



**PENGARUH PENDAPATAN NEGARA, PENGELUARAN  
PEMERINTAH, BI RATE, DAN PINJAMAN LUAR NEGERI  
TERHADAP PENERBITAN OBLIGASI PEMERINTAH  
(2006-2015)**

**TESIS**

**UNIVERSITAS  
MERCU BUANA**

**NURMAN SAHAR  
55114120071**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS MERCU BUANA  
2017**



**ANALISIS PENGARUH PENDAPATAN NEGARA,  
PENGELURAN PEMERINTAH, BI RATE DAN PINJAMAN  
LUAR NEGERI TERHADAP PENERBITAN OBLIGASI  
PEMERINTAH (2006-2015)**

**TESIS**

Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Menyelesaikan  
Program Pascasarjana Program Studi Magister Manajemen

**NURMAN SAHAR  
55114120071**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS MERCU BUANA  
2017**

## LEMBAR PENGESAHAN

Judul : Pengaruh Pendapatan Negara, Pengeluaran Pemer Intah, Bi Rate Dan Pinjaman Luar Negeri Terhadap Penerbitan Obligasi Pemerintah

Bentuk Tesis : Penelitian / Kajian Masalah Keuangan Pemerintahan

Nama : Nurman Sahar

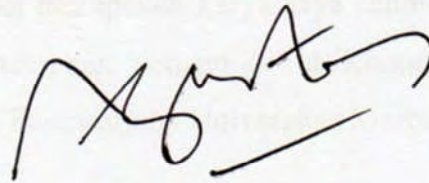
NIM : 55114120071

Program : Magister Manajemen

Tanggal : Juni 2017

Mengesahkan

Pembimbing




(Dr. Agustinus Yohanes)

Direktur Program Pascasarjana

Ketua Program Studi Magister Manajemen



(Prof. Dr. Didik J. Rachbini)



(Dr. Aty Herawati, M.Si)

## LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini:

Judul : Pengaruh Pendapatan Negara, Pengeluaran Pemer Intah, Bi *Rate* Dan Pinjaman Luar Negeri Terhadap Penerbitan Obligasi Pemerintah

Bentuk Tesis : Penelitian / Kajian Masalah Keuangan Pemerintahan

Nama : Nurman Sahar

NIM : 55114120071

Program : Magister Manajemen

Tanggal : Juni 2017

Merupakan hasil penelitian dan merupakan karya saya sendiri dengan bimbingan Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Mercu Buana.

Tesis ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi, data, dan hasil pengolahan data yang disajikan, telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

Jakarta, Juni 2017



NURMAN SAHAR

## KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji dan syukur ke hadirat Allah SWT serta atas segala rahmat dan karunia-Nya pada penulis, akhirnya penulis dapat menyelesaikan penyusunan Tesis yang berjudul: Analisis Pengaruh Pendapatan Negara, Pengeluaran Pemerintah, *BI rate*, dan Pinjaman Luar Negeri terhadap Penerbitan Obligasi Pemerintah (2006-2015).

Tesis ini ditulis dalam rangka memenuhi sebagian persyaratan untuk memperoleh gelas Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen di Program Pascasarjana Universitas Mercu Buana Jakarta. Penulis menyadari bahwa Tesis ini dapat diselesaikan berkat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis menyampaikan rasa hormat dan menghaturkan terimakasih yang sebesar besarnya, kepada:

1. Dr. Agustinus Yohanes, M.Si sebagai dosen pembimbing yang telah membimbing dan mengarahkan penulis selama penyusunan Tesis ini dari awal hingga Tesis ini dapat diselesaikan.
2. Bapak Dr. Heri Ispriyahadi dan bapak Matroji Mustafa, Ph.D yang telah memberikan masukan dan saran pada saat seminar proposal dan ujian sidang hasil Tesis.
3. Ketua Program Studi Magister Manajemen ibu Dr. Aty Herawaty M. Si. dan Direktur Pasca Sarjana Bapak Prof. Dr. Didik J. Rachbini.
4. Seluruh dosen dan staf admimistrasi Program Studi Magister Manajemen.
5. Rekan-rekan mahasiswa yang telah menaruh simpati dan bantuan sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis ini.
6. Rekan-rekan kerja di Direktorat Pelaksanaan dan Pertanggungjawaban Keuangan Daerah yang telah memberikan *support* dan doa dalam menyelesaikan Tesis ini.
7. Orang tua dan saudara-saudara saya yang tidak henti-hentiya mendoakan dan selalu menyemangati saya.

8. Teman-teman yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu, semoga doa dan kebaikan kalian semua dibalas oleh Allah SWT.
9. Kepada semua pihak yang turut memberikan bantuan moril dan materil, semoga Allah SWT membalas kebaikan kalian semua.

Kiranya hasil penulisan ini dapat memberi sumbangsih dalam masalah pertumbuhan perekonomian serta keuangan yang berkelanjutan bagi Pemerintah di Indonesia.



## DAFTAR ISI

<i>ABSTRACT</i> .....	i
ABSTRAK .....	ii
LEMBAR PENGESAHAN .....	iii
LEMBAR PERNYATAAN .....	iv
KATA PENGANTAR .....	v
DAFTAR ISI .....	vii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR .....	xii
<b>BAB I      PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Identifikasi, Perumusan, dan Batasan Masalah.....	14
1.2.1. Identifikasi Masalah.....	14
1.2.2. Rumusan Masalah.....	15
1.2.3. Batasan Masalah .....	15
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian.....	16
1.3.1. Maksud Penelitian.....	16
1.3.2. Tujuan Penelitian .....	16
1.4 Manfaat dan Kegunaan Penelitian .....	17
1.4.1. Manfaat Penelitian .....	17
1.4.2. Kegunaan Penelitian .....	17
<b>BAB II     DESKRIPSI OBJEK PENELITIAN</b> .....	19
2.1. Sejarah Obligasi Pemerintah.....	19
2.2. Deskripsi Objek Penelitian.....	21
2.3. Dasar Hukum Penerbitan Obligasi.....	23
2.4. Resiko Obligasi Pemerintah.....	25
2.5. Pengelolaan Surat Utang Negara .....	25

2.6.	Proses Penerbitan Obligasi Pemerintah .....	26
2.7.	Obligasi Pemerintah Indonesia .....	27
2.8.	Tahapan Membeli Obligasi Negara .....	28
<b>BAB III</b>	<b>KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS.....</b>	<b>29</b>
3.	Kajian Tori.....	29
3.1	Obligasi .....	29
3.1.1	Peringkat Obligasi .....	31
3.2	Obligasi pemerintah.....	32
3.2.1	Tujuan Penerbitan obligasi pemerintah.....	33
3.2.2	Jenis Jenis obligasi pemerintah .....	34
3.2.3	Mekanisme penerbitan obligasi pemerintah .....	39
3.3	Teori Malkiel.....	41
3.4	Pendapatan Pemerintah .....	41
3.4.1	Penerimaan Perpajakan .....	42
3.4.2	Penerimaan Bukan Pajak (PNBP).....	42
3.4.3	Penerimaan Hibah.....	42
3.5	Pengeluaran Pemerintah.....	47
3.5.1	Pengeluaran Rutin .....	48
3.5.2	Pengeluaran Pembangunan .....	49
3.5.3	Teori Pengeluaran Pemerintah.....	50
3.6	Utang Luar Negeri Pemerintah.....	53
3.7	Pinjaman Luar Negeri .....	53
3.8	Karakteristik Pinjaman Luar Negeri .....	55
3.9	Suku Bunga/ <i>BI rate</i> .....	55
3.10	Peelitian Terdahulu .....	59
3.11	Kerangka Pemikiran.....	62
3.12	Hipotesis.....	62
<b>BAB IV</b>	<b>METODE PENELITIAN .....</b>	<b>64</b>
4.1.	Jenis Penelitian .....	64



4.2.	Variable Penelitian.....	65
4.2.1	Obligasi Pemerintah.....	65
4.2.2	Pendapatan Negara.....	65
4.2.3	Pengeluaran Pemerintah.....	65
4.2.4	BI rate.....	66
4.2.5	Pinjaman Luar Negeri.....	66
4.3.	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	66
4.4.	Populasi dan Sampel Penelitian.....	67
4.5.	Jenis dan Sumber data.....	68
4.6.	Teknik Pengumpulan Data.....	68
4.7.	Teknik Analisis Data.....	69
4.8.	Uji Asumsi Klasik.....	71
4.8.1.	Uji Normalitas.....	71
4.8.2.	Uji Heteroskedastisitas.....	73
4.8.3.	Uji Autokorelasi.....	76
4.8.4.	Uji Multikolinearitas.....	77
4.9.	Uji Hipotesis.....	77
4.9.1.	Uji T.....	77
4.9.2.	Uji F.....	78
<b>BAB V</b>	<b>HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>80</b>
5.1.	Hasil Penelitian.....	80
5.2.	Deskriptif Statistik.....	80
5.3.	Uji Asumsi Klasik.....	84
5.3.1.	Uji Asumsi Normalitas.....	84
5.3.2.	Uji Heteroskedastisitas.....	85
5.3.3.	Uji Autokorelasi.....	86
5.3.4.	Hasil Uji Multikolinearitas.....	87
5.4.	Model Persamaan Regresi Linier Berganda.....	88
5.5.	Pengujian Hipotesis.....	90

5.5.1 Uji T.....	90
5.5.2. Uji F.....	92
5.6. Pembahasan .....	93
5.6.1 Pendapatan Negara Berpengaruh Negatif dan Signifikan Terhadap Penerbitan Obligasi Pemerintah .....	94
5.6.2 Pengeluaran Pemerintah Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Penerbitan Obligasi Pemerintah.....	95
5.6.3 BI <i>rate</i> Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Penerbitan Obligasi Pemerintah.....	97
5.6.4 Pinjaman Luar Negeri Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Penerbitan Obligasi Pemerintah.....	98
<b>BAB VI KESIMPILAN DAN SARAN.....</b>	<b>101</b>
6.1. Kesimpulan.....	101
6.2. Saran.....	102
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>103</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>106</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	Tabel Pendapatan Negara.....	47
Tabel 3.2	Tabel BI <i>rate</i> .....	58
Tabel 3.3	Tabel Penelitian Terdahuulu .....	59
Tabel 4.1	Tabel Definisi Operasional Variabel.....	66
Tabel 5.1	Tabel Statistik Deskriptif .....	81
Tabel 5.2	Tabel Uji White Model .....	86
Tabel 5.3	Tabel Hasil Uji LM Test .....	87
Tabel 5.4	Tabel Uji Multikolinearitas .....	87
Tabel 5.5	Tabel Hasil Regresi Linier Berganda.....	88



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Gambar Penerbitan obligasi pemerintah .....	3
Gambar 1.2 Gambar pendapatan Negara .....	4
Gambar 1.3 Gambar pengeluaran pemerintah .....	5
Gambar 1.4 Gambar Data Defisit Anggaran.....	8
Gambar 1.5 Gambar data Pinjaman luar negeri.....	9
Gambar 1.6 Gambar BI <i>rate</i> .....	12
Gambar 3.1 Gambar Kurva Perkembangan Pengeluaran Pemerintah .....	53
Gambar 3.2 Gambar kerangka pemikiran .....	62
Gambar 5.1 Gambar Uji Normalitas .....	84

