

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan keuangan syariah di Indonesia terus menunjukkan kemajuan signifikan, khususnya pada instrumen sukuk yang menjadi salah satu pilar penting dalam pendalaman pasar keuangan syariah. Sukuk berkembang sebagai instrumen investasi yang tidak hanya menawarkan kepastian imbal hasil dan stabilitas risiko, tetapi juga memenuhi prinsip-prinsip syariah sebagaimana diatur dalam Fatwa DSN-MUI No. 32/DSN-MUI/IX/2002 (Dewan Syariah Nasional--Majelis Ulama Indonesia, 2002) dan Fatwa DSN-MUI No. 41/DSN-MUI/III/2004 (Dewan Syariah Nasional--Majelis Ulama Indonesia, 2004). Prinsip dasar pengembangan instrumen keuangan syariah tersebut sejalan dengan ketentuan Al-Qur'an yang secara tegas melarang praktik riba dan menegaskan kehalalan transaksi berbasis jual beli dan aset riil, sebagaimana firman Allah SWT dalam QS. Al-Baqarah ayat 275 yang menyatakan bahwa Allah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا
إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ
وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ﴿٢٧٥﴾

Artinya: “Orang-orang yang memakan (bertransaksi dengan) riba tidak dapat berdiri, kecuali seperti orang berdiri sempoyongan karena

kesurupan setan. Demikian itu terjadi karena mereka berkata bahwa jual beli itu sama dengan riba. Padahal, Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Siapa pun yang telah sampai kepadanya peringatan dari Tuhannya (menyangkut riba), lalu dia berhenti sehingga apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Siapa yang mengulangi (transaksi riba), mereka itulah penghuni neraka. Mereka kekal di dalamnya”

Dengan demikian, sukuk hadir sebagai instrumen pembiayaan yang tidak hanya berorientasi pada aspek ekonomi, tetapi juga memiliki legitimasi normatif yang kuat dalam kerangka syariah Islam.

Dari kedua fatwa dan QS. Al-Baqarah ayat 275 tersebut menegaskan bahwa sukuk harus memiliki *underlying asset* yang jelas, bebas dari unsur riba, *gharar*, dan *maysir*, serta berlandaskan akad yang sah menurut syariah. Dalam konteks nasional, periode 2020–2024 menjadi masa yang paling dinamis bagi perkembangan pasar sukuk.

Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan, nilai *outstanding* sukuk gabungan (SBSN dan sukuk korporasi) menunjukkan tren peningkatan yang konsisten selama periode 2020–2024. Pada Januari 2020, nilai *outstanding* sukuk tercatat sebesar Rp794 triliun, kemudian meningkat menjadi Rp1.003 triliun pada Desember 2020 (Otoritas Jasa Keuangan, 2020). Tren peningkatan tersebut berlanjut pada tahun 2021 dengan nilai *outstanding* mencapai Rp1.192 triliun pada akhir tahun (Otoritas Jasa Keuangan, 2021),

selanjutnya naik menjadi Rp1.387 triliun pada 2022 (Otoritas Jasa Keuangan, 2022), Rp1.491 triliun pada 2023 (Otoritas Jasa Keuangan, 2023a) dan Rp1.683 triliun pada Desember 2024 (Otoritas Jasa Keuangan, 2024a). Secara kumulatif, nilai *outstanding* sukuk gabungan mengalami peningkatan yang signifikan selama periode penelitian, yang mencerminkan semakin kuatnya peran sukuk sebagai instrumen pembiayaan syariah nasional. Peningkatan tersebut tidak terlepas dari kebutuhan pembiayaan pemerintah melalui SBSN, pemulihan ekonomi nasional pasca pandemi COVID-19, serta meningkatnya minat investor terhadap instrumen keuangan syariah yang relatif stabil di tengah ketidakpastian ekonomi.

Pandemi COVID-19, pemulihan ekonomi nasional, perubahan perilaku investor, dan kebijakan fiskal yang ekspansif menciptakan lingkungan ekonomi yang mendorong peningkatan permintaan terhadap instrumen keuangan berbasis syariah. Peningkatan nilai *outstanding* sukuk tersebut sejalan dengan meningkatnya kebutuhan pendanaan pemerintah dan meningkatnya preferensi masyarakat terhadap instrumen investasi yang relatif aman dan stabil. Fenomena ini mencerminkan posisi sukuk sebagai instrumen strategis dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi, khususnya pada periode krisis dan pemulihan ekonomi nasional.

Tabel 1. 1 Perkembangan Nilai *Outstanding* Sukuk di Indonesia

Tahun	Nilai <i>Outstanding</i> Sukuk (Triliun Rp)	Pertumbuhan (%)
2020	1.003	-
2021	1.192	18,84
2022	1.387	16,36
2023	1.491	7,5
2024	1.683	12,88

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (diolah peneliti, 2026)

Perkembangan minat investor ritel turut memperkuat dinamika pasar sukuk di Indonesia selama periode 2020–2024. Kemudahan akses pembelian sukuk melalui platform digital mendorong peningkatan jumlah investor, sejalan dengan percepatan digitalisasi sektor keuangan nasional sejak masa pandemi. Tingginya minat investor ritel mencerminkan meningkatnya kepercayaan masyarakat terhadap sukuk sebagai instrumen investasi yang relatif stabil, berisiko rendah, dan sesuai dengan prinsip syariah. Data Kementerian Keuangan mencatat bahwa jumlah investor sukuk ritel terus mengalami peningkatan setiap tahun sepanjang periode tersebut, yang secara langsung berkontribusi terhadap meningkatnya permintaan terhadap instrumen sukuk secara umum.

Meskipun demikian, peningkatan nilai sukuk yang beredar belum sepenuhnya mencerminkan optimalisasi potensi pasar sukuk nasional. Hal ini disebabkan oleh adanya variasi respons pasar terhadap perubahan kondisi makroekonomi dan dinamika faktor keuangan. Perilaku investor dalam memilih instrumen sukuk dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti tingkat inflasi, kondisi pasar modal, stabilitas sektor keuangan, serta situasi

ekonomi makro secara keseluruhan, sebagaimana tercermin dari perubahan pola permintaan sukuk selama periode pemulihan ekonomi pascapandemi.

Pergerakan pasar saham selama periode 2020–2024 menjadi salah satu faktor keuangan yang berpotensi memengaruhi perkembangan pasar sukuk di Indonesia. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menunjukkan fluktuasi yang signifikan sepanjang periode tersebut. Pada akhir tahun 2020, IHSG berada di level 5.979 (Otoritas Jasa Keuangan, 2020), kemudian pulih dan mencapai puncaknya di level 7.273 pada akhir tahun 2023 (Otoritas Jasa Keuangan, 2023b). Namun, pada akhir tahun 2024, IHSG sedikit melemah menjadi sekitar 7.080 (Otoritas Jasa Keuangan, 2024b). Pada awal pandemi COVID-19, volatilitas pasar saham meningkat tajam akibat tingginya ketidakpastian ekonomi global, sehingga mendorong investor untuk mencari alternatif instrumen investasi yang lebih stabil, termasuk sukuk. Kondisi pasar saham yang berfluktuasi memengaruhi preferensi investor dalam mengalokasikan portofolio investasinya, di mana pada saat volatilitas meningkat, investor cenderung beralih ke instrumen pendapatan tetap berbasis syariah.

Gambar 1. 1
Perkembangan IHSG Indonesia 2020-2024



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (diolah peneliti, 2026)

Keterkaitan antara pasar saham dan pasar sukuk juga didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan adanya hubungan antara perkembangan pasar saham dengan dinamika pasar sukuk (Utami, 2021). Selanjutnya, stabilitas pasar saham pada periode 2021–2024 turut memengaruhi keputusan investasi masyarakat, yang mengindikasikan adanya hubungan antara kondisi pasar saham dan perkembangan pasar sukuk. Respons investor terhadap dinamika pasar saham tersebut menjadi faktor keuangan yang relevan untuk dianalisis lebih lanjut, mengingat pasar saham dan pasar sukuk merupakan komponen utama dalam struktur pasar modal syariah di Indonesia.

Di sisi lain, pasar obligasi konvensional merupakan salah satu instrumen pembiayaan dengan pangsa pasar yang besar dan berpotensi

bersaing langsung dengan sukuk dalam sistem keuangan nasional. Perkembangan pasar obligasi konvensional selama periode 2020–2024 menunjukkan pertumbuhan penerbitan yang relatif tinggi, khususnya pada saat kondisi suku bunga berada pada tingkat yang stabil sehingga biaya pendanaan menjadi lebih terjangkau bagi emiten. Kondisi tersebut mendorong sebagian emiten untuk lebih memilih menerbitkan obligasi konvensional dibandingkan sukuk.

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa perkembangan pasar obligasi konvensional dapat memengaruhi perkembangan pasar sukuk, terutama melalui pertimbangan biaya penerbitan, struktur instrumen, serta persepsi risiko di kalangan investor (Nurlaila et al., 2024). Ketika pasar obligasi konvensional berkembang lebih cepat, pasar sukuk berpotensi mengalami perlambatan akibat adanya kompetisi langsung dalam pasar pendanaan. Fenomena dominasi obligasi konvensional selama periode 2020–2024 menunjukkan pentingnya menguji bagaimana dinamika pasar obligasi berpengaruh terhadap pertumbuhan sukuk, mengingat kedua instrumen tersebut bersaing dalam menarik minat investor, baik investor institusi maupun investor ritel.

Selain pasar saham dan pasar obligasi, sektor perbankan juga merupakan bagian penting dari faktor keuangan yang berpotensi memengaruhi perkembangan pasar sukuk di Indonesia. Sektor perbankan berperan sebagai intermediary utama dalam sistem keuangan yang menyediakan pembiayaan bagi sektor riil, baik melalui pembiayaan

berbasis kredit maupun instrumen pasar modal. Perkembangan sektor perbankan selama periode 2020–2024, yang ditandai dengan peningkatan likuiditas dan penyesuaian kebijakan penyaluran pembiayaan pascapandemi, berpotensi memengaruhi preferensi pelaku usaha dalam memilih sumber pendanaan antara pembiayaan perbankan dan penerbitan sukuk.

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa sektor perbankan dapat berperan secara dualistik terhadap perkembangan pasar sukuk, baik sebagai instrumen yang bersifat komplementer maupun sebagai substitusi pendanaan. Perbankan yang berkembang pesat dan memiliki tingkat likuiditas tinggi cenderung mendorong pembiayaan berbasis kredit, sehingga dapat mengurangi insentif emiten untuk menerbitkan sukuk (Otoritas Jasa Keuangan, 2023b). Namun, di sisi lain, stabilitas sektor perbankan juga dapat mendukung perkembangan pasar sukuk melalui peran bank sebagai arranger, investor institusi, maupun pendukung likuiditas pasar (Utami, 2021). Oleh karena itu, dinamika sektor perbankan menjadi faktor keuangan yang relevan untuk dianalisis dalam kaitannya dengan perkembangan pasar sukuk di Indonesia.

Selain faktor keuangan, variabel makroekonomi juga berperan penting dalam memengaruhi perkembangan pasar sukuk di Indonesia. Salah satu variabel makroekonomi yang dominan adalah inflasi, yang menunjukkan volatilitas cukup tinggi pada tahun 2022 sebagai dampak dari kenaikan harga energi global dan gangguan rantai pasok internasional.

Peningkatan tingkat inflasi tersebut mendorong penyesuaian kebijakan moneter melalui kenaikan BI Rate, yang berpotensi memengaruhi daya tarik sukuk sebagai instrumen pendapatan tetap.

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh terhadap dinamika pasar sukuk, baik dari sisi permintaan investor maupun sensitivitas terhadap tingkat imbal hasil (Majid et al., 2018). Inflasi yang meningkat dapat menurunkan nilai riil imbal hasil sukuk sehingga berpotensi mengurangi minat investor, sedangkan stabilitas inflasi cenderung meningkatkan kepercayaan investor terhadap instrumen sukuk. Periode 2020–2024 yang ditandai oleh fase inflasi rendah, lonjakan inflasi, hingga upaya stabilisasi kembali menciptakan dinamika makroekonomi yang menarik untuk dianalisis lebih lanjut dalam kaitannya dengan perkembangan pasar sukuk di Indonesia.

Nilai tukar rupiah selama periode 2020–2024 merupakan salah satu faktor makroekonomi yang memiliki keterkaitan erat dengan perkembangan pasar sukuk di Indonesia. Pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat mengalami fluktuasi yang cukup signifikan akibat tekanan ekonomi global pascapandemi COVID-19, perubahan kebijakan moneter internasional, serta dinamika arus modal asing. Pelemahan nilai tukar rupiah pada periode tertentu mencerminkan meningkatnya ketidakpastian ekonomi dan risiko pasar keuangan, sedangkan penguatan nilai tukar menunjukkan membaiknya stabilitas ekonomi nasional dan meningkatnya kepercayaan investor terhadap perekonomian Indonesia. Stabilitas nilai tukar menjadi

indikator penting dalam menjaga iklim investasi dan keberlangsungan aktivitas pasar keuangan, termasuk pasar sukuk.

Dalam konteks pasar sukuk, perubahan nilai tukar dapat memengaruhi preferensi dan keputusan investasi investor, terutama karena nilai tukar berkaitan dengan tingkat risiko makroekonomi dan stabilitas pasar. Ketika nilai tukar rupiah mengalami depresiasi yang tinggi, investor cenderung lebih berhati-hati dalam menempatkan dana pada instrumen investasi jangka panjang akibat meningkatnya ketidakpastian ekonomi dan risiko nilai tukar. Sebaliknya, kondisi nilai tukar yang stabil mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap instrumen keuangan syariah, termasuk sukuk, karena mencerminkan kondisi ekonomi yang lebih kondusif. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *exchange rate* memiliki hubungan yang signifikan terhadap perkembangan dan kinerja pasar sukuk di Indonesia (Suciningtias, 2025). Stabilitas nilai tukar dapat memperkuat daya tarik sukuk sebagai instrumen investasi syariah serta mendukung aktivitas pembiayaan pemerintah maupun sektor swasta melalui pasar modal syariah. Dengan demikian, dinamika nilai tukar rupiah selama periode penelitian menjadi komponen makroekonomi yang penting dalam memengaruhi perkembangan pasar sukuk secara umum di Indonesia.

Namun demikian, meskipun terdapat keterkaitan antara perkembangan pasar sukuk dengan berbagai faktor keuangan dan makroekonomi, masih terdapat sejumlah persoalan teoritis yang belum sepenuhnya terjawab. Beberapa penelitian sebelumnya lebih banyak

berfokus pada faktor internal penerbit sukuk, seperti profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan (Laila et al., 2020), sementara kajian yang mengintegrasikan faktor keuangan eksternal dan variabel makroekonomi secara simultan untuk menjelaskan perkembangan pasar sukuk pada skala nasional masih relatif terbatas. Selain itu, sebagian penelitian hanya menguji pengaruh variabel makroekonomi dalam jangka pendek maupun jangka panjang tanpa mengaitkannya secara komprehensif dengan dinamika pasar keuangan.

Perbedaan hasil temuan penelitian terdahulu terkait pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, serta faktor pasar keuangan terhadap perkembangan sukuk juga menunjukkan adanya inkonsistensi empiris. Kondisi tersebut menegaskan perlunya pengujian kembali hubungan antara faktor keuangan dan makroekonomi terhadap perkembangan pasar sukuk, khususnya pada periode yang lebih baru dan relevan, yaitu masa pemulihan ekonomi pascapandemi COVID-19 di Indonesia.

Dari sisi penelitian empiris, terdapat ketidakkonsistenan temuan yang cukup signifikan antara satu penelitian dengan penelitian lainnya terkait variabel-variabel yang memengaruhi perkembangan pasar sukuk. Beberapa penelitian menemukan bahwa sektor perbankan dan pasar keuangan berpengaruh positif terhadap perkembangan sukuk (Utami, 2021), sementara penelitian lain menunjukkan bahwa sektor perbankan justru dapat berperan sebagai substitusi dalam instrumen pendanaan (No et al., 2019). Perbedaan hasil penelitian juga terlihat pada kajian mengenai

inflasi, di mana sebagian penelitian menyatakan adanya pengaruh signifikan terhadap pasar sukuk (Pranata & Rokhim, 2024), sedangkan penelitian lainnya menunjukkan tingkat sensitivitas yang berbeda bergantung pada kondisi pasar (Bella, 2022).

Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu masih menggunakan data sebelum periode pandemi COVID-19, sehingga belum sepenuhnya mencerminkan kondisi ekonomi terbaru yang dipengaruhi oleh guncangan global serta perubahan kebijakan fiskal dan moneter. Ketidaksesuaian temuan empiris tersebut menunjukkan adanya *research gap* yang perlu diisi melalui analisis yang lebih komprehensif dengan menggunakan data terbaru pada periode 2020–2024.

Fenomena empiris selama periode 2020–2024 menunjukkan bahwa perkembangan pasar sukuk di Indonesia mengalami peningkatan yang signifikan, namun pertumbuhan tersebut dipengaruhi oleh dinamika yang kompleks antara berbagai faktor keuangan dan makroekonomi, seperti pasar saham, pasar obligasi konvensional, sektor keuangan, inflasi, dan nilai tukar rupiah. Meskipun demikian, hingga saat ini belum banyak penelitian yang menguji seluruh faktor tersebut secara simultan, khususnya pada periode pemulihan ekonomi pascapandemi COVID-19. Keterbatasan kajian empiris ini menunjukkan adanya kebutuhan akan penelitian yang lebih komprehensif untuk memahami bagaimana faktor keuangan dan makroekonomi memengaruhi perkembangan pasar sukuk secara umum, tanpa membedakan antara sukuk negara dan sukuk.

Mengingat sukuk merupakan instrumen strategis dalam mendukung pendalaman pasar keuangan syariah dan pembiayaan pembangunan nasional, pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi perkembangannya menjadi semakin penting, baik dari sisi kebijakan maupun pengembangan pasar keuangan syariah di Indonesia.

Berdasarkan fenomena empiris, persoalan teoretis, serta kesenjangan penelitian terdahulu yang telah diuraikan, penelitian berjudul ***“Pengaruh Faktor Keuangan dan Makroekonomi terhadap Perkembangan Pasar Sukuk di Indonesia Periode 2020–2024”*** memiliki urgensi akademik dan praktis yang tinggi. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi dalam menjelaskan bagaimana pengaruh faktor keuangan dan variabel makroekonomi terhadap perkembangan pasar sukuk di Indonesia secara komprehensif.

B. Identifikasi Masalah

1. Pengaruh faktor keuangan dan makroekonomi terhadap perkembangan pasar sukuk Indonesia periode 2020–2024 belum jelas secara empiris.
2. Pengaruh pasar saham terhadap perkembangan pasar sukuk Indonesia periode 2020–2024 belum teruji secara konsisten.
3. Pengaruh pasar obligasi konvensional terhadap perkembangan pasar sukuk Indonesia periode 2020–2024 masih beragam.
4. Hubungan empiris antara sektor perbankan dan perkembangan pasar sukuk Indonesia periode 2020–2024 belum konklusif.

5. Pengaruh inflasi terhadap perkembangan pasar sukuk Indonesia periode 2020–2024 masih inkonsisten.
6. Hubungan empiris antara nilai tukar rupiah dan perkembangan pasar sukuk Indonesia periode 2020–2024 belum diuji secara komprehensif.
7. Pengaruh simultan faktor keuangan dan makroekonomi terhadap perkembangan pasar sukuk Indonesia periode 2020–2024 belum diteliti secara komprehensif.

C. Rumusan Masalah

Merujuk pada latar belakang masalah yang sudah dipaparkan sebelumnya, terdapat sebuah hubungan yang mempengaruhi antara faktor keuangan serta variabel makroekonomi terhadap perkembangan pasar sukuk di Indonesia. Berdasarkan hal tersebut, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh faktor keuangan secara parsial terhadap perkembangan pasar sukuk di Indonesia selama periode 2020–2024?
2. Seberapa besar pengaruh faktor makroekonomi secara parsial terhadap perkembangan pasar sukuk di Indonesia selama periode 2020–2024?
3. Seberapa besar pengaruh faktor keuangan dan makroekonomi secara simultan terhadap perkembangan pasar sukuk di Indonesia selama periode 2020–2024?

D. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji pengaruh faktor keuangan secara parsial terhadap perkembangan pasar sukuk di Indonesia.
2. Untuk menguji pengaruh makroekonomi secara parsial terhadap perkembangan pasar sukuk di Indonesia.
3. Untuk menguji pengaruh faktor keuangan dan makroekonomi secara simultan terhadap perkembangan pasar sukuk di Indonesia selama periode 2020–2024.

E. Manfaat Penelitian

Terdapat beberapa manfaat yang ingin dicapai oleh penulis dalam penelitian ini, yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur mengenai hubungan antara faktor keuangan dan makroekonomi terhadap perkembangan pasar sukuk di Indonesia. Penelitian ini juga memberikan pemahaman empiris yang lebih mutakhir pada periode 2020-2024, sehingga dapat memperjelas temuan penelitian sebelumnya yang masih beragam. Selain itu, hasil penelitian ini dapat menjadi dasar bagi pengembangan teori terkait dinamika investasi dan preferensi investor pada instrumen keuangan syariah, khususnya sukuk.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Pemerintah

memberikan informasi empiris terkait faktor-faktor yang memengaruhi perkembangan pasar sukuk, sehingga dapat menjadi dasar dalam penyusunan kebijakan penguatan pasar keuangan syariah nasional. Selain itu, hasil penelitian ini dapat mendukung evaluasi strategi penerbitan sukuk negara agar lebih responsif terhadap dinamika pasar keuangan dan kondisi makroekonomi. Temuan penelitian ini juga berpotensi menjadi bahan pertimbangan bagi regulator dalam merumuskan regulasi maupun fatwa yang mendorong pengembangan instrumen sukuk yang lebih adaptif dan kompetitif.

b. Bagi Industri Keuangan Syariah

memberikan pemahaman mengenai sensitivitas pasar sukuk terhadap kondisi pasar saham, pasar obligasi, sektor perbankan, nilai tukar rupiah, dan inflasi, sehingga pelaku industri dapat merancang strategi penerbitan dan investasi yang lebih efektif. Selain itu, hasil penelitian ini dapat menjadi dasar analisis bagi pengembangan produk investasi syariah, termasuk dalam merancang diversifikasi portofolio yang lebih responsif terhadap dinamika ekonomi domestik.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

menjadi referensi bagi penelitian lanjutan yang ingin mengkaji instrumen sukuk dengan variabel keuangan dan makroekonomi yang berbeda, menggunakan metode analisis yang lebih beragam, atau mencakup periode penelitian yang lebih panjang. Selain itu, hasil penelitian ini memberikan dasar konseptual yang dapat mendukung pengembangan kajian multidisipliner terkait pasar modal syariah, keuangan publik syariah, dan stabilitas ekonomi makro.

