

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Penawaran dan Permintaan pada Pasar Obligasi

**Kurva permintaan** (*demand curve*) obligasi adalah hubungan antara jumlah permintaan dan harga ketika variabel ekonomi lainnya tetap (artinya nilai dari variabel lainnya telah ditentukan) atau dapat disebut sebagai *caretis paribus*, adalah bahasa Latin yang artinya lainnya dianggap sama. Salah satu yang faktor penentu permintaan aset obligasi adalah imbal hasil (perkiraan hasil pada periode mendatang), imbalan hasil secara pasti dapat diketahui dan sama dengan suku bunga sebagaimana diukur dengan *yield to maturity*. Hal ini berarti perkiraan imbal hasil obligasi ini sama dengan suku bunga  $i$ , persamaan ini ditulis sebagai berikut:

$$i = \frac{R^e - \frac{F - P}{P}}{1} \quad (1)$$

Dimana :

$i$  = suku bunga = *yield to maturity*

$R^e$  = perkiraan imbal hasil

$F$  = nilai nominal obligasi diskonto

$P$  = harga awal pembelian obligasi diskonto

Rumus diatas menunjukkan bahwa nilai tertentu dari suku bunga berkaitan dengan masing-masing harga obligasi. Sedangkan untuk **kurva penawaran** (*supply curve*) pada pasar obligasi menunjukkan hubungan antara jumlah yang ditawarkan dan harga ketika semua variabel-variabel ekonomi lainnya dianggap konstan. **Keseimbangan pasar** (*market equilibrium*) terjadi ketika orang bersedia untuk membeli (permintaan) sama dengan jumlah yang bersedia untuk menjual (*penawaran*) pada harga tertentu. Dalam pasar obligasi, keseimbangan tersebut dicapai ketika jumlah obligasi yang diminta sama dengan jumlah obligasi yang ditawarkan :

$$B^d = B^s \quad (2)$$

#### 2.1.4 Pergeseran Permintaan untuk Obligasi

Teori permintaan aset menentukan kerangka kerja dalam pergeseran permintaan obligasi. Faktor-faktor yang termasuk perubahan dalam empat parameter yakni:

1. **Kekayaan.** Pada saat ekspansi siklus usaha dengan kekayaan meningkat, permintaan untuk obligasi naik dan kurva permintaan untuk obligasi bergeser ke kanan. Dengan menggunakan alasan yang sama, dalam kondisi resesi ketika pendapatan dan kekayaan turun, permintaan untuk obligasi juga turun dan kurva permintaan bergeser ke kiri.
2. **Perkiraan Imbal Hasil.** Semakin tinggi perkiraan suku bunga dimasa depan, maka semakin rendah perkiraan imbal hasil atas obligasi jangka panjang, menurunkan permintaan dan menggeser kurva permintaan ke kiri. Begitu juga

sebaliknya, semakin rendah perkiraan suku bunga di masa depan, akan meningkatkan permintaan untuk obligasi jangka panjang dan menggeser kurva permintaan ke kanan.

3. **Perkiraan Inflasi.** Peningkatan pada perkiraan inflasi akan menurunkan perkiraan imbal hasil obligasi yang menyebabkan permintaannya menurun, dan kurva permintaan bergeser ke kiri.
4. **Risiko.** Peningkatan risiko obligasi akan menyebabkan permintaan obligasi turun dan kurva permintaan obligasi bergeser ke kiri. Sebaliknya, peningkatan volatilitas harga pasar aset lainnya, seperti saham akan membuat obligasi lebih menarik. Kenaikan tingkat risiko dari aset alternatif akan menyebabkan permintaan obligasi meningkat dan kurva permintaan bergeser ke kanan.

#### 2.1.5 Pergeseran Penawaran Obligasi

Faktor-faktor tertentu dapat menyebabkan kurva penawaran obligasi bergeser, di antara faktor-faktor tersebut adalah:

1. **Perkiraan Keuntungan dari Peluang Investasi.** Semakin untung investasi dalam bentuk perusahaan dan peralatan yang diperkirakan perusahaan, maka perusahaan-perusahaan semakin terdorong untuk melakukan pinjaman guna membiayai investasi tersebut. Dengan demikian, dalam siklus usaha yang ekspansif, penawaran obligasi meningkat dan kurva penawaran bergeser ke kanan. Sebaliknya dalam resesi, ketika peluang investasi yang diperkirakan

menguntungkan turun, maka penawaran obligasi turun dan kurva penawaran bergeser ke kiri.

2. **Perkiraan Inflasi.** Peningkatan perkiraan inflasi menyebabkan obligasi yang ditawarkan meningkat dan kurva penawaran bergeser ke kanan.
3. **Anggaran Pemerintah.** Semakin defisit anggaran pemerintah, maka semakin besar permintaan obligasi, dan kurva obligasi bergeser ke kanan. Di sisi lain, terjadinya surplus anggaran sebagaimana yang terjadi pada akhir tahun 1990-an, menurunkan obligasi yang ditawarkan dan menggeser kurva penawaran ke kiri.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Ardiansyah (2017), Latar belakang penelitian tersebut menjelaskan pentingnya kondisi makroekonomi yang baik dapat mencerminkan iklim investasi yang baik pada suatu negara. Hasil penelitian ini, mengungkapkan bahwa variable makroekonomi mempengaruhi pertumbuhan sukuk korporasi. Variable JUB, IPI, dan inflasi berhubungan positif terhadap pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia, sedangkan *oil price*, kurs dan bagu hasil mudharabah berpengaruh negative.

Penelitian yang dilakukan Basyariah (2014) mengungkapkan bahwa terdapat hubungan jangka panjang dan jangka pendek antara nilai emisi sukuk dengan nilai emisi saham, IHSG, BI-Rate dan Inflasi. Sedangkan antara nilai emisi sukuk dan nilai emisi obligasi hanya terjadi hubungan jangka pendek saja. Hasil estimasi VECM, dari *Variance Decomposition* (VD), variabel yang paling mempengaruhi *Volatilitas*

*Forecast Error* pengaruh terbesar adalah nilai emisi sukuk itu sendiri, inflasi nilai emisi obligasi, IHSG, BI-Rate dan nilai emisi saham. Sedangkan hasil dari *Impuls Respons Function* (IRF) menunjukkan respon positif nilai emisi sukuk yang dihasilkan dari guncangan nilai emisi obligasi, nilai emisi saham dan inflasi.

Penelitian yang dilakukan Wafa (2010) menggunakan model *Vector Auto Regression* (VAR). Temuai penelitian ini adalah secara bersama-sama variabel ritel, harga obligasi ritel, tingkat bagi hasil deposito bank syariah dan tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap permintaan sukuk sedangkan secara parsial variabel ritel, harga obligasi ritel, tingkat bagi hasil deposito bank syariah dan tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap tingkat permintaan sukuk negara ritel.

Hasil penelitian dari Indari (2018) mengungkapkan bahwa kapitalisasi Jakarta *Islamic Index* (JII) berpengaruh negatif signifikan terhadap *outstanding* sukuk dan kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) berpengaruh negatif signifikan terhadap *outstanding* sukuk yang menyebabkan *outstanding* sukuk menurun.

Peneitian yang dilakukan Faizul, dkk (2016) mengungkapkan bahwa variabel harga sukuk negara ritel SR-005 dan tingkat inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap permintaan sukuk negara ritel SR-005, sedangkan variabel BI-Rate berpengaruh negatif signifikan terhadap permintaan sukuk negara ritel SR-005.

Temuan penelitian dari Karatas (2016) mengungkapkan bahwa volatilitas sukuk yang berdenominasi USD di negara Malaysia, Indonesia dan Turki lebih rendah dibandingkan dengan obligasi konvensional berdenominasi USD. Hal ini

dikarenakan investor konvensional memiliki fleksibilitas lebih besar untuk menyeimbangkan portofolio mereka dibanding investor Islam.

Penelitian yang dilakukan Nasir, dkk (2017) bertujuan untuk memberi bukti empiris bahwa sukuk berbeda dengan obligasi dilihat dari perspektif risiko. Metode yang digunakan Nasir, dkk (2017) adalah *Value at Risk* (VaR) dengan sampel terdiri dari 15 sukuk dan 30 *Term Financing Certificates* (TFCs) di Pakistan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sukuk adalah instrumen kurang berisiko dan stabil dibandingkan obligasi konvensional. Hasil berbeda dilakukan oleh Siswanto, D. (2012) mengungkapkan bahwa pergerakan sukuk dipengaruhi oleh obligasi konvensional dan memiliki korelasi yang kuat, inilah yang menyebabkan harga reksadana tetap dan memiliki tren yang terus meningkat dan stabil.

Penelitian yang dilakukan Othman, dkk. (2018), bertujuan untuk menyelidiki peran variabel makroekonomi dalam mempengaruhi pergerakan nilai aktiva bersih dari *Unit Trust Funds* Islam di Malaysia. Metode yang digunakan Othman, dkk. (2018) adalah VECM dan menggunakan Uji Kointegrasi untuk menganalisis hubungan antar variabel makroekonomi dan NAVs dari berbagai jenis data. Hasil penelitian ini terdapat hubungan jangka panjang antara variabel makroekonomi dan NAV, semua *Unit Trust Funds* Islam Malaysia dan menunjukkan bahwa dana yang berbeda memiliki respon yang berbeda disetiap pergerakan variabel makroekonomi.

Penelitian yang dilakukan oleh Godlewski, dkk. (2011) bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar saham terhadap sukuk dan obligasi konvensional. Hasil

penelitian ini mengungkapkan bahwa reaksi pasar saham berbeda terhadap penerbitan sukuk dan obligasi konvensional. Sementara tidak ada reaksi pasar saham yang signifikan untuk obligasi, sedangkan pasar saham memiliki hubungan negatif signifikan terhadap sukuk.

Penelitian yang dilakukan oleh Qizam (2019) bertujuan untuk meneliti hubungan antara *financial disclosure quality* (FDQ), *accounting-based risk* (ABRs), sukuk dan pasar obligasi. Qizam (2019) menggunakan metode data panel dengan 3 sampel negara yang berbeda yakni Indonesia, Malaysia untuk peringkat sukuk dan Australia untuk peringkat obligasi. Hasil penelitian menunjukkan FDQ mempengaruhi peringkat sukuk tetapi tidak untuk obligasi. Sedangkan ABRs yang terdiri dari (pendapatan, operasional, *leverage* dan ROI) yang paling berpengaruh terhadap sukuk dan obligasi adalah *leverage*.

Penelitian yang dilakukan Aman, dkk. (2019) menggunakan metode analisis studi konseptual, bertujuan untuk mengusulkan hubungan teoritis sukuk dengan beberapa kemungkinan faktor penentu. Hasil temuan ada pengaruh antara arus masuk modal asing, faktor-faktor makroekonomi domestik dan faktor keuangan dengan berkembangnya pasar sukuk.

Penelitian yang dilakukan oleh Abdi (2017) bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor ekonomi makro yang berkorelasi pada saham-sukuk. Hasil penelitian ini tidak ada pengaruh variabel makro pada saham dan sukuk. Sedangkan

Indeks Produksi Industri dan suku bunga memiliki efek pada saham dan sukuk, namun CPI tidak memiliki efek pada saham dan sukuk.

Penelitian yang dilakukan Sherif, dkk. (2017) bertujuan untuk memeriksa efek pasar saham Malaysia terhadap penerbitan obligasi konvensional dan sukuk. Metode yang digunakan adalah *OLS*, hasil temuan penelitian ini secara keseluruhan menunjukkan perbedaan antara sukuk dan obligasi terhadap reaksi pasar saham Malaysia. Dan menemukan bahwa intensif pajak dan dukungan pemerintah merupakan penentu signifikan terhadap penerbitan sukuk dan obligasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Savitri (2015) bertujuan untuk mengetahui nilai nominal dan peringkat obligasi syariah terhadap reaksi saham (*cumulative abnormal return*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel nilai nominal dan peringkat obligasi syariah tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap reaksi saham.

Penelitian Sudaryanti, dkk. (2011) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar peringkat sukuk dan peringkat obligasi serta mengkaji tingkat signifikansi peringkat sukuk dan peringkat obligasi. Metode yang digunakan adalah menggunakan regresi data Panel, hasil penelitian mengungkapkan bahwa determinan peringkat sukuk adalah ukuran perusahaan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,039 dan untuk peringkat obligasi sebesar 0,012.

Hasil penelitian yang dilakukan Sudarsono (2018) menunjukkan hasil regresi jangka panjang, bahwa CPI berpengaruh positif terhadap ISSI dan M2, ER dan



BIRATE berpengaruh negatif terhadap ISSI. Sedangkan dalam uji *granger causality* menunjukkan bahwa ada pengaruh kausalitas BIRATE dan CPI serta CPI dan SBIS, tetapi terdapat hubungan satu arah diantaranya adalah ISSI terhadap ER, M2 terhadap BIRATE dan SBIS dengan BIRATE.

Penelitian yang dilakukan oleh Ghauri, dkk. (2015) bertujuan untuk menyelidiki hubungan jangka panjang antara faktor-faktor makro ekonomi yang dipilih dan (NAV) dana ekuitas Islam. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Vector Autoregression* (VAR), hasil dalam penelitian ditemukan hubungan jangka panjang diantara variabel-variabel ekonomi makro terpilih dan NAV dana Islam di pasar modal Pakistan.

Penelitian yang dilakukan oleh Mohamed, dkk. (2015) bertujuan untuk menguji perilaku perusahaan dalam mengoptimalkan utang dan untuk menentukan faktor-faktor penentu spesifik target rasio utang menggunakan dana sukuk dan obligasi. Hasil penelitian Mohamed, dkk. (2015) mengungkapkan terdapat hubungan antara sukuk dan obligasi terhadap perusahaan, dan sukuk berbasis bursa berbanding lurus dengan obligasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Grass, dkk. (2017) bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi pilihan emiten untuk menggunakan struktur Sukuk dibanding obligasi konvensional. Hasil dalam penelitian ini adalah perusahaan lebih suka menerbitkan sukuk dari pada obligasi konvensional, namun berkenaan dengan kualitas peringkat kredit, hubungan positif antara peringkat kredit

dengan penerbitan obligasi dan hubungan negatif antara peringkat kredit dengan sukuk.

Hasil penelitian Faiza, dkk. (2018) mengungkapkan bahwa *sukuk* korporasi memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dalam hal ini adalah PDB, *sukuk* mempengaruhi pertumbuhan ekonomi melalui PDB melalui pendanaan dari penerbitan *sukuk* korporasi, ketika suatu perusahaan menerbitkan surat utang atau *sukuk* perusahaan tersebut akan mendapatkan dana ketika utang tersebut telah terjual.

Penelitian yang dilakukan oleh Parisi, dkk. (2016), bertujuan untuk menganalisis perbandingan penyerapan sukuk dan obligasi dalam pembiayaan defisit anggaran negara dan variabel apa saja yang mempengaruhi defisit anggaran, obligasi dan sukuk. Metode yang digunakan adalah metode *two Stage Least Square* (2SLS). Hasil dalam penelitian ini adalah sukuk dan obligasi masing-masing berkorelasi signifikan dalam peningkatan penerimaan sukuk dan obligasi, baik sukuk maupun obligasi berpengaruh signifikan terhadap defisit anggaran.

Penelitian yang dilakukan oleh Fathurahman, dkk. (2013) bertujuan untuk menganalisis imbal hasil sukuk dan obligasi konvensional, metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata dari sukuk dan obligasi konvensional berbeda secara signifikan secara keseluruhan.

Penelitian yang dilakukan oleh Suciningtias (2019) bertujuan untuk menganalisis efek jangka pendek dan jangka panjang dan variabel ekonomi makro seperti BI rat, inflasi, nilai tukar, perubahan harga emas dunia dan harga minyak. Metode yang digunakan adalah VECM. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan jangka panjang dalam sukuk di Indonesia dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar, inflasi dan perubahan harga emas dunia. Sementara dalam jangka pendek, kinerja sukuk dipengaruhi oleh kinerja sebelumnya (satu dan dua bulan) yakni BI rate, nilai tukar dan harga emas dunia, harga minyak mentah tidak berpengaruh signifikan terhadap sukuk kinerja baik dalam jangka panjang dan pendek.

Penelitian yang dilakukan oleh Alam, dkk. (2018) bertujuan untuk mengetahui karakteristik isu sukuk perusahaan di Malaysia pada tahun 2000 sampai 2015 di sembilan sektor ekonomi. Hasil analisis mengungkapkan bahwa prediksi *value at risk* yang cukup konsisten dengan peringkat yang diberikan oleh lembaga pemeringkat kredit, meskipun daya jual terbatas di pasar sekunder, penelitian ini mampu menunjukkan bahwa sukuk tidak berisiko dari pada obligasi konvensional dalam konteks Malaysia.

Penelitian yang dilakukan oleh Khaoutem (2014) bertujuan untuk menguji peluang keuangan Islam dalam memacu pembangunan ekonomi di Tunisia setelah revolusi tahun 2011. Tepatnya, makalah ini untuk mengeksplorasi apakah hubungan pasar bank sukuk Islam lebih kondusif terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil dalam

penelitian ini mengungkapkan bahwa intermediasi Islam dapat ditingkatkan dengan implikasi lebih penting dari bank-bank di pasar sukuk.

Penelitian yang dilakukan oleh Sulistiana dkk. (2017) hasil penelitian mengungkapkan bahwa pada model VECM terdapat hubungan jangka pendek yang terjadi antara inflasi dengan suku bunga BI rate, sedangkan pada model VAR tidak terdapat hubungan jangka pendek antara PDRB dengan variabel makro (suku bunga BI rate, nilai kurs terhadap Dollar dan harga timah dunia), hasil *impulse response* menjelaskan bahwa respon *shock* yang terjadi pada periode ke dua yang bersifat negatif, yang artinya jika *shock* sebesar 1 standar deviasi pada suku bunga BI rate, maka variabel inflasi dan PDRB akan bereaksi negatif.

Penelitian yang dilakukan oleh Noviana, dkk (2018) bertujuan untuk menyelidiki faktor-faktor yang mempengaruhi perolehan yeld obligasi Islam. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa likuiditas berkolerasi negatif dengan hasil obligasi syariah namun tidak signifikan. *Leverage* berkolerasi positif dengan yield obligasi Islam yang menunjukkan pengaruh positifnya.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sutawijaya, dkk (2013) menunjukkan bahwa kebijakan fiskal merupakan guncangan negatif terhadap inflasi dan direspon dengan kebijakan moneter, sedangkan guncangan kebijakan moneter mengurangi pendapatan nasional. Penerapan kebijakan moneter dan fiskal akan menaikkan pertumbuhan ekonomi secara efektif.

Penelitian yang dilakukan oleh Kholis, dkk. (2016) hasil penelitian mengungkapkan bahwa pertumbuhan investasi dan pertumbuhan ekspor memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi, dan berlaku sebaliknya.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Suriani, dkk. (2018) mengungkapkan bahwa bahwa pasar sukuk hanya dipengaruhi nilai tukar sedangkan pasar obligasi secara signifikan dipengaruhi oleh suku bunga, nilai tukar dan tingkat harga. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ichandi, dkk. (2014) mengungkapkan bahwa inflasi dan kurs Dollar secara statistik tidak memiliki hubungan yang saling memengaruhi, hanya nilai inflasi yang memengaruhi kurs dan tidak berlaku sebaliknya.

### 2.3 Perbedaan Dengan Penelitian Sebelumnya

Perbedaan dengan penelitian sebelumnya dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana rencana penelitian yang dilakukan peneliti selanjutnya. Maka dari itu perbedaan penelitian sebelumnya dirasa penting dilakukan sebagai berikut :

1. Penelitian oleh Ardiansya, dkk. (2017) menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) dengan menggunakan satu variabel dependen yakni *sukuk* korporasi, sedangkan variabel independen terdiri dari Jumlah Uang Beredar, Indeks Produksi Industri dan inflasi.

**Perbedaan penelitian** : penelitian yang akan dilakukan oleh penulis akan menggunakan dua variabel dependen yakni *sukuk* korporasi dan obligasi konvensional korporasi, sedangkan untuk variabel independen peneliti

menggunakan lima variabel yang terdiri dari inflasi, *kusr*, Jumlah Uang Beredar, Indeks Produksi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dengan menggunakan metode *Vector Autoregression* (VAR) dan *Vector Error Corection Model* (VECM).

2. Penelitian Nuhbatul, B. (2014) menggunakan variabel dependen Nilai Emisi *sukuk* dan variabel independen terdiri atas 5 variabel yakni Nilai Emisi Obligasi, Nilai Emisi Saham, IHSG, BI-Rate dan Inflasi. Metode yang digunakan Nuhbatul, B. (2014) adalah *Vector Autoregression* (VAR).

**Perbedaan penelitian** : penelitian yang akan dilakukan oleh penulis akan menggunakan variabel dependen Nilai *Outstanding sukuk* korporasi dan Nilai *Outsanding* obligasi konvensional korporasi, sedangkan variabel independen peneliti menggunakan inflasi, *kusr*, Jumlah Uang Beredar, Indeks Produksi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

3. Penelitian oleh Godlewski, dkk. (2011) menggunakan *sukuk* dan obligasi konvensional untuk menganalisis reaksi pasar saham. Dengan metode yang digunakan adalah *Ordinary Least Square* (OLS).

**Perbedaan penelitian** : peneliti menganalisis pengaruh variabel makroekonomi terhadap *sukuk* dan obligasi konvensional, dengan metode *Vector Autoregression* (VAR) dan *Vector Error Corection Model* (VECM).

4. Penelitian oleh Indari, Y. (2018) menggunakan Nilai *outstanding sukuk* korporasi sebagai variabel dependen dan harga *sukuk ritel negara*, tingkat

inflasi dan *BI-rate* sebagai variabel independen. Indari, Y. (2018) menggunakan metode analisis Regresi berganda.

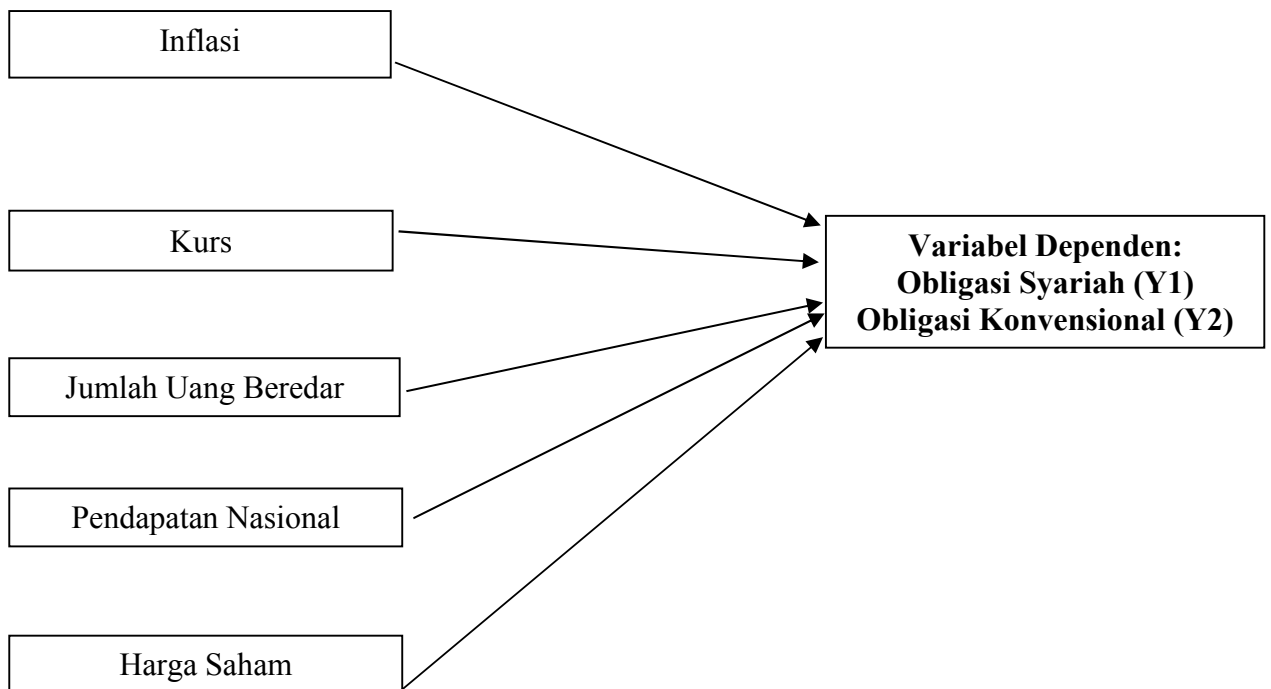
**Perbedaan penelitian** : peneliti menggunakan dua variabel dependen yakni Nilai *Outstanding sukuk* korporasi dan Nilai *Outstanding* obligasi konvensional korporasi, sedangkan variabel independen terdiri dari lima variabel yakni inflasi, *kurs*, Jumlah Uang Beredar, Indeks Produksi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

5. Penelitian oleh Suciningtias. (2019) menggunakan *sukuk* sebagai variabel dependen sedangkan makroekonomi sebagai variabel independen yang terdiri dari *BI-rate*, inflasi, nilai tukar perubahan harga emas dunia dan harga minyak. Metode yang digunakan Suciningtias. (2019) adalah VECM.

**Perbedaan penelitian** : peneliti menggunakan dua variabel dependen yakni *sukuk* dan obligasi konvensional, sedangkan variabel makroekonomi yang digunakan oleh peneliti terdiri dari inflasi, *kurs*, Jumlah Uang Beredar, Indeks Produksi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

## 2.4 Kerangka Pemikiran

Gambar 1 Kerangka Pemikiran





## 2.5 Hipotesis

Berdasarkan pada rumusan masalah, tinjauan teori dan penelitian terdahulu, maka dalam penelitian ini akan dirumuskan beberapa hipotesis sebagai berikut:

1. Inflasi berpengaruh negatif terhadap obligasi syariah dan obligasi konvensional di Indonesia tahun 2011-2018
2. Kurs berpengaruh negatif terhadap obligasi syariah dan obligasi konvensional di Indonesia tahun 2011-2018
3. Jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap obligasi syariah dan obligasi konvensional di Indonesia tahun 2011-2018
4. Pendapatan nasional berpengaruh positif terhadap obligasi syariah dan obligasi konvensional di Indonesia tahun 2011-2018
5. Harga saham berpengaruh positif terhadap obligasi syariah dan obligasi konvensional di Indonesia tahun 2011-2018.