

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1. 1. Latar Belakang**

Kebijakan fiskal disebut sebagai salah satu perangkat kebijakan ekonomi yang memiliki peran penting dan strategis dalam mempengaruhi perekonomian suatu negara, terutama dalam mencapai target-target pembangunan infrastruktur. Kebijakan fiskal yang diimplementasikan dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) terus diarahkan untuk mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkualitas, yang ditandai dengan adanya penurunan tingkat kemiskinan dan pengangguran. Di akhir tahun 2018, kinerja APBN menunjukkan pencapaian yang sangat menggembirakan walaupun mengalami banyak tantangan perekonomian global yang tidak mudah. Menurut data yang diperoleh dari APBN Kita, untuk pertama kalinya realisasi pendapatan negara berhasil melampaui target yang ditetapkan dalam APBN mencapai Rp 1.942,3 triliun atau tumbuh sebesar 16,6 persen, lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan pada tahun 2017 yang mencapai 7,1 persen. Pada tahun 2019 ini, pemerintah juga sudah melakukan perencanaan realisasi pendapatan APBN untuk mendukung program kerja pemerintah. Namun pada perencanaan ini, APBN sudah menunjukkan sisi defisit sehingga pemerintah perlu melakukan pencarian dana untuk menutup defisit tersebut.

Untuk menutup defisit APBN tersebut, maka Pemerintah melakukan rencana dengan melakukan pembiayaan pada anggaran tersebut. Pemerintah menerbitkan Surat Berharga Negara (SBN) yang terbagi menjadi Surat Utang

Negara (SUN) dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). Dimana masing-masing SBN tersebut memiliki target yang harus dicapai untuk dapat membantu pembiayaan APBN. Surat Utang Negara (SUN) menawarkan obligasi seperti Obligasi Negara Ritel (ORI) dan *Savings Bond Ritel* (SBR), sementara Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) menawarkan obligasi seperti Sukuk Ritel (SR) dan Sukuk Tabungan (ST). Surat Berharga Negara (SBN) yang dikeluarkan oleh pemerintah ini ditawarkan untuk semua kalangan investor di pasar modal. Sebagaimana disebutkan dalam Undang-Undang RI Nomor 24 Tahun 2002 tentang Surat Utang Negara dan Undang-Undang RI Nomor 19 Tahun 2018 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) menyatakan bahwa tujuan penerbitan adalah membiayai defisit Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN).

Menurut Husnan (2015) pasar modal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Adapun jenis instrumen keuangan yang dapat diperjualbelikan dalam pasar modal seperti saham, obligasi, reksadana, instrumen derivatif, dan instrumen lainnya. Instrumen keuangan di atas merupakan jenis investasi yang dapat menarik minat para investor untuk menempatkan dananya dengan harapan akan memperoleh keuntungan di masa depan. Menurut Tandelilin (2010), investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Sedangkan menurut

Halim (2005), investasi adalah menempatkan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Investasi di pasar modal masih menjadi hal asing bagi masyarakat di Indonesia. Kurangnya informasi dan pengetahuan menjadikan masyarakat di Indonesia kurang tertarik dengan investasi. Padahal investasi sendiri dapat dijadikan salah satu alternatif untuk mengamankan dana yang kita miliki saat ini dan memperoleh keuntungan di masa depan. Menginvestasikan sejumlah dana pada aset real (tanah, emas, mesin, atau bangunan) maupun aset finansial (deposito, saham, ataupun obligasi) merupakan aktivitas investasi yang umumnya dilakukan (Tandelilin, 2010).

Salah satu jenis instrumen yang diperjualbelikan di pasar modal adalah obligasi. Menurut Tandelilin (2010), obligasi adalah sekuritas yang memuat janji untuk memberikan pembayaran tetap menurut jadwal yang telah ditetapkan. Obligasi itu sendiri merupakan sertifikat atau surat berharga yang berisi kontrak antara investor sebagai pemberi dana dengan penerbitnya sebagai peminjam dana. Sehingga dapat disimpulkan bahwa obligasi merupakan salah satu bentuk kewajiban jangka panjang yang harus dibayarkan oleh pihak kontrak kepada investor yang telah memberikan dananya sesuai waktu yang telah ditentukan.

Menurut Tandelilin (2010), obligasi dibedakan menurut siapa penerbitnya, sebagai berikut

- Obligasi negara (*government bond*), merupakan obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah Republik Indonesia

- Obligasi perusahaan atau obligasi korporasi (*corporate bond*), merupakan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan baik perusahaan swasta maupun perusahaan negara (BUMN).

Surat Berharga Negara (SBN) merupakan salah satu investasi yang dikeluarkan oleh pemerintah yang terbebas dari risiko gagal bayar, karena kewajiban pembayarannya dijamin oleh undang-undang.

Hasil atau pendapatan yang akan diterima oleh investor pemegang obligasi disebut *yield*. *Yield* obligasi merupakan salah satu faktor penentu suatu obligasi menarik atau tidaknya. Semakin tinggi *yield* maka akan semakin menarik suatu obligasi, karena hasil atau pendapatan yang akan diterima oleh investor akan semakin besar. Namun *yield* obligasi tidak bersifat tetap, sebagaimana layaknya bunga (kupon) obligasi, karena *yield* obligasi akan sangat terkait dengan tingkat *return* yang diisyaratkan (Tandelilin, 2010). Banyak faktor yang mempengaruhi tingkat *return* suatu obligasi, diantaranya seperti BI 7-Days (*Reverse*) *Repo Rate*, inflasi, dan tingkat suku bunga.

BI 7-Days (*Reverse*) *Repo Rate* atau BI *rate* adalah suku bunga acuan Bank Indonesia. Suku bunga ini merupakan suatu kebijakan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebagai acuan yang memiliki hubungan lebih kuat pada suku bunga pasar. Apabila tingkat suku bunga meningkat akan menyebabkan harga obligasi turun, sebaliknya jika tingkat suku bunga menurun akan menyebabkan harga obligasi naik.

Menurut Tandelilin (2010), inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*), artinya kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi merupakan salah satu indikator dari makro ekonomi, dimana inflasi yang stabil akan berdampak pada makro ekonomi keadaan baik. Inflasi yang tidak stabil atau berlebihan dapat merugikan pertumbuhan perekonomian, karena inflasi akan mengurangi nilai kekayaan terutama dalam bentuk uang sehingga membuat pertumbuhan perekonomian melambat dan menghambat pembangunan proyek negara. Tingkat inflasi dapat dijadikan sebagai ukuran pertumbuhan ekonomi makro. Apabila tingkat inflasi tinggi dapat diartikan bahwa pemerintah Negara tersebut tidak mampu dalam mengendalikan kebijakan ekonomi makro. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat inflasi yang tinggi akan berdampak pada volume transaksi obligasi yang rendah.

Menurut penelitian Ichsan, Ghazali Syamni, dan Nurlela (2013), hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel seperti *BI rate*, tingkat suku bunga SBI, inflasi, dan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap nilai obligasi pemerintah. Namun pada penelitian Rizki Fauzi (2018) menunjukkan bahwa inflasi positif tidak signifikan berpengaruh terhadap volume transaksi Surat Berharga Syariah Negara di Indonesia, dan *BI rate* positif tidak signifikan berpengaruh terhadap volume transaksi Surat Berharga Syariah Negara, yang berarti terjadinya kenaikan dan penurunan *BI Rate* tidak berpengaruh terhadap volume transaksi surat berharga syariah yang bergerak positif. Penelitian tersebut

sejalan dengan Asih Widajati (2009) yang menunjukkan hasil bahwa adanya pengaruh tidak langsung variabel inflasi terhadap harga obligasi melalui tingkat suku bunga SBI.

Dari hasil penelitian yang diperoleh di atas menunjukkan hasil yang berbeda. Sehingga dari perbedaan di atas, peneliti ingin melakukan penelitian kembali mengenai apakah terdapat pengaruh BI *7-Days (Reverse) Repo Rate* dan tingkat inflasi terhadap nilai obligasi Surat Berharga Negara (SBN) yang diterbitkan oleh pemerintah. Suatu obligasi dapat dikatakan menarik atau tidaknya dilihat dari nilai obligasi atau kupon yang ditawarkan. Semakin tinggi nilai obligasi atau kupon yang ditawarkan maka akan semakin menarik karena semakin banyak pendapatan yang diperoleh investor obligasi tersebut. Maka dari itu, tujuan penelitian ini untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh BI *7-Days (Reverse) Repo Rate* dan tingkat inflasi terhadap nilai obligasi Surat Berharga Negara (SBN) yang diterbitkan oleh pemerintah. Data yang akan digunakan yaitu data BI *7-Days (Reverse) Repo Rate*, inflasi, dan nilai obligasi Surat Berharga Negara (SBN) meliputi Sukuk Ritel (SR), Sukuk Tabungan (ST), Obligasi Negara Ritel (ORI), *Savings Bond Ritel* (SBR). Penelitian ini akan diberi judul **“Pengaruh BI *7-Days (Reverse) Repo Rate* dan Tingkat Inflasi Terhadap Nilai Obligasi Surat Berharga Negara (SBN) yang Diterbitkan oleh Pemerintah”**.

## 1. 2. Identifikasi Masalah

Diharapkan dengan adanya penelitian ini, dapat menjawab beberapa pertanyaan seperti :

1. Apakah terdapat pengaruh tingkat BI *7-Days (Reverse) Repo Rate* dan tingkat inflasi terhadap nilai obligasi pemerintah?
2. Apakah terdapat pengaruh tingkat BI *7-Days (Reverse) Repo Rate* terhadap nilai obligasi pemerintah?
3. Apakah terdapat pengaruh tingkat inflasi terhadap nilai obligasi pemerintah?

## 1. 3. Tujuan Penelitian

Diharapkan dengan adanya penelitian ini, dapat memberikan jawaban atas beberapa pertanyaan di atas, seperti :

1. Menganalisis terdapat pengaruh tingkat BI *7-Days (Reverse) Repo Rate* dan tingkat inflasi terhadap nilai obligasi pemerintah.
2. Menganalisis terdapat pengaruh tingkat BI *7-Days (Reverse) Repo Rate* terhadap nilai obligasi pemerintah.
3. Menganalisis terdapat pengaruh tingkat inflasi terhadap nilai obligasi pemerintah.

#### 1. 4. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi pihak seperti :

##### 1. Penerbit obligasi

Peneliti berharap dengan adanya penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dan dapat memberikan referensi terutama mengenai faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi nilai obligasi yang akan ditawarkan.;

##### 2. Investor

Peneliti berharap dengan adanya penelitian ini dapat dijadikan sebagai pertimbangan bagi pihak investor yang akan melakukan investasi khususnya pada jenis instrumen obligasi.;

##### 3. Masyarakat

Peneliti berharap dengan adanya penelitian ini dapat menambah wawasan masyarakat khususnya jenis instrumen obligasi, sehingga dapat menarik perhatian dan minat untuk berinvestasi.; dan

##### 4. Peneliti lain

Peneliti berharap dengan adanya penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi bagi peneliti lain yang ingin melakukan penelitian khususnya jenis instrumen obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah.