

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam dekade terakhir, keuangan Islam mengalami perkembangan pesat seiring meningkatnya minat terhadap instrumen investasi yang etis dan berkelanjutan. Prinsip-prinsip keuangan Islam yang menolak riba, gharar, dan maysir, serta menekankan keadilan dan aktivitas ekonomi riil, menjadi dasar penting dalam pengembangan instrumen pasar keuangan modern (Pamuji et al., 2022). *Islamic Financial Services Board* (2024) meneatah bahwa total aset keuangan Islam global mencapai USD 4,5 triliun pada tahun 2024 dengan pertumbuhan rata-rata 9% per tahun. Salah satu pendorong utama pertumbuhan tersebut adalah sukuk, yang berperan sebagai instrumen pembiayaan alternatif yang bebas bunga dan selaras dengan prinsip syariah. Dalam konteks manajemen keuangan korporasi, sukuk korporasi menjadi instrumen strategis bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan jangka menengah dan panjang sekaligus mendukung penguatan pasar modal syariah (*Islamic Financial Services Board*, 2024).

Perkembangan sukuk korporasi secara global menunjukkan peran pentingnya dalam memperkuat stabilitas keuangan syariah dan mendukung pembiayaan sektor riil. Negara-negara seperti Malaysia, Arab Saudi, dan Uni Emirat Arab menjadi pusat penerbitan sukuk dengan total nilai *outstanding* melebihi USD 800 miliar pada 2023 (Jaafar et al., 2021). Dibandingkan obligasi konvensional, sukuk menawarkan mekanisme berbasis aset seperti hasil dan sewa yang lebih selaras dengan prinsip keadilan (Uluyol, 2021). Selain itu, sukuk menjadi instrumen yang membantu korporasi melakukan diversifikasi pendanaan sekaligus meningkatkan efisiensi struktur modal. Dengan keterkaitannya yang kuat terhadap aset produktif, sukuk berkontribusi pada integrasi sektor keuangan dan sektor riil (Elmorabit et al., 2023). Oleh karena itu, pemahaman mengenai faktor-faktor ekonomi yang memengaruhi dinamika sukuk korporasi menjadi semakin penting dalam memperkuat pasar modal syariah global.

Perkembangan sukuk korporasi di Indonesia menunjukkan tren positif. OJK melaporkan bahwa nilai akumulasi sukuk korporasi meningkat dari Rp16,1 triliun

pada 2015 menjadi Rp121,1 triliun pada 2024, dengan pertumbuhan rata-rata 25,60% per tahun. Jumlah penerbit juga naik dari 45 menjadi 90 perusahaan, terutama pada sektor properti, energi, dan infrastruktur (Otoritas Jasa Keuangan, 2023). Namun, meskipun tumbuh pesat, pangsa pasar sukuk korporasi masih relatif kecil yaitu sekitar 12% dari total surat berharga korporasi. Hal ini menunjukkan bahwa potensi pengembangan sukuk korporasi belum dimanfaatkan secara optimal. KNEKS menekankan perlunya penguatan kebijakan, insentif fiskal, serta literasi keuangan untuk memperluas basis penerbitan sukuk. Tren ini menunjukkan perlunya kajian lebih mendalam terkait faktor-faktor yang memengaruhi perkembangan sukuk korporasi di Indonesia. Berikut perkembangan *outstanding* dan jumlah penerbit sukuk korporasi di Indonesia:

Tabel 1.1 Perkembangan Volume Penerbitan dan Jumlah Penerbit Sukuk Korporasi di Indonesia

Tahun	Volume Penerbitan Sukuk (Rp Triliun)	Jumlah Penerbit	Pangsa terhadap Obligasi Korporasi (%)
2018	36,545,40	62	7,9
2019	48,240,40	70	8,4
2020	49,665,90	75	9,2
2021	66,450,00	80	10,1
2022	84,970,00	85	11,0
2023	99,860,00	87	12,0
2024	121,160,00	90	12,4

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, 2024; KNEKS, 2024

Meskipun tren pertumbuhan sukuk korporasi menunjukkan performa yang positif, terdapat beberapa anomali yang perlu dikaji lebih mendalam. Pertama, pada periode 2020-2021 ketika Indonesia mengalami kontraksi ekonomi akibat pandemi COVID-19 dengan PDB mencapai negatif 2,1% pada tahun 2020, pertumbuhan volume sukuk korporasi justru melambat secara drastis hingga hanya 2,9%. Namun demikian, pertumbuhan tersebut kemudian melonjak menjadi 33,8% pada tahun 2021 seiring dengan pemulihan PDB ke level 3,7%. Pola ini mengindikasikan bahwa sukuk korporasi memiliki sensitivitas yang tinggi terhadap siklus bisnis dan kondisi *output* ekonomi agregat (Batusaru et al., 2023). Kedua, fenomena kontradiktif muncul pada tahun 2023 di mana meskipun BI Rate mencapai 6% (level tertinggi sejak 2018), volume sukuk korporasi tetap mengalami pertumbuhan

sebesar 17,5% dari Rp84,97 triliun menjadi Rp99,86 triliun. Kondisi ini bertentangan dengan teori konvensional yang menyatakan bahwa kenaikan suku bunga acuan cenderung mengurangi daya tarik instrumen berbasis pendapatan tetap karena meningkatnya *opportunity cost* dan biaya modal (Mishkin, 2019). Ketiga, meskipun nilai tukar rupiah terdepresiasi signifikan hingga mencapai Rp15.300 per USD pada tahun 2023, pangsa pasar sukuk korporasi terhadap total obligasi korporasi justru meningkat dari 11,0% menjadi 12,0%. Anomali ini menunjukkan bahwa hubungan antara variabel makroekonomi dan perkembangan sukuk korporasi tidak bersifat linier dan langsung, melainkan kemungkinan dimediasi oleh variabel antara seperti *output* ekonomi agregat yang tercermin dalam Produk Domestik Bruto.

Dinamika makroekonomi Indonesia pada periode 2018-2024 menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan dan berpotensi memengaruhi keputusan pembiayaan korporasi melalui penerbitan sukuk. Kondisi ini dapat dilihat dari perkembangan indikator-indikator makroekonomi utama sebagai berikut:

Tabel 1.2 Perkembangan Indikator Makroekonomi Indonesia (2018–2024)

Tahun	Inflasi (%)	BI Rate (%)	Nilai Tukar (Rp/USD)	Pertumbuhan PDB (%)
2018	3,1	5,75	14.481	5,2
2019	2,8	5,00	14.146	5,0
2020	1,7	4,00	14.582	-2,1
2021	1,9	3,50	14.308	3,7
2022	5,4	5,00	14.872	5,3
2023	2,6	6,00	15.300	5,0
2024	2,8	5,25	15.200	5,2

Sumber: Bank Indonesia, 2024; Badan Pusat Statistik, 2024; Kementerian Perdagangan, 2024

Fluktuasi indikator makroekonomi selama periode 2018-2024 menunjukkan adanya ketidakstabilan yang berpotensi memengaruhi keputusan pembiayaan korporasi. Tingkat inflasi mencapai titik tertingginya pada tahun 2022 dengan angka 5,4% sebagai dampak dari tekanan harga komoditas global dan normalisasi pola konsumsi pasca-pandemi. Selanjutnya, inflasi kembali turun ke level 2,6% pada tahun 2023 berkat implementasi kebijakan moneter ketat oleh Bank Indonesia (Bank Indonesia, 2024). BI Rate sebagai instrumen utama kebijakan moneter

mengalami volatilitas yang cukup tinggi, yaitu turun drastis ke 3,5% pada tahun 2021 guna memberikan stimulus ekonomi di masa pandemi, kemudian naik tajam ke 6% pada tahun 2023 sebagai respons terhadap inflasi domestik dan kenaikan suku bunga acuan *The Fed* hingga 5,25% (*International Monetary Fund*, 2024). Nilai tukar rupiah juga mengalami tekanan yang persisten dengan terdepresiasi sebesar 6,9% dari Rp14.308 per USD pada tahun 2021 menjadi Rp15.300 per USD pada tahun 2023. Depresiasi ini menambah beban bagi korporasi yang memiliki kewajiban dalam valuta asing (Silaban et al., 2023).

Namun yang menarik adalah meskipun ketiga indikator makroekonomi tersebut menunjukkan volatilitas tinggi, PDB Indonesia tetap tumbuh relatif stabil di kisaran 5,0-5,3% pada periode 2022-2024. Resiliensi PDB ini mengindikasikan adanya mekanisme penyanga (*buffering mechanism*) yang mungkin menjelaskan mengapa sukuk korporasi tetap tumbuh meskipun kondisi makroekonomi bergejolak. Ketegangan geopolitik global dan kebijakan moneter ketat di negara-negara maju telah meningkatkan tekanan pada mata uang negara berkembang, termasuk rupiah (Astuti & Bawono, 2022). Fluktuasi harga komoditas juga memengaruhi struktur biaya dan kemampuan emiten dalam menerbitkan sukuk, terutama pada sektor energi dan industri dasar (*International Monetary Fund*, 2024). Dalam konteks tersebut, stabilitas *output* ekonomi agregat menjadi faktor kunci untuk menjaga daya tarik sukuk korporasi bagi investor dan kemampuan emiten untuk menerbitkan instrumen pembiayaan syariah.

Produk Domestik Bruto (PDB) memainkan peran penting sebagai indikator makroekonomi yang menggambarkan kekuatan ekonomi nasional dan aktivitas produktif secara keseluruhan. Pertumbuhan PDB yang positif mencerminkan meningkatnya kapasitas produksi, konsumsi, dan investasi yang pada akhirnya mendorong permintaan terhadap instrumen keuangan, termasuk sukuk (Batusaru et al., 2023). Dalam penelitian ini, PDB berpotensi menjadi variabel mediasi yang menjelaskan hubungan tidak langsung antara inflasi, BI Rate, dan nilai tukar terhadap perkembangan sukuk korporasi. Ketika PDB tumbuh, optimisme ekonomi meningkat dan kondisi fundamental korporasi membaik, sehingga perusahaan lebih berani dan mampu menerbitkan sukuk baru (Badan Pusat Statistik, 2024).

Sebaliknya, perlambatan PDB akibat tekanan inflasi, kenaikan suku bunga, atau depresiasi nilai tukar dapat menurunkan kinerja keuangan korporasi dan mengurangi akses terhadap pasar modal.

Pemilihan PDB sebagai variabel mediasi dalam penelitian ini didasarkan pada tiga mekanisme transmisi teoritis yang saling berkaitan. Pertama, Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter melalui Jalur Suku Bunga (*Interest Rate Channel*). Berdasarkan kerangka Keynesian, kenaikan BI Rate menyebabkan penurunan investasi swasta karena meningkatnya biaya modal, yang pada gilirannya menurunkan *aggregate demand* dan berdampak pada kontraksi PDB. Penurunan PDB kemudian memperburuk kondisi fundamental korporasi, laba operasional menurun, *cash flow* tertekan, dan *leverage ratio* memburuk sehingga mengurangi kemampuan dan keinginan perusahaan untuk menerbitkan sukuk baru (Mishkin, 2019).

Kedua, Mekanisme Transmisi Nilai Tukar melalui Jalur Daya Saing (*Competitiveness Channel*). Depresiasi rupiah memiliki *dual effect*: meningkatkan daya saing ekspor sektor manufaktur dan pertanian, namun sekaligus menaikkan biaya impor bahan baku dan barang modal (Krugman & Obstfeld, 2018). *Net effect* terhadap PDB bergantung pada struktur ekonomi, jika *export-oriented sectors* mendominasi, maka PDB akan naik; sebaliknya jika *import-dependent industries* dominan, PDB akan turun. Perubahan PDB ini selanjutnya memengaruhi ekspektasi bisnis dan keputusan penerbitan sukuk korporasi.

Ketiga, Mekanisme Transmisi Inflasi melalui Jalur Daya Beli Riil (*Real Purchasing Power Channel*). Inflasi yang tinggi mengikis daya beli masyarakat, sehingga konsumsi riil turun dan pada akhirnya menekan pertumbuhan PDB riil. Penurunan *output* agregat ini mengurangi profitabilitas perusahaan dan meningkatkan *default risk*, yang selanjutnya menurunkan *rating* sukuk dan menghambat penerbitan baru (Mankiw, 2020). Ketiga mekanisme transmisi di atas menunjukkan bahwa PDB bukan sekadar indikator *output*, melainkan variabel kunci yang menghubungkan *shock* makroekonomi ke pasar pembiayaan korporasi. Oleh karena itu, mengabaikan peran mediasi PDB dapat menghasilkan estimasi bias terhadap pengaruh langsung variabel makroekonomi terhadap sukuk korporasi.

Penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang memengaruhi pasar sukuk menunjukkan hasil yang tidak konsisten, terutama dalam konteks sukuk korporasi di Indonesia. Hasil penelitian tentang pengaruh inflasi terhadap sukuk menunjukkan inkonsistensi, Wardiwiyono dan Imron (2022) menemukan pengaruh negatif signifikan pada perdagangan sukuk korporasi, sementara Ependi dan Thamrin (2020) menemukan pengaruh tidak signifikan pada penawaran sukuk. Begitu pula dengan variabel BI Rate, Yuliani et al. (2022) menemukan pengaruh negatif signifikan, sedangkan Astuti dan Bawono (2022) menemukan hubungan positif pada kondisi tertentu menggunakan model *Error Correction Model* (ECM).

Lebih lanjut, hingga saat ini belum ditemukan penelitian di Indonesia yang menggunakan PDB sebagai variabel mediasi dalam menganalisis hubungan antara variabel makroekonomi dan sukuk korporasi. Padahal, literatur internasional oleh Smaoui dan Nechi (2017) yang meneliti pasar Malaysia telah membuktikan bahwa *output* ekonomi (GDP) memainkan peran mediasi signifikan dalam hubungan kebijakan makroekonomi terhadap pasar sukuk. Kekosongan metodologis ini menciptakan gap empiris yang substansial, mengingat karakteristik sukuk korporasi di Indonesia berbeda dengan sukuk negara maupun sukuk di negara-negara Timur Tengah yang didominasi sektor minyak dan gas.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu mengindikasikan adanya *empirical gap* yang perlu dijembatani. Selain itu, terdapat pula *research gap* terkait minimnya studi yang fokus pada sukuk korporasi dibandingkan sukuk negara. Padahal, sukuk korporasi memiliki karakteristik yang berbeda, seperti ketergantungan terhadap kinerja perusahaan penerbit, sensitivitas yang lebih tinggi terhadap fluktuasi makroekonomi, dan *exposure* terhadap risiko kredit yang lebih besar dibandingkan sukuk negara yang dijamin oleh pemerintah (Astuti & Bawono, 2022). Lebih lanjut, tidak adanya penelitian yang memasukkan PDB sebagai variabel mediasi menciptakan *methodological gap* yang signifikan, mengingat teori ekonomi makro menekankan bahwa pengaruh kebijakan moneter dan kondisi makroekonomi terhadap pasar keuangan sering kali bersifat tidak langsung dan dimediasi oleh *output* ekonomi agregat (Mankiw, 2020).

Penelitian ini menerapkan *path analysis* untuk menguji mekanisme langsung dan tidak langsung variabel makroekonomi terhadap sukuk korporasi melalui mediasi PDB. Pendekatan ini memungkinkan dekomposisi *total effect* menjadi *direct effect* dan *indirect effect*, sehingga dapat mengidentifikasi jalur pengaruh variabel makroekonomi ke pasar sukuk korporasi secara lebih rinci.

Secara praktis, temuan penelitian ini memiliki implikasi strategis bagi tiga kelompok *stakeholder* utama. Pertama, bagi emiten sukuk korporasi, hasil penelitian dapat digunakan untuk menentukan waktu optimal penerbitan sukuk berdasarkan fase siklus PDB, misalnya menunda penerbitan saat PDB mengalami kontraksi atau mempercepat penerbitan saat PDB berada pada fase ekspansif awal untuk memanfaatkan sentimen pasar yang positif dan biaya modal yang lebih rendah. Kedua, bagi investor institusi dan ritel, pemahaman tentang sensitivitas sukuk terhadap variabel makroekonomi dapat meningkatkan efektivitas strategi portofolio dan *risk hedging*, khususnya dalam mengantisipasi perubahan kebijakan moneter Bank Indonesia dan *shock* eksternal. Ketiga, bagi regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah (KNEKS), bukti empiris mengenai peran mediasi PDB dapat menjadi dasar perancangan kebijakan *countercyclical* seperti pemberian insentif fiskal, relaksasi regulasi, atau penyediaan fasilitas likuiditas saat PDB melambat untuk menjaga stabilitas dan pertumbuhan pasar sukuk korporasi sebagai bagian integral dari pasar modal syariah Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh langsung variabel makroekonomi (inflasi, BI *rate*, dan nilai tukar) terhadap perkembangan sukuk korporasi di Indonesia tahun 2015 – 2024?
2. Bagaimana pengaruh variabel makroekonomi (inflasi, BI *rate*, dan nilai tukar) terhadap PDB tahun 2015 – 2024?
3. Bagaimana pengaruh PDB terhadap perkembangan sukuk korporasi di Indonesia tahun 2015 – 2024?

4. Bagaimana peran mediasi PDB dalam hubungan makroekonomi (inflasi, BI *rate*, dan nilai tukar) terhadap perkembangan sukuk korporasi di Indonesia tahun 2015 – 2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis pengaruh langsung variabel makroekonomi (inflasi, BI *rate*, dan nilai tukar) terhadap perkembangan sukuk korporasi di Indonesia tahun 2015 – 2024?
2. Menganalisis pengaruh variabel makroekonomi (inflasi, BI *rate*, dan nilai tukar) terhadap PDB tahun 2015 – 2024?
3. Menganalisis pengaruh PDB terhadap perkembangan sukuk korporasi di Indonesia tahun 2015 – 2024?
4. Menganalisis peran mediasi PDB dalam hubungan makroekonomi (inflasi, BI *rate*, dan nilai tukar) terhadap perkembangan sukuk korporasi di Indonesia tahun 2015 – 2024?

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, baik secara teoritis maupun praktis, bagi berbagai pihak yang berkepentingan dengan perkembangan pasar modal syariah di Indonesia.

1. Manfaat Teoritis

a. Kontribusi terhadap Literatur Ekonomi Syariah

Penelitian ini memperkaya literatur ekonomi syariah dan keuangan Islam dengan memberikan bukti empiris mengenai mekanisme jalur makroekonomi terhadap instrumen pembiayaan syariah, khususnya sukuk korporasi. Berbeda dengan studi-studi sebelumnya yang cenderung fokus pada sukuk negara atau hanya menguji pengaruh langsung, penelitian ini mengintegrasikan analisis jalur (*path analysis*) untuk mengungkap pengaruh tidak langsung (*indirect effects*) melalui variabel mediasi PDB. Dengan demikian, penelitian ini memperluas perspektif teoritis mengenai dinamika pasar modal syariah dalam konteks ekonomi makro.

b. Pengembangan Metodologi Penelitian Keuangan Syariah

Penelitian ini memberikan kontribusi metodologis dengan menerapkan *mediation analysis* dalam konteks sukuk korporasi yaitu dengan pendekatan yang masih jarang digunakan dalam penelitian keuangan syariah di Indonesia. Penggunaan metode *Sobel Test* untuk menguji efek mediasi dapat menjadi rujukan bagi penelitian selanjutnya yang ingin mengeksplorasi mekanisme jalur tidak langsung dalam berbagai instrumen keuangan syariah lainnya, seperti pembiayaan perbankan syariah, reksadana syariah, atau *Islamic fintech*.

c. Validasi dan Ekstensifikasi Teori Ekonomi Makro

Temuan penelitian ini akan memvalidasi teori-teori ekonomi makro klasik seperti teori Keynesian mengenai transmisi kebijakan moneter, teori *purchasing power parity* dalam konteks nilai tukar, dan teori *output gap* dalam konteks pertumbuhan ekonomi. Lebih jauh, penelitian ini mengekstensifikasi teori-teori tersebut ke dalam konteks instrumen keuangan berbasis syariah, yang memiliki karakteristik unik seperti larangan riba, prinsip bagi hasil, dan keterkaitan dengan aset riil (*asset-backed securities*).

d. Rujukan bagi Penelitian Lanjutan

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi fondasi bagi studi-studi lanjutan yang dapat mengembangkan model dengan memasukkan variabel mediasi tambahan (misalnya investasi agregat, ekspektasi inflasi, atau tingkat kepercayaan konsumen), memperluas cakupan geografis (studi komparatif dengan negara-negara OKI lainnya), atau menggunakan pendekatan metodologi yang lebih canggih seperti *Structural Equation Modeling* (SEM) atau *Vector Error Correction Model* (VECM) untuk menangkap dinamika jangka pendek dan jangka panjang secara simultan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Emiten Sukuk Korporasi (Perusahaan Penerbit)

Perusahaan dapat menggunakan indikator PDB sebagai sinyal untuk menentukan waktu yang tepat dalam menerbitkan sukuk. Ketika PDB berada pada fase ekspansif dengan pertumbuhan positif dan stabil, biaya modal cenderung lebih rendah dan sentimen investor lebih optimis, sehingga penerbitan sukuk dapat

dilakukan dengan *yield* yang lebih kompetitif. Dengan memahami bagaimana inflasi, BI Rate, dan nilai tukar memengaruhi PDB dan selanjutnya berdampak pada pasar sukuk, perusahaan dapat merancang strategi *hedging* yang lebih efektif. Misalnya, jika depresiasi nilai tukar terbukti berpengaruh negatif terhadap PDB dan sukuk, perusahaan dapat melakukan natural *hedging* dengan mencocokkan aset dan liabilitas dalam valuta asing.

Hasil analisis dapat digunakan untuk memproyeksikan biaya pembiayaan (*cost of funding*) berdasarkan skenario makroekonomi yang berbeda, sehingga perusahaan dapat melakukan perencanaan keuangan jangka menengah dan panjang dengan lebih akurat.

b. Bagi Investor Sukuk (Institusi dan Ritel)

Investor dapat menggunakan variabel makroekonomi dan PDB sebagai *leading indicators* untuk memprediksi pergerakan harga sukuk dan *yield*. Misalnya, jika PDB diprediksi akan melambat akibat kenaikan BI Rate, investor dapat melakukan *rebalancing* portofolio atau mengurangi eksposur terhadap sukuk korporasi yang lebih sensitif terhadap siklus ekonomi. Dengan memahami sensitivitas sukuk terhadap berbagai *shock* makroekonomi, investor dapat merancang portofolio yang lebih terdiversifikasi dengan mengombinasikan sukuk korporasi dengan instrumen lain yang memiliki korelasi rendah atau negatif terhadap variabel makroekonomi tertentu.

Hasil penelitian memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang memengaruhi risiko *default* dan volatilitas *return* sukuk, sehingga investor dapat melakukan penilaian *risiko-return trade-off* yang lebih akurat dalam keputusan investasi.

c. Bagi Regulator dan Pembuat Kebijakan (OJK, Bank Indonesia, KNEKS)

Bukti empiris mengenai peran mediasi PDB dapat menjadi dasar bagi regulator untuk merancang kebijakan *countercyclical* yang responsif terhadap siklus ekonomi. Misalnya, ketika PDB mengalami perlambatan, OJK dapat memberikan relaksasi persyaratan penerbitan sukuk atau insentif fiskal untuk menjaga likuiditas pasar. Bank Indonesia dapat menggunakan temuan penelitian ini untuk mengevaluasi efektivitas transmisi kebijakan moneter (BI Rate) terhadap

pasar modal syariah. Jika pengaruh tidak langsung melalui PDB terbukti signifikan, maka koordinasi antara kebijakan moneter dan kebijakan fiskal perlu diperkuat. KNEKS dapat menggunakan hasil penelitian sebagai masukan dalam merumuskan *roadmap* pengembangan pasar modal syariah, termasuk pengembangan produk derivatif syariah untuk *hedging*, penguatan sistem informasi pasar, dan peningkatan literasi keuangan syariah di kalangan pelaku pasar. Regulator dapat mengembangkan sistem peringatan dini (*early warning system*) berdasarkan indikator-indikator makroekonomi yang terbukti signifikan dalam penelitian ini, untuk mengantisipasi potensi tekanan di pasar sukuk korporasi.

d. Bagi Akademisi dan Peneliti

Penelitian ini memberikan data empiris, metodologi analisis, dan temuan yang dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya di bidang ekonomi syariah, pasar modal, dan ekonomi makro. Selain itu, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan ajar dalam mata kuliah Ekonomi Makro Islam, Pasar Modal Syariah, atau Manajemen Keuangan Korporasi Syariah.

