

INTISARI

Penelitian ini menganalisis pengaruh penerbitan Sukuk Negara Ritel (SR) dan Sukuk Tabungan (ST) terhadap investasi syariah di Indonesia pada periode Januari 2019 sampai dengan Desember 2024. Investasi syariah diukur dengan tiga indikator: pertumbuhan jumlah investor syariah, nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana syariah, dan kapitalisasi saham syariah (Indeks Saham Syariah Indonesia/ISSI). Variabel makroekonomi seperti inflasi, BI7DRR, nilai tukar (kurs), dan PDB digunakan sebagai pengendali. Metode yang digunakan adalah *Autoregressive Distributed Lag*(ARDL) dan, apabila ditemukan kointegrasi, dilanjutkan dengan Error Correction Model(ECM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa SR dan ST memberikan pengaruh positif dalam jangka pendek terhadap pertumbuhan jumlah investor syariah, meskipun penerbitan SR sempat menahan pertumbuhan pada bulan penawaran. Pada kapitalisasi ISSI, SR berpengaruh positif signifikan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, sedangkan ST hanya berpengaruh positif dalam jangka pendek. NAB reksa dana syariah tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Temuan ini menegaskan peran strategis SR sebagai instrumen fiskal yang memperkuat kepercayaan dan likuiditas pasar keuangan syariah, sementara ST bersifat taktis untuk mendorong partisipasi investor jangka pendek. Secara teoretis, hasil ini mendukung kerangka *crowding in* dan teori ekonomi kelembagaan yang menekankan pentingnya kepercayaan institusional dan kredibilitas kebijakan fiskal bagi pertumbuhan investasi syariah yang berkelanjutan.

Kata Kunci: Sukuk Negara, Sukuk Ritel, Sukuk Tabungan, Investasi Syariah, ARDL, ECM, Crowding In, Teori Ekonomi Kelembagaan

ABSTRACT

This study analyzes the impact of Retail Government Sukuk (SR) and Savings Sukuk (ST) issuance on Islamic investment in Indonesia during the period January 2019 to December 2024. Islamic investment is measured by three key indicators: growth in the number of Islamic investors, net asset value (NAV) of Islamic mutual funds, and market capitalization of Islamic stocks (Indonesia Sharia Stock Index/ISSI). Macroeconomic variables such as inflation, the BI7DRR policy rate, exchange rate, and GDP are included as control variables. The analysis employs the Autoregressive Distributed Lag(ARDL) approach and, where cointegration is found, is extended with an Error Correction Model(ECM). The results show that both SR and ST have a positive short-term effect on the growth of Islamic investors, although SR issuance initially dampens growth in the month of offering. For Islamic stock market capitalization, SR has a significant positive effect in both the short and long run, while ST provides only short-term positive effects. No significant impact is found on the NAV of Islamic mutual funds. These findings highlight the strategic role of SR as a fiscal instrument that strengthens confidence and liquidity in the Islamic financial market, while ST acts more tactically to boost short-term retail participation. The overall evidence supports the crowding in framework and the institutional economics perspective, which emphasize the importance of institutional trust and credible fiscal policy in sustaining the growth of Islamic investment.

Keywords: *Government Sukuk, Retail Sukuk, Savings Sukuk, Islamic Investment, ARDL, ECM, Crowding In, Institutional Economics*