

PENGARUH INFLASI, *INTEREST RATE* (SBI), JATUH TEMPO DAN NILAI TUKAR TERHADAP HARGA OBLIGASI

Fitriatul Azizah

Fitriatul.azizah@yahoo.com

Imam Hidajat

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Purpose of this research is to find out the influence of inflation, interest rate (SBI), due date, and exchange rate variables to the government bond prices (case study in the government bond in 2010-2014 periods in IDX). The population is the government bonds in 2010-2014 periods. The sample collection technique has been done by using non-probability sampling method, and the technique has been carried out by saturated sampling and the samples are 39 government bonds. The data is the secondary data which has been done by using the data of government bond prices in 2010-2014 periods taken from Indonesia Market Bond Directory. The research data is processed by using SPSS 16 software to test of multiple linier regressions, classic assumption, goodness of fit test, and hypothesis test. The result of the test which has been done by using Model Feasibility test shows that the model is feasible to be used in this research. The result of the partial test shows that the due date variable has positive and significant influence to the government bond prices, meanwhile inflation, interest rate (SBI), exchange rate do not have any significant influence to the government bond prices.

Keywords: *Due Date, Inflation, Interest Rate, Exchange Rate, and Government Bond Prices.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel inflasi, *interest rate* (SBI), jatuh tempo, dan nilai tukar terhadap harga obligasi pemerintah (Studi kasus pada obligasi pemerintah tahun 2010-2014 di BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah obligasi pemerintah tahun 2010-2014. Teknik pengambilan sampel menggunakan pendekatan metode *non-probability sampling*, dan teknik yang dipilih adalah *sampling* jenuh, sampel yang digunakan sebanyak 39 obligasi pemerintah. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan menggunakan data harga obligasi pemerintah tahun 2010-2014 dengan menggunakan data yang diambil dari *Indonesia Market Bond Directory*. Data penelitian diolah menggunakan perangkat lunak SPSS 16 untuk menguji analisis linier berganda, uji asumsi klasik, uji kelayakan model, dan uji hipotesis. Hasil pengujian dengan menggunakan Uji Kelayakan Model menunjukkan bahwa model layak digunakan dalam penelitian. Hasil pengujian parsial menunjukkan variabel jatuh tempo berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga obligasi pemerintah, sedangkan inflasi, *interest rate* (SBI), nilai tukar berpengaruh tidak signifikan terhadap harga obligasi pemerintah.

Kata kunci : Jatuh tempo, inflasi, *interest rate* (SBI), nilai tukar dan harga obligasi pemerintah.

PENDAHULUAN

Saat ini, Investasi bukan hal yang asing bagi masyarakat Indonesia. Investasi bisa dijadikan alternatif dalam usaha mendapatkan keuntungan dengan cara menanamkan modal atau dana dengan perolehan keuntungan di masa depan. Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang.

Investasi terdiri dari dua bentuk, yaitu: investasi nyata dimana melibatkan aset berwujud, dan investasi di pasar keuangan (di Indonesia disebut BEI) dimana melibatkan kontrak tertulis. Kontrak tertulis yang diperdagangkan di pasar keuangan antara lain: Saham (*common stock*), Saham Preferen, Obligasi (*bond*), Obligasi Konversi, Sertifikat *Right*, Waran.

Namun yang paling umum, sekuritas yang diperdagangkan di bursa efek ada dua, yaitu: saham yang menunjukkan kepemilikan atas suatu perusahaan dan obligasi yang merupakan surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindah tangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga obligasi khususnya obligasi pemerintah antara lain sebagai berikut:

1. Inflasi, Inflasi merupakan kenaikan harga yang terus-menerus karena disebabkan ketidakseimbangan antara jumlah uang yang beredar yang terlalu banyak dibandingkan jumlah barang kebutuhan. Inflasi sangat berpengaruh pada keputusan investasi termasuk dalam obligasi. Bagi para investor diharapkan inflasi lebih rendah dari investasi. Jika terjadi sebaliknya maka investasi tersebut akan merugikan dan sebaiknya dibatalkan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap harga obligasi.
2. *Interest Rate* (SBI), *Interest rate* (SBI) juga menjadi pertimbangan dalam keputusan investasi dikarenakan terkait dengan tingkat bunga yang diharapkan oleh investor. Tingkat bunga mengakibatkan keseimbangan antara investasi dan tabungan. Apabila tingkat bunga meningkat maka jumlah tabungan akan meningkat pula. Lain halnya dengan investasi, umumnya tingkat bunga mempunyai hubungan negatif dengan harga sekuritas. Dengan kata lain, apabila nilai bunga naik maka harga sekuritas akan turun begitu pula sebaliknya. Hal ini bisa dikatakan sangat rasional karena bunga secara langsung dapat mempengaruhi keputusan individu yang memiliki kelebihan dana untuk memutuskan apakah ditabung atau diinvestasikan.
3. Jatuh Tempo, Semakin lama jangka waktu jatuh tempo obligasi, maka akan makin rendah harganya dibandingkan dengan nilai parinya (*principle*). Sedangkan semakin mendekati jatuh tempo harga pasar obligasi akan mendekati nilai parinya. Jangka waktu obligasi bervariasi berkisar antara 60 hari sampai 30 tahun.
4. Nilai tukar, Uang merupakan cerminan dari kemampuan daya beli. Namun untuk membeli barang atau jasa dari negara lain harus menggunakan mata uang dari negara tersebut, dengan cara mengkonversi daya belinya menjadi daya beli negara penjual. Bagi investor depresiasi nilai rupiah sangat berpengaruh pada keputusan investor untuk berinvestasi karena posisi rupiah terhadap mata uang asing dapat menggambarkan kondisi suatu negara. Hubungan antara nilai tukar dan harga obligasi cenderung negatif.

Adapun hubungan atas beberapa faktor diatas akan dikaji ulang kebenarannya dengan adanya penelitian ini, apakah mendukung atukah berbeda. Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan maka rumusan masalah yaitu: (1) Apakah inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap harga obligasi pemerintah? (2) Apakah *interest rate* (SBI) berpengaruh secara signifikan terhadap harga obligasi pemerintah?(3) Apakah jatuh tempo berpengaruh secara signifikan terhadap harga obligasi pemerintah? (4) Apakah nilai tukar berpengaruh secara signifikan terhadap harga obligasi pemerintah? Dan tujuan penelitian dikemukakan sebagai berikut: (1) Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh inflasi terhadap harga obligasi pemerintah. (2) Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh *interest rate* (SBI) terhadap harga obligasi pemerintah. (3) Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh jatuh tempo terhadap harga obligasi pemerintah. (4) Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh nilai tukar terhadap harga obligasi pemerintah.

TINJAUAN TEORETIS

Investasi

Setiap orang dihadapkan pada beberapa pilihan dalam menggunakan dana yang dimiliki, yaitu untuk dikonsumsi atau ditabung (investasi). Setiap orang seharusnya membuat perencanaan berapa persen dari penghasilan saat ini yang akan dihabiskan untuk konsumsi dan berapa persen digunakan untuk investasi. Preferensi bagi setiap orang berbeda tergantung tingkat kebutuhan dalam memenuhi kepuasan personal dengan memaksimalkan utilitasnya (memaksimumkan kesejahteraan).

Menurut Halim (dalam Fahmi, 2012: 144), investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Sedangkan menurut Tandelilin (2010: 1), Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk mengorbankan konsumsi sekarang dengan tujuan memperbesar konsumsi masa mendatang. Investasi sendiri dapat diartikan komitmen atas sejumlah dana atau sumber dana lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Contohnya: Seorang investor membeli saham dengan harapan mendapatkan keuntungan atas kenaikan harga saham di masa mendatang, dan sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko dari investasi tersebut.

Pasar Keuangan dan Pasar Modal

Pasar Keuangan (*financial market*) adalah tempat dilaksanakan berbagai aktivitas keuangan baik dalam bentuk penjualan surat berharga (*commercial paper*) yang dilakukan di pasar modal (*capital market*) ataupun penjualan mata uang (*currency*) seperti yang dilakukan di pasar uang (*money market*).

Secara umum, dalam bidang keuangan ada dua jenis pasar, yaitu: Pasar modal (*capital market*) dan Pasar uang (*money market*).

Pasar modal (*capital market*) adalah sebuah pasar dimana dana-dana modal diperdagangkan, sedangkan pasar uang (*money market*) adalah pasar internasional untuk memperdagangkan instrumen keuangan pemerintah dan perusahaan dalam jangka pendek. Di Indonesia, pasar modal berada di bawah pengawasan menteri keuangan melalui BAPEPAM-LK (Badan Pengawas Pasar Modal-Lembaga Keuangan), sedangkan pasar uang di bawah pengawasan Gubernur BI (Bank Indonesia).

BAPEPAM-LK memiliki peranan sebagai pihak yang berwenang dalam memutuskan perusahaan yang *go public* dan perusahaan yang harus dikeluarkan dari "the listing" pasar modal. Namun BAPEPAM-LK harus melakukan koordinasi terlebih dahulu dengan menteri keuangan dikarenakan dalam proses pengambilan keputusan terkait kondisi yang bersifat tidak sehat sebagai dampak perusahaan *go public* harus mendapat persetujuan dari menteri keuangan.

Keberadaan pasar modal pada suatu negara bisa menjadi tolak ukur kedinamisan bisnis negara terkait dengan berbagai kebijakan fiskal dan moneter.

Undang-undang nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal memberikan pengertian yaitu: Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Selain itu, pasar modal juga mempunyai pengertian abstrak yang mempertemukan calon pemodal (*investor*) dengan emiten yang membutuhkan dana jangka panjang yang *transferable*.

Pasar modal memiliki peranan yaitu: menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pemilik dana ke perusahaan yang membutuhkan dana. Untuk menjalankan aktivitasnya, pasar modal menggunakan jasa penjamin emisi dan pialang. Penjamin emisi adalah bank investasi, bank komersial atau perusahaan pialang yang bekerja sama dengan

emiten untuk menjual emisi baru, sedangkan pialang adalah seorang yang menangani pesanan publik dalam menjual dan membeli sekuritas.

Obligasi

Salah satu instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal adalah obligasi. Menurut Bursa Efek Indonesia (2010), Obligasi memiliki pengertian surat tanda hutang jangka menengah-panjang yang dapat dipindah tangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut.

Obligasi harus mencantumkan: Nilai pelunasan (*face value*), jangka waktu akan dilunasi, bunga yang dibayarkan (*coupon rate*), berapa kali dalam setahun bunga tersebut dibayarkan.

Menurut Zubir (2012: 2), ada empat kategori utama obligasi yaitu sebagai berikut: *Treasury Bond/government bond* (obligasi pemerintah), *Corporate Bond* (obligasi perusahaan), *Mortgages* (Obligasi dengan jaminan *real estate*), *Municipal Bond* (obligasi pemerintah daerah atau negara bagian)

Salah satu faktor penting bagi investor sebelum berinvestasi adalah mengetahui penerbit dan seluk-beluk obligasi yang diterbitkannya, hal ini sangat penting untuk menaksir besaran risiko khususnya risiko gagal bayar. Untuk mempermudahnya, investor dapat melihat peringkat tiap obligasi.

Obligasi Pemerintah

Peminjam dana selain yang dilakukan oleh perusahaan juga dilakukan oleh pemerintah untuk memenuhi kebutuhan dana guna membiayai pembangunan suatu negara. Di Indonesia, obligasi negara (*Treasury/government bond*) merupakan bagian dari surat utang negara yang diterbitkan oleh pemerintah Republik Indonesia (Tandelilin, 2010: 252). Surat Utang Negara (SUN) atau Surat Berharga Negara (SBN) 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. SUN dan pengelolaannya diatur dalam Undang-Undang no. 24 Tahun 2002 tentang Surat Utang Negara. Obligasi pemerintah masih mengandung risiko, yaitu risiko kenaikan tingkat bunga yang mengakibatkan turunnya harga obligasi. Tingkat bunga obligasi pemerintah cukup rendah akan tetapi masih berada di atas instrumen pasar uang.

Obligasi negara antara lain: obligasi kode FR (*fixed rate*), obligasi dalam mata uang asing, ORI (Obligasi Ritel Indonesia), obligasi kode VR (*variable rate*), dan obligasi kupon nol (*zero coupon bond*). Obligasi yang paling tinggi volume dan frekuensi perdagangannya serta pelaporannya adalah obligasi negara seri FR dan VR, dan diikuti dengan *zero coupon*.

Tujuan pemerintah menerbitkan SUN (Surat Utang Negara) adalah: Membiayai defisit APBN, menutup kekurangan kas jangka pendek, mengelola portofolio utang negara.

Inflasi

Menurut Mankiw *et al.* (2008: 15), inflasi adalah kenaikan tingkat harga secara keseluruhan. Sedangkan menurut Boediono (2011: 155), inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus-menerus, kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali jika kenaikan tersebut meluas pada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar barang-barang lain.

Ada beberapa jenis inflasi menurut Putong (2013: 422), antara lain sebagai berikut: (1) Menurut Sifatnya, inflasi dibagi menjadi 4 jenis yaitu: Inflasi merayap atau rendah, Inflasi menengah, Inflasi berat, Inflasi sangat tinggi. (2) Berdasarkan sebabnya, inflasi dibagi menjadi 2 jenis yaitu: *Demand Pull Inflation*, *Cost Push Inflation*. (3) Berdasarkan asalnya,

inflasi dibagi menjadi 2 yaitu: Inflasi dari dalam negeri (*domestic inflation*), Inflasi berasal dari luar negeri.

Inflasi berpengaruh sangat besar bagi masyarakat, hal ini sesuai dengan pendapat Umer Chapra (dalam Fahmi, 2012: 79), dimana inflasi mengandung implikasi bahwa uang tidak dapat berfungsi sebagai satuan hitungan yang adil dan benar. Selain itu inflasi juga sangat berbahaya bagi perekonomian suatu negara dan mampu menimbulkan pengaruh besar serta sangat sulit diatasi dalam dengan cepat.

Menurut Putong (2013: 418), Angka inflasi dihitung berdasarkan angka indeks yang dikumpulkan dari beberapa macam barang yang paling banyak dan merupakan kebutuhan pokok masyarakat yang diperjual belikan di pasar dengan tingkat harga yang berbeda. Selain IHK, inflasi juga dapat dihitung dengan menggunakan GNP atau PDB deflator, yaitu membandingkan GNP atau PDB yang diukur berdasarkan harga yang berlaku (GNP atau PDB nominal) terhadap GNP atau PDB harga konstan (GNP atau PDB Riil).

Interest rate (SBI)

Menurut S.K. Direksi BI No. 31/67/Kep/DIR tertanggal 23 Juli 1998 tentang penerbitan dan perdagangan SBI serta intervensi rupiah yakni: "Setifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga atas unjuk atau rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto". Suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia) dimana menjadi salah satu penentu keputusan investasi.

Penetapan respons (*stance*) kebijakan moneter dilakukan setiap bulan melalui mekanisme RDG (Rapat Dewan Gubernur) bulanan dengan cakupan materi bulanan. Respon kebijakan moneter dinyatakan dalam perubahan BI Rate (secara konsisten dan bertahap dalam kelipatan 25 *basis poin* (bps).

Obligasi memiliki bunga disebut dengan *coupon*, merupakan salah satu bentuk pendapatan yang diperoleh pemegang obligasi, selain pendapatan berupa *gain* yaitu selisih harga jual dan harga beli obligasi. Bunga obligasi pada umumnya tetap dan dibayarkan secara periodik, namun dalam perkembangannya ada obligasi dengan bunga tidak tetap atau mengambang, yang besar kecilnya tergantung pada perkembangan suku bunga di pasar.

Jatuh tempo obligasi

Setelah diterbitkan, obligasi dapat diperjual belikan sampai sebelum jatuh tempo antar investor di bursa efek pada harga pasar yang berbeda dari harga nominalnya. Obligasi mempunyai jangka waktu jatuh tempo yang terbatas yaitu tanggal saat nilai nominal obligasi harus dilunasi perusahaan yang menerbitkan obligasi. Jangka waktu obligasi bervariasi tergantung kebutuhan dana perusahaan, yaitu antara 60 hari sampai 30 tahun. Suatu obligasi yang mempunyai waktu jatuh tempo yang berbeda akan mempunyai kepekaan *yield* yang berbeda pula. *Yield to Maturity* adalah keuntungan yang diperoleh oleh seorang investor dalam membeli *comercial paper*, yaitu obligasi pada harga pasar saat ini dan selanjutnya menahan obligasi tersebut hingga waktu *deadline* atau jatuh tempo.

Semakin lama jangka waktu jatuh tempo obligasi, maka akan makin rendah harganya dibandingkan dengan nilai parinya (*principle*), dan begitu pula sebaliknya.

Nilai tukar

Menurut Putong (2013: 366), valuta asing (valas) atau *Foreign Exchange (FOREX)* atau *foreign currency* adalah mata uang asing atau alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk melakukan atau membiayai transaksi ekonomi keuangan internasional dan yang mempunyai catatan kurs resmi pada bank sentral.

Setiap negara yang masuk dalam lingkungan internasional pasti dihadapkan pada perubahan nilai tukar mata uang (*exchange rate*) yang fluktuatif. Negara yang tidak memiliki

konstruksi perubahan nilai mata uang yang kuat akan tertinggal dan terbawa pada krisis dan risiko nilai tukar mata uang asing. Risiko valuta asing merupakan risiko yang disebabkan oleh perubahan kurs valuta asing di pasaran yang tidak sesuai lagi dengan yang diharapkan, terutama saat dikonversikan ke mata uang domestik.

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini, serta tinjauan teori yang telah diuraikan sebelumnya, adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) h1: diduga Inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi pemerintah. (2) h2: diduga *Interest rate* (SBI) berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi pemerintah. (3) h3: diduga jatuh tempo obligasi berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi pemerintah. (4) h4: diduga nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi pemerintah.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi untuk penelitian ini adalah obligasi pemerintah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 yang berjumlah 39 obligasi pemerintah. Karena peneliti ingin membuat generalisasi dengan kesalahan yang sangat kecil sehingga seluruh anggota populasi akan dijadikan sampel, pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *non-probability sampling* yang berarti teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Berdasarkan pendekatan metode *non-probability sampling*, teknik yang dipilih adalah *sampling* jenuh (*sensus sampling*). Menurut Sugiyono (2011:126), *sampling* jenuh adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Hal ini dilakukan apabila jumlah populasi relatif kecil atau penelitian yang ingin membuat generalisasi dengan tingkat kesalahan yang sangat kecil.

Teknik Pengambilan sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang diharapkan mampu mewakili populasi dalam penelitian. Dalam penyusunan sampel perlu disusun kerangka *sampling* yaitu daftar dari semua unsur *sampling* dalam populasi *sampling*. Untuk memperoleh sampel yang representatif diperlukan metode yang baik dalam pemilihan anggota sampel. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan cara *sampling* jenuh yakni teknik pengambilan sampel yang tergolong *non probability sampling* yang menggunakan semua anggota populasi tersebut. Dengan kata lain *sampling* jenuh adalah teknik menentukan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel (Sugiyono, 2011: 27).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Harga Obligasi Pemerintah

Dalam penelitian ini harga pasar yang digunakan dalam pengujian statistik adalah harga pasar per Juni 2010-2014 dan teknik pengukuran variabel menggunakan rupiah. Harga Obligasi pemerintah dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel terikat.

Inflasi

Angka inflasi dihitung berdasarkan angka indeks yang dikumpulkan dari beberapa macam barang yang paling banyak dan merupakan kebutuhan pokok masyarakat yang diperjual belikan di pasar dengan tingkat harga yang berbeda. Berdasarkan data harga tersebut disusunlah suatu angka yang diindeks. Angka indeks yang memperhitungkan semua barang yang dibeli oleh konsumen pada masing-masing harga yang disebut sebagai

Indeks Harga Konsumen (IHK atau *customer Price Index* = CPI). Berdasarkan indeks harga konsumen diketahui laju kenaikan harga-harga secara umum dalam periode tertentu. Biasanya setiap 3 bulan dan 1 tahun. Selain IHK, inflasi juga dapat dihitung dengan menggunakan **GNP atau PDB deflator**, yaitu membandingkan GNP atau PDB yang diukur berdasarkan harga yang berlaku (GNP atau PDB nominal) terhadap GNP atau PDB harga konstan (GNP atau PDB Riil). Adapun rumus menghitung inflasi adalah sebagai berikut:

$$Inf = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} \times 100\% \text{ atau } Inf = \frac{Df_n - Df_{n-1}}{Df_{n-1}}$$

Interest rate (SBI)

Penetapan respons (*stance*) kebijakan moneter dilakukan setiap bulan melalui mekanisme RDG (Rapat Dewan Gubernur) bulanan dengan cakupan materi bulanan. (1) Respons kebijakan moneter (*BI Rate*) ditetapkan berlaku sampai dengan RDG berikutnya. (2) Penetapan respons kebijakan moneter (*BI Rate*) dilakukan dengan memperhatikan efek tunda kebijakan moneter (*lag of monetary policy*) dalam mempengaruhi inflasi. (3) Dalam hal ini terjadi perkembangan di luar prakiraan semula, penetapan *stance* Kebijakan Moneter dapat dilakukan sebelum RDG bulanan melalui RDG mingguan. Respons kebijakan moneter dinyatakan dalam perubahan *BI Rate* (secara konsisten dan bertahap dalam kelipatan 25 *basis poin* (bps)).

Jatuh tempo

Obligasi mempunyai jangka waktu jatuh tempo yang terbatas yaitu tanggal saat nilai nominal obligasi harus dilunasi perusahaan yang menerbitkan obligasi. Jatuh tempo obligasi sudah dicantumkan pada masing-masing obligasi yang diterbitkan, dan teknik pengukuran variabel menggunakan tahun.

Nilai tukar

Dalam penelitian ini nilai tukar yang digunakan dalam pengujian statistik adalah sistem kurs mengambang dimana ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran pada pasar uang (resmi) dengan data diambil dari pojok BEI STIESIA dan teknik pengukuran variabel menggunakan rupiah.

Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Suliyanto (2011: 37), analisis regresi adalah analisis ketergantungan dari satu atau lebih variabel bebas terhadap satu variabel terikat dengan tujuan untuk menduga atau memprediksi nilai rata-rata populasi berdasarkan nilai variabel bebasnya. Sedangkan pada kenyataannya dimana satu variabel terikat dapat dipengaruhi oleh dua atau lebih variabel bebas, sehingga analisis regresi sederhana diperluas menjadi analisis regresi berganda. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dan menduga besar dan arah dari pengaruh tersebut serta mengukur derajat keeratan hubungan antara variabel harga obligasi pemerintah dengan inflasi, *interest rate* (SBI), jatuh tempo dan nilai tukar. Adapun bentuk umum dari regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \dots + \beta_n X_n + e$$

Keterangan:

Y = Variabel terikat (Obligasi pemerintah); α = Konstanta; $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \dots, \beta_n$ = Koefisien regresi; X_1 = Variabel bebas pertama (inflasi); X_2 = Variabel bebas kedua (*interest rate* (SBI)); X_3 = Variabel bebas ketiga (jatuh tempo); X_4 = Variabel bebas keempat (nilai tukar); e = Variabel eksternal/variabel lain yang tidak diteliti

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Suliyanto (2011: 69), uji normalitas dimaksudkan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas digunakan untuk menguji model regresi variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal (mengikuti/di sekitar garis linier) atau tidak, dan model yang baik adalah model dengan distribusi normal atau mendekati normal.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Suliyanto (2011: 95), heteroskedastisitas berarti ada variabel pada model regresi yang berbeda, sebaliknya jika memiliki nilai yang konstan maka disebut homoskedastisitas. Deteksi adanya heteroskedastisitas adalah deteksi dengan melihat adanya pola tertentu pada grafik. Metode analisis grafik dilakukan dengan mengamati *scatterplot* dimana sumbu horizontal menggambarkan nilai *Predicted standardized*, sedangkan sumbu vertikal menggambarkan nilai *Residual Studentized*.

Uji Multikolinearitas

Menurut Setiawan dan Kusri (2010: 82), istilah multikolinearitas (koliniaritas ganda) pertama kali ditemukan oleh Ragnar Frisch, yang berarti adanya hubungan linier yang sempurna atau pasti di antara beberapa atau semua variabel penjelas (bebas) dari model regresi ganda. Selanjutnya istilah multikolinieritas digunakan dalam arti lebih luas, yaitu untuk terjadinya korelasi linier yang tinggi di antara variabel-variabel penjelas (X_1, X_2, \dots). Pada penelitian ini penggunaan uji multikolinieritas untuk menguji model regresi pada korelasi antar variabel inflasi, *interest rate* (SBI), jatuh tempo dan nilai tukar. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinearitas adalah: (1) Mempunyai nilai VIF kurang dari angka 10, (2) Mempunyai angka *tolerance* mendekati 1.

Uji Autokorelasi

Menurut Widarjono (2013: 137), secara harfiah autokorelasi berarti adanya korelasi antara anggota observasi satu dengan observasi lain yang berlainan waktu. Oleh karena itu data runtut waktu diduga sering kali mengandung unsur autokorelasi, sedangkan data *cross section* diduga jarang ditemui adanya unsur autokorelasi. Dalam penelitian ini, uji autokorelasi untuk menguji asumsi dalam regresi dimana variabel harga obligasi pemerintah tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Cara pendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin-Watson (DW test). Uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Kesimpulan dari uji autokorelasi adalah sebagai berikut: (1) Nilai D-W yang besar atau di atas 2 berarti ada autokorelasi negatif. (2) Nilai D-W antara negatif 2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi atau bebas autokorelasi. Nilai D-W yang kecil atau dibawah negatif 2 berarti ada autokorelasi positif.

Uji Kelayakan Model

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Algifari (2013: 200), koefisien determinasi dapat digunakan sebagai petunjuk untuk mengetahui sejauh mana variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen, sedangkan sisanya dijelaskan (dipengaruhi) oleh variabel lain di luar persamaan regresi (model) tersebut. Menurut Setiawan dan Kusri (2010: 64), koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui sampai sejauh mana ketepatan atau kecocokan garis regresi yang terbentuk dalam mewakili kelompok data hasil observasi. Semakin besar R^2 berarti

semakin tepat persamaan perkiraan regresi linier tersebut dipakai sebagai alat prediksi, karena variasi perubahan variabel terikat dapat dijelaskan oleh perubahan variabel bebas. Sedangkan sisanya dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. Dalam output SPSS, koefisien determinasi terletak pada Tabel model *Summary* dan tertulis *R square*. Adapun sifat yang dimiliki koefisien determinasi menurut Setiawan dan Kusri (2010: 64) adalah:

- Nilai R^2 selalu positif karena merupakan nisbah (hasil) dari jumlah kuadrat.
- Nilai $0 \leq R^2 \leq 1$, $R^2 = 0$, berarti variabel bebas yang diteliti tidak mempengaruhi Y (variabel dependen) sama sekali, atau model regresi yang terbentuk tidak tepat untuk meramalkan Y.

$R^2 = 1$, garis regresi yang terbentuk dapat meramalkan Y secara sempurna, atau semua variabel bebas yang diteliti mempengaruhi Y secara sempurna.

Pengujian Signifikan secara Simultan (Uji F)

Menurut Setiawan dan Kusri (2010: 63), koefisien regresi diuji secara serentak dengan menggunakan ANOVA, untuk mengetahui apakah keserempakan tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap model. Signifikan diartikan hubungan yang terjadi dapat berlaku untuk populasi. Uji Kelayakan Model dengan menggunakan taraf signifikan 0,05 (5%). Hasil uji F dapat dilihat dalam Tabel ANOVA dalam kolom sig, jika nilai signifikansi $> 0,05$ (5%) maka tidak berpengaruh signifikan secara bersama-sama antara variabel bebas terhadap variabel terikat, sedangkan bila terjadi sebaliknya maka tidak terdapat pengaruh signifikan secara bersama-sama antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Hipotesis berasal dari kata *hypo* yang berarti kurang dari, dan *thesis* yang berarti pendapat atau pernyataan atau teori. Menurut Soewadji (2012: 123), hipotesis dapat diartikan sebagai pendapat atau pernyataan atau kesimpulan yang masih kurang atau belum selesai atau masih bersifat sementara, dan merupakan jawaban yang bersifat sementara terhadap masalah penelitian dimana kebenarannya memerlukan pengujian secara empiris. Menurut Setiawan dan Kusri (2010: 64), pengujian individu (t) digunakan untuk menguji apakah nilai koefisien regresi mempunyai pengaruh signifikan. Hasil dari uji t bisa dilihat dari hasil spss pada Tabel *coefficient* pada kolom sig.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil dari uji analisis regresi linier berganda nampak pada Tabel 1.

Tabel 1
Hasil Analisis Regresi Berganda

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	7.857E12	5.339E12		1.472	.143
	Inflasi	2.737E11	1.153E12	.031	.237	.813
	Interest_rate_SBI	-4.113E11	1.142E12	-.039	-.360	.719
	Jatuh_tempo	9.803E8	2.069E8	.333	4.739	.000
	Nilai_tukar	1.543E8	6.242E8	.026	.247	.805

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Sehingga hasil pengujian dari persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

$$\text{Harga Obligasi Pemerintah} = 7.857E12 + 0,031\text{Inflasi} - 0,039\text{IR} + 0,333\text{JT} + 0,026\text{NT} + e$$

Persamaan regresi di atas memiliki pengertian: (1) Inflasi mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,031. Jika diasumsikan variabel independen yang lain konstan, maka setiap kenaikan 1% maka harga obligasi pemerintah akan naik 3,10%. (2) *Interest rate* (SBI) mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar 0,039. Jika diasumsikan variabel independen yang lain konstan, maka setiap kenaikan 1% maka harga obligasi pemerintah akan turun 3,90%. (3) Jatuh tempo mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,333. Jika diasumsikan variabel independen yang lain konstan, maka setiap kenaikan 1% maka harga obligasi pemerintah akan naik 33,3%. (4) Nilai tukar mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,026. Jika diasumsikan variabel independen yang lain konstan, maka setiap kenaikan 1% maka harga obligasi pemerintah akan naik 2,60%.

Hasil Uji Normalitas

Hasil Uji normalitas dengan menggunakan pendekatan pertama *Kolmogorov Smirnov* nampak pada Tabel 2.

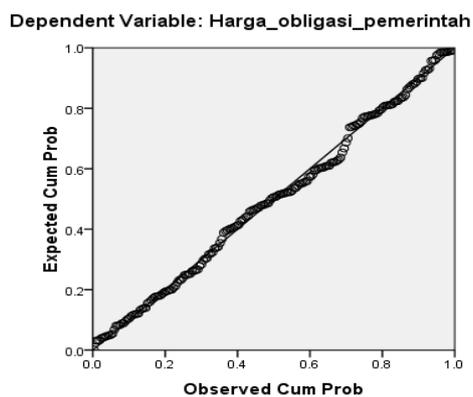
Tabel 2
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.54030930
Most Extreme Differences	Absolute	.096
	Positive	.077
	Negative	-.096
Kolmogorov-Smirnov Z		.523
Asymp. Sig. (2-tailed)		.947

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2015

Berdasarkan uji Kolmogorov-smirnov di atas dapat dilihat bahwa, nilai signifikansi residualnya bernilai 0,419 dimana lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi di atas berdistribusi normal.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 1

Hasil Uji Normalitas

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Berdasarkan Gambar 1, dapat dilihat bahwa data (*plot*) menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti model regresi sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi di atas berdistribusi normal.

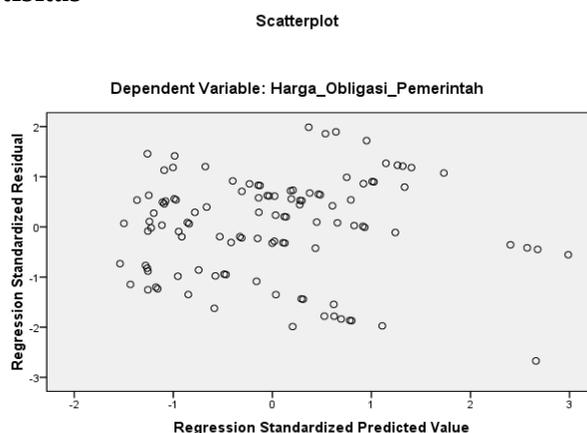
Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi
Durbin-Watson
.440

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai probabilitas Durbin-Watson adalah 0,440 dimana berada antara (-2) dan 2, maka dapat dipastikan bahwa model tersebut tidak mengalami gejala autokorelasi.

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Berdasarkan Gambar 2, terlihat bahwa *scatterplot* membentuk titik-titik yang menyebar secara acak dengan tidak membentuk pola yang jelas. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas.

Hasil Uji Multikolinieritas

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Inflasi	.274	3.653
Interest_rate_SBI	.407	2.458
Jatuh_tempo	.954	1.048
Nilai_tukar	.430	2.328

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Dari hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari inflasi, *interest rate* (SBI), jatuh tempo, dan nilai tukar memiliki nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) yang kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada semua variabel independen.

Uji Kelayakan Model

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 5
Hasil Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square ^b	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.877 ^a	.768	.763	6.251E12	.440

a. Predictors: Nilai_tukar, Jatuh_tempo, Interest_rate_SBI, Inflasi

b. Dependent Variable: Harga_obligasi_pemerintah

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Hasil koefisien determinasi (R²) sebesar 0,763 atau 76,3% yang artinya bahwa korelasi atau hubungan antara variabel independen yang terdiri dari Inflasi, *interest rate* (SBI), jatuh tempo, dan nilai tukar terhadap variabel dependen yaitu Harga Obligasi Pemerintah sangat kuat, dimana memiliki kontribusi sebesar 76,3%. Sedangkan sisanya sebesar 23,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti.

Hasil Pengujian Signifikan Secara Simultan (Uji F)

Tabel 6
Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.474E28	4	6.186E27	158.328	.000 ^a
	Residual	7.463E27	191	3.907E25		
	Total	3.221E28 ^b	195			

a. Predictors: Nilai_tukar, Jatuh_tempo, Interest_rate_SBI, Inflasi

b. Dependent Variable: Harga_obligasi_pemerintah

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Dari Tabel di atas dapat dilihat bahwa model persamaan ini memiliki nilai F_{hitung} sebesar 158,328 dengan tingkat signifikansi 0,000. Dikarenakan nilai signifikansi $0,000 < 0,050$, sehingga model dikatakan layak untuk diteliti.

Hasil Pengujian Hipotesis (Uji t)

Tabel 7
Hasil Uji t

Model	t	Sig.	Keterangan
1 (Constant)	1.472	.143	Tidak Signifikan
Inflasi	.237	.813	Tidak Signifikan
Interest_rate_SBI	-.360	.719	Tidak Signifikan
Jatuh_tempo	4.739	.000	Signifikan
Nilai_tukar	.247	.805	Tidak Signifikan

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Berdasarkan uji pada Tabel di atas, maka dapat dijelaskan hasilnya sebagai berikut : (1) Uji parsial pengaruh inflasi terhadap harga obligasi pemerintah dengan menggunakan uji 2 sisi dan tingkat signifikan 0,05 ($\alpha=5\%$), diperoleh hasil perhitungan nilai signifikansi inflasi sebesar $0,813 > 0,05$, maka hal ini menunjukkan bahwa pengaruh inflasi terhadap harga obligasi pemerintah secara parsial tidak signifikan. (2) Uji parsial pengaruh *interest rate* (SBI) terhadap harga obligasi pemerintah dengan menggunakan uji 2 sisi dan tingkat signifikan 0,05 ($\alpha=5\%$), diperoleh hasil perhitungan nilai signifikansi *interest rate* (SBI) sebesar $0,719 > 0,05$, maka hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *interest rate* (SBI) terhadap harga obligasi pemerintah secara parsial tidak signifikan. (3) Uji parsial pengaruh jatuh tempo terhadap harga obligasi pemerintah dengan menggunakan uji 2 sisi dan tingkat signifikan 0,05 ($\alpha=5\%$), diperoleh hasil perhitungan nilai signifikansi jatuh tempo sebesar $0,000 < 0,05$, maka hal ini menunjukkan bahwa pengaruh jatuh tempo terhadap harga obligasi pemerintah secara parsial signifikan. (4) Uji parsial pengaruh nilai tukar terhadap harga obligasi pemerintah dengan menggunakan uji 2 sisi dan tingkat signifikan 0,05 ($\alpha=5\%$), diperoleh hasil perhitungan nilai signifikansi nilai tukar sebesar $0,805 > 0,05$, maka hal ini menunjukkan bahwa pengaruh nilai tukar terhadap harga obligasi pemerintah secara parsial tidak signifikan.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Obligasi Pemerintah

Berdasarkan analisis regresi di atas telah diperoleh nilai signifikansi dari variabel inflasi adalah sebesar 0,813. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari nilai taraf uji ($0,813 > 0,05$), berarti secara parsial variabel inflasi mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap Harga Obligasi Pemerintah. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya dari Sulistiawati, (2014) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap Harga Obligasi Pemerintah.

Alasan: Tingkat inflasi pada tahun 2010-2014 berada pada inflasi tingkat rendah yaitu berkisar antara 3,43%-8,79% ($<10\%$ per tahun), sehingga perubahan tingkat inflasi ini tidak mengubah keputusan investor untuk membeli/menjual obligasi pemerintah.

Pengaruh *Interest rate* Terhadap Harga Saham

Berdasarkan analisis regresi di atas telah diperoleh nilai signifikansi dari variabel *interest rate* (SBI) adalah sebesar 0,719. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari nilai taraf uji ($0,719 > 0,05$), berarti secara parsial variabel *interest rate* (SBI) mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap Harga Obligasi Pemerintah. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya dari Haryanto, (2013) dan Sulistiawati, (2014) yang menyatakan bahwa *interest rate* (SBI) berpengaruh signifikan negatif terhadap Harga Obligasi Pemerintah.

Alasan: Bursa Efek Indonesia (2010), menyatakan semakin panjang jatuh tempo suatu obligasi, maka semakin tinggi kupon/bunga dibandingkan BI *rate* saat itu, sehingga meskipun ada perubahan (kenaikan/penurunan) BI *rate* pada periode penelitian tidak mempengaruhi harga obligasi.

Pengaruh Jatuh Tempo Terhadap Harga Obligasi Pemerintah

Berdasarkan analisis regresi di atas telah diperoleh nilai signifikansi dari variabel jatuh tempo adalah sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari nilai taraf uji ($0,000 < 0,05$), berarti secara parsial variabel jatuh tempo mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Obligasi Pemerintah. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya dari Haryanto, (2013) yang menyatakan bahwa jatuh tempo berpengaruh signifikan terhadap Harga Obligasi Pemerintah.

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Obligasi Pemerintah

Berdasarkan analisis regresi di atas telah diperoleh nilai signifikansi dari variabel nilai tukar adalah sebesar 0,805. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari nilai taraf uji ($0,805 > 0,05$), berarti secara parsial variabel nilai tukar mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap Harga Obligasi Pemerintah. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya dari Haryanto, (2013) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap Harga Obligasi Pemerintah

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan penulis, maka dihasilkan simpulan sebagai berikut: (1) Inflasi mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap Harga Obligasi Pemerintah. (2) *Interst rate* (SBI) mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap Harga Obligasi Pemerintah. (3) Jatuh tempo mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Obligasi Pemerintah. (4) Nilai tukar mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap Harga Obligasi Pemerintah. Koefisien determinasi (R^2) dihitung sebesar 0,768 atau 76,8%. Hal ini

berarti bahwa Harga Obligasi Pemerintah dapat dijelaskan oleh empat variabel independen yaitu : inflasi, *interest rate* (SBI), jatuh tempo, nilai tukar.

Saran

(1) Bagi investor baiknya perlu memperhatikan kondisi ekonomi pada saat akan memutuskan untuk berinvestasi. Kondisi ekonomi dapat dilihat salah satunya dengan memperhatikan jatuh tempo obligasi pemerintah tersebut, selain itu dapat juga mempertimbangkan tingkat inflasi, *interest rate* (SBI), dan nilai tukar pada saat tersebut. Selain itu, investor juga diharapkan memperhatikan jangka waktu obligasi pemerintah yang akan dibeli. (2) Untuk penelitian selanjutnya, diharapkan peneliti selanjutnya dapat menambahkan periode penelitian tidak hanya dalam tempo 5 tahun, sehingga pengaruh variabel inflasi, nilai tukar dan *interest rate* (SBI) dapat lebih terlihat.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. 2013. *Statistika Deskriptif Plus untuk Ekonomi dan Bisnis*. Edisi kedua. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Bank Indonesia. 2013. BI Rate. www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/penetapan/Contents/Default.aspx. 1 September 2015 (20:18)
- Boediono, 2011. *Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No.2 Ekonomi Makro*. Cetakan kedua puluh tiga. BPFE. Yogyakarta.
- Bursa Efek Indonesia. 2010. Obligasi. www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/obligasi.aspx. 25 agustus 2015 (19:23)
- Fahmi, I. 2012. *Manajemen Investasi : Teori dan Soal Jawab*. Edisi Pertama. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, I.2012. *Analisis Investasi dalam perspektif Ekonomi dan Politik*. Cetakan kedua. Refika Aditama. Bandung.
- Haryanto, M. A. 2013. Analisis Pengaruh Maturity, Tingkat Suku Bunga SBI, Kurs Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Harga Obligasi Pemerintah (studi kasus pada obligasi pemerintah tahun 2008-2012). *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Mankiw, N. G., E. Quah, dan P. Wilson. 2008. *Principles of Economic*. Vol 2. Cengage Learning. Singapore. Terjemahan Biro Bahasa Alkemis. 2012. *Pengantar Ekonomi*. Salemba Empat. Jakarta.
- Putong, I. 2013. *Economics Pengantar Mikro dan Makro*. Edisi Kelima. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Kanisius (Anggota IKAPI). Yogyakarta.
- Setiawan, D., dan E. Kusriani. 2011. *Ekonometrika*. Cetakan Pertama. Andi Offset. Yogyakarta.
- Soewadji, Y. 2012. *Pengantar Metodologi Penelitian*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Method)*. Cetakan Kedua. Alfabeta. Bandung.
- Sulistiawati, R. M. 2014. Pengaruh Suku Bunga SBI, IHSG dan Inflasi terhadap Obligasi Pemerintah di Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga. Surabaya.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Adi. Yogyakarta.
- Widarjono, A. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Edisi Keempat. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Zubir, Z. 2012. *Portofolio Obligasi*. Edisi Pertama. Salemba Empat. Jakarta.