

ANALISIS DETERMINAN PERMINTAAN OBLIGASI PEMERINTAH

Aswari

Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Makassar

Email : Aswarijunior11@gmail.com

Abstrak

Penelitian dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis dan mengetahui apakah kupon, suku bunga, nilai tukar, inflasi dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap permintaan obligasi dengan menggunakan metode *Ordinary Least Square (OLS)* untuk menyelesaikan persamaan regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS. Dari hasil uji secara simultan menunjukkan bahwa seluruh variabel bebas (kupon, suku bunga, nilai tukar, inflasi dan pertumbuhan ekonomi) secara bersama-sama berpengaruh terhadap permintaan obligasi pemerintah dan hasil uji secara parsial menunjukkan bahwa kupon signifikan dan berpengaruh negatif terhadap permintaan obligasi pemerintah, suku bunga signifikan dan berpengaruh positif terhadap permintaan obligasi pemerintah, pertumbuhan ekonomi signifikan dan berpengaruh negatif terhadap permintaan obligasi pemerintah sedangkan nilai tukar dan inflasi tidak signifikan terhadap permintaan obligasi pemerintah

Kata kunci : Permintaan Obligasi Pemerintah.

Abstract

This research aims to analyze and know coupons, interest rates, exchange rates, inflation and economic growth effect the demand government bond using Ordinary Least Square (OLS) method to solve the multiple linear regression equations with the help of the SPSS program. The result of this simultaneously the test results show that all independent variables (coupons, interest rate, exchange rate, inflation and economic growth) jointly influence the demand for government bonds and the rest result partially indicate that coupons are significant and negatively affect the demand for government bonds, significant interest and positive effect on the demand for government bonds, economic growth is significant and negatively affects the demand for government bonds while the exchange rate and inflation are not significant to the demand for government bonds.

Keyword : Demand for Government bonds

Pendahuluan

Tingkat kemakmuran penduduk suatu negara dapat diukur dengan adanya kenaikan tingkat pendapatan masyarakat. Pendapatan yang semakin meningkat, maka akan semakin banyak orang yang memiliki kelebihan dana yang dapat dimanfaatkan untuk disimpan dalam

bentuk tabungan atau dalam bentuk investasi surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal. Pasar modal memberikan peluang kepada masyarakat untuk melakukan investasi jangka pendek dan menengah serta investasi yang berjangka panjang, sedangkan bagi pihak emiten dengan

adanya pasar modal akan mempermudah untuk memperoleh modal dari investor untuk ekspansi bisnisnya. Pasar modal memiliki peran sebagai lembaga perantara penunjang perekonomian suatu negara dan dapat mendorong alokasi dana secara efisien (Fakhrudin, 2012).

Di pasar modal Indonesia terdapat produk investasi yang dapat dijumpai oleh masyarakat untuk menginvestasikan dananya seperti surat berharga berupa kepemilikan seperti saham dan surat berharga berupa utang seperti obligasi (Tandelilin, 2010). Pasar modal di sini berperan menyediakan dana yang dibutuhkan oleh pihak yang memerlukan dana, dan pihak yang kelebihan dana dapat ikut terlibat dalam kepemilikan.

Obligasi merupakan surat utang yang menjanjikan pembayaran secara periodik untuk jangka waktu tertentu. Pasar obligasi terutama sangat penting terhadap aktivitas perekonomian karena memungkinkan pengusaha dan pemerintah meminjam uang demi membiayai

aktivitasnya (Mishkin, 2017). Obligasi umumnya disertai dengan kupon bunga yang akan dibayarkan secara teratur sampai obligasi jatuh tempo. Pembayaran kupon umumnya dilakukan setiap tahun, semesteran atau triwulan tergantung perjanjian. Obligasi pemerintah merupakan salah satu alternatif pembiayaan negara. Penerbitan obligasi ditujukan untuk menutup pendanaan yang tidak dapat dipenuhi oleh penerimaan dari pajak. Obligasi memiliki risiko yang lebih kecil dibanding saham karena obligasi memberikan penghasilan tetap setiap periode berupa bunga atau kupon, namun tidak berarti obligasi bebas dari risiko. Beberapa risiko yang menyertai investasi pada obligasi antar lain risiko perubahan tingkat suku bunga, risiko likuiditas, risiko pembayaran, risiko jatuh tempo, risiko inflasi, risiko politik dan risiko mata uang (Sitorus, 2015). Saat ini pemerintah Indonesia menerbitkan lima jenis obligasi pemerintah antara lain obligasi kode FR, obligasi kode VR, obligasi dalam mata

uang asing, Obligasi Ritel Indonesia (ORI) dan obligasi nol kupon.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan data obligasi pemerintah, yakni Obligasi Ritel Indonesia (ORI) karena obligasi tersebut begitu digemari dikalangan masyarakat saat ini, karena ORI memiliki risiko gagal bayar yang sangat kecil dan dijamin oleh pemerintah.

Pada tahun 2011-2015 permintaan obligasi pemerintah mengalami peningkatan yang signifikan. Permintaan tertinggi terjadi pada tahun 2015 sebesar Rp27.430.000.000. Hal ini disebabkan karena tingginya minat investor untuk mengalokasikan dananya dalam bentuk obligasi pemerintah pasca-perbaikan krisis ekonomi global. Permintaan obligasi pemerintah tidak lepas dari besarnya kupon yang ditawarkan pemerintah sebagai imbal hasil serta dijamin oleh pemerintah dalam undang-undang surat utang negara dan undang-undang Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN)

sehingga risiko gagal bayar sangat kecil. Obligasi sangat penting bagi pemerintah untuk membiayai pengeluaran pemerintah seperti membangun infrastruktur, kesehatan, pendidikan, bantuan sosial dan lain sebagainya yang tujuannya untuk mensejahterakan rakyat.

Pada tahun 2011-2015 permintaan obligasi pemerintah mengalami peningkatan yang signifikan. Permintaan tertinggi terjadi pada tahun 2015 sebesar Rp27.430.000.000. Hal ini disebabkan karena tingginya minat investor untuk mengalokasikan dananya dalam bentuk obligasi pemerintah pasca-perbaikan krisis ekonomi global. Permintaan obligasi pemerintah tidak lepas dari besarnya kupon yang ditawarkan pemerintah sebagai imbal hasil serta dijamin oleh pemerintah dalam undang-undang surat utang negara dan undang-undang Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) sehingga risiko gagal bayar sangat kecil. Obligasi sangat penting bagi pemerintah untuk membiayai pengeluaran pemerintah

seperti membangun infrastruktur, kesehatan, pendidikan, bantuan sosial dan lain sebagainya yang tujuannya untuk mensejahterakan rakyat. pada tahun 2006-2007 tingkat kupon mengalami penurunan namun permintaan obligasi mengalami peningkatan dan di tahun 2010-2012 kupon mengalami penurunan namun permintaan obligasi pemerintah tetap mengalami peningkatan yang signifikan. Hal ini berbanding terbalik dengan teori dengan fenomena yang menyatakan bahwa apabila kupon sebagai imbal hasil yang ditawarkan oleh emiten meningkat maka semakin tinggi permintaan obligasi yang dilakukan oleh investor begitupun dengan sebaliknya apabila kupon yang ditawarkan rendah maka permintaan obligasi akan mengalami penurunan, karena kupon merupakan daya tarik tersendiri bagi investor.

Landasan Teori

Investasi

Pengertian investasi menurut kamus besar pasar modal Indonesia, yaitu pengguna modal untuk memperoleh tambahan penghasilan baik melalui kegiatan yang menghasilkan barang dan jasa, ataupun melalui kegiatan pembelian surat berharga untuk memperoleh *capital gain*. Menurut Reilly dan Brown (2003) yang mengatakan bahwa investasi adalah komitmen meningkatkan aset saat ini untuk beberapa periode waktu ke masa depan guna mendapatkan penghasilan yang mampu mengkompensasi pengorbanan investor berupa: (1) keterikatan aset pada waktu tertentu, (2) tingkat inflasi dan (3) ketidakpastian penghasilan pada masa mendatang. Secara garis besar, lahan investasi secara umum dapat dibagi dua, yaitu *real asset investment* dan *financial asset investment*.

Obligasi

Mishkin (2017) pengertian obligasi adalah surat utang yang menjanjikan Pembayaran secara periodik untuk jangka waktu tertentu, menurut Sitorus (2015) obligasi

adalah surat berharga (efek) berjangka waktu menengah atau panjang bahkan jangka waktu pendek, yang merupakan bukti pengakuan utang dari penerbit dan dapat diperjual belikan. Menurut Adler (2007) obligasi merupakan salah satu sumber pendanaan bagi pemerintah dan perusahaan yang dapat diperoleh dari pasar modal.

Permintaan Akan Suatu Bentuk Kekayaan Tertentu

Tiga sifat utama yang erat kaitannya dengan permintaan akan suatu banyak kekayaan yakni: risiko (*risk*), pendapatan (*return*) dan terhadap inflasi. Pendapatan riil dari suatu bentuk kekayaan tergantung dari laju inflasi. Implikasinya, fungsi permintaan salah satu jenis kekayaan dapat diturunkan dari jenis kekayaan yang lain. Dari uraian di atas dapatlah kemudian disusun suatu fungsi permintaan akan salah satu bentuk kekayaan sebagai berikut:

$$D_i = f(r_i r_j, \sigma_i \sigma_j, \pi_e, W, Y)$$

Variabel ini meliputi: Pendapatan/*rate of return* (r_i dan r_j), risiko (σ_i dan σ_j), tingkat inflasi yang diharapkan (π^e) total kekayaan (W) dan pendapatan (Y).

Pilihan portofolio

Teori pilihan portofolio (*theory of portfolio choice*) yang menjelaskan beberapa banyak aset yang ingin disimpan orang dalam portofolio mereka. Teori ini mengatakan, dengan asumsi hal-hal lain tetap maka :

1. Permintaan akan aset berhubungan positif dengan kekayaan
2. Permintaan akan aset berhubungan positif dengan ekspektasi tingkat pengembaliannya secara relatif dengan aset lain.
3. Permintaan akan aset berhubungan negatif dengan resiko dengan tingkat pengembalian relatif terhadap aset lain.
4. Permintaan akan aset berhubungan positif dengan liquiditasnya secara relatif terhadap aset lain.

Obligasi Pemerintah

Menurut Kementerian Keuangan Republik Indonesia dalam publikasinya (2009) tentang mengenai surat utang negara menjelaskan bahwa obligasi negara merupakan surat berharga negara yang berupa pengakuan utang dalam mata uang rupiah maupun valuta asing yang pembayaran bunga dan pokoknya oleh negara Republik Indonesia sesuai dengan masa berlakunya. Terdapat beberapa jenis obligasi pemerintah di Indonesia (Sitorus,2015):

- a. Obligasi seri FR (*Fixed Rate Bond*), yaitu obligasi yang memiliki kupon dengan besaran tingkat bunga kupon tetap, memiliki jangka waktu 3-10 tahun, yang dibayarkan setiap 6 bulan.
- b. Obligasi VR (*Variable Rate Bond*), yaitu obligasi yang besaran tingkat bunga kuponnya mengembang yang ditetapkan secara periodik berdasarkan suatu acuan tertentu seperti tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) memiliki jangka waktu 3 sampai 10

tahun yang dibayarkan setiap tiga bulan sekali.

- c. *Zero coupon* adalah obligasi dengan tingkat bunga nol, tidak memberikan pembayaran bunga. Obligasi jenis ini biasanya dijual dengan diskon atau harga normalnya pada awal periode, kemudian dilunasi penuh sesuai dengan nilai normalnya pada akhir periode.
- d. Obligasi pemerintah yang disebut HB (*Hadge Bond*), obligasi yang dikaitkan dengan nilai USD, yang bertujuan menutup risiko kewajiban bank dalam valuta asing. Setiap triwulan dan pada saat jatuh tempo pembayaran bunga dilakukan indikasi terhadap nominal HB atas dasar perkembangan rupiah.

Permintaan obligasi berpangkal pada preferensi masyarakat akan susunan portofolio mereka, yang dapat secara umum dinyatakan sebagai berikut:

$$(D_b = d_b(r_b, r_{bc}, r_h, \sigma_b, \pi_{be}, W, Y))$$

Keterangan :

r_b = tingkat bunga obligasi pemerintah
 r_{bc} = tingkat bunga obligasi dan saham swasta
 r_h = pendapatan (*return*) dari kekayaan fisik barang
 π_{be} = harga obligasi yang diperkirakan
 σ_b = ukuran untuk risiko

Jumlah obligasi yang diminta mempunyai hubungan positif dengan tingkat bunganya dan hubungan negatif dengan tingkat bunga bentuk kekayaan lain sifatnya kompetitif. Demikian juga mempunyai hubungan positif dengan nilai total kekayaan dan hubungan negatif dengan penghasilan, sebab naiknya penghasilan akan mendorong naiknya keinginan uang sehingga dengan demikian permintaan terhadap jenis kekayaan yang lain akan berkurang. Terakhir faktor risiko makin tinggi risiko jumlah obligasi yang diminta akan makin kecil

Teori Pertumbuhan ekonomi

Pertumbuhan ekonomi dapat didefinisikan sebagai perkembangan kegiatan perekonomian yang

menyebabkan barang dan jasa yang diproduksi dalam masyarakat bertambah. Analisis mengenai pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu aspek dalam teori makroekonomi. Analisis itu pada dasarnya memperhatikan tentang kegiatan ekonomi negara dalam jangka panjang. Untuk memberikan suatu gambaran kasar mengenai pertumbuhan ekonomi yang dicapai suatu negara adalah tingkat pertumbuhan pendapatan nasional riil yang dicapai, salah satunya melalui produk domestik bruto (PDB).

a. Pendekatan produksi

Pendekatan produksi menekankan pada kegiatan menciptakan nilai tambah (*Value Added*). Perhitungan hanya mencakup perhitungan nilai tambah pada sektor produksi. Perhitungan pendekatan pendapatan nasional dengan pendekatan produksi dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Y = (Q_1 \times P_1) + (Q_2 \times P_2) + \dots + (Q_n \times P_n)$$

b. Pendekatan Pendapatan

Pendekatan pendapatan nasional dihitung dengan menjumlah seluruh pendapatan yang diterima masyarakat (pemilik faktor produksi) sebagai balas jasa yang mereka terima dalam proses produksi. Secara matematis, pendekatan pendapatan nasional dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = w + r + i + p$$

c. Pendekatan pengeluaran

Pendekatan pendapatan nasional pengeluaran dihitung dengan cara menjumlahkan permintaan akhir dari para pelaku ekonomi seperti konsumen, produsen, dan dalam suatu negara meliputi pengeluaran konsumen rumah tangga, investasi domestik bruto, pengeluaran konsumsi pemerintah, ekspor neto atau nilai ekspor dikurangi impor. Secara matematis pendekatan pendapatan nasional pengeluaran dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = C + G + I + (X - M)$$

Hasil dan Pembahasan

Untuk mengetahui besarnya kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat digunakan ukuran ketepatan model koefisien determinasi *adjustedR*². Dari hasil perhitungan digunakan dengan menggunakan SPSS, koefisien determinasi *adjustedR*² yang diperoleh sebesar 0,542 atau 54,2 persen. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel bebas pada model yang disajikan dapat menjelaskan sebesar 54,2 persen terhadap naik turunnya variabel terikat sedangkan sisanya 45,8 persen ditentukan oleh variabel lain di luar model.

Uji statistik yang dilakukan adalah uji F dan t. Uji F digunakan untuk menguji pengaruh secara simultan variabel bebas terhadap variabel terikat. Dari hasil uji F menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 3.607 sedangkan nilai F_{tabel} sebesar 3.107 karena $F_{hitung} > F_{tabel}$, berarti secara simultan (menyeluruh) atau secara bersama-sama mempengaruhi variabel-variabel bebas (kupon, suku bunga, nilai tukar, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi) terhadap

variabel terikat (permintaan obligasi pemerintah).

Selanjutnya uji t digunakan untuk menguji apakah variabel bebas berpengaruh secara parsial terhadap variabel terikat. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan variabel bebas yaitu kupon memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2,956 sedangkan t_{tabel} sebesar 1,493. Karena $t_{hitung} > F_{tabel}$ berarti secara parsial menunjukkan bahwa variabel bebas yaitu kupon berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu permintaan obligasi pemerintah. Variabel suku bunga memiliki t_{hitung} sebesar 2,484 sedangkan t_{tabel} 1,493, Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ berarti secara parsial menunjukkan bahwa variabel bebas yaitu suku bunga berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu permintaan obligasi pemerintah. Variabel nilai tukar memiliki t_{hitung} sebesar 0,066 sedangkan t_{tabel} sebesar 1,493, Karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ berarti secara parsial variabel bebas yaitu nilai tukar tidak terdapat pengaruh terhadap variabel terikat yaitu permintaan

obligasi pemerintah. Variabel inflasi memiliki t_{hitung} sebesar 0,978 sedangkan t_{tabel} sebesar 1,493. Karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ berarti secara parsial variabel bebas yaitu inflasi tidak terdapat pengaruh terhadap variabel terikat yaitu permintaan obligasi pemerintah. Variabel pertumbuhan ekonomi memiliki t_{hitung} sebesar 2,255 sedangkan t_{tabel} sebesar 1,493. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ berarti secara parsial variabel bebas yaitu pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap variabel terikat yaitu permintaan obligasi pemerintah.

Uji multikolinearitas yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang berbentuk ada kolerasi yang tinggi atau sempurna di antara variabel bebas atau tidak. Jika dalam model regresi yang berbentuk terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna di antara variabel bebas, maka model regresi tersebut dinyatakan mengandung gejala multikolinear. Dari hasil uji multikolinearitas dengan menggunakan metode *Variance Inflation Factor* (VIF)

menunjukkan tidak terjadinya multikolinearitas pada variabel kupon, suku bunga, nilai tukar, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi karena VIF dari kelima variabel tersebut lebih kecil dari 10.

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Hasil uji autokorelasi menggunakan *Darbin Watson* menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi karena dalam uji *run test*, nilai Asymp. Sig (*2-tailed*) 1,00 lebih besar dari 0,10, maka diambil kesimpulan bahwa dalam model regresi tidak terdapat masalah Autokorelasi.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk melihat apakah terjadi heteroskedastisitas maka dapat dilihat perbandingan antara alfanya dengan signifikansinya apabila

signifikansi $> 0,10$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model. Dalam penelitian terdapat bahwa variabel bebas yaitu kupon tidak terjadi heteroskedastisitas karena signifikansinya sebesar $0,195 > 0,10$, variabel bebas yaitu suku bunga tidak terjadi heteroskedastisitas karena signifikansinya sebesar $0,624 > 0,10$, variabel bebas nilai tukar tidak terjadi gejala heteroskedastisitas karena nilai signifikansinya sebesar $0,627 > 0,10$, variabel bebas inflasi terdapat tidak ada gangguan heteroskedastisitas karena nilai signifikansinya sebesar $0,287 > 0,10$, dan variabel bebas pertumbuhan ekonomi tidak terjadi heteroskedastisitas karena nilai signifikansinya sebesar $0,528 > 0,10$.

Daftra Pustaka

Adler. (2007). *Hubungan Rasio-Rasio Keuangan Dengan Rating Obligasi*. Jakarta: Institut Perbanas.

- Bank Indonesia. (2007). Publikasi – *Laporan perkembangan System Pembayaran 2017*. Jakarta: Bank Indonesia.
- _____. (2018). Publikasi– *Laporan Perkembangan Nilai Tukar, Inflasi, Suku Bunga*: Bank Indonesia.
- Badan Pusat Statistik. (2018). Publikasi – *Laporan Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi*: Badan Pusat Statistik.
- Dornbush.(2008). *Makroekonomi* Edisi Bahasa Indonesia.PT. Media Global Edukasi. Jakarta.
- Kementerian Keuangan RI. (2009). *Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan*.Studi: Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Minat Emiten di Pasar Modal.
- _____. (2018) Publikasi – *Laporan Perkembangan Permintaan Obligasi pemerintah Indonesia (Obligasi Ritel Indonesia)* : Kementerian Keuangan RI.
- Dwi Nur Fitriana. (2017). *Pengaruh Permintaan Variabel Makroekonomi Terhadap Permintaan Sukuk Ritel SR)SR 006*. Skripsi. Perbankan Syariah.
- Fakhrudin, M. F. (2012). *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: salemba Empat.
- Gujarati Domar (1995).*Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Hastin, Mira. (2013). *Analisis Pasar Obligasi Pemerintah Di Indonesia*. Jurnal: Kajian Ekonomi
- Husnan, S. (1994). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sakuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Mishkin, Federic (2008). *Ekonomi Uang Perbankan dan Pasar Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. (2017). *Ekonomi Uang Perbankan dan Pasar Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nopirin.(2016). *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: BPFY-yogyakarta
- Nurlela (2013). *Dampak BI Rate, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar dan Inflasi terhadap Nilai Obligasi Pemerintah*. Jurnal Keuangan dan Perbankan
- Purba, Afrida. (2016). *Analisis Pengaruh Liquiditas Obligasi Jatuh Tempo dan Kupon Obligasi terhadap Harga Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Bandar Lampung.
- Rasudu, Azizah. (2016). *Pengaruh Inflasi, Kurs, coupon Rate dan Liquiditas terhadap Harga Obligasi Pemerintah RI (Surat Utang Negara)*. Jurnal Ekonomi
- Reilly dan Brown. (2003). *Investment Analysis and Portofolio Management*. USA: Thomas south western Inc.
- Rahim, Abd. (2012). *Model Ekonometrika Perikanan Tangkap*. Makassar: UNM
- Sugiyono. (2001). *Metode Peneltian*. Bandung: CV Alpa.
- Suliyanto.(2011). *Ekonometrika Terapan (Teori dan Aplikasi Dengan SPSS)*. Yagyakarta: ANDI.
- Siragi, R. E. (2013). *Analisis Suku bunga deposit, BI rate, Inflasi dan Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Permintaan Obligasi*. Skripsi: ekonomi Pembangunan.

- Siregar, Naomi. (2015). *Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi dan Pertumbuhan Terhadap Permintaan Obligasi Swasta Indonesia*. Jurnal: ekonomi dan bisnis.
- Sukanto (2009). *Pengaruh Suku Bunga deposit, Kurs Rupiah, Tingkat Inflasi, IHSG, dan Volume Transaksi Terhadap Harga Obligasi Pemerintah RI (SUN)*. Jurnal: Ekonomi
- Sitorus, (2015). *Pasar Obligasi Indonesia (Teori dan Praktek)*. Jakarta: PT Raja Grafindo.
- Tandelilin, (2010). *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)*. Yogyakarta: Kanisius (Anggota IKAPI).
- Wardayanti. (2015). *Analisis Pengaruh BI Rate, Bunga Deposit, Nilai Tukar Rupiah dan Besaran Inflasi Terhadap Harga Obligasi Pemerintah*. Jurnal: Dinamika dan Bisnis.
- widajati (2009). *Inflasi dan Tingkat Bunga Terhadap Harga Obligasi Ritel yang di Terbitkan Pemerintah*. Jurnal: Keuangan dan Perbankan