

SKRIPSI

PENENTU PERTUMBUHAN YIELD OBLIGASI INDONESIA TAHUN 2004-2020

MUH. ICHSAN WAHYUDI

A011171524



**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR**

2022

SKRIPSI

PENENTU PERTUMBUHAN YIELD OBLIGASI INDONESIA TAHUN 2004-2020

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi

disusun dan diajukan oleh

MUH. ICHSAN WAHYUDI

A011171524



Kepada

**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2022**

SKRIPSI

PENENTU PERTUMBUHAN YIELD OBLIGASI INDONESIA TAHUN 2004-2020

Disusun dan diajukan oleh :

MUH. ICHSAN WAHYUDI
A011171524

Telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi

Makassar, 21 Juli 2022

Pembimbing I



Prof. Muhammad Amri, SE., MA., Ph.D.
NIP. 19660118 199002 1 001

Pembimbing II



Muhammad Agung Ady Mangilep, SE., MSi
NIP. 19740315 200312 1 002

Kelompok Departemen Ilmu Ekonomi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Hasanuddin



Dr. Sabir, S.E., M.Si., CWM®
NIP. 19740715 200212 1 003

SKRIPSI

PENENTU PERTUMBUHAN YIELD OBLIGASI INDONESIA TAHUN 2004-2020

Disusun dan diajukan oleh:

MUH. ICHSAN WAHYUDI
A011171524

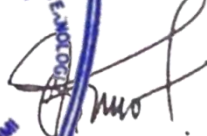
Telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi
pada tanggal 21 Juli 2022
dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,
Panitia Penguji

| No | Nama Penguji | Jabatan | TandaTangan |
|----|---|------------|--|
| 1. | Prof. Muhammad Amri, SE., MA., Ph.D | Ketua | 1.  |
| 2. | Muhammad Agung Ady Mangilep, SE., Msi | Sekretaris | 2.  |
| 3. | Dr. Sanusi Fattah, SE., M.Si.,CSF.,CWM® | Anggota | 3.  |
| 4. | Dr. Hamrullah , SE., M.Si.,CSF | Anggota | 4.  |



Ketua Departemen Ilmu Ekonomi
Fakultas Ekonomi & Bisnis
Universitas Hasanuddin


Dr. Sabir, SE., M.Si., CWM®
NIP. 19740715 200212 1 003

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama Mahasiswa : **Muh. Ichsan Wahyudi**
Nomor Pokok : A011171524
Program Studi : Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi
dan Bisnis UNHAS
Jenjang : Sarjana (S1)

Menyatakan dengan ini bahwa Skripsi dengan judul "**Penentu Pertumbuhan Yield Obligasi Indonesia Tahun 2004-2020**" adalah karya saya sendiri dan tidak melanggar hak Cipta pihak lain. Apabila dikemudian hari Skripsi karya saya ini terbukti bahwa sebagian atau keseluruhannya adalah hasil karya orang lain yang saya pergunakan dengan cara melanggar hak cipta pihak lain, maka saya bersedia menerima sanksi.

Makassar, 18 Agustus 2022
Yang Menyatakan



(Muh. Ichsan Wahyudi)
A011171524

PRAKATA

Assalamu'alaikum Warohmatullahi Wabarokaatuh.

Alhamdulillah rabbi'lalamin, segala puji bagi Allah Swt Tuhan semesta Alam, kata yang paling tepat penulis panjatkan kepada Allah Swt. atas segala limpahan rahmat dan karunia-Nya sehingga penyusunan skripsi yang berjudul "Penentu Pertumbuhan Yield Obligasi Indonesia Tahun 2004-2020" dapat diselesaikan dengan baik. Skripsi ini dibuat bukan hanya untuk sebagai pemenuhan persyaratan bagi penulis guna mendapatkan gelar sarjana ekonomi pada program studi Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, akan tetapi penulis mengharapkan masalah ekonomi yang penulis kaji dapat tergambarkan dalam bentuk skripsi sebagai bentuk pengaplikasian ilmu yang telah penulis peroleh selama menjadi mahasiswa ekonomi. Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan dan kelemahan. Oleh sebab itu, penulis dengan terbuka akan menerima kritik maupun masukan dari pembaca terkait tulisan ini agar skripsi ini dapat berguna lebih baik lagi bagi para pembaca. Karya tulis ini diharapkan mampu memberikan banyak pembelajaran terkait masalah yang ditelitiserita membangkitkan semangat untuk melahirkan karya – karya yang mendidik.

Tidak dapat dipungkiri bahwa selama penyusunan tidak terlepas dari partisipasi beberapa pihak terkait yang telah mendukung penulis secara penuh. Maka dari itu, penulis merasa wajib menyampaikan rasa terima kasih yang tak terhingga kepada mereka secara khusus sebagai berikut :

1. Syukur Alhamdulillah kepada Allah Swt berkat limpahan petunjuk dan karunianya yang memberikan penulis kesehatan, kelancaran, serta kemudahan dalam menyelesaikan tugas akhir ini. Serta salam terhadap

Rasulullah Nabi Muhammad Saw sebagai pemimpin bagi umat islam yang telah menuntun kita dari zaman kegelapan ke zaman terang-menerang.

2. Kepada kedua orang tua saya, bapak saya Muh. Yasin dan ibu saya Hamsiah. Hs yang telah memberikan nasehat, motivasi, dan banyak dukungan yang membuat saya mampu menyelesaikan tugas akhir ini.
3. Kepada saudari saya Dewi, dan seluruh keluarga besar saya dari pihak bapak dan ibu yang sering saya reportkan ketika menyelesaikan tugas akhir ini.
4. Kepada Bapak Dr. Sabir, SE., M.Si., CWM[®] selaku ketua Departemen Ilmu Ekonomi dan Ibu Fitriwati Djam'an, S.E., M.Si. selaku sekretaris Departemen Ilmu Ekonomi dan Dosen pembimbing akademik saya. Terima kasih atas segala bantuan yang senantiasa diberikan sehingga peneliti dapat menyelesaikan studi di Departemen Ilmu Ekonomi.
5. Kepada Bapak Prof. Muhammad Amri, SE., MA., Ph.D dan Bapak Muhammad Agung Ady Mangilep, SE., MSi sebagai dosen pembimbing pertama dan kedua yang telah membimbing saya dari nol kepenulisan tugas akhir ini sampai ke tahap sekarang yaitu dapat menyelesaikan skripsi dengan baik, telah memberikan waktu dan tenaganya dalam memberikan nasehat serta perbaikan dalam kepenulisan skripsi ini agar lebih baik lagi.
6. Kepada Bapak Dr. Sanusi Fattah, SE., M.Si., CSF., CWM[®] dan Bapak Dr. Hamrullah, SE., M.Si., CSF sebagai dosen penguji pertama dan kedua saya yang telah memberikan banyak saran, arahan, komentar, serta kritikan yang membangun pada ujian seminar.
7. Kepada seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan nasehat kepada penulis selama menuntut ilmu di Universitas Hasanuddin.

8. Kepada seluruh pegawai Departemen Ilmu Ekonomi dan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis yang senantiasa memberikan segala bantuan selama proses perkuliahan yang dijalani dan selama proses pengumpulan berkas dan administrasi lainnya.
9. Kepada teman-teman angkatan ERUD17E baik KEMA dan NON-KEMA terima kasih untuk semua momen kebersamaan yang telah dilewati selama masa perkuliahan.
10. Kepada Keluarga Besar HIMAJIE FEB-UH yakni Kakak-kakak ESPADA, SPARK, PRIMES, ANTARES, SPHERE dan juga adik-adik LANTERN, GRIFFINS, terima kasih telah menciptakan moment yang takkan terlupakan dan menjadi rumah kedua yang nyaman dan tempat terbaik untuk belajar serta berproses.
11. Terima kasih kepada Vian, Chikal, Didin, Mia, Ancis, Ipul, Didin, Vinsen, Upi, Gita, Nadia, Kiki, Tiara, Alwi, Dinda, Fajrul, Kak Eca, dan Kak Mail yang selalu menjadi rekan kerja sekaligus guru bagi penulis.
12. Kepada teman-teman HIMAJIE yang telah menjadi wadah untuk berproses memberikan warna, nuansa, dan segala dukungan yang menjadi semangat untuk saya pribadi.
13. Kepada teman-teman Medkomers yang selalu memberikan dukungan baik secara moril maupun materil. Terima kasih sudah memberi kesempatan untuk bisa merasakan kebersamaan sebagai seorang teman akrab yang tinggal dalam sekret yang nyaman layaknya rumah pribadi.
14. Kepada teman-teman KSEI-FoSEI Unhas tempat merajut ukhuwah dan belajar dakwah islami. Terima kasih sudah memberikan kesempatan bisa berteman dan bekerja sama dengan dua jurusan lainnya.

15. Dan tentunya kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu, yang dengan tulus memberikan semangat serta doa sehingga atas izin Allah subhanahu wata'ala skripsi ini dapat terselesaikan.
16. Kepada Bank Indonesia Institute (BI Institute) yang telah memberikan dana bantuan yaitu dana penelitian melalui program bantuan penelitian (Banlit).

Akhir kata, penulis ucapkan banyak terima kasih kepada semua pihak yang terlibat dalam melakukan penulisan skripsi ini dan senantiasa mengucapkan syukur Alhamdulillah kepada Allah SWT. dan diberi balasan dengan sebaik – baik balasan dan senantiasa melimpahkan ridho dan berkah-Nya atas amalan serta kebaikan kita semua dan menjadikan kita sebagai golongan orang yang dimasukkan ke dalam surga-Nya. Aamiin Ya Robbal Alamin. Wassalamu"alaikum Warohmatullahi Wabarokaatuh.

Makassar, 15 Juni 2022



Muh Ichsan Wahyudi

ABSTRAK

Penentu Pertumbuhan Yield Obligasi Indonesia Tahun 2004-2020

Muh Ichsan Wahyudi

Muhammad Amri

Muhammad Agung Ady Mangilep

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Hasanuddin

Penelitian ini bertujuan untuk melihat menganalisis pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun variabel independen dalam penelitian ini adalah inflasi, tingkat suku bunga internasional (Sibor), cadangan devisa dan nilai tukar sementara variabel dependennya adalah yield obligasi. Adapun data yang digunakan yaitu data *time series* dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2020 di Indonesia dan di analisis menggunakan model regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan dengan yield obligasi, sementara variabel cadangan devisa berpengaruh negatif signifikan terhadap yield obligasi Indonesia. Tingkat suku bunga yang berpengaruh positif dan negatif terhadap yield obligasi. Dan variabel nilai tukar (kurs) menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap yield obligasi.

Kata Kunci: Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Cadangan Devisa, Nilai Tukar, dan Yield Obligasi

ABSTRACT

Determinants of Indonesian Bond Yield Growth in 2004-2020

Muh Ichsan Wahyudi

Muhammad Amri

Muhammad Agung Ady Mangilep

Economic and Business Faculty, Hasanuddin University

This study aims to analyze the effect of independent variables on the dependent variable. The independent variables in this study are inflation, international interest rates (Sibor), foreign exchange reserves and exchange rates while the dependent variable is bond yields. The data used is time series data from 2004 to 2020 in Indonesia and analyzed using multiple linear regression models. The results showed that the inflation variable showed an insignificant effect on bond yields, while the foreign exchange reserve variable had a significant negative effect on Indonesian bond yields. Interest rates have a positive and negative effect on bond yields. And the exchange rate variable (exchange rate) shows an insignificant effect on bond yields.

Keywords : Inflation, Interest Rates, Foreign Exchange Reserves, Exchange Rates, and Bond Yields

DAFTAR ISI

| | |
|---|------------|
| LEMBAR PERSETUJUAN | ii |
| LEMBAR PENGESAHAN | iii |
| PERNYATAAN KEASLIAN | v |
| PRAKATA | vi |
| ABSTRAK | x |
| ABSTRACT | xi |
| DAFTAR ISI | xii |
| DAFTAR TABEL | xiv |
| DAFTAR GAMBAR | xv |
| BAB I PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1 Latar Belakang..... | 1 |
| 1.2 Rumusan Masalah..... | 5 |
| 1.3 Tujuan Penelitian..... | 5 |
| 1.4 Manfaat Penelitian..... | 5 |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA | 7 |
| 2.1 Tinjauan Konseptual..... | 7 |
| 2.1.1 Obligasi | 7 |
| 2.1.2 Teori Permintaan Dan Penawaran Obligasi | 8 |
| 2.1.3 Yield Obligasi | 8 |
| 2.1.4 Inflasi | 9 |
| 2.1.5 Suku Bunga (<i>Interest Rate</i>) | 10 |
| 2.1.6 Cadangan Devisa..... | 11 |
| 2.1.7 Nilai Tukar (Kurs) | 11 |
| 2.2 Tinjauan Teoritis | 12 |
| 2.2.1 Hubungan Inflasi Terhadap Yield Obligasi | 12 |
| 2.2.2 Hubungan Tingkat Suku Bunga Internasional Terhadap Yield Obligasi | 13 |
| 2.2.3 Hubungan Cadangan Devisa Terhadap Yield Obligasi..... | 13 |
| 2.2.4 Hubungan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) Terhadap Yield Obligasi..... | 14 |
| 2.3 Studi Empiris..... | 15 |
| 2.4 Kerangka Konseptual Penelitian | 18 |
| 2.5 Hipotesis Penelitian | 18 |
| BAB III METODE PENELITIAN | 20 |
| 3.1 Ruang Lingkup Penelitian | 20 |
| 3.2 Jenis Data Dan Sumber Data | 20 |

| | | |
|---|--|-----------|
| 3.3 | Metode Pengumpulan Data | 20 |
| 3.4 | Metode Analisis Data | 20 |
| 3.5 | Definisi Operasional Variabel..... | 22 |
| BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN | | 24 |
| 4.1 | Perkembangan Umum Variabel Penelitian | 24 |
| 4.1.1 | Perkembangan Yield Obligasi..... | 24 |
| 4.1.2 | Perkembangan Inflasi..... | 26 |
| 4.1.3 | Perkembangan Tingkat Suku Bunga Internasional (Sibor) | 28 |
| 4.1.4 | Perkembangan Cadangan Devisa | 30 |
| 4.1.5 | Perkembangan Nilai Tukar (Kurs)..... | 33 |
| 4.2 | Hasil Estimasi..... | 35 |
| 4.3 | Pembahasan Hasil Penelitian | 38 |
| 4.3.1 | Analisis Pengaruh Inflasi Terhadap Yield Obligasi..... | 38 |
| 4.3.2 | Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Yield Obligasi | 38 |
| 4.3.3 | Analisis Pengaruh Cadangan Devisa Terhadap Yield Obligasi | 39 |
| 4.3.4 | Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Yield Obligasi | 40 |
| BAB V PENUTUP | | 41 |
| 5.1 | Kesimpulan..... | 41 |
| 5.2 | Saran..... | 41 |
| DAFTAR PUSTAKA | | 43 |
| LAMPIRAN | | 47 |

DAFTAR TABEL

| | |
|---|----|
| Tabel 4.1 Hasil estimasi regresi..... | 33 |
| Tabel 4.2 kerangka Hasil estimasi regresi | 34 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|--|----|
| Gambar 1.1 Yield SBN Indonesia..... | 4 |
| Gambar 2.1 Kerangka Konsep Penelitian | 8 |
| Gambar 4.1 Perkembangan Yield Obligasi Indonesia Tahun 2004-2020 | 24 |
| Gambar 4.2 Perkembangan Inflasi Indonesia Tahun 2004-2020 | 26 |
| Gambar 4.3 Perkembangan Suku Bunga Sibor Tahun 2004-2020..... | 28 |
| Gambar 4.4 Perkembangan Cadangan Devisa Indonesia Tahun 2004-2020 | 29 |
| Gambar 4.5 Perkembangan Nilai Tukar Rupiah Indonesia Tahun 2004-2020 ... | 30 |

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan pertumbuhan ekonomi suatu negara membutuhkan waktu dan biaya yang tidak sedikit, Negara Indonesia sebagai negara berkembang di Kawasan Asia Tenggara harus membangun perekonomiannya dari ketertinggalan negara lain baik dari pembangunan infrastruktur, layanan kesehatan dan pendidikan. Untuk mewujudkan hal itu, diperlukan anggaran yang berasal dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) yang bersumber dari penerimaan negara, hibah, dan pendapatan lainnya yang sah. Selain dari APBN, Pemerintah juga kadang kala melakukan pinjaman ke negara atau lembaga keuangan hingga penerbitan obligasi kepada masyarakat (investor) dengan jangka waktu pengembalian tertentu.

Instrumen yang ditawarkan kepada masyarakat (investor) berupa saham maupun surat utang (obligasi). Obligasi adalah surat utang yang diterbitkan pemerintah ataupun pihak swasta kepada masyarakat dengan imbalan berupa kupon atau bunga. Pembayaran kupon dapat bersifat tarif tetap (*Fixed Rate*), tarif mengambang (*Floating Rate*) maupun gabungan keduanya. Periode pembayaran kupon terbagi dalam bulanan, triwulan, atau tengah tahunan (Samsul, 2015;243), tanpa adanya penanganan pengelolaan yang profesional bukan tidak mungkin akan mengganggu posisi pengeluaran APBN setiap tahunnya.

Pasar obligasi berperan penting sebagai alternatif sumber pembiayaan dalam pertumbuhan ekonomi, obligasi menjadi jalan keluar bagi kebanyakan

pihak swasta maupun pemerintah untuk memenuhi kebutuhan dana. Catatan sejarah juga membuktikan ketika sekitar tahun 1997 di mana kawasan Asia terjadi krisis ekonomi dan pasar obligasi domestik dapat menjadi alternatif dalam pemenuhan kebutuhan dana (Piesse et al., 2007). Krisis telah membawa suatu perubahan keadaan yang cukup drastis dalam perekonomian Indonesia, Bank Indonesia tidak mampu mempertahankan nilai tukar rupiah pada ambang batas yang telah ditentukan, jika sebelum krisis kita biasa menutup *Deficit Current Account* dengan *Capital Inflow*, baik yang berupa *Foreign Direct Investment*, portofolio investment maupun *Foreign Loan To Government*.

Tetapi ditengah kondisi krisis ini tidak bisa diharapkan untuk membantu, karena itulah pemerintah memutuskan untuk mengeluarkan obligasi pemerintah. Penerbitan obligasi negara juga sudah pernah dilakukan sebelumnya pada tahun 1946, 1950, 1959, dan tahun 1964. Pasar obligasi membantu pemerintah untuk meningkatkan akses terhadap jasa keuangan, menyediakan pembiayaan jangka panjang bagi proyek-proyek infrastruktur dan korporasi.

Masyarakat (investor) dan pelaku pasar lain menggunakan suatu tolok ukur untuk mengetahui perkembangan nilai portofolio obligasi yang dimiliki, yaitu dengan memantau pergerakan yield (Stander, 2005). Pergerakan yield dipengaruhi oleh beberapa faktor, beberapa penelitian terakhir telah menautkan variabel-variabel makroekonomi, faktor eksternal, maupun kondisi likuiditas dengan pasar obligasi. Kondisi makroekonomi di negara berkembang juga harus diperhatikan karena dapat menciptakan krisis ekonomi seperti yang terjadi di Asia pada tahun 1997. Selain itu Suku bunga internasional juga dapat memengaruhi aliran modal ke dalam negara berkembang (Min, 1998). Dengan demikian pasar obligasi tidak hanya bergantung pada fundamental makroekonomi, tetapi juga

faktor pasar atau faktor eksternal. Kemampuan likuiditas suatu negara seperti cadangan devisa juga dapat mempengaruhi pasar obligasi karena dapat menentukan kemampuan suatu negara membayar hutang-hutangnya (Baldacci et al., 2008)

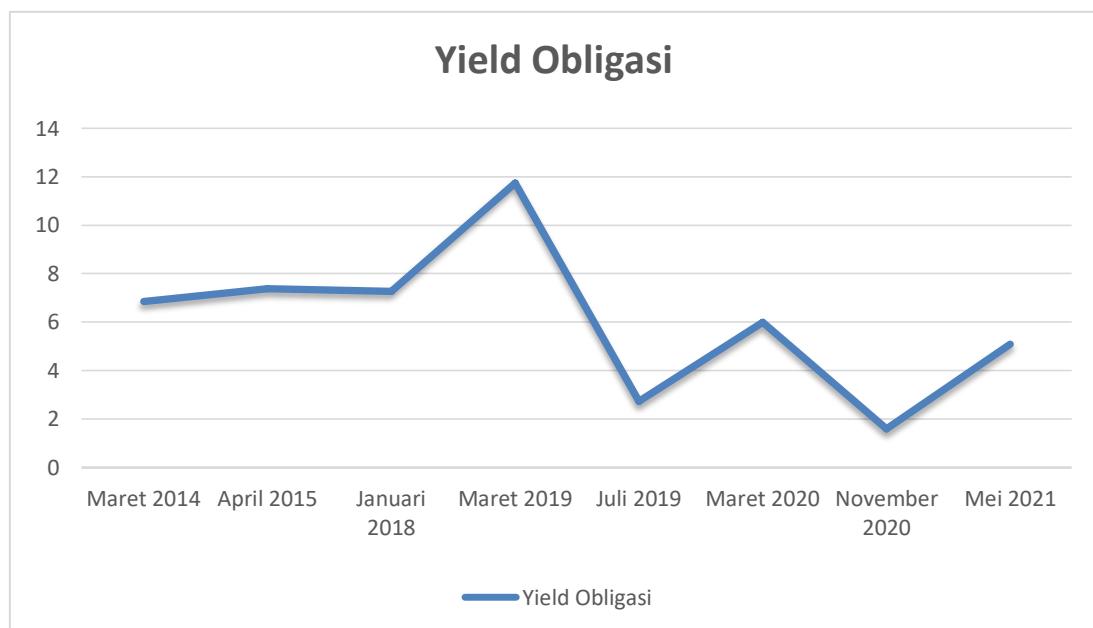
Di Indonesia, perkembangan obligasi mulai menunjukkan peningkatan yang cukup tinggi. Pemerintah Indonesia sudah mulai memanfaatkan kegunaan dari obligasi dimana pemerintah menerbitkan beberapa seri Surat Utang Negara (SUN) pengeloanya diatur dalam Undang-Undang No. 24 Tahun 2002 tentang sebagai Surat Utang Negara. Dengan demikian obligasi negara (*government bond*) merupakan bagian dari dari Surat Utang Negara yang diterbitkan oleh pemerintah dan pembayaran bunga dan pokoknya dijamin oleh Pemerintah Indonesia (Tandelilin, 2010). Obligasi pemerintah banyak dipilih oleh masyarakat (investor) karena dipandang memiliki risiko investasi yang lebih rendah jika dibandingkan dengan obligasi swasta. Pemerintah melalui Direktorat Jenderal Pengelolaan Surat Utang (DJPU) membuat aturan hukum dan infrastruktur penunjang pasar obligasi secara bertahap

Dalam beberapa tahun terakhir Indonesia sepanjang tahun 2014 s.d 2018 menerbitkan Yield Surat Berharga Negara (SBN) dengan tenor sepuluh tahun (SBN 10y) relatif tinggi dibandingkan dengan negara-negara profil serupa di asia tenggara maupun di Kelompok *Emerging Market* (Ems) lainnya. Namun, yang menjadi polemik dari penerbitan obligasi tersebut yaitu, Yield yang ditawarkan oleh pemerintah tergolong tinggi jika dibandingkan dengan negara setingkat seperti Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam. Tingkat imbal hasil yang relatif tinggi ini tentu saja akan memberikan tekanan pada belanja negara mengingat besarnya belanja bunga yang harus dikeluarkan oleh pemerintah setiap tahunnya

sangat dipengaruhi oleh besarnya portofolio SBN. Beban bunga dari imbal hasil, memberi tekanan terhadap APBN. Penerbitan obligasi akan meningkatkan pengeluaran rutin pemerintah akibat adanya pembayaran bunga serta meningkatkan defisit anggaran.

Adapun gambaran mengenai rata-rata imbal hasil obligasi di Indonesia dijelaskan oleh Gambar 1.1

Gambar 1.1 Yield SBN Indonesia



Sumber : Bank Indonesia, diolah 2022

Selain menambah jumlah defisit anggaran, imbal hasil juga mengakibatkan jumlah utang pemerintah kian besar yang mengganggu komposisi pengeluaran pemerintah. Hal-hal tersebut haruslah mendapat perhatian yang serius karena bisa memberikan dampak yang luas terhadap terhadap proses pemulihan ekonomi, baik dari sisi fiskal, moneter, maupun neraca pembayaran. Memperhatikan hal tersebut, perlu diteliti lebih lanjut variabel-variabel apa saja yang dapat mempengaruhi tingkat imbal hasil dan rekomendasi apa yang dapat diberikan dalam rangka memitigasi risiko tingginya tingkat imbal hasil tersebut

sehingga beban belanja bunga pemerintah dapat terjaga pada tingkat yang wajar dan terkendali.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah inflasi berpengaruh terhadap yield obligasi Indonesia tahun 2004-2020?
2. Apakah nilai tukar (kurs) berpengaruh terhadap yield obligasi Indonesia tahun 2004-2020?
3. Apakah cadangan devisa berpengaruh terhadap yield obligasi Indonesia tahun 2004-2020?
4. Apakah suku bunga Internasional (Sibor) berpengaruh terhadap yield obligasi Indonesia tahun 2004-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap yield obligasi Indonesia tahun 2004-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar (kurs) terhadap yield obligasi Indonesia tahun 2004-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh cadangan devisa terhadap yield obligasi Indonesia tahun 2004-2020.
4. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga Internasional (Sibor) terhadap yield obligasi Indonesia tahun 2004-2020.

1.4 Manfaat Penelitian

Diharapkan melalui penelitian yang dilakukan ini diperoleh berbagai manfaat sebagai berikut :

1. Sebagai informasi untuk meningkatkan pengetahuan dan wawasan terkait

faktor-faktor yang memengaruhi yield obligasi Indonesia

2. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan oleh pemerintah sebagai bahan evaluasi dan pertimbangan dalam menetapkan kebijakan terkait yield obligasi Indonesia.
3. Sebagai bahan referensi bagi peneliti lainnya dalam bidang yang berkaitan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Konseptual

2.1.1 Obligasi

Obligasi merupakan utang jangka panjang yang akan dibayar kembali pada saat jatuh tempo dengan bunga yang tetap. Nilai utang dari obligasi akan dibayarkan pada saat jatuh temponya. Nilai utang dari obligasi ini dinyatakan didalam surat utangnya. Obligasi mempunyai lama waktu pelunasannya yang sudah ditentukan (Jogiyanto, 2010:152). Sedangkan Tandellilin (2001:135) menjelaskan bahwa obligasi adalah surat tanda bukti bahwa investor pemegang obligasi memberikan pinjaman utang bagi emiten penerbit obligasi. Oleh karena itu, emiten obligasi akan memberikan kompensasi bagi investor pemegang obligasi, berupa kupon yang dibayarkan secara periodik terhadap investor.

Dengan demikian, obligasi bisa dikatakan sebagai salah satu instrumen pasar modal yang memberikan pendapatan tetap (*Fixed Income Securities*). Dimana *Fixed Income Securities* ini diperdagangkan di masyarakat (investor) dimana penerbitnya (*issuer*) setuju untuk membayar sejumlah bunga tetap untuk jangka waktu tertentu dan akan membayar kembali jumlah pokoknya pada saat jatuh tempo. Obligasi adalah instrumen utang yang mewajibkan unit usaha atau pemerintah yang mengeluarkan surat tersebut untuk membayar kepada investor atau penyedia dana sejumlah yang diinvestasikan ditambah dengan bunga dalam periode waktu tertentu (Fabozzi, 2000 dalam Vernianti, 2005). Pada dasarnya obligasi terbagi dalam dua jenis yaitu obligasi pemerintah dan obligasi perusahaan. Obligasi pemerintah menjadi alternatif pembiayaan dalam

pembangunan perekonomian negara. Investor yang melakukan investasi obligasi mendapatkan keuntungan berupa imbal hasil (*Return*) atau disebut sebagai yield. Dalam obligasi istilah untuk menggambarkan *return* yang dihasilkan oleh obligasi yaitu yield obligasi (*Bond Yield*).

2.1.2 Teori Permintaan Dan Penawaran Obligasi

Ada dua kerangka teori yang dapat digunakan dalam penentuan nilai suku bunga, yaitu kerangka teori dana pinjaman yang menggunakan mekanisme permintaan dan penawaran di pasar obligasi dan kerangka teori preferensi likuiditas yang menggunakan mekanisme permintaan dan penawaran di pasar uang. Proses teori dana pinjaman melibatkan perilaku dua pelaku penting dalam pasar, yaitu penjual dan pembeli. Asumsi lain yang digunakan adalah kita hanya mengamati dua komponen obligasi, yaitu kuantitas dan harga serta menganggap komponen lainnya tetap.

Menurut Hubbard (2012), ada dua sudut pandang dalam memahami mekanisme permintaan dan penawaran di pasar obligasi. Pertama, kita memandang obligasi sebagai barang, artinya pihak yang meminjamkan itu adalah orang yang membeli obligasi dan pihak yang meminjam adalah orang yang menjual obligasi dan besarnya uang yang dibayarkan oleh pihak pemberi pinjaman untuk membeli obligasi adalah harga dari obligasi tersebut. Sebaliknya, sudut pandang kedua melihat penggunaan dana sebagai barang. Dalam kasus ini pihak yang meminjam adalah pembeli karena ia yang bertindak membeli dana dan akan mengembalikan dana tersebut dengan suatu tingkat suku bunga tertentu sebagai harga, sedangkan penjualnya adalah pihak pemberi pinjaman karena dia yang berperan menyediakan dana di dalam pasar.

2.1.3 Yield Obligasi

Imbal hasil atau yield obligasi merupakan ukuran pendapatan yang akan

diterima investor dari pembelian obligasi pemerintah yang cenderung bersifat tidak tetap (Tandelilin, 2010). Yield obligasi merupakan pendapatan yang didapat oleh investor dari hasil obligasi dan bunga obligasi (Tandelilin, 2010). Yield obligasi tidak bersifat tetap, karena yield obligasi akan sangat terkait dengan tingkat return yang disyaratkan oleh investor. Imbal hasil atau yield obligasi merupakan suatu ukuran tingkat pengembalian potensial dari obligasi tersebut (Fabozzi, 2003).

Yield obligasi digunakan para investor dan pelaku pasar sebagai tolak ukur untuk mengetahui perkembangan nilai portofolio obligasi yang dimiliki dengan cara melihat pergerakan yield obligasi (Stander, 2005). Yield obligasi merupakan hubungan antara jatuh tempo obligasi dengan yield obligasi. Banyak faktor yang bisa berpengaruh terhadap besarnya yield tersebut, diantaranya adalah faktor fundamental makroekonomi yang terdiri dari inflasi, suku bunga, nilai tukar dan harga minyak (Garini, 2016).

2.1.4 Inflasi

A.P. Lehner mendefinisikan inflasi sebagai keadaan dimana terjadi kelebihan permintaan (*Excess Demand*) terhadap barang-barang dalam perekonomian secara keseluruhan (Anton H. Gunawan, 1991). Sementara itu Ackley mendefinisikan inflasi sebagai suatu kenaikan harga yang terus menerus dari barang dan jasa secara umum (bukan satu macam barang saja dan sesaat). Inflasi dapat membuat keuntungan dan kerugian dalam perekonomian, dampak yang terjadi dari inflasi seperti meningkatnya biaya produksi perusahaan yang akan mengakibatkan menurunnya kinerja perusahaan. Inflasi juga dapat diartikan sebagai kenaikan harga secara terus menerus dan secara umum dalam jangka waktu tertentu (Bank Indonesia, 2018).

Apabila inflasi naik maka daya beli turun, orang lebih mengutamakan

konsumsi daripada investasi turun. Sehingga daya beli terhadap obligasi juga turun. Menurut Sukanto E (2009) Inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi. dan Menurut Azizah Fitriatul (2016) Inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi pemerintah. Menurut Ichsan, Ghazali Syamni, Nurlela dan A.Rahman (2017) inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap nilai obligasi pemerintah.

2.1.5 Suku Bunga (*Interest Rate*)

Suku bunga (*Interest Rate*) adalah beban biaya yang dinyatakan dengan presentase tertentu dalam rangka peminjaman uang untuk jangka waktu tertentu (Fabozzi and Francais 2003:332). Tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang dan ditentukan di pasar uang, perubahan suku bunga akan mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi. Suku bunga dibedakan menjadi dua, yaitu suku bunga nominal dan suku bunga *real* (Mishkin, 2008:115-119). Pengertian dasar teori tingkat suku bunga secara makro adalah harga dan yang dapat dipinjamkan besarnya ditentukan oleh preferensi dan sumber pinjaman berbagai pelaku ekonomi pasar.

Suku bunga tidak hanya dipengaruhi perubahan preferensi para pelaku ekonomi dalam hal pinjaman dan pemberian pinjaman tetapi dipengaruhi perubahan daya beli uang, suku bunga pasar atau suku bunga yang berlaku berubah dari waktu ke waktu. Menurut Mishkin (2004) tingkat suku bunga mempunyai dampak pada kesehatan perekonomian suatu negara. Peningkatan suku bunga akan menyebabkan penggunaan dana saat ini menjadi lebih mahal dan menjadi pendorong bagi investor untuk menabung. Sebaliknya, penurunan suku bunga menyebabkan penggunaan dana saat ini menjadi lebih murah dan menjadi pendorong bagi peminjam, sebaliknya, jika suku bunga terlalu rendah,

jumlah uang yang beredar di masyarakat akan bertambah karena orang akan lebih senang memutarakan uangnya pada sektor-sektor yang dinilai produktif. Suku bunga yang tinggi akan mendorong masyarakat (investor) untuk menanamkan dananya di bank daripada menginvestasikan pada sektor produksi atau industri yang memiliki tingkat risiko lebih besar. Dengan demikian tingkat inflasi dapat dikendalikan melalui kebijakan suku bunga.

2.1.6 Cadangan Devisa

Cadangan devisa dapat diartikan sebagai simpanan valuta asing yang dicadangkan dan dikuasai oleh bank sentral. Di Indonesia dipegang oleh Bank Indonesia sebagai otoritas moneter. Cadangan devisa dapat diketahui dari posisi *Balance Of Payment (BOP)* atau neraca pembayaran internasional negara tersebut. Semakin banyak devisa yang dimiliki oleh pemerintah dan penduduk suatu negara maka makin besar kemampuan negara tersebut dalam melakukan transaksi ekonomi dan keuangan internasional dan makin kuat pula nilai mata uang suatu negara (Ridho, 2015). Cadangan devisa juga disebut forex cadangan adalah mata uang asing deposito dan obligasi yang dimiliki oleh bank sentral dan moneter yang berwenang (Arunachalam, 2010).

Cadangan devisa dapat menjadi suatu indikator yang penting untuk melihat sejauh mana negara tersebut dapat melakukan perdagangan internasional dan untuk menunjukkan kuat lemahnya perekonomian suatu negara. Cadangan devisa tergantung pada berbagai macam factor-faktor yang mempengaruhinya seperti ekspor, nilai tukar, suku bunga, dan inflasi.

2.1.7 Nilai Tukar (Kurs)

Nilai tukar mata uang atau yang sering disebut dengan kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan

harga mata uang domestik terhadap mata uang asing (Bank Indonesia, 2004). Kurs atau Nilai tukar mata uang suatu negara merupakan salah satu faktor pengukur yang mampu menggambarkan kondisi perekonomian suatu negara. Kurs merupakan patokan seberapa besar nilai uang negara tersebut apabila diperbandingkan dengan nilai uang negara lain (Lestari 2020).

Nilai tukar (kurs) adalah sejumlah mata uang local yang dibutuhkan untuk membeli satu unit mata uang asing (Nofiatin, 2013). Kurs (*Exchange Rate*) adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, yaitu merupakan perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut Nilai (Muchlas & Alamsyah, 2015). Nilai tukar merupakan harga dari suatu mata uang dalam mata uang yang lain dan menunjukkan berapa rupiah yang akan diperlukan agar mendapatkan satu unit dollar AS.

2.2 Tinjauan Teoritis

2.2.1 Hubungan Inflasi Terhadap Yield Obligasi

Sihombing, Siregar, Manurung, & Santosa, (2014) menyatakan bahwa tingkat inflasi memiliki hubungan dengan imbal hasil yield obligasi. Dalam kondisi ekonomi yang mengalami peningkatan inflasi, suku bunga akan cenderung mengalami peningkatan. Tingkat inflasi nantinya akan mempengaruhi tingkat bunga pasar dan selanjutnya tingkat bunga tersebut akan mempengaruhi harga dan yield obligasi. Oleh karena itu, pasar obligasi tidak menyukai adanya peningkatan inflasi yang dapat memberikan dampak negatif terhadap nilai riil dari pendapatan tetap yang diperoleh dari obligasi.

Penelitian Oktavian (2015) menyatakan bahwa inflasi yang terus menerus meningkat akan mengakibatkan investor mengharapkan yield yang lebih tinggi, sehingga inflasi berpengaruh positif terhadap yield obligasi, karena ketika inflasi

naik maka nilai mata uang di masyarakat akan semakin tinggi pula. Paramita dan Pangestuti (2016) menemukan adanya pengaruh positif dari tingkat inflasi terhadap besarnya yield obligasi. Penelitian oleh Sihombing dan Sundoro (2017) juga telah membuktikan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif dalam meningkatkan imbal hasil (yield) obligasi di Indonesia.

2.2.2 Hubungan Tingkat Suku Bunga Internasional Terhadap Yield Obligasi

Menurut Jogiyanto (2010:176) dan Tandelilin (2001:160). Besarnya bunga yang ditawarkan oleh obligasi akan mempengaruhi tingkat keuntungan (Yield) yang akan diperoleh oleh investor. Apabila tingkat suku bunga umum meningkat, maka Yield Obligasi akan turun, begitu juga sebaliknya jika tingkat suku bunga turun maka akan meningkatkan yield obligasi. Oleh karena itu investor akan mengharapkan yield obligasi yang lebih tinggi dari suku bunga deposito ataupun SBI agar investasi tetap menguntungkan. Maka dari itu, apabila tingkat suku bunga mengalami kenaikan maka besarnya yield yang disyaratkan oleh investor juga akan mengalami kenaikan (Ibrahim,2008)

Masyarakat (investor) dalam memilih dan memutuskan pembelian obligasi tentu selalu mengharapkan imbalan atau keuntungan yang lebih besar, secara sederhana para investor membeli suatu obligasi yang diterbitkan pemerintah atau perusahaan akan melihat harga obligasi, jangka waktu, dan tingkat kupon-nya. Investor obligasi akan menghitung seberapa besar pendapatan investasi atas dana yang dibelikan obligasi tersebut dengan menggunakan alat ukur yield (Rahardjo,2003).

2.2.3 Hubungan Cadangan Devisa Terhadap Yield Obligasi

Cadangan devisa merupakan variable yang menjelaskan kondisi likuiditas valuta asing suatu Negara. Cadangan devisa yang terbatas dapat menjadi resiko

bila sewaktu-waktu terjadi kelangkaan likuiditas. sehingga cadangan devisa berpengaruh negative terhadap yield obligasi. Baldacci, Gupta, & Mati, (2008) menyatakan bahwa besarnya cadangan devisa suatu negara memberikan signal kemampuan negara tersebut untuk membayar hutang-hutangnya, bahkan dapat menjadi peredam bila terjadi guncangan di eksternal. Cadangan devisa suatu negara yang semakin besar dapat mengurangi tingkat hutang yang mengakibatkan yield obligasi negara tersebut akan semakin turun.

2.2.4 Hubungan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) Terhadap Yield Obligasi

Gadanecz et al. (2014) mengemukakan beberapa alasan mengapa risiko nilai tukar merupakan salah satu faktor yang sangat berpengaruh pada tingkat imbal hasil obligasi domestik suatu negara. Pertama, investor asing terpapar risiko turunnya nilai investasi mereka di surat utang akibat terdepresiasinya mata uang lokal. Imbal hasil akan meningkat sejalan dengan melemahnya nilai tukar (memiliki hubungan yang positif) Dengan demikian, ekspektasi atas naik atau turunnya nilai mata uang suatu negara akan berpengaruh terhadap tingkat imbal hasil yang diminta. Kedua, terjadinya ketidaksesuaian mata uang (*currency mismatches*) dalam jumlah besar di neraca perusahaan swasta dan perbankan di negara *emerging markets* akan meningkatkan risiko gagal bayar obligasi negara yang akan direspon dengan meningkatnya premi risiko yang diminta investor. Ketiga, persepsi atas risiko nilai tukar dapat mengurangi likuiditas valas dan pasar obligasi domestik di negara *Emerging Markets*. Hal ini dapat terjadi apabila depresiasi mata uang lokal yang di luar ekspektasi akan mendorong investor asing untuk melepas kepemilikan mereka atas aset-aset dalam mata uang domestik, seperti obligasi dan saham, yang pada akhirnya akan mengurangi likuiditas dan meningkatkan tingkat imbal hasil yang diminta investor.

2.3 Studi Empiris

Anang Aulia Rahman dan Sam'ani (2013) meneliti "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yield Obligasi Negara Tahun 2010 – 2012". Tujuan Penelitian ini mengkaji pengaruh term to maturity, inflasi, suku bunga (BI rate), nilai tukar dan harga minyak terhadap Yield Obligasi. Sejauh mana semua variabel tersebut akan mempengaruhi Yield Obligasi. Hasil penelitian menunjukkan korelasi antara imbal hasil obligasi dengan jangka waktu jatuh tempo, inflasi, suku bunga dan nilai tukar, diketahui bahwa jangka waktu jatuh tempo, inflasi, nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap Yield Obligasi. Namun tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap Yield Obligasi.

Fajar Akbari dan Sri Ulfa Sentosa (2019) "Pengaruh Faktor Makroekonomi Dan Kebijakan Moneter Negara Maju Terhadap Yield Obligasi Indonesia". Tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh faktor makroekonomi dan kebijakan moneter Negara maju terhadap yield obligasi Indonesia. Variabel independen dalam penelitian ini adalah inflasi sebagai X1, cadangan devisa sebagai X2, jumlah uang beredar M2 sebagai X3, suku bunga Amerika sebagai X4, suku bunga Eropa sebagai X5, serta variabel dependen yield obligasi pemerintah Indonesia sebagai Y.

Data yang digunakan adalah data sekunder dalam bentuk data time series dari tahun 2008 sampai 2018, dengan teknik pengumpulan data yaitu dokumentasi dari publikasi Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, situs investing.com dan studi kepustakaan. Metode Penelitian yang digunakan yaitu: (1) Regresi Linear Berganda, (2) Uji Asumsi Klasik (3) koefisien determinansi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : (1) inflasi berpengaruh signifikan positif terhadap yield obligasi Indonesia. (2) cadangan devisa berpengaruh signifikan negatif terhadap yield obligasi Indonesia. (3) jumlah uang beredar M2 tidak

memiliki pengaruh terhadap yield obligasi Indonesia. (4) suku bunga Amerika berpengaruh signifikan positif terhadap yield obligasi Indonesia. (5) suku bunga Eropa tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap yield obligasi Indonesia.

Pardomuan Sihombing Dan Hary Saputra Sundoro (2017) "Pengaruh Faktor Makroekonomi Dan Likuiditas Terhadap Yield Curve Obligasi Pemerintah Indonesia". Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengestimasi pergerakan kapla kurva imbal hasil yang dibutuhkan sebagai acuan untuk memprediksi ekspektasi pasar. Pergerakan kurva imbal hasil disebabkan oleh ekonomi makro seperti BI rate, inflasi, jumlah uang beredar, pertumbuhan indeks produksi, cadangan devisa dan investor asing kepemilikan. Penelitian ini menggunakan bantuan VAR (Vector Auto Regression) atau VECM (Vector Error Correction Model) menggunakan data dari 2007-2016.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semua variabel baik, variabel makroekonomi dan variabel likuiditas berpengaruh terhadap kurva imbal hasil obligasi pemerintah untuk jangka panjang. Selain itu tulisan ini juga menjelaskan bahwa semua variabel baik dalam variabel makroekonomi dan likuiditas hanya memiliki yang kecil kontribusi ke kurva hasil tetapi justru variabel yang membuat kontribusi terbesar adalah kurva hasil.

Hary S. Sundoro (2018) "Pengaruh Faktor Makro Ekonomi, Faktor Likuiditas Dan Faktor Eksternal Terhadap Yield Obligasi Pemerintah Indonesia". Tujuan penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pergerakan yield obligasi pemerintah Indonesia yang diperlukan sebagai acuan dalam melihat ekspektasi pasar obligasi. Pergerakan yield obligasi pemerintah Indonesia disebabkan oleh beberapa faktor diantaranya faktor makro ekonomi, faktor likuiditas dan faktor eksternal. Data yang digunakan mulai dari Januari 2012 sampai dengan Juli 2016. Berdasarkan hasil uji akar unit dan uji kointegrasi, metode yang digunakan

adalah VECM. Hasil penelitian menunjukkan yield obligasi pemerintah Indonesia untuk semua tenor akan bergerak secara fluktuatif karena disebabkan oleh semua variabel yang terdapat pada faktor makro ekonomi, faktor likuiditas dan faktor eksternal. Variabel yang memberikan kontribusi terbesar terhadap pergerakan yield obligasi pemerintah adalah tingkat kupon obligasi itu sendiri.

Desi Nitasari, Jaka Waskita Dan Mahben Jalil (2018) "Pengaruh Suku Bunga Deposito, Nilai Tukar Dan Inflasi Terhadap Harga Obligasi Pemerintah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017". Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh suku bunga deposito terhadap harga obligasi pemerintah, untuk mengetahui pengaruh nilai tukar terhadap harga obligasi pemerintah, untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap harga obligasi pemerintah, untuk mengetahui pengaruh suku bunga deposito, nilai tukar, dan inflasi sekaligus ke obligasi pemerintah. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah multipel regresi. Sedangkan metode analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik sederhana, analisis regresi linier, uji koefisien regresi linier sederhana, linier berganda, analisis regresi, uji koefisien regresi linier berganda, koefisien analisis penentuan.

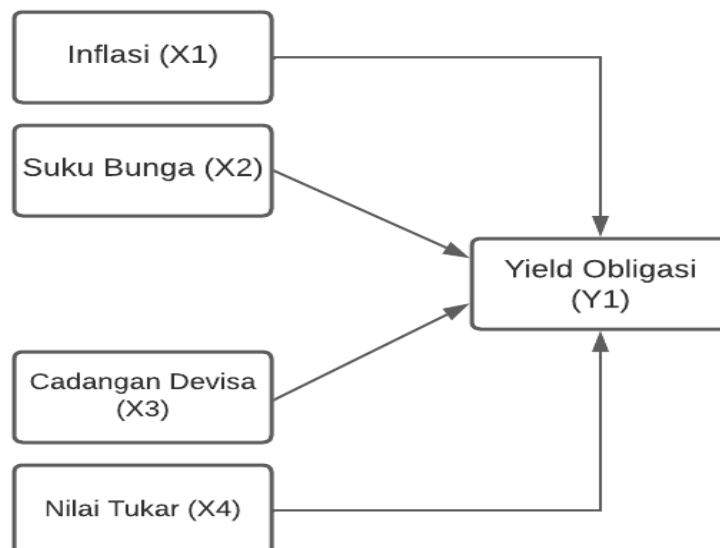
Berdasarkan hasil analisis analisis regresi sederhana Suku bunga deposito atas harga obligasi pemerintah diperoleh nilai signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa suku bunga simpanan tidak berpengaruh terhadap harga obligasi pemerintah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2017. Dari hasil analisis regresi sederhana nilai tukar terhadap harga obligasi pemerintah memperoleh nilai signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2011 -2017. Dari hasil regresi sederhana analisis analisis inflasi pada harga obligasi pemerintah diperoleh nilai signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh inflasi mengenai

harga obligasi pemerintah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2017. Dari hasil pengujian simultan diketahui nilai signifikansi 0,047. Karena nilai probabilitas signifikansi $0,047 < 0,05$ dapat diartikan demikian ada pengaruh suku bunga deposito, nilai tukar, dan inflasi secara simultan terhadap harga obligasi pemerintah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2017.

2.4 Kerangka Konseptual Penelitian

Kerangka penelitian ***“PENENTU PERTUMBUHAN YIELD OBLIGASI INDONESIA TAHUN 2004-2020”***, dipengaruhi oleh beberapa faktor makro ekonomi diantaranya adalah tingkat suku bunga BI, tingkat inflasi, dan pertumbuhan ekonomi terhadap yield obligasi pemerintah indonesia. Dimana variabel-variabel makro ekonomi dimaksudkan mewakili kondisi ekonomi dalam negeri. Dari penjelasan yang ada di atas, kerangka konseptual penelitian ini adalah sebagai mana pada Gambar 2.1 berikut

Gambar 2.1 Kerangka Konsep Penelitian



2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pikir penelitian pada Gambar 2.1 maka

dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

1. Diduga inflasi berpengaruh positif terhadap yield obligasi.
2. Diduga tingkat suku bunga Internasional (Sibor) berpengaruh negatif terhadap yield obligasi.
3. Diduga cadangan devisa berpengaruh negatif terhadap yield obligasi.
4. Diduga nilai tukar (kurs) berpengaruh positif terhadap yield obligasi