

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pembangunan berkelanjutan telah menjadi prioritas global yang tercermin dalam agenda *Sustainable Development Goals* (SDGs) 2030 yang disepakati oleh negara-negara anggota Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB), termasuk Indonesia. Untuk mencapai target SDGs, diperlukan pembiayaan yang besar, inovatif, dan berkelanjutan, salah satunya melalui instrumen keuangan hijau seperti *Green Sukuk*.

Saat ini tren global menunjukkan peningkatan permintaan terhadap tujuan pembangunan berkelanjutan *Sustainable development goals* (SDGs) dan program sukuk hijau. Inisiatif ini semakin dikenal akibat dampak negatif perubahan iklim, pemanasan global, dan masalah lingkungan lainnya. Melalui kerangka obligasi hijau dan sukuk hijau, Indonesia berusaha untuk mengurangi dampak tersebut. Sebagai respons, pemerintah Indonesia telah menerbitkan Sukuk Tabungan (ST) yang dirancang untuk mendanai proyek-proyek yang ramah lingkungan. Artikel ini akan menganalisis struktur dan kinerja kontrak Sukuk al-Wakalah, serta metode yang digunakan untuk menentukan mashlahah dan tingkat prioritas Sukuk Tabungan (Khalilurrahman & Mubarrak, 2022).

Periode 2017 hingga 2022 mencerminkan fase penting dalam perkembangan pasar Sukuk global, di mana banyak perusahaan mulai mengadopsi praktik keberlanjutan dan menerbitkan Sukuk hijau sebagai bagian dari strategi keuangan mereka. Dalam konteks ini, penting untuk menganalisis variasi tingkat kupon antara

Sukuk hijau dan non-hijau, guna memahami bagaimana faktor-faktor seperti permintaan investor, kebijakan pemerintah, dan tren investasi berkelanjutan memengaruhi keputusan penerbitan (Agliardi & Agliardi, 2019).

Di Indonesia, sebagai negara berkembang yang fokus pada pembangunan di berbagai sektor, penggunaan sumber daya alam yang lebih menguntungkan dalam pengembangan infrastruktur dan pertumbuhan ekonomi dapat berdampak buruk pada lingkungan. Oleh karena itu, diperlukan pemikiran yang mendalam dan usaha untuk memperbaiki lingkungan melalui penerapan berbagai program. Kehadiran instrumen inovasi *Islamic finance* berbasis keberlanjutan, seperti sukuk ataupun *Green Sukuk*, semakin penting di Indonesia untuk memastikan bahwa pembangunan dilakukan dengan cara yang menghormati lingkungan.

Berdasarkan data yang diperoleh dari kementerian keuangan, bahwa pada tahun 2023, sukuk hijau telah menunjukkan beberapa capaian. Secara kumulatif, instrumen ini berhasil menggalang dana sebesar USD6,9 miliar, dengan rincian USD5 miliar untuk sukuk hijau global, Rp21,86 triliun untuk sukuk hijau ritel, dan Rp 6,73 triliun untuk sukuk hijau berbasis proyek.

Baru-baru ini PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BSI) telah meluncurkan Sukuk Berkelanjutan, yang merupakan instrumen pertama di Indonesia dengan fokus pada keberlanjutan. Peluncuran ini dilakukan sebagai respon terhadap kebutuhan untuk mendanai proyek-proyek yang memiliki dampak positif terhadap lingkungan dan sosial, sejalan dengan tren global yang semakin mengedepankan tujuan pembangunan berkelanjutan *Sustainable development goals* (SDGs). Dalam tahap awal penerbitan, Bank Syariah Indonesia (BSI) telah memperoleh izin dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk menerbitkan sukuk dengan batas maksimal

sebesar Rp 3 triliun. Namun, dalam kerangka Penawaran Umum Berkelanjutan, bank ini menargetkan untuk mengumpulkan total dana mencapai Rp 10 triliun dari sukuk tersebut (Respati & Djumena, 2024).

Sukuk Berkelanjutan ini menawarkan imbal hasil yang kompetitif, berkisar antara 6,40% hingga 7,20% untuk berbagai jangka waktu atau tenor, yaitu 1 tahun, 2 tahun, dan 3 tahun. Khususnya, untuk tenor satu tahun, imbal hasil yang ditawarkan berada dalam rentang 6,40% hingga 7,10%, sedangkan tenor dua tahun menawarkan imbal hasil antara 6,45% hingga 7,15%, dan tenor tiga tahun memberikan imbal hasil 6,5% hingga 7,2%.

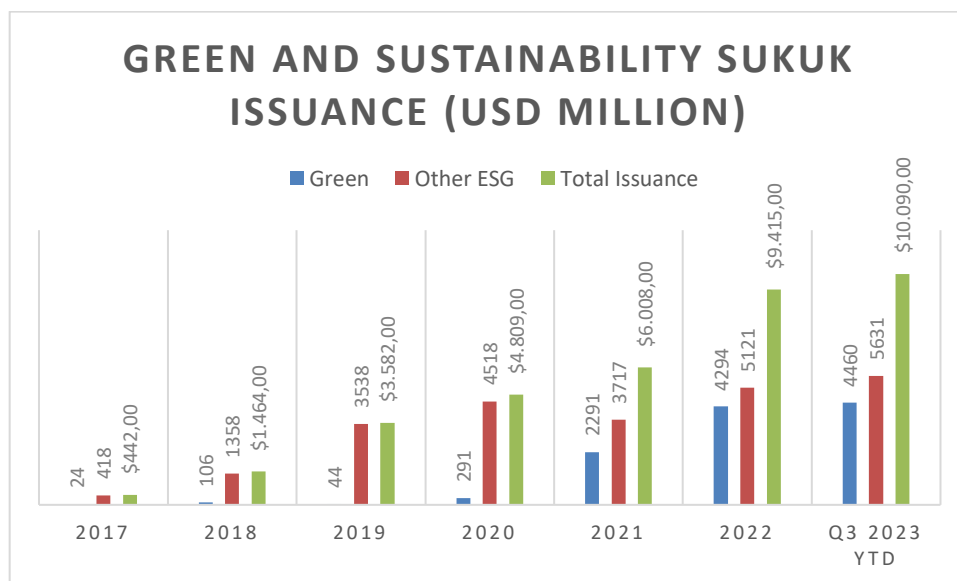
Pembayaran kupon untuk sukuk ini akan dilakukan secara kuartalan, memberikan keuntungan yang menarik bagi para investor. Bank Syariah Indonesia (BSI) berharap bahwa instrumen ini dapat menarik minat berbagai kalangan investor, termasuk generasi muda, dengan minimum pembelian yang terjangkau, yaitu mulai dari Rp 5 juta per unit. Hal ini diharapkan dapat mendorong partisipasi kalangan muda dalam dunia investasi, terutama mereka yang baru memulai.

Untuk saat ini Bank Syariah Indonesia memiliki waktu penawaran awal sukuk berlangsung dari 15 hingga 30 Mei 2024, diikuti oleh masa penawaran umum yang dijadwalkan pada 11 dan 12 Juni 2024. Dengan peluncuran Sukuk Berkelanjutan ini, Bank Syariah Indonesia (BSI) tidak hanya berkomitmen untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan tetapi juga berkontribusi pada upaya mitigasi perubahan iklim dan pencapaian tujuan pembangunan berkelanjutan secara lebih luas (Respati & Setiawan, 2024).

Meskipun pertumbuhan ekonomi dan investasi di Indonesia menunjukkan hasil yang sangat positif, tak mungkin tidak adanya tantangan signifikan, terutama dalam

hal ketidakmerataan pembangunan yang menyebabkan kesenjangan antara wilayah urban dan rural. Menurut data BPS, pada tahun (2022), tingkat kemiskinan di daerah pedesaan mencapai 12,54%, jauh lebih tinggi dibandingkan dengan 6,26% di daerah perkotaan.

Untuk mengatasi ketidakmerataan ini, pemerintah perlu meningkatkan investasi dalam infrastruktur di daerah terpencil, seperti jalan, listrik, dan akses internet. Selain itu, program-program pelatihan keterampilan harus diperluas untuk meningkatkan kapasitas tenaga kerja di daerah rural, sehingga mereka dapat berpartisipasi dalam ekonomi yang lebih luas. Kolaborasi antara pemerintah, sektor swasta, dan masyarakat lokal juga harus didorong untuk menciptakan inisiatif pembangunan yang lebih inklusif dan berkelanjutan.



Gambar 1.1 Green and Sustainability Sukuk Issuance
Source: LSEG Workspace

Gambar 1.1 menjelaskan diatas adalah tentang menggambarkan *Green and sustainability sukuk issuance* mulai dari 2017 sampai 2023 tren penerbitan sukuk hijau dan keberlanjutan dari tahun 2017 hingga kuartal ketiga 2023. Dalam Grafik ini menunjukkan peningkatan signifikan dalam total waktu penerbitan sukuk hijau,

dengan angka yang terus meningkat, terutama pada tahun 2023. Selain itu pada, grafik tersebut menampilkan *persentase* sukuk hijau dari total sukuk yang diterbitkan, yang mencapai 6,8% pada kuartal ketiga 2023.

Dengan memperbandingkan data tahun ke tahun, Grafik ini mengilustrasikan perubahan dalam penerbitan sukuk hijau dan peningkatan kesadaran akan keberlanjutan di pasar. Hal ini mencerminkan dampak positif dari komitmen pemerintah dan tingginya permintaan dari investor, sehingga memberikan gambaran yang jelas tentang pertumbuhan dan pentingnya sukuk hijau dalam mendukung tujuan keberlanjutan di pasar keuangan.

Pada sembilan bulan pertama tahun 2023, penerbitan obligasi ESG global mencapai sekitar Rp9.327 triliun, yang menyumbang 9% dari total penerbitan utang selama periode tersebut. Angka ini menunjukkan peningkatan 4% dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun 2022. Pada tahun 2022, obligasi ESG mengalami penurunan tahun-ke-tahun pertama kalinya, dengan penerbitan yang menurun sebesar 26% dari tahun 2021 akibat kondisi pasar primer yang volatil yang menghalangi para penerbit. Tahun tersebut merupakan tantangan bagi pasar utang global yang lebih luas, yang ditandai dengan meningkatnya tekanan inflasi, kenaikan suku bunga, dan ketegangan geopolitik.

Meskipun ada tantangan yang berlanjut, sukuk hijau dan keberlanjutan diproyeksikan mencapai rekor penerbitan tahunan lainnya pada tahun 2023, menandai tahun ketujuh berturut-turut sejak pasar ini dimulai pada tahun 2017. Penerbitan sukuk *ESG* mencapai sekitar Rp151,5 triliun dalam sembilan bulan pertama 2023, melampaui total penerbitan sepanjang tahun 2022 yang sebesar

Rp141 triliun. Sukuk *ESG* menyumbang 1,6% dari total penerbitan obligasi *ESG* dan 6,8% dari total penerbitan sukuk dalam sembilan bulan pertama tahun 2023.

Cakupan sukuk hijau sangat luas. Instrumen ini tidak hanya dapat digunakan untuk mendanai pembangunan infrastruktur hijau, tetapi juga untuk membiayai kembali utang proyek atau konstruksi, serta untuk mendanai subsidi hijau yang diberikan oleh pemerintah. Aset yang memenuhi syarat untuk sukuk hijau sesuai dengan Standar Obligasi Iklim Internasional yang mencakup taman surya, pembangkit bioenergi, energi angin, akses ke air bersih, pembangkit listrik tenaga air, proyek irigasi pertanian, aplikasi efisiensi energi, bangunan rendah karbon, penggunaan lahan yang rendah karbon, kendaraan listrik dan infrastrukturnya, energi panas bumi, serta proyek-proyek yang berkaitan dengan lingkungan laut.

Hal ini sejalan dengan tren global di mana fokus dunia kini tertuju pada proyek-proyek yang berbasis keberlanjutan, terutama yang berkaitan dengan lingkungan dan reboisasi. *Arumna Oteh, Vice President of the Bank Treasury World at the International Monetary Fund*, mengungkapkan dalam pertemuan tahunan Kelompok Bank Dunia di Bali pada Oktober 2018 bahwa jika pemerintah berkomitmen penuh untuk mengatasi masalah lingkungan, banyak investor internasional akan tertarik. Indonesia menjadi pelopor dalam penerbitan obligasi hijau di Asia Tenggara dengan menerbitkan *Green Sukuk* sebesar sekitar Rp18,75 triliun pada Maret 2018. Ini merupakan penerbitan sukuk pertama di dunia yang dikeluarkan oleh sebuah negara.

Pemerintah Indonesia juga menjadi penerbit sukuk hijau terbesar, menjadi negara pertama yang menerbitkan sukuk tersebut pada tahun 2018, dan pada tahun 2019 meluncurkan sukuk hijau ritel pertama di dunia, ini menyumbang sekitar

Rp750 triliun dalam pendanaan untuk mencapai target pengurangan untuk perubahan iklim dari negara Indonesia itu sendiri.

Menurut (Aassouli et al., 2018) hasil sosial seharusnya menjadi komponen penting dalam hasil yang diharapkan dari suatu proyek. Sukuk dapat dikategorikan sebagai pembiayaan hijau yang dapat digunakan untuk membiayai proyek-proyek yang ramah lingkungan, seperti energi terbarukan, transportasi hijau, dan efisiensi energi. Selain itu, penting untuk menstandarisasi dan lebih terbuka atau transparansi untuk pengukuran yang dampaknya berguna mempermudah pemberian label hijau pada sukuk.

Dalam artikel (Brahim, 2018) mengatakan *Green Sukuk* semakin populer sebagai bagian dari strategi investasi dalam proyek-proyek ramah lingkungan atau *Green Finance Projects* di berbagai sektor, seperti energi terbarukan, pengelolaan limbah dan energi, pertanian berkelanjutan, transportasi berkelanjutan, serta inisiatif terkait perubahan iklim.

Sukuk di pasar keuangan telah mengalami pertumbuhan yang signifikan di berbagai negara di seluruh dunia. Sebagai instrumen keuangan, sukuk menawarkan alternatif bagi investor yang ingin berinvestasi tanpa terlibat dalam sistem bunga, yang sering kali dianggap tidak sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Dengan semakin meningkatnya kesadaran akan pentingnya investasi yang etis dan berkelanjutan, sukuk menjadi pilihan menarik bagi mereka yang mencari peluang investasi yang tidak hanya menguntungkan secara finansial tetapi juga sejalan dengan nilai-nilai moral dan sosial. Hal ini menjadikan sukuk sebagai salah satu pilihan investasi yang semakin relevan di era modern ini (Qadri & Bhatti, 2021)

Dalam ekonomi makro, terdapat beberapa indikator yang dapat memengaruhi keputusan nasabah atau investor dalam menyimpan dana atau memberikan modal, salah satunya adalah imbal hasil, inflasi, kurs, dan suku bunga. Faktor pertama yang dianggap mempengaruhi investasi adalah imbal hasil. Imbal hasil menggambarkan seberapa besar pengembalian atau *return* yang diharapkan dari suatu investasi. Hal ini membuat masyarakat cenderung lebih memilih menggunakan dana mereka untuk kebutuhan konsumsi daripada menginvestasikannya dalam bentuk lain.

Selain itu, imbal hasil juga merupakan faktor penting yang memengaruhi keputusan investasi. Investor sering membandingkan imbal hasil dari berbagai pilihan investasi untuk menentukan mana yang paling menguntungkan dalam konteks kondisi ekonomi yang ada. Berikut data tabel yang diketahui Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko dan Kementerian keuangan

Tabel 1. 1 Penerbitan *Green Sukuk* dan Jenis Seri berserta dengan Priode Jatuh Tempo

Tahun	Seri <i>Green Sukuk</i>	Tanggal Penerbitan	Tanggal Jatuh Tempo	Imbal Hasil (%)
2018	<i>Green Sukuk</i> Ritel ST003	1 Maret 2018	10 Maret 2020	4,15%
2019	<i>Green Sukuk</i> Ritel ST006	1 November 2019	10 November 2021	4,05%
2020	<i>Green Sukuk</i> Ritel ST007	1 November 2020	10 November 2021	3,95%
2021	<i>Green Sukuk</i> Ritel ST008	1 November 2021	10 November 2023	3,80%

Tahun	Seri <i>Green Sukuk</i>	Tanggal Penerbitan	Tanggal Jatuh Tempo	Imbal Hasil (%)
2022	<i>Green Sukuk</i> Ritel ST009	1 November 2022	10 November 2024	3,90%
2023	<i>Green Sukuk</i> Ritel ST011T4	6 November 2023	6 November 2027	5,50%

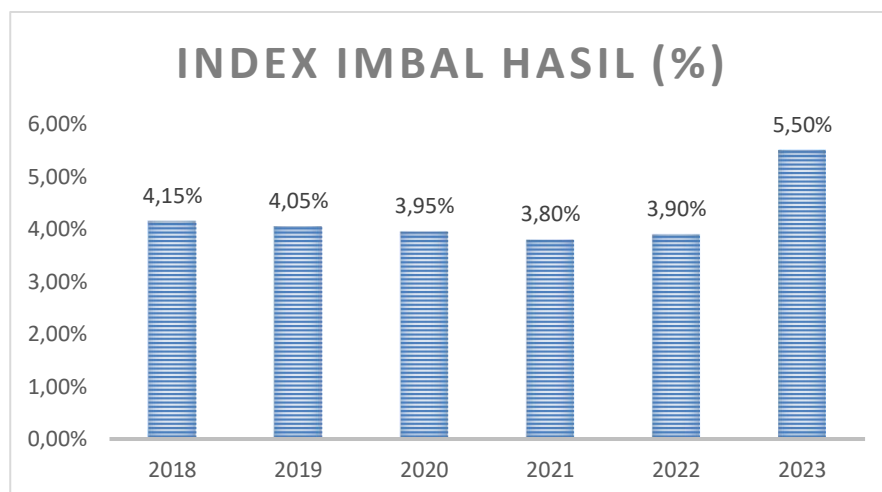
Sumber : DJPPR | *Green Sukuk* sebagai Bentuk Komitmen Indonesia untuk Perubahan Iklim

Sejak diterbitkannya *Green Sukuk* yang dikhususkan untuk pembiayaan proyek infrastruktur, atau yang dikenal sebagai *Project Financing Sukuk*, Indonesia telah menunjukkan komitmen yang kuat dalam mendanai pembangunan proyek-proyek ramah lingkungan di seluruh wilayahnya. Selama periode 2013-2020, jumlah *Project Financing Sukuk* yang diterbitkan telah mencapai Rp145,84 triliun, digunakan untuk membiayai 3.447 proyek di 34 provinsi.

Momentum positif ini diperkirakan akan terus berlanjut hingga tahun 2024. Berdasarkan data yang tersedia, jumlah penerbitan *Project Financing Sukuk* diproyeksikan akan terus meningkat secara signifikan. Pada tahun 2021, jumlah penerbitan diperkirakan mencapai Rp2,19 triliun, dan terus tumbuh menjadi Rp4,14 triliun pada tahun 2022. Proyeksi selanjutnya menunjukkan angka Rp3,02 triliun pada tahun 2023 dan Rp3,36 triliun pada tahun 2024.

Tren positif ini mencerminkan komitmen pemerintah yang semakin kuat dalam mendukung pembangunan infrastruktur hijau di Indonesia. Selain itu, pasar keuangan syariah juga semakin berkembang, mendorong minat investor untuk

berinvestasi pada instrumen seperti *Project Financing Sukuk*. Di dalam tabel yang menyajikan data penerbitan *Green Sukuk* dari tahun 2018 hingga 2023, terlihat bahwa imbal hasil untuk masing-masing seri juga bervariasi, seperti *Green Sukuk* Ritel ST003 yang menawarkan imbal hasil 5,90% dan *Green Sukuk* Ritel ST011T4 yang menawarkan 6,50%.



Gambar 1. 2 Index Imbal Hasil Tahun 2018 hingga 2023

Penelitian terdahulu seperti (Suherman et al., 2019a) dan (Mat Rahim & Mohamad, 2018) lebih fokus pada aspek regulasi dan potensi pasar, sementara analisis mendalam tentang imbal hasil, dampak sosial, dan kontribusi SDGs belum banyak dilakukan. Padahal, pemahaman ini krusial untuk meningkatkan minat investor dan menyusun kebijakan yang tepat.

Ke depan, diharapkan *Project Financing Sukuk* akan terus menjadi solusi pembiayaan yang andal bagi proyek-proyek infrastruktur ramah lingkungan di seluruh Indonesia, sekaligus memberikan imbal hasil yang menarik bagi para investor. Dengan adanya berbagai seri *Green Sukuk*, pemerintah semakin mampu menarik perhatian investor yang peduli terhadap keberlanjutan, sambil memperkuat upaya untuk mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan di Indonesia.

Berdasarkan apa yang telah diuraikan sebelumnya, maka judul penelitian yang ingin dilakukan yaitu **“Analisis (Imbal Hasil) Dari Dampak *Green Sukuk* Dalam Mendukung Pembangunan Keberlanjutan”** kurangnya studi empiris dan analisis mendalam terkait kinerja finansial *Green Sukuk* di Indonesia. Meski sudah ada beberapa penelitian yang membahas dampak *Green Sukuk* terhadap pembiayaan proyek hijau, namun masih minim penelitian yang secara khusus mengevaluasi imbal hasil (*Return*) dan (*Return*) dari *Green Sukuk* dan bagaimana instrumen ini dapat lebih efektif dalam mendukung pembangunan berkelanjutan. Penelitian ini bertujuan untuk mengisi kekosongan tersebut dengan fokus pada analisis imbal hasil

Green Sukuk dan dampak sosial serta lingkungan dari proyek-proyek yang didanai. mencerminkan pentingnya instrumen keuangan syariah dalam konteks pembangunan berkelanjutan. Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi bagaimana *Green Sukuk* dapat berkontribusi terhadap pendanaan proyek-proyek ramah lingkungan dan dampaknya terhadap perekonomian.

Meskipun penerbitan *Green Sukuk* di Indonesia telah berkembang sejak 2018 dan secara konseptual dianggap mampu mendukung pembangunan berkelanjutan, masih terdapat keterbatasan dalam literatur terkait bukti empiris mengenai sejauh mana *Green Sukuk* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel-variabel keberlanjutan. Penelitian terdahulu cenderung bersifat deskriptif dan tidak menguji keterkaitan antara *Green Sukuk* dengan penurunan emisi karbon, realisasi proyek infrastruktur hijau, serta imbal hasil investasi. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan

menggunakan pendekatan kuantitatif melalui analisis regresi berbasis data time series dari tahun 2018 hingga 2023, guna menguji pengaruh *Green Sukuk* terhadap pembangunan berkelanjutan di Indonesia

Selain itu, penelitian ini akan menganalisis imbal hasil yang diperoleh dari investasi ini, serta potensi risiko yang mungkin dihadapi oleh investor. Dengan memahami hubungan antara *Green Sukuk* dan pembangunan keberlanjutan, diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan wawasan bagi para pemangku kepentingan dalam merumuskan kebijakan pendanaan yang lebih efektif. Akhirnya, penelitian ini juga berkontribusi pada literatur yang ada mengenai peran keuangan syariah dalam mendukung inisiatif keberlanjutan global.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan suatu fokus permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah penerbitan Green Sukuk Indonesia berkembang signifikan terhadap penurunan emisi CO₂ sebagai bentuk kontribusi terhadap energi bersih selama periode 2018 hingga 2023?
2. Apakah *Green Sukuk* secara nyata mendukung pendanaan proyek-proyek infrastruktur hijau di Indonesia yang sejalan dengan tujuan pembangunan berkelanjutan?
3. Bagaimana perkembangan imbal hasil *Green Sukuk* Indonesia dari tahun 2018 hingga 2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari rumusan masalah diatas, maka dapat diketahui tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh penerbitan *Green Sukuk* Indonesia terhadap penurunan emisi CO₂ sebagai bentuk kontribusi terhadap energi bersih selama periode 2018 hingga 2023.
2. Menganalisis kontribusi nyata *Green Sukuk* dalam mendukung pendanaan proyek-proyek infrastruktur hijau di Indonesia yang sejalan dengan tujuan pembangunan berkelanjutan.
3. Menganalisis perkembangan imbal hasil *Green Sukuk* Indonesia dari tahun 2018 hingga 2023.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara praktis dan teoritis sebagai berikut:

1. Secara Praktis :

Temuan penelitian dapat memberikan memberikan informasi bagi pembuat kebijakan terkait efektivitas *Green Sukuk* sebagai instrumen pembiayaan berkelanjutan.

Menjadi acuan bagi investor dan pelaku pasar modal dalam mempertimbangkan risiko dan potensi imbal hasil dari *Green Sukuk* Indonesia.

2. Secara Akademis :

Penelitian ini dapat memberikan kontribusi ilmiah terhadap literatur terkait instrumen keuangan hijau (*green finance*) dan pembangunan berkelanjutan berbasis sukuk.

Menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang ingin mengkaji efektivitas instrumen syariah dalam mendukung agenda lingkungan dan

pembangunan..

3. Secara Teoritis :

Penelitian ini dapat memberikan kontribusi teoritis dalam memahami konsep *Green Sukuk*, imbal hasilnya, dan dinamikanya terkait dengan isu lingkungan, keberlanjutan, *Sustainable development goals* serta tantangan yang dihadapi dalam pasar keuangan hijau.