



Peran Sukuk dalam Stabilitas Moneter di Indonesia

¹Abdul Aziz Mizanul Amal, ²Abdurrahman Faiz, ³Muhammad Adi Bintara, ⁴Rasidah Novita Sari

¹⁻⁴Program Studi Ekonomi Syari'ah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sultan Maulana Hasanuddin Banten, Indonesia

Email : ¹221410107.abdul@uinbanten.ac.id, ²221410113.abdurrahman@uinbanten.ac.id,

³221410116.muhammad@uinbanten.ac.id

Korespondensi penulis : 221410107.abdul@uinbanten.ac.id

Abstract Sukuk as an Islamic financial instrument plays a strategic role in supporting monetary stability in Indonesia. This study explores the relationship between sukuk and monetary policy variables, such as inflation, exchange rate, and economic growth. Sukuk has proven to be a stable instrument that supports sustainable development by mitigating external debt risks. Through the analysis of the monetary policy transmission mechanism, this study identifies the role of sukuk in asset price and exchange rate channels. The results show that sukuk has a positive impact on monetary stability and long-term economic growth.

Keywords: Sukuk, Monetary, Policy, Sharia, Financial

Abstrak Sukuk sebagai instrumen keuangan syariah memainkan peran strategis dalam mendukung stabilitas moneter di Indonesia. Penelitian ini mengeksplorasi hubungan antara sukuk dan variabel kebijakan moneter, seperti inflasi, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi. Sukuk terbukti menjadi instrumen stabil yang mendukung pembangunan berkelanjutan dengan memitigasi risiko utang luar negeri. Melalui analisis mekanisme transmisi kebijakan moneter, penelitian ini mengidentifikasi peran sukuk dalam saluran harga aset dan nilai tukar. Hasilnya menunjukkan bahwa sukuk memiliki dampak positif terhadap stabilitas moneter dan pertumbuhan ekonomi jangka panjang.

Kata Kunci: Sukuk, Kebijakan, Moneter, Keuangan, Syariah

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang

Stabilitas moneter merupakan salah satu pilar penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Di Indonesia, kebijakan moneter yang dikelola oleh Bank Indonesia berperan strategis dalam menjaga stabilitas inflasi, nilai tukar, dan likuiditas perbankan. Dalam menjalankan fungsi ini, berbagai instrumen moneter digunakan, termasuk yang berbasis syariah. Salah satu instrumen yang semakin berkembang adalah sukuk, atau obligasi syariah.

Sukuk tidak hanya menjadi alternatif dalam pembiayaan fiskal pemerintah, tetapi juga berkontribusi dalam mendukung stabilitas moneter. Sebagai instrumen keuangan yang sesuai dengan prinsip syariah, sukuk memberikan peluang untuk menarik partisipasi lebih luas dari masyarakat yang menginginkan investasi berbasis nilai-nilai Islam. Selain itu, sukuk juga menawarkan solusi bagi pembiayaan proyek strategis nasional tanpa melanggar prinsip syariah, seperti pengembangan infrastruktur.

Namun, meskipun potensi sukuk cukup besar, pemanfaatannya dalam pengelolaan moneter di Indonesia masih menghadapi beberapa tantangan. Misalnya, literasi masyarakat tentang sukuk masih rendah, dan pasar sekunder untuk perdagangan sukuk belum berkembang optimal. Oleh karena itu, diperlukan analisis mendalam mengenai peran sukuk dalam mendukung kebijakan moneter, termasuk efektivitasnya dalam mengatasi tantangan ekonomi makro seperti inflasi, defisit fiskal, dan stabilitas nilai tukar.

Tujuan Penelitian

1. Menganalisis kontribusi sukuk terhadap stabilitas moneter di Indonesia.
2. Mengidentifikasi hubungan antara sukuk dan variabel kebijakan moneter, seperti inflasi, nilai tukar, dan suku bunga.
3. Mengkaji peran sukuk dalam mendukung pertumbuhan ekonomi melalui saluran harga aset dan nilai tukar.
4. Memberikan rekomendasi kebijakan untuk pengembangan lebih lanjut dari pasar sukuk di Indonesia.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan studi literatur untuk menganalisis peran sukuk dalam pengelolaan moneter di Indonesia. Studi literatur dipilih sebagai pendekatan utama karena penelitian ini berfokus pada analisis sekunder dari berbagai sumber tertulis yang relevan, seperti buku, jurnal ilmiah, laporan pemerintah, serta publikasi dari lembaga-lembaga keuangan internasional dan nasional. Fokus utama dari pendekatan ini adalah untuk mengkaji bagaimana sukuk berperan dalam kebijakan moneter, khususnya dalam mengelola likuiditas, stabilitas ekonomi, dan mendukung pembiayaan pembangunan.

Peran Sukuk dalam Stabilitas Moneter di Indonesia

Sukuk, sebagai instrumen keuangan syariah, memainkan peran penting dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter di Indonesia. Studi menunjukkan bahwa sukuk memiliki hubungan kausal dua arah dengan pertumbuhan ekonomi melalui saluran harga aset dan nilai tukar (Suriani et al. 2021). Hal ini menunjukkan bahwa sukuk dapat mempengaruhi variabel kebijakan moneter seperti suku bunga dan harga saham, meskipun tidak memiliki hubungan kausal dengan inflasi (Suriani et al. 2021).

Sukuk juga berperan dalam mendukung pembangunan berkelanjutan melalui transmisi kebijakan moneter. Dalam jangka pendek, sukuk tidak memiliki hubungan keseimbangan dengan inflasi, tetapi memiliki hubungan keseimbangan dengan pertumbuhan ekonomi dan indeks harga saham gabungan melalui saluran harga aset. Ini menunjukkan pentingnya

pengembangan pasar modal syariah, khususnya sukuk, untuk mendukung pembangunan berkelanjutan di Indonesia(Suriani et al. 2019).

Sebagai instrumen pembiayaan alternatif, sukuk telah terbukti efektif dalam menghadapi tantangan fiskal di Indonesia. Sukuk menawarkan stabilitas harga dan likuiditas yang lebih baik dibandingkan instrumen keuangan lainnya, seperti obligasi konvensional. Pertumbuhan signifikan sukuk di Indonesia dari tahun 2020 hingga Januari 2023 menunjukkan potensi besar instrumen ini dalam mendukung perekonomian negara(Suriani et al. 2018).

Dalam konteks pasar modal, sukuk lebih stabil dibandingkan obligasi konvensional. Pasar sukuk hanya dipengaruhi oleh nilai tukar, sementara pasar obligasi dipengaruhi oleh suku bunga, nilai tukar, dan tingkat harga. Hal ini menegaskan bahwa perdagangan sukuk di Indonesia sejalan dengan prinsip-prinsip keuangan syariah(Suriani et al. 2018).

Interaksi antara kebijakan moneter dan investasi syariah, termasuk sukuk, memiliki dampak positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Suku bunga jangka pendek, sukuk, saham syariah, dan reksa dana syariah semuanya berkontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi, sementara nilai tukar rupiah dan jumlah uang beredar menunjukkan efek negatif yang tidak signifikan(Yusuf, Asmuni, and Harahap 2024).

Sukuk juga berkontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dengan mengurangi ketergantungan pada utang luar negeri. Sukuk dan obligasi memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi, sementara utang luar negeri memiliki efek negatif. Oleh karena itu, pemerintah disarankan untuk meningkatkan penerbitan sukuk dan obligasi untuk memenuhi kebutuhan defisit APBN(Latifah 2020).

Pengembangan sukuk di Indonesia terus meningkat, dengan pemerintah mengeluarkan berbagai jenis sukuk, termasuk Sukuk Ritel (SR). Penerbitan sukuk negara dari tahun ke tahun terus meningkat, sejalan dengan perkembangan dan strategi yang diterapkan dalam APBN. Sukuk berperan penting dalam pembiayaan proyek pembangunan dan pengembangan pasar keuangan syariah(Latifah 2020).

Variabel makroekonomi seperti PDB, suku bunga, dan nilai tukar memiliki hubungan signifikan dengan sukuk. Analisis menunjukkan adanya hubungan kausal antara variabel-variabel ini, yang menekankan pentingnya stabilitas ekonomi dan kebijakan moneter dalam mendukung pengembangan pasar sukuk di Indonesia(Asri and Wulandari 2021).

Inflasi dan suku bunga BI memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai outstanding sukuk korporasi, sementara jumlah uang beredar dan nilai tukar memiliki pengaruh positif signifikan. Hal ini menyoroti pentingnya stabilitas ekonomi dan kebijakan moneter

dalam mendukung pengembangan pasar afiliasi korporasi di Indonesia (Imam and Karfin 2024).

Sukuk negara, atau Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), memainkan peran penting dalam pembangunan ekonomi Indonesia. Penerbitan sukuk negara harus difokuskan pada pengembangan infrastruktur, sektor padat karya, dan optimalisasi potensi lokal untuk memberikan efek pengganda yang lebih besar terhadap perekonomian. Dukungan regulasi yang lebih baik dan produk sukuk yang inovatif sangat dibutuhkan (Imam and Karfin 2024).

Sukuk memiliki peran penting dalam stabilitas moneter dan pembangunan ekonomi di Indonesia. Dengan mempengaruhi variabel kebijakan moneter dan mendukung pembangunan berkelanjutan, sukuk menawarkan alternatif pembiayaan yang stabil dan sesuai dengan prinsip syariah. Pengembangan lebih lanjut dari pasar sukuk dapat mengurangi ketergantungan pada utang luar negeri dan mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Konsep dan karakteristik Sukuk

Beberapa studi menyarankan bahwa sukuk memiliki karakteristik unik dibandingkan obligasi konvensional, seperti penggunaan konsep bagi hasil dan pengembalian sebagai pengganti bunga, serta lebih stabil dalam jangka panjang dan tidak terpengaruh oleh suku bunga, sementara studi lain menunjukkan bahwa pasar sukuk lebih dipengaruhi oleh nilai tukar dan memiliki perbedaan struktural dan hukum yang signifikan dibandingkan obligasi konvensional.

Definisi Sukuk

Sukuk adalah instrumen keuangan Islam yang dirancang untuk meniru aliran kas dari obligasi konvensional, tetapi dengan struktur yang sesuai dengan prinsip syariah. Sukuk tidak melibatkan pembayaran bunga, yang dilarang dalam Islam, melainkan menggunakan mekanisme bagi hasil atau sewa (Witro and Setiawan 2021). Sukuk sering disebut sebagai "obligasi Islam" karena kesamaannya dengan obligasi konvensional dalam hal tujuan penggalangan dana, tetapi berbeda dalam hal struktur dan prinsip dasar (Din 2016).

Perbedaan Sukuk dengan Obligasi Konvensional

Perbedaan utama antara sukuk dan obligasi konvensional terletak pada prinsip dasar dan struktur keuangan. Sukuk didasarkan pada kepemilikan aset dan pembagian keuntungan, sedangkan obligasi konvensional didasarkan pada pinjaman dengan pembayaran bunga tetap (Din 2016). Sukuk tidak terpengaruh oleh suku bunga, yang membuatnya lebih stabil dalam kondisi ekonomi tertentu dibandingkan dengan obligasi konvensional yang dipengaruhi oleh fluktuasi suku bunga (Suriani et al. 2018). Selain itu, sukuk memiliki

karakteristik yang lebih kompleks dan dirancang untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan tertentu, bukan untuk tujuan umum seperti obligasi konvensional(Din 2016).

Jenis-jenis Sukuk yang Digunakan di Indonesia

Di Indonesia, terdapat beberapa jenis sukuk yang digunakan, termasuk sukuk ijarah, sukuk mudharabah, dan sukuk musyarakah. Sukuk ijarah adalah sukuk yang didasarkan pada perjanjian sewa, di mana pemegang sukuk memiliki hak atas pendapatan sewa dari aset yang disewakan. Sukuk mudharabah melibatkan kemitraan di mana pemegang sukuk berpartisipasi dalam keuntungan dan kerugian usaha. Sukuk musyarakah adalah bentuk kemitraan di mana pemegang sukuk berbagi kepemilikan dan keuntungan dari proyek atau usaha(Din 2016).

Dasar Hukum dan Regulasi Sukuk di Indonesia

Regulasi sukuk di Indonesia diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan didasarkan pada prinsip-prinsip syariah. Pemerintah Indonesia telah mengeluarkan peraturan untuk mendukung penerbitan sukuk, termasuk peraturan tentang penerbitan sukuk daerah yang memungkinkan pemerintah daerah untuk menerbitkan sukuk guna mendanai proyek infrastruktur. Meskipun demikian, regulasi sukuk daerah masih memerlukan penguatan hukum untuk mendukung mekanisme dan penerbitan sukuk di tingkat regional(Kaffah and Wirdyaningsih 2019).

Sukuk merupakan instrumen keuangan yang penting dalam sistem keuangan Islam, menawarkan alternatif yang sesuai dengan prinsip syariah dibandingkan dengan obligasi konvensional. Dengan berbagai jenis sukuk yang tersedia dan regulasi yang mendukung, Indonesia memiliki potensi besar untuk mengembangkan pasar sukuknya. Perbedaan struktural dan prinsip antara sukuk dan obligasi konvensional memberikan keunggulan tersendiri bagi sukuk, terutama dalam hal stabilitas dan kepatuhan terhadap prinsip syariah.

Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter

Mekanisme transmisi kebijakan moneter adalah proses di mana kebijakan moneter mempengaruhi perekonomian, terutama melalui perubahan suku bunga, nilai tukar, dan harga aset. Di Indonesia, sukuk, sebagai instrumen keuangan syariah, memainkan peran penting dalam mekanisme ini, terutama melalui saluran harga aset dan nilai tukar.

Sukuk berperan dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter dengan mempengaruhi harga aset dan nilai tukar. Studi menunjukkan bahwa sukuk memiliki hubungan kausal dua arah dengan pertumbuhan ekonomi melalui saluran harga aset dan nilai tukar. Ini menunjukkan bahwa sukuk dapat mempengaruhi variabel kebijakan moneter seperti suku bunga dan harga saham melalui saluran ini(Suriani et al. 2021).

- **Saluran Harga Aset**

Melalui saluran harga aset, sukuk mempengaruhi konsumsi, inflasi, suku bunga, pertumbuhan ekonomi, dan indeks harga saham gabungan. Meskipun sukuk tidak memiliki hubungan kausal dengan inflasi melalui saluran ini, mereka memiliki hubungan dengan pertumbuhan ekonomi dan harga saham (Suriani et al. 2021). Ini menunjukkan bahwa sukuk dapat menjadi instrumen penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi melalui pasar modal syariah.

- **Saluran Nilai Tukar**

Dalam saluran nilai tukar, sukuk menunjukkan hubungan kausal dengan variabel kebijakan moneter seperti suku bunga dan investasi asing. Studi mencatat adanya kausalitas searah dari nilai tukar ke sukuk, menunjukkan bahwa perubahan nilai tukar dapat mempengaruhi pasar sukuk (Suriani et al. 2021). Hal ini penting untuk stabilitas moneter, karena nilai tukar yang stabil dapat mendukung pengembangan pasar sukuk.

- **Pengaruh Sukuk terhadap Inflasi**

Sukuk memiliki pengaruh yang berbeda terhadap inflasi dibandingkan dengan instrumen keuangan konvensional. Dalam jangka pendek, sukuk tidak memiliki hubungan keseimbangan dengan inflasi, tetapi dalam jangka panjang, mereka dapat mempengaruhi inflasi melalui perubahan dalam jumlah uang beredar dan suku bunga (Siagian 2021). Ini menunjukkan bahwa sukuk dapat berfungsi sebagai alat untuk mengendalikan inflasi dalam jangka panjang.

- **Pengaruh Sukuk terhadap Pertumbuhan Ekonomi**

Sukuk memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi baik dalam jangka pendek maupun panjang. Studi menunjukkan bahwa sukuk, bersama dengan saham syariah dan reksa dana syariah, berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi Indonesia (Yusuf, Asmuni, and Harahap 2024). Ini menekankan pentingnya sukuk dalam mendukung pembangunan ekonomi yang berkelanjutan.

- **Implikasi Kebijakan**

Temuan bahwa pasar sukuk independen dari suku bunga memberikan bukti bahwa perdagangan sukuk di Indonesia sejalan dengan prinsip-prinsip Islam (Suriani et al. 2021). Oleh karena itu, otoritas terkait di Indonesia perlu meningkatkan pasar sukuk domestik dan global sebagai bagian dari upaya untuk mempromosikan keberlanjutan pengembangan pasar modal syariah.

Sukuk memainkan peran penting dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter di Indonesia, terutama melalui saluran harga aset dan nilai tukar. Meskipun tidak secara langsung mempengaruhi inflasi, sukuk memiliki dampak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dan stabilitas moneter. Oleh karena itu, pengembangan pasar sukuk yang lebih lanjut dapat mendukung stabilitas ekonomi dan pembangunan berkelanjutan di Indonesia.

Dampak Sukuk terhadap Pertumbuhan Ekonomi

- **Pertumbuhan Ekonomi**

Sukuk memiliki hubungan kausal yang signifikan dengan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa sukuk berkontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Misalnya, penelitian menunjukkan bahwa sukuk memiliki dampak positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, terutama melalui saluran harga aset dan nilai tukar (Suriani et al. 2021). Selain itu, sukuk juga berperan dalam mendukung pembangunan infrastruktur dan sektor-sektor padat karya, yang pada gilirannya mendorong pertumbuhan ekonomi (Kartini and Milawati 2020).

- **Pengurangan Ketergantungan pada Utang Luar Negeri**

Peningkatan penerbitan sukuk dapat membantu Indonesia mengurangi ketergantungan pada utang luar negeri. Dengan mengandalkan sukuk sebagai sumber pembiayaan, Indonesia dapat mengurangi risiko yang terkait dengan fluktuasi nilai tukar dan suku bunga yang sering kali menyertai utang luar negeri (Maharani and Widyastuti 2024). Hal ini juga mendukung pembangunan berkelanjutan dengan menyediakan alternatif pembiayaan yang lebih stabil dan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (Bella and Inas 2023).

- **Stabilitas Moneter**

Sukuk juga berperan dalam stabilitas moneter di Indonesia. Penelitian menunjukkan bahwa sukuk memiliki hubungan kausal dengan variabel kebijakan moneter seperti suku bunga dan harga saham, yang menunjukkan bahwa sukuk dapat berfungsi sebagai instrumen kebijakan moneter yang efektif. Selain itu, sukuk tidak terpengaruh oleh suku bunga, yang menunjukkan bahwa pasar sukuk di Indonesia telah sesuai dengan prinsip-prinsip Islam (Suriani et al. 2021).

- **Kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB)**

Investasi dalam sukuk korporasi juga berkontribusi terhadap pertumbuhan PDB Indonesia, meskipun kontribusinya relatif kecil dibandingkan dengan total PDB (Hidayah 2023). Namun, sukuk tetap menjadi instrumen penting dalam menyediakan dana untuk proyek-proyek pembangunan yang dapat meningkatkan output ekonomi secara keseluruhan.

- **Efek Jangka Panjang dan Pendek**

Dalam jangka panjang, sukuk memiliki dampak positif yang lebih besar terhadap pertumbuhan ekonomi dibandingkan obligasi konvensional (Kartini and Milawati 2020). Hal ini menunjukkan bahwa masyarakat Indonesia melihat sukuk sebagai instrumen yang lebih baik untuk masa depan. Di sisi lain, dalam jangka pendek, sukuk mungkin tidak menunjukkan dampak yang signifikan, tetapi kontribusinya menjadi lebih jelas dalam jangka panjang (Yıldırım, Yıldırım, and Diboglu 2020).

- **Peran dalam Pasar Modal Syariah**

Sukuk juga berperan penting dalam pengembangan pasar modal syariah di Indonesia. Dengan meningkatkan penerbitan dan perdagangan sukuk, Indonesia dapat memperkuat pasar modal syariah domestik dan global, yang pada gilirannya mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan (Suriani et al. 2021).

Secara keseluruhan, sukuk memiliki dampak positif yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Dengan mengurangi ketergantungan pada utang luar negeri dan mendukung stabilitas moneter, sukuk berkontribusi pada pembangunan ekonomi yang berkelanjutan. Selain itu, sukuk juga memainkan peran penting dalam pengembangan pasar modal syariah, yang semakin memperkuat ekonomi Indonesia.

Efektivitas Sukuk sebagai Instrumen Pembiayaan

- **Pembiayaan Defisit Anggaran**

Sukuk telah terbukti efektif sebagai instrumen pembiayaan defisit anggaran di Indonesia. Dalam beberapa tahun terakhir, Indonesia menghadapi defisit anggaran yang signifikan, mencapai IDR 464,3 triliun pada tahun 2022, yang setara dengan 2,38% dari PDB negara tersebut (Masruroh and Fitrianto 2023). Untuk mengatasi hal ini, pemerintah Indonesia telah mengadopsi sukuk sebagai alternatif pembiayaan yang sesuai dengan prinsip syariah, yang melarang riba. Sukuk menawarkan solusi yang lebih stabil dibandingkan utang luar negeri yang sering kali terkait dengan bunga (Lutfiani 2018). Peningkatan total aset dan emisi sukuk yang signifikan menunjukkan efektivitasnya dalam menutup defisit anggaran (Masruroh and Fitrianto 2023).

- **Stabilitas Pasar Keuangan**

Pasar sukuk di Indonesia menunjukkan stabilitas yang lebih baik dibandingkan dengan pasar obligasi konvensional. Hal ini disebabkan oleh ketidakberpengaruhannya terhadap fluktuasi suku bunga, sesuai dengan prinsip syariah yang melarang riba (Amaliah and Aspiranti 2022). Sukuk juga menawarkan likuiditas yang lebih baik, terutama untuk sukuk

yang dapat diperdagangkan, sementara sukuk yang tidak dapat diperdagangkan menawarkan stabilitas harga (Masruroh and Fitrianto 2023). Stabilitas ini menjadikan sukuk sebagai instrumen yang lebih dapat diandalkan dalam menjaga kestabilan pasar keuangan.

- **Peran Sukuk dalam Infrastruktur dan Pertumbuhan Ekonomi**

Sukuk juga memainkan peran penting dalam pembiayaan infrastruktur dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Pemerintah telah menggunakan sukuk untuk menggantikan utang luar negeri dalam pembiayaan infrastruktur, yang membantu mengurangi ketergantungan pada utang luar negeri dan mengurangi risiko terkait fluktuasi nilai tukar (Amaliah and Aspiranti 2017). Selain itu, sukuk telah berkontribusi pada pengembangan pasar keuangan syariah di Indonesia, yang merupakan salah satu pasar terbesar di dunia (Latifah 2020).

- **Tantangan dan Peluang**

Meskipun sukuk memiliki banyak keunggulan, ada tantangan yang perlu diatasi, seperti kurangnya standarisasi dan likuiditas di pasar sekunder. Namun, peluang untuk mengembangkan sukuk sebagai instrumen pembiayaan yang berkelanjutan sangat besar, terutama dengan meningkatnya minat pada investasi yang sesuai dengan prinsip syariah dan berkelanjutan (Foglie and Keshminder 2022).

Secara keseluruhan, sukuk telah membuktikan dirinya sebagai instrumen yang efektif dan stabil untuk pembiayaan defisit anggaran dan infrastruktur di Indonesia. Dengan stabilitas pasar yang lebih baik dan kesesuaian dengan prinsip syariah, sukuk menawarkan alternatif yang menarik dibandingkan dengan instrumen pembiayaan konvensional. Potensi pengembangan lebih lanjut dari sukuk, terutama dalam konteks pembiayaan berkelanjutan, menjadikannya instrumen yang penting untuk masa depan ekonomi Indonesia.

Tantangan Meningkatkan Likuiditas dan Diversifikasi Produk Sukuk

Salah satu tantangan utama dalam meningkatkan peran sukuk dalam stabilitas moneter di Indonesia adalah meningkatkan likuiditas dan diversifikasi produk sukuk untuk menarik lebih banyak investor. Likuiditas yang rendah dapat menghambat daya tarik sukuk sebagai instrumen investasi, terutama bagi investor yang mencari kemudahan dalam menjual kembali instrumen tersebut di pasar sekunder. Selain itu, diversifikasi produk sukuk yang terbatas dapat membatasi pilihan investasi bagi investor yang memiliki preferensi risiko dan imbal hasil yang berbeda (Suriani et al. 2021).

- **Diversifikasi Produk Sukuk**

Diversifikasi produk sukuk dapat dilakukan dengan mengembangkan berbagai jenis sukuk yang sesuai dengan kebutuhan pasar, seperti sukuk berbasis proyek, sukuk hijau, dan sukuk ritel. Pengembangan ini dapat meningkatkan daya tarik sukuk bagi berbagai segmen investor, termasuk investor institusi dan ritel (Latifah 2020). Selain itu, diversifikasi produk dapat membantu mengurangi risiko konsentrasi dan meningkatkan stabilitas pasar sukuk secara keseluruhan (Suriani et al. 2018).

- **Likuiditas Pasar Sukuk**

Untuk meningkatkan likuiditas, penting bagi pemerintah dan otoritas terkait untuk menciptakan pasar sekunder yang lebih aktif dan transparan. Hal ini dapat dilakukan dengan memperbaiki infrastruktur pasar, seperti sistem perdagangan dan penyelesaian transaksi, serta meningkatkan partisipasi pelaku pasar (Maharani and Widyastuti 2024). Likuiditas yang lebih baik akan membuat sukuk lebih menarik bagi investor yang menginginkan fleksibilitas dalam portofolio investasi mereka (Suriani et al. 2018).

- **Rekomendasi: Memperkuat Regulasi dan Inovasi Produk Sukuk**

Untuk memaksimalkan dampak sukuk terhadap stabilitas moneter dan pertumbuhan ekonomi, pemerintah perlu memperkuat regulasi dan inovasi produk sukuk. Regulasi yang kuat dan jelas dapat memberikan kepastian hukum bagi investor dan meningkatkan kepercayaan terhadap pasar sukuk (Yusuf, Asmuni, and Harahap 2024).

- **Inovasi Produk Sukuk**

Inovasi produk sukuk dapat dilakukan dengan mengembangkan instrumen yang lebih kompleks dan menarik, seperti sukuk yang terhubung dengan proyek infrastruktur atau sukuk yang mendukung tujuan pembangunan berkelanjutan (Latifah 2020). Inovasi ini tidak hanya akan menarik lebih banyak investor, tetapi juga dapat mendukung agenda pembangunan nasional dengan menyediakan pembiayaan untuk proyek-proyek strategis (Masruroh and Fitrianto 2023).

- **Penguatan Regulasi**

Penguatan regulasi dapat dilakukan dengan memperbarui kerangka hukum yang mengatur penerbitan dan perdagangan sukuk, serta memastikan bahwa regulasi tersebut sejalan dengan prinsip-prinsip syariah (Imam and Karfin 2024). Regulasi yang baik juga harus mencakup mekanisme pengawasan yang efektif untuk mencegah praktik-praktik yang merugikan pasar (Maharani and Widyastuti 2024).

- **Peran Pemerintah dan Otoritas Keuangan**

Pemerintah dan otoritas keuangan memiliki peran penting dalam mendukung pengembangan pasar sukuk. Mereka dapat memberikan insentif bagi penerbitan sukuk, seperti keringanan pajak atau subsidi biaya penerbitan, untuk mendorong lebih banyak perusahaan dan lembaga pemerintah menerbitkan sukuk (Asri and Wulandari 2021). Selain itu, mereka juga dapat memfasilitasi kerjasama antara pelaku pasar untuk meningkatkan efisiensi dan daya saing pasar sukuk (Latifah 2020).

Meningkatkan likuiditas dan diversifikasi produk sukuk merupakan tantangan yang harus diatasi untuk menarik lebih banyak investor dan memaksimalkan peran sukuk dalam stabilitas moneter di Indonesia. Dengan memperkuat regulasi dan mendorong inovasi produk, pemerintah dapat menciptakan pasar sukuk yang lebih dinamis dan berkontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Upaya ini memerlukan kerjasama antara pemerintah, otoritas keuangan, dan pelaku pasar untuk mencapai hasil yang optimal.

3. KESIMPULAN

Sukuk memiliki peran penting dalam mendukung stabilitas moneter di Indonesia. Sebagai instrumen keuangan syariah, sukuk berkontribusi melalui beberapa mekanisme, termasuk saluran harga aset dan nilai tukar, yang membantu menciptakan stabilitas ekonomi. Sukuk terbukti memiliki dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi, terutama dalam jangka panjang, melalui pengembangan pasar modal syariah dan pengurangan ketergantungan pada utang luar negeri.

Sukuk juga menawarkan stabilitas harga dan likuiditas yang lebih baik dibandingkan obligasi konvensional. Dalam konteks kebijakan moneter, sukuk mampu mendukung pengendalian inflasi dan mempertahankan stabilitas nilai tukar, meskipun tidak memiliki hubungan langsung dengan inflasi dalam jangka pendek. Pengembangan sukuk negara, termasuk Sukuk Ritel (SR), menunjukkan potensi besar dalam memenuhi kebutuhan pembiayaan pemerintah untuk pembangunan infrastruktur dan proyek lainnya.

Tantangan utama dalam pengembangan sukuk di Indonesia adalah meningkatkan likuiditas pasar sekunder dan diversifikasi produk. Dengan memperluas cakupan produk sukuk, seperti sukuk hijau dan sukuk berbasis proyek, serta memperbaiki regulasi yang mendukung pasar, potensi sukuk sebagai instrumen stabilitas moneter dapat dimaksimalkan. Secara keseluruhan, sukuk memberikan alternatif pembiayaan yang sesuai dengan prinsip syariah, mendukung pembangunan berkelanjutan, dan memainkan peran strategis dalam stabilitas moneter di Indonesia

DAFTAR PUSTAKA

- Amaliah, I., & Tasya Aspiranti. (2017). State sukuk potential in reducing Indonesia budget deficit, 2009-2015. *Journal of Economics, Business, and Accountancy | Ventura*, 20, 21–30. <https://doi.org/10.14414/JEBAV.V20I1.781>
- Amaliah, I., & Tasya Aspiranti. (2022). Shifting the state burden in infrastructure financing through the issuance of government sukuk. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*. <https://doi.org/10.14414/jebav.v25i2.3023>
- Asri, N. H., & Wulandari, D. (2021). Macroeconomic variables and sukuk outstanding in Indonesia. *Open Access Indonesia Journal of Social Sciences*. <https://doi.org/10.37275/oaijss.v4i6.101>
- Bella, F. I., & Inas, I. (2023). The influence of Islamic banks and sovereign retail sukuk on economic growth in Indonesia. *Al-Tijary*. <https://doi.org/10.21093/at.v8i2.4406>
- Din, S. (2016). Conceptual and structural differences between conventional bonds and Islamic sukuk. *Australian Journal of Business and Management Research*. <https://doi.org/10.52283/nswrca.ajbmr.20160505a03>
- Foglie, A. D., & Keshminder, J. (2022). Challenges and opportunities of SRI sukuk toward financial system sustainability: A bibliometric and systematic literature review. *International Journal of Emerging Markets*. <https://doi.org/10.1108/ijoem-04-2022-0601>
- Hidayah, I. N. (2023). Kontribusi sukuk korporasi terhadap produk domestik bruto (PDB) Indonesia tahun 2017-2021. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Dan Bisnis*. <https://doi.org/10.51903/jimeb.v2i3.678>
- Imam, N., & Karfin. (2024). Pengaruh inflasi, BI rate, jumlah uang beredar, dan nilai tukar terhadap nilai outstanding sukuk korporasi (periode 2018-2022). *At-Thariqah: Jurnal Ekonomi*. <https://doi.org/10.47945/at-thariqah.v4i1.1603>
- Kaffah, N. I., & Wirduyaningsih, W. (2019). Implementation of regional sukuk (Islamic bonds) as a solution for regional economic development in Indonesia. *Consensus*. <https://consensus.app/papers/implementation-of-regional-sukuk-islamic-bonds-as-a-kaffah-wirduyaningsih/e5c43b9431bb537db539a3d7527ceac8/>
- Kartini, E., & Milawati, M. (2020). How sukuk and conventional bond affect economic growth? Evidence from Indonesia. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10, 77–83. <https://doi.org/10.32479/ijefi.10223>
- Latifah, S. (2020). Peran sukuk surat berharga syariah negara (SBSN) dalam pertumbuhan pembangunan ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Indonesia*, 6, 421–427. <https://doi.org/10.29040/jiei.v6i3.1369>
- Lutfiani, H. (2018). Concept and application of sovereign sukuk in state budget deficit financing in Indonesia. *Consensus*. <https://consensus.app/papers/concept-and-application-of-sovereign-sukuk-in-state-budget-lutfiani/d1a47bd3d81d56798ae2706554cda51b/>

- Maharani, D. W., & Widyastuti, E. (2024). Contribution of foreign debt, sukuk, and bonds in Indonesia's economic growth. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Airlangga*. <https://doi.org/10.20473/jeba.v34i12024.64-76>
- Masruroh, A., & Fitrianto, A. R. (2023). Menavigasi tantangan fiskal: Efektivitas sukuk sebagai instrumen alternatif pembiayaan defisit di Indonesia. *I-Economics: A Research Journal on Islamic Economics*. <https://doi.org/10.19109/ieconomics.v9i2.20351>
- Siagian, J. R. (2021). The analysis of the transmission mechanism of monetary policy in conventional and sharia against inflation in Indonesia. *Quantitative Economics Journal*. <https://doi.org/10.24114/qej.v9i1.23599>
- Suriani, M. M., Masbar, R., & Wahid, N. (2018). Macroeconomic determinants of the capital market in Indonesia: A comparative analysis between sukuk and bonds markets. <https://doi.org/10.6007/ijarems/v7-i2/4112>
- Suriani, S., Masbar, R., Wahid, N., & Ismail, A. (2021). Sukuk and monetary policy transmission in Indonesia: The role of asset price and exchange rate channels. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*. <https://doi.org/10.1108/jiabr-09-2019-0177>
- Suriani, S., Masbar, R., Wahid, N., & Majid, M. (2019). Can sukuk support sustainable development through monetary policy transmission? *Proceedings of the 1st Aceh Global Conference (AGC 2018)*. <https://doi.org/10.2991/agc-18.2019.98>
- Witro, D., & Setiawan, I. (2021). Sukuk and bonds in Indonesia: An overview. *AKSY: Jurnal Ilmu Akuntansi Dan Bisnis Syariah*. <https://doi.org/10.15575/aksy.v3i2.14055>
- Yıldırım, S., Yıldırım, D., & Diboglu, P. (2020). Does sukuk market development promote economic growth? *PSU Research Review*. <https://doi.org/10.1108/prr-03-2020-0011>
- Yusuf, M., Asmuni, A., & Harahap, I. (2024). Analysis of the interaction of monetary policy and Islamic investment towards Indonesia's economic growth. *Amwaluna: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Syariah*. <https://doi.org/10.29313/amwaluna.v8i2.4005>