

## ABSTRAK

Sukuk Negara merupakan salah satu bentuk instrumen utang yang diterbitkan oleh pemerintah bagi investor domestik dan pihak asing yang telah berkembang menjadi instrumen alternatif dalam berinvestasi bagi masyarakat. Sukuk dinilai mampu menawarkan tingkat keuntungan berupa imbal hasil dan mengatasi permasalahan risiko kegagalan investasi yang tinggi. Sukuk juga telah digunakan oleh beberapa negara sebagai instrumen investasi jangka panjang untuk membiayai defisit anggaran. Pemerintah dapat membiayai defisit anggaran melalui 3 sumber pembiayaan; regulasi pajak, pencetakan uang oleh Bank Sentral dan menerbitkan surat utang.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pembiayaan defisit anggaran yang dibiayai oleh Sukuk dan efek *crowding out* atau *crowding in* terhadap investasi swasta di Indonesia tahun 2008Q3-2022Q2. Metode *Error Correction Model* (ECM) digunakan untuk menganalisis hubungan kointegrasi pada jangka pendek maupun jangka panjang. Variabel independen yang digunakan meliputi Defisit Anggaran, *Outstanding* Sukuk, Imbal Hasil Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUABS), Pertumbuhan Ekonomi, Suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB), *Outstanding* Obligasi, dan Investasi Swasta sebagai variabel dependen.

Hasil penelitian menunjukkan defisit anggaran yang dibiayai oleh instrumen Sukuk menimbulkan dampak *crowding out* terhadap investasi swasta di Indonesia pada jangka pendek. Kondisi berbeda ditemukan bahwa instrumen Sukuk dan Pasar Uang Antar Bank (PUAB) memberikan dampak *crowding out* terhadap investasi swasta di Indonesia pada jangka panjang. Pada jangka panjang ditemukan juga bahwa instrumen Obligasi dan Pertumbuhan Ekonomi memberikan dampak *crowding in* terhadap investasi swasta di Indonesia.

Kata Kunci : Sukuk, Defisit Anggaran, *Crowding Out*, *Crowding In*