

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel makro ekonomi terhadap obligasi syariah (*sukuk*) dan obligasi konvensional dengan batasan data dari bulan Januari 2011 sampai bulan Desember 2018 di Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Vector Error Corection Model* (VECM). Hasil estimasi VECM terdapat hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara obligasi syariah dan obligasi konvensional dengan inflasi, kurs, jumlah uang beredar, pendapatan nasional dan harga saham.

Hasil dari analisis *impulse response function* menunjukkan bahwa response negatif terhadap guncangan obligasi syariah adalah; jumlah uang beredar dan harga saham. Sedangkan response positif terhadap guncangan obligasi syariah adalah; obligasi syariah, inflasi, kurs, dan pendapatan nasional. Sedangkan response negatif terhadap guncangan obligasi konvensional adalah; jumlah uang beredar. Sedangkan response positif terhadap guncangan obligasi konvensional adalah; obligasi konvensional, inflasi, kurs, pendapatan nasiona dan harga saham.

Analisis *variance decomposition* pada obligasi syariah diperoleh hasil bahwa variabel yang paling mempengaruhi *volatilitas forecast error* dari nilai obligasi syariah (*sukuk*) sesuai dengan urutan terbesar yakni SUK, JUB, IHSG, KURS, INF, dan IPI. Pada obligasi konvensional diperoleh hasil bahwa variabel yang paling mempengaruhi *volatilitas forecast error* dari nilai obligasi syariah (*sukuk*) sesuai dengan urutan terbesar yakni OBL, IPI, IHSG, JUB, KURS dan INF.

Kata Kunci: *sukuk, obligasi, makro, ekonomi, VECM*

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of macroeconomic variables on Islamic bonds (sukuk) and conventional bonds with limited data from January 2011 to December 2018 in Indonesia. The method used in this study is the Vector Error Correction Model (VECM). The VECM estimation results show a short-term and long-term relationship between Islamic bonds and conventional bonds with inflation, exchange rates, money supply, national income and stock prices.

The results of the impulse response function analysis show that the negative response to sharia bond shocks is; the money supply and the stock price. While the positive response to sharia bonds is; Islamic bonds, inflation, exchange rates, and national income. While the negative response to conventional bond shocks are; the money supply. While the positive response to conventional bond shocks is; conventional bonds, inflation, exchange rates, national income and stock prices.

Analysis of variance decomposition on Islamic bonds obtained the results that the variables that most influence the volatility of forecast errors of the value of Islamic bonds (sukuk) in accordance with the largest order namely SUK, JUB, IHSG, KURS, INF, and IPI. In conventional bonds the results show that the variables that most influence the forecast error volatility of the value of Islamic bonds (sukuk) in accordance with the largest order namely OBL, IPI, IHSG, JUB, KURS and INF.

Keywords: *sukuk, bonds, macro, economy, VECM*