



**ANALISIS PENGARUH MAKROEKONOMI  
TERHADAP INDONESIA *10-YEAR GOVERNMENT  
BOND YIELD***

**PERIODE TAHUN 2017 – 2019**

**TESIS**

**OLEH**

**CHYNTIA JULIANA PRATIWI SINAGA**

**55118120077**

**MERCU BUANA**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN**

**PROGRAM PASCASARJANA**

**UNIVERSITAS MERCU BUANA**

**2021**



**ANALISIS PENGARUH MAKROEKONOMI  
TERHADAP INDONESIA *10-YEAR GOVERNMENT  
BOND YIELD***

**PERIODE TAHUN 2017 – 2019**

**TESIS**

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

**UNIVERSITAS  
MERCU BUANA**  
OLEH  
**CHYNTIA JULIANA PRATIWI SINAGA**

**55118120077**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN**

**PROGRAM PASCASARJANA**

**UNIVERSITAS MERCU BUANA**

**2021**

## PENGESAHAN TESIS

Judul : Analisis Pengaruh Makroekonomi Terhadap Indonesia *10-Year Government Bond Yield* Periode Tahun 2017 – 2019

Nama : Chyntia Juliana Pratiwi Sinaga

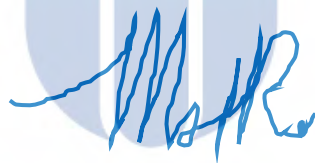
NIM : 55118120077

Program Studi : Magister Manajemen

Tanggal :

Mengesahkan,

Pembimbing



(Matrodji H. Mustafa, MBA, Ph.D)

UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

Direktur Pascasarjana

Ketua Program Studi

Magister Manajemen



(Prof. Dr.-Ing. Mudrik Alaydrus)



(Dudi Permana, Ph.D)

## PERNYATAAN SIMILARITY CHECK

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

Nama : Chyntia Juliana Pratiwi Sinaga

NIM : 55118120077

Program Studi : Magister Manajemen

dengan judul “Analisis Pengaruh Makroekonomi Terhadap Indonesia *10-Year Government Bond Yield* Periode Tahun 2017 – 2019” telah dilakukan pengecekan *silimarity* dengan sistem Turnitin pada tanggal 18 Februari 2021 didapat nilai persentase sebesar 18 %.

UNIVERSITAS Jakarta, Maret  
MERCU BUANA 2021

Administrator Turnitin



Arie Pangudi, A.Md

## PERNYATAAN

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

Judul : Analisis Pengaruh Makroekonomi Terhadap Indonesia *10-Year Government Bond Yield* Periode Tahun 2017 – 2019

Nama : Chyntia Juliana Pratiwi Sinaga

NIM : 55118120077

Program Studi : Magister Manajemen

Tanggal : 23 Februari 2021

Merupakan hasil studi pustaka, penelitian lapangan dan karya saya sendiri dengan bimbingan Komisi Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Mercu Buana.

Karya ilmiah ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar Magister pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi, data dan hasil pengolahannya yang digunakan, telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

Jakarta, 23 Februari 2021



Chyntia Juliana Pratiwi Sinaga

## ABSTRACT

*The purpose of this research is to analyze the effect of macroeconomic, namely Inflation, Gross Domestic Product, Exchange Rate, Interest Rate and Sovereign Risk to Indonesia 10-Year Government Bond Yield. The population in this study were all government bond yield tenors of the benchmark series for the period 2017 to 2019. The type of this research is causal associative research. The research sample is tradeable Indonesian government bonds with a tenor of 10 years. The sample amounted to 36 sample. Data analysis techniques using multiple regression analysis methods. The result of the coefficient determination is 90,6%, which shows that Indonesia 10-Year Government Bond Yield is influenced by inflation, Gross Domestic Product, Exchange Rate, Interest Rate and Sovereign Risk of 90,6% and there is still an influence from other factors of 9.4%. The results of t-test showed that the Inflation and Gross Domestic Product do not have a significant effect on Indonesia 10-Year Government Bond Yield. Exchange Rate, Interest Rate and Sovereign Risk have a positif and significant effect on Indonesia 10-Year Government Bond Yield.*

*Keywords: Inflation, Product Domestic Bruto, Exchange Rate, Interest Rate, Sovereign Risk and Indonesia 10-Year Government Bond Yield.*



UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

## ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh makroekonomi yaitu Inflasi, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, Suku Bunga dan *Sovereign Risk* terhadap Indonesia *10-Year Government Bond Yield*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh tenor *yield* obligasi Pemerintah seri *benchmark* periode 2017 sampai dengan 2019. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal. Sampel yang digunakan adalah obligasi pemerintah yang diperdagangkan dengan tenor 10 tahun. Sampel data dalam penelitian ini sebanyak 36 sampel. Teknik analisis data menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 90,6% dimana menunjukkan bahwa Indonesia *10-Year Government Bond Yield* dipengaruhi oleh Inflasi, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga dan *Sovereign Risk* sebesar 90,6% dan masih ada pengaruh dari faktor lainnya sebesar 9,4 %. Adapun hasil penelitian Uji t menunjukkan bahwa Inflasi dan Produk Domestik Bruto tidak berpengaruh terhadap Indonesia *10-Year Government Bond Yield*. Nilai Tukar, Suku Bunga dan *Sovereign Risk* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indonesia *10-Year Government Bond Yield*.

Kata kunci: Inflasi, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, Suku Bunga, *Sovereign Risk* dan Indonesia *10-Year Government Bond Yield*.



UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur bagi Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat dan rahmatNya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul “ANALISIS PENGARUH MAKROEKONOMI TERHADAP INDONESIA *10-YEAR GOVERNMENT BOND YIELD* PERIODE TAHUN 2017-2019”. Tesis ini disusun dengan tujuan untuk memenuhi persyaratan dalam menyelesaikan tahap Pendidikan S2 di Program Studi Magister Manajemen Universitas Mercu Buana Jakarta. Dalam menyelesaikan tesis ini, penulis mendapat banyak bantuan dari berbagai pihak. Karena itu, dengan rasa hormat yang mendalam, penulis hendak mengucapkan terimakasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. Bapak Matrodji H. Mustafa, MBA Ph. D, selaku dosen pembimbing yang telah memberi banyak ilmu dan bimbingan dalam pengerjaan tesis ini.
2. Bapak Dudi Permana, Ph.D selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Mercu Buana Jakarta untuk segala bimbingan dan petunjuk selama penulis menjalani studi.
3. Bapak Dr. Hakimian, M.M., dan Ibu Dr. Augustina Kurniasih, ME selaku dosen penelaah tesis dan Bapak Dr. Bambang S. Marsoem, MA selaku ketua sidang akhir atas segala koreksi dan saran untuk penyempurnaan penulisan tesis ini.
4. Untuk kedua orang tua, kakak dan adik yang selalu memberikan semangat selama penulis menempuh Pendidikan di Program Studi Magister Manajemen Universitas Mercu Buana.



5. Teman - teman seperjuangan Dwi Rahmalia, Intan Permanasari dan Dilla Syukrina Tascha yang selalu menemani dari awal proses perkuliahan sampai pengerjaan tesis ini selesai.
6. Teman-teman mahasiswa Program Studi Magister Manajemen Universitas Mercu Buana khususnya Angkatan 34 Kampus Menteng konsentrasi keuangan.



Chyntia Juliana Pratiwi Sinaga

UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

## DAFTAR ISI

PENGESAHAN TESIS .....	I
PERNYATAAN SIMILARITY CHECK .....	II
PERNYATAAN.....	III
ABSTRACT.....	IV
ABSTRAK .....	V
KATA PENGANTAR .....	VI
DAFTAR ISI.....	VIII
DAFTAR TABEL.....	XI
DAFTAR GAMBAR .....	XII
DAFTAR LAMPIRAN.....	XIII
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang .....	1
B. Identifikasi Masalah.....	9
C. Rumusan Masalah .....	9
D. Pembatasan Masalah .....	10
E. Tujuan Penelitian .....	10
F. Manfaat Penelitian .....	11
1. Manfaat Teoritis .....	11
2. Manfaat Praktis.....	11
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS.....	12
A. Kajian Pustaka.....	12
1. <i>Term Structure Interest Rate Theory</i> .....	12
2. Teori Penilaian Obligasi .....	13
3. <i>Fisher Effect Theory</i> .....	14
4. Obligasi .....	15
5. Obligasi Pemerintah .....	22
6. Inflasi.....	25
7. Produk Domestik Bruto (PDB) .....	29
8. Nilai Tukar .....	32
9. Suku Bunga .....	33

10. <i>Sovereign Risk</i> .....	35
B. Penelitian Terdahulu .....	36
C. Kerangka Pemikiran.....	39
D. Hipotesis.....	40
1. Pengaruh Inflasi terhadap Indonesia 10-Year <i>Government Bond Yield</i> . 40	
2. Pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap Indonesia 10-Year <i>Government Bond Yield</i> .....	41
3. Pengaruh Nilai Tukar terhadap Indonesia 10-Year <i>Government Bond Yield</i> . ....	42
4. Pengaruh Suku Bunga terhadap Indonesia 10-Year <i>Government Bond Yield</i> .....	43
5. Pengaruh Sovereign Risk terhadap Indonesia 10-Year <i>Government Bond Yield</i> . ....	44
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	46
A. Jenis Penelitian.....	46
B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	46
1. Variabel Dependen .....	46
2. Variabel Independen.....	47
C. Populasi dan Sampel Penelitian .....	48
D. Metode Pengumpulan Data.....	50
E. Metode Analisis Data.....	51
1. Statistik Deskriptif.....	51
2. Statistik Inferensial .....	52
a. Uji Asumsi Klasik.....	52
1. Uji Normalitas .....	53
2. Uji Multikolinearitas .....	53
3. Uji heteroskedastisitas.....	54
4. Uji autokorelasi .....	55
b. Regresi Linier Berganda .....	55
c. Uji Simultan (Uji-F).....	57
d. Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ).....	58
e. Uji Parsial (Uji-t) .....	59

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....	61
A. Gambaran Umum Penelitian.....	61
B. Analisis dan Pembahasan.....	63
1. Statistik Deskriptif.....	63
2. Uji Asumsi Klasik .....	70
a. Uji Normalitas.....	71
b. Uji Multikolinearitas.....	72
c. Uji Heterokedastisitas .....	72
d. Uji Autokorelasi.....	73
3. Regresi Linier Berganda.....	74
4. Uji Simultan (Uji - F).....	77
5. Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ).....	78
6. Uji Parsial (Uji -T) .....	79
D. Pembahasan.....	82
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	89
A. Kesimpulan .....	89
B. Saran.....	89
1. Bagi investor.....	90
2. Bagi Pemerintah .....	90
3. Bagi Peneliti Selanjutnya .....	91
DAFTAR PUSTAKA .....	92
LAMPIRAN.....	98

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 <i>Outstanding</i> IDR Surat Berharga Negara .....	2
Tabel 1.2 Kepemilikan Surat Berharga Negara yang diperdagangkan periode 2017 – 2019 (Rp Triliun) .....	3
Tabel 1.3 <i>Fair Yield</i> dan <i>Fair Price</i> SUN seri <i>Benchmark</i> tahun 2019 .....	6
Tabel 2.1 SUN Seri <i>Benchmark</i> Tahun 2020.....	25
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu .....	36
Tabel 2.3 Penelitian Terdahulu .....	37
Tabel 3.1 Data Populasi dan Sampel Penelitian.....	49
Tabel 4.1 <i>Yield</i> 10 tahun Negara <i>Sovereign Credit Rating</i> BBB ( <i>Investment Grade</i> ) per 31 Desember 2019 .....	61
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif .....	64
Tabel 4.3 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Test.....	71
Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas .....	72
Tabel 4.5 Hasil Uji Glejser .....	73
Tabel 4.6 Uji Auto korelasi Run Test .....	74
Tabel 4.7 Hasil Analisis Regresi Linier berganda .....	75
Tabel 4.8 Uji Simultan (Uji-F).....	77
Tabel 4.9 Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ) .....	78
Tabel 4.10 Uji Parsial (Uji-T).....	79

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pergerakan <i>Yield Seri Benchmark</i> Obligasi Pemerintah Indonesia periode 2017 – 2019.....	4
Gambar 2.1 Kerangka Berfikir Penelitian.....	39



## LAMPIRAN

LAMPIRAN 1 : Populasi Variabel Dependen .....	98
LAMPIRAN 2 : Data Sampel Penelitian .....	99
LAMPIRAN 3 : Statistik Deskriptif .....	100
LAMPIRAN 4 : Uji Normalitas .....	100
LAMPIRAN 5 : Uji Multikolinearitas .....	100
LAMPIRAN 6 : Uji Heterokedastisitas .....	101
LAMPIRAN 7 : Uji Autokorelasi .....	101
LAMPIRAN 8 : Hasil Analisis Regresi Linier berganda.....	101
LAMPIRAN 9 : Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ) .....	102
LAMPIRAN 10 : Uji Simultan (Uji-F).....	102
LAMPIRAN 11 : Uji Parsial (Uji-T).....	102

