



**DETERMINAN *YIELD* SURAT UTANG NEGARA
YANG DIPERDAGANGKAN TAHUN 2017-2021**



UNIVERSITAS
MERCU BUANA

ROSANA MIA AGUSTY

55110110030

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS MERCU BUANA
2021**



**DETERMINAN *YIELD* SURAT UTANG NEGARA
YANG DIPERDAGANGKAN TAHUN 2017-2021**

TESIS

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

**UNIVERSITAS
MERCU BUANA**
ROSANA MIA AGUSTY

55110110030

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS MERCU BUANA
2021**

ABSTRACT

Government Bond is an important financial instrument for state budget of Indonesia Government. For investors, Government Bond has become important and quite attractive among other financial instruments. It is important to understand about macroeconomic variables that influence Government Bond Yield. By using the right research data and model, Government as well as investors will be able to define factors that influence the Government bond yield hence to decide the right monetary policy and decision to invest. Using BI 7-Day Repo Rate, Money Supply, Jakarta Composite Index, Exchange Rate, and Covid-19 pandemic as independent variables, this research has done to find out the determinant of Government Bond Yield. The research population is bond issued by Indonesia Government, the sampling is 10-years traded Government Bond fixed rate series during 2017-2021 with 324 data collected which since 2020 Indonesia has been facing the Covid-19 pandemic that affecting the global economy and financial markets. This research finds that Government Bond Yield positively and significantly affected by BI 7-Day Repo Rate, and pandemic Covid-19, while negatively and significantly affected by Money Supply and Exchange Rate. This research also finds that Jakarta Composite Index has no effect to Government Bond Yield.

Keywords: *Yield, BI 7-Day Repo Rate, Money Supply, Indonesia Composite Index, Exchange Rate*



ABSTRAK

Surat Utang Negara merupakan instrumen pendanaan APBN yang penting bagi Pemerintah Indonesia. Baik pemerintah dan investor perlu mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi Yield Obligasi Pemerintah. Dengan data dan model penelitian yang tepat, pemerintah dan para investor dapat mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi YOP untuk mengambil kebijakan moneter dan keputusan investasi yang tepat. Penelitian ini dilakukan untuk melihat pengaruh BI *7-Day Repo Rate*, Jumlah Uang yang Beredar, Index Harga Saham Gabungan, Kurs USD/IDR, dan *Covid-19 pandemic* terhadap YOP. Populasi penelitian ini adalah obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah, sampel dalam penelitian ini adalah Surat Utang Negara Fixed Rate tenor 10 tahun yang aktif diperdagangkan tahun 2017-2021, terdiri dari 324 data, dimana selama tahun 2020 dan 2021 terjadi *Covid-19 pandemic* yang mengguncang dunia termasuk Indonesia. Penelitian ini dilakukan menggunakan analisis regresi data panel dengan *Covid-19 pandemic* sebagai variabel dummy. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa BI *7-Day Repo Rate* dan *Covid-19 pandemic* berpengaruh positif signifikan, sedangkan Jumlah Uang yang Beredar dan Kurs USD/IDR berpengaruh negatif signifikan terhadap Yield Obligasi Pemerintah. Dari penelitian ini, diketahui pula bahwa Indeks Harga Saham Gabungan tidak berpengaruh terhadap Yield Obligasi Pemerintah.

Kata kunci: *Yield*, *BI 7-Day Repo Rate*, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Index Harga Saham Gabungan



LEMBAR PENGESAHAN

Judul : Determinan *Yield* Surat Utang Negara yang
Diperdagangkan Tahun 2017-2021
Bentuk Tesis : Penelitian
Nama : Rosana Mia Agusty
NIM : 55119110030
Program : Magister Manajemen
Tanggal : Agustus 2021

Mengesahkan



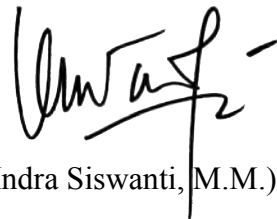
(Bambang Santoso Marsoem, Ph.D.)

Dekan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Ketua Program Studi
Magister Manajemen



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



(Dr. Indra Siswanti, M.M.)

LEMBAR PERNYATAAN

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

Judul : Determinan *Yield* Surat Utang Negara yang Diperdagangkan Tahun 2017-2021
Bentuk Tesis : Penelitian
Nama : Rosana Mia Agusty
NIM : 55119110030
Program : Magister Manajemen
Tanggal : Agustus 2021

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, Agustus 2021

UNIVERSITA
MERCU BUANA



(Rosana Mia Agusty)

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis ini dengan judul “Determinan Yield Surat Utang Negara yang Diperdagangkan Tahun 2017-2021”. Tesis ini merupakan syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Mercu Buana.

Terima kasih yang tak terhingga penulis ucapkan karena penyusunan Tesis ini tidak lepas dari bimbingan, bantuan dan dukungan yang sangat berarti dari dosen pembimbing saya, Bp Bambang Santoso Marsoem, Ph.D., serta semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan Tesis ini yaitu:

1. Prof. Dr. Ir., Ngadino Surip, M.S., selaku Rektor Universitas Mercu Buana.
2. Dr. Erna Sofriana Imaningsih, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana.
3. Dr. Indra Siswanti, M.M., selaku Ketua Program Magister Manajemen, Pascasarjana, Universitas Mercu Buana.
4. Dr. Bambang Mulyana, M.M., selaku ketua penguji ujian akhir Tesis, yang telah memberikan masukan yang sangat berarti untuk perbaikan Tesis ini.
5. Prof. Dr. Noor Salim, M.M., selaku dosen penguji ujian akhir Tesis, yang telah memberikan masukan dan saran agar Tesis ini menjadi lebih baik.
6. Para tenaga pengajar Universitas Mercu Buana yang telah memberi ilmu yang bermanfaat dan tenaga kependidikan Universitas Mercu Buana
7. Direksi di perusahaan tempat penulis bekerja, Prof. Eduardus Tandelilin, Ph.D. dan Bapak Bowo Setiyono, Ph.D. atas dukungan dan semangat yang diberikan.
8. Kolega yang telah memberikan semangat, doa, dan pengertiannya di kala penulis sedang menyusun tugas akhir ini.
9. Teman-teman kelas Reguler 2 dan kelas konsentrasi keuangan yang senantiasa memberikan semangat dengan tulus dan kebersamaan yang indah.
10. Teristimewa, suami tercinta, anak-anak tersayang, saudara-saudara, serta yang paling penting dalam hidup penulis adalah orang tua 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, Agustus 2021



Rosana Mia Agusty

DAFTAR ISI

ABSTRACT	i
ABSTRAK	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
LEMBAR PERNYATAAN	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
BAB I	11
PENDAHULUAN	11
1.1. Latar Belakang Penelitian	11
1.1.1. Obligasi Pemerintah Sebagai Sumber Pembiayaan Negara	11
1.1.2. Obligasi Pemerintah Sebagai Instrument Investasi	14
1.1.3. <i>Yield</i> Obligasi Pemerintah	16
1.1.4. <i>Research Gap</i>	19
1.2. Rumusan Masalah	20
1.3. Tujuan Penelitian	21
1.4. Kontribusi Penelitian	21
BAB II	22
KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	22
2.1. Kajian Teori	22
2.1.1. Obligasi	22
2.1.2. <i>Yield</i> Obligasi	24
2.1.3. Surat Berharga Negara	25
2.1.4. Surat Utang Negara	26
2.1.5. <i>Term Structure of Interest Rate</i>	26
2.1.6. <i>Liquidity Preference</i>	26
2.1.7. <i>BI 7-Day Repo Rate</i>	27
2.1.8. Jumlah Uang yang Beredar	27
2.1.9. Index Harga Saham Gabungan (IHSG).....	28
2.1.10. Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar (Kurs USD/IDR)	28
2.1.11. <i>Covid-19 Pandemic</i>	29

2. 2. Penelitian Terdahulu	29
2. 3. Kerangka Penelitian	31
2. 4. Pengembangan Hipotesis	31
BAB III.....	36
METODE PENELITIAN.....	36
3.1. Desain Penelitian	36
3.2. Definisi dan Operasionalisasi Variabel.....	37
3.3. Populasi dan Sampel	39
3.4. Metode Pengumpulan Data.....	40
3.5. Metode Analisis Data.....	41
3.5.1. Analisis Deskriptif	42
3.5.2. Analisis Inferensial	42
3.5.3. Regresi Linier Berganda	45
BAB IV	46
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	46
4.1. Analisis Deskriptif	46
4.2. Analisis Inferensial	47
4.2.1. Uji Stasioneritas	48
4.2.2. Uji Pemilihan Model.....	48
4.2.3. Uji Asumsi Klasik.....	50
4.2.4. Uji Kelayakan	52
4.2.5. Uji Hipotesis (Uji t)	52
4.2.5. Persamaan Regresi	52
4.3. Pembahasan.....	53
BAB V	58
KESIMPULAN DAN SARAN	58
LAMPIRAN.....	61
DAFTAR PUSTAKA.....	70
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	73

DAFTAR TABEL

Table 1.1 Obligasi Pemerintah, Defisit, dan Pembiayaan Tahun 2017-2021	12
Table 1.2 Outstanding Obligasi Pemerintah	13
Table 1.3 Investasi Obligasi Pemerintah.....	15
Table 1.4 Investasi Obligasi Pemerintah dalam Persentase	16
Table 1.5 Yield Obligasi Pemerintah Indonesia vs Filipina	19
Table 2.1 Target Inflasi 2014-2020	28
Table 2.2 Research Gap	30
Table 3.1. <i>Populasi Penelitian</i>	40
Table 3.2. Sampel Penelitian	40
Table 4.1. Deskripsi Data	46
Table 4.2. Hasil Uji Stasioneritas	48
Table 4.3. Hasil Uji Chow	48
Table 4.4. Hasil Uji Hausman	49
Table 4.5. Hasil Uji Lagrange Multiplier	49
Table 4.6. Tabel Model Terpilih - REM	50
Table 4.7. Hasil Uji Multikolinieritas	51
Table 4.8. Hasil Uji Hipotesis	52

DAFTAR GAMBAR

Grafik 1.1 Outstanding SUN 2020 dan 2021	13
Grafik 1.2 Yield Obligasi Pemerintah (SUN) 2017-2021	17
Grafik 1.3 Yield Obligasi Pemerintah Indonesia vs Filipina 2017-2021	18
Gambar 2.1 Bagan Utang Pemerintah Pusat	25
Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran	31
Gambar 3.1 Diagram Tahapan Regresi Data Panel	42
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas	51



PERNYATAAN *SIMILARITY CHECK*

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

Nama : Rosana Mia Agusty
NIM : 55119110030
Program Studi : Magister Manajemen

dengan judul “Determinan *Yield* Surat Utang Negara yang Diperdagangkan Tahun 2016-2021”, telah dilakukan pengecekan *similarity* dengan sistem Turnitin pada tanggal 27/07/2021, didapatkan nilai persentase sebesar 30%.

Jakarta, 27 Juli 2021
Administrator Turnitin

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

Arie Pangudi, A.Md

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Rosana Mia Agusty

NIM : 55119110030

Nama Dosen Pembimbing : Bambang Santoso Marsoem, PhD

Hari/Tgl Ujian Sidang : Senin, 16 Agustus 2021

Dengan ini menyatakan bahwa saya akan menyelesaikan HARDCOVER TESIS yang telah disetujui oleh Dosen Pembimbing selambat-lambatnya 1 (satu) bulan atau 30 (tiga puluh) hari sejak dinyatakan LULUS SIDANG TESIS oleh Tim Penguji Ujian Sidang, yaitu pada tanggal: 16 Agustus 2021.

Jika sampai dengan 1 (satu) bulan sejak dinyatakan LULUS SIDANG, persetujuan penggandaan tesis belum ditandatangani oleh Dosen Pembimbing dan Ketua Sidang, MAKA hasil Sidang Tesis tersebut dinyatakan "DIBATALKAN" dan bersedia dilakukan Sidang Tesis ulang.

Demikian Surat Pernyataan ini saya sampaikan untuk menjadi pedoman dalam penyelesaian penyusunan tesis.

Jakarta, 24 Agustus 2021

Yang menyatakan,

Mengetahui,



(Rosana Mia Agusty)



(Bambang Santoso Marsoem, PhD)