

Perbandingan Potensi *Return* Investasi Surat Berharga Negara (SBN) Ritel dan *Return* Saham *Blue Chip*

Oleh : Dr. Hartono

STIE Widya Dharma
Jl. HOS Cokroaminoto No. 445 Pontianak
hartonohiap@gmail.com

ABSTRACT

Investment is the right way to achieve financial freedom in the future. The purpose of the investment is to get a profit or return. This paper aims to compare the potential returns that can be obtained from investing in Government Securities (SBN) consisting of Saving Bond Retail (SBR), Retail Government Bonds (ORI) and Saving Sukuk with Blue chip stock returns on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The calculation of return on SBN uses the method set by the government while the calculation of blue chip stock returns uses a method commonly used in analyzing stock returns. The results of the analysis show that ORI015, which is the latest series of Government Retail Bonds (ORI), can promise the highest return among the latest series of other SBNs such as SBR005 and ST-003. On the other hand, blue chip shares, in this case BBRI shares, have provided a much higher return than the potential return of the three retail SBNs. It shows the appropriate level of risk inherent in each investment instrument. The higher the risk, the higher the profit that can be obtained. So that in this case retail SBN is the right investment instrument for moderate investors with a medium level of risk. While blue chip stocks are investment instruments that are more appropriate for aggressive investors who are risk takers with the aim of gaining high profits.

Keyword : *Government Securities (SBN), Saving Bond Ritel (SBR), Retail Government Bond (ORI), Saving Sukuk, Blue Chip Stock.*

PENDAHULUAN

Fenomena ketatnya persaingan dunia kerja, resiko inflasi yang diikuti dengan kenaikan harga bahan-bahan kebutuhan pokok setiap tahun dan peristiwa ekonomi lainnya, menjadi perhatian penting bagi individu-individu yang mulai memikirkan kecukupan ekonomi di masa mendatang. Pada kondisi tersebut, sangatlah bijak apabila sudah merencanakan keuangan di masa depan. Perencanaan keuangan adalah hal penting bagi setiap individu. Dengan perencanaan keuangan, dapat mempersiapkan kebutuhan finansial di masa depan. Sina (2014) menyatakan dalam penelitiannya bahwa perencanaan keuangan merupakan suatu hal yang wajib dilakukan bagi siapa saja

yang sungguh-sungguh menginginkan mencapai kebebasan keuangan^[17]. Dengan merencanakan keuangan sejak dini, seseorang memiliki potensi untuk mencapai kebebasan keuangan (*Financial freedom*) dimasa yang akan datang.

Kebebasan keuangan (*financial freedom*) adalah suatu kondisi dimana seorang tidak lagi menjadikan uang sebagai alasan dari setiap aktivitas yang dilakukan. Uang tidak lagi mengendalikan kehidupan seseorang, namun orang tersebutlah yang mengendalikan uang. Salah satu cara efektif untuk mencapai *financial freedom* adalah dengan berinvestasi. Investasi adalah suatu tindakan mengambil keputusan untuk mengalokasikan sejumlah dana yang dimiliki pada suatu instrumen

investasi dengan harapan agar memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Menurut Malinda (2010) investasi ialah penundaan berbagai konsumsi hari ini, dengan tujuan untuk mendapat hasil yang lebih di kemudian hari^[9].

Tujuan investasi menurut Nuryanti (2018) antara lain adalah untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang, mengurangi tekanan inflasi dan juga dorongan untuk menghemat pajak^[10]. Dalam berinvestasi, seorang investor haruslah mengetahui sarana yang tepat agar aktivitas investasi terjamin keamanannya. Pemerintah Indonesia melalui PT Bursa Efek Indonesia (BEI) telah menyediakan sarana untuk berinvestasi yang aman yaitu di pasar modal Indonesia. Investasi di pasar modal dikatakan aman karena pasar modal dikelola oleh BEI yang mana kegiatan perputaran dana investasi diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Instrumen-instrumen investasi yang diperjualbelikan di pasar modal juga jelas keberadaannya. Di pasar modal tidak akan ada kasus kecurangan investasi yang marak terjadi atau yang sering disebut "investasi bodong".

Keuntungan dalam berinvestasi pada umumnya berbeda-beda. *Return* yang beragam pada masing-masing instrumen investasi menunjukkan adanya tingkat resiko yang berbeda pada masing-masing instrumen investasi tersebut. Penting bagi setiap investor untuk memahami karakteristik pribadi ketika dihadapkan pada suatu resiko. Hal itu dapat membantu dalam menentukan langkah yang tepat sebelum mengambil keputusan investasi. Terdapat beberapa jenis investor yang digolongkan berdasarkan tingkat toleransi atas suatu resiko investasi. Berikut ini adalah jenis-jenis investor tersebut:

1. Konservatif (*Risk averse*)

Konservatif adalah jenis investor yang cenderung memilih untuk berinvestasi pada instrumen-instrumen investasi yang

memiliki resiko yang rendah. Tipe investor ini sangat menghindari kerugian. Produk investasi yang cocok untuk investor jenis konservatif adalah reksadana. Reksadana merupakan produk investasi yang dikelola oleh manajer investasi yang memiliki kapasitas yang tepat dalam mengelola dana investor. Karena itu mayoritas reksadana memiliki resiko yang rendah (*low risk*).

2. Moderate (*Risk neutral*)

Moderate adalah jenis investor yang dapat menerima resiko investasi yang menengah, artinya memiliki ketertarikan pada instrumen investasi yang memiliki resiko, namun tidak pada tingkat resiko yang terlalu tinggi. Produk investasi yang tepat untuk investor jenis ini adalah reksadana dan juga Surat Berharga Negara (SBN) yang di dalamnya termasuk obligasi pemerintah. Karena obligasi mengandung resiko gagal bayar atau (*Risk default*) namun kemungkinan untuk gagal bayar tersebut kecil.

3. Agresif (*Risk taker*)

Agresif adalah jenis investor yang tertarik pada produk-produk investasi yang memiliki resiko tinggi. Jenis investor ini sangat menerapkan prinsip *High risk high return*, yaitu resiko yang tinggi akan memberikan imbal hasil atau keuntungan yang tinggi juga. Produk investasi yang cocok untuk investor jenis ini adalah saham dan juga obligasi perusahaan atau obligasi korporasi yang memiliki resiko tinggi.

Kehadiran instrumen Obligasi dan Saham memainkan peran penting dalam perekonomian Indonesia. Nasrullah (2015) menyatakan sejak tahun 2005 Surat Berharga Negara (SBN) menjadi instrumen utama dalam pembiayaan APBN, SBN yang selama ini digunakan adalah SUN (Surat Utang Negara) yang terdiri dari Obligasi Negara dan Surat Perbendaharaan Negara dan SBSN (Surat Berharga Syariah Negara) atau Sukuk

Negara^[11]. Begitu juga dengan saham yang menjadi salah satu sumber pendanaan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dana yang diperoleh dari penerbitan saham digunakan oleh perusahaan untuk ekspansi bisnis dan tentu dapat menambah lapangan pekerjaan bagi masyarakat. Dengan demikian, menjadi seorang investor dengan berinvestasi pada Surat Berharga Negara (SBN) atau saham di pasar modal dapat memberikan manfaat kepada diri sendiri yaitu potensi mencapai *financial freedom* dan juga dapat memberikan manfaat kepada perusahaan serta membantu meringankan beban pemerintah dalam membangun negara.

Baik obligasi maupun saham, kedua instrumen investasi ini dapat memberikan *return* yang beragam sehingga setiap tipe investor yang berbeda dapat menentukan pilihan investasi sesuai keinginannya dengan tingkat toleransi yang berbeda juga terhadap suatu resiko. Oleh sebab itu, perbandingan potensi *return* antara obligasi dan saham menjadi perhatian yang layak untuk dikaji agar dapat menambah wawasan sebelum mengambil keputusan investasi. Dengan pemahaman yang komprehensif, dapat memperbesar kemungkinan menghasilkan keuntungan dan meminimalisir resiko.

1. Obligasi

Menurut Purwanto (2006:8), obligasi adalah surat berharga yang menunjukkan pihak yang mengeluarkan obligasi menjamin sejumlah dana kepada masyarakat dan memiliki kewajiban untuk membayar bunga secara berkala maupun pokok utang pada waktu yang telah ditetapkan^[15]. Sedangkan menurut Sugiyanto dan Kustiani (2018), obligasi adalah suatu surat berharga yang dijual kepada publik, di mana di sana mencantumkan berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu

nama penerbit dan beberapa ketentuan lainnya yang terjelaskan dalam undang-undang yang disahkan oleh lembaga yang terkait^[18]. Dari kedua definisi tersebut, dapat dipahami bahwa obligasi merupakan surat hutang yang memiliki nilai serta tanggal jatuh tempo, yang diterbitkan oleh pihak yang membutuhkan dana untuk dibeli oleh pihak yang kelebihan dana dengan perjanjian-perjanjian tertentu yang disepakati oleh masing-masing pihak.

Obligasi memiliki peran penting dalam roda perekonomian. Widajati (2009) menyatakan bahwa obligasi adalah hutang jangka panjang yang berperan penting di pasar modal karena perusahaan atau pemerintah memerlukan modal yang besar untuk mendanai pertumbuhannya^[20]. Jenis obligasi jika dilihat berdasarkan penerbitnya yaitu dari perusahaan (*Corporate bonds*) dan pemerintah (*Government bonds*). Berikut ini jenis obligasi yang ada di Indonesia berdasarkan pihak yang menerbitkannya:

2.1 Obligasi perusahaan (*Corporate bonds*)

Obligasi perusahaan/korporasi atau *Corporate bonds* adalah obligasi yang dikeluarkan oleh pihak atau lembaga non-pemerintah. Menurut Rahmah (2018) obligasi perusahaan merupakan surat utang yang diterbitkan oleh perusahaan dan diperdagangkan di Bursa Efek atau di luar Bursa Efek (*Over The Counter*)^[16]. Pada umumnya obligasi perusahaan adalah salah satu jenis obligasi yang memiliki resiko tinggi karena jaminan pembayaran bunga dan pelunasan obligasi yang diterbitkan oleh pihak swasta tidak sebaik jaminan obligasi yang diberikan oleh pemerintah. Dengan demikian, investor pada obligasi ini tetap harus melakukan analisis yang tepat untuk mengetahui potensi risiko yang akan ditimbulkan. Seperti yang dinyatakan oleh Rahmah (2018) bahwa resiko gagal bayar biasanya banyak berasal dari obligasi korporat^[16]. Meskipun demikian, obligasi

perusahaan sering memberikan *return* yang tinggi seiring dengan kenaikan peringkat obligasi tersebut. Secara umum terdapat 3 jenis obligasi perusahaan yaitu *Junk Bond*, saham preferen dan sertifikat deposito.

2.2 Obligasi Pemerintah (*Government Bonds*)

Obligasi pemerintah atau *Government bonds* adalah surat utang yang diterbitkan oleh pemerintah yang digunakan untuk kepentingan negara. Oleh karena itu obligasi pemerintah menjadi bagian dari Surat Berharga Negara (SBN) di mana dana yang dihasilkan dari penerbitan obligasi yang diterbitkan pemerintah akan digunakan untuk berbagai keperluan keuangan negara termasuk menutupi kekurangan Anggaran Pendapatan Belanja Negara (APBN). Seperti yang juga dinyatakan oleh Sugiyanto dan Kustiani (2018) bahwa Pemerintah menerbitkan obligasi ritel dengan tujuan untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan anggaran pendapatan dan belanja Negara (APBN).

Obligasi pemerintah tidak hanya diminati oleh lembaga atau badan namun juga oleh masyarakat umum. Oleh sebab itu pemerintah menerbitkan obligasi negara ritel untuk berbagai kepentingan yang dapat dirasakan berbagai pihak. Berikut ini adalah tujuan diterbitkannya obligasi negara untuk investor ritel:

1. Memperluas basis investor di dalam negeri.
2. Menyediakan alternatif instrumen investasi bagi investor.
3. Mendukung stabilitas pasar keuangan domestik
4. Mendukung terwujudnya masyarakat yang berorientasi pada investasi jangka menengah dan panjang.
5. Mewujudkan cita-cita kemandirian dalam pembiayaan pembangunan.

Hastin, Idris dan Aimon (2013) menyatakan bahwa obligasi pemerintah menjadi salah satu pilihan setiap investor karena obligasi pemerintah memiliki resiko investasi yang lebih rendah dibandingkan obligasi korporasi^[3]. Oleh sebab itu obligasi pemerintah dapat menjadi salah satu opsi untuk berinvestasi bagi masyarakat biasa yang ingin berinvestasi dan juga mendapatkan penghasilan tetap (*Passive income*). Berikut ini adalah jenis-jenis Surat Berharga Negara (SBN) ritel yang dapat menjadi pilihan investasi bagi masyarakat Indonesia:

2.2.1 *Saving Bond Ritel (SBR)*

Berdasarkan Memorandum Informasi Pemerintah Republik Indonesia yang diterbitkan oleh Kementerian Keuangan pada tanggal 10 Januari 2019, *Saving Bond Ritel (SBR)* adalah obligasi negara yang dijual kepada individu atau perseorangan Warga Negara Indonesia melalui mitra distribusi pasar perdana domestik yang tidak dapat diperdagangkan di pasar sekunder^[11]. *Saving Bond Ritel (SBR)* adalah salah satu instrumen pembiayaan negara yang ditawarkan kepada individu atau perseorangan warga negara Indonesia (WNI)^[7]. SBR Pertama kali ditawarkan pada tahun 2014. Hingga saat ini telah ada 3 *Saving bond ritel (SBR)* yang telah diterbitkan oleh Pemerintah Republik Indonesia yaitu SBR003, SBR004 dan SBR005. Ketiga SBR tersebut ditawarkan kepada masyarakat dengan tujuan yang pada intinya untuk membantu dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN).

Sesuai dengan definisinya bahwa instrumen investasi ini diperuntukkan bagi individu atau perseorangan sehingga target dari SBR bukanlah suatu lembaga atau badan melainkan masyarakat biasa dengan dana yang seadanya atau yang sering disebut juga investor ritel. Dirangkum dari *website* Kemenkeu, berikut ini karakteristik *Saving Bond Ritel (SBR) 005* yang merupakan seri

terbaru yang diterbitkan pada tanggal 30 Januari 2019^[7]:

1. Hanya diperuntukkan bagi individu warga negara Indonesia (WNI).
2. Untuk nominal pemesanan instrumen investasi ini dapat dimulai dari Rp1.000.000,00.
3. Memiliki masa jatuh tempo 2 tahun (10 Januari 2021).
4. SBR menerapkan kupon mengambang dan kupon minimal 8,15 % p.a. Dimana kupon mengambang artinya besaran kupon SBR akan disesuaikan dengan perubahan BI *7 Day Reverse Repo Rate* yang diumumkan setiap tiga (3) bulan sekali. Sedangkan kupon minimal berarti bahwa kupon pertama yang ditetapkan akan menjadi kupon minimal yang berlaku sampai dengan jatuh tempo.
5. Terdapat fasilitas *Early Redemption* yaitu fasilitas yang memungkinkan investor menerima sebagian pelunasan pokok SBR oleh pemerintah sebelum jatuh tempo.

2.2.2 Obligasi Ritel Indonesia (ORI)

Obligasi negara ritel (ORI) atau sering juga disebut Obligasi Ritel Indonesia merupakan salah satu instrumen pembiayaan negara yang ditawarkan kepada individu atau perseorangan warga negara Indonesia melalui mitra distribusi di pasar perdana^[7]. Instrumen investasi ini sangat cocok untuk investor ritel yang pada umumnya merupakan masyarakat biasa atau individu perorangan. Hartono (2018) menyatakan bahwa penerbitan ORI (Obligasi Negara Ritel), selain berfungsi sebagai salah satu sumber pembiayaan defisit APBN, juga menjadi alternatif investasi bagi masyarakat. Selain itu, penerbitan ORI merupakan salah satu strategi Pemerintah untuk melakukan pendalaman pasar Surat Berharga Negara,

dengan memanfaatkan potensi besarnya jumlah penduduk Indonesia^[5].

Beberapa jenis obligasi pemerintah dapat diperjualbelikan di pasar sekunder. ORI adalah salah satu obligasi ritel negara yang dapat diperjualbelikan di pasar sekunder. Menurut Harahap (2018), terdapat 3 kemungkinan harga pasar obligasi yang ditawarkan yaitu^[2]:

1. *Par* (Nilai pari): Harga obligasi sama dengan nilai nominal.
2. *At premium* (dengan premi): Harga obligasi lebih besar dari nilai nominal.
3. *At discount* (dengan diskon): Harga obligasi lebih kecil dari nilai nominal.

ORI dan SBR memiliki kesamaan yaitu diperuntukkan kepada individu perorangan, namun terdapat beberapa perbedaan yang menjadi karakteristik ORI015 yang merupakan seri terbaru dari instrumen investasi ini yang terbit pada 25 Oktober 2018^[7]:

1. Dapat diperdagangkan mulai tanggal 15 Desember 2018
2. Menerapkan Kupon tetap sebesar 8,25 %
3. Memiliki potensi mendapatkan *capital gain* namun juga ada *capital loss*
4. Minimal pembelian Rp1.000.000,00 dan maksimal Rp3.000.000.000,00.
5. Jatuh tempo 15 Oktober 2021 (Tenor 3 Tahun)

2.2.3 Sukuk Tabungan

Berdasarkan Memorandum Informasi Pemerintah Republik Indonesia yang diterbitkan oleh Kementerian Keuangan pada tanggal 1 Februari 2019, sukuk tabungan adalah surat berharga Syariah negara yang merupakan tabungan investasi orang perseorangan warga negara Indonesia yang ditawarkan dalam mata uang rupiah melalui

mitra distribusi yang diterbitkan tanpa wakat, tidak dapat diperdagangkan dan dialihkan^[11]. Sukuk Tabungan merupakan bagian dari Surat Berharga Negara Syariah (SBSN). Kehadiran instrumen investasi Sukuk dapat menambah pilihan investasi baru bagi investor Indonesia dan juga dapat menjadi sumber dana pemerintah dalam membangun negara. Hastuti (2017) berpendapat bahwa salah satu cara yang dapat dilakukan pemerintah untuk meningkatkan dana APBN serta untuk mendapatkan investor adalah dengan memanfaatkan salah satu instrumen keuangan Syariah yang sedang berkembang saat ini yaitu Sukuk^[4].

Keberadaan Sukuk tabungan sangat bermanfaat bagi pemerintah dan juga bagi masyarakat umum yang ingin berinvestasi sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah. Tidak bisa di pungkiri bahwa salah satu penghambat kemajuan minat investasi masyarakat selama ini adalah karena belum tersedianya pilihan instrumen investasi yang cocok bagi setiap investor dengan kriteria tertentu. Dengan kehadiran sukuk yang menerapkan prinsip-prinsip Syariah dapat menarik perhatian investor untuk berinvestasi. Berdasarkan Kemenkeu dijelaskan bahwa Sukuk Tabungan dikelola berdasarkan prinsip Syariah, tidak mengandung unsur *masyir* (judi), *gharar* (ketidakjelasan) dan *riba* (*usury*), serta telah dinyatakan sesuai Syariah oleh Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Oleh sebab itu ST-003 yang merupakan seri terbaru itu dari Sukuk Tabungan, yang diterbitkan pada 27 Februari 2019, hadir dengan memiliki kriteria sebagai berikut^[7]:

1. Untuk individu warga negara Indonesia
2. Pengelolaan dengan prinsip Syariah
3. Pemesanan mulai dari nominal Rp1.000.000,00.

4. Imbalan mengambang mengikuti BI 7 *Days Reverse Repo Rate* yang berubah 3 bulan sekali, dengan imbalan minimal 8,15 % p.a. berlaku sampai jatuh tempo.
5. Jatuh tempo 10 Februari 2021 (Tenor 2 tahun).
6. Fasilitas *Early Redemption*.
7. Tidak dapat diperdagangkan atau dialihkan

3 Saham *Blue Chip*

Saham adalah sebuah bentuk hak kepemilikan suatu badan usaha atau Perusahaan. Menurut Suyono dan Yongki (2018), saham (*stock*) merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau Perseroan Terbatas^[19]. Suatu perusahaan terbuka (Tbk.) menjual sahamnya di pasar modal dengan tujuan untuk memperoleh tambahan modal untuk mendanai kegiatan operasional atau ekspansi bisnis. Di pasar modal yang dikelola oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat kurang lebih enam ratus (600) saham perusahaan-perusahaan terbuka yang diperdagangkan setiap harinya. Dari sekian banyak saham tersebut, terdapat saham-saham yang memiliki citra yang baik dan menjadi favorit para investor, baik investor dalam negeri ataupun investor asing. Saham tersebut pada umumnya disebut sebagai saham *blue chip*.

Tidak ada syarat resmi yang dibuat oleh Bursa Efek Indonesia untuk mengklasifikasikan suatu saham menjadi saham *blue chip* ataupun *non blue chip*. Tetapi pada umumnya, saham *blue chip* adalah saham-saham yang termasuk dalam indeks LQ45. Indeks LQ45 adalah indeks yang terdiri dari empat puluh lima (45) saham dengan kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia. Namun meskipun demikian, hal tersebut tidak menjadikan

seluruh saham yang termasuk dalam Indeks LQ45 adalah saham *blue chip*. Hanya saja karakteristik yang ada pada saham-saham indeks LQ45 sering ditemukan pada saham *blue chip*. Sehingga hal itu menjadi suatu parameter umum bagi masyarakat untuk mendefinisikan saham *blue chip* adalah saham dari perusahaan-perusahaan yang dianggap “*elite*” karena memiliki fundamental yang baik, menjadi *market leader* dalam bidang bisnisnya, memiliki kapitalisasi pasar yang besar serta kinerja perusahaan yang baik karena dikelola oleh manajemen yang memiliki *track record* yang baik dan solid.

Dengan ciri-ciri yang ada pada saham *blue chip* membuat saham ini menjadi saham-saham yang paling layak untuk diinvestasikan jika dibandingkan saham-saham lainnya yang ada di pasar modal. Hal itu juga dinyatakan oleh Budiarti dkk. (2017) bahwa saham *blue chip* adalah saham unggulan di bursa

saham^[1]. Terutama pada saham-saham dari perusahaan yang bergerak pada industri yang selalu berhubungan dengan aktivitas kehidupan masyarakat seperti industri perbankan. Sektor industri perbankan memainkan peran penting dalam perekonomian Republik Indonesia. Berdasarkan surat kabar daring Liputan6.com, Menteri Keuangan Republik Indonesia, Sri Mulyani menyatakan “Industri perbankan memiliki peran yang signifikan dalam menunjang pertumbuhan ekonomi dan menciptakan pemerataan”^[8]. Hal ini menunjukkan eksistensi perusahaan perbankan masih memiliki prospek bisnis yang menjanjikan untuk kedepannya yang mana hal itu juga akan menunjukkan prospek untuk berinvestasi pada perusahaan perbankan. Bank Republik Indonesia (BRI) adalah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang menjalankan bisnis pada sektor perbankan dan merupakan salah satu perusahaan *blue chip*.

TRADING DATA

TODAY TOP STOCKS TRADED

Top Market Cap. (Trill. Rp)			Top Trading Vol. (Mill. Sh)			Top Trading Value (Bill. Rp)			Top Trading Freq. (x)		
1. BBKA	654	9.0%	1. RIMO	1,394	12.7%	1. EXCL	489	6.3%	1. EXCL	20,291	5.5%
2. BBRI	460	6.3%	2. MABA	1,207	11.0%	2. BBKA	456	5.9%	2. BMTR	13,174	3.6%
3. HMSP	430	5.9%	3. MYRX	841	7.7%	3. ASII	436	5.6%	3. BHIT	8,581	2.3%
4. TLKM	375	5.2%	4. IIKP	490	4.5%	4. BBRI	412	5.3%	4. WSKT	8,081	2.2%
5. UNVR	366	5.0%	5. BUMI	464	4.2%	5. BMRI	333	4.3%	5. BNLI	8,062	2.2%
6. BMRI	331	4.6%	6. TRAM	463	4.2%	6. TLKM	318	4.1%	6. ERAA	8,047	2.2%
7. ASII	308	4.2%	7. BHIT	405	3.7%	7. BNLI	293	3.8%	7. MNCN	8,011	2.2%
8. BBNI	162	2.2%	8. BMTR	317	2.9%	8. ZINC	243	3.1%	8. TLKM	7,971	2.2%
9. GGRM	161	2.2%	9. SRIL	250	2.3%	9. POOL	231	3.0%	9. ANTM	7,824	2.1%
10. CPIN	123	1.7%	10. BNLI	245	2.2%	10. BBNI	190	2.5%	10. BUMI	6,996	1.9%
Top 10	3,372	46.4%	Top 10	6,076	50.6%	Top 10	3,400	39.3%	Top 10	97,038	23.7%

Sumber: www.idx.co.id (15 Februari 2019)

Berdasarkan data statistik Bursa Efek Indonesia (BEI) diatas, dapat dilihat saham Bank Republik Indonesia dengan kode saham BBRI berada pada urutan kedua dari 10 daftar perusahaan *Top Market Capitalization* di BEI

yaitu sebesar Rp460 triliun dengan kontribusi 6,3 % dari total kapitalisasi pasar saham secara keseluruhan. Selain itu, Bank Republik Indonesia merupakan salah satu *Market leader* dalam dunia perbankan yang dapat kita

lihat bagaimana pangsa pasar BRI merata dengan berbagai latar belakang nasabah yang beragam, juga dengan bangunan dan mesin ATM yang tersebar di seluruh pelosok negeri. Kinerja Bank BRI juga memiliki prestasi yang gemilang di Asia tenggara. Berdasarkan Liputan6.com pada 2018, BRI berada di peringkat dua dari 100 perusahaan di ASEAN yang disematkan oleh *Stern Value Management Consulting Firm*, dengan dasar penilaian menggunakan *Wealth Added Index (WAI)* yaitu metode pengukuran kinerja perusahaan sebagai indikator untuk

menentukan peningkatan kekayaan yang dihasilkan perusahaan diatas *return* minimal yang diharapkan investor^[8].

Dengan pencapaian yang sudah diraih oleh Bank Republik Indonesia, membuat perusahaan perbankan ini menjadi salah satu perusahaan yang layak untuk dibeli sahamnya. Sebagai acuan untuk melihat gambaran bagaimana kinerja saham Bank Republik Indonesia dalam 1 tahun terakhir, berikut ini adalah grafik pergerakan saham Bank Republik Indonesia dengan kode saham BBRI:



Sumber: www.poems.co.id (17 Februari 2019)

Gambar 3.1 Grafik pergerakan harga saham BBRI dari akhir Tahun 2017 - awal 2018

4 Perbandingan Return

Karya tulis ini akan mencoba membandingkan potensi *return* yang dapat diperoleh dari berinvestasi Surat Berharga Negara (SBN) yang terdiri dari *Saving Bond Ritel (SBR)*, *Obligasi Negara Ritel (ORI)* dan *Sukuk Tabungan* dengan salah satu saham *blue chip* yang ada di Pasar modal Indonesia yaitu saham BBRI. Metode yang digunakan untuk menghitung *return* ketiga Surat Berharga Negara tersebut mengikuti rumus perhitungan yang telah ditetapkan oleh

Pemerintah melalui Menteri Keuangan sesuai dengan masing-masing jenis instrumen investasi. Sedangkan metode perhitungan *return* saham *blue chip* menggunakan cara perhitungan *return* saham yang telah digunakan secara umum dalam penelitian-penelitian terdahulu yaitu dengan membandingkan perubahan harga saham pada tahun tertentu dengan tahun tertentu sebelumnya. Berikut ini diuraikan perhitungan potensi return tersebut:

4.1 Potensi Return Saving Bond Ritel (SBR005)

Kupon minimal ditetapkan sebesar 8,15% p.a. yang berasal dari BI *7-Day Reverse Repo Rate* 6,00% + *spread* 215 bps. Apabila investor membeli SBR005 sebanyak 10 unit yaitu sebesar Rp. 10.000.000, berikut perhitungan besaran imbal hasil yang akan diterimasetiap bulan dari satu unit SBR005 yang dimiliki:

$$\text{Rp. } 1.000.000 \times \frac{1}{12} \times 8,15 \% = \text{Rp}6.792$$

Maka besaran imbal hasil yang diterima setiap bulan dari seluruh unit yang dimiliki adalah sebagai berikut:

$$\text{Rp}6.792 \times 10 \text{ Unit} = \text{Rp}67.920$$

Dengan tenor 2 tahun, (dengan asumsi BI *7-Day Reverse Repo Rate* dalam keadaan tetap) maka total imbal hasil yang akan diperoleh investor hingga obligasi tersebut jatuh tempo adalah:

$$\text{Rp}67.920 \times 24 \text{ bulan} = \text{Rp}1.630.080$$

Setelah jatuh tempo pembayaran, dana yang dimiliki investor dari modal awal ditambah imbal hasil adalah Rp. 11.630.080. Maka potensi *return* normal dari berinvestasi SBR005 adalah

$$\text{Return} \frac{\text{Rp}11.630.080 - \text{Rp}10.000.000}{\text{Rp}10.000.000} \\ = 0,163008 \text{ atau } \mathbf{16,3 \%}$$

Karena menerapkan kupon mengambang sesuai dengan BI *7-Day Reverse Repo Rate* yang berubah setiap 3 bulan sekali, maka *return* yang diperoleh dalam berinvestasi SBR005 sangat dipengaruhi perubahan BI *7-Day Reverse Repo Rate*. Jika 3 bulan setelah penerbitan SBR005 terjadi kenaikan BI *7-Day Reverse Repo Rate* dari yang sebelumnya 6,00 % menjadi 6,25 %, maka kupon yang

berlaku setelah perubahan tersebut adalah 6,25% + Spread 215 bps = 8,40 %. Berikut perhitungan imbal hasil dari setiap unit yang dimiliki:

$$\text{Rp}1.000.000 \times \frac{1}{12} \times 8,40 \% = \text{Rp}7.000$$

$$\text{Rp}7.000 \times 10 \text{ Unit} = \text{Rp}70.000$$

Apabila terjadi penurunan BI *7-Day Reverse Repo Rate* dari 6,25 % menjadi 5,75 %, imbal hasil yang diperoleh investor tetap sama dengan perhitungan pertama. Karena SBR005 telah menerapkan kupon minimal sebesar 8,15 %. Hal ini menjadi keuntungan tersendiri dalam berinvestasi SBR005.

4.2 Potensi Return Obligasi Negara Ritel (ORI015)

Kupon yang ditetapkan adalah sebesar 8,25%. Apabila investor membeli ORI015 sebanyak 10 unit yaitu sebesar Rp10.000.000, berikut perhitungan besaran imbal hasil yang akan diterima tanggal 15 setiap bulan dari setiap unit ORI015 yang dimiliki:

$$\text{Rp}1.000.000 \times \frac{1}{12} \times 8,25 \% = \text{Rp}6.875$$

Maka besaran imbal hasil yang diterima setiap bulan dari seluruh unit yang dimiliki adalah sebagai berikut:

$$\text{Rp}6.875 \times 10 \text{ Unit} = \text{Rp}68.750$$

Dengan tenor 3 tahun, maka total imbal hasil yang akan diperoleh investor hingga obligasi tersebut jatuh tempo adalah:

$$\text{Rp}68.750 \times 36 \text{ bulan} = \text{Rp}2.475.000$$

Setelah jatuh tempo pembayaran, dana yang dimiliki investor dari modal awal ditambah imbal hasil adalah Rp12.475.000. Maka potensi *return* normal dari berinvestasi SBR005 adalah:

$$\text{Return} = \frac{\text{Rp}12.475.000 - \text{Rp}10.000.000}{\text{Rp}10.000.000}$$

$$= 0,2475 \text{ atau } 24,75 \%$$

Kelebihan dari ORI dibandingkan obligasi ritel lainnya seperti SBR dan Sukuk adalah ORI dapat diperdagangkan di pasar sekunder. Maka apabila setelah tanggal 18 Desember 2018 investor berniat menjual sahamnya di pasar sekunder, berikut adalah penjelasannya:

4.2.1 Perhitungan Kupon (*accrued interest*) dan Harga Bersih

Jumlah hari dari tanggal 15 Desember 2018 (tanggal pembayaran kupon terakhir) s/d 15 Januari 2019 (tanggal pembayaran kupon berikutnya) adalah= 31 hari. Jumlah hari dari tanggal 15 Desember 2018 s/d 18 Desember 2018 (tanggal setelmen penjualan) adalah= 3 hari.

- Kupon (*accrued interest*) 1 unit:

$$\text{Rp}1.000.000 \times 8,25 \% \times \frac{1}{12} \times \frac{3 \text{ hari}}{31 \text{ hari}}$$

$$= \text{Rp}665,32$$

Kupon (*accrued interest*) 10 unit:

$$10 \times \text{Rp}665,32 = \text{Rp} 6.653,20$$

- Perhitungan Harga Bersih dari Penjualan ORI015

Jika investor menjual dengan harga yang sama dengan harga beli atau harga 100 % (par):

$$100 \% \times \text{Rp}1.000.000 \times 10 \text{ unit}$$

$$= \text{Rp}10.000.000$$

Jika investor menjual diatas harga beli atau harga 100,05 % (premium) maka investor memperoleh *capital gain*:

$$100,05 \% \times \text{Rp}. 1.000.000 \times 10 \text{ unit}$$

$$= \text{Rp}. 10.005.000$$

Jika investor menjual dibawah harga beli atau harga 99,95 % (discount) maka investor mengalami *capital loss*:

$$99,95 \% \times \text{Rp}. 1.000.000 \times 10 \text{ unit}$$

$$= \text{Rp}. 9.995.000$$

Maka jumlah dana keseluruhan yang diperoleh investor sebagai penjual adalah:

4.2.2 Harga bersih + kupon (*accrued interest*)

Harga100% (par):

$$= \text{Rp}. 10.000.000 + \text{Rp}. 6.653,2 = \text{Rp}. 10.006.653,2$$

Harga100,05% (premium):

$$= \text{Rp}. 10.005.000 + \text{Rp}. 6.653,2 = \text{Rp}. 10.011.653,2$$

Harga99,95% (discount):

$$= \text{Rp}. 9.995.000 + \text{Rp}. 39.919,3 = \text{Rp}. 10.001.653,2$$

4.3 Potensi *Return/Imbal hasil Sukuk Tabungan*

Imbalan minimal ditetapkan sebesar 8,15% p.a. yang berasal dari BI *7-Day Reverse Repo Rate* 6,00% + *spread* 215 bps. Ilustrasinya investor membeli ST -003 sebanyak 10 unit yaitu sebesar Rp. 10.000.000. Setelmen tanggal 27 Februari 2019. Pembayaran imbalan pertama kali (1 bulan 11 hari) pada tanggal 10 April 2019 (*long coupon*). Berikut perhitungan besaran imbalan yang akan diterima dari satu unit ST -003 yang dimiliki:

- $\text{Rp}1.000.000 \times \frac{11}{28} \times \frac{1}{12} \times 8,15 \% =$
Rp2.668

$$\text{Rp}2.668 \times 10 \text{ Unit} = \text{Rp}26.680$$

(Angka11 (sebelas) merupakan jumlah hari dari 27 Februari 2019 (tanggal setelmen) s.d.10 Mar 2019).

- Imbalan satu bulan penuh untuk periode tanggal 10 Maret 2019 s.d.10 April 2019 dan bulan seterusnya untuk setiap unit:

$$\begin{aligned} & \text{Rp}1.000.000 \times \frac{1}{12} \times 8,15 \% \\ & = \text{Rp}6.792 \end{aligned}$$

Maka imbalan yang diterima setiap bulan dari seluruh unit yang dimiliki adalah sebagai berikut:

$$\text{Rp}6.792 \times 10 \text{ Unit} = \text{Rp}67.920$$

Dengan tenor 2 tahun, (dengan asumsi BI *7-Day Reverse Repo Rate* dalam keadaan tetap) maka total imbal hasil yang akan diperoleh investor hingga obligasi tersebut jatuh tempo adalah:

$$\text{Rp}67.920 \times 24 \text{ bulan} = \text{Rp}1.630.000$$

Setelah jatuh tempo pembayaran, dana yang dimiliki investor dari modal awal dan seluruh imbalan (Rp10.000.000+ Rp26.680 + Rp1.630.000) adalah Rp11.656.680. Maka potensi *return* normal dari berinvestasi ST - 003 adalah

$$\begin{aligned} & \text{Return} \\ & = \frac{\text{Rp}11.656.680 - \text{Rp}10.000.000}{\text{Rp}10.000.000} \\ & = 0,165668 \text{ atau } \mathbf{16,56 \%} \end{aligned}$$

Karena menerapkan imbalan mengambang sesuai dengan BI *7-Day Reverse Repo Rate* yang berubah setiap 3 bulan sekali, maka *return* yang diperoleh dalam berinvestasi ST-003 sangat dipengaruhi perubahan BI *7-Day Reverse Repo Rate*. Jika 3 bulan setelah penerbitan SBR005 terjadi kenaikan BI *7-Day Reverse Repo Rate* dari yang sebelumnya 6,00 % menjadi 6,25 %, maka kupon yang berlaku setelah perubahan tersebut adalah 6,25% + *Spread* 215 bps = 8,40 %. Berikut perhitungan imbalan dari setiap unit yang dimiliki:

$$\text{Rp}1.000.000 \times \frac{1}{12} \times 8,40 \% = \text{Rp}7.000$$

$$\text{Rp}7.000 \times 10 \text{ Unit} = \text{Rp}70.000$$

Apabila terjadi penurunan BI *7-Day Reverse Repo Rate* dari 6,25 % menjadi 5,75 %, imbal hasil yang diperoleh investor tetap sama dengan perhitungan pertama, karena ST -003 telah menerapkan imbalan minimal yaitu sebesar 8,15 %.

4.4 Return Saham *Blue chip* (BBRI)

Sebelum memprediksi potensi keuntungan berinvestasi saham, pada umumnya investor melihat sejarah *return* yang telah dihasilkan dari saham tersebut pada masa lalu. Sehingga *return* yang ditunjukkan pada masa lalu dapat menjadi acuan atau gambaran untuk memprediksi *return* di masa yang akan datang. Berdasarkan grafik 3.1, dapat dilihat saham BBRI pada akhir tahun 2017 berada pada kisaran harga 2.350. Sedangkan harga saham BBRI pada akhir tahun 2018 adalah berada pada kisaran harga 3.600 per lembar saham. Diilustrasikan seorang investor memiliki dana Rp10.000.000 dan membeli saham BBRI pada akhir tahun 2017. Saham dapat dibeli dalam satuan lot, dimana 1 lot sama dengan 100 lembar saham. Dengan sejumlah dana tersebut, maka investor dapat membeli saham BBRI sebanyak 42 lot. Berikut perhitungannya:

$$\begin{aligned} & \text{Rp}2350 \text{ per lembar} \times 100 \\ & = \text{Rp}235.000 \text{ per lot} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} & \text{Rp}235.000 \text{ per lot} \times 42 \text{ lot} \\ & = \text{Rp}9.780.000 \end{aligned}$$

Kemudian setelah berinvestasi selama 1 tahun, pada akhir tahun 2018 harga saham BBRI berada pada kisaran harga 3.600. Rumus *stock return* adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} & \text{Stock Return} \\ & = \frac{\text{Harga saham periode } t - \text{Harga saham periode } t - 1}{\text{Harga saham periode } t - 1} \end{aligned}$$

Sumber: Oshaibad dan Majali (2016)^[12]

$$\begin{aligned} \text{Stock Return BBRI} &= \frac{3.600 - 2.350}{2.350} \\ &= 0,53 \text{ atau } 53 \% \end{aligned}$$

Akibat perubahan harga yang terjadi maka investor memperoleh *capital gain*. *Capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih harga beli dan harga jual.

$$\begin{aligned} &\text{Rp}3.600 \text{ per lembar} \times 100 \\ &= \text{Rp}360.000 \text{ per lot} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} &\text{Rp}360.000 \text{ per lot} \times 42 \text{ lot} \\ &= \text{Rp}15.120.000 \end{aligned}$$

Dengan modal awal untuk berinvestasi sebesar Rp9.780.000 kemudian pada akhir tahun nilai investasi menjadi Rp15.120.000 maka berikut ini adalah *return* saham BBRI yang diperoleh investor:

$$\begin{aligned} \text{Return} &= \frac{\text{Rp}15.120.000 - \text{Rp}9.780.000}{\text{Rp}9.780.000} \\ &= 0,54 \text{ atau } 54 \% \end{aligned}$$

Dengan menggunakan asumsi *return* dari kupon minimal, SBR005 dapat memberikan potensi keuntungan 16,3 % dari modal awal. Namun keuntungan tersebut bisa saja berubah mengalami peningkatan apabila terjadi peningkatan BI 7-Day Reverse Repo Rate. Di sisi lain, dengan menerapkan kupon tetap, ORI015 dapat memberikan *return* yang lebih tinggi yaitu sebesar 24,75 %. ORI015 juga dapat diperjual belikan di pasar sekunder dan hal ini memberikan keleluasaan bagi investor dalam memutuskan menarik dana investasinya kapan saja. Sedangkan ST -003 dapat memberikan *return* 16,56 %. Serupa dengan SBR yang menerapkan kupon mengambang, *return* dari berinvestasi ST -003 juga dapat meningkat apabila terjadi perubahan peningkatan BI 7-Day Reverse Repo Rate. *Return* saham *blue chip* yang dalam kasus ini menggunakan saham BBRI pada tahun 2017

telah memberikan *return* sebesar 54 %. Angka tersebut jauh melampaui potensi *return* yang dapat diberikan oleh ketiga obligasi negara diatas.

5. Kesimpulan

Dari perhitungan potensi *return* ketiga Surat Berharga Negara (SBN) dan *return* saham *blue chip*, maka dapat dilihat keuntungan dari masing-masing instrumen investasi tersebut beragam. Perbedaan tingkat *return* tersebut dipengaruhi oleh tingkat resiko yang melekat pada instrumen investasi itu sendiri dan juga peraturan-peraturan yang ditetapkan yang dapat mempengaruhi peluang perubahan tingkat *return*. Obligasi Negara Ritel (ORI) yang dalam hal ini diwakili ORI015 menjanjikan *return* yang paling tinggi dibandingkan Surat Berharga Negara lainnya seperti SBR dan Sukuk Tabungan. Hal ini bisa disebabkan oleh berbagai hal seperti jangka waktu pelunasan yang lebih lama dan juga tingkat kupon yang ditetapkan. Sedangkan SBR dan Sukuk Tabungan menjanjikan tingkat *return* yang hampir sama namun tetap dibawah ORI015. Meskipun demikian, SBR dan Sukuk memiliki kelebihan. Selain menerapkan kupon/imbalan minimal, juga menerapkan kupon/imbalan mengambang yang memungkinkan Investor memperoleh *return* yang lebih tinggi.

Di sisi lain, saham *blue chip* yang dalam kasus ini adalah saham BBRI telah menunjukkan *return* yang jauh lebih tinggi dibandingkan ketiga surat hutang tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa saham *blue chip* memang layak untuk dibeli karena dapat memberikan hasil investasi yang dapat memakmurkan pemegang saham. Namun hal itu tidak semata-mata hanya menunjukkan keuntungan yang besar. Seperti yang telah diketahui bahwa berinvestasi saham dapat memberikan resiko yang tinggi, karena istilah *high risk high return* sangat berlaku dalam berinvestasi di pasar modal. Selain itu juga

tidak ada jaminan bahwa *return* saham di masa yang akan datang akan selalu sama dengan *return* yang telah dihasilkan di masa lalu. Bisa saja akan lebih tinggi atau sebaliknya akan lebih rendah. Hanya saja *return* di masa lalu dapat dijadikan gambaran. Karena dalam memprediksi pergerakan pasar di masa depan akan selalu menggunakan data-data historis yang sudah pernah terjadi di masa lalu. Hal ini mengharuskan investor untuk menganalisa lebih mendalam agar memperoleh gambaran pergerakan harga saham kedepannya.

Dengan demikian, Surat berharga negara (SBN) ritel yang dalam hal ini adalah *Saving bond* Ritel (SBR), Obligasi Ritel Indonesia (ORI) dan Sukuk Tabungan merupakan instrumen investasi yang cocok untuk jenis investor moderate. Karena dapat menjanjikan *return* yang cukup tinggi, meskipun memiliki resiko menengah, namun berinvestasi SBN dijamin oleh pemerintah. Sedangkan saham *blue chip* yang dalam kasus ini adalah saham BBRI merupakan instrumen investasi yang lebih cocok untuk jenis investor agresif, yang dapat menerima resiko tinggi dengan tujuan memperoleh *return* yang tinggi juga. Meskipun merupakan saham dari perusahaan *blue chip* yang dapat memberikan keuntungan investasi bagi investor, namun berinvestasi saham akan selalu memiliki resiko yang tinggi akibat ketidakpastian pergerakan harga saham di masa depan.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Budiarti, Endah., Ratnaningsih dan Parikesit Penangsang. (2017). *Analisis Return Saham Blue chip dan Non Blue chip Terhadap Saham yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia Tahun 2015*, *Jurnal Ekonomi Manajemen*, Vol. 2 (1), 315-330.
- [2] Harahap, Muhammad Ihsan. (2018). *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi SukuK Negara Ritel*, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 3 (1), 1-19.
- [3] Hastin, Mira., Idris dan Hasdi Aimon. (2013). *Analisis Pasar Obligasi Pemerintah Di Indonesia*, *Jurnal Kajian Ekonomi*, Vol. 1 (2), 241-258.
- [4] Hastuti, Erma Sri. (2017). *Sukuk Tabungan: Investasi Syariah Pendorong Pembangunan Ekonomi Inklusif*, *Jurisprudence*, Vol. 7 (2), 114-122.
- [5] Hartono. (2018). *Perbandingan Hasil Return Investasi Emas, Deposito, Reksadana, Obligasi dan Saham Sektor Perbankan Periode 2013 – 2018*, *Jurnal Ekonomi*, Vol. 20 (2), 184-198.
- [6] Bursa Efek Indonesia. (2019). Statistik. Diakses pada 15 Februari 2019 dari: <http://www.idx.co.id/data-pasar/laporan-statistik/statistik>
- [7] Kementerian Keuangan. (n.d-a). SBR Saving Bond Ritel. Diakses pada 15 Februari 2019 dari: <http://www.kemenkeu.go.id/sbr>.
(n.d-b). ORI Obligasi Ritel Negara. Diakses pada 16 Februari 2019 dari: <http://www.kemenkeu.go.id/ori>.
(n.d-c). Sukuk Tabungan. Diakses pada 16 Februari 2019 dari: <http://www.kemenkeu.go.id/sukuktabungan>.
- [8] Liputan6. (2018-a). Kata Sri Mulyani Soal Peranan Perbankan Dalam Mendorong Ekonomi RI. Diakses pada 17 Februari 2019 dari: <http://www.liputan6.com/bisnis/read/3526017/kata-sri-mulyani-soal-peranan-perbankan-dalam-mendorong-ekonomi-ri>.
(2018-b). BRI Kembali Cetak Prestasi Gemilang, Peringkat 2 Dari 100 Perusahaan di Asean. Diakses pada 17

- Februari 2019 dari:
<http://www.liputan.com/bisnis/read/3599633/bri-kembali-cetak-prestasi-gemilang-peringkat-2-dari-100-perusahaan-di-asean>.
- [9]Malinda, Maya. (2010). *Investasi Keuangan dengan pedoman "Cukup"*, Maranatha Journal.
- [10]Nuryanti. (2018). *Peran Obligasi Syariah (Sukuk) Bagi Investor, Al-Masraf (Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan)*, Vol. 3 (1), 12-18.
- [11]Nasrullah, Aan. (2015). *Studi Surat Berharga Negara: Analisis Komparatif Sukuk Negara Dengan Obligasi Negara Dalam Pembiayaan Defisit APBN*, JURNAL LENTERA: Kajian Keagamaan, Keilmuan dan Teknologi, Vol. 1 (2), 197-216.
- [12]Oshaibat, S. Al. (2016). *The Relationship Between Stock Returns and Each of Inflation, Interest Rates, Share Liquidity and Remittances of Workers in the Amman Stock Exchange*, Journal of Internet Banking and Commerce, Vol. 21 (2), 1-18.
- [13]Pemerintah Republik Indonesia. (2019-a). *Memorandum Informasi Saving Bond Ritel Republik Indonesia Seri SBR005*. Jakarta.
- (2019-b). *Memorandum Informasi Sukuk Tabungan Seri ST -003*. Jakarta.
- [14]Philip Sekuritas Indonesia. (2018). Chart. Diakses pada 17 Februari 2019 dari: https://www.poems.co.id/asp/Menu/chart_fr.asp
- [15]Purwanto,W dan Fakhruddin, H. (2006). *Mengenal Pasar Modal*. Jakarta: Salemba Empat.
- [16]Rahmah, Anita. (2018). *Yield Obligasi Negara Ritel (ORI)*. Laporan Tugas Akhir, Fakultas Ekonomi dan Binsis Universitas Muhammadiyah.
- [17]Sina, Peter Garlans. (2014). *Motivasi Sebagai Penentu Perencanaan Keuangan (Suatu studi pustaka)*, Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis, Vol. 9 (1), 42-48.
- [18]Sugiyanto dan Novie Dewi Kustiani. (2018). *Pengaruh Perkembangan Obligasi Ritel Indonesia Terhadap Laporan Keuangan PT. BNI (Persero) Tbk Tahun 2011-2015*, Journal Of Accounting of Finance, Vol. 2 (1), 453-507.
- [19]Suyono dan Yoki. (2018). *Analysis of Fundamental Ratios Effect on The Stock Price of Transportation Companies on BEI Period 2011-2016*, Jurnal Akuntansi, Kewirausahaan dan Bisnis, Vol. 3 (1), 89-100.
- [20]Widajati, Asih. (2009). *Inflasi dan Tingkat Bunga Terhadap Harga Obligasi Negara Ritel Yang Diterbitkan Pemerintah*, Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 13 (1), 97-105.

COPYRIGHT

This paper is based on research, original idea, unpublished work not under consideration for publication elsewhere and does not infringe any other rights of any third party. We hold all necessary copyright for this paper and assign this copyright to the Conference Organizer.