

BAB V

SIMPULAN, IMPLIKASI, DAN REKOMENDASI

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan mengenai pengaruh risiko geopolitik, ketidakpastian kebijakan ekonomi global, harga minyak dunia, inflasi, jumlah uang beredar, dan nilai tukar rupiah terhadap penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia pada periode 2019-2024 maka dapat disimpulkan, antara lain sebagai berikut:

1. Temuan hasil deskriptif mengenai tingkat penerbitan Sukuk Korporasi, risiko geopolitik, ketidakpastian kebijakan ekonomi global, harga minyak dunia, inflasi, jumlah uang beredar, dan nilai tukar rupiah, antara lain sebagai berikut:
 - a. Selama periode 2019-2024, penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia melalui penawaran umum terus mengalami pertumbuhan setiap bulannya. Kenaikan pada total emisi atau penerbitan Sukuk Korporasi juga masih tetap terjadi ketika pandemi COVID-19 mulai melanda Indonesia yakni pada bulan Maret 2020. Hingga pada Desember 2024, total penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia nilainya sudah mencapai angka Rp121,16 triliun dengan total penerbitan sebanyak 523 seri.
 - b. Selama periode 2019-2024, terjadi banyak peristiwa geopolitik yang melanda beberapa wilayah di dunia. Adapun tingkat risiko geopolitik tertinggi dalam enam tahun terakhir terjadi ketika adanya peristiwa invasi Rusia ke Ukraina pada bulan Maret 2022. Selain itu, terjadi juga ketegangan geopolitik yang cukup besar di wilayah Timur Tengah antara Israel dan Palestina dimana serangan dan kekerasan meningkat cukup drastis pada bulan Oktober 2023. Banyaknya peristiwa geopolitik tersebut mengakibatkan terganggunya berbagai aktivitas perdagangan internasional dan terjadinya kenaikan harga pada beberapa komoditas utama.
 - c. Selama periode 2019-2024, tingkat ketidakpastian kebijakan ekonomi global terus mengalami perubahan yang signifikan setiap bulannya. Angka ketidakpastian tertinggi terjadi ketika adanya peristiwa pandemi COVID-19 yang menyebar di seluruh dunia. Peristiwa tersebut menyebabkan

terhambatnya berbagai aktivitas yang ada di masyarakat dan mengakibatkan hadirnya bencana ekonomi di berbagai negara. Selain itu, ketidakpastian juga mengalami peningkatan pada akhir tahun 2024 yang dipengaruhi oleh adanya pemilihan presiden Amerika Serikat.

- d. Selama periode 2019-2024, harga minyak dunia terus mengalami fluktuasi setiap bulannya dan terjadi penurunan harga yang signifikan pada bulan April 2020. Penurunan harga minyak tersebut terjadi ketika pandemi COVID-19 akibat adanya kebijakan *lockdown*. Pada bulan Maret-Mei 2022, harga minyak dunia kembali mengalami kenaikan yang signifikan akibat terjadinya perang antara Rusia dan Ukraina dan berimbas pada kenaikan ICP atau harga minyak Indonesia.
- e. Selama periode 2019-2024, inflasi di Indonesia terus mengalami fluktuasi setiap bulannya. Tingkat inflasi tertinggi terjadi pada bulan September 2022 yang disebabkan adanya kebijakan penyesuaian subsidi BBM oleh Presiden Joko Widodo. Kebijakan tersebut dibuat sebagai upaya untuk melindungi masyarakat dari gejolak harga minyak dunia melalui pengalihan subsidi BBM ke BLT. Sedangkan tingkat inflasi terendah terjadi pada bulan Agustus 2020 yang disebabkan oleh menurunnya harga daging ayam ras dan bawang merah serta banyaknya diskon tiket pesawat dalam rangka perayaan hari Kemerdekaan Republik Indonesia ke-75.
- f. Selama periode 2019-2024, jumlah uang beredar di Indonesia terus mengalami peningkatan setiap bulannya hingga mencapai angka Rp2.839.485 miliar pada bulan Desember 2024. Peningkatan secara signifikan pada jumlah uang beredar di Indonesia rutin terjadi setiap akhir tahun yang disebabkan adanya momentum besar tahunan seperti Libur Natal dan Tahun Baru.
- g. Selama periode 2019-2024, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS terbilang cukup stabil namun cenderung terus mengalami depresiasi atau pelemahan setiap bulannya. Depresiasi nilai tukar rupiah tertinggi terjadi pada bulan Maret 2020 yakni hingga menyentuh angka Rp16.367. Hal tersebut terjadi akibat merebaknya isu terkait adanya masyarakat Indonesia yang terpapar virus COVID-19. Setelah itu, nilai tukar rupiah kembali stabil dan terus berfluktuasi hingga mencapai Rp16.162 pada bulan Desember 2024.

2. Risiko geopolitik memiliki pengaruh yang positif terhadap penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia dalam jangka panjang. Sementara dalam jangka pendek, risiko geopolitik tidak memiliki pengaruh terhadap penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia. Sehingga dapat disimpulkan bahwa instrumen Sukuk dinilai lebih tahan terhadap risiko pasar dibandingkan dengan konvensional. Selain itu, Sukuk sebagai instrumen yang lebih tangguh dan kurang rentan terhadap berbagai risiko global dapat dijadikan sebagai diversifikasi portofolio bagi para investor selama periode terjadinya volatilitas pasar dan ketidakpastian geopolitik.
3. Ketidakpastian kebijakan ekonomi global tidak memiliki pengaruh terhadap penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Sehingga dapat disimpulkan bahwa instrumen Sukuk memiliki stabilitas dan kinerja yang lebih baik meskipun dalam kondisi perekonomian yang tidak stabil akibat adanya ketidakpastian ekonomi karena Sukuk tidak mengandung adanya unsur suku bunga. Selain itu, Sukuk menjadi salah satu instrumen yang cukup aman dan dapat dipercaya oleh investor di mana ketika terjadi pandemi COVID-19, Sukuk tidak memberikan respons terhadap guncangan tersebut.
4. Harga minyak dunia memiliki pengaruh yang positif terhadap penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia dalam jangka panjang. Sementara dalam jangka pendek, harga minyak dunia tidak memiliki pengaruh terhadap penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ketika terjadi fluktuasi pada harga minyak, emiten dapat memilih Sukuk sebagai sumber pembiayaan alternatif karena Sukuk memiliki asimetri informasi yang lebih sedikit dibandingkan Obligasi konvensional. Selain itu, karena Indonesia merupakan salah satu negara penghasil bahan bakar fosil, maka ketika terjadi kenaikan pada harga minyak dunia, perusahaan dapat menggunakan substitusi bahan bakar utama lainnya sehingga perusahaan akan tetap mampu untuk menerbitkan Sukuk Korporasi.
5. Inflasi memiliki pengaruh yang negatif terhadap penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia dalam jangka panjang. Sementara dalam jangka pendek, inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam kondisi kenaikan harga atau inflasi, investor cenderung akan menjual sekuritasnya termasuk Sukuk dan beralih ke aset yang lebih likuid, sedangkan calon investor akan menahan dananya untuk memenuhi kebutuhan yang ada di sektor riil. Selain itu, ketika terjadi inflasi, biaya modal akan mengalami kenaikan sehingga perusahaan memilih untuk melakukan penundaan pada penerbitan Sukuk Korporasi.

6. Jumlah uang beredar memiliki pengaruh yang positif terhadap penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia dalam jangka panjang. Sementara dalam jangka pendek, jumlah uang beredar tidak memiliki pengaruh terhadap penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ketika terjadi peningkatan pada jumlah uang beredar di masyarakat, maka emiten akan menerbitkan Sukuk untuk memperoleh dana usaha dari masyarakat melalui operasi pasar terbuka. Hal tersebut dapat terjadi akibat tingginya likuiditas jumlah uang beredar sehingga bank maupun investor memiliki dana lebih yang dapat dialokasikan untuk berbagai aktivitas investasi, termasuk ke dalam instrumen Sukuk.
7. Nilai tukar rupiah memiliki pengaruh yang positif terhadap penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia dalam jangka panjang. Sementara dalam jangka pendek, nilai tukar rupiah tidak memiliki pengaruh terhadap penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadinya peningkatan nominal pada nilai tukar rupiah dapat menyebabkan depresiasi pada mata uang rupiah. Dengan demikian, Bank Indonesia sebagai otoritas moneter melakukan peningkatan pada suku bunga acuan yang secara tidak langsung akan mendorong para emiten untuk melakukan penerbitan Sukuk sebagai salah satu alternatif untuk memperoleh dana. Selain itu, pada kondisi melemahnya nilai tukar rupiah, perusahaan akan berusaha mengurangi risiko valuta asing dengan beralih pada instrumen Sukuk karena Sukuk Korporasi menggunakan denominasi rupiah.

5.2 Implikasi dan Rekomendasi

5.2.1 Implikasi

1. Implikasi Teoretis

Berdasarkan hasil penelitian, diketahui bahwa secara teoretis variabel risiko geopolitik, harga minyak dunia, inflasi, jumlah uang beredar, dan nilai tukar rupiah memiliki pengaruh yang positif dan negatif terhadap penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia. Hal penelitian ini mendukung teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973) yang menyatakan bahwa teori sinyal mampu menggambarkan perilaku ketika dua pihak yakni pengirim dan penerima sinyal memiliki akses terhadap informasi yang berbeda dan pada kondisi tersebut pihak pengirim sinyal harus memilih cara untuk menyampaikan informasi sementara pihak penerima sinyal harus memilih cara menafsirkan informasi tersebut. Selain itu, penelitian ini juga mendukung pernyataan para ahli, diantaranya Caldara & Iacoviello (2022), Baker dkk. (2016), Hamilton (2003), Madsen (2003), Mankiw (2009), Froot & Stein (1991), dan Eichengreen & Hausmann (1999) serta mendukung pernyataan para peneliti sebelumnya.

Hasil penelitian ini dapat memperkaya literatur mengenai penerbitan Sukuk Korporasi dengan menunjukkan bahwa risiko geopolitik, harga minyak dunia, jumlah uang beredar, dan nilai tukar rupiah dapat meningkatkan penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia. Sementara inflasi dapat menurunkan penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia. Penelitian ini dapat memperluas model teoretis dengan memasukkan beberapa variabel yang relatif jarang dibahas seperti risiko geopolitik, ketidakpastian kebijakan ekonomi global, dan harga minyak dunia. Sehingga hal tersebut dapat menambah perspektif baru dan memperkaya model teoretis. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya memberikan bukti empiris terkait faktor-faktor yang dapat mempengaruhi penerbitan Sukuk Korporasi, tetapi juga dapat memperluas kerangka teoretis dengan memasukkan variabel-variabel makroekonomi lainnya yang masih relevan.

2. Implikasi Praktis

- a. Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan acuan bagi penelitian-penelitian selanjutnya. Selain itu, penelitian ini dapat memberikan gambaran terkait pengaruh risiko geopolitik, ketidakpastian kebijakan ekonomi global, harga minyak dunia, inflasi, jumlah uang beredar, dan nilai tukar rupiah terhadap penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia.

- b. Berdasarkan pada hasil, penelitian ini menemukan bahwa terdapat lima variabel yang berpengaruh terhadap penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia, yaitu risiko geopolitik, harga minyak dunia, inflasi, jumlah uang beredar, dan nilai tukar rupiah. Oleh karena itu, emiten penerbit Sukuk Korporasi dapat melakukan beberapa upaya, antara lain sebagai berikut:
- 1) Penelitian ini menemukan bahwa risiko geopolitik berpengaruh positif terhadap penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia. Maka riset ini memiliki implikasi bahwa emiten atau perusahaan dapat memanfaatkan Sukuk sebagai alternatif pendanaan saat ketidakpastian geopolitik sedang meningkat.
 - 2) Penelitian ini menemukan bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia. Maka riset ini memiliki implikasi bahwa kenaikan harga minyak dunia yang stabil dapat menjadi momentum untuk mempertimbangkan penerbitan Sukuk terutama bagi emiten di sektor energi dan pertambangan.
 - 3) Penelitian ini menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia. Maka riset ini memiliki implikasi bahwa emiten perlu berhati-hati dalam merencanakan penerbitan Sukuk ketika kondisi inflasi sedang tinggi karena adanya peningkatan pada biaya pendanaan, penurunan permintaan, dan ketidakpastian pasar.
 - 4) Penelitian ini menemukan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia. Maka riset ini memiliki implikasi bahwa likuiditas yang tinggi berpotensi untuk menurunkan biaya pendanaan dan meningkatkan permintaan Sukuk sehingga emiten dapat memanfaatkan momentum dengan merencanakan penerbitan secara strategis dengan tetap mewaspadaai potensi perubahan kebijakan moneter.
 - 5) Penelitian ini menemukan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif terhadap penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia. Maka riset ini memiliki implikasi bahwa emiten dapat mengamankan pendanaan dari adanya risiko nilai tukar dengan memanfaatkan Sukuk yang berdenominasi rupiah sebagai salah satu instrumen lindung nilai.

- 6) Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui bahwa ketidakpastian kebijakan ekonomi global tidak berpengaruh terhadap penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia. Hal tersebut diduga dapat terjadi karena fundamental ekonomi Indonesia dianggap cukup kuat dan stabil meskipun dalam kondisi ketidakpastian yang tinggi.

5.2.2 Rekomendasi

Berdasarkan penjelasan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka rekomendasi yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian, antara lain sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Emiten Sukuk Korporasi yakni perusahaan diharapkan dapat lebih memperhatikan faktor eksternal berupa variabel-variabel makroekonomi yang dapat berpengaruh terhadap meningkatnya penerbitan Sukuk Korporasi di Indonesia, terutama pada variabel-variabel utama dengan pengaruh yang cukup besar pada kondisi perekonomian dan investasi di suatu negara agar penerbitan Sukuk Korporasi dapat berlangsung secara baik dan optimal.

2. Bagi Pemerintah atau Regulator

Pemerintah dan para pemangku kepentingan atau regulator, seperti Kementerian Keuangan, Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan, dan Bursa Efek Indonesia diharapkan dapat menjaga stabilitas kondisi perekonomian dalam negeri dan mengeluarkan berbagai kebijakan atau regulasi yang dapat memudahkan emiten dalam menerbitkan Sukuk Korporasi. Tujuannya adalah untuk mengantisipasi berbagai ancaman ketidakpastian dan ketidakstabilan ekonomi baik global maupun domestik, serta dapat mengoptimalkan Sukuk Korporasi sebagai salah satu sumber pendanaan bagi perusahaan.

3. Bagi Investor

Investor diharapkan dapat lebih memperhatikan kondisi makroekonomi yang dinilai dapat mempengaruhi kondisi pasar modal di Indonesia dan melakukan analisis fundamental pada berbagai emiten penerbit Sukuk Korporasi maupun instrumen lainnya sebelum mengambil keputusan investasi. Selain itu, investor juga diharapkan dapat mempertimbangkan Sukuk Korporasi sebagai salah satu diversifikasi portofolio investasi.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian mendalam tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi penerbitan Sukuk Korporasi baik faktor internal maupun eksternal, melakukan penelitian pada instrumen pasar modal syariah lainnya, menggunakan variabel independen yang lebih beragam di luar variabel yang digunakan dalam penelitian ini, atau melakukan studi komparasi dengan negara lain. Selain itu, peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang periode penelitian agar mendapatkan hasil yang lebih bervariasi dan lebih akurat.