



**PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR, DAN SUKU BUNGA
TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN
SURAT UTANG NEGARA DI INDONESIA**

SKRIPSI

MATHEUS RICARDO CAHYO WIDODO 2110115004

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN PROGRAM SARJANA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL “VETERAN” JAKARTA
2025**



**PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR, DAN SUKU BUNGA
TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN
SURAT UTANG NEGARA DI INDONESIA**

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana
Ekonomi**

MATHEUS RICARDO CAHYO WIDODO 2110115004

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN PROGRAM SARJANA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL “VETERAN” JAKARTA
2025**

PERNYATAAN ORISINALITAS

Skripsi ini adalah hasil karya sendiri, dan semua sumber yang dikutip maupun yang dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Matheus Ricardo Cahyo Widodo

NIM : 2110115004

Bilamana di kemudian hari ditemukan ketidaksesuaian dengan pernyataan saya ini, maka saya bersedia dituntut dan di proses sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Bekasi, 22 Juni 2025

Yang Menyatakan,

A handwritten signature in black ink is written over a red revenue stamp. The stamp features the Garuda Pancasila emblem, the text '10000', 'METRAI TENPAK', and a serial number 'ASAMX225405685'. The signature is written in a cursive style.

(Matheus Ricardo Cahyo Widodo)

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai civitas akademika Universitas Pembangunan Nasional
"Veteran" Jakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Matheus Ricardo Cahyo Widodo

NIM : 2110115004

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : S1 Ekonomi Pembangunan

Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jakarta Hak Bebas Royalti Non Eksklusif (*Non Exclusive Royalty Free Right*) atas Skripsi saya yang berjudul:

**“Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan Suku Bunga Terhadap
Volume Perdagangan Surat Utang Negara di Indonesia”**

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti ini Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan Skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Bekasi

Pada tanggal : 22 Juni 2025

Yang Menyatakan,

The image shows a rectangular revenue stamp (Meterai Tempel) with a value of 10,000 Rupiah. It features the Garuda Pancasila emblem and the text 'REPUBLIK INDONESIA', '10000', and 'METERAI TEMPEL'. A handwritten signature is written over the stamp. Below the stamp, the name '(Matheus Ricardo Cahyo Widodo)' is printed.

(Matheus Ricardo Cahyo Widodo)

LEMBAR PENGESAHAN

SKRIPSI

PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR, DAN SUKU BUNGA TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SURAT UTANG NEGARA DI INDONESIA

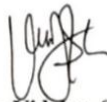
Dipersiapkan dan disusun oleh:

MATHEUS RICARDO CAHYO WIDODO 2110115004

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji pada tanggal: 01 Juli 2025
dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima



Dr. Aswin Rivai, SE, MM
Ketua Penguji



Ullya Vidriza, SE., M.Si
Penguji I




Dr. Jubaedah, S.E, M.M.
Dekan



Dr. Desmintari, SE.,MM
Penguji II (Pembimbing)



Dr. Indri Arrafi Juliannisa, SE.,ME
Koordinator Program Studi

Disahkan di : Jakarta
Pada tanggal : 01 Juli 2025

The Impact of Inflation, Exchange Rate, and Interest Rate on the Trading Volume of Government Bonds in Indonesia

By Matheus Ricardo Cahyo Widodo

ABSTRACT

The government adopts a budget deficit system to accelerate economic growth. The budget deficit is financed by issuing government bonds. Macroeconomic indicators such as inflation, exchange rate, and interest rate can influence the trading volume of government bonds. This study aims to examine the effect of inflation, exchange rate, and interest rate on the trading volume of government bonds in Indonesia in both the short and long run. The research method used is the ARDL (Autoregressive Distributed Lag) model, utilizing EViews 12. The research sample consists of monthly data for all variables in Indonesia from January 2014 to December 2023, totaling 120 observations. The results show that in the short run, inflation does not affect the trading volume of government bonds. In the long run, inflation has a negative influence, but the effect is not statistically significant, indicating no real impact. In the short run (in the current month) and the long run, the exchange rate has a significantly positive effect on the trading volume. However, in the short run (two months prior), the exchange rate has a significantly negative effect on trading volume. Regarding interest rates, in the short run (in the current month and one month prior), they have a significantly negative effect on the trading volume, while in the short run (two months prior), they have a significantly positive effect. In the long run, interest rates have a negative effect on trading volume, but the effect is statistically insignificant, indicating no significant impact.

Keywords: *Trading Volume of Government Bonds, Inflation, Exchange Rate, Interest Rate, Indonesia*

Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan Suku Bunga Terhadap Volume Perdagangan Surat Utang Negara di Indonesia

Oleh Matheus Ricardo Cahyo Widodo

ABSTRAK

Pemerintah menganut sistem defisit anggaran untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi. Defisit anggaran ditutup dengan menerbitkan surat utang negara. Indikator ekonomi makro seperti inflasi, nilai tukar, dan suku bunga diduga memengaruhi volume perdagangan surat utang negara. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, nilai tukar, dan suku bunga terhadap volume perdagangan surat utang negara di Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang. Metode penelitian yakni ARDL (*Autoregressive Distributed Lag*) menggunakan *Eviews 12*. Sampel penelitian yaitu data bulanan seluruh variabel di Indonesia dari Januari 2014 - Desember 2023 sebanyak 120 sampel. Hasil menunjukkan dalam jangka pendek inflasi tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan, dalam jangka panjang inflasi berpengaruh negatif terhadap volume perdagangan namun pengaruhnya tidak signifikan sehingga tidak berpengaruh. Dalam jangka pendek (di bulan ini) dan jangka panjang nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap volume perdagangan, dalam jangka pendek (di 2 bulan sebelumnya) nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap volume perdagangan. Dalam jangka pendek (di bulan ini dan di 1 bulan sebelumnya) suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap volume perdagangan, dalam jangka pendek (di 2 bulan sebelumnya) suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap volume perdagangan, dalam jangka panjang suku bunga berpengaruh negatif terhadap volume perdagangan namun pengaruhnya tidak signifikan sehingga tidak berpengaruh.

Kata Kunci: Volume Perdagangan Surat Utang Negara, Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Indonesia

BERITA ACARA SIDANG TUGAS AKHIR



KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS, DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN" JAKARTA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jalan Rumah Sakit Fatmawati, Pondok Labu, Jakarta Selatan 12450

Telepon 021-7656971, Fax 021-7656904

Laman : www.feb.upnvj.ac.id , e-mail : febupnvj@upnvj.ac.id

BERITA ACARA SIDANG TUGAS AKHIR SEMESTER GENAP TA. 2024/2025

Pada hari ini, Selasa, tanggal 1 Juli 2025, telah dilaksanakan Sidang Tugas Akhir
bagi mahasiswa:

Nama : Matheus Ricardo Cahyo Widodo

NIM : 2110115004

Program Studi : Ekonomi Pembangunan S1

Judul Tugas Akhir :

**PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR, DAN SUKU BUNGA TERHADAP VOLUME
PERDAGANGAN SURAT UTANG NEGARA DI INDONESIA**

Dinyatakan yang bersangkutan *Lulus / Tidak Lulus/Sidang Ulang**, dengan Nilai Rata-Rata 85.07
dan Nilai Huruf ...A...

Tim Penguji

No	Dosen Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1	Dr. Aswin Rivai, SE, MM	Ketua	
2	Ully Vidriz, SE., M.Si	Anggota I	
3	Dr. Desmintari, SE.,MM	Anggota II **)	

Keterangan:

*) Coret yang tidak perlu

**) Dosen Pembimbing

Nilai dalam Skala

85 - 100 = A
80 - 84.99 = A-
75 - 79.99 = B+
70 - 74.99 = B
65 - 69.99 = B-
60 - 64.99 = C+
55 - 59.99 = C
40 - 54.99 = D
0 - 39.99 = E

Jakarta, 1 Juli 2025

Mengesahkan
a.n. DEKAN

Koordinator Prodi Ekonomi Pembangunan S1

Dr. Indri Arrafi Julianisa, SE, ME

PRAKATA

Puji dan syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa, Tuhan Yesus Kristus atas rahmat dan karunia-Nya penelitian berjudul **“Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan Suku Bunga Terhadap Volume Perdagangan Surat Utang Negara di Indonesia”** dapat diselesaikan. Penelitian dilakukan guna memenuhi syarat kelulusan pada Program Studi S1 Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta. Karenanya, peneliti mengucapkan terima kasih kepada:

1. Ibu Dr. Jubaedah, S.E., M.M. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
2. Ibu Indri Arrafi Juliannisa, S.E., M.E. selaku Ketua Jurusan Ilmu Ekonomi dan Kepala Program Studi S1 Ekonomi Pembangunan Program Sarjana.
3. Ibu Dr. Desmintari, S.E., M.M. selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan arahan dan masukan yang bermanfaat selama penyusunan penelitian.
4. Ibu Prof. Dr. Renea Shinta Aminda, S.E., M.M. dan Bapak Dr. Aswin Rivai, SE, MM selaku Ketua Penguji.
5. Ibu Ullya Vidriza, S.E., M.Si. selaku Penguji I.
6. Seluruh pihak di Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko, Kementerian Keuangan Republik Indonesia, secara khusus Pak Widyono, Pak Reza, Mas Nehru, Mas Gilang dari Subdirektorat Analisis Keuangan dan Pasar Surat Utang Negara (AKPSUN) dan seluruh jajaran di Direktorat Surat Utang Negara yang telah memberikan pengalaman yang luar biasa selama 5 bulan kegiatan magang Kampus Merdeka serta telah memberi izin untuk memanfaatkan data terkait surat utang negara guna dianalisa dalam penelitian.
7. Kedua Orang Tua dan juga Ciko yang sehari-hari telah memberikan dukungan serta doa yang terbaik demi kelancaran dalam pengerjaan penelitian ini.
8. Teman-teman dekat yakni Akbar, Naufal, Irvan, Firzy, Baihaqi, Kharisma, dan Sevilla yang menjadi teman diskusi, bertukar informasi, dan banyak membantu dalam proses perkuliahan selama ini.

9. Semua teman-teman mahasiswa Program Studi Ekonomi Pembangunan Angkatan 2021 atas kerjasama yang dilakukan selama masa pendidikan di UPN Veteran Jakarta.
10. Terakhir, untuk diri sendiri yang telah tekun berjuang menyelesaikan perkuliahan hingga tahapan ini.

Peneliti menyadari dalam penyusunan penelitian ini masih banyak kekurangan di dalamnya. Maka, segala bentuk saran dan kritik yang membangun akan melengkapi penelitian. Diharapkan penelitian ini dapat berguna bagi para pembaca dalam meningkatkan pengetahuan sekaligus wawasan.

Bekasi, 22 Juni 2025

Matheus Ricardo Cahyo Widodo

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS	iii
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI.....	iv
LEMBAR PENGESAHAN	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK	vii
BERITA ACARA SIDANG TUGAS AKHIR	viii
PRAKATA.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
I.1 Latar Belakang	1
I.2 Rumusan Masalah	11
I.3 Tujuan Penelitian.....	12
I.4 Manfaat Penelitian.....	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	14
II.1 Landasan Teori	14
II.1.1 Teori Monetarisme	14
II.1.2 Volume Perdagangan Surat Utang Negara	16
II.1.3 Inflasi.....	17
II.1.4 Nilai Tukar.....	18
II.1.5 Suku Bunga	19
II.1.6 Hubungan Inflasi dengan Volume Perdagangan SUN.....	20
II.1.7 Hubungan Nilai Tukar dengan Volume Perdagangan SUN	21
II.1.8 Hubungan Suku Bunga dengan Volume Perdagangan SUN	21

II.2	Hasil Penelitian Sebelumnya.....	22
II.3	Kerangka Pemikiran	35
II.4	Hipotesis Penelitian.....	37
BAB III METODOLOGI PENELITIAN		38
III.1	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	38
III.1.1	Definisi Operasional.....	38
III.1.2	Pengukuran Variabel.....	39
III.2	Penentuan Populasi dan Sampel.....	40
III.2.1	Populasi	40
III.2.2	Sampel.....	40
III.3	Teknik Pengumpulan Data	40
III.3.1	Jenis Data	40
III.3.2	Sumber Data	40
III.3.3	Pengumpulan Data	40
III.4	Teknik Analisa Data	41
III.4.1	Model ARDL (<i>Autoregressive Distributed Lag Model</i>).....	41
III.4.2	Pengujian Asumsi Klasik	45
III.5	Pengujian Signifikansi.....	47
III.5.1	Uji t (Parsial).....	47
III.5.2	Uji F (Simultan)	47
III.5.3	Uji R-Squared dan <i>Adjusted R-Squared</i>	48
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....		49
IV.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	49
IV.2	Deskripsi Data Penelitian	49
IV.2.1	Volume Perdagangan Surat Utang Negara di Indonesia	50
IV.2.2	Inflasi di Indonesia	51
IV.2.3	Nilai Tukar di Indonesia	52
IV.2.4	Suku Bunga di Indonesia.....	53
IV.3	Uji Stasioneritas	55
IV.4	Penentuan <i>Lag</i> Optimum.....	57
IV.5	Uji Kointegrasi	58

IV.6	Pengujian Asumsi Klasik	59
IV.6.1	Uji Normalitas	59
IV.6.2	Uji Multikolinearitas	60
IV.6.3	Uji Heterokedastisitas	61
IV.6.4	Uji Autokorelasi	61
IV.7	Model ARDL Jangka Pendek	62
IV.8	Model ARDL Jangka Panjang	65
IV.9	Pengujian Signifikansi.....	66
IV.9.1	Uji t (Parsial)	66
IV.9.2	Uji F (Simultan).....	69
IV.9.3	Uji <i>R-Squared</i> dan <i>Adjusted R-Squared</i>	70
IV.10	Analisa Ekonomi dan Pembahasan	71
IV.10.1	Analisa Pengaruh INF terhadap VPSUN	71
IV.10.2	Analisa Pengaruh NT terhadap VPSUN.....	72
IV.10.3	Analisa Pengaruh SB terhadap VPSUN	74
IV.11	Kesimpulan Model	77
IV.12	Keterbatasan Penelitian	78
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN		80
V.1	Kesimpulan.....	80
V.2	Saran.....	82
V.2.1	Saran Teoritis.....	82
V.2.2	Saran Praktis.....	83
DAFTAR PUSTAKA.....		85
RIWAYAT HIDUP		95
LAMPIRAN.....		96

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Penelitian Terdahulu	30
Tabel 2. Pengukuran Variabel.....	39
Tabel 3. Hasil Deskriptif Statistik	50
Tabel 4. Hasil Uji Stasioneritas pada Tingkat Level $I(0)$	55
Tabel 5. Hasil Uji Stasioneritas pada Tingkat <i>First Difference</i> $I(1)$	56
Tabel 6. Hasil Uji Kointegrasi.....	58
Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas	60
Tabel 8. Hasil Uji Heterokedastisitas	61
Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi	61
Tabel 10. Model ARDL Jangka Pendek	62
Tabel 11. Model ARDL Jangka Panjang	65
Tabel 12. Hasil Uji F	69
Tabel 13. Hasil Uji <i>R-Squared</i> dan Adjusted <i>R-Squared</i>	70
Tabel 14. Kesimpulan Model	77

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Grafik Volume Perdagangan Surat Utang Negara Tahun 2014 - 2023 .	4
Gambar 2. Grafik Inflasi dan Volume Perdagangan Surat Utang Negara.....	5
Gambar 3. Grafik Nilai Tukar dan Volume Perdagangan Surat Utang Negara.....	7
Gambar 4. Grafik Suku Bunga dan Volume Perdagangan Surat Utang Negara	9
Gambar 5. Kerangka Pemikiran.....	37
Gambar 6. Alur Model ARDL.....	42
Gambar 7. Grafik Akaike <i>Information Criteria</i> (AIC).....	57
Gambar 8. Hasil Uji Normalitas	59

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Penelitian.....	96
Lampiran 2. Hasil Statistik Deskriptif	99
Lampiran 3. Hasil Uji Stasioneritas pada Tingkat Level $I(0)$	99
Lampiran 4. Hasil Uji Stasioneritas pada Tingkat <i>First Difference</i> $I(1)$	100
Lampiran 5. Grafik Akaike <i>Information Criteria</i> (AIC).....	101
Lampiran 6. Hasil Uji Kointegrasi	101
Lampiran 7. Hasil Uji Normalitas	102
Lampiran 8. Hasil Uji Multikolinearitas	102
Lampiran 9. Hasil Uji Heterokedastisitas	102
Lampiran 10. Hasil Uji Autokorelasi	102
Lampiran 11. Model ARDL Jangka Pendek	103
Lampiran 12. Model ARDL Jangka Panjang	103
Lampiran 13. Hasil Uji F	103
Lampiran 14. Hasil Uji <i>R-Squared</i> dan <i>Adjusted R-Squared</i>	103