



**PENENTU *YIELD TO MATURITY* OBLIGASI  
PEMERINTAH INDONESIA**

**TESIS**

**SISWOKO  
NIM. 55119120012**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MERCU BUANA  
JAKARTA  
2022**



**PENENTU *YIELD TO MATURITY* OBLIGASI  
PEMERINTAH INDONESIA**

**TESIS**

**Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Menyelesaikan Studi di Program  
Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Mercu Buana**

**SISWOKO  
NIM. 55119120012**

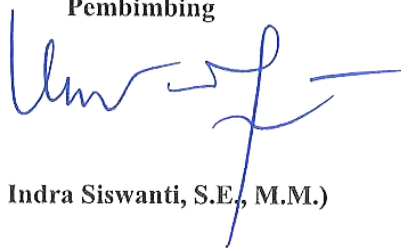
**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MERCU BUANA  
JAKARTA  
2022**

## LEMBAR PENGESAHAN

Judul : Penentu *Yield To Maturity* Obligasi Pemerintah Indonesia  
Bentuk Tesis : Penelitian  
Nama : Siswoko  
NIM : 55119120012  
Program : Magister Manajemen  
Tanggal : 18 Agustus 2022

**Mengesahkan**

**Pembimbing**



(Dr. Indra Siswanti, S.E., M.M.)

**Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis**



(Dr. Erna Sofriana Imaningsih, S.E, M.Si.)

**Ketua Program Studi Magister Manajemen**



(Dr. Lenny Christina Nawangsari, M.M.)

## LEMBAR PERNYATAAN

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

Judul : Penentu *Yield To Maturity* Obligasi Pemerintah Indonesia

Bentuk Tesis : Penelitian

Nama : Siswoko

NIM : 55119120012

Program : Magister Manajemen

Tanggal : 10 Agustus 2022

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 jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

Jakarta, 18 Agustus 2022



(Siswoko)

## **PERNYATAAN *SIMILARITY* *CHECK***

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan, bahwa karya ilmiah yang ditulis oleh

Nama : Siswoko  
NIM : 55119120012  
Program Studi : S2 Manajemen

dengan judul

“Determinants of Yield to Maturity of Indonesian Government Bond”, telah dilakukan pengecekan *similarity* dengan sistem Turnitin pada tanggal 31/07/2022, didapatkan nilai persentase sebesar 28 %.

Jakarta, 01 Agustus 2022

Administrator Turnitin



**Arie Pangudi, A.Md**

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis ini dengan Judul “Penentu *Yield To Maturity* Obligasi Pemerintah Indonesia”. Tesis ini merupakan syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana. Penyusunan Tesis ini 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. Dr. Harwikarya, M.T., selaku Rektor Universitas Mercu Buana.
2. Dr. Erna Sofriana Imaningsih, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana.
3. Dr. Lenny Christina Nawangsari, M.M., selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana.
4. Prof. Said Djamaluddin, Ph.D., M.M., selaku dosen pembimbing Tesis yang telah memberikan saran, waktu, bimbingan, semangat, pengetahuan, dan nasehat-nasehat yang sangat bermanfaat demi terselesaikannya Tesis ini.
5. Dr. Sri Marti Pramudena, S.E., M.M., selaku ketua penguji ujian akhir Tesis, yang telah memberikan masukan dan saran agar Tesis ini menjadi lebih baik.
6. Dr. Indra Siswanti, S.E., M.M., selaku dosen pembimbing Tesis pengganti dan dosen penelaah/penguji ujian akhir Tesis, yang telah memberikan masukan yang sangat berarti untuk perbaikan Tesis ini.
7. Matrodji H. Mustafa, Ph.D., selaku dosen penelaah/penguji ujian akhir Tesis, yang telah memberikan saran yang berguna untuk perbaikan Tesis ini agar menjadi lebih baik.
8. Teristimewa, orang tua, istri dan anak-anak tercinta yang telah memberikan semangat, doa dan dukungan moral dan material yang tiada henti-hentinya kepada penulis serta memberikan banyak inspirasi dalam menyelesaikan 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, 18 Agustus 2022

Siswoko

## DAFTAR ISI

<i>ABSTRACT</i> .....	i
ABSTRAK .....	ii
LEMBAR PENGESAHAN .....	iii
LEMBAR PERNYATAAN .....	iv
LEMBAR PERNYATAAN <i>SIMILARITY CHECK</i> .....	v
KATA PENGANTAR .....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1. Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	7
1.3. Tujuan Penelitian.....	10
1.4. Kontribusi Penelitian.....	11
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS .....	12
2.1. Kajian Teori.....	12
2.1.1. <i>Signalling and Information Asymmetry Theory</i> .....	12
2.1.2. <i>Theory of Term Structure of Interest Rates</i> .....	13
2.1.3. Obligasi.....	13
2.1.4. <i>Yield To Maturity (YTM)</i> Obligasi.....	14
2.1.5. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) .....	16
2.1.6. Inflasi .....	16
2.1.7. Cadangan Devisa .....	17
2.1.8. Indeks Produksi Industri.....	18
2.1.9. Jumlah Uang Beredar .....	18
2.1.10. Nilai Tukar.....	19
2.1.11. Kepemilikan Asing .....	19
2.1.12. Suku Bunga BI.....	20



2.2. Penelitian Terdahulu.....	20
2.3. Pengembangan Hipotesis .....	22
2.3.1. Nilai tukar terhadap <i>Yield To Maturity</i> obligasi pemerintah Indonesia	22
2.3.2. Suku bunga BI terhadap <i>Yield To Maturity</i> obligasi pemerintah Indonesia .....	23
2.3.3. Inflasi terhadap <i>Yield To Maturity</i> obligasi pemerintah Indonesia.....	24
2.3.4. Jumlah uang beredar terhadap <i>Yield To Maturity</i> obligasi pemerintah Indonesia .....	25
2.3.5. Indeks harga saham gabungan terhadap <i>Yield To Maturity</i> obligasi pemerintah Indonesia .....	26
2.3.6. Kepemilikan investor asing terhadap <i>Yield To Maturity</i> obligasi pemerintah Indonesia.....	27
2.3.7. Indeks produksi industri terhadap <i>Yield To Maturity</i> obligasi pemerintah Indonesia.....	28
2.3.8. Cadangan devisa terhadap <i>Yield To Maturity</i> obligasi pemerintah Indonesia .....	29
BAB III METODE PENELITIAN.....	32
3.1. Desain Penelitian .....	32
3.2. Definisi dan Operasionalisasi Variabel .....	32
3.3. Populasi dan Sampel.....	34
3.4. Metode Pengumpulan Data .....	35
3.5. Metode Analisis Data .....	36
3.5.1 Analisis Deskriptif.....	36
3.5.2 Pengujian Asumsi Klasik.....	36
3.5.2.1 Uji Multikolonieritas.....	36
3.5.2.2 Uji Autokorelasi.....	37
3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas.....	38
3.5.2.4 Uji Normalitas.....	38
3.1.3. Analisis Regresi Linier Berganda .....	39
3.1.4. Pengujian Hipotesis .....	40
3.1.4.1. Pengujian <i>goodness of fit model</i> (Uji F).....	40

3.1.4.2. Pengujian Secara Parsial (Uji t) .....	41
3.1.5. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	42
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....	43
4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	43
4.2. Analisis Data .....	44
4.2.1. Statistik Deskriptif .....	44
4.2.2. Pengujian Asumsi Klasik.....	45
4.2.2.1. Uji Multikolonieritas.....	46
4.2.2.2. Uji Autokorelasi.....	47
4.2.2.3. Uji Heteroskedastisitas.....	48
4.2.2.4. Uji Normalitas.....	49
4.2.3. Analisis Regresi Linier Berganda.....	52
4.2.1. Pengujian Hipotesis .....	54
4.2.1.1. Pengujian <i>goodness of fit model</i> (Uji F).....	55
4.2.1.2. Pengujian Secara Parsial (Uji t) .....	56
4.2.2. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	57
4.3. Pembahasan .....	59
4.3.1..Nilai tukar terhadap <i>Yield To Maturity</i> Obligasi pemerintah Indonesia	59
4.3.2. Suku bunga BI terhadap <i>Yield To Maturity</i> Obligasi pemerintah Indonesia.....	60
4.3.3. Inflasi terhadap <i>Yield To Maturity</i> Obligasi pemerintah Indonesia.....	61
4.3.4. Jumlah uang beredar terhadap <i>Yield To Maturity</i> Obligasi pemerintah Indonesia.....	63
4.3.5. Indeks harga saham gabungan terhadap <i>Yield To Maturity</i> Obligasi pemerintah Indonesia.....	64
4.3.6. Kepemilikan investor asing terhadap <i>Yield To Maturity</i> Obligasi pemerintah Indonesia.....	65
4.3.7. Indeks produksi industri terhadap <i>Yield To Maturity</i> Obligasi pemerintah Indonesia.....	65
4.3.8. Cadangan devisa terhadap <i>Yield To Maturity</i> Obligasi pemerintah Indonesia.....	66

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	68
5.1. Kesimpulan.....	68
5.1. Saran.....	69
DAFTAR PUSTAKA .....	70
LAMPIRAN.....	74

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu .....	21
Tabel 3.1. Definisi dan Operasionalisasi Variabel.....	33
Tabel 4.1. Statistik Deskriptif .....	44
Tabel 4.2. Hasil Uji Multikolinearitas.....	46
Tabel 4.3. Hasil Uji Autokorelasi dengan <i>Runs Test</i> .....	48
Tabel 4.4. Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan grafik <i>scatterplot</i> .....	49
Tabel 4.5. Hasil Uji Normalitas dengan grafik histogram .....	50
Tabel 4.6. Hasil Uji Normalitas dengan grafik <i>normal probability plot</i> .....	50
Tabel 4.7. Hasil Uji Normalitas dengan analisis statistik <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov</i> (Uji <i>K-S</i> ) .....	51
Tabel 4.8. Hasil pengujian <i>goodness of fit model</i> (Uji F) .....	55
Tabel 4.9. Hasil pengujian secara parsial (Uji t) .....	56
Tabel 4.10. Koefisien Determinasi <i>R Square</i> ( $R^2$ ) dengan <i>Adjusted R<sup>2</sup></i> .....	58

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. <i>ASEAN 3 Government Bond Index 2020</i> .....	3
Gambar 1.2. <i>Ownership Profile Government Bond 2020</i> .....	5
Gambar 1.3. <i>Government Bond Issue Target 2020</i> .....	6
Gambar 2.1. Kerangka Pikir Penelitian.....	30

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Nilai Tukar (ER) mata uang Rupiah terhadap USD Tahun 2019-2020.....	74
Lampiran 2. Data Suku Bunga BI (Birate) Tahun 2019-2020 .....	75
Lampiran 3. Data Inflasi (CPI) Tahun 2019-2020 .....	76
Lampiran 4. Data Jumlah Uang Beredar (MS) dan Data Cadangan Devisa (FR) Tahun 2019-2020 .....	77
Lampiran 5. Data Indeks Harga Saham Gabungan/IHSG (CI) Tahun 2019-2020	79
Lampiran 6. Data Kepemilikan Investor Asing (FO) Tahun 2019-2020 .....	80
Lampiran 7. Data Indeks Produksi Industri (IPI) Tahun 2019-2020 .....	81
Lampiran 8. Data YTM Obligasi Pemerintah Tahun 2019-2020, Tenor > 10y....	82
Lampiran 9. Data Populasi dan Sampel Obligasi Pemerintah Tahun 2019-2020, Tenor > 10y .....	83
Lampiran 10. Lembar Pernyataan Similarity Check.....	85