

LEMBAR PENGESAHAN

ANALISIS FAKTOR MAKRO EKONOMI TERHADAP VOLATILITAS RETURN GREEN SUKUK: STUDI KOMPARATIF PASAR SYARIAH INDONESIA DAN MALAYSIA

Telah diujikan pada tanggal 04 Juni 2026 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk memperoleh gelar Magister Ekonomi Syariah (M.E)

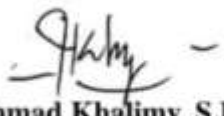
Dewan Penguji :

Ketua/Anggota,



Prof. Dr. Ilman Nafi'a, M. Ag
NIP. 197212201998031004

Sekretaris/Anggota,



Dr. H. Akhmad Khalimy, S.H., M.Hum
NIP. 197405192014111001

Pembimbing I/Penguji,



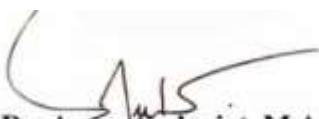
Prof. Dr. Wartoyo, M.Si
NIP.

Pembimbing II/Penguji,



Dr. Hj. Dewi Fatmasari, M.Si
NIP.

Penguji Utama,



Dr. Anton Sudrajat, M.A
NIP. 198307212020121001

Direktur Pascasarjana,



Prof. Dr. H. Ilman Nafi'a, M. Ag
NIP. 197212201998031004

Prof. Dr. Wartoyo, M.Si.

Program Pascasarjana Universitas Islam Negeri (UIN) Siber Syekh Nurjati Cirebon

NOTA DINAS

Lamp : -

Hal : Penyerahan Tesis

Kepada Yth.

Direktur Program Pascasarjana

Universitas Islam Negeri (UIN) Siber Syekh Nurjati Cirebon
di Cirebon

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, dan merevisi seperlunya, kami berpendapat bahwa tesis saudara **Rosdita Indah Yuniawati**, NIM **2486050014**, yang berjudul:

**"ANALISIS FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP VOLATILITAS
RETURN SUKUK HIJAU: STUDI KOMPARATIF PASAR SYARIAH
INDONESIA DAN MALAYSIA"**

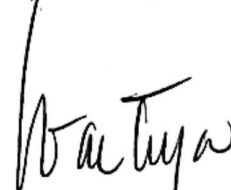
telah memenuhi persyaratan ilmiah dan dapat diajukan untuk diuji dalam Sidang Tesis Program Pascasarjana Universitas Islam Negeri (UIN) Siber Syekh Nurjati Cirebon.

Bersama ini kami kirimkan naskahnya untuk segera dapat diujikan dalam Sidang Tesis Program Pascasarjana Universitas Islam Negeri (UIN) Siber Syekh Nurjati Cirebon.

Atas perhatian saudara, kami sampaikan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Cirebon, 29 Juni 2026



Prof. Dr. Wartoyo, M.Si

NIP. 19830702 201101 1 008

Dr. Hj. Dewi Fatmasari, M.Si
Program Pascasarjana Universitas Islam Negeri (UIN) Siber Syekh Nurjati Cirebon

NOTA DINAS

Lamp : -
Hal : Penyerahan Tesis

Kepada Yth.
Direktur Program Pascasarjana
Universitas Islam Negeri (UIN) Siber Syekh Nurjati Cirebon
di Cirebon

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, dan merevisi seperlunya, kami berpendapat bahwa tesis saudara **Rosdita Indah Yuniawati**, NIM 2486050014, yang berjudul:

**"ANALISIS FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP VOLATILITAS
RETURN SUKUK HIJAU: STUDI KOMPARATIF PASAR SYARIAH
INDONESIA DAN MALAYSIA"**

telah memenuhi persyaratan ilmiah dan dapat diajukan untuk diuji dalam Sidang Tesis Program Pascasarjana Universitas Islam Negeri (UIN) Siber Syekh Nurjati Cirebon.

Bersama ini kami kirimkan naskahnya untuk segera dapat diujikan dalam Sidang Tesis Program Pascasarjana Universitas Islam Negeri (UIN) Siber Syekh Nurjati Cirebon.

Atas perhatian saudara, kami sampaikan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Cirebon, 29 Juni 2026



Dr. Hj. Dewi Fatmasari, M.Si
NIP. 19730107 200901 2 001

TESIS

**ANALISIS FAKTOR *MAKRO EKONOMI* TERHADAP VOLATILITAS
RETURN GREEN SUKUK: STUDI KOMPARATIF PASAR SYARIAH
INDONESIA DAN MALAYSIA**

Diajukan untuk Memenuhi Persyaratan Menyusun Tesis pada Universitas Siber
Syekh Nurjati Cirebon

Oleh
ROSDITA INDAH YUNIAWATI
NIM. 2486050014



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS SIBER SYEKH NURJATI CIREBON
PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH**

2026

TESIS

**ANALISIS FAKTOR MAKRO EKONOMI TERHADAP VOLATILITAS
RETURN GREEN SUKUK: STUDI KOMPARATIF PASAR SYARIAH
INDONESIA DAN MALAYSIA**



UINSSC
Oleh

ROSDITA INDAH YUNIAWATI

NIM. 2486050014

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SIBER
SYEKH NURJATI CIREBON**

**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS SIBER SYEKH NURJATI CIREBON
PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH**

2026

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI.....	ii
DAFTAR GAMBAR	vi
BAB I 1	
PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Penelitian.....	1
B. Rumusan Masalah.....	15
C. Batasan Masalah Penelitian	15
D. Tujuan Penelitian	16
E. Manfaat Penelitian	16
BAB II 19	
TINJAUAN PUSTAKA	19
A. Tinjauan Pustaka.....	19
1. Teori Investasi	19
2. Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>).....	20
3. Volatilitas	22
4. Surat Berharga Syariah Negara	24
5. Pengertian Sukuk.....	25
6. Karakteristik Sukuk.....	26
7. Sukuk hijau (Green Sukuk)	27
8. Volume Perdagangan Sukuk	28
9. Pajak Sukuk.....	28
10. Nilai Tukar	30
11. Jumlah Uang Beredar (JUB).....	31
12. Suku Bunga Negara	33
B. Penelitian terdahulu	34
C. Model Penelitian.....	43
1. Pajak berpengaruh terhadap volatilitas <i>return green sukuk</i>	43
2. Nilai tukar berpengaruh terhadap volatilitas <i>return green sukuk</i>	46

3. Jumlah uang beredar berpengaruh terhadap volatilitas <i>return green sukuk</i>	47
4. Sukuk bunga berpengaruh terhadap volatilitas <i>return green sukuk</i>	49
5. Terdapat perbedaan sensitivitas volatilitas <i>return green sukuk</i> terhadap factor-faktor <i>makro ekonomi</i> antara pasar syariah Indonesia dan Malaysia....	50
BAB III	53
METODE PENELITIAN DAN TEKNIK ANALISIS DATA.....	53
A. Metode Penelitian	53
B. Data Penelitian	53
C. Definisi Operasional.....	54
D. Populasi dan Sampel.....	55
1. Populasi	55
2. Sampel	55
E. Teknik Pengumpulan Data	56
F. Model Analisis.....	56
G. Teknik Pengujian Hipotesis dan Analisis Data	56
1. Pengujian Asumsi Klasik	56
a. Uji Normalitas	57
d. Uji Heterokedastisitas	58
2. Analisis Regresi Linier Berganda.....	58
3. Pengujian Hipotesis.....	59
BAB IV	62
HASIL DAN PEMBAHASAN.....	62
A. Hasil Analisis Data	62
1. Hasil Analisis Asumsi Klasik.....	62
2. Hasil Analisis Regresi	76
3. Hasil Analisis Pengujian Hipotesis	79
B. Pembahasan	86
1. Pengaruh Pajak Terhadap Volatilitas <i>Return Green Sukuk</i>	87
2. Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang Terhadap Volatilitas <i>Return Green Sukuk</i>	

3. Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Volatilitas <i>Return Green Sukuk</i>	92
4. Pengaruh Suku Bunga Negara Terhadap Volatilitas <i>Return Green Sukuk</i>	95
5. Pengaruh faktor-faktor <i>makro ekonomi</i> terhadap volatilitas <i>return green sukuk</i> berbeda secara signifikan antara pasar syariah Indonesia dan Malaysia. .	97
BAB V	100
PENUTUP.....	100
A. Kesimpulan.....	100
B. Implikasi	102
DAFTAR PUSTAKA	104
LAMPIRAN.....	112



DAFTAR TABEL

Tabel 1. Penelitian Terdahulu	35
Tabel 2. Definisi Operasional, Pengukuran dan Sumber Data.....	54
Tabel 3. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Indonesia dan Malaysia.....	64
Tabel 4. Hasil Uji Variance Inflation Factor (VIF) Negara Indonesia	69
Tabel 5. Hasil Uji Variance Inflation Factor (VIF) Negara Malaysia	69
Tabel 6. Hasil Uji Glejser Negara Indonesia	71
Tabel 7. Hasil Uji Glejser Negara Malaysia	72
Tabel 8. Hasil Uji Durbin-Watson	75
Tabel 10. Hasil Analisis Regresi Negara Indonesia.....	77
Tabel 11. Hasil Analisis Regresi Negara Malaysia.....	77
Tabel 14. Hasil Uji Simultan (Uji F) Negara Indonesia.....	83
Tabel 15. Hasil Uji Simultan (Uji F) Negara Malaysia	83
Tabel 16. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	85



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Perkembangan Sukuk di Indonesia Tahun 2019-2023.....	9
Gambar 2. Pasar keuangan berkelanjutan Malaysia Tahun 2017-2022.....	11
Gambar 3. Model Penelitian	43
Gambar 4. Diagram Histogram Indonesia	66
Gambar 5. Diagram Histogram Malaysia	66
Gambar 6. Diagram Normal P-P Plot Indonesia.....	67
Gambar 7. Diagram Normal P-P Plot Malaysia.....	67
Gambar 8. Diagram Scatterplot Negara Indonesia	73
Gambar 9. Diagram Scatterplot Negara Malaysia	73

