



**DETERMINAN *YIELD* OBLIGASI KORPORASI
BERKELANJUTAN: PENGARUH MAKROEKONOMI DAN
PERAN MODERASI *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND
GOVERNANCE* TERHADAP FAKTOR FUNDAMENTAL
PERUSAHAAN**



UNIVERSITAS
MERCU BUANA

**DENY MUHARAM
55123120042**

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MERCU BUANA
JAKARTA
2026**



**DETERMINAN *YIELD* OBLIGASI KORPORASI
BERKELANJUTAN: PENGARUH MAKROEKONOMI DAN
PERAN MODERASI *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND
GOVERNANCE* TERHADAP FAKTOR FUNDAMENTAL
PERUSAHAAN**

TESIS

Diajukan sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Magister

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

**DENY MUHARAM
55123120042**

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MERCU BUANA
JAKARTA
2026**

HALAMAN PENYATAAN KARYA SENDIRI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Deny Muharam
NIM : 55123120042
Fakultas/Program Studi : Ekonomi dan Bisnis/Magister Manajemen

Menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa Tesis berjudul:

“ Determinan Yield Obligasi Korporasi Berkelanjutan: Pengaruh Makroekonomi dan Peran Moderasi Environmental, Social, and Governance terhadap Faktor Fundamental Perusahaan”

adalah hasil karya saya sendiri, tidak mengandung unsur plagiarisme, pelanggaran hak cipta, atau konten ilegal dalam bentuk apapun dan tidak melanggar hukum atau hak pihak manapun.

Apabila di kemudian hari ditemukan pelanggaran terhadap pernyataan ini, saya bersedia menanggung seluruh konsekuensi hukum dan membebaskan Universitas Mercu Buana dari segala bentuk tuntutan hukum dan saya siap mendapatkan sanksi akademis yang berlaku di Universitas Mercu Buana.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya untuk digunakan sebagaimana mestinya.

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

Jakarta, 27 Februari 2026



METERAL
TAMBAH
B0ANX276476781

Deny Muharam

 UNIVERSITAS MERCU BUANA	BIRO PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS MERCU BUANA	
---	--	---

No.Dokumen	1-1-3.4.11.00	Distribusi					
Tgl. Efektif	25 September 2024						

SURAT KETERANGAN HASIL UJI TURNITIN

Nama : DENY MUHARAM
NIM : 55123120042
Fakultas / Program Studi : PASCA / Magister Manajemen
Jenis : Tesis
Judul Tugas Akhir : DETERMINAN YIELD OBLIGASI KORPORASI BERKELANJUTAN:
PENGARUH MAKROEKONOMI DAN PERAN MODERASI
ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE TERHADAP FAKTOR
FUNDAMENTAL PERUSAHAAN
Hasil Pengecekan Turnitin : 20%

Telah dilakukan pengecekan Similarity menggunakan aplikasi **Turnitin** dengan hasil presentase kemiripan sebesar **20%** dan dinyatakan memenuhi syarat untuk penyerahan tugas akhir sesuai dengan ketentuan yang berlaku di Universitas Mercu Buana. Hasil uji Turnitin terlampir.

Demikian surat keterangan ini dibuat dan digunakan sebagaimana mestinya.

Jakarta, 27 February 2026

Kepala Biro Perpustakaan

UNIVERSITAS
MERCU BUANA



Muhammad Arif Budiyanto, M.Hum

Ket: Surat keterangan ini sebagai salah satu syarat untuk penyerahan tugas akhir.

2026/Februari/27/0000000862/Muhammad Arif Budiyanto, M.Hum


LEMBAR PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh:

Nama : Deny Muharam
NIM : 55123120042
Fakultas/Program Studi : Magister Manajemen
Judul Tesis : Determinan *Yield* Obligasi Korporasi
Berkelanjutan: Pengaruh Makroekonomi dan
Peran Moderasi *Environmental, Social, and
Governance* terhadap Faktor Fundamental
Perusahaan
Tanggal : 27 Februari 2026

Disahkan oleh:

Pembimbing


UNIVERSITAS
MERCUBUANA
(Dr. Pardomuan Sihombing, S.E., M.S.M)
NIDN/NUPTK: 0326117907

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Ketua Program Studi Magister Manajemen



(Dr. Nurul Hidayah, M.Si., Ak.)
NIDN/NUPTK: 0307036901



(Dr. Lenny Christina Nawangsari, M.M.)
NIDN/NUPTK: 0319127202

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis ini dengan judul “Determinan *Yield* Obligasi Korporasi Berkelanjutan: Pengaruh Makroekonomi dan Peran Moderasi *Environmental, Social, and Governance* terhadap Faktor Fundamental Perusahaan”. Tesis ini merupakan syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana.

Penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada Dr. Pardomuan Sihombing, M.S.M. selaku selaku Dosen Pembimbing Tesis yang telah memberikan waktu, bimbingan, semangat, pengetahuan, dan nasehat-nasehat yang sangat bermanfaat demi terselesaikannya Tesis ini. Penyusunan Tesis ini juga tidak lepas dari bimbingan, bantuan dan dukungan yang sangat berarti dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin berterima kasih pada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan Tesis ini terutama kepada:

1. Prof. Dr. Andi Adriansyah, M.Eng., selaku Rektor Universitas Mercu Buana.
2. Dr. Nurul Hidayah, M.Si., Ak., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana.
3. Dr. Lenny Christina Nawangsari, M.M., selaku Ketua Program Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana.
4. Prof. Dr. Indra Siswanti, M.M., selaku ketua penguji ujian akhir Tesis, yang telah memberikan masukan yang sangat berarti untuk perbaikan Tesis ini.
5. Dr. Asep Risman, M.M., selaku dosen penguji ujian akhir Tesis, yang telah memberikan masukan dan saran agar Tesis ini menjadi lebih baik.
6. Dosen-dosen pengajar di Universitas Mercu Buana, yang telah memberikan ilmu yang berharga kepada penulis.
7. Teristimewa, kepada istri tercinta serta putra-putri tersayang yang senantiasa menghadirkan doa, dukungan moral maupun material, serta limpahan semangat yang tidak pernah terputus kepada penulis, sekaligus menjadi sumber inspirasi utama dalam proses penyelesaian Tesis ini.

Penulis menyadari sebagai manusia biasa, bahwa penelitian ini tidak lepas dari kesalahan dan kekurangan akibat keterbatasan pengetahuan serta pengalaman. Oleh karena itu, penulis mengharapkan segala bentuk saran serta masukan bahkan kritik yang membangun dari berbagai pihak. Selain itu, dengan segala ketulusan dan kerendahan diri, penulis mohon maaf apabila terdapat kesalahan dan kelemahan dalam Tesis ini. Akhir kata, semoga Tesis ini bermanfaat dan dapat menambah pengetahuan khususnya bagi penulis dan pembaca pada umumnya.

Jakarta, 27 Februari 2026

Penulis

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR DI REPOSITORI UMB**

Sebagai sivitas akademik Universitas Mercu Buana, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Deny Muharam
NIM : 55123120042
Fakultas/Program Studi : Ekonomi dan Bisnis/Magister Manajemen
Judul Tesis : Determinan *Yield* Obligasi Korporasi
Berkelanjutan: Pengaruh Makroekonomi dan Peran Moderasi *Environmental, Social, and Governance* terhadap Faktor Fundamental Perusahaan.

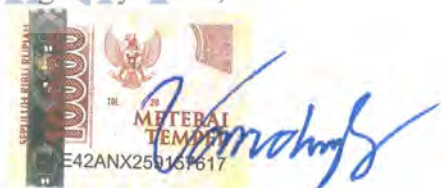
Demi pengembangan ilmu pengetahuan, dengan ini memberikan izin dan menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Mercu Buana **Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul di atas beserta perangkat yang ada (jika diperlukan).

Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini Universitas Mercu Buana berhak menyimpan, mengalihmedia/format-kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan Tesis saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

Jakarta, 27 Februari 2026
Yang menyatakan,



The stamp is a yellow rectangular seal with a red border. It features the Garuda Pancasila emblem at the top center. Below the emblem, the text 'REPOSITORI UMB' is written vertically on the left. In the center, 'MERCU BUANA' is written in a stylized font. At the bottom, the text 'METEOR TEMPER' and the alphanumeric code 'E42ANX250151617' are visible.

(Deny Muharam)

**DETERMINAN *YIELD* OBLIGASI KORPORASI BERKELANJUTAN:
PENGARUH MAKROEKONOMI DAN PERAN MODERASI
ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE TERHADAP FAKTOR
FUNDAMENTAL PERUSAHAAN**

DENY MUHARAM

ABSTRAK

Perkembangan obligasi korporasi berkelanjutan di Indonesia menunjukkan pertumbuhan signifikan seiring meningkatnya integrasi prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam pembiayaan korporasi. Namun, disparitas *yield* antar emisi mengindikasikan bahwa mekanisme pembentukannya belum sepenuhnya terjelaskan, khususnya dalam konteks interaksi faktor fundamental dan makroekonomi dengan dimensi keberlanjutan. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh likuiditas (CR), profitabilitas (ROE), solvabilitas (DER), peringkat obligasi, inflasi, dan suku bunga terhadap *yield* obligasi korporasi berkelanjutan, serta menguji peran moderasi ESG dalam hubungan tersebut. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif kausal dengan data sekunder periode 2023–2024. Populasi penelitian terdiri atas 286 obligasi korporasi berkelanjutan yang diterbitkan di Indonesia, kemudian diseleksi menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria obligasi berkelanjutan dan kelengkapan data, sehingga diperoleh 82 observasi. Teknik analisis menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menguji pengaruh langsung dan efek interaksi. Hasil menunjukkan bahwa peringkat obligasi dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *yield*, sedangkan inflasi signifikan pada taraf 10 persen. Likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas tidak berpengaruh langsung. ESG terbukti memoderasi pengaruh profitabilitas dan peringkat obligasi terhadap *yield*, mengindikasikan bahwa kualitas keberlanjutan memperkuat kredibilitas sinyal fundamental dalam pembentukan imbal hasil. Temuan ini menegaskan bahwa *yield* obligasi korporasi berkelanjutan ditentukan oleh kombinasi risiko sistematis dan spesifik perusahaan, dengan ESG sebagai mekanisme validasi informasi yang relevan dalam pasar berkembang.

Kata kunci: *Yield* Obligasi Berkelanjutan, ESG, likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, peringkat obligasi, inflasi, suku bunga.

**DETERMINANTS OF SUSTAINABLE CORPORATE BOND YIELDS: THE
INFLUENCE OF MACROECONOMICS AND THE MODERATING ROLE
OF ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE ON COMPANY
FUNDAMENTALS**

DENY MUHARAM

ABSTRACT

The development of sustainable corporate bonds in Indonesia has demonstrated significant growth alongside the increasing integration of Environmental, Social, and Governance (ESG) principles into corporate financing practices. However, disparities in yield across issuances indicate that the underlying pricing mechanism has not been fully explained, particularly in terms of the interaction between firm-specific fundamentals, macroeconomic factors, and sustainability dimensions. This study aims to analyze the effects of liquidity (CR), profitability (ROE), solvency (DER), bond ratings, inflation, and interest rates on the yield of sustainable corporate bonds, while also examining the moderating role of ESG in these relationships. The research adopts a quantitative causal approach using secondary data for the 2023–2024 period. The population consists of 286 sustainable corporate bonds issued in Indonesia, which were further screened through purposive sampling based on sustainability classification and data completeness criteria, resulting in 82 observations. Moderated Regression Analysis (MRA) is employed to test both direct and interaction effects. The findings reveal that bond ratings and interest rates have a significant effect on yield, while inflation is significant at the 10 percent level. Liquidity, profitability, and solvency do not exhibit direct effects. ESG is found to moderate the relationship between profitability and bond ratings on yield, indicating that sustainability quality strengthens the credibility of fundamental signals in yield formation. These findings confirm that sustainable corporate bond yields are determined by a combination of systematic and firm-specific risks, with ESG functioning as a relevant information-validation mechanism in an emerging market context.

Keywords: Sustainable Bond Yield, ESG, liquidity, profitability, solvency, bond rating, inflation, interest rate.

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	0
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN KARYA SENDIRI.....	ii
HALAMAN SURAT KETERANGAN HASIL UJI TURNITIN.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH DI REPOSITORI UMB.....	vi
ABSTRAK.....	vii
<i>ABSTRACT</i>	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	14
1.3 Perumusan Masalah.....	16
1.4 Tujuan Penelitian.....	17
1.5 Kontribusi Penelitian.....	18
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS.....	21
2.1 Kajian Teori.....	21
2.2 Penelitian Terdahulu.....	58
2.3 Pengembangan Hipotesis.....	61
2.4 Rerangka Pemikiran.....	80
BAB III METODE PENELITIAN.....	81
3.1 Desain Penelitian.....	81
3.2 Definisi dan Operasionalisasi Variabel.....	82
3.3 Populasi dan Sampel.....	86

3.4	Metode Pengumpulan Data	89
3.5	Teknik Analisis Data.....	91
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....		103
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian.....	103
4.2	Statistik Deskriptif.....	106
4.3	Uji Asumsi Klasik.....	115
4.4	Analisis <i>Moderated Regression Analysis</i>	117
4.5	Pengujian Hipotesis	122
4.6	Pembahasan	130
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN		155
5.1	Kesimpulan.....	155
5.2	Saran	159
DAFTAR PUSTAKA.....		163
LAMPIRAN		



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Penerbitan Obligasi Hijau Global Tahun 2015-2023.....	1
Tabel 1.2	Perubahan Indeks Total Return dan Harga Bersih Obligasi Indonesia Secara <i>Year on Year</i>	5
Tabel 2.1	Definisi Peringkat Obligasi.....	47
Tabel 2.2	Indikator Pengungkapan Kinerja Lingkungan Berdasarkan GRI Standards 2021.....	53
Tabel 2.3	Indikator Pengungkapan Kinerja Sosial Berdasarkan GRI Standards 2021.....	55
Tabel 2.4	Indikator Pengungkapan Kinerja Tata Kelola Berdasarkan GRI Standards 2021.....	57
Tabel 2.5	Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	58
Tabel 3.1	Kategori Peringkat Obligasi.....	84
Tabel 3.2	Definisi dan Operasionalisasi Variabel.....	86
Tabel 3.3	Populasi Obligasi Berkelanjutan.....	87
Tabel 3.4	Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian.....	88
Tabel 3.5	Klasifikasi Variabel Moderasi.....	98
Tabel 4.1	Profil dan Klasifikasi Sektor Emiten Objek Penelitian.....	106
Tabel 4.2	Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	106
Tabel 4.3	Hasil Uji Normalitas.....	115
Tabel 4.4	Hasil Uji Multikolinearitas (VIF).....	116
Tabel 4.5	Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	117
Tabel 4.6	Hasil Uji <i>Moderated Regression Analysis</i>	117
Tabel 4.7	Hasil Uji Simultan (Uji F).....	123
Tabel 4.8	Hasil Koefisien Determinasi (R^2).....	124
Tabel 4.9	Hasil Uji Parsial (Uji t).....	125

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Penerbitan Obligasi korporasi berkelanjutan Indonesia Tahun 2015-2024.....	2
Gambar 1.2 Disparitas Tingkat Kupon pada Penerbitan Obligasi Korporasi Berkelanjutan di Indonesia (2022-2024).....	3
Gambar 2.1 Rerangka Pemikiran.....	73



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Data Sampel Penelitian
- Lampiran 2. Data Pengungkapan ESG
- Lampiran 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif
- Lampiran 4. Hasil Uji *Moderated Regression Analysis*
- Lampiran 5. Hasil Uji Normalitas
- Lampiran 6. Hasil Uji Multikolinearitas (VIF)
- Lampiran 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

