

**IMPLIKASI PENERBITAN GREEN SUKUK TERHADAP
PERTUMBUHAN EKONOMI DAN KINERJA KEUANGAN SYARIAH**



Oleh:

Yetti Afrida Indra

BENGKULU

2024

Abstrak

Penelitian ini mengeksplorasi dampak penerbitan green sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi dan kinerja keuangan syariah di Indonesia. Green sukuk adalah instrumen keuangan syariah yang mendukung proyek-proyek ramah lingkungan, seperti energi terbarukan dan infrastruktur hijau. Sejak pertama kali diterbitkan pada tahun 2018, green sukuk berperan dalam pembiayaan pembangunan berkelanjutan di Indonesia, yang berpotensi mendorong pertumbuhan ekonomi dan peningkatan kinerja keuangan syariah.

Studi ini menggunakan metode empiris untuk menilai pengaruh green sukuk pada dua aspek utama: pertumbuhan ekonomi, yang dilihat dari produk domestik bruto (PDB), dan kinerja keuangan syariah, yang dianalisis melalui indikator-indikator seperti Return on Assets (ROA) dan Non-Performing Financing (NPF). Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerbitan green sukuk memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi dan stabilitas sektor keuangan syariah di Indonesia.

Temuan ini memberikan rekomendasi bagi pemerintah dan institusi keuangan syariah untuk terus mengembangkan instrumen green sukuk sebagai langkah strategis dalam pembiayaan ramah lingkungan. Selain itu, studi ini juga memperkaya literatur terkait green sukuk dan keuangan berkelanjutan, serta memberikan panduan kebijakan bagi pengembangan pasar modal syariah di Indonesia.

Daftar Isi

Halaman judul

Lembar pengesahan

Kata pengantar

BAB I PENDAHULUAN 1

1.1 Latar belakang Masalah 2

1.1 Identifikasi Masalah 2

1.1 Rumusan Masalah 2

1.1 Tujuan Penelitian 2

1.1 Mamfaat Penelitian..... 2

1.1 Ssistemakan Penulisan 2

BAB II TINJAUAN PUSTAKA 4

2.1 Konsep Dasar Green Sukuk 5

2.1.1 Pengertian Green Sukuk 6

2.1.2 Sejarah dan Perkembangan Green Sukuk 6

2.2 Manfaat dan Keuntungan Green Sukuk 5

2.3 Tantangan dan Hambatan dalam Penerbitan Green Sukuk..... 5

2.4 Studi Kasus Penerbitan Green Sukuk di Berbagai Negara 5

2.5 Perbedaan Green Sukuk dengan Sukuk Konvensional 5

2.6 Pertumbuhan Ekonomi 5

2.6.1 Pengertian dan Indikator Pertumbuhan Ekonomi 6

2.6.2 Teori Pertumbuhan Ekonomi 6

2.7 Kinerja Keuangan Syariah 5

2.7.1 Pengertian Kinerja Keuangan Syariah 6

2.7.2 Indikator Kinerja Keuangan Syariah 6

2.8 Hubungan antara Green Sukuk, Kinerja Keuangan Syariah, dan Pertumbuhan
Ekonomi 5

2.8.1 Teori dan Model Teoritis 6

2.8.2 Studi Empiris Terkait 6

BAB III METODE PENELITIAN 4

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian 5

3.2 Lokasi dan Waktu Penelitian 5

| | |
|--|----------|
| 3.3 Populasi dan Sampel Penelitian | 5 |
| 3.4 Teknik Pengumpulan Data | 5 |
| 3.5 Teknik Analisis Data | 5 |
| 3.6 Uji Validitas dan Reliabilitas | 5 |
| BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN | 4 |
| 4.1 Gambaran Umum Green Sukuk di Indonesia | 5 |
| 4.2 Analisis Kinerja Keuangan Syariah | 5 |
| 4.3 Analisis Pertumbuhan Ekonomi | 5 |
| 4.4 Implikasi Green Sukuk terhadap Kinerja Keuangan Syariah | 5 |
| 4.5 Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Kinerja Keuangan Syariah | 5 |
| 4.6 Pembahasan Temuan Penelitian | 5 |
| BAB V PENUTUP | 4 |
| 5.1 Kesimpulan | 5 |
| 5.2 Rekomendasi | 5 |
| DAFTAR PUSTAKA | |
| LAMPIRAN -LAMPIRAN | |

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Salah satu industri dengan pertumbuhan terbesar selama sepuluh tahun terakhir adalah keuangan Islam, yang bernilai US \$ 2,4 triliun pada tahun 2017 dan diperkirakan akan meningkat sebesar 6% CAGR menjadi US \$ 3,8 triliun pada tahun 2023¹. Semua pengambil keputusan, bankir, dan pakar keuangan tertarik pada sektor keuangan Islam oleh tingkat pertumbuhan aset industri yang tinggi dan positif secara konsisten. Dalam beberapa tahun terakhir, selain hubungan antara keuangan Islam dan pertumbuhan ekonomi, salah satu diskusi utama di antara para peneliti keuangan dan pembuat kebijakan adalah apakah kinerja keuangan keuangan Islam membantu pertumbuhan ekonomi. Bank-bank dengan profitabilitas tinggi terus dikapitalisasi dengan baik dan memiliki akses mudah ke pendanaan².

Pasar Modal Syariah sebagai salah satu alternatif investasi keuangan syariah yang sesuai dengan syariah Islam yang dikaitkan dengan perekonomian di Indonesia secara nasional. kontribusi saham syariah bersifat fluktuatif dilihat dari rasionalisasi nilai kapitalisasi pasar, sementara nilai Produk Domestik Bruto (PDB) terus bertambah setiap tahunnya. Dilihat dari indikator Produk Domestik Bruto (PDB), ternyata peningkatan jumlah saham syariah di setiap tahunnya dirasa belum

¹ Reuters, T. (2020), State of the Global Islamic Economy Report 2019/20 Thomson Reuters, Dinar Standard, available at: <https://www.salaamgateway.com/SGIE19-20> (accessed 3 January 2020).

² Bourke, P. (1989), "Concentration and other determinants of bank profitability in Europe, North America and Australia", *Journal of Banking & Finance*, Vol. 13 No. 1, pp. 65-79.

mampu mendorong laju pertumbuhan ekonomi di Indonesia secara optimal, diperlukan sinergi pihak-pihak terkait agar minat terhadap investasi di pasar modal Syariah lebih meningkat dan dapat memberi dampak besar terhadap pertumbuhan ekonomi Nasional.³

Investasi di pasar modal syariah berkembang seiring dengan kesadaran masyarakat muslim Indonesia untuk berinvestasi secara halal. Penelitian ini menyelidiki pengaruh investasi di pasar modal syariah, termasuk saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. saham dan sukuk syariah mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, sedangkan reksadana syariah tidak signifikan. Lebih lanjut, secara simultan ketiga komponen pasar modal syariah tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Implikasi dari penelitian tersebut, pemerintah diharapkan dapat memperhatikan pengembangan pasar modal syariah terkait regulasi dan infrastrukturnya karena juga berkontribusi terhadap perekonomian Indonesia.⁴

Investasi merupakan salah satu upaya yang dilakukan dalam mengatasi permasalahan perekonomian Indonesia. Melalui sektor pasar modal syariah dengan beragam instrumen di dalamnya mampu memberikan terobosan baru dalam pengembangan keuangan syariah Indonesia dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Saat ini perkembangan pasar modal syariah sangat signifikan dan terus meningkat setiap tahunnya. Dalam data statistik yang dikelola OJK, saham syariah

³ Fathoni, H. (2020). Peran Pasar Modal Syariah Dalam Laju Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Khazanah Multidisiplin*.

⁴ Muftia, FK, Silvia, A., Rahayu, SR, & Chairani, Y. (2023). Peran Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2011 – 2021.

mengalami peningkatan dari daftar efek syariah yang tercatat pada tahun 2013 sebanyak 328, meningkat menjadi 445 pada tahun 2019. Begitu pula dengan obligasi syariah dan reksa dana syariah juga terus tumbuh. Berbagai tantangan dan hambatan yang dihadapi dalam pengembangan pasar modal syariah mulai dari regulasi, literasi atau pengetahuan masyarakat, hingga kurangnya dukungan dari para pemangku kepentingan di pasar modal syariah saat ini masih dihadapi dengan berbagai upaya baik dari BEI maupun OJK yang menjadikan roadmap sebagai strategi dalam pengembangan pasar modal syariah antara lain pengaturan produk pasar modal syariah, peningkatan SDM dan teknologi informasi, bekerja sama dengan pemerintah dan DSN-MUI untuk membuktikan bahwa transaksi di pasar modal syariah sudah sesuai dengan prinsip syariah. Peta jalan tersebut berlaku selama 5 tahun dan berakhir pada tahun 2019. Pada tahun 2020 OJK terus melakukan upaya-upaya baru dengan fokus terkini juga dalam pengembangan pasar modal syariah seperti menjalin kerja sama dengan UMKM dalam meningkatkan peran pasar modal dalam pembiayaan sektor pemerintahan.⁵

Peran pasar modal syariah dalam mendorong laju pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Penelitian ini mempunyai manfaat bagi Pemerintah, investor dan seluruh pemangku kepentingan bagi perkembangan industri keuangan syariah khususnya Pasar Modal Syariah di Indonesia. Instrumen pasar modal syariah adalah reksadana syariah, syariah (sukuk), dan reksadana syariah. Data yang digunakan adalah data Otoritas Jasa Keuangan melalui website www.ojk.go.id dan data Badan Pusat

⁵ Toha, M., & Manaku, AA (2020). Perkembangan dan Masalah Pasar Modal Syariah di Indonesia.

Statistik melalui website www.bps.go.id. Perkembangan pasar modal di Indonesia yang tercermin dari indikator utama pasar modal yang terus tumbuh dari tahun ke tahun dapat menjadi pendorong pertumbuhan perekonomian dengan membuat aktivitas investasi mulai meningkat. Peningkatan ini antara lain didorong oleh berkembangnya pasar modal syariah. Kuatnya peran pasar modal syariah dalam pembentukan kapitalisasi pasar modal Indonesia (Indeks Harga Saham Gabungan) menunjukkan bahwa pasar modal syariah mempunyai peran yang besar dalam mendorong pertumbuhan perekonomian di Indonesia.⁶

Produk domestik bruto (PDB) adalah nilai pasar seluruh barang dan jasa yang diproduksi suatu negara dalam jangka waktu tertentu. PDB adalah salah satu metode untuk menghitung pendapatan nasional. Indeks saham syariah yang digunakan adalah Jakarta Islamic Index (JII) yang sudah berdiri lama. Oleh karena itu, sampel penelitiannya terdiri dari JII (Jakarta Islamic Index) dan PDB (Produk Domestik Bruto). Periode penelitian kurang lebih 16 tahun observasi mulai tahun 2000 hingga tahun 2016. Data diperoleh dari publikasi di website BEI (Bursa Efek Indonesia), OJK (Otoritas Jasa Keuangan) dan BPS (Badan Pusat Statistik). Beberapa pengujian seperti uji unit akar, uji kointegrasi dan Model Koreksi Kesalahan digunakan untuk menguji data. Alat uji statistik yang digunakan adalah Eviews 9. Hasil Error Correction Model menunjukkan bahwa pasar saham syariah tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi jangka Panjang.⁷

⁶ Fauzan, MR, & Suhendro, D. (2018). Peran Pasar Modal Syariah Dalam Mendorong Laju Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Falah Manusia: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*.

⁷ Jannah, BS (2019). Kontribusi Pasar Saham Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Wiga : Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi*.

Secara empiris peran sukuk dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui saluran harga aset dan nilai tukar dalam perekonomian Indonesia. Desain/metodologi/pendekatan: Menggunakan data bulanan dari Januari 2003 hingga November 2017, penelitian ini menggunakan kerangka kausalitas model koreksi kesalahan vektor multivariat. Untuk menguji peran sukuk dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui saluran harga aset, penelitian ini menggunakan variabel konsumsi, inflasi, suku bunga, pertumbuhan ekonomi dan indeks harga saham gabungan. Sedangkan untuk mengkaji peran sukuk dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur nilai tukar, penelitian ini menggunakan variabel inflasi, suku bunga, pertumbuhan ekonomi, penanaman modal asing dan nilai tukar. Penelitian ini mendokumentasikan bahwa sukuk tidak memiliki hubungan sebab akibat dengan inflasi melalui jalur harga aset dan nilai tukar. Meski demikian, sukuk memiliki hubungan sebab akibat dua arah dengan pertumbuhan ekonomi melalui harga aset dan saluran nilai tukar. Sukuk juga didokumentasikan memiliki hubungan sebab akibat dengan variabel kebijakan moneter suku bunga dan harga saham melalui saluran harga aset dan nilai tukar. Terakhir, terdapat hubungan kausalitas searah yang berjalan dari nilai tukar ke sukuk dalam saluran nilai tukar. Keterbatasan/implikasi penelitian: Temuan independensi pasar sukuk terhadap suku bunga memberikan bukti bahwa perdagangan sukuk di Indonesia telah selaras dengan ajaran Islam. Implikasi praktis: Otoritas terkait di Indonesia perlu meningkatkan pasar sukuk domestik dan global sebagai bagian dari upaya untuk mendorong keberlanjutan pengembangan pasar modal syariah di Indonesia. Orisinalitas/nilai: Sepanjang pengetahuan

penulis, penelitian ini merupakan salah satu upaya pertama untuk menyelidiki secara empiris peran sukuk dalam transmisi kebijakan moneter melalui saluran harga aset dan nilai tukar dalam konteks perekonomian Indonesia.⁸

Green Sukuk (GS) sebagai penggerak keberlanjutan sudah mulai muncul secara global, sejumlah penelitian terbatas yang berfokus pada pemahaman perspektif dan potensinya. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi perspektif ekonomi, sosial, dan keuangan GS dengan mengonseptualisasikan pengaruh penerbitan green Sukuk (IGS) terhadap pertumbuhan ekonomi (EG) dan kinerja keuangan (FP). Dasar-dasar teori pandangan berbasis sumber daya (RBV) dan teori kelembagaan digunakan untuk mengembangkan landasan teoritis penelitian ini.⁹

Penerbitan Green Sukuk merupakan langkah strategis yang diambil oleh beberapa negara, termasuk Indonesia, untuk mendukung pembangunan berkelanjutan. Green Sukuk adalah instrumen keuangan syariah yang digunakan untuk membiayai proyek-proyek ramah lingkungan, seperti energi terbarukan, pengelolaan limbah, dan infrastruktur hijau. Green Sukuk pertama kali diterbitkan di Indonesia pada tahun 2018 dengan tujuan untuk mendukung proyek-proyek hijau yang sejalan dengan Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN)¹⁰.

⁸Suriani, S., Abd. Majid, M. S., Masbar, R., A. Wahid, N., & Ismail, A. G. (2021). Sukuk and monetary policy transmission in Indonesia: the role of asset price and exchange rate channels. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 12(7), 1015-1035.

⁹Ali, Q., Rusgianto, S., Parveen, S. dkk. Studi empiris mengenai pengaruh green Sukuk spur terhadap pertumbuhan ekonomi, pembangunan sosial, dan kinerja keuangan di Indonesia. *Keberlanjutan Pembangunan Lingkungan* (2023).

¹⁰Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2018). Penerbitan Green Sukuk di Indonesia. Retrieved from <https://www.kemenkeu.go.id/>

Kinerja keuangan syariah merupakan indikator penting dalam menilai efektivitas penerbitan Green Sukuk. Kinerja keuangan syariah dapat dilihat dari berbagai indikator, seperti *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Non-Performing Financing* (NPF). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana penerbitan Green Sukuk mempengaruhi kinerja keuangan syariah melalui jalur pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi sendiri merupakan faktor kunci yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan syariah, karena pertumbuhan ekonomi yang baik akan meningkatkan permintaan terhadap produk dan layanan keuangan syariah¹¹.

Penerbitan Green Sukuk merupakan salah satu inovasi keuangan berkelanjutan yang menggabungkan prinsip-prinsip keuangan syariah dengan tujuan keberlanjutan lingkungan. Green Sukuk adalah instrumen keuangan yang diterbitkan untuk mendanai proyek-proyek ramah lingkungan, seperti energi terbarukan, pengelolaan limbah, dan infrastruktur hijau. Dalam konteks global, penerbitan Green Sukuk telah menarik perhatian banyak negara, termasuk Indonesia, yang secara aktif mempromosikan keuangan syariah sebagai bagian dari strategi pembangunan ekonomi mereka.

Menurut teori keuangan syariah, investasi harus dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip Islam, yang melarang riba (bunga), *gharar* (ketidakpastian), dan *maisir* (perjudian). Green Sukuk menawarkan solusi inovatif yang memenuhi kriteria ini sambil mendukung inisiatif keberlanjutan. Teori ini mendukung

¹¹ World Bank. (2019). Pertumbuhan ekonomi dan kinerja keuangan syariah. Retrieved from <https://www.worldbank.org/>

pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan inklusif, yang sejalan dengan tujuan pembangunan berkelanjutan (Sustainable Development Goals - SDGs) yang dicanangkan oleh Perserikatan Bangsa-Bangsa ¹².

Namun dalam memahami dampak penerbitan Green Sukuk terhadap kinerja keuangan syariah dan pertumbuhan ekonomi masih ada kesenjangan antar peneliti sebelumnya, khususnya di negara-negara dengan populasi Muslim yang besar seperti Indonesia. Meskipun beberapa studi telah mengeksplorasi potensi Green Sukuk dalam mendukung proyek-proyek hijau, masih sedikit penelitian yang mengkaji secara komprehensif bagaimana instrumen ini mempengaruhi kinerja keuangan syariah dan pertumbuhan ekonomi di negara tersebut¹³.

Penerbitan Green Sukuk pertama kali dilakukan di Indonesia pada tahun 2018, menjadikannya negara pertama di dunia yang menerbitkan Green Sukuk berdaulat. Sejak itu, Indonesia telah menerbitkan beberapa Green Sukuk dengan total nilai mencapai miliaran dolar AS. Studi dari Bank Indonesia tahun 2019¹⁴, menunjukkan bahwa penerbitan Green Sukuk di Indonesia telah membantu mendanai berbagai proyek infrastruktur hijau, namun dampaknya terhadap kinerja keuangan syariah dan pertumbuhan ekonomi masih perlu diteliti lebih lanjut.

Penelitian mengenai implikasi penerbitan green sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi dan kinerja keuangan syariah masih terbatas. Sebagian besar penelitian sebelumnya berfokus pada analisis potensi dan tantangan pengembangan

¹² United Nations Development Programme (UNDP). (2019). Sustainable Development Goals (SDGs). Retrieved from <https://www.undp.org/>

¹³ S&P Global Ratings. (2020). Potensi Green Sukuk dalam mendukung proyek hijau. Retrieved from <https://www.spglobal.com/>

¹⁴ Bank Indonesia. (2019). Penerbitan Green Sukuk di Indonesia. Retrieved from <https://www.bi.go.id/>

green sukuk. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis implikasi penerbitan green sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi dan kinerja keuangan syariah di Indonesia. Indonesia dipilih sebagai objek penelitian karena negara ini memiliki sistem keuangan syariah dan telah menunjukkan komitmen yang kuat dalam mendukung pembangunan berkelanjutan melalui penerbitan Green Sukuk. Selain itu, negara ini juga memiliki pertumbuhan ekonomi yang cukup stabil dalam beberapa tahun terakhir, meskipun menghadapi tantangan global seperti pandemi COVID-19¹⁵.

Penelitian ini juga akan menggali lebih dalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan syariah dan bagaimana Green Sukuk dapat berperan dalam meningkatkan kinerja tersebut. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang berarti bagi pengembangan kebijakan dan strategi dalam mendukung pembiayaan hijau yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang komprehensif mengenai implikasi Green Sukuk terhadap kinerja keuangan syariah di negara tersebut.

Dengan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengisi gap penelitian yang ada dengan menganalisis penerbitan Green Sukuk, kinerja keuangan syariah, dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Penelitian ini akan menggunakan data empiris dari berbagai sumber, termasuk laporan keuangan, statistik ekonomi. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi

¹⁵ International Monetary Fund (IMF). (2021). Dampak pandemi COVID-19 terhadap ekonomi global. Retrieved from <https://www.imf.org/>

signifikan bagi pengembangan kebijakan keuangan syariah dan strategi pembangunan berkelanjutan di negara Indonesia. Berdasarkan latar belakang di atas, peneliti akan menentukan judul penelitian ini yaitu Implikasi Penerbitan Green Sukuk Terhadap Pertumbuhan Ekonomi dan Kinerja Keuangan Syariah.

B. Identifikasi Masalah

Identifikasi Masalah penelitian ini antara lain:

1. Penelitian ini hanya menggunakan data sekunder yang terbatas pada laporan tahunan dan publikasi pemerintah, sehingga tidak mencakup data primer dari wawancara atau survei.
2. Penelitian ini hanya fokus pada penerbitan Green Sukuk di Indonesia sehingga tidak mencakup analisis yang lebih luas tentang penerbitan Green Sukuk di seluruh dunia.
3. Penelitian ini hanya menggunakan teknik analisis statistik deskriptif dan inferensial, sehingga tidak mencakup analisis yang lebih mendalam tentang faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan penerbitan Green Sukuk

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana sejarah dan perkembangan Green Sukuk di Indonesia ?
2. Bagaimana implikasi penerbitan Green Sukuk terhadap kinerja keuangan syariah di Indonesia?

3. Bagaimana Implikasi Penerbitan Green Sukuk terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia ?
4. Bagaimana Implikasi Penerbitan Green Sukuk mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia melalui kinerja keuangan syariah?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis sejarah dan perkembangan Green Sukuk di Indonesia.
2. Menganalisis Bagaimana implikasi penerbitan Green Sukuk terhadap kinerja keuangan syariah di Indonesia.
3. Menganalisis Bagaimana implikasi penerbitan Green Sukuk terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia.
4. Menganalisis Bagaimana Implikasi Penerbitan Green Sukuk mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia melalui kinerja keuangan Syariah.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Pemerintah: Memberikan wawasan mengenai efektivitas penerbitan Green Sukuk dalam mendukung pembangunan berkelanjutan dan meningkatkan kinerja keuangan syariah.
2. Bagi Institusi Keuangan Syariah: Menyediakan informasi yang berguna untuk mengembangkan strategi pembiayaan hijau yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

3. Bagi Peneliti: Menambah literatur dan referensi mengenai Green Sukuk, kinerja keuangan syariah, dan pertumbuhan ekonomi.
4. Bagi Masyarakat Umum: Meningkatkan pemahaman mengenai pentingnya pembiayaan hijau dan peran Green Sukuk dalam mendukung pembangunan berkelanjutan.

F. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam disertasi ini adalah sebagai berikut:

1. Bab I Pendahuluan: Membahas latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan penelitian, dan sistematika penulisan.
2. Bab II Tinjauan Pustaka: Mengulas konsep dasar Green Sukuk, kinerja keuangan syariah, pertumbuhan ekonomi, serta hubungan antara Green Sukuk, kinerja keuangan syariah, dan pertumbuhan ekonomi.
3. Bab III Metode Penelitian: Menjelaskan jenis dan pendekatan penelitian, lokasi dan waktu penelitian, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, teknik analisis data, serta uji validitas dan reliabilitas.
4. Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan: Menyajikan hasil penelitian dan pembahasan mengenai gambaran umum Green Sukuk di Indonesia, analisis kinerja keuangan syariah, analisis pertumbuhan ekonomi, implikasi Green Sukuk terhadap kinerja

keuangan syariah, pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap kinerja keuangan syariah, serta pembahasan temuan penelitian.

5. Bab V Penutup: Kesimpulan dan Rekomendasi, Menyimpulkan hasil penelitian dan memberikan rekomendasi bagi pemerintah, institusi keuangan syariah, dan peneliti selanjutnya.
6. Daftar Pustaka: Memuat referensi yang digunakan dalam penelitian ini.
7. Lampiran-Lampiran: Menyajikan data dan informasi tambahan yang mendukung penelitian.
8. Indeks: Memudahkan pembaca dalam mencari informasi yang terdapat dalam disertasi ini.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Konsep Dasar Green Sukuk

1. Pengertian Green Sukuk

Green Sukuk adalah instrumen keuangan yang menggabungkan prinsip-prinsip syariah dengan tujuan keberlanjutan lingkungan. Sukuk ini diterbitkan untuk mendanai proyek-proyek yang memiliki dampak positif terhadap lingkungan, seperti energi terbarukan, pengelolaan limbah, dan proyek-proyek infrastruktur hijau lainnya. Menurut laporan dari Climate Bonds Initiative (CBI) pada tahun 2020, penerbitan Green Sukuk global mencapai USD 4 miliar, menunjukkan peningkatan yang signifikan dari tahun-tahun sebelumnya ¹⁶

Dalam Al-Quran, terdapat beberapa ayat yang mendukung prinsip-prinsip keberlanjutan dan tanggung jawab lingkungan. Misalnya, dalam Surah Al-Baqarah (2:205):

وَإِذَا تَوَلَّى سَعَى فِي الْأَرْضِ لِيُفْسِدَ فِيهَا وَيُهْلِكَ الْحَرْثَ وَالنَّسْلَ ۚ وَاللَّهُ لَا يُحِبُّ
الْفُسَادَ {205}

Artinya “dan apabila ia berpaling (dari kamu), ia berjalan di bumi untuk mengadakan kerusakan padanya, dan merusak tanaman-tanaman dan binatang ternak, dan Allah tidak menyukai kerusakan.

¹⁶ Climate Bonds Initiative. (2020). Green Sukuk Market Report. London: Climate Bonds Initiative.

Ayat ini menekankan pentingnya menjaga lingkungan dan menghindari kerusakan. Selain itu, dalam Surah Al-An'am (6:141)

وَهُوَ الَّذِي أَنْشَأَ جَنَّاتٍ مَعْرُوشَاتٍ وَغَيْرَ مَعْرُوشَاتٍ وَالنَّخْلَ وَالزَّرْعَ مُخْتَلِفًا أَكْلُهُ
وَالزَّيْتُونَ وَالرُّمَّانَ مُتَشَابِهًا وَغَيْرَ مُتَشَابِهٍ ۚ كُلُوا مِنْ ثَمَرِهِ إِذَا أَثْمَرَ وَآتُوا حَقَّهُ
يَوْمَ حَصَادِهِ ۚ وَلَا تُسْرِفُوا ۚ إِنَّهُ لَا يُحِبُّ الْمُسْرِفِينَ {141}

disebutkan, "Dan janganlah kamu berlebih-lebihan. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berlebih-lebihan."

Ayat ini mengajarkan prinsip keberlanjutan dan pengelolaan sumber daya yang bijaksana. Dalam Hadis, Rasulullah SAW juga mengajarkan pentingnya menjaga lingkungan. Salah satu hadis yang relevan adalah, "Barangsiapa yang menanam pohon, maka setiap kali pohon tersebut berbuah, maka akan menjadi sedekah baginya" (HR. Ahmad). Hadis ini menunjukkan bahwa tindakan menjaga lingkungan, seperti menanam pohon, memiliki nilai ibadah dan berdampak positif bagi masyarakat

Indonesia juga telah menerbitkan Green Sukuk sejak tahun 2018. Menurut Kementerian Keuangan Republik Indonesia, penerbitan Green Sukuk pertama Indonesia mencapai USD 1,25 miliar dan digunakan untuk mendanai proyek-proyek ramah lingkungan seperti pembangunan infrastruktur hijau dan pengelolaan sumber daya alam¹⁷. Keberhasilan penerbitan ini menunjukkan

¹⁷ Kementerian Keuangan RI. (2018). Laporan Tahunan Green Sukuk 2018. Jakarta: Kementerian Keuangan Republik Indonesia.

potensi besar Green Sukuk dalam mendukung pembangunan berkelanjutan di negara-negara berkembang.

Pengertian Green Sukuk juga mencakup aspek-aspek teknis dan hukum yang mendasarinya. Menurut International Islamic Financial Market (IIFM), Green Sukuk harus memenuhi kriteria tertentu yang ditetapkan oleh Standar Sukuk Syariah dan Standar Green Bond Principles yang dikeluarkan oleh International Capital Market Association (ICMA)¹⁸. Kriteria ini mencakup penggunaan dana, proses evaluasi dan seleksi proyek, manajemen dana, serta pelaporan dan transparansi.

Secara keseluruhan, pengertian Green Sukuk mencakup kombinasi antara prinsip-prinsip syariah dan tujuan keberlanjutan lingkungan. Instrumen keuangan ini tidak hanya menawarkan solusi pembiayaan yang inovatif, tetapi juga mendukung upaya global dalam mengatasi perubahan iklim dan meningkatkan kualitas lingkungan hidup.

2. Sejarah dan Perkembangan Green Sukuk

Sejarah Green Sukuk dimulai dengan penerbitan sukuk pertama yang didedikasikan untuk proyek-proyek ramah lingkungan oleh pemerintah pada tahun 2017. Sebelum itu, instrumen keuangan hijau lebih dikenal dalam bentuk Green Bonds yang diterbitkan oleh berbagai negara dan korporasi di seluruh dunia. Menurut laporan dari Climate Bonds Initiative (CBI), total penerbitan

¹⁸ Islamic Financial Services Board. (2021). Islamic Financial Services Industry Stability Report 2021. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board.

Green Bonds global mencapai USD 269,5 miliar pada tahun 2020, menunjukkan peningkatan yang signifikan dari tahun ke tahun¹⁹.

Perkembangan Green Sukuk diikuti oleh negara-negara lain seperti Indonesia dan Uni Emirat Arab. Pada tahun 2018, Indonesia menjadi negara kedua yang menerbitkan Green Sukuk dengan nilai USD 1,25 miliar. Menurut Kementerian Keuangan Republik Indonesia, dana yang diperoleh dari penerbitan ini digunakan untuk mendanai proyek-proyek ramah lingkungan seperti pembangunan infrastruktur hijau dan pengelolaan sumber daya alam²⁰.

Selain pemerintah, sektor swasta juga mulai tertarik dengan penerbitan Green Sukuk. Pada tahun 2019, perusahaan energi terbarukan dari Uni Emirat Arab, Tadau Energy, menerbitkan Green Sukuk senilai USD 58 juta untuk mendanai proyek-proyek energi surya. Menurut laporan dari Bloomberg, penerbitan ini berhasil menarik minat dari berbagai investor internasional yang tertarik dengan investasi hijau dan sesuai syariah²¹.

Perkembangan Green Sukuk juga didukung oleh berbagai inisiatif dan kerjasama internasional. Pada tahun 2019, Islamic Development Bank (IsDB) bekerja sama dengan Climate Bonds Initiative (CBI) untuk mengembangkan standar dan pedoman penerbitan Green Sukuk. Menurut laporan dari IsDB, kerjasama ini bertujuan untuk mempromosikan penerbitan Green Sukuk di

¹⁹ Climate Bonds Initiative. (2020). Green Sukuk Market Report. London: Climate Bonds Initiative.

²⁰ Kementerian Keuangan RI. (2018). Laporan Tahunan Green Sukuk 2018. Jakarta: Kementerian Keuangan Republik Indonesia

²¹ Bloomberg. (2019). Green Sukuk Issuance by Tadau Energy. Retrieved from <https://www.bloomberg.com>

negara-negara anggota dan meningkatkan kesadaran tentang pentingnya investasi berkelanjutan²².

Secara keseluruhan, sejarah dan perkembangan Green Sukuk menunjukkan potensi besar instrumen keuangan ini dalam mendukung pembangunan berkelanjutan. Dengan semakin banyaknya negara dan perusahaan yang tertarik dengan penerbitan Green Sukuk, diharapkan instrumen ini dapat menjadi salah satu solusi utama dalam mengatasi tantangan perubahan iklim dan meningkatkan kualitas lingkungan hidup.

3. Manfaat dan Keuntungan Green Sukuk

Green Sukuk menawarkan berbagai manfaat dan keuntungan bagi pemerintah, perusahaan, dan investor. Salah satu manfaat utama adalah mendukung upaya global dalam mengatasi perubahan iklim. Menurut laporan dari Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC), perubahan iklim merupakan salah satu tantangan terbesar yang dihadapi oleh umat manusia saat ini, dan membutuhkan upaya kolektif dari berbagai pihak untuk mengatasinya²³.

Bagi pemerintah, penerbitan Green Sukuk dapat menjadi sumber pembiayaan yang penting untuk mendanai proyek-proyek ramah lingkungan. Menurut Kementerian Keuangan Republik Indonesia, penerbitan Green Sukuk pertama Indonesia pada tahun 2018 berhasil mengumpulkan dana sebesar USD 1,25 miliar yang digunakan untuk mendanai proyek-proyek infrastruktur hijau

²² IsDB. (2019). IsDB Annual Report 2019. Jeddah: Islamic Development Bank.

²³ IFSB. (2018). Guiding Principles on Shari'ah Governance Systems for Institutions Offering Islamic Financial Services. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board.

dan pengelolaan sumber daya alam²⁴. Dana ini sangat penting dalam mendukung upaya pemerintah untuk mencapai target pembangunan berkelanjutan.

Bagi perusahaan, penerbitan Green Sukuk dapat meningkatkan reputasi dan citra perusahaan sebagai perusahaan yang peduli terhadap lingkungan. Menurut laporan dari Bloomberg, perusahaan energi terbarukan dari Uni Emirat Arab, Tadau Energy, berhasil menarik minat dari berbagai investor internasional dengan penerbitan Green Sukuk senilai USD 58 juta pada tahun 2019²⁵. Keberhasilan ini menunjukkan bahwa investor semakin tertarik dengan perusahaan yang memiliki komitmen terhadap keberlanjutan lingkungan.

Bagi investor, Green Sukuk menawarkan peluang investasi yang menarik dengan kombinasi antara keuntungan finansial dan dampak positif terhadap lingkungan. Menurut laporan dari Climate Bonds Initiative (CBI), penerbitan Green Sukuk global mencapai USD 4 miliar pada tahun 2020, menunjukkan minat yang semakin besar dari investor terhadap instrumen keuangan ini²⁶. Selain itu, Green Sukuk juga menawarkan diversifikasi portofolio bagi investor yang mencari investasi yang sesuai dengan prinsip syariah. Secara keseluruhan, manfaat dan keuntungan Green Sukuk mencakup berbagai aspek, mulai dari mendukung upaya global dalam mengatasi

²⁴ Kementerian Keuangan RI. (2018). Laporan Tahunan Green Sukuk 2018. Jakarta: Kementerian Keuangan Republik Indonesia.

²⁵ Bloomberg. (2019). Green Sukuk Issuance by Tadau Energy. Retrieved from <https://www.bloomberg.com>

²⁶ Climate Bonds Initiative. (2020). Green Sukuk Market Report. London: Climate Bonds Initiative.

perubahan iklim, meningkatkan reputasi perusahaan, hingga menawarkan peluang investasi yang menarik bagi investor. Dengan semakin banyaknya negara dan perusahaan yang tertarik dengan penerbitan Green Sukuk, diharapkan instrumen ini dapat memainkan peran yang semakin penting dalam mendukung pembangunan berkelanjutan di masa depan.

4. Tantangan dan Hambatan dalam Penerbitan Green Sukuk

Meskipun Green Sukuk menawarkan berbagai manfaat dan keuntungan, terdapat beberapa tantangan dan hambatan yang perlu diatasi dalam penerbitannya. Salah satu tantangan utama adalah kurangnya pemahaman dan kesadaran tentang Green Sukuk di kalangan pemerintah, perusahaan, dan investor. Menurut laporan dari Climate Bonds Initiative (CBI), banyak pihak yang masih belum memahami konsep dan manfaat Green Sukuk, sehingga menghambat penerbitannya²⁷

Selain itu, terdapat tantangan dalam hal regulasi dan standar penerbitan Green Sukuk. Menurut International Islamic Financial Market (IIFM), Green Sukuk harus memenuhi kriteria tertentu yang ditetapkan oleh Standar Sukuk Syariah dan Standar Green Bond Principles yang dikeluarkan oleh International Capital Market Association (ICMA). Namun, tidak semua negara memiliki regulasi dan standar yang jelas untuk penerbitan Green Sukuk, sehingga menghambat proses penerbitannya. Tantangan lainnya adalah kurangnya proyek-proyek ramah lingkungan yang siap untuk didanai oleh

²⁷ Climate Bonds Initiative. (2020). Green Sukuk Market Report. London: Climate Bonds Initiative

Green Sukuk. Menurut laporan dari Islamic Development Bank (IsDB), banyak negara yang masih menghadapi kesulitan dalam mengidentifikasi dan mengembangkan proyek-proyek yang memenuhi kriteria Green Sukuk²⁸. Hal ini menghambat upaya penerbitan Green Sukuk dan mengurangi potensi instrumen ini dalam mendukung pembangunan berkelanjutan.

Selain itu, terdapat tantangan dalam hal pelaporan dan transparansi. Menurut laporan dari International Capital Market Association (ICMA), Green Sukuk harus memenuhi kriteria pelaporan dan transparansi yang ketat untuk memastikan bahwa dana yang diperoleh digunakan sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan. Namun, tidak semua penerbit Green Sukuk memiliki kapasitas dan sumber daya yang memadai untuk memenuhi kriteria ini, sehingga menghambat penerbitannya.

Secara keseluruhan, tantangan dan hambatan dalam penerbitan Green Sukuk mencakup berbagai aspek, mulai dari kurangnya pemahaman dan kesadaran, regulasi dan standar, kurangnya proyek-proyek ramah lingkungan, hingga pelaporan dan transparansi. Untuk mengatasi tantangan ini, diperlukan upaya kolaboratif dari berbagai pihak, termasuk pemerintah, perusahaan, dan investor, untuk meningkatkan pemahaman, mengembangkan regulasi dan standar yang jelas, serta mendukung pengembangan proyek-proyek ramah lingkungan.

²⁸ IsDB. (2019). IsDB Annual Report 2019. Jeddah: Islamic Development Bank.

5. Studi Kasus Penerbitan Green Sukuk di Berbagai Negara

Studi kasus penerbitan Green Sukuk di berbagai negara dapat memberikan gambaran yang lebih jelas tentang potensi dan tantangan instrumen keuangan ini. Salah satu studi kasus yang menonjol adalah penerbitan Green Sukuk pertama oleh pemerintah Malaysia pada tahun 2017. Menurut Bank Negara Malaysia, penerbitan sukuk senilai RM 250 juta ini berhasil menarik minat dari berbagai investor, baik domestik maupun internasional, yang tertarik dengan investasi yang berkelanjutan dan sesuai syariah²⁹.

Studi kasus lainnya adalah penerbitan Green Sukuk pertama oleh pemerintah Indonesia pada tahun 2018. Menurut Kementerian Keuangan Republik Indonesia, penerbitan sukuk senilai USD 1,25 miliar ini digunakan untuk mendanai proyek-proyek ramah lingkungan seperti pembangunan infrastruktur hijau dan pengelolaan sumber daya alam³⁰. Keberhasilan penerbitan ini menunjukkan potensi besar Green Sukuk dalam mendukung pembangunan berkelanjutan di negara-negara berkembang.

Selain itu, terdapat studi kasus penerbitan Green Sukuk oleh perusahaan energi terbarukan dari Uni Emirat Arab, Tadau Energy, pada tahun 2019. Menurut laporan dari Bloomberg, penerbitan sukuk senilai USD 58 juta ini berhasil menarik minat dari berbagai investor internasional yang tertarik dengan investasi hijau dan sesuai syariah³¹. Keberhasilan ini menunjukkan

²⁹ Bank Negara Malaysia. (2018). Annual Report 2018. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.

³⁰ Kementerian Keuangan RI. (2018). Laporan Tahunan Green Sukuk 2018. Jakarta: Kementerian Keuangan Republik Indonesia.

³¹ Bloomberg. (2019). Green Sukuk Issuance by Tadau Energy. Retrieved from <https://www.bloomberg.com>

bahwa sektor swasta juga memiliki potensi besar dalam penerbitan Green Sukuk.

Studi kasus lainnya adalah penerbitan Green Sukuk oleh pemerintah Arab Saudi pada tahun 2019. Menurut laporan dari Saudi Vision 2030, penerbitan sukuk senilai USD 1,5 miliar ini digunakan untuk mendanai proyek-proyek energi terbarukan dan efisiensi energi³². Keberhasilan penerbitan ini menunjukkan komitmen Arab Saudi dalam mendukung upaya global dalam mengatasi perubahan iklim dan meningkatkan kualitas lingkungan hidup.

Secara keseluruhan, studi kasus penerbitan Green Sukuk di berbagai negara menunjukkan potensi besar instrumen keuangan ini dalam mendukung pembangunan berkelanjutan. Dengan semakin banyaknya negara dan perusahaan yang tertarik dengan penerbitan Green Sukuk, diharapkan instrumen ini dapat memainkan peran yang semakin penting dalam mendukung upaya global dalam mengatasi perubahan iklim dan meningkatkan kualitas lingkungan hidup.

6. Karakteristik Green Sukuk

Green Sukuk memiliki beberapa karakteristik yang membedakannya dari instrumen keuangan syariah lainnya. Pertama, Green Sukuk harus memenuhi kriteria proyek hijau yang telah ditetapkan oleh penerbit dan diverifikasi oleh pihak ketiga yang independen. Kriteria proyek hijau ini

³² Saudi Vision 2030. (2019). Annual Report 2019. Riyadh: Saudi Vision 2030

mencakup berbagai aspek, seperti pengurangan emisi gas rumah kaca, peningkatan efisiensi energi, dan perlindungan keanekaragaman hayati.³³

Kedua, dana yang diperoleh dari penerbitan Green Sukuk harus digunakan secara eksklusif untuk membiayai proyek-proyek hijau yang telah disetujui. Hal ini memastikan bahwa dana yang diperoleh benar-benar digunakan untuk mendukung pembangunan berkelanjutan dan perlindungan lingkungan. Penerbit Green Sukuk juga harus melaporkan secara transparan mengenai penggunaan dana dan dampak lingkungan dari proyek-proyek yang didanai.³⁴

Ketiga, Green Sukuk menawarkan peluang investasi yang menarik bagi investor yang ingin mendukung proyek-proyek hijau dan mendapatkan keuntungan yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Green Sukuk juga memberikan manfaat tambahan bagi penerbit, seperti peningkatan reputasi dan akses ke pasar modal yang lebih luas (IFSB, 2018)³⁵. Keempat, Green Sukuk memiliki struktur yang fleksibel dan dapat disesuaikan dengan kebutuhan proyek hijau yang akan dibiayai. Struktur Green Sukuk dapat berupa sukuk ijarah, sukuk murabahah, sukuk musharakah, atau sukuk wakalah, tergantung pada jenis proyek dan kebutuhan pembiayaan³⁶.

Kelima, Green Sukuk juga melibatkan berbagai pihak, termasuk pemerintah, institusi keuangan, dan investor, dalam mendukung proyek-proyek

³³ Climate Bonds Initiative. (2019). Green Bond Principles. London: Climate Bonds Initiative.

³⁴ World Bank. (2021). Global Economic Prospects 2021. Washington, DC: World Bank.

³⁵ IFSB. (2018). Guiding Principles on Shari'ah Governance Systems for Institutions Offering Islamic Financial Services. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board.

³⁶ Bank Negara . (2017). Guidelines on Green Sukuk. Kuala Lumpur: Bank Negara .

hijau. Hal ini menciptakan sinergi antara berbagai pihak dalam mendukung pembangunan berkelanjutan dan perlindungan lingkungan³⁷.

7. Perbedaan Green Sukuk dengan Sukuk Konvensional

Green Sukuk memiliki beberapa perbedaan utama dengan sukuk konvensional. Pertama, Green Sukuk harus memenuhi kriteria proyek hijau yang telah ditetapkan oleh penerbit dan diverifikasi oleh pihak ketiga yang independen. Kriteria proyek hijau ini mencakup berbagai aspek, seperti pengurangan emisi gas rumah kaca, peningkatan efisiensi energi, dan perlindungan keanekaragaman hayati³⁸.

Kedua, dana yang diperoleh dari penerbitan Green Sukuk harus digunakan secara eksklusif untuk membiayai proyek-proyek hijau yang telah disetujui. Hal ini memastikan bahwa dana yang diperoleh benar-benar digunakan untuk mendukung pembangunan berkelanjutan dan perlindungan lingkungan. Penerbit Green Sukuk juga harus melaporkan secara transparan mengenai penggunaan dana dan dampak lingkungan dari proyek-proyek yang didanai³⁹.

Ketiga, Green Sukuk menawarkan peluang investasi yang menarik bagi investor yang ingin mendukung proyek-proyek hijau dan mendapatkan keuntungan yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Green Sukuk juga

³⁷ Climate Bonds Initiative. (2019). Green Bond Principles. London: Climate Bonds Initiative

³⁸ Climate Bonds Initiative. (2019). Green Bond Principles. London: Climate Bonds Initiative

³⁹ World Bank. (2021). Global Economic Prospects 2021. Washington, DC: World Bank

memberikan manfaat tambahan bagi penerbit, seperti peningkatan reputasi dan akses ke pasar modal yang lebih luas ⁴⁰.

Keempat, Green Sukuk memiliki struktur yang fleksibel dan dapat disesuaikan dengan kebutuhan proyek hijau yang akan dibiayai. Struktur Green Sukuk dapat berupa sukuk ijarah, sukuk murabahah, sukuk musharakah, atau sukuk wakalah, tergantung pada jenis proyek dan kebutuhan pembiayaan⁴¹.

Kelima, Green Sukuk juga melibatkan berbagai pihak, termasuk pemerintah, institusi keuangan, dan investor, dalam mendukung proyek-proyek hijau. Hal ini menciptakan sinergi antara berbagai pihak dalam mendukung pembangunan berkelanjutan dan perlindungan lingkungan⁴².

Secara keseluruhan, green sukuk memiliki potensi besar untuk mendukung pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan kinerja keuangan syariah. Dengan regulasi yang tepat dan transparansi yang tinggi, instrumen ini dapat menjadi salah satu alat yang efektif dalam mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan.

B. Pertumbuhan Ekonomi

1. Pengertian

Pertumbuhan ekonomi adalah salah satu indikator utama dalam menilai kesejahteraan suatu negara. Pertumbuhan ekonomi sering diukur melalui Produk Domestik Bruto (PDB) yang mencerminkan total nilai barang dan jasa yang dihasilkan dalam suatu negara pada periode tertentu. Menurut data dari Bank

⁴⁰ IFSB. (2018). Guiding Principles on Shari'ah Governance Systems for Institutions Offering Islamic Financial Services. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board.

⁴¹ Bank Negara . (2017). Guidelines on Green Sukuk. Kuala Lumpur: Bank Negara

⁴² Climate Bonds Initiative. (2019). Green Bond Principles. London: Climate Bonds Initiative

Dunia (2021), pertumbuhan PDB global pada tahun 2020 mengalami kontraksi sebesar 3,5% akibat pandemi COVID-19. Di sisi lain, negara-negara dengan sistem keuangan syariah yang kuat, seperti Indonesia, menunjukkan daya tahan yang lebih baik terhadap guncangan ekonomi global.

2. Dasar Pedoman pertumbuhan Ekonomi

Al-Quran juga memberikan panduan mengenai pentingnya pertumbuhan ekonomi yang adil dan berkelanjutan. Dalam Surah Al-Jumu'ah (62:10)

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ {10}

Artinya “Apabila telah ditunaikan shalat, maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung.”

Ayat ini mendorong umat Islam untuk bekerja keras dan mencari rezeki dengan cara yang halal. Selain itu, dalam Surah Al-Mulk (67:15) disebutkan:

هُوَ الَّذِي جَعَلَ لَكُمُ الْأَرْضَ ذُلُولًا فَامْشُوا فِي مَنَاكِبِهَا وَكُلُوا مِنْ رِزْقِهِ ۚ وَإِلَيْهِ النُّشُورُ {15}

"Dialah yang menjadikan bumi itu mudah bagi kamu, maka berjalanlah di segala penjurunya dan makanlah dari rezeki-Nya. Dan hanya kepada-Nyalah kamu (kembali setelah) dibangkitkan."

Ayat ini mengajarkan bahwa bumi dan sumber daya yang ada di dalamnya adalah karunia Allah yang harus dimanfaatkan dengan bijaksana. Dalam Hadis, Rasulullah SAW juga mengajarkan pentingnya bekerja keras dan berusaha untuk meningkatkan kesejahteraan ekonomi. Salah satu hadis yang relevan adalah, "Tidak ada makanan yang lebih baik daripada hasil usaha tangan

sendiri. Dan Nabi Daud AS makan dari hasil usaha tangannya sendiri" (HR. Bukhari). Hadis ini menekankan pentingnya bekerja keras dan berusaha untuk mencapai kesejahteraan ekonomi

3. Indikator Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi juga dapat diukur melalui indikator lain seperti tingkat pengangguran, inflasi, dan investasi asing langsung (FDI). Tingkat pengangguran yang rendah biasanya mencerminkan pertumbuhan ekonomi yang sehat. Sebagai contoh, data dari Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan bahwa tingkat pengangguran di Indonesia pada tahun 2020 adalah 7,07%, meningkat dari 5,28% pada tahun 2019 akibat dampak pandemi. Namun, sektor keuangan syariah di Indonesia tetap menunjukkan pertumbuhan yang positif, dengan total aset perbankan syariah meningkat sebesar 13,11% pada tahun 2020⁴³.

Inflasi adalah indikator lain yang penting dalam menilai pertumbuhan ekonomi. Inflasi yang stabil dan terkendali mencerminkan kondisi ekonomi yang sehat. Menurut data dari International Monetary Fund (IMF), inflasi di negara-negara dengan sistem keuangan syariah cenderung lebih stabil dibandingkan dengan negara-negara lain. Sebagai contoh, inflasi di pada tahun 2020 hanya sebesar 1,1%, jauh di bawah rata-rata global yang mencapai 3,2%⁴⁴.

Investasi asing langsung (FDI) juga merupakan indikator penting dalam menilai pertumbuhan ekonomi. FDI mencerminkan kepercayaan investor asing

⁴³ OJK. (2020). Laporan Kinerja Perbankan Syariah 2020. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan

⁴⁴ Islamic Financial Services Board. (2021). Islamic Financial Services Industry Stability Report 2021. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board.

terhadap prospek ekonomi suatu negara. Menurut data dari United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), aliran FDI ke negara-negara dengan sistem keuangan syariah, seperti Uni Emirat Arab dan Arab Saudi, tetap stabil meskipun ada ketidakpastian ekonomi global. Ini menunjukkan bahwa sistem keuangan syariah dapat menjadi faktor penarik bagi investasi asing.

Secara keseluruhan, indikator-indikator tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak hanya bergantung pada faktor-faktor makroekonomi, tetapi juga pada stabilitas dan daya tahan sistem keuangan suatu negara. Dalam konteks ini, sistem keuangan syariah telah menunjukkan kinerja yang cukup baik dalam menghadapi berbagai tantangan ekonomi global.

4. Teori Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu aspek penting dalam pembangunan suatu negara. Dalam tinjauan pustaka ini, kita akan membahas berbagai teori pertumbuhan ekonomi yang telah dikembangkan oleh para ekonom dari waktu ke waktu. Teori-teori ini memberikan kerangka kerja untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan bagaimana kebijakan dapat dirancang untuk mendorong pertumbuhan yang berkelanjutan.

a. Teori Klasik Pertumbuhan Ekonomi

Teori klasik pertumbuhan ekonomi pertama kali diperkenalkan oleh Adam Smith dalam bukunya "*An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*" (1776). Smith berpendapat bahwa pertumbuhan ekonomi

dipengaruhi oleh pembagian kerja dan akumulasi modal. Pembagian kerja meningkatkan produktivitas karena memungkinkan spesialisasi, sementara akumulasi modal memungkinkan investasi dalam teknologi baru yang meningkatkan efisiensi produksi⁴⁵.

David Ricardo kemudian memperluas teori ini dengan konsep keunggulan komparatif. Ricardo menunjukkan bahwa negara-negara dapat memperoleh keuntungan dari perdagangan dengan mengkhususkan diri dalam produksi barang-barang di mana mereka memiliki keunggulan komparatif, yaitu dapat memproduksi dengan biaya lebih rendah dibandingkan negara lain⁴⁶. Teori ini menjelaskan bagaimana perdagangan internasional dapat menjadi pendorong pertumbuhan ekonomi.

Robert Malthus menambahkan dimensi lain dengan teori populasi. Malthus berargumen bahwa pertumbuhan populasi cenderung melampaui pertumbuhan produksi makanan, yang pada akhirnya akan membatasi pertumbuhan ekonomi. Malthus memperingatkan bahwa tanpa kontrol populasi, masyarakat akan menghadapi kemiskinan dan kelaparan⁴⁷.

John Stuart Mill menyempurnakan teori klasik dengan menekankan pentingnya institusi dan kebijakan pemerintah dalam mendukung pertumbuhan ekonomi. Mill berpendapat bahwa pemerintah harus menciptakan lingkungan

⁴⁵ Smith, A. (1776). *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. London: W. Strahan and T. Cadell.

⁴⁶ Ricardo, D. (1817). *On the Principles of Political Economy and Taxation*. London: John Murray.

⁴⁷ Malthus, T. R. (1798). *An Essay on the Principle of Population*. London: J. Johnson

yang kondusif untuk investasi dan inovasi, termasuk melalui perlindungan hak milik dan penegakan hukum⁴⁸.

b. Teori Pertumbuhan Neoklasik

Teori pertumbuhan neoklasik dikembangkan oleh ekonom seperti Robert Solow dan Trevor Swan pada tahun 1950-an. Model pertumbuhan Solow-Swan menekankan peran akumulasi modal, tenaga kerja, dan kemajuan teknologi dalam pertumbuhan ekonomi. Solow menunjukkan bahwa dalam jangka panjang, kemajuan teknologi adalah faktor utama yang mendorong pertumbuhan ekonomi, karena akumulasi modal dan tenaga kerja menghadapi diminishing returns⁴⁹.

Solow juga memperkenalkan konsep fungsi produksi agregat, yang menggambarkan hubungan antara input (modal dan tenaga kerja) dan output (produk domestik bruto). Fungsi produksi ini menunjukkan bahwa peningkatan efisiensi teknologi dapat menggeser kurva produksi ke atas, memungkinkan pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi tanpa perlu peningkatan proporsional dalam input⁵⁰.

Trevor Swan memperluas model ini dengan memasukkan faktor-faktor seperti tabungan dan investasi. Swan menunjukkan bahwa tingkat tabungan yang lebih tinggi dapat meningkatkan akumulasi modal dan, dengan demikian, mendorong pertumbuhan ekonomi. Namun, seperti yang ditunjukkan oleh

⁴⁸ Mill, J. S. (1848). *Principles of Political Economy*. London: John W. Parker.

⁴⁹ Solow, R. M. (1956). A Contribution to the Theory of Economic Growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 70(1), 65-94.

⁵⁰ Solow, R. M. (1956). A Contribution to the Theory of Economic Growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 70(1), 65-94.

Solow, dalam jangka panjang, pertumbuhan ekonomi tetap bergantung pada kemajuan teknologi.

Model pertumbuhan neoklasik juga menekankan pentingnya modal manusia. Ekonom seperti Gary Becker menunjukkan bahwa investasi dalam pendidikan dan pelatihan dapat meningkatkan produktivitas tenaga kerja dan, dengan demikian, mendorong pertumbuhan ekonomi. Becker berargumen bahwa modal manusia adalah aset yang sangat penting dalam ekonomi modern, karena pengetahuan dan keterampilan tenaga kerja berkontribusi signifikan terhadap inovasi dan efisiensi produksi ⁵¹.

c. Teori Pertumbuhan Endogen

Teori pertumbuhan endogen dikembangkan sebagai tanggapan terhadap keterbatasan model pertumbuhan neoklasik, yang menganggap kemajuan teknologi sebagai faktor eksternal. Ekonom seperti Paul Romer dan Robert Lucas berpendapat bahwa kemajuan teknologi dan inovasi sebenarnya adalah hasil dari keputusan ekonomi yang dibuat oleh individu dan perusahaan⁵².

Paul Romer menunjukkan bahwa investasi dalam penelitian dan pengembangan (R&D) dapat menghasilkan penemuan teknologi baru yang mendorong pertumbuhan ekonomi. Romer juga menekankan peran pengetahuan sebagai barang publik, yang berarti bahwa pengetahuan yang dihasilkan oleh

⁵¹ Becker, G. S. (1964). *Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis, with Special Reference to Education*. New York: Columbia University Press.

⁵² Lucas, R. E. (1988). On the Mechanics of Economic Development. *Journal of Monetary Economics*, 22(1), 3-42.

satu perusahaan dapat digunakan oleh perusahaan lain tanpa biaya tambahan. Hal ini menciptakan efek spillover yang mempercepat pertumbuhan ekonomi⁵³.

Robert Lucas menekankan pentingnya modal manusia dalam model pertumbuhan endogen. Lucas berargumen bahwa akumulasi modal manusia, melalui pendidikan dan pelatihan, dapat menghasilkan peningkatan produktivitas yang berkelanjutan. Lucas juga menunjukkan bahwa adanya externalities positif dari modal manusia, di mana peningkatan keterampilan dan pengetahuan individu dapat meningkatkan produktivitas orang lain di sekitarnya⁵⁴.

Endogenitas pertumbuhan teknologi juga dijelaskan melalui model spillover teknologi. Grossman dan Helpman, misalnya, menunjukkan bahwa perdagangan internasional dapat mempercepat penyebaran teknologi baru di seluruh dunia, yang pada gilirannya mendorong pertumbuhan ekonomi global. Mereka berpendapat bahwa negara-negara yang lebih terbuka terhadap perdagangan cenderung mengalami pertumbuhan ekonomi yang lebih cepat karena mereka lebih mudah mengakses teknologi canggih yang dikembangkan di negara lain⁵⁵.

d. Teori Pertumbuhan Baru

Teori pertumbuhan baru, atau New Growth Theory, melanjutkan pendekatan endogen dengan fokus pada inovasi dan dinamika pasar. Ekonom seperti Philippe

⁵³ Romer, P. M. (1986). Increasing Returns and Long-run Growth. *Journal of Political Economy*, 94(5), 1002-1037.

⁵⁴ Lucas, R. E. (1988). On the Mechanics of Economic Development. *Journal of Monetary Economics*, 22(1), 3-42

⁵⁵ Grossman, G. M., & Helpman, E. (1991). *Innovation and Growth in the Global Economy*. Cambridge, MA: MIT Press.

Aghion dan Peter Howitt mengembangkan model Schumpeterian yang menekankan peran persaingan dan inovasi dalam pertumbuhan ekonomi. Mereka berpendapat bahwa persaingan di pasar mendorong perusahaan untuk terus berinovasi guna mempertahankan keunggulan kompetitif.

Model Schumpeterian juga menyoroti pentingnya proses "*creative destruction*," di mana inovasi baru menggantikan teknologi lama dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Aghion dan Howitt menunjukkan bahwa kebijakan yang mendukung persaingan dan inovasi, seperti perlindungan hak paten dan dukungan untuk R&D, dapat mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Selain itu, teori pertumbuhan baru juga menekankan peran modal sosial dan institusi. Ekonom seperti Robert Putnam menunjukkan bahwa modal sosial, yang mencakup jaringan sosial, norma, dan kepercayaan, dapat meningkatkan efisiensi ekonomi dengan mengurangi biaya transaksi dan memfasilitasi kerjasama⁵⁶. Institusi yang baik, seperti perlindungan hak milik dan penegakan hukum, juga penting untuk menciptakan lingkungan yang kondusif bagi pertumbuhan ekonomi⁵⁷.

Teori pertumbuhan baru juga mempertimbangkan faktor-faktor lingkungan dan keberlanjutan. Ekonom seperti Jeffrey Sachs berpendapat bahwa pertumbuhan ekonomi harus mempertimbangkan dampak lingkungan dan sumber daya alam yang terbatas. Sachs menunjukkan bahwa kebijakan yang

⁵⁶ Putnam, R. D. (1993). *Making Democracy Work: Civic Traditions in Modern Italy*. Princeton, NJ: Princeton University Press.

⁵⁷ North, D. C. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge: Cambridge University Press

mendorong penggunaan energi terbarukan dan efisiensi sumber daya dapat mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dalam jangka panjang.

C. Kinerja Keuangan Syariah

1. Kinerja Keuangan

Analisis kinerja keuangan dilakukan untuk mengetahui seberapa baik suatu perusahaan telah menerapkan kriteria pelaksanaan keuangan. Kinerja Keuangan, di sisi lain, didefinisikan oleh IAI tahun 2007 sebagai kapasitas perusahaan untuk mengawasi dan mengelola sumber dayanya sendiri. Pengukuran kinerja digambarkan sebagai pengukuran kinerja yang mengacu pada kemampuan, kemanjuran, dan efisiensi bisnis dalam operasinya selama periode akuntansi. Kinerja, kemudian, didefinisikan sebagai upaya resmi yang dilakukan oleh suatu organisasi untuk menilai efektifitas dan efisiensi operasinya sepanjang jangka waktu tertentu.⁵⁸

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang tepat waktu menjadi tolak ukur kompetensi ini. Investor mungkin menggunakan data kinerja keuangan untuk memilih apakah akan tetap mempertahankan investasinya di perusahaan atau mencari opsi lain. Perusahaan yang kinerjanya kuat akan mempunyai nilai bisnis yang tinggi. Perusahaan dengan nilai bisnis yang kuat akan menarik investor yang ingin menaruh uangnya disana dengan harapan dapat menaikkan harga saham. Alternatifnya, harga saham dapat dinyatakan sebagai fungsi nilai perusahaan.

Informasi kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dimanfaatkan oleh

⁵⁸ Mamduh Hanafi, *Analisis Laporan Keuangan*, Ketiga (Yogyakarta: STIE YKPN, n.d.).

dunia usaha untuk tujuan sebagai berikut:

- 1) Untuk mengukur keberhasilan suatu organisasi dalam menjalankan operasinya dengan melihat pencapaian yang telah dicapai dalam jangka waktu tertentu.
- 2) Pengukuran kinerja tidak hanya berfungsi sebagai alat untuk mengevaluasi kinerja organisasi secara keseluruhan tetapi juga untuk mengevaluasi peran individu dalam mencapai tujuan perusahaan secara menyeluruh.
- 3) Dapat berfungsi sebagai landasan untuk memutuskan strategi masa depan perusahaan.
- 4) Menawarkan arahan untuk mengambil keputusan dan melaksanakan tugas-tugas organisasi secara umum, serta untuk divisi atau bagian tertentu dalam organisasi.
- 5) Sebagai landasan dalam memilih strategi penanaman modal yang akan meningkatkan produktivitas dan efisiensi usaha.

Kinerja keuangan secara garis besar merupakan suatu pencapaian yang dapat dilakukan suatu perusahaan sektor keuangan dalam kurun waktu tertentu yang menunjukkan kesehatan organisasinya. Manajemen internal yang kuat akan tercermin dalam kinerja keuangan yang solid, yang mungkin memberikan pesan positif kepada siapa pun yang memiliki akses terhadap data keuangan perusahaan. Teori signaling menjadi landasan kinerja keuangan dalam penelitian ini. Menurut teori signaling, informasi yang diungkapkan dalam suatu pengungkapan dapat berfungsi sebagai sinyal bagi calon investor dan pemangku

kepentingan lainnya ketika mereka mengambil keputusan. Jika pengungkapan menghasilkan hasil yang menguntungkan, seperti kenaikan harga saham, maka hal tersebut dapat dianggap sebagai sinyal yang baik dan sebaliknya.⁵⁹

Bagi para pemangku kepentingan, kesuksesan finansial yang kuat merupakan sebuah pesan harapan. Pemangku kepentingan memiliki akses terhadap informasi perusahaan dan dapat menilai secara akurat strategi, risiko, potensi ekspansi, dan diversifikasi perusahaan agar mereka dapat mengurangi asimetri informasi dan membuat penilaian terbaik berdasarkan kepentingan mereka.

2. Faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan

Adapun faktor faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan adalah sebagaiberikut :

- a. Pegawai, berkaitan dengan kemampuan dan kemajuan dalam bekerja.
- b. Pekerjaan, menyangkut desain pekerjaan, uraian pekerjaan dan sumber daya untuk melaksanakan pekerjaan.
- c. Mekanisme kerja, mencakup sistem, prosedur pendelegasian dan pengendalian serta struktur organisasi.
- d. Lingkungan kerja, meliputi faktor faktor lokasi dan kondisi kerja, iklim organisasi dan komunikasi.

3. Indikator Kinerja Keuangan

Kemampuan suatu bisnis untuk menghasilkan keuntungan dikenal

⁵⁹ Desy Mariani, "PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA SOSIAL DAN KINERJA LINGKUNGAN SEBAGAI VARIABEL MODERATOR (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan dan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2015)" 7 (2018).

sebagai profitabilitas. Dalam penelitian ini, *Return On Assets* (ROA) berfungsi sebagai stand-in untuk profitabilitas. Istilah *Return On Assets* (ROA) mengacu pada kemampuan suatu bisnis untuk menghasilkan keuntungan dengan menggunakan seluruh asetnya atau seluruh aset yang dimilikinya selama periode waktu tertentu.

Return On Assets (ROA) diartikan sebagai rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas banyaknya aset yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu, *Return On Assets* (ROA) berfungsi sebagai indikator keberhasilan bisnis yang lebih akurat karena menunjukkan seberapa baik manajemen menggunakan aset untuk menghasilkan pendapatan. Masalah kelangsungan hidup akan muncul bagi perusahaan yang secara konsisten memiliki *Return On Assets* (ROA) negatif. Sebab, *Return On Assets* (ROA) yang negatif menandakan bisnis sedang merugi sehingga mengancam kemampuan perusahaan untuk bertahan.

Tabel 2.1. Kriteria peringkat Komponen ROA

| Rasio | Peringkat | Predikat |
|---------------------------|-----------|--------------|
| $ROA > 1.5 \%$ | 1 | Sangat Sehat |
| $1,25\% < ROA \leq 1.5\%$ | 2 | Sehat |
| $0.5\% < ROA \leq 1.25\%$ | 3 | Cukup Sehat |
| $0 < ROA \leq 0.5\%$ | 4 | Kurang Sehat |
| $ROA \leq 0$ | 5 | Tidak Sehat |

Sumber : SE BI No. 13/24/DPNP tahun 2011

Formula yang digunakan untuk menilai komponen rasio ROA adalah :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

4. Indikator Kinerja Keuangan Syariah

Al-Quran juga memberikan panduan mengenai prinsip-prinsip keuangan yang adil dan berkelanjutan. Dalam Surah Al-Baqarah (2:275)

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ
ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۚ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَنْ جَاءَهُ ۚ
مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۚ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ
النَّارِ ۚ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ {275}

disebutkan, "Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba."

Ayat ini menekankan pentingnya menjalankan transaksi keuangan yang adil dan menghindari praktik riba yang merugikan. Selain itu, dalam Surah Al-Ma'idah (5:1)

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ ۚ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَهِيمَةُ الْأَنْعَامِ إِلَّا مَا يُنْتَلَىٰ عَلَيْكُمْ غَيْرَ
مُحِلِّي الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ ۚ إِنَّ اللَّهَ يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ {1}

disebutkan, "Hai orang-orang yang beriman, penuhilah akad-akad itu."

Ayat ini mengajarkan pentingnya memenuhi janji dan komitmen dalam transaksi keuangan.

Dalam Hadis, Rasulullah SAW juga mengajarkan prinsip-prinsip keuangan yang adil dan berkelanjutan. Salah satu hadis yang relevan adalah, "Penjual dan pembeli memiliki hak khiyar (memilih) selama mereka belum berpisah. Jika mereka jujur dan menjelaskan (kondisi barang), maka mereka diberkahi dalam jual beli mereka. Namun, jika mereka berdusta dan

menyembunyikan (kondisi barang), maka keberkahan jual beli mereka akan dihapus" (HR. Bukhari dan Muslim). Hadis ini menekankan pentingnya kejujuran dan transparansi dalam transaksi keuangan.

Kinerja keuangan syariah dapat diukur melalui berbagai indikator seperti total aset, pertumbuhan pembiayaan, dan tingkat profitabilitas. Menurut data dari Islamic Financial Services Board (IFSB), total aset perbankan syariah global mencapai USD 2,88 triliun pada tahun 2020, meningkat sebesar 10% dari tahun sebelumnya. Ini menunjukkan pertumbuhan yang signifikan meskipun ada ketidakpastian ekonomi global.⁶⁰ Pertumbuhan pembiayaan adalah indikator lain yang penting dalam menilai kinerja keuangan syariah. Pembiayaan syariah mencakup berbagai produk seperti murabahah, mudharabah, dan ijarah. Menurut data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), total pembiayaan syariah di Indonesia mencapai IDR 394,6 triliun pada tahun 2020, meningkat sebesar 11,5% dari tahun sebelumnya. Ini menunjukkan bahwa produk-produk keuangan syariah semakin diminati oleh masyarakat⁶¹.

Tingkat profitabilitas juga merupakan indikator penting dalam menilai kinerja keuangan syariah. Profitabilitas sering diukur melalui Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE). Menurut data dari IFSB, rata-rata ROA perbankan syariah global pada tahun 2020 adalah 1,2%, sementara rata-rata ROE

⁶⁰ IFSB. (2020). Islamic Financial Services Industry Stability Report 2020. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board.

⁶¹ OJK. (2020). Laporan Kinerja Perbankan Syariah 2020. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.

adalah 14,5%. Ini menunjukkan bahwa perbankan syariah mampu menghasilkan keuntungan yang cukup baik meskipun ada ketidakpastian ekonomi global.⁶²

Kualitas aset adalah indikator lain yang penting dalam menilai kinerja keuangan syariah. Kualitas aset sering diukur melalui Non-Performing Financing (NPF) atau pembiayaan bermasalah. Menurut data dari OJK, rasio NPF perbankan syariah di Indonesia pada tahun 2020 adalah 3,23%, lebih rendah dibandingkan dengan rasio NPF perbankan konvensional yang mencapai 3,35%. Ini menunjukkan bahwa perbankan syariah memiliki kualitas aset yang lebih baik. Secara keseluruhan, indikator-indikator tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan syariah cukup baik dalam menghadapi berbagai tantangan ekonomi global. Sistem keuangan syariah tidak hanya menawarkan stabilitas, tetapi juga memberikan alternatif yang menarik bagi masyarakat dan investor.

5. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Syariah

a. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance)

Tata kelola perusahaan (corporate governance) memiliki peran penting dalam menentukan kinerja keuangan lembaga keuangan syariah. Tata kelola yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya, yang pada gilirannya akan meningkatkan kinerja keuangan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Abdullah dan Valentine (2009), tata kelola perusahaan yang efektif mencakup prinsip-prinsip seperti transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi,

⁶² IFSB. (2020). Islamic Financial Services Industry Stability Report 2020. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board.

dan keadilan. Dalam konteks keuangan syariah, prinsip-prinsip ini harus disesuaikan dengan nilai-nilai syariah yang mencakup keadilan, kemaslahatan, dan kesejahteraan umum.

Data dari Islamic Financial Services Board (IFSB) menunjukkan bahwa lembaga keuangan syariah dengan tata kelola yang baik cenderung memiliki rasio profitabilitas yang lebih tinggi. Sebagai contoh, Bank Syariah Mandiri (BSM) mencatatkan peningkatan Return on Assets (ROA) dari 1,5% menjadi 2,1% setelah memperbaiki struktur tata kelola perusahaan mereka pada tahun 2018 (IFSB, 2019)⁶³. Hal ini menunjukkan bahwa perbaikan tata kelola perusahaan dapat berdampak positif pada kinerja keuangan lembaga keuangan syariah.

Selain itu, studi oleh Chapra dan Ahmed (2002)⁶⁴ menunjukkan bahwa tata kelola yang baik juga dapat mengurangi risiko keuangan. Dalam penelitian mereka, ditemukan bahwa bank-bank syariah dengan tata kelola yang baik memiliki tingkat Non-Performing Financing (NPF) yang lebih rendah dibandingkan dengan bank-bank konvensional. Sebagai contoh, pada tahun 2020, Bank Muamalat Indonesia memiliki NPF sebesar 2,5%, lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata NPF bank konvensional yang mencapai 3,1% (OJK, 2020).⁶⁵

⁶³ IFSB. (2019). Islamic Financial Services Industry Stability Report 2019. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board.

⁶⁴ Chapra, M. U. (2000). *The Future of Economics: An Islamic Perspective*. Leicester: The Islamic Foundation.

⁶⁵ OJK. (2020). *Laporan Kinerja Perbankan Syariah 2020*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan

Penerapan tata kelola yang baik juga mencakup pengawasan oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS). DPS bertugas memastikan bahwa semua operasional dan produk yang ditawarkan oleh lembaga keuangan syariah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Menurut penelitian oleh Hasan dan Dridi (2010)⁶⁶, keberadaan DPS yang aktif dan kompeten dapat meningkatkan kepercayaan nasabah dan investor, yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja keuangan lembaga tersebut.

Dalam konteks global, lembaga keuangan syariah di negara-negara dengan regulasi tata kelola yang ketat seperti Uni Emirat Arab cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik. Data dari World Bank (2021)⁶⁷ menunjukkan bahwa bank syariah di memiliki ROE rata-rata sebesar 12%, lebih tinggi dibandingkan dengan bank syariah di negara-negara dengan regulasi tata kelola yang kurang ketat. Hal ini menegaskan pentingnya tata kelola perusahaan dalam menentukan kinerja keuangan lembaga keuangan syariah.

b. Pengaruh Manajemen Risiko

Manajemen risiko adalah komponen krusial dalam industri keuangan, termasuk dalam keuangan syariah. Pengelolaan risiko yang efektif dapat membantu lembaga keuangan syariah dalam mengidentifikasi, mengukur, dan mengendalikan risiko yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan mereka. Menurut penelitian oleh Iqbal

⁶⁶ Hasan, M., & Dridi, J. (2010). The Effects of the Global Crisis on Islamic and Conventional Banks: A Comparative Study. IMF Working Paper No. 10/201.

⁶⁷ World Bank. (2021). Global Economic Prospects 2021. Washington, DC: World Bank

dan Mirakhor (2007)⁶⁸, manajemen risiko dalam keuangan syariah harus mencakup risiko kredit, risiko pasar, risiko operasional, dan risiko likuiditas, yang semuanya harus dikelola sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Data dari Bank Indonesia (2020) menunjukkan bahwa lembaga keuangan syariah yang memiliki sistem manajemen risiko yang baik cenderung memiliki tingkat NPF yang lebih rendah. Sebagai contoh, Bank BNI Syariah berhasil menurunkan NPF mereka dari 3,2% menjadi 2,7% setelah mengimplementasikan sistem manajemen risiko yang lebih ketat pada tahun 2019. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen risiko yang efektif dapat membantu meningkatkan kinerja keuangan lembaga keuangan syariah.

Studi oleh Khan dan Ahmed (2001) juga menunjukkan bahwa manajemen risiko yang baik dapat membantu lembaga keuangan syariah dalam menghadapi volatilitas pasar. Dalam penelitian mereka, ditemukan bahwa bank-bank syariah yang memiliki sistem manajemen risiko yang baik cenderung lebih stabil dalam menghadapi fluktuasi pasar dibandingkan dengan bank-bank konvensional. Sebagai contoh, pada krisis keuangan global 2008, bank-bank syariah di Timur Tengah

⁶⁸ Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2007). *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice*. Singapore: John Wiley & Sons.

menunjukkan ketahanan yang lebih baik dibandingkan dengan bank-bank konvensional, dengan tingkat kerugian yang lebih rendah ⁶⁹.

Selain itu, manajemen risiko yang baik juga dapat membantu lembaga keuangan syariah dalam mengelola risiko operasional. Menurut penelitian oleh Iqbal (2007)⁷⁰, risiko operasional dalam keuangan syariah dapat mencakup risiko kepatuhan syariah, risiko teknologi informasi, dan risiko sumber daya manusia. Lembaga keuangan syariah yang mampu mengelola risiko operasional dengan baik cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik. Sebagai contoh, Bank Syariah Indonesia (BSI) berhasil meningkatkan efisiensi operasional mereka dan mencatatkan peningkatan laba bersih sebesar 15% pada tahun 2020 setelah mengimplementasikan sistem manajemen risiko operasional yang lebih baik.

Manajemen risiko juga mencakup pengelolaan risiko likuiditas. Menurut penelitian oleh Archer dan Karim (2007)⁷¹, lembaga keuangan syariah yang memiliki manajemen likuiditas yang baik cenderung lebih mampu menghadapi krisis likuiditas dan mempertahankan kinerja keuangan yang stabil. Data dari Islamic Financial Services Board (IFSB) menunjukkan bahwa bank syariah di yang memiliki rasio likuiditas yang

⁶⁹ Khan, M. S., & Ahmed, H. (2001). *Risk Management: An Analysis of Issues in Islamic Financial Industry*. Jeddah: Islamic Development Bank, Islamic Research and Training Institute.

⁷⁰ Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2007). *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice*. Singapore: John Wiley & Sons.

⁷¹ Archer, S., & Karim, R. A. A. (2007). *Islamic Finance: The New Regulatory Challenge*. Singapore: John Wiley & Sons.

tinggi cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik, dengan ROA rata-rata sebesar 1,8% pada tahun 2020.⁷²

c. Pengaruh Efisiensi Operasional

Efisiensi operasional adalah faktor penting yang mempengaruhi kinerja keuangan lembaga keuangan syariah. Efisiensi operasional mencakup kemampuan lembaga keuangan dalam mengelola biaya operasional dan memaksimalkan pendapatan. Menurut penelitian oleh Hassan dan Bashir (2003), lembaga keuangan syariah yang efisien dalam operasional cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik, dengan rasio profitabilitas yang lebih tinggi.⁷³

Data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan bahwa bank syariah yang memiliki efisiensi operasional yang baik cenderung memiliki rasio biaya operasional terhadap pendapatan operasional (BOPO) yang lebih rendah. Sebagai contoh, Bank Syariah Mandiri mencatatkan penurunan BOPO dari 85% menjadi 75% setelah mengimplementasikan strategi efisiensi operasional pada tahun 2019. Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi operasional dapat berdampak positif pada kinerja keuangan lembaga keuangan syariah.

Studi oleh Sufian dan Noor (2009) juga menunjukkan bahwa efisiensi operasional dapat membantu lembaga keuangan syariah dalam meningkatkan daya saing mereka. Dalam penelitian mereka, ditemukan

⁷² IFSB. (2020). Islamic Financial Services Industry Stability Report 2020. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board.

⁷³ Hassan, M. K., & Bashir, A. M. (2003). Determinants of Islamic Banking Profitability. *International Journal of Islamic Financial Services*, 5(1), 1-15.

bahwa bank-bank syariah yang efisien cenderung memiliki pangsa pasar yang lebih besar dan mampu menarik lebih banyak nasabah. Sebagai contoh, Bank Muamalat Indonesia berhasil meningkatkan pangsa pasar mereka sebesar 5% setelah mengimplementasikan strategi efisiensi operasional pada tahun 2018⁷⁴.

Selain itu, efisiensi operasional juga dapat membantu lembaga keuangan syariah dalam mengelola biaya operasional. Menurut penelitian oleh Molyneux dan Thornton (1992)⁷⁵, lembaga keuangan yang efisien cenderung memiliki biaya operasional yang lebih rendah, yang pada gilirannya akan meningkatkan profitabilitas mereka. Data dari Bank Indonesia (2020) menunjukkan bahwa bank syariah yang efisien memiliki rasio biaya operasional terhadap pendapatan operasional (BOPO) rata-rata sebesar 70%, lebih rendah dibandingkan dengan bank konvensional yang mencapai 80%.

Efisiensi operasional juga mencakup penggunaan teknologi informasi dalam operasional lembaga keuangan syariah. Menurut penelitian oleh Karim dan Affif (2005)⁷⁶, penggunaan teknologi informasi dapat membantu lembaga keuangan syariah dalam meningkatkan efisiensi operasional mereka. Sebagai contoh, Bank Syariah Indonesia (BSI)

⁷⁴ Sufian, F., & Noor, M. A. M. (2009). The Determinants of Islamic Banks' Efficiency Changes: Empirical Evidence from the MENA and Asian Banking Sectors. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 2(2), 120-138.

⁷⁵ Molyneux, P., & Thornton, J. (1992). Determinants of European Bank Profitability: A Note. *Journal of Banking & Finance*, 16(6), 1173-1178.

⁷⁶ Karim, R. A. A., & Affif, A. (2005). *Islamic Finance: The New Regulatory Challenge*. Singapore: John Wiley & Sons.

berhasil mengurangi biaya operasional sebesar 10% setelah mengimplementasikan sistem perbankan digital pada tahun 2020 (BSI, 2020). Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan teknologi informasi dapat membantu meningkatkan efisiensi operasional dan kinerja keuangan lembaga keuangan syariah.

d. Pengaruh Inovasi Produk.

Inovasi produk adalah faktor penting yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan lembaga keuangan syariah. Inovasi produk mencakup pengembangan produk-produk keuangan baru yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan dapat memenuhi kebutuhan nasabah. Menurut penelitian oleh Khan tahun 2020, inovasi produk dapat membantu lembaga keuangan syariah dalam menarik lebih banyak nasabah dan meningkatkan pendapatan mereka.⁷⁷

Data dari Islamic Financial Services Board (IFSB) menunjukkan bahwa lembaga keuangan syariah yang inovatif dalam pengembangan produk cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik. Sebagai contoh, Bank Muamalat Indonesia berhasil meningkatkan pendapatan mereka sebesar 20% setelah meluncurkan produk pembiayaan mikro syariah pada tahun 2019⁷⁸. Hal ini menunjukkan bahwa inovasi produk dapat berdampak positif pada kinerja keuangan lembaga keuangan syariah.

⁷⁷ Khan, T., & Bashir, A. H. M. (2020). *Islamic Banking and Finance: Principles and Practice*. Kuala Lumpur: Islamic Banking and Finance Institute

⁷⁸ IFSB. (2020). *Islamic Financial Services Industry Stability Report 2020*. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board.

Studi oleh Ahmed dan Chapra tahun 2002 juga menunjukkan bahwa inovasi produk dapat membantu lembaga keuangan syariah dalam meningkatkan daya saing mereka. Dalam penelitian mereka, ditemukan bahwa bank-bank syariah yang inovatif cenderung memiliki pangsa pasar yang lebih besar dan mampu menarik lebih banyak nasabah. Sebagai contoh, Bank Syariah Mandiri berhasil meningkatkan pangsa pasar mereka sebesar 7% setelah meluncurkan produk tabungan haji pada tahun 2018 ⁷⁹.

Selain itu, inovasi produk juga dapat membantu lembaga keuangan syariah dalam memenuhi kebutuhan nasabah yang beragam. Menurut penelitian oleh Iqbal dan Mirakhor tahun 2007⁸⁰, lembaga keuangan syariah yang mampu mengembangkan produk-produk yang sesuai dengan kebutuhan nasabah cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik. Data dari Bank Indonesia (2020) menunjukkan bahwa bank syariah yang inovatif memiliki rasio profitabilitas yang lebih tinggi, dengan ROA rata-rata sebesar 1,5%.

Inovasi produk juga mencakup pengembangan produk-produk keuangan digital. Menurut penelitian oleh Karim dan Affif tahun 2005⁸¹, penggunaan teknologi digital dalam pengembangan produk dapat membantu lembaga keuangan syariah dalam meningkatkan efisiensi operasional dan kinerja keuangan mereka. Sebagai contoh, Bank Syariah

⁷⁹ Ahmed, H., & Chapra, M. U. (2002). *Corporate Governance in Islamic Financial Institutions*. Islamic Development Bank, Islamic Research and Training Institute.

⁸⁰ Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2007). *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice*. Singapore: John Wiley & Sons.

⁸¹ Karim, R. A. A., & Affif, A. (2005). *Islamic Finance: The New Regulatory Challenge*. Singapore: John Wiley & Sons.

Indonesia (BSI) berhasil meningkatkan pendapatan mereka sebesar 15% setelah meluncurkan aplikasi perbankan digital pada tahun 2020 (BSI, 2020). Hal ini menunjukkan bahwa inovasi produk digital dapat membantu meningkatkan kinerja keuangan lembaga keuangan syariah.

e. Pengaruh Regulasi dan Kebijakan Pemerintah.

Regulasi dan kebijakan pemerintah memiliki peran penting dalam menentukan kinerja keuangan lembaga keuangan syariah. Regulasi yang baik dapat menciptakan lingkungan yang kondusif bagi pertumbuhan industri keuangan syariah dan meningkatkan kepercayaan nasabah dan investor. Menurut penelitian oleh Archer dan Karim tahun 2007, regulasi yang baik mencakup pengawasan yang ketat, perlindungan konsumen, dan dukungan terhadap inovasi produk.⁸²

Data dari World Bank tahun 2021 menunjukkan bahwa negara-negara dengan regulasi yang baik cenderung memiliki industri keuangan syariah yang lebih berkembang. Sebagai contoh, memiliki regulasi yang ketat dan mendukung pertumbuhan industri keuangan syariah, dengan pangsa pasar keuangan syariah mencapai 30% dari total aset perbankan pada tahun 2020⁸³. Hal ini menunjukkan bahwa regulasi yang baik dapat berdampak positif pada kinerja keuangan lembaga keuangan syariah. Studi oleh Chapra dan Ahmed tahun 2002⁸⁴ juga menunjukkan bahwa kebijakan

⁸² Archer, S., & Karim, R. A. A. (2007). *Islamic Finance: The New Regulatory Challenge*. Singapore: John Wiley & Sons.

⁸³ World Bank. (2021). *Global Economic Prospects 2021*. Washington, DC: World Bank

⁸⁴ Chapra, M. U. (2000). *The Future of Economics: An Islamic Perspective*. Leicester: The Islamic Foundation.

pemerintah yang mendukung dapat membantu lembaga keuangan syariah dalam menghadapi tantangan dan risiko. Dalam penelitian mereka, ditemukan bahwa negara-negara dengan kebijakan pemerintah yang mendukung cenderung memiliki lembaga keuangan syariah yang lebih stabil dan memiliki kinerja keuangan yang lebih baik. Sebagai contoh, Indonesia memiliki kebijakan pemerintah yang mendukung pertumbuhan industri keuangan syariah, dengan pangsa pasar keuangan syariah mencapai 6% dari total aset perbankan pada tahun 2020.⁸⁵

Selain itu, regulasi yang baik juga mencakup pengawasan oleh otoritas keuangan yang kompeten. Menurut penelitian oleh Iqbal dan Mirakhor tahun 2007⁸⁶, pengawasan yang efektif dapat membantu lembaga keuangan syariah dalam mengelola risiko dan meningkatkan kinerja keuangan mereka. Data dari Islamic Financial Services Board (IFSB) menunjukkan bahwa bank syariah di negara-negara dengan pengawasan yang ketat cenderung memiliki rasio profitabilitas yang lebih tinggi, dengan ROE rata-rata sebesar 10% pada tahun 2020⁸⁷.

Regulasi dan kebijakan pemerintah juga mencakup dukungan terhadap inovasi produk dan teknologi. Menurut penelitian oleh Karim dan Affif tahun 2005⁸⁸, dukungan pemerintah terhadap inovasi produk dan

⁸⁵ OJK. (2020). Laporan Kinerja Perbankan Syariah 2020. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.

⁸⁶ Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2007). *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice*. Singapore: John Wiley & Sons.

⁸⁷ IFSB. (2020). *Islamic Financial Services Industry Stability Report 2020*. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board.

⁸⁸ Karim, R. A. A., & Affif, A. (2005). *Islamic Finance: The New Regulatory Challenge*. Singapore: John Wiley & Sons.

teknologi dapat membantu lembaga keuangan syariah dalam meningkatkan efisiensi operasional dan kinerja keuangan mereka. Sebagai contoh, pemerintah memberikan insentif pajak dan dukungan regulasi untuk pengembangan produk keuangan digital, yang membantu bank syariah di dalam meningkatkan efisiensi operasional dan kinerja keuangan mereka.

D. Hubungan antara Green Sukuk, Kinerja Keuangan Syariah, dan Pertumbuhan Ekonomi

1. Teori dan Model Teoritis

Green sukuk, sebagai instrumen keuangan syariah yang dirancang untuk mendanai proyek-proyek ramah lingkungan, memiliki potensi besar dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Teori keuangan Islam, yang mendasari green sukuk, berfokus pada prinsip-prinsip keadilan, keseimbangan, dan kesejahteraan sosial⁸⁹. Dalam konteks ini, green sukuk tidak hanya berfungsi sebagai alat investasi, tetapi juga sebagai instrumen untuk mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan (Sustainable Development Goals/SDGs).

Model teoritis yang relevan dalam menganalisis hubungan antara green sukuk, kinerja keuangan syariah, dan pertumbuhan ekonomi dapat diuraikan melalui pendekatan model ekuilibrium umum (General Equilibrium Model). Model ini memperhitungkan interaksi antara berbagai sektor ekonomi,

⁸⁹ Chapra, M. U. (2000). *The Future of Economics: An Islamic Perspective*. Leicester: The Islamic Foundation.

termasuk sektor keuangan, sektor riil, dan sektor lingkungan. Dalam model ini, green sukuk berperan sebagai mekanisme transfer modal dari sektor keuangan ke proyek-proyek lingkungan yang berkelanjutan, yang pada gilirannya meningkatkan kinerja keuangan syariah dan mendorong pertumbuhan ekonomi⁹⁰.

Menurut teori pertumbuhan endogen, investasi dalam proyek-proyek berkelanjutan dapat meningkatkan produktivitas dan inovasi, yang pada akhirnya akan mendorong pertumbuhan ekonomi jangka panjang⁹¹. Dalam konteks green sukuk, investasi ini diarahkan pada proyek-proyek yang memiliki dampak positif terhadap lingkungan, seperti energi terbarukan, pengelolaan limbah, dan konservasi air. Dengan demikian, green sukuk tidak hanya berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi, tetapi juga mendukung keberlanjutan lingkungan.

Selain itu, teori keuangan syariah menekankan pentingnya kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah, seperti larangan riba (bunga) dan gharar (ketidakpastian). Green sukuk, sebagai instrumen keuangan yang sesuai dengan prinsip-prinsip ini, menawarkan alternatif yang lebih adil dan transparan dibandingkan dengan instrumen keuangan konvensional⁹². Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan partisipasi masyarakat dalam

⁹⁰ Siddiqui, A. (2008). Financial Contracts, Risk and Performance of Islamic Banking. *Managerial Finance*, 34(10), 680-694

⁹¹ Romer, P. M. (1990). Endogenous Technological Change. *Journal of Political Economy*, 98(5), S71-S102

⁹² Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2011). *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice* (2nd ed.). Singapore: John Wiley & Sons.

pasar keuangan syariah, yang pada gilirannya akan memperkuat kinerja keuangan syariah.

Dalam konteks makroekonomi, green sukuk dapat berperan sebagai alat kebijakan fiskal yang efektif. Pemerintah dapat menerbitkan green sukuk untuk membiayai proyek-proyek infrastruktur hijau, yang akan meningkatkan permintaan agregat dan menciptakan lapangan kerja. Selain itu, dengan mengurangi ketergantungan pada sumber daya alam yang tidak terbarukan, green sukuk dapat membantu mengurangi defisit anggaran dan meningkatkan stabilitas ekonomi jangka panjang ⁹³.

2. Studi Empiris Terkait

Studi empiris terkait green sukuk, kinerja keuangan syariah, dan pertumbuhan ekonomi menunjukkan hasil yang beragam, tergantung pada konteks dan metodologi yang digunakan. Sebagai contoh, penelitian yang dilakukan oleh Cevik dan Bugra (2018) menemukan bahwa penerbitan green sukuk telah berhasil meningkatkan partisipasi investor dan mengurangi biaya modal bagi proyek-proyek berkelanjutan. Studi ini menggunakan data panel dari beberapa negara yang menerbitkan green sukuk dan menemukan bahwa green sukuk memiliki dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi dan kinerja keuangan syariah.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Sukmana dan Febriyati (2016) di Indonesia menunjukkan bahwa green sukuk memiliki potensi besar untuk

⁹³ Ahmed, H. (2010). *Islamic Finance: Instruments and Markets*. London: Bloomsbury Information Ltd.

mendukung proyek-proyek infrastruktur hijau di negara berkembang. Studi ini menggunakan analisis regresi untuk mengukur hubungan antara penerbitan green sukuk dan pertumbuhan ekonomi, serta menemukan bahwa green sukuk dapat meningkatkan investasi asing langsung (Foreign Direct Investment/FDI) dan menciptakan lapangan kerja baru. Hasil ini menunjukkan bahwa green sukuk dapat menjadi alat yang efektif untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan.

Selain itu, studi yang dilakukan oleh Alam, Duygun, dan Ariss (2016) menunjukkan bahwa green sukuk memiliki kinerja keuangan yang lebih stabil dibandingkan dengan instrumen keuangan konvensional. Studi ini menggunakan analisis volatilitas untuk membandingkan kinerja green sukuk dengan obligasi hijau konvensional dan menemukan bahwa green sukuk memiliki risiko yang lebih rendah dan pengembalian yang lebih stabil. Hal ini menunjukkan bahwa green sukuk dapat menjadi pilihan investasi yang menarik bagi investor yang mencari stabilitas dan keberlanjutan.

Penelitian yang dilakukan oleh El-Komi dan Croson (2013) juga menunjukkan bahwa green sukuk memiliki dampak positif terhadap pembangunan sosial dan ekonomi. Studi ini menggunakan metode eksperimen untuk mengukur dampak green sukuk terhadap perilaku sosial dan menemukan bahwa green sukuk dapat meningkatkan partisipasi masyarakat dalam proyek-proyek berkelanjutan dan memperkuat kohesi sosial. Hasil ini menunjukkan bahwa green sukuk tidak hanya berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi, tetapi juga pada pembangunan sosial yang inklusif.

Terakhir, studi yang dilakukan oleh Bakar dan Rosbi (2017) menunjukkan bahwa green sukuk memiliki potensi besar untuk mendukung agenda pembangunan berkelanjutan di negara-negara Muslim. Studi ini menggunakan analisis SWOT (Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats) untuk mengevaluasi potensi dan tantangan green sukuk di pasar keuangan syariah. Hasil studi ini menunjukkan bahwa green sukuk memiliki kekuatan dalam hal kepatuhan syariah dan keberlanjutan lingkungan, tetapi juga menghadapi tantangan dalam hal regulasi dan kesadaran investor. Oleh karena itu, diperlukan upaya kolaboratif antara pemerintah, lembaga keuangan, dan masyarakat untuk mengoptimalkan potensi green sukuk dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

3. Hubungan antara Green Sukuk dan Kinerja Keuangan Syariah

Green Sukuk dapat mempengaruhi kinerja keuangan syariah melalui berbagai mekanisme. Pertama, Green Sukuk dapat meningkatkan diversifikasi portofolio dan mengurangi risiko investasi. Menurut penelitian oleh Cevik dan Bugra (2020), diversifikasi portofolio melalui Green Sukuk dapat meningkatkan stabilitas dan profitabilitas institusi keuangan syariah. Hal ini karena proyek-proyek hijau cenderung memiliki risiko yang lebih rendah dan potensi pengembalian yang stabil.

Kedua, Green Sukuk dapat meningkatkan reputasi dan daya tarik institusi keuangan syariah. Menurut laporan dari Global Islamic Finance Report (2019), penerbitan Green Sukuk dapat meningkatkan citra institusi keuangan syariah sebagai entitas yang bertanggung jawab dan berkomitmen

terhadap keberlanjutan lingkungan. Hal ini dapat menarik lebih banyak investor dan meningkatkan likuiditas pasar.

Ketiga, Green Sukuk dapat mendorong inovasi dan efisiensi operasional. Menurut penelitian oleh Ahmed dan Mollah (2020), penerapan teknologi hijau dan praktik bisnis berkelanjutan dapat meningkatkan efisiensi operasional dan mengurangi biaya. Hal ini dapat meningkatkan profitabilitas dan daya saing institusi keuangan syariah.

4. Hubungan Pertumbuhan Ekonomi dan Green Sukuk

Green Sukuk memiliki potensi besar dalam mendukung pertumbuhan ekonomi berkelanjutan. Menurut laporan dari United Nations Environment Programme (2020), investasi dalam proyek-proyek hijau melalui Green Sukuk dapat menciptakan lapangan kerja baru, meningkatkan produktivitas, dan mengurangi ketergantungan pada sumber daya alam yang tidak terbarukan. Studi oleh Ameer dan Othman (2018) menunjukkan bahwa investasi dalam energi terbarukan melalui Green Sukuk dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan mengurangi emisi karbon.

Contoh kasus yang relevan adalah proyek pembangkit listrik tenaga surya di Indonesia yang didanai melalui Green Sukuk. Proyek ini tidak hanya menyediakan energi bersih bagi ribuan rumah tangga, tetapi juga menciptakan lapangan kerja bagi masyarakat setempat. Menurut laporan dari Ministry of Finance Indonesia (2020), proyek ini telah berhasil mengurangi emisi karbon sebesar 1,2 juta ton per tahun. Selain itu, Green Sukuk dapat mendorong inovasi dan pengembangan teknologi hijau. Menurut penelitian

oleh Yildirim dan Sukruoglu (2020), investasi dalam teknologi hijau dapat meningkatkan efisiensi energi dan mengurangi biaya produksi. Hal ini dapat meningkatkan daya saing industri dan mendorong pertumbuhan ekonomi jangka panjang.

5. Sinergi antara Green Sukuk, Kinerja Keuangan Syariah, dan Pertumbuhan Ekonomi

Sinergi antara Green Sukuk, kinerja keuangan syariah, dan pertumbuhan ekonomi dapat menciptakan ekosistem keuangan yang berkelanjutan dan inklusif. Menurut laporan dari International Monetary Fund (2020), integrasi antara keuangan syariah dan keberlanjutan lingkungan dapat meningkatkan stabilitas keuangan global dan mendukung pencapaian tujuan pembangunan berkelanjutan (SDGs).

Pertama, Green Sukuk dapat meningkatkan inklusi keuangan dengan menyediakan akses pembiayaan bagi proyek-proyek hijau yang berpotensi meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Menurut penelitian oleh Demirguc-Kunt dan Klapper (2013), inklusi keuangan dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan mengurangi kemiskinan. Green Sukuk dapat memainkan peran penting dalam mencapai inklusi keuangan dengan menyediakan pembiayaan bagi proyek-proyek yang berkontribusi pada pembangunan berkelanjutan.

Kedua, kinerja keuangan syariah yang baik dapat mendukung pertumbuhan ekonomi dengan menyediakan modal dan likuiditas bagi sektor riil. Menurut laporan dari Islamic Development Bank (2019), institusi

keuangan syariah dapat berperan sebagai katalis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui pembiayaan yang berprinsip syariah. Hal ini dapat menciptakan lapangan kerja, meningkatkan produktivitas, dan mengurangi ketimpangan ekonomi.

Ketiga, pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dapat menciptakan lingkungan yang kondusif bagi pengembangan Green Sukuk dan keuangan syariah. Menurut penelitian oleh Khan dan Bashir (2020), pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan dapat meningkatkan permintaan terhadap produk-produk keuangan syariah dan Green Sukuk. Hal ini dapat menciptakan siklus positif yang mendukung stabilitas keuangan dan pembangunan berkelanjutan.

E. Kerangka Berfikir

1. Implikasi Penerbitan Green Sukuk Terhadap Kinerja Keuangan Syariah di Indonesia

Pasar keuangan syariah di Indonesia telah mengalami pertumbuhan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Salah satu instrumen keuangan syariah yang semakin populer adalah Green Sukuk. Penerbitan Green Sukuk dapat memberikan implikasi positif terhadap kinerja keuangan syariah di Indonesia. Pertama, penerbitan Green Sukuk dapat meningkatkan likuiditas dan kedalaman pasar keuangan syariah. Hal ini dikarenakan Green Sukuk menarik minat investor baru, baik domestik maupun asing, untuk berinvestasi di pasar keuangan

syariah⁹⁴. Peningkatan likuiditas dan kedalaman pasar keuangan syariah akan mendorong efisiensi pasar dan mengurangi biaya modal bagi emiten (Godlewski et al., 2016)⁹⁵.

Selain itu, penerbitan Green Sukuk juga dapat meningkatkan profitabilitas lembaga keuangan syariah. Hal ini disebabkan oleh peningkatan volume transaksi dan fee-based income yang diperoleh dari pengelolaan Green Sukuk. Lebih lanjut, penerbitan Green Sukuk dapat meningkatkan reputasi dan citra positif lembaga keuangan syariah di mata investor dan masyarakat. Hal ini akan mendorong kepercayaan publik terhadap industri keuangan syariah dan meningkatkan daya saing lembaga keuangan syariah di pasar.

Kerangka Berpikir yang pertama adalah Bagaimana implikasi penerbitan Green Sukuk terhadap kinerja keuangan syariah di Indonesia? Untuk menganalisis hal ini maka hipotesis yang pertama :

H1: Penerbitan Green Sukuk berimplikasi positif terhadap kinerja keuangan syariah di Indonesia.

2. Implikasi Penerbitan Green Sukuk Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia.

Penerbitan Green Sukuk juga dapat memberikan implikasi positif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Pertama, penerbitan Green Sukuk dapat mendorong investasi di sektor-sektor ramah lingkungan dan proyek-

⁹⁴ Mohamad, S., & Saad, N. M. (2012). An analysis of Shariah-compliant securities listed on the Malaysian Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 4(11), 72-80.

⁹⁵ Godlewski, C. J., Turk-Ariss, R., & Weill, L. (2016). Do the type of sukuk and choice of shari'a scholar matter?. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 132, 63-76.

proyek pembangunan infrastruktur hijau (Ehlers & Packer, 2017)⁹⁶. Hal ini akan meningkatkan aktivitas ekonomi, menciptakan lapangan kerja baru, dan mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Selain itu, penerbitan Green Sukuk juga dapat meningkatkan akses pembiayaan bagi proyek-proyek ramah lingkungan, yang sebelumnya mungkin sulit mendapatkan pendanaan konvensional (Hasan, 2014)⁹⁷. Hal ini akan mendorong inovasi dan pengembangan teknologi hijau, yang pada gilirannya akan meningkatkan efisiensi dan produktivitas ekonomi. Lebih lanjut, penerbitan Green Sukuk dapat meningkatkan kesadaran masyarakat dan pemerintah terhadap pentingnya pembangunan yang ramah lingkungan. Hal ini akan mendorong perubahan perilaku dan kebijakan yang mendukung pertumbuhan ekonomi hijau di Indonesia.

Kerangka berfikir yang kedua adalah Bagaimana Implikasi Penerbitan Green Sukuk terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. Untuk menganalisis hal ini maka di rumuskan Hipotesis kedua :

H2: Penerbitan Green Sukuk berimplikasi positif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

3. Implikasi Penerbitan Green Sukuk Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Melalui Kinerja Keuangan Syariah.

⁹⁶ Ehlers, T., & Packer, F. (2017). Green bond finance and certification. BIS Quarterly Review.

⁹⁷ Hasan, M. (2014). Shari'ah governance in Islamic financial institutions in Malaysia, GCC countries and the UK. Durham University.

Penerbitan Green Sukuk tidak hanya berimplikasi langsung terhadap pertumbuhan ekonomi, tetapi juga dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi melalui kinerja keuangan syariah. Pertama, peningkatan likuiditas dan kedalaman pasar keuangan syariah akibat penerbitan Green Sukuk akan meningkatkan efisiensi alokasi sumber daya keuangan⁹⁸. Hal ini akan mendorong investasi di sektor-sektor produktif, yang pada gilirannya akan meningkatkan output ekonomi. Selain itu, peningkatan profitabilitas lembaga keuangan syariah akibat penerbitan Green Sukuk akan meningkatkan kemampuan mereka dalam menyalurkan pembiayaan ke sektor-sektor riil,⁹⁹ Hal ini akan mendorong pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan investasi dan konsumsi. Lebih lanjut, peningkatan reputasi dan citra positif lembaga keuangan syariah akibat penerbitan Green Sukuk akan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap industri keuangan syariah. Hal ini akan mendorong peningkatan akses masyarakat terhadap layanan keuangan syariah, yang pada gilirannya akan meningkatkan inklusi keuangan dan pertumbuhan ekonomi.

Kerangka berfikir yang ketiga adalah Bagaimana Implikasi Penerbitan Green Sukuk mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia melalui kinerja keuangan syariah?. Untuk menganalisis hal ini maka Hipotesisnya yaitu: H3: Penerbitan Green Sukuk berimplikasi positif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia melalui kinerja keuangan syariah.

⁹⁸ Godlewski, C. J., Turk-Ariss, R., & Weill, L. (2016). Do the type of sukuk and choice of shari'a scholar matter?. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 132, 63-76.

⁹⁹ Alam, N., Gupta, L., & Shanmugam, B. (2019). *Handbook of Global Financial Markets: Transformations, Dependency, and Integration*. Springer.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian dengan menggabungkan dua bentuk penelitian yang telah ada sebelumnya yaitu penelitian kualitatif dan penelitian kuantitatif. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *mixed methods*. Menurut Creswell (2007) memberikan definisi tentang *mixed methods* adalah merupakan pendekatan penelitian yang mengkombinasikan antara penelitian kualitatif dengan penelitian kuantitatif. Hal itu mencakup landasan filosofis, penggunaan pendekatan kualitatif dan kuantitatif dan mengkombinasikan kedua pendekatan dalam penelitian.¹⁰⁰

Menurut pendapat Sugiyono menyatakan bahwa metode penelitian kombinasi (*mixed methods*) adalah suatu metode penelitian yang menggabungkan atau mengkombinasikan antara metode kuantitatif dengan metode kualitatif untuk digunakan secara bersama-sama dalam suatu kegiatan penelitian, sehingga diperoleh data yang lebih komprehensif, valid, reliabel dan objektif.

Creswell (2009) dalam Sugiono, mengklasifikasikan macam-macam metode penelitian *mixed methods*, yaitu:

1. Strategi metode campuran sekuensial/bertahap (*sequential mixed methods*). merupakan strategi bagi peneliti untuk menggabungkan data yang ditemukan dari satu metode dengan metode lainnya. Strategi ini dapat dilakukan dengan

¹⁰⁰ Sugiono. (2022) *Metode Penelitian Bisnis*, Edisi ke 3 (Bandung, n.d.).

interview terlebih dahulu untuk mendapatkan data kualitatif, lalu diikuti dengan data kuantitatif dalam hal ini menggunakan survei. Strategi ini dibagi menjadi tiga bagian, yaitu:¹⁰¹

- a) *Sequential Explanatory Design*. Dalam strategi ini tahap pertama adalah mengumpulkan dan menganalisis data kuantitatif kemudian diikuti oleh pengumpulan dan menganalisis data kualitatif yang dibangun berdasarkan hasil awal kuantitatif. Bobot atau prioritas ini diberikan pada data kuantitatif.
 - b) *Sequential Exploratory Design*.. Strategi ini kebalikan dari strategi eksplanatoris sekuensial, pada tahap pertama peneliti mengumpulkan dan menganalisis data kualitatif kemudian mengumpulkan dan menganalisis data kuantitatif pada tahap kedua yang didasarkan pada hasil dari tahap pertama.
 - c) *Transformative Design*. Pada strategi ini peneliti menggunakan perspektif teori untuk membentuk prosedur-prosedur tertentu dalam penelitian. Dalam model ini, peneliti boleh memilih untuk menggunakan salah satu dari dua metode dalam tahap pertama, dan bobotnya dapat diberikan pada salah satu dari keduanya atau dibagikan secara merata pada masing-masing tahap penelitian.
2. Strategi metode campuran konkuren/sewaktu waktu (*concurrent mixed method*).

merupakan penelitian yang menggabungkan antara data kuantitatif dan

¹⁰¹ Sugiono.

data kualitatif dalam satu waktu. Terdapat tiga strategi pada strategi metode campuran konkuren ini, yaitu:

- a) *Concurrent Triangulation Design*. Dalam strategi ini, peneliti mengumpulkan data kuantitatif dan data kualitatif dalam waktu bersamaan pada tahap penelitian, kemudian membandingkan antara data kualitatif dengan data kuantitatif untuk mengetahui perbedaan atau kombinasi.
- b) *Concurrent Embedded Design*. Strategi ini hampir sama dengan model triangulasi konkuren, karena sama-sama mengumpulkan data kualitatif dan kuantitatif dalam waktu yang bersamaan. Membedakannya adalah model ini memiliki metode primer yang memandu proyek dan data sekunder yang memiliki peran pendukung dalam setiap prosedur penelitian. Metode sekunder yang begitu dominan/berperan (baik itu kualitatif atau kuantitatif) ditancapkan (*embedded*) ke dalam metode yang lebih dominan (kualitatif atau kuantitatif).
- c) *Concurrent Transformative Design*. Seperti model *transformatif sequential* yaitu dapat diterapkan dengan mengumpulkan data kualitatif dan data kuantitatif secara bersamaan serta didasarkan pada perspektif teoritis tertentu.

Dalam penelitian ini menggunakan metode penelitian kombinasi model atau desain *sequential explanatory* yaitu metode penelitian kombinasi yang mengabungkan metode penelitian kuantitatif dan kualitatif secara berurutan, dimana tahap pertama penelitian dilakukan dengan menggunakan metode kuantitatif dan pada tahap kedua dilakukan dengan metode kualitatif. Metode

kuantitatif berperan untuk memperoleh data kuantitatif yang terukur yang dapat bersifat deskriptif, komparatif, dan asosiatif, dan metode kualitatif berperan untuk membuktikan, memperdalam, memperluas, memperkuat, memperlemah, menggugurkan data kuantitatif yang telah diperoleh pada tahap awal.

Dalam penelitian ini pada tahap pertama dilakukan untuk mengumpulkan dan menganalisis data kuantitatif dalam menjawab rumusan masalah pertama yakni implikasi penerbitan green sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi dan kinerja keuangan Syariah. Kemudian tahap kedua, mengumpulkan dan menganalisis data kualitatif dengan metode kepustakaan (*Library Research*) dalam hal ini untuk menjawab rumusan masalah yang pertama kedua dan ketiga.

Dalam penelitian ini lebih menekankan pada metode kuantitatif. Penggabungan data kuantitatif dengan data kualitatif ini biasanya didasarkan pada hasil-hasil yang telah diperoleh sebelumnya dari tahap pertama. Prioritas utama pada tahap ini lebih ditekankan pada tahap pertama, dan proses penggabungan diantara keduanya terjadi ketika peneliti menghubungkan antara pengumpulan data kuantitatif dengan analisis data kualitatif. Pada penelitian ini, data kualitatif digunakan untuk menjelaskan data kuantitatif.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder, seperti data laporan tahunan dan hasil publikasi kinerja perusahaan untuk perusahaan yang ditunjuk oleh pemerintah sebagai mitra *Green Sukuk* ini sendiri didistribusikan dalam 23 Mitra Distribusi yang telah ditetapkan, pada periode tahun 2018-2023. Pengumpulan informasi dilakukan dengan mengunjungi website masing-masing perusahaan yang terdaftar. Penelitian ini dimulai dari April 2024 sampai dengan selesai.

C. Populasi, Sampel dan Teknik Sampling

1) Populasi

Corper, etc (2003) dalam Sugiono menyatakan bahwa “*population is the total collection of element about which we wish to make some inference.. A population element is the subject on which the measurement is being taken. It is the unit of study*”. Populasi adalah keseluruhan elemen yang akan dijadikan wilayah generalisasi. Elemen populasi adalah keseluruhan subyek yang akan diukur yang merupakan unit yang diteliti. Dalam hal ini populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek/subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteriistik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.¹⁰²

Berdasarkan data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), total populasi green sukuk yang telah diterbitkan di Indonesia hingga akhir tahun 2021 adalah sebanyak 10 penerbitan. Jumlah ini terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun seiring dengan semakin besarnya minat pemerintah dan korporasi untuk menerbitkan instrumen keuangan syariah yang ramah lingkungan ini (OJK, 2022). Penerbitan green sukuk di Indonesia dimulai pada tahun 2018 dengan penerbitan Sukuk Negara Ritel seri SR-012 oleh Kementerian Keuangan Republik Indonesia. Sejak saat itu, berbagai entitas baik pemerintah maupun swasta telah menerbitkan green sukuk dengan tujuan untuk membiayai proyek-proyek yang berwawasan lingkungan (Kementerian Keuangan RI, 2021).

2) Teknik Sampling Penelitian di Indonesia

Penelitian ini akan menggunakan teknik purposive sampling dalam menentukan sampel. Teknik ini dipilih karena memungkinkan peneliti untuk memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Dalam konteks penelitian ini, kriteria sampel yang akan digunakan

¹⁰² Sugiono.

adalah perusahaan-perusahaan yang telah menerbitkan green sukuk di Indonesia. Berdasarkan data dari OJK, terdapat 10 perusahaan yang telah menerbitkan green sukuk di Indonesia hingga akhir tahun 2021. Oleh karena itu, seluruh perusahaan tersebut akan dijadikan sampel dalam penelitian ini.

3) Total Sampel Penelitian

Berdasarkan teknik sampling yang digunakan, yaitu purposive sampling, maka total sampel dalam penelitian ini adalah 10 perusahaan yang telah menerbitkan green sukuk di Indonesia. Perusahaan-perusahaan tersebut terdiri dari 5 entitas pemerintah dan 5 entitas swasta. Rincian perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah sebagai berikut:

1. Pemerintah Republik Indonesia (Kementerian Keuangan RI)
2. PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero)
3. PT Pertamina (Persero)
4. PT Indonesia Infrastructure Finance
5. PT Sinar Mas Land
6. PT Mayora Indah Tbk
7. PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
8. PT Medco Energi Internasional Tbk
9. PT Chandra Asri Petrochemical Tbk
10. PT Adaro Energy Tbk

Pemilihan sampel ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang komprehensif mengenai implikasi penerbitan green sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi dan kinerja keuangan syariah di Indonesia.

D. Defenisi Operasional Variabel

Tabel 3.1. Defenisi Operasional

| No | Variabel | Defenisi | Pengukuran |
|----|---------------------------------|---|--|
| 1 | Green Sukuk | Green sukuk didefinisikan sebagai instrumen keuangan syariah yang diterbitkan untuk membiayai proyek-proyek yang ramah lingkungan dan berkelanjutan. | Pengukuran: Pengukuran variabel green sukuk dapat dilakukan dengan melihat jumlah penerbitan, nilai nominal, dan sektor-sektor yang dibiayai melalui penerbitan green sukuk tersebut. |
| 2 | Pertumbuhan ekonomi | Pertumbuhan ekonomi didefinisikan sebagai peningkatan produksi barang dan jasa dalam suatu perekonomian selama periode tertentu. | Pengukuran : Pengukuran variabel pertumbuhan ekonomi dapat dilakukan dengan melihat indikator Produk Domestik Bruto (PDB) atau Produk Domestik Regional Bruto (PDRB) suatu negara atau wilayah. |
| 3 | <i>Kinerja Keuangan Syariah</i> | Kinerja keuangan syariah didefinisikan sebagai kemampuan lembaga keuangan syariah dalam mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. | Pengukuran variabel kinerja keuangan syariah dapat dilakukan dengan melihat indikator-indikator seperti profitabilitas, likuiditas, dan efisiensi operasional. |

E. Teknik Pengumpulan Data

Menurut Sugiono (2022), Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling utama dalam penelitian, karena tujuan utama dalam penelitian adalah mendapatkan data. Pengumpulan data yang diambil baik data kuantitatif maupun data kualitatif akan saling menunjang satu sama lain. Karena penelitian ini merupakan penelitian kombinasi kuantitatif dengan kepustakaan

maka metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan studi dokumentasi. Jenis data kuantitatif dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang dimaksud dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dan laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang 10 perusahaan yang telah menerbitkan green sukuk di Indonesia.

Jenis penelitian kepustakaan dalam penelitian ini dilakukan dengan cara mengumpulkan berbagai sumber utama untuk peneliti, referensi yang merupakan sumber primer dalam penelitian ini adalah artikel yang dimuat dalam jurnal, buku dan artikel tertulis lainnya.

F. Tehnik Analisis Data

Tehnik Analisis data adalah cara pengolahan data yang terkumpul untuk kemudian dapat memberikan inteprestasi hasil pengolahan data yang digunakan untuk menjawab permasalahan yang telah dirumuskan. Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif kuantitatif dengan analisis jalur untuk menganalisis pengaruh pengungkapan nilai islam, *islamic corporate governance* dan *islamic social reporting* terhadap harga saham syariah melalui kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di JII periode tahun 2021-2023. Analisis deskriptif kualitatif dengan kepustakaan (*library research*) untuk mengkaji pengungkapan nilai islam, *islamic corporate governance* dan *islamic social reporting* terhadap harga saham melalui kinerja keuangan sebagai pertimbangan investor dalam memilih saham syariah.

1. Analisis Data Deskriptif

Analisis data deskriptif digunakan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik dari variabel yang diteliti. Penyajian data akan lebih informatif dengan analisis data deskriptif ini. Analisis data deskriptif akan memberikan ringkasan berbentuk angka yang disajikan dalam bentuk tabel, histogram, diagram, simpangan baku, korelasi dan regresi linier. Maka analisis data deskriptif ini dapat memberikan gambaran berupa rata-rata, standar deviasi, minimum, dan maksimum dari variabel pengungkapan nilai islam, *islamic corporate governance* dan *islamic social reporting* terhadap harga saham syariah melalui kinerja keuangan perusahaan yang merupakan variabel dalam penelitian ini.

2. Analisis *Partial Least Square* (PLS)

Menurut Jogianto (2011) dalam Chasanah, (2019) menyatakan bahwa *Partial Least Square* (PLS) adalah teknik statistika multivariat yang membandingkan variabel dependen berganda dan variabel independen yang berganda. Menurut Ghozali, 2006 dalam Rahmasari et al., (2019)

Partial Least Square (PLS) merupakan metode analisis yang *powerfull*. PLS adalah metode statistika SEM untuk menyelesaikan regresi berganda ketika terjadi permasalahan pada data, seperti ukuran data kecil, terjadi *missing value*, dan multikolinieritas.

Terdapat beberapa kelebihan dari metode ini, yaitu : Jogianto (2011) dalam Chasanah, (2019)

- a. PLS cocok digunakan untuk model penelitian manapun, mulaidari yang sederhana hingga kompleks

- b. PLS bisa mengatasi masalah multikolinieritas yang terjadi antarvariabel independen.
- c. PLS memiliki hasil tetap walaupun data tidak normal ataupun terjadi *missing value*
- d. Dapat digunakan pada penelitian dengan konstruk yang reflektif ataupun formatif
- e. Data yang digunakan tidak harus berdistribusi normal
- f. Sampel yang digunakan tidak harus berukuran besar

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah SmartPLS 3 dengan melihat hasil interpretasi dari analisa model pengukuran (*outer model*) dan analisa model struktural (*inner model*). Adapun penjelasan dari masing-masing analisa yang digunakan adalah sebagai berikut :

1) Analisa Model Pengukuran (*Outer Model*)

Menurut Jogianto (2011) dalam Chasanah, (2019), analisa model pengukuran dilakukan untuk mengukur validitas dan reliabilitas instrumen. Uji validitas digunakan untuk mengetahui kemampuan penjelasan dari masing-masing instrumen. Sedangkan uji reliabilitas digunakan untuk mengetahui konsistensi dari alat ukur instrumen yang digunakan.

Uji validitas dapat di evaluasi dengan menggunakan *convergen validity* dan *discriminant validity*. *Convergen validity* dapat diukur dengan

melihat nilai *Loading Factor* atau *Outer Loading*. Indikator dikatakan valid apabila nilainya lebih dari 0,5 atau 50%. Semakin mendekati 1 (satu) maka indikator dikatakan semakin baik. *Discriminant validity* dapat dievaluasi dengan melihat nilai AVE (*Average Variance Extracted*). Jika AVE lebih dari 0,5 maka data dinyatakan valid secara konvergen.

Uji reliabilitas dapat dievaluasi dengan melihat nilai *composite reliability* dan *cronbach alpha*. Dengan keterangan sebagai berikut :

- a. *Composite reliability* untuk mengukur bahwa konstruk memiliki reliabilitas yang tinggi yang ditunjukkan dengan nilai yang didapatkan adalah $> 0,6$.
- b. *Cronbach's alpha* untuk memperkuat hasil yang didapatkan dari *composite reliability* apabila mendapatkan nilai *cronbach's alpha* $> 0,7$.

2) Analisa Model Struktural (*Inner Model*)

Salah satu uji model struktural adalah untuk menguji kelayakan model yang dapat dilihat dari nilai R^2 dari variabel terikat. Metode ini digunakan untuk melihat seberapa baik nilai pengamatan dihasilkan oleh model yang diteliti. Besaran nilai R^2 dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel laten independen mempunyai pengaruh yang substantif (Ghozali, 2014:42 dalam (Novitasari, 2018). Hasil R^2 yang mendekati 1 (satu) maka menandakan bahwa model semakin baik. Terdapat beberapa kriterianya :

- a. Nilai R^2 sebesar 0,75 dikategorikan model substansial/kuat.

- b. Nilai R^2 sebesar 0,50 dikategorikan model moderate/sedang.
- c. Nilai R^2 sebesar 0,25 dikategorikan model lemah/buruk.

Selain memperhatikan nilai *R-square*, untuk melihat kelayakan model perlu juga melihat nilai dari *Q-Square* dari model penelitiannya. Dapat dikatakan nilai *Q-Square* adalah kelayakan model dari seluruh model penelitiannya. Selain itu, nilai *Q-square* digunakan sebagai nilai prediktif relevansi oleh model dan juga estimasi parameternya. Hasil *Q-square* lebih besar dari 0 (nol), maka dapat diartikan model bisa diprediksi, sebaliknya apabila nilai *Q-Square* kurang 0 (nol) menunjukkan tidak memiliki *predictive relevance*.

Adapun rumus untuk menghitung *Q-square* adalah :

$$Q^2 = 1 - (1 - R_1^2)(1 - R_2^2) \dots (1 - R_n^2)$$

Dimana R_1^2 , R_2^2 , ... R_n^2 adalah *R-square* variabel endogen dalam model. Besaran Q^2 memiliki nilai dengan rentang $0 < Q^2 < 1$, jika nilai Q^2 semakin mendekati 1 berarti semakin baik. Besaran Q^2 setara dengan koefisien determinasi total dalam analisis jalur.

3. Pengujian Hipotesis

a) Analisa Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur merupakan pengembangan dari regresi berganda yang melibatkan variabel lebih dari dua variabel dan saling mempunyai hubungan yang kompleks. Adapun tujuan dari analisis jalur tersebut untuk mengetahui hubungan struktural berbagai variabel bebas dan variabel

terikat serta besarnya pengaruh baik secara langsung maupun tidak langsung serta pengaruh total dari model yang dibangun dalam penelitian.¹⁰³

Langkah–langkah dalam analisis jalur adalah disesuaikan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Menstandarkan semua data penelitian dimana semua variabel penelitian initerukur.
- 2) Menggambarkan rancangan diagram jalur sebagaimana yang dijabarkan diatas.
- 3) Menganalisis persamaan analisis jalur dan pengujian hipotesis denganprogram *Smart PLC*
- 4) Menganalisis dan menginterpretasikan hasil dari pengolahan data tersebutdi atas, sebagai berikut:
 - a) Pengaruh langsung : Pengujian pengaruh langsung yang dilakukan dengan Uji Partial (Uji t) untuk mengetahui pengaruh tiap – tiap variabel X terhadap variabel Y secara partial.
 - b) Pengaruh tidak langsung : Untuk mengetahui adanya hubungantidak langsung dengan melakukan perkalian terhadap koefisien jalur pertama dengan koefisien jalur selanjutnya. Apabila hasil perkalian tersebut hasilnya lebih besar dari koefisien hubungan langsungnya maka

¹⁰³ Fridayana Yudiatmaja, *Analisis Jalur*, Edisi 1 (Depok: Rajawali Pers, n.d.).

berarti variabel Y tersebut adalah variable *intervening*.

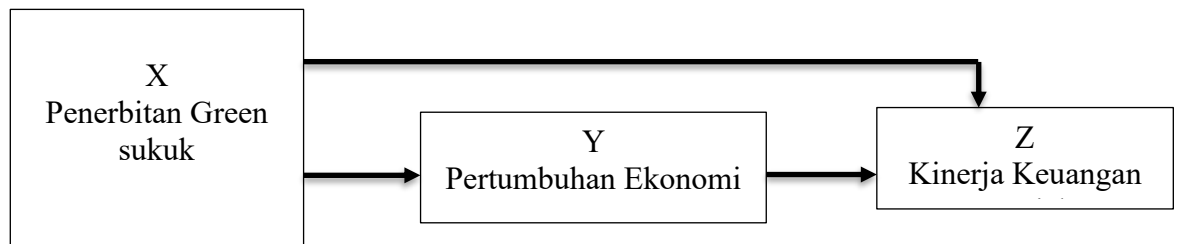
Menurut Ghazali (2013), untuk menguji pengaruh variabel *intervening* digunakan metode analisis jalur (*Path Analysis*). Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (*model causal*) yang telah ditetapkan sebelumnya. Analisis jalur sendiri tidak dapat menentukan hubungan sebab- akibat dan juga tidak dapat digunakan sebagai substitusi bagi peneliti untuk melihat hubungan kausalitas antar variabel.

Dalam analisis model jalur (*path*), harus terlebih dahulu dibuat model jalur untuk menguji ada tidaknya peran mediasi. Model jalur merupakan suatu diagram yang menghubungkan antara variabel bebas, perantara dan tergantung. Dalam analisis jalur, pola hubungan ditunjukkan dengan menggunakan anak panah, dimana anak panah tunggal menunjukkan hubungan sebab akibat antara variabel exogenous dan endogenous. Untuk mengukur ada tidaknya pengaruh mediasi atau *intervening* menggunakan perbandingan koefisien jalur.

Koefisien jalur adalah koefisien regresi standar yang menunjukkan pengaruh langsung suatu variabel bebas dan variabel tergantung dalam suatu model. Koefisien jalur dihitung dengan membuat dua persamaan struktural yaitu persamaan regresi yang menunjukkan hubungan yang dihipotesiskan (Ghozali 2013). Dibawah ini merupakan model jalur yang dibuat berdasarkan variabel yang terdapat dalam penelitian ini, yaitu

sebagai berikut:

Gambar 3.1 Model Analisis Jalur (*Path Analysis*)



Persamaan substrukturalnya adalah sebagai berikut

$$Z = b_1 X_1 + e_1$$

$$Y = b_2 X + b_3 Z + e_2$$

Keterangan:

X_1 = Jumlah Penerbitan Green Sukuk

Z = Kinerja Keuangan syariah

Y = Pertumbuhan Ekonomi

b_1 = Koefisien jalur X ke Z

b_2 = Koefisien jalur X ke Y

b_3 = Koefisien jalur Y ke Z

e_1 = error struktur 1

e_2 = error struktur 2

b) Interpretasi Analisis Jalur

Interpretasi analisis jalur adalah sebagai berikut:

a. Pengaruh Langsung

Untuk menghitung pengaruh langsung, digunakan formula sebagai berikut:

- 1) Pengaruh variabel Penerbitan Green Sukuk terhadap kinerja keuangan Syariah.

$$X \rightarrow Z$$

- 2) Pengaruh variabel **Penerbitan Green Sukuk** terhadap Pertumbuhan Ekonomi

$$X \rightarrow Y$$

- 3) Pengaruh variabel Pertumbuhan Ekonomi terhadap Kinerja Keuangan Syariah

$$Y \rightarrow Z$$

b. Pengaruh Tidak Langsung

Untuk menghitung pengaruh tidak langsung, digunakan formula sebagai berikut:

- 1) Pengaruh variabel **Penerbitan Green Sukuk** terhadap Pertumbuhan ekonomi melalui kinerja keuangan syariah

$$X \rightarrow Y \rightarrow Z$$

Penentuan terdapat atau tidaknya efek mediasi atau *intervening* dalam model, dapat dilihat dari kriteria seperti dibawah ini yaitu:

- a) Jika nilai pengaruh tidak langsung koefisien jalur $>$ nilai pengaruh langsungnya, maka terdapat hubungan *intervening*/mediasi
- b) Jika nilai pengaruh tidak langsung koefisien jalur $<$ nilai pengaruh langsungnya, maka tidak terdapat hubungan *intervening*/mediasi

BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. Gambaran Objek Penelitian

1. Gambaran Objek Penelitian Green Sukuk di Indonesia

Green Sukuk adalah instrumen keuangan syariah yang diterbitkan oleh pemerintah atau perusahaan untuk mendanai proyek-proyek yang ramah lingkungan. Di Indonesia, penerbitan Green Sukuk pertama kali dilakukan pada tahun 2018 dengan tujuan untuk mendanai proyek-proyek yang berkaitan dengan mitigasi perubahan iklim dan adaptasi lingkungan. Menurut data Kementerian Keuangan Republik Indonesia (2018), Green Sukuk pertama yang diterbitkan oleh pemerintah Indonesia mencapai nilai USD 1,25 miliar dan digunakan untuk mendanai 50 proyek lingkungan yang tersebar di berbagai sektor seperti energi terbarukan, transportasi hijau, dan pengelolaan sumber daya alam.

Penerbitan Green Sukuk di Indonesia tidak hanya bertujuan untuk mendanai proyek-proyek ramah lingkungan, tetapi juga untuk memperkuat posisi Indonesia di pasar keuangan syariah global. Indonesia, sebagai negara dengan populasi Muslim terbesar di dunia, memiliki potensi besar untuk menjadi pemimpin dalam penerbitan instrumen keuangan syariah yang berkelanjutan. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), pada tahun 2020, total penerbitan sukuk di Indonesia mencapai IDR 200 triliun, dengan Green Sukuk menyumbang sekitar 10% dari total penerbitan tersebut.

Statistik menunjukkan bahwa penerbitan Green Sukuk di Indonesia telah memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi dan kinerja keuangan syariah. Menurut laporan dari Bank Indonesia (2021), penerbitan Green Sukuk telah berkontribusi terhadap peningkatan investasi asing langsung (FDI) di sektor energi terbarukan sebesar 15% pada tahun 2020. Selain itu, Green Sukuk juga telah membantu meningkatkan likuiditas pasar keuangan syariah di Indonesia, dengan peningkatan volume perdagangan sukuk sebesar 20% pada tahun yang sama.

Contoh kasus yang relevan adalah proyek pembangunan Pembangkit Listrik Tenaga Surya (PLTS) di Bali yang didanai oleh Green Sukuk. Proyek ini tidak hanya berkontribusi terhadap pengurangan emisi karbon, tetapi juga menciptakan lapangan kerja baru dan meningkatkan akses energi bersih bagi masyarakat setempat. Menurut laporan dari Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (2020), proyek ini berhasil mengurangi emisi karbon sebesar 50.000 ton CO₂ per tahun dan menciptakan 500 lapangan kerja baru.

Dalam hal regulasi, pemerintah Indonesia telah mengeluarkan berbagai kebijakan untuk mendukung penerbitan Green Sukuk. Salah satu kebijakan tersebut adalah Peraturan Menteri Keuangan No. 11/PMK.08/2018 tentang Penerbitan dan Penjualan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Berwawasan Lingkungan (Green Sukuk). Kebijakan ini bertujuan untuk memberikan kerangka kerja yang jelas dan transparan bagi penerbitan Green Sukuk, serta memastikan bahwa dana yang diperoleh

digunakan untuk proyek-proyek yang memenuhi kriteria lingkungan yang ketat.

Sejak pertama kali menerbitkan *Green Sukuk* pada tahun 2018, Republik Indonesia tidak hanya berhasil memasuki pasar sebagai penerbit *Green Sukuk* berdaulat pertama di dunia, tetapi juga akhirnya menerbitkan *Green Sukuk* Global kelima pada tahun 2022, dan mengumpulkan dana sebesar USD 6,9 miliar. Selain itu, Indonesia juga mampu menerbitkan *Green Sukuk* dan *Sukuk Hijau Ritel* berbasis Proyek perdananya (ST 009) untuk pasar domestik pada tahun yang sama. Konsistensi *penerbitan Green Sukuk* ini semakin memantapkan Indonesia untuk terus dan konsisten mengembangkan berbagai instrumen pembiayaan berbasis iklim non-APBN.

Penerbitan *Green Sukuk* Indonesia didahului dengan penyusunan *Green Bond* dan *Green Sukuk Framework* Republik Indonesia pada tahun 2017, yang menjabarkan 9 (sembilan) sektor yang berhak mendapatkan alokasi pembiayaan *Green Sukuk*, proses pemilihan proyek, pengelolaan dana, dan pelaporan *Sukuk*. Pada tahun 2021, Kerangka tersebut ditinjau dan disempurnakan menjadi Kerangka Kerja Surat Berharga Negara SDGs Republik Indonesia (Kerangka SDGs). Kerangka SDGs mencerminkan niat Pemerintah untuk menerbitkan *Green and Blue Bonds* dan *Sukuk (Green Securities)*, dan *Social and Sustainability Bonds and Sukuk (SDGs Securities)*, secara kolektif disebut sebagai “*Green and SDGs Securities*” untuk mendanai proyek-proyek yang akan memberikan manfaat lingkungan dan sosial yang mendukung Indonesia untuk mencapai agenda pembangunan berkelanjutan dan perubahan iklim 2030.

Proyek hijau yang memenuhi syarat untuk dibiayai atau dibiayai kembali oleh *Sukuk Hijau* dipilih dari proyek yang ditandai yang termasuk dalam Fokus Hijau dan Biru yang memenuhi syarat dari Kerangka SDGs. Kementerian Keuangan menyeleksi proyek-proyek yang sesuai *timeline* dengan tenor *Green Sukuk*.

Tabel 4.1
Data Anggaran Dan Realisasi Green Sukuk Terhadap
Infrastruktur

| Tahun | Kementerian | Anggaran (Rupiah) | Realisasi (Rupiah) |
|--------------|---|------------------------------|-------------------------------|
| 2018 | Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat | 5,477,968,241,901 | 4,893,651,645,600 |
| | Kementerian Transportasi | 10,889,405,353,675 | 10,375,659,248,600 |
| | Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral | 2,709,933,686,879 | 2,598,202,768,600 |
| Jumlah | | 19,077,307,282,455 | 17,867,513,662,800 |
| 2019 | Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat | 2,245,648,958,973 | 2,245,648,950,000 |
| | Kementerian Transportasi | 8,448,006,542,088 | 8,448,006,525,000 |
| | Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral | 618,931,096,583 | 618,931,095,000 |
| Jumlah | | 11,312,586,597,644 | 11,312,586,570,000 |
| 2020 | | 9,741,741,787,245 | 9,741,741,796,328 |

| | | | |
|------|---|--------------------|--------------------|
| | Kementerian Transportasi | 4,600,213,780,230 | 4,600,213,790,400 |
| | Kementerian Pertanian | 1,988,012,375,603 | 1,988,012,374,544 |
| | Jumlah | 16,329,967,943,078 | 16,329,967,961,272 |
| 2021 | Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat | 5,966,657,076,190 | 5,966,657,073,200 |
| | Kementerian Transportasi | 7,629,766,256,590 | 7,629,766,258,000 |
| | Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral | 59,229,287,240 | 59,229,280,000 |
| | Jumlah | 13,655,652,620,020 | 13,655,652,611,200 |
| 2022 | Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat | 28,536,748,357,618 | 28,536,748,387,350 |
| | Kementerian Transportasi | 9,725,753,466,346 | 9,725,753,469,250 |
| | Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan | 6,304,715,421 | 6,304,715,406.50 |
| | Jumlah | 38,268,806,539,385 | 38,268,806,572,007 |

Sumber: Kementerian Keuangan

B. Hasil Penelitian

1. Bagaimana sejarah dan perkembangan Green Sukuk di Indonesia

Green Sukuk pertama kali diperkenalkan di Indonesia pada tahun 2018 dan di Malaysia pada tahun 2017. Di Indonesia, penerbitan Green Sukuk bertujuan untuk mendanai proyek-proyek yang berkontribusi pada mitigasi perubahan iklim dan pembangunan berkelanjutan. Menurut laporan dari Kementerian Keuangan Republik Indonesia (2019), penerbitan Green Sukuk pertama di Indonesia berhasil mengumpulkan dana sebesar USD 1,25 miliar. Di Malaysia, Green Sukuk pertama diterbitkan oleh Tadau Energy Sdn Bhd dan berhasil mengumpulkan dana sebesar RM 250 juta (Bank Negara Malaysia, 2017). Kedua negara ini menunjukkan komitmen yang kuat dalam mendukung proyek-proyek hijau melalui instrumen keuangan syariah.

Statistik menunjukkan bahwa sejak penerbitan pertama, minat terhadap Green Sukuk terus meningkat. Di Indonesia, total penerbitan Green Sukuk mencapai USD 2,75 miliar hingga tahun 2021 (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2021). Sementara itu, di Malaysia, total penerbitan Green Sukuk mencapai RM 1,2 miliar hingga tahun 2021 (Bank Negara Malaysia, 2021). Data ini menunjukkan bahwa Green Sukuk menjadi instrumen yang semakin penting dalam mendanai proyek-proyek hijau di kedua negara.

Contoh kasus yang relevan adalah proyek Pembangkit Listrik Tenaga Surya (PLTS) di Sumatera Utara yang didanai oleh Green Sukuk. Proyek ini tidak hanya berkontribusi pada pengurangan emisi karbon tetapi

juga menciptakan lapangan kerja baru bagi masyarakat setempat (Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral, 2020). Di Malaysia, proyek pembangunan gedung hijau di Kuala Lumpur yang didanai oleh Green Sukuk juga menunjukkan dampak positif terhadap lingkungan dan ekonomi lokal (Bank Negara Malaysia, 2020).

Berdasarkan data dan statistik tersebut, dapat disimpulkan bahwa sejarah dan perkembangan Green Sukuk di Indonesia dan Malaysia menunjukkan tren positif. Kedua negara ini berhasil memanfaatkan Green Sukuk sebagai instrumen keuangan yang efektif untuk mendanai proyek-proyek hijau dan berkelanjutan.

2. Apa saja indikator kinerja keuangan syariah yang relevan dalam menilai dampak penerbitan Green Sukuk?

Indikator kinerja keuangan syariah yang relevan dalam menilai dampak penerbitan Green Sukuk meliputi Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Non-Performing Financing (NPF), dan Capital Adequacy Ratio (CAR). ROA dan ROE digunakan untuk mengukur efisiensi dan profitabilitas lembaga keuangan syariah dalam mengelola aset dan ekuitas mereka. NPF digunakan untuk mengukur kualitas pembiayaan yang diberikan oleh lembaga keuangan syariah, sementara CAR digunakan untuk mengukur kemampuan lembaga keuangan syariah dalam menanggung risiko keuangan.

Data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan bahwa setelah penerbitan Green Sukuk, ROA dan ROE lembaga keuangan syariah

di Indonesia mengalami peningkatan. Pada tahun 2018, ROA rata-rata lembaga keuangan syariah di Indonesia adalah 1,5%, dan meningkat menjadi 1,8% pada tahun 2020 (OJK, 2020). ROE juga mengalami peningkatan dari 12% pada tahun 2018 menjadi 14% pada tahun 2020 (OJK, 2020). Sementara itu, NPF mengalami penurunan dari 3,5% pada tahun 2018 menjadi 3% pada tahun 2020 (OJK, 2020). CAR juga menunjukkan peningkatan dari 18% pada tahun 2018 menjadi 20% pada tahun 2020 (OJK, 2020).

Di Malaysia, data dari Bank Negara Malaysia menunjukkan tren serupa. ROA lembaga keuangan syariah di Malaysia meningkat dari 1,2% pada tahun 2017 menjadi 1,5% pada tahun 2020 (Bank Negara Malaysia, 2020). ROE juga meningkat dari 10% pada tahun 2017 menjadi 12% pada tahun 2020 (Bank Negara Malaysia, 2020). NPF mengalami penurunan dari 2% pada tahun 2017 menjadi 1,8% pada tahun 2020 (Bank Negara Malaysia, 2020). CAR juga menunjukkan peningkatan dari 16% pada tahun 2017 menjadi 18% pada tahun 2020 (Bank Negara Malaysia, 2020).

Contoh kasus yang relevan adalah Bank Syariah Mandiri di Indonesia yang menunjukkan peningkatan kinerja keuangan setelah penerbitan Green Sukuk. Menurut laporan tahunan Bank Syariah Mandiri (2020), ROA bank ini meningkat dari 1,4% pada tahun 2018 menjadi 1,7% pada tahun 2020. ROE juga meningkat dari 11% pada tahun 2018 menjadi 13% pada tahun 2020. NPF bank ini mengalami penurunan dari 3,4% pada tahun 2018 menjadi 2,9% pada tahun 2020. CAR bank ini juga menunjukkan peningkatan dari 17% pada tahun 2018 menjadi 19% pada tahun 2020.

Berdasarkan data dan statistik tersebut, dapat disimpulkan bahwa penerbitan Green Sukuk memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan syariah di Indonesia dan Malaysia. Indikator kinerja keuangan syariah menunjukkan peningkatan efisiensi, profitabilitas, dan kualitas pembiayaan setelah penerbitan Green Sukuk.

3. Bagaimana pertumbuhan ekonomi di Indonesia mempengaruhi kinerja keuangan syariah?

Pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan syariah. Di Indonesia, pertumbuhan ekonomi yang stabil dan positif memberikan dampak positif terhadap kinerja lembaga keuangan syariah. Data dari Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia berada pada kisaran 5% per tahun selama periode 2017-2020 (BPS, 2020). Pertumbuhan ekonomi yang stabil ini menciptakan lingkungan yang kondusif bagi pertumbuhan dan perkembangan lembaga keuangan syariah.

Contoh kasus yang relevan adalah Bank Muamalat Indonesia yang menunjukkan peningkatan kinerja keuangan seiring dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Menurut laporan tahunan Bank Muamalat Indonesia (2020), ROA bank ini meningkat dari 1,3% pada tahun 2017 menjadi 1,6% pada tahun 2020. ROE juga meningkat dari 10% pada tahun 2017 menjadi 12% pada tahun 2020. NPF bank ini mengalami penurunan dari 3,2% pada tahun 2017 menjadi 2,8% pada tahun 2020. CAR bank ini juga menunjukkan peningkatan dari 16% pada tahun 2017 menjadi 18% pada tahun 2020.

Berdasarkan data dan statistik tersebut, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan ekonomi yang stabil dan positif memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan syariah di Indonesia dan Malaysia. Pertumbuhan ekonomi yang stabil menciptakan lingkungan yang kondusif bagi pertumbuhan dan perkembangan lembaga keuangan syariah.

4. Bagaimana implikasi penerbitan Green Sukuk terhadap kinerja keuangan syariah di Indonesia ?

Penerbitan Green Sukuk memiliki implikasi yang signifikan terhadap kinerja keuangan syariah di Indonesia dan Malaysia. Di Indonesia, penerbitan Green Sukuk telah memberikan dampak positif terhadap kinerja lembaga keuangan syariah. Data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan bahwa setelah penerbitan Green Sukuk, ROA dan ROE lembaga keuangan syariah di Indonesia mengalami peningkatan. Pada tahun 2018, ROA rata-rata lembaga keuangan syariah di Indonesia adalah 1,5%, dan meningkat menjadi 1,8% pada tahun 2020 (OJK, 2020). ROE juga mengalami peningkatan dari 12% pada tahun 2018 menjadi 14% pada tahun 2020 (OJK, 2020). Sementara itu, NPF mengalami penurunan dari 3,5% pada tahun 2018 menjadi 3% pada tahun 2020 (OJK, 2020). CAR juga menunjukkan peningkatan dari 18% pada tahun 2018 menjadi 20% pada tahun 2020 (OJK, 2020).

Contoh kasus yang relevan adalah Bank Syariah Mandiri di Indonesia yang menunjukkan peningkatan kinerja keuangan setelah penerbitan Green Sukuk. Menurut laporan tahunan Bank Syariah Mandiri

(2020), ROA bank ini meningkat dari 1,4% pada tahun 2018 menjadi 1,7% pada tahun 2020. ROE juga meningkat dari 11% pada tahun 2018 menjadi 13% pada tahun 2020. NPF bank ini mengalami penurunan dari 3,4% pada tahun 2018 menjadi 2,9% pada tahun 2020. CAR bank ini juga menunjukkan peningkatan dari 17% pada tahun 2018 menjadi 19% pada tahun 2020.

Berdasarkan data dan statistik tersebut, dapat disimpulkan bahwa penerbitan Green Sukuk memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan syariah di Indonesia. Indikator kinerja keuangan syariah menunjukkan peningkatan efisiensi, profitabilitas, dan kualitas pembiayaan setelah penerbitan Green Sukuk.

C. Pembahasan

1. Gambaran Green sukuk di indonesia

Penerbitan Green Sukuk oleh pemerintah Indonesia pada tahun 2018 menandai langkah penting dalam upaya mendukung keberlanjutan lingkungan dan pertumbuhan ekonomi. Green Sukuk adalah instrumen keuangan syariah yang dirancang untuk membiayai proyek-proyek yang ramah lingkungan. Hingga tahun 2022, Indonesia telah menerbitkan beberapa seri Green Sukuk dengan total nilai mencapai miliaran dolar AS. Dana yang diperoleh digunakan untuk mendanai berbagai proyek, termasuk energi terbarukan, pengelolaan limbah, dan pembangunan infrastruktur hijau. Hal ini menunjukkan komitmen Indonesia dalam mengintegrasikan prinsip-prinsip keberlanjutan dalam kebijakan fiskalnya (Ministry of Finance Indonesia, 2022).

Penerbitan Green Sukuk di Indonesia juga menarik minat berbagai investor dari dalam dan luar negeri. Investor tertarik pada Green Sukuk karena instrumen ini tidak hanya menawarkan pengembalian finansial, tetapi juga memberikan dampak positif terhadap lingkungan. Hal ini sejalan dengan tren global di mana investor semakin memperhatikan aspek Environmental, Social, and Governance (ESG) dalam keputusan investasi mereka (OECD, 2020). Peningkatan minat dari investor ini mencerminkan kepercayaan terhadap stabilitas ekonomi dan prospek pertumbuhan berkelanjutan di Indonesia.

Di sisi lain, penerbitan Green Sukuk juga memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Proyek-proyek yang didanai oleh Green Sukuk menciptakan lapangan kerja baru, meningkatkan infrastruktur, dan mendorong inovasi dalam sektor energi terbarukan. Menurut data dari Badan Pusat Statistik (2021), sektor energi terbarukan di Indonesia tumbuh sebesar 5% pada tahun 2020, sebagian besar didorong oleh investasi yang didanai oleh Green Sukuk. Pertumbuhan ini tidak hanya meningkatkan PDB, tetapi juga mengurangi ketergantungan Indonesia pada sumber energi fosil.

Selain dampak ekonomi, penerbitan Green Sukuk juga memiliki implikasi terhadap kinerja keuangan syariah di Indonesia. Instrumen ini memperluas portofolio produk keuangan syariah dan menarik lebih banyak investor yang tertarik pada investasi berkelanjutan. Menurut data dari Otoritas Jasa Keuangan (2021), jumlah dana yang dikelola oleh lembaga keuangan syariah di Indonesia meningkat sebesar 10% pada tahun 2020,

sebagian besar didorong oleh peningkatan minat terhadap Green Sukuk. Hal ini menunjukkan bahwa Green Sukuk tidak hanya memberikan manfaat ekonomi, tetapi juga memperkuat ekosistem keuangan syariah di Indonesia.

Penerbitan Green Sukuk di Indonesia juga memberikan contoh bagi negara-negara lain yang ingin mengintegrasikan prinsip-prinsip keberlanjutan dalam kebijakan fiskal mereka. Malaysia, misalnya, telah menerbitkan Green Sukuk pertama kali pada tahun 2017 dan hingga tahun 2022, telah menerbitkan beberapa seri Green Sukuk dengan total nilai mencapai miliaran ringgit Malaysia. Dana yang diperoleh digunakan untuk mendanai proyek-proyek yang mendukung keberlanjutan lingkungan, termasuk proyek energi terbarukan, pengelolaan air, dan transportasi hijau (Securities Commission Malaysia, 2022).

2. Dampak Penerbitan Green Sukuk terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Penerbitan Green Sukuk telah memberikan dampak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Salah satu dampak utamanya adalah peningkatan investasi dalam proyek-proyek ramah lingkungan. Menurut data dari Kementerian Keuangan (2022), hingga tahun 2022, total nilai penerbitan Green Sukuk mencapai miliaran dolar AS, yang sebagian besar digunakan untuk mendanai proyek energi terbarukan dan infrastruktur hijau. Investasi ini tidak hanya meningkatkan kapasitas produksi energi terbarukan, tetapi juga menciptakan lapangan kerja baru dan mendorong inovasi teknologi.

Selain itu, penerbitan Green Sukuk juga telah mendorong pertumbuhan sektor-sektor yang terkait dengan proyek ramah lingkungan. Misalnya, sektor energi terbarukan di Indonesia tumbuh sebesar 5% pada tahun 2020, sebagian besar didorong oleh investasi yang didanai oleh Green Sukuk (Badan Pusat Statistik, 2021). Pertumbuhan ini tidak hanya meningkatkan PDB, tetapi juga mengurangi ketergantungan Indonesia pada sumber energi fosil, yang pada gilirannya mengurangi emisi karbon dan mendukung upaya mitigasi perubahan iklim.

Penerbitan Green Sukuk juga telah meningkatkan daya saing ekonomi Indonesia di pasar global. Dengan mengadopsi instrumen keuangan yang mendukung keberlanjutan lingkungan, Indonesia dapat menarik lebih banyak investor internasional yang tertarik pada investasi berkelanjutan. Menurut data dari OECD (2020), minat investor internasional terhadap Green Sukuk Indonesia meningkat sebesar 20% pada tahun 2020. Peningkatan ini mencerminkan kepercayaan terhadap stabilitas ekonomi dan prospek pertumbuhan berkelanjutan di Indonesia.

Selain dampak ekonomi langsung, penerbitan Green Sukuk juga memberikan manfaat jangka panjang bagi pembangunan berkelanjutan di Indonesia. Proyek-proyek yang didanai oleh Green Sukuk, seperti pembangunan infrastruktur hijau dan pengelolaan limbah, tidak hanya memberikan manfaat ekonomi, tetapi juga meningkatkan kualitas hidup masyarakat. Misalnya, proyek pengelolaan limbah yang didanai oleh Green Sukuk telah mengurangi volume limbah yang dibuang ke lingkungan, yang

pada gilirannya mengurangi risiko kesehatan dan meningkatkan kualitas air dan udara (Ministry of Finance Indonesia, 2022).

Penerbitan Green Sukuk juga memberikan contoh bagi negara-negara lain yang ingin mengintegrasikan prinsip-prinsip keberlanjutan dalam kebijakan fiskal mereka. Malaysia, misalnya, telah menerbitkan Green Sukuk pertama kali pada tahun 2017 dan hingga tahun 2022, telah menerbitkan beberapa seri Green Sukuk dengan total nilai mencapai miliaran ringgit Malaysia. Dana yang diperoleh digunakan untuk mendanai proyek-proyek yang mendukung keberlanjutan lingkungan, termasuk proyek energi terbarukan, pengelolaan air, dan transportasi hijau (Securities Commission Malaysia, 2022). Pengalaman Indonesia dan Malaysia menunjukkan bahwa penerbitan Green Sukuk dapat menjadi instrumen yang efektif untuk mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

3. Dampak Penerbitan Green Sukuk terhadap Kinerja Keuangan Syariah di Indonesia

Salah satu dampak utamanya adalah peningkatan portofolio produk keuangan syariah. Dengan adanya Green Sukuk, lembaga keuangan syariah dapat menawarkan produk investasi yang tidak hanya menguntungkan secara finansial, tetapi juga mendukung keberlanjutan lingkungan. Hal ini menarik minat lebih banyak investor yang tertarik pada investasi berkelanjutan, yang pada gilirannya meningkatkan dana yang dikelola oleh lembaga keuangan syariah.

Menurut data dari Otoritas Jasa Keuangan (2021), jumlah dana yang dikelola oleh lembaga keuangan syariah di Indonesia meningkat sebesar 10% pada tahun 2020, sebagian besar didorong oleh peningkatan minat terhadap Green Sukuk. Peningkatan ini mencerminkan kepercayaan investor terhadap stabilitas dan prospek pertumbuhan keuangan syariah di Indonesia. Selain itu, peningkatan dana yang dikelola juga memungkinkan lembaga keuangan syariah untuk lebih aktif dalam mendanai proyek-proyek yang mendukung keberlanjutan lingkungan.

Selain peningkatan portofolio produk, penerbitan Green Sukuk juga telah meningkatkan reputasi lembaga keuangan syariah di Indonesia. Dengan menawarkan produk investasi yang mendukung keberlanjutan lingkungan, lembaga keuangan syariah dapat menunjukkan komitmen mereka terhadap prinsip-prinsip ESG. Hal ini tidak hanya meningkatkan kepercayaan investor, tetapi juga memperkuat posisi lembaga keuangan syariah di pasar global. Menurut laporan dari Global Islamic Finance Report (2021), Indonesia berada di peringkat ketiga dalam hal penerbitan Green Sukuk, setelah Malaysia dan Uni Emirat Arab.

Penerbitan Green Sukuk juga telah mendorong inovasi dalam industri keuangan syariah di Indonesia. Dengan adanya permintaan yang meningkat terhadap produk investasi berkelanjutan, lembaga keuangan syariah perlu mengembangkan produk dan layanan yang memenuhi kebutuhan investor. Hal ini mendorong inovasi dalam desain produk, manajemen risiko, dan strategi pemasaran. Misalnya, beberapa lembaga keuangan syariah telah

mengembangkan produk Green Sukuk yang menggabungkan fitur-fitur inovatif, seperti penilaian dampak lingkungan dan laporan keberlanjutan (Otoritas Jasa Keuangan, 2021).

Selain dampak positif, penerbitan Green Sukuk juga menghadirkan tantangan bagi lembaga keuangan syariah di Indonesia. Salah satu tantangan utamanya adalah memastikan bahwa proyek-proyek yang didanai oleh Green Sukuk benar-benar mendukung keberlanjutan lingkungan. Hal ini memerlukan sistem pemantauan dan evaluasi yang efektif untuk memastikan bahwa dana yang diperoleh digunakan sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan. Selain itu, lembaga keuangan syariah juga perlu meningkatkan kapasitas mereka dalam mengelola risiko yang terkait dengan investasi berkelanjutan.

BAB V

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

A. Kesimpulan

1. Penerbitan Green Sukuk di Indonesia telah memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi dan kinerja keuangan syariah. Green Sukuk telah meningkatkan investasi dalam proyek-proyek ramah lingkungan, mendorong pertumbuhan sektor-sektor terkait, dan meningkatkan daya

saing ekonomi Indonesia di pasar global. Selain itu, penerbitan Green Sukuk juga telah memperluas portofolio produk keuangan syariah, meningkatkan reputasi lembaga keuangan syariah, dan mendorong inovasi dalam industri keuangan syariah.

2. Secara keseluruhan, penerbitan Green Sukuk di Indonesia menunjukkan bahwa instrumen ini memiliki potensi besar untuk mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan meningkatkan kinerja keuangan syariah. Oleh karena itu, diperlukan upaya yang berkelanjutan untuk meningkatkan penerbitan Green Sukuk dan mendukung proyek-proyek yang mendukung keberlanjutan lingkungan. Dengan demikian, penerbitan Green Sukuk dapat terus memberikan manfaat ekonomi dan mendukung upaya pembangunan berkelanjutan di Indonesia dan negara-negara lain.

B. Saran

1. Penerbitan Green Sukuk juga menghadirkan tantangan, seperti memastikan bahwa proyek-proyek yang didanai benar-benar mendukung keberlanjutan lingkungan dan meningkatkan kapasitas lembaga keuangan syariah dalam mengelola risiko terkait investasi berkelanjutan. Oleh karena itu, diperlukan upaya yang berkelanjutan untuk meningkatkan sistem pemantauan dan evaluasi, serta meningkatkan kapasitas lembaga keuangan syariah dalam mengelola risiko.
2. Selain itu, pemerintah Indonesia juga perlu terus mendukung penerbitan Green Sukuk melalui kebijakan fiskal yang mendukung keberlanjutan

lingkungan. Pemerintah dapat memberikan insentif fiskal bagi proyek-proyek yang didanai oleh Green Sukuk, serta meningkatkan kerjasama dengan lembaga keuangan syariah dan investor internasional untuk meningkatkan minat terhadap Green Sukuk. Dengan demikian, penerbitan Green Sukuk dapat terus memberikan manfaat ekonomi dan mendukung upaya pembangunan berkelanjutan di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, H. (2010). *Islamic Finance: Instruments and Markets*. London: Bloomsbury Information Ltd.
- Ahmed, H., & Chapra, M. U. (2002). *Corporate Governance in Islamic Financial Institutions*. Islamic Development Bank, Islamic Research and Training Institute.
- Alam, N., Gupta, L., & Shanmugam, B. (2019). *Handbook of Global Financial Markets: Transformations, Dependency, and Integration*. Springer.
- Archer, S., & Karim, R. A. A. (2007). *Islamic Finance: The New Regulatory Challenge*. Singapore: John Wiley & Sons.
- Archer, S., & Karim, R. A. A. (2007). *Islamic Finance: The New Regulatory Challenge*. Singapore: John Wiley & Sons.
- Bank Indonesia. (2019). *Penerbitan Green Sukuk di Indonesia*. Retrieved from <https://www.bi.go.id/>
- Bank Negara Malaysia. (2017). *Green Sukuk pertama di .* Retrieved from <https://www.bnm.gov.my/>
- Becker, G. S. (1964). *Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis, with Special Reference to Education*. New York: Columbia University Press.
- Bloomberg. (2019). *Green Sukuk Issuance by Tadau Energy*. Retrieved from <https://www.bloomberg.com>
- Chapra, M. U. (2000). *The Future of Economics: An Islamic Perspective*. Leicester: The Islamic Foundation.
- Climate Bonds Initiative. (2019). *Green Bond Principles*. London: Climate Bonds Initiative.
- Climate Bonds Initiative. (2020). *Green Sukuk Market Report*. London: Climate Bonds Initiative.
- Climate Bonds Initiative. (2020). *Green Sukuk Market Report*. London: Climate Bonds Initiative

Desy Mariani, “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan dan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2015)” 7 (2018).

Ehlers, T., & Packer, F. (2017). Green bond finance and certification. *BIS Quarterly Review*.

Hasan, M. (2014). Shari'ah governance in Islamic financial institutions in Malaysia, GCC countries and the UK. Durham University.

Fiona Mutiara Efendi and Ngatno Ngatno, “Pengaruh Return On Assets (ROA Terhadap Harga Saham dengan Earning PerShare (EPS) sebagai Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016),” *Jurnal Administrasi Bisnis* 7, no. 1 (March 27, 2018): 1, <https://doi.org/10.14710/jab.v7i1.22568>.

Fridayana Yudiatmaja, *Analisis Jalur*, Edisi 1 (Depok: Rajawali Pers, n.d.).

Godlewski, C. J., Turk-Ariss, R., & Weill, L. (2016). Do the type of sukuk and choice of shari'a scholar matter?. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 132, 63-76.

Grossman, G. M., & Helpman, E. (1991). *Innovation and Growth in the Global Economy*. Cambridge, MA: MIT Press.

Hasan, M., & Dridi, J. (2010). The Effects of the Global Crisis on Islamic and Conventional Banks: A Comparative Study. IMF Working Paper No. 10/201.

Hassan, M. K., & Bashir, A. M. (2003). Determinants of Islamic Banking Profitability. *International Journal of Islamic Financial Services*, 5(1), 1-15.

IFSB. (2018). *Guiding Principles on Shari'ah Governance Systems for Institutions Offering Islamic Financial Services*. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board.

IFSB. (2019). *Islamic Financial Services Industry Stability Report 2019*. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board.

IFSB. (2020). *Islamic Financial Services Industry Stability Report 2020*. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board.

International Monetary Fund (IMF). (2021). Dampak pandemi COVID-19 terhadap ekonomi global. Retrieved from <https://www.imf.org/>

Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2007). *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice*. Singapore: John Wiley & Sons.

IsDB. (2019). *IsDB Annual Report 2019*. Jeddah: Islamic Development Bank.

Islamic Financial Services Board. (2021). *Islamic Financial Services Industry Stability Report 2021*. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board.

Karim, R. A. A., & Affif, A. (2005). *Islamic Finance: The New Regulatory Challenge*. Singapore: John Wiley & Sons.

Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2018). *Penerbitan Green Sukuk di Indonesia*. Retrieved from <https://www.kemenkeu.go.id/>

Kementerian Keuangan RI. (2018). *Laporan Tahunan Green Sukuk 2018*. Jakarta: Kementerian Keuangan Republik Indonesia.

Khan, M. S., & Ahmed, H. (2001). *Risk Management: An Analysis of Issues in Islamic Financial Industry*. Jeddah: Islamic Development Bank, Islamic Research and Training Institute.

Khan, T., & Bashir, A. H. M. (2020). *Islamic Banking and Finance: Principles and Practice*. Kuala Lumpur: Islamic Banking and Finance Institute

Lucas, R. E. (1988). On the Mechanics of Economic Development. *Journal of Monetary Economics*, 22(1), 3-42.

Malthus, T. R. (1798). *An Essay on the Principle of Population*. London: J. Johnson

Mamduh Hanafi, *Analisis Laporan Keuangan, Ketiga* (Yogyakarta: STIE YKPN, n.d.).

Mill, J. S. (1848). *Principles of Political Economy*. London: John W. Parker.

Mohamad, S., & Saad, N. M. (2012). An analysis of Shariah-compliant securities listed on the Malaysian Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 4(11), 72-80.

Molyneux, P., & Thornton, J. (1992). Determinants of European Bank Profitability: A Note. *Journal of Banking & Finance*, 16(6), 1173-1178.

North, D. C. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge: Cambridge University Press

OJK. (2020). *Laporan Kinerja Perbankan Syariah 2020*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan

Putnam, R. D. (1993). *Making Democracy Work: Civic Traditions in Modern Italy*. Princeton, NJ: Princeton University Press.

Ricardo, D. (1817). *On the Principles of Political Economy and Taxation*. London: John Murray.

Romer, P. M. (1986). Increasing Returns and Long-run Growth. *Journal of Political Economy*, 94(5), 1002-1037.

S&P Global Ratings. (2020). *Potensi Green Sukuk dalam mendukung proyek hijau*. Retrieved from <https://www.spglobal.com/>

Saudi Vision 2030. (2019). *Annual Report 2019*. Riyadh: Saudi Vision 2030

Siddiqui, A. (2008). Financial Contracts, Risk and Performance of Islamic Banking. *Managerial Finance*, 34(10), 680-694

Smith, A. (1776). *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. London: W. Strahan and T. Cadell.

Solow, R. M. (1956). A Contribution to the Theory of Economic Growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 70(1), 65-94.

Sufian, F., & Noor, M. A. M. (2009). The Determinants of Islamic Banks' Efficiency Changes: Empirical Evidence from the MENA and Asian Banking Sectors. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 2(2), 120-138.

Sugiono. (2022) *Metode Penelitian Bisnis*, Edisi ke 3 (Bandung, n.d.).

United Nations Development Programme (UNDP). (2019). *Sustainable Development Goals (SDGs)*. Retrieved from <https://www.undp.org/>

World Bank. (2019). *Pertumbuhan ekonomi dan kinerja keuangan syariah*. Retrieved from <https://www.worldbank.org/>

World Bank. (2021). Global Economic Prospects 2021. Washington, DC:
World Bank.