

## ABSTRAK

Dalam dasawarsa terakhir telah terjadi perubahan yang berfluktuasi pada harga komoditas global, hal ini terlihat dari kenaikan harga yang tinggi sebelum Krisis Keuangan Global dan penurunan yang tajam setelahnya. Beberapa kondisi pasar negara berkembang yang tidak stabil disebabkan keadaan ini, tidak hanya ketika kenaikan harga menyebabkan apresiasi mata uang dan daya saing yang berkurang, tetapi juga ketika penurunan harga menyebabkan *capital outflow* dan kemerosotan pada neraca pembayaran. Salah satu alternatif investasi portofolio pada pasar modal adalah melalui pasar keuangan syariah. Pasar keuangan syariah terus berkembang dengan pesat pada dua dekade terakhir, pasar keuangan Indonesia telah menguasai sekitar 10 persen total akumulasi pasar keuangan syariah di Dunia. Pada penulisan makalah ini akan mengkaji terkait dampak volalitas pasar keuangan dan faktor makroekonomi sebagai risiko dan return portofolio terhadap nilai return emisi sukuk di Indonesia, dengan dilihat dari sudut pandang lainnya dari return obligasi. Variabel yang dipilih adalah indeks harga saham, return deposito perbankan, tingkat inflasi, harga minyak, nilai tukar terhadap USD dengan menggunakan metode GARCH (1,2). Pengaruh variabel memiliki korelasi yang berbeda-beda terhadap return sukuk dan obligasi, hasil output regresi statistik menunjukkan bahwa beberapa variabel memiliki korelasi yang berbeda pada konsep teori yang dipakai. Jika dilihat dari nilai koefisien antara variabel return sukuk dan obligasi, nilai return emisi sukuk memiliki korelasi yang lebih rendah daripada nilai return obligasi, artinya variabel tersebut memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap pasar obligasi daripada pasar sukuk.

***Kata kunci: Sukuk, Obligasi, Return, Risiko, Portofolio.***