

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

6.1 Kesimpulan

Penelitian yang berjudul "Strategi Diplomasi Keuangan Indonesia melalui Green Sukuk dalam Menarik Investasi Timur Tengah Periode COVID-19 (2020–2023)" menyimpulkan bahwa strategi diplomasi keuangan Indonesia melalui *green sukuk* selama periode pandemi COVID-19 berhasil membangun arsitektur diplomasi keuangan yang kredibel dan diakui di tingkat global. Keberhasilan ini tercermin dari konsistensi penerbitan tanpa jeda meski di tengah krisis, tingkat *oversubscription* yang tinggi pada setiap siklus penerbitan, serangkaian pengakuan internasional melalui penghargaan bergengsi, serta posisi Indonesia sebagai pelopor *Islamic sustainable finance* di antara negara-negara berkembang. Namun dalam tujuan spesifik menarik investasi dari kawasan Timur Tengah secara konsisten dan meningkat, efektivitas strategi ini menghadapi hambatan struktural yang multidimensional. Strategi yang dijalankan justru lebih berhasil memperluas basis investor ESG konvensional dari kawasan Asia, Eropa, dan Amerika, sementara proporsi investor kawasan Timur Tengah dan Malaysia mengalami penurunan secara gradual dari 33% pada 2021 menjadi 13% pada 2023 (DJPPR Kemenkeu RI, 2024). Dalam perspektif diplomasi keuangan Bayne dan Woolcock (2007), temuan ini menunjukkan bahwa efektivitas diplomasi keuangan tidak cukup ditentukan oleh kekuatan kebijakan dan inovasi instrumen semata, melainkan oleh sejauh mana keduanya mampu merespons secara spesifik kebutuhan dan preferensi investor target. Kesenjangan antara kapasitas instrumen yang ditawarkan Indonesia dan preferensi substantif *sovereign wealth funds* (SWF) GCC menjadi simpul kritis yang menentukan trajektori transformasi strategi diplomasi keuangan Indonesia ke depan, sebagaimana diilustrasikan secara konkret melalui studi kasus Arab Saudi, di mana realisasi investasi hanya mencapai USD 26,5 juta pada periode 2018–kuartal I 2023 (BKPM, 2023) meski intensitas *engagement* diplomatik justru meningkat tajam pada periode yang sama.

Dimensi pertama adalah strategi kebijakan, yang menunjukkan kekuatan paling konsisten di antara ketiga dimensi yang dianalisis. Indonesia berhasil membangun kerangka kebijakan yang terstruktur dan diakui secara internasional melalui *Green Bond and Green Sukuk Framework* yang disusun bersama HSBC dan UNDP, dengan penyelarasan pada standar *Green Bond Principles* ICMA dan verifikasi independen dari CICERO. Mekanisme *Climate Budget Tagging* yang terintegrasi ke dalam sistem perencanaan nasional memberikan lapisan transparansi yang dapat diverifikasi secara independen oleh investor global. Komitmen terhadap target *Nationally Determined Contribution* pun menciptakan titik konvergensi kebijakan iklim antara Indonesia dan negara-negara GCC yang sama-sama menargetkan transisi energi dalam agenda pembangunan nasional mereka. Konsistensi penerbitan *green sukuk* tanpa jeda sejak 2018 hingga 2023 termasuk di tengah puncak krisis pandemi menjadi bukti nyata dari apa yang oleh Helleiner (2014) disebut sebagai *sustained policy credibility*. Namun kekuatan kebijakan ini bersifat *enabling*, yakni membuka pintu bagi berbagai jenis investor secara umum tanpa secara khusus mengarahkan aliran investasi ke kawasan Timur Tengah. Kebijakan yang inklusif terhadap semua investor global tidak serta merta menjadi kebijakan yang efektif bagi investor Timur Tengah secara spesifik.

Dimensi kedua adalah strategi kelembagaan, yang memiliki potensi paling besar untuk membangun hubungan investasi berkelanjutan dengan kawasan Timur Tengah, namun menghadapi *gap* struktural yang paling kritis justru setelah penerbitan selesai dilakukan. Mekanisme *roadshow* yang secara konsisten menjangkau pusat-pusat keuangan Islam utama di kawasan GCC, keterlibatan Islamic Development Bank sebagai *anchor investor* institusional, serta kepatuhan terhadap standar AAOIFI dan IIFM sebagai syarat teknis bagi masuknya investor syariah dari kawasan Teluk, merupakan capaian kelembagaan yang nyata. Transformasi menuju *virtual roadshow* selama pandemi bahkan menghasilkan efisiensi yang lebih tinggi karena memungkinkan jangkauan komunikasi yang lebih luas tanpa hambatan perjalanan internasional. Akan tetapi, koordinasi antarlembaga yang sudah berjalan baik pada fase penerbitan tidak diikuti oleh mekanisme komunikasi pascapenerbitan yang memadai, sebagaimana ditegaskan langsung oleh narasumber penelitian ini dari sektor perbankan

(Narasumber 3, wawancara, 5 Mei 2026). Investor institusional dari kawasan GCC tidak hanya mengevaluasi instrumen pada saat pembelian, melainkan memantau secara berkelanjutan realisasi dampak proyek yang dijanjikan. Ketidakmampuan memenuhi ekspektasi komunikasi jangka panjang ini secara struktural melemahkan loyalitas investor Timur Tengah, sebagaimana tercermin dari tren penurunan proporsi investor kawasan tersebut yang berlangsung secara gradual sepanjang periode penelitian. Bayne dan Woolcock (2007) menegaskan bahwa diplomasi keuangan yang efektif mensyaratkan *not just access but sustained engagement* dan *gap* dalam dimensi keberlanjutan inilah yang paling kritis membatasi efektivitas strategi kelembagaan Indonesia.

Dimensi ketiga adalah strategi instrumen, yang menunjukkan paradoks paling nyata dalam keseluruhan arsitektur diplomasi keuangan Indonesia. Di satu sisi, konsep *triple legitimacy* yang memadukan kredibilitas *sovereign issuer*, legitimasi syariah yang tervalidasi melalui *scholar* afiliasi *joint lead managers* internasional, dan komitmen keberlanjutan yang terverifikasi secara independen, terbukti efektif dalam memperluas basis investor ESG global secara dramatis selama periode pandemi. Inovasi penerbitan *green sukuk* bertenor 30 tahun pada 2021 yang belum pernah dilakukan negara manapun sebelumnya, dengan tingkat *oversubscription* yang tinggi meski di tengah ketidakpastian pasar global, menjadi bukti empiris kuat tentang kepercayaan pasar terhadap komitmen jangka panjang Indonesia. Di sisi lain, sektor energi terbarukan yang menjadi pilar utama dalam strategi diversifikasi *post-oil* SWF GCC justru nyaris tidak hadir dalam alokasi proyek *green sukuk* Indonesia sepanjang periode penelitian, tidak pernah melampaui 4% dan bahkan 0% pada 2020 (DJPPR Kemenkeu RI, 2023). Ketidakhadiran ini menciptakan *structural misalignment* yang fundamental: investor GCC yang secara eksplisit mengintegrasikan target energi terbarukan dalam mandat investasi mereka sejalan dengan Saudi Vision 2030 dan UAE Net Zero 2050 (Kingdom of Saudi Arabia, 2016; UAE Ministry of Climate Change and Environment, 2023) kesulitan menemukan *exposure* yang memadai dalam portofolio proyek *green sukuk* Indonesia. Dalam kerangka *Eclectic Paradigm* atau OLI (Dunning, 1980, 2001), kegagalan merespons kebutuhan sektoral investor target secara spesifik

ini menunjukkan bahwa *location advantage* yang ditawarkan Indonesia bersifat generik dan tidak secara khusus disesuaikan dengan *location advantage* tersegmentasi yang dibutuhkan SWF bermandat kebijakan aktif seperti Public Investment Fund (PIF) Arab Saudi persoalan yang menjelaskan mengapa kekuatan desain instrumen tidak berhasil ditranslasikan menjadi peningkatan partisipasi investor GCC yang berkelanjutan, meskipun kapasitas modal SWF Teluk sendiri terus bertumbuh sepanjang periode penelitian.

Secara keseluruhan, penelitian ini menegaskan bahwa strategi diplomasi keuangan Indonesia melalui *green sukuk* telah berhasil membangun posisi sebagai pelopor yang diakui dalam *Islamic sustainable finance* sebuah *location advantage* generik yang kuat dan diakui luas oleh pasar keuangan global (Dunning, 2001; Helleiner, 2014). Indonesia memperoleh serangkaian penghargaan internasional bergengsi, menjadi *issuer* sukuk terbesar di Nasdaq Dubai, dan mempertahankan akses ke pasar keuangan global bahkan di tengah krisis pandemi yang memaksa banyak negara berkembang kehilangan akses pasar sepenuhnya. Namun modal reputasional yang telah dibangun dengan susah payah ini belum berhasil dikonversi menjadi aliran investasi Timur Tengah yang meningkat secara konsisten temuan yang bahkan telah diakui secara terbuka oleh Menteri Investasi RI sendiri dalam forum Islamic Development Bank di Jeddah sebagai kondisi "kontraproduktif" (BKPM, 2023). Pengalaman Indonesia memberikan pelajaran penting bahwa dalam diplomasi keuangan, menjadi pionir adalah syarat yang perlu tetapi tidak cukup. Untuk mengonversi posisi tersebut menjadi hubungan investasi yang berkelanjutan dengan kawasan Timur Tengah, Indonesia perlu bergerak dari strategi yang *primarily supply-driven* menawarkan instrumen yang sesuai dengan kapasitas domestik menuju strategi yang lebih *demand-driven*: secara aktif merespons kebutuhan dan preferensi spesifik investor target GCC dalam desain instrumen, alokasi sektoral, dan mekanisme *engagement* jangka panjang.

6.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diperoleh dari hasil penelitian ini, penulis menyampaikan beberapa saran yang ditujukan baik untuk pengembangan kajian akademis di bidang Hubungan Internasional maupun untuk kebutuhan praktis para pemangku kepentingan yang berkaitan dengan perumusan strategi diplomasi keuangan Indonesia. Saran ini diharapkan dapat menjadi masukan konstruktif bagi penelitian selanjutnya serta panduan bagi para pengambil keputusan dalam mengoptimalkan peran *green sukuk* sebagai instrumen diplomasi keuangan Indonesia ke depan.

6.2.1 Saran Akademis

Secara akademis, penelitian ini memberikan kontribusi penting bagi pengembangan literatur Hubungan Internasional, khususnya dalam kajian diplomasi ekonomi yang menyoroti hubungan antara instrumen keuangan syariah, strategi negara berkembang, dan dinamika investasi lintas kawasan. Melalui analisis mendalam terhadap kasus *green sukuk* Indonesia selama pandemi COVID-19, penelitian ini menghadirkan beberapa manfaat akademis yang memperkaya diskursus teoretis maupun metodologis dalam studi diplomasi keuangan.

Penelitian ini menunjukkan bahwa kerangka diplomasi keuangan Bayne dan Woolcock (2007) tetap sangat relevan untuk menganalisis strategi keuangan internasional negara berkembang yang memanfaatkan instrumen inovatif berbasis identitas ganda: syariah dan keberlanjutan. Temuan penelitian menegaskan bahwa efektivitas diplomasi keuangan tidak ditentukan semata-mata oleh kekuatan kebijakan yang dirumuskan, melainkan oleh sinergi antara *policy credibility*, *institutional capacity*, dan *instrument attractiveness* yang beroperasi secara bersamaan. Kontribusi ini memperluas pemahaman tentang kondisionalitas efektivitas diplomasi keuangan di konteks *emerging market*, di mana kelemahan pada salah satu dimensi dapat secara sistemik melemahkan seluruh arsitektur strategi meskipun dimensi lainnya berjalan dengan baik.

Penelitian ini turut memberikan kontribusi teoretis dengan mengoperasionalkan konsep *structural misalignment* atau *location-advantage mismatch* dalam konteks *Islamic sustainable finance*. Temuan ini memperkaya kerangka *Eclectic Paradigm* atau OLI Dunning (1980, 2001) dengan menunjukkan bahwa *location advantage* tidak bersifat tunggal atau seragam bagi seluruh investor, melainkan berlapis antara *location advantage* generik yang dapat memuaskan investor bermandat pasif, dan *location advantage* tersegmentasi yang secara spesifik dibutuhkan investor bermandat aktif dan terikat kebijakan domestik. Kontribusi ini menegaskan bahwa negara yang berambisi memengaruhi arah modal global tidak cukup hanya membangun instrumen berkualitas tinggi secara teknis, tetapi juga harus secara aktif menyesuaikan portofolio instrumen dengan preferensi substantif investor target secara tersegmentasi. Selain itu, pendekatan interdisipliner yang memadukan diplomasi keuangan, kerangka FDI, keuangan syariah, dan hubungan internasional dalam penelitian ini menawarkan model analitis yang dapat diterapkan untuk mengkaji strategi serupa di negara-negara Muslim berkembang lainnya yang mengembangkan instrumen *Islamic sustainable finance* sebagai alat diplomasi keuangan.

Untuk penelitian selanjutnya, beberapa agenda penelitian layak dipertimbangkan. Pertama, penelitian yang secara spesifik menganalisis motivasi dan perilaku investasi masing-masing *sovereign wealth fund* GCC secara individual akan menghasilkan temuan yang jauh lebih presisi, mengingat data yang tersedia saat ini hanya menyajikan kategori agregat tanpa perincian per negara maupun per jenis investor. Kedua, studi komparatif antara strategi diplomasi keuangan Indonesia dan Malaysia dalam menarik investasi Timur Tengah melalui instrumen sukuk akan memberikan perspektif yang lebih komprehensif tentang faktor keunggulan komparatif yang menentukan preferensi investor GCC, sekaligus mengidentifikasi praktik terbaik yang dapat diadaptasi Indonesia dari ekosistem *Islamic finance* Malaysia yang lebih matang. Ketiga, penelitian yang memperpanjang cakupan temporal hingga

2025–2026 akan memungkinkan evaluasi terhadap apakah realignment sektoral yang mulai diupayakan pemerintah berhasil mengubah tren partisipasi investor Timur Tengah secara terukur.

6.2.2 Saran Praktis

Selain memberikan saran dalam ranah akademis, penelitian ini juga menghasilkan sejumlah manfaat praktis yang dapat digunakan sebagai rujukan bagi para pembuat kebijakan, khususnya Kementerian Keuangan RI, serta pemangku kepentingan yang terlibat dalam penguatan diplomasi keuangan Indonesia. Temuan penelitian diharapkan mampu menjadi dasar pertimbangan dalam merumuskan kebijakan yang lebih adaptif dan responsif terhadap dinamika preferensi investor syariah global yang terus berkembang.

Penelitian ini memberikan pelajaran penting bahwa membangun posisi sebagai pelopor instrumen keuangan syariah berkelanjutan adalah langkah awal yang perlu, tetapi tidak cukup untuk menghasilkan aliran investasi yang konsisten dari kawasan Timur Tengah. Pemerintah Indonesia perlu melakukan pergeseran orientasi strategis yang mendasar: dari pendekatan yang memprioritaskan kapasitas dan agenda pembangunan domestik dalam menentukan alokasi proyek *green sukuk*, menuju pendekatan yang secara aktif mempertimbangkan preferensi sektoral investor target. Konkretnya, alokasi proyek pada sektor energi terbarukan perlu ditingkatkan secara substansial dalam penerbitan mendatang, mengingat sektor inilah yang paling selaras dengan mandat investasi SWF GCC dalam kerangka diversifikasi ekonomi *post-oil* mereka, sebagaimana secara empiris ditunjukkan oleh mandat PIF melalui Vision 2030 dengan komitmen investasi USD 40 miliar per tahun pada sektor tersebut (USSBC, 2021). Tanpa penyesuaian sektoral ini, kesenjangan antara apa yang ditawarkan Indonesia dan apa yang dibutuhkan investor GCC akan terus menjadi hambatan struktural yang tidak dapat diatasi hanya melalui peningkatan kualitas komunikasi atau penguatan kerangka kebijakan.

Selain itu, pemerintah perlu membangun mekanisme *investor relations* yang benar-benar berkelanjutan, tidak hanya aktif pada saat siklus penerbitan

berlangsung sebagaimana secara eksplisit direkomendasikan narasumber penelitian ini dari sektor perbankan (Narasumber 3, wawancara, 5 Mei 2026). Investor institusional besar dari kawasan GCC tidak hanya mengevaluasi instrumen pada saat pembelian, melainkan memantau secara berkelanjutan realisasi dampak proyek yang dijanjikan. Pengembangan sistem pelaporan berkala yang mudah diakses, transparan, dan disertifikasi secara independen akan menjadi faktor pembeda yang signifikan dalam mempertahankan loyalitas investor jangka panjang. Di sisi kelembagaan, intensifikasi kehadiran Indonesia di pusat-pusat keuangan kawasan GCC baik melalui penguatan representasi diplomatik keuangan maupun melalui kemitraan yang lebih erat dengan lembaga keuangan syariah regional sebagai *co-arranger* dalam penerbitan mendatang perlu menjadi prioritas yang tidak lagi bersifat *ad hoc*, melainkan terprogram secara sistematis dalam strategi diplomasi keuangan jangka menengah Indonesia. Forum bilateral dan multilateral yang telah dibangun Indonesia juga perlu ditindaklanjuti dengan mekanisme monitoring yang secara eksplisit mengukur konversi *engagement* diplomatik menjadi realisasi investasi, bukan sekadar mengukur frekuensi maupun visibilitas forum semata.

Bagi negara-negara berkembang lain yang mempertimbangkan penggunaan instrumen keuangan inovatif berbasis identitas khusus sebagai alat diplomasi ekonomi, pengalaman Indonesia memberikan peringatan yang konstruktif: keberhasilan dalam membangun reputasi global tidak secara otomatis menghasilkan aliran investasi dari segmen investor yang ditargetkan. Strategi yang benar-benar efektif mensyaratkan kemampuan untuk secara aktif mendengarkan kebutuhan investor target, menyesuaikan desain instrumen secara responsif, dan membangun hubungan kepercayaan yang melampaui transaksi individual menuju kemitraan investasi yang bersifat jangka panjang. Dengan demikian, diplomasi keuangan yang efektif bukan semata soal memperlihatkan kepada dunia apa yang dapat ditawarkan suatu negara, tetapi tentang kemampuannya untuk secara konsisten memenuhi apa yang sesungguhnya dibutuhkan oleh mitra investasinya.