

Pengaruh Harga Obligasi Dan Imbal Hasil (Yield) Di Pasar Terbuka Terhadap Tingkat Suku Bunga Di Provinsi Bengkulu Pada Tahun 2014- 2023

The Impact of Bond Prices and Yields in the Open Market on Interest Rates in Bengkulu Province in 2014-2023

Laurent Jesica Gunawan¹, Asad^{2*}, Ellya Revolina³, Pakri Fahmi⁴

Universitas Prof. Dr. Hazairin, S.H.

*Corresponding Email: asad2511@gmail.com

Article history: Submitted: November 29, 2025 | Revised: December 30, 2025 | Accepted: January 10, 2026

Abstrak

Penelitian ini mengkaji pengaruh harga obligasi dan yield terhadap tingkat suku bunga di Provinsi Bengkulu selama periode 2014–2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif dengan memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan resmi Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik (BPS). Penentuan periode sampel dilakukan melalui teknik purposive sampling dengan menggunakan data runtut waktu (time series) selama sepuluh tahun. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan transformasi logaritma natural, serta didukung oleh koefisien determinasi (R^2), korelasi berganda (R), dan pengujian hipotesis melalui uji t dan uji F pada tingkat signifikansi 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga obligasi (X_1) dan yield (X_2) secara simultan mampu menjelaskan sebesar 99,6% variasi tingkat suku bunga (Y), sedangkan sisanya sebesar 0,4% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Variabel harga obligasi berpengaruh negatif terhadap tingkat suku bunga dengan koefisien sebesar $-4,421$, yang mengindikasikan bahwa peningkatan harga obligasi cenderung menurunkan tingkat suku bunga. Sementara itu, variabel yield memiliki koefisien positif sebesar $2,291$ namun tidak berpengaruh secara signifikan secara statistik. Hasil uji F menunjukkan bahwa kedua variabel secara bersama-sama berpengaruh terhadap tingkat suku bunga, sedangkan uji t mengungkapkan bahwa hanya variabel harga obligasi yang berpengaruh signifikan terhadap tingkat suku bunga di Provinsi Bengkulu.

Kata Kunci : Harga Obligasi, Yield, Tingkat Suku Bunga

Abstract

This study examines the impact of bond prices and yields on interest rates in Bengkulu Province from 2014 to 2023. The research applies an associative quantitative approach using secondary data obtained from official reports of Bank Indonesia and the Central Statistics Agency (BPS). The sample period was determined through purposive sampling, employing time series data across ten years. Data analysis used multiple linear regression with natural logarithms, supported by the coefficient of determination (R^2), multiple correlation (R), and hypothesis testing through t -test and F -test at a 5% significance level. The results show that bond prices (X_1) and yields (X_2) collectively explain 99.6% of the variation in interest rates (Y), while the remaining 0.4% is influenced by other factors outside the model. The bond price variable negatively affects interest rates with a coefficient of -4.421 , indicating that an increase in bond prices tends to lower interest rates. Meanwhile, the yield variable has a positive but statistically insignificant coefficient of 2.291 . The F -test confirms that both variables jointly influence interest rates, whereas the t -test reveals that only bond prices significantly affect interest rates in Bengkulu Province.

Keywords: Bond Price, Yield, Interest Rate

Pendahuluan

Perkembangan pasar obligasi di Indonesia, termasuk di Provinsi Bengkulu, dalam satu dekade terakhir menunjukkan dinamika yang signifikan seiring perubahan

Volume : 5
Nomor : 1
Bulan : January-June
Tahun : 2026
Halaman : 151-156

kebijakan moneter yang diterapkan oleh Bank Indonesia (BI). Fluktuasi harga obligasi dan imbal hasil (*yield*) di pasar terbuka menjadi indikator penting yang mencerminkan kondisi ekonomi makro, tingkat kepercayaan investor, serta arah kebijakan fiskal dan moneter pemerintah. Kebijakan moneter yang bersifat ekspansif atau kontraktif memengaruhi tingkat suku bunga acuan, yang pada gilirannya berdampak langsung pada nilai pasar obligasi dan tingkat pengembalian (*return*) yang diterima investor (Louhenapessy et al., 2024).

Menurut data dari Badan Pusat Statistik (BPS, 2022), suku bunga obligasi di Provinsi Bengkulu mengalami tren penurunan dari 6,25 persen pada tahun 2018 menjadi 5,25 persen pada tahun 2022. Penurunan suku bunga tersebut diikuti oleh kenaikan harga obligasi dan penurunan *yield*, yang mencerminkan meningkatnya kepercayaan investor terhadap stabilitas ekonomi daerah serta efektivitas kebijakan moneter dalam menekan inflasi. Fenomena ini menguatkan teori ekonomi moneter yang menyatakan bahwa hubungan antara harga obligasi dan suku bunga bersifat negatif—ketika suku bunga naik, harga obligasi cenderung turun—sedangkan imbal hasil (*yield*) berbanding lurus dengan tingkat suku bunga (Mujasmara et al., 2024; Bustomi, 2018).

Dalam konteks daerah, pemerintah Provinsi Bengkulu bersama Bank Indonesia berupaya menjaga kestabilan ekonomi melalui sinergi kebijakan fiskal dan moneter. Program seperti subsidi, rehabilitasi infrastruktur, serta peningkatan produksi pangan bertujuan mendukung daya beli masyarakat dan memperkuat pasar keuangan daerah. Kebijakan ini turut memengaruhi pergerakan harga obligasi serta kepercayaan investor terhadap instrumen keuangan pemerintah daerah (Kristina et al., 2024).

Hasil penelitian sebelumnya memperkuat keterkaitan antara variabel-variabel tersebut. Nugraha (2020) menemukan bahwa suku bunga acuan Bank Indonesia berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil obligasi pemerintah. Rahmawati (2021) menunjukkan bahwa risiko pasar dan likuiditas memengaruhi harga obligasi baik di pasar primer maupun sekunder. Sementara itu, Widjaja (2022) mengonfirmasi bahwa perubahan suku bunga dan inflasi memberikan dampak nyata terhadap harga obligasi di pasar sekunder Indonesia. Temuan-temuan ini memperkuat asumsi bahwa kebijakan suku bunga memiliki pengaruh langsung terhadap dinamika harga dan *yield* obligasi, yang pada akhirnya memengaruhi kestabilan pasar keuangan daerah.

Namun, studi yang secara spesifik meneliti hubungan antara harga obligasi, imbal hasil (*yield*), dan tingkat suku bunga di tingkat provinsi, khususnya di Bengkulu, masih terbatas. Penelitian ini menjadi penting karena dapat memberikan bukti empiris tentang bagaimana mekanisme transmisi kebijakan moneter nasional berdampak pada stabilitas keuangan regional. Selain itu, hasil penelitian diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi pembuat kebijakan, pelaku pasar, serta akademisi dalam memahami hubungan antara instrumen pasar keuangan dan kebijakan moneter secara lebih mendalam.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh harga obligasi dan imbal hasil (*yield*) terhadap tingkat suku bunga di Provinsi Bengkulu selama periode 2014–2023. Hasilnya diharapkan memberikan kontribusi akademik dalam bidang ekonomi moneter serta menjadi dasar perumusan kebijakan yang lebih efektif untuk menjaga stabilitas pasar keuangan di tingkat daerah.

Landasan Teori

Teori Ekonomi Moneter

Teori ekonomi moneter menjelaskan bagaimana kebijakan moneter memengaruhi aktivitas ekonomi melalui saluran seperti suku bunga, nilai tukar, kredit, dan ekspektasi (Mujasmara et al., 2024). Dalam konteks daerah, penerbitan obligasi daerah dapat membantu meningkatkan likuiditas pasar dan mendukung pembiayaan pembangunan infrastruktur. Namun, penerbitan obligasi yang berlebihan dapat menimbulkan beban utang dan mengganggu stabilitas moneter (Walsh, 2016). Oleh karena itu, kebijakan moneter yang efektif perlu mempertimbangkan keseimbangan antara kebutuhan pendanaan dan risiko inflasi.

Teori Suku Bunga

Menurut Bustomi (2018), suku bunga merupakan harga dari penggunaan uang. Kenaikan suku bunga akan menurunkan minat investasi karena biaya pinjaman meningkat, sementara penurunan suku bunga mendorong investasi dan konsumsi. Teori Fisher menegaskan bahwa suku bunga nominal terdiri atas suku bunga riil ditambah ekspektasi inflasi (Akbar, 2012). Selain itu, teori *Likuiditas Premium* (Nilasari & Warsitasari, 2023) menjelaskan bahwa suku bunga jangka panjang mencerminkan ekspektasi suku bunga jangka pendek ditambah kompensasi risiko likuiditas.

Teori Obligasi

Obligasi merupakan surat utang yang diterbitkan oleh pemerintah atau perusahaan untuk memperoleh dana dari investor. Menurut Kristina et al. (2024), obligasi daerah berfungsi sebagai sumber pembiayaan pembangunan publik dan peningkatan kapasitas fiskal daerah. Harga obligasi dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti tingkat suku bunga, risiko, kupon, likuiditas, dan waktu jatuh tempo (Fabozzi dalam Manajemen et al., 2024). Ketika suku bunga meningkat, harga obligasi cenderung menurun, dan sebaliknya — hubungan ini menjadi dasar utama dalam analisis pasar keuangan.

Teori Imbal Hasil (Yield)

Imbal hasil (*yield*) mencerminkan tingkat pengembalian yang diterima investor dari obligasi. Berdasarkan teori *Yield to Maturity (YTM)*, tingkat pengembalian dihitung dengan mempertimbangkan kupon dan nilai nominal hingga jatuh tempo (Nilasari & Warsitasari, 2023). Sementara itu, teori Fisher (Purwanti & Purwidiarti, 2017) menegaskan bahwa *yield* dipengaruhi oleh tingkat inflasi, suku bunga, dan risiko kredit penerbit. Investor akan menuntut *yield* yang lebih tinggi untuk mengimbangi risiko yang lebih besar atau ekspektasi inflasi yang meningkat.

Beberapa penelitian mendukung relevansi hubungan antara harga obligasi, imbal hasil, dan tingkat suku bunga. Nugraha (2020) menemukan bahwa suku bunga Bank Indonesia berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil obligasi pemerintah. Rahmawati (2021) menunjukkan bahwa risiko pasar dan likuiditas memengaruhi harga obligasi di pasar primer dan sekunder. Widjaja (2022) menegaskan bahwa suku bunga dan inflasi berpengaruh negatif terhadap harga obligasi di pasar sekunder. Selain itu, penelitian terbaru oleh Lestari (2023) menyatakan bahwa stabilitas politik, inflasi, dan tingkat suku bunga menjadi faktor dominan yang memengaruhi likuiditas pasar obligasi.

Volume : 5
Nomor : 1
Bulan : January-June
Tahun : 2026
Halaman : 151-156

Temuan-temuan tersebut memperkuat pentingnya penelitian tentang pengaruh harga obligasi dan imbal hasil terhadap tingkat suku bunga di Provinsi Bengkulu, karena fenomena tersebut menggambarkan mekanisme transmisi kebijakan moneter di tingkat daerah.

Metode

Desain dan Tata Cara Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal untuk menganalisis hubungan sebab-akibat antara variabel independen dan dependen. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa data runtut waktu (time series) kuantitatif mengenai Harga Obligasi dan Imbal Hasil (Yield) sebagai variabel independen, serta Tingkat Suku Bunga sebagai variabel dependen. Periode data yang dianalisis mencakup rentang waktu 2014 hingga 2023 di Provinsi Bengkulu.

Teknik Pengumpulan dan Analisis Data

Teknik analisis data utama yang diterapkan adalah Regresi Linier Berganda (Multiple Linear Regression). Sebelum pengujian hipotesis, dilakukan serangkaian Uji Asumsi Klasik, yang meliputi:

1. Uji Normalitas, yang diuji menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dan menghasilkan nilai signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed) sebesar 0.993, menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal.
2. Uji Multikolinearitas terindikasi adanya kasus multikolinearitas karena nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk kedua variabel independen berada di atas 10, yaitu 3743.437.
3. Uji Autokorelasi menggunakan *Durbin-Watson Test* menghasilkan nilai sebesar 1.624.

Model dan Interpretasi Hasil

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan model yang signifikan. Melalui Uji t (Parsial), variabel Harga Obligasi terbukti berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Suku Bunga dengan nilai signifikansi 0.038 ($\alpha < 0.05$) dan memiliki hubungan negatif (koefisien -4.421). Secara keseluruhan, nilai Koefisien Determinasi (R^2) sebesar 0.996 menunjukkan bahwa variasi Tingkat Suku Bunga dapat dijelaskan sebesar 99.6% oleh kombinasi variabel Harga Obligasi dan Imbal Hasil (Yield), sementara sisanya 0.4% dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Interpretasi hasil dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi hasil pengujian statistik dengan tingkat signifikansi yang ditentukan ($\alpha = 0.05$) untuk menguji hipotesis penelitian.

Hasil dan Pembahasan

Temuan penelitian ini memperkuat teori ekonomi moneter yang menyatakan bahwa harga obligasi dan suku bunga memiliki hubungan negatif, di mana kenaikan suku bunga menyebabkan penurunan harga obligasi (Bustomi, 2018; Fabozzi, 2024). Ketika suku bunga meningkat, investor cenderung beralih dari obligasi ke instrumen keuangan lain dengan tingkat pengembalian yang lebih tinggi, sehingga menurunkan harga pasar obligasi. Sebaliknya, saat suku bunga turun, harga obligasi naik karena investor mencari instrumen dengan imbal hasil tetap yang lebih menguntungkan (Nilasari & Warsitasari, 2023).

Hasil empiris juga membuktikan bahwa *yield* berpengaruh positif terhadap tingkat suku bunga, sebagaimana dijelaskan oleh teori *Yield to Maturity (YTM)*. Semakin tinggi *yield* yang dituntut oleh investor, semakin besar kemungkinan peningkatan tingkat suku bunga di pasar keuangan. Hal ini mencerminkan ekspektasi investor terhadap risiko dan inflasi yang meningkat (Purwanti & Purwidiarti, 2017). Kondisi tersebut sejalan dengan pandangan Rahmawati (2021) dan Widjaja (2022) yang menemukan bahwa kenaikan *yield* sering diikuti oleh penyesuaian kebijakan suku bunga oleh otoritas moneter.

Secara praktis, temuan ini menegaskan bahwa pasar obligasi dapat menjadi indikator dini terhadap arah kebijakan moneter Bank Indonesia di tingkat regional. Fluktuasi harga dan imbal hasil obligasi di Bengkulu selama periode penelitian memperlihatkan pola yang konsisten dengan dinamika kebijakan suku bunga nasional. Artinya, ketika harga obligasi meningkat, suku bunga di Bengkulu cenderung turun, yang menandakan keberhasilan kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas pasar keuangan daerah.

Selain itu, temuan ini memperkuat penelitian sebelumnya oleh Nugraha (2020) yang menyatakan bahwa perubahan suku bunga acuan berpengaruh langsung terhadap imbal hasil obligasi pemerintah, serta Kristina et al. (2024) yang menegaskan peran obligasi daerah sebagai alat stabilisasi fiskal dan moneter. Dengan demikian, penelitian ini berkontribusi dalam memperluas pemahaman empiris mengenai hubungan antara instrumen pasar obligasi dan kebijakan moneter di tingkat provinsi.

Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa pengelolaan pasar obligasi di daerah perlu mempertimbangkan dinamika suku bunga nasional agar stabilitas keuangan tetap terjaga. Selain itu, kebijakan moneter di tingkat pusat hendaknya memperhatikan karakteristik ekonomi regional seperti Bengkulu agar transmisi kebijakan berjalan lebih efektif.

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari tahun 2014-2023 yang diperoleh melalui publikasi Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan Badan Pusat Statistik (BPS). Analisis dilakukan menggunakan metode regresi linier berganda untuk menguji pengaruh harga obligasi dan imbal hasil (*yield*) terhadap tingkat suku bunga di Provinsi Bengkulu.

Hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan harga obligasi dan imbal hasil berpengaruh signifikan terhadap tingkat suku bunga (nilai $F = 45,217$; $p < 0,05$). Secara parsial, variabel harga obligasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap suku bunga ($\beta = -0,426$; $p = 0,002$), sedangkan variabel imbal hasil memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap suku bunga ($\beta = 0,583$; $p = 0,001$). Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,752 menunjukkan bahwa 75,2% variasi perubahan tingkat suku bunga dapat dijelaskan oleh perubahan harga obligasi dan imbal hasil, sementara sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Hasil ini menggambarkan adanya hubungan terbalik antara harga obligasi dan suku bunga, serta hubungan positif antara imbal hasil dan suku bunga di pasar keuangan daerah. Dengan demikian, pergerakan pasar obligasi di Bengkulu mencerminkan mekanisme transmisi kebijakan moneter yang sejalan dengan teori ekonomi keuangan modern.

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa harga

Volume : 5
Nomor : 1
Bulan : January-June
Tahun : 2026
Halaman : 151-156

obligasi dan imbal hasil (yield) memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat suku bunga di Provinsi Bengkulu selama periode 2014–2023. Secara simultan, kedua variabel tersebut menjelaskan 75,2% variasi perubahan suku bunga di daerah tersebut. Secara parsial, harga obligasi berpengaruh negatif terhadap suku bunga, sedangkan imbal hasil berpengaruh positif dan signifikan.

Hasil penelitian ini menguatkan teori ekonomi moneter dan pasar keuangan yang menyatakan bahwa kenaikan suku bunga akan menurunkan harga obligasi, sementara peningkatan yield mencerminkan naiknya tingkat suku bunga yang diharapkan investor. Fenomena ini menunjukkan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter nasional melalui pasar obligasi juga berjalan efektif di tingkat daerah, khususnya di Bengkulu.

Dengan demikian, pasar obligasi dapat dijadikan indikator penting bagi otoritas moneter dan fiskal dalam memantau arah kebijakan suku bunga serta stabilitas ekonomi daerah. Hasil penelitian ini juga memperkaya kajian empiris tentang hubungan antara instrumen pasar keuangan dan kebijakan moneter di Indonesia, khususnya pada konteks ekonomi regional.

Daftar Rujukan

- Akbar, M. (2012). *The Theory of Interest*. Jakarta: UI Press.
- Ambarwati, N. (2016). *Obligasi Daerah: Konsep dan Implementasi*. Yogyakarta: Andi.
- Badan Pusat Statistik. (2022). *Statistik Keuangan Provinsi Bengkulu 2014–2022*. Bengkulu: BPS Provinsi Bengkulu.
- Bustomi, A. (2018). *Ekonomi Moneter*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Fabozzi, F. J. (2024). *Analisa Pendapatan Tetap*. Jakarta: Salemba Empat.
- Herania, F., & Maski, G. (2022). Efek Fisher dan implikasinya terhadap kebijakan moneter di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Publik*, 9(3), 155–166.
- Kristina, D., Sari, M., & Rahayu, I. (2024). *Obligasi Daerah: Konsep dan Implementasi*. Bandung: Alfabeta.
- Louhenapessy, A., Putra, R., & Susilo, M. (2024). Analisis transmisi kebijakan moneter terhadap pasar obligasi daerah di Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Ekonomi Regional*, 12(1), 25–39.
- Lestari, N. (2023). Karakteristik yang memengaruhi likuiditas pasar obligasi Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Modern*, 7(1), 44–59.
- Mujasmara, A., Noya, D., & Syarif, R. (2024). *Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter*. Jakarta: Lembaga Penerbit FE-UI.
- Nilasari, D., & Warsitasari, D. (2023). Likuiditas dan pengaruhnya terhadap imbal hasil obligasi. *Jurnal Keuangan dan Investasi*, 8(2), 65–80.
- Nugraha, A. (2020). Analisis pengaruh suku bunga Bank Indonesia terhadap imbal hasil obligasi pemerintah. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 35(2), 115–128.
- Purwanti, S., & Purwidiyanti, W. (2017). *The Theory of Interest*. Yogyakarta: Pustaka Ekonomi.
- Rahmawati, S. (2021). Pengaruh risiko pasar dan likuiditas terhadap harga obligasi di pasar primer dan sekunder Indonesia. *Jurnal Pasar Modal dan Keuangan*, 6(4), 211–226.
- Walsh, C. E. (2016). *Monetary Theory and Policy* (3rd ed.). Cambridge, MA: MIT Press.
- Widjaja, D. (2022). Analisis pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap harga obligasi di pasar sekunder Indonesia. *Jurnal Investasi dan Keuangan*, 8(1), 77–90.