

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. *Green sukuk*

1. Pengertian *Green sukuk*

Kata sukuk berasal dari bahasa Arab yang merupakan bentuk jamak dari kata "*sakk*" (سكك), yang berarti surat berharga atau sertifikat. Dalam konteks keuangan Islam, sukuk merujuk pada surat berharga syariah yang menyatakan kepemilikan atas suatu aset atau proyek tertentu. Sukuk dapat diterbitkan dalam berbagai bentuk, seperti sukuk ijarah (sewa), sukuk mudharabah (bagi hasil), atau sukuk wakalah (perwakilan), yang semuanya mengikuti prinsip-prinsip syariah Islam. Sementara itu, kata *green* berasal dari bahasa Inggris yang berarti hijau. Dalam konteks keuangan, istilah "*green*" mengacu pada proyek-proyek yang ramah lingkungan atau yang mendukung keberlanjutan (*sustainable development*). "*Green*" biasanya digunakan untuk menggambarkan investasi yang bertujuan mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan, mengurangi emisi karbon, dan mendukung keberlanjutan. Oleh karena itu, *green sukuk* adalah sukuk yang hasil penerbitannya digunakan untuk membiayai proyek-proyek ramah lingkungan dan mendukung tujuan keberlanjutan di sektor lingkungan.¹⁶

Green sukuk adalah jenis sukuk yang digunakan untuk mendanai proyek-proyek yang memiliki dampak positif terhadap lingkungan, mendukung pencapaian Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDGs), serta berfokus pada keberlanjutan sosial dan ekonomi. *Green sukuk* merupakan instrumen pembiayaan syariah yang sejalan dengan prinsip-prinsip syariah, yang menghindari unsur riba (bunga), *gharar* (ketidakpastian), dan *maisir* (perjudian), serta mendanai proyek-proyek yang ramah lingkungan, seperti energi terbarukan, pengelolaan limbah, dan infrastruktur hijau.

Menurut OJK (Otoritas Jasa Keuangan), *Green sukuk* adalah instrumen pembiayaan yang diterbitkan untuk mendanai proyek yang berfokus pada keberlanjutan dan pelestarian lingkungan. Sukuk ini memberikan kesempatan bagi para investor untuk berinvestasi di proyek yang sejalan dengan prinsip syariah dan

¹⁶ Ali, S. S. (2015). *Sukuk: An Islamic Financial Instrument for Investment and Sustainable Development*. Dalam buku *Islamic Finance and Sustainable Development* (hal. 35-47). London: Palgrave Macmillan.

mendukung pengurangan dampak perubahan iklim dan kerusakan lingkungan. *Green sukuk* mendukung proyek-proyek yang melibatkan energi terbarukan, transportasi ramah lingkungan, dan pengelolaan sumber daya alam secara berkelanjutan¹⁷.

Menurut DSN-MUI (Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia), *Green sukuk* merupakan sukuk yang didasarkan pada aset yang digunakan untuk proyek-proyek berkelanjutan, dengan fokus utama pada aspek lingkungan. Fatwa DSN-MUI No. 32/DSN-MUI/IX/2002 mengatur bahwa sukuk yang diterbitkan harus mematuhi prinsip syariah, menghindari unsur riba, gharar, dan maisir. Proyek yang dibiayai oleh *Green sukuk* harus berfokus pada pengurangan emisi karbon, energi terbarukan, pengelolaan limbah, serta konservasi alam¹⁸.

FM (*International Islamic Financial Market*), *Green sukuk* adalah instrumen investasi syariah yang dirancang untuk mendanai proyek yang berfokus pada pelestarian lingkungan. *Green sukuk* bertujuan untuk menarik investor yang tertarik pada investasi yang sesuai dengan prinsip syariah, sekaligus memiliki dampak positif terhadap masalah global seperti perubahan iklim dan kerusakan alam. *Green sukuk* juga menjadi sarana penting untuk memperluas pasar pembiayaan bagi proyek-proyek hijau¹⁹.

Menurut Zulkarnain, *Green sukuk* adalah sukuk yang diterbitkan dengan tujuan untuk membiayai proyek-proyek yang berkelanjutan yang mendukung pelestarian lingkungan, seperti pembangunan energi terbarukan dan infrastruktur hijau. *Green sukuk* menawarkan dua manfaat utama bagi investor: kepatuhan terhadap prinsip syariah dan kontribusi terhadap keberlanjutan lingkungan²⁰.

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 ﴿٢٠٥﴾

¹⁷ Otoritas jasa keuangan (OJK), *Sukuk: Solusi Pembiayaan Berkelanjutan*, 2021

¹⁸ Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), *Fatwa DSN-MUI No. 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Sukuk*, 2002.

¹⁹ International Islamic Financial Market (IIFM), *Sukuk: A Sustainable Solution for Financing*, 2020.

²⁰ Zulkarnain et al., "Penerbitan *Green Sukuk* dan Performa Keuangan Perusahaan Syariah," *Jurnal Ekonomi Islam*, 2019.

Artinya:

Apabila berpaling (dari engkau atau berkuasa), dia berusaha untuk berbuat kerusakan di bumi serta merusak tanam-tanaman dan ternak. Allah tidak menyukai kerusakan.

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

﴿ وَهُوَ الَّذِي أَنْشَأَ جَنَّاتٍ مَّعْرُوشَاتٍ وَغَيْرَ مَعْرُوشَاتٍ وَالنَّخْلَ وَالزَّرْعَ مُخْتَلِفًا أُكْلُهُ وَالزَّيْتُونَ وَالرَّمَانَ مِثْلَهَا وَغَيْرَ مِثْلَهَا كُلُوا مِنْ ثَمَرِهِ إِذَا أَثْمَرَ وَآتُوا حَقَّهُ يَوْمَ حَصَادِهِ وَلَا تُسْرِفُوا إِنَّهُ لَا يُحِبُّ الْمُسْرِفِينَ ۝١٤١﴾

Artinya:

Dialah yang menumbuhkan tanaman-tanaman yang merambat dan yang tidak merambat, pohon kurma, tanaman yang beraneka ragam rasanya, serta zaitun dan delima yang serupa (bentuk dan warnanya) dan tidak serupa (rasanya). Makanlah buahnya apabila ia berbuah dan berikanlah haknya (zakatnya) pada waktu memetik hasilnya. Akan tetapi, janganlah 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 "Barang siapa 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 1,52 miliar dan digunakan untuk mendanai proyek-proyek ramah lingkungan seperti pembangunan infrastruktur hijau dan pengelolaan sumber daya alam²¹. Keberhasilan penerbitan ini menunjukkan potensi besar *green sukuk* dalam mendukung pembangunan berkelanjutan di negara-negara berkembang.

²¹ Kementerian Keuangan RI. (2018). Laporan Tahunan GreenSukuk 2018. Jakartayaitu Kementerian Keuangan Republik Indonesia.

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)²². 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. Maqashid Syariah tentang Green sukuk

Maqashid Syariah adalah tujuan utama dari penerapan hukum Islam yang mencakup lima aspek penting, yaitu perlindungan agama (*hifz al-din*), jiwa (*hifz al-nafs*), akal (*hifz al-aql*), keturunan (*hifz al-nasl*), dan harta (*hifz al-mal*). Dalam konteks ekonomi, maqashid syariah bertujuan untuk memastikan bahwa semua kegiatan ekonomi dan finansial tidak hanya mematuhi prinsip-prinsip syariah, tetapi juga memberikan manfaat yang luas bagi umat manusia dan lingkungan. *Green sukuk*, sebagai instrumen keuangan syariah yang mendanai proyek-proyek ramah lingkungan, sejalan dengan tujuan maqashid syariah untuk melindungi harta dan lingkungan hidup, serta mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan berkeadilan.

Green sukuk berfokus pada pembiayaan proyek-proyek yang mendukung keberlanjutan lingkungan, seperti pengembangan energi terbarukan, pengelolaan limbah, dan pengurangan emisi karbon. Dalam maqashid syariah, aspek *hifz al-mal* atau perlindungan harta memiliki keterkaitan erat dengan keberlanjutan lingkungan. Harta dalam konteks syariah bukan hanya berarti uang atau aset, tetapi juga merujuk pada sumber daya alam yang perlu dijaga dan digunakan secara efisien agar tetap dapat memberikan manfaat bagi generasi mendatang. Investasi dalam *green sukuk*, yang mendanai proyek-proyek ramah lingkungan, adalah bagian dari pemeliharaan harta yang lebih luas-yakni harta alam yang berkelanjutan.

Lebih lanjut, dalam Al-Qur'an, Allah berfirman dalam Surah Al-A'raf (7:31) tentang pentingnya tidak berlebihan dalam penggunaan sumber daya alam.

²² Islamic Financial Services Board. (2021). Islamic Financial Services Industry Stability Report 2021. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board.

﴿ يَبْنِي آدَمَ خُذُوا زِينَتَكُمْ عِنْدَ كُلِّ مَسْجِدٍ وَكُلُوا وَاشْرَبُوا وَلَا تُسْرِفُوا إِنَّهُ لَا يُحِبُّ
الْمُسْرِفِينَ ﴾

Artinya:

Wahai anak cucu Adam, pakailah pakaianmu yang indah pada setiap (memasuki) masjid dan makan serta minumlah, tetapi janganlah berlebihan. Sesungguhnya Dia tidak menyukai orang-orang yang berlebihan.

Ayat ini menggambarkan prinsip syariah dalam menjaga keseimbangan, yang tercermin dalam keberlanjutan lingkungan. *Green sukuk* mendukung perekonomian yang berkelanjutan dengan mengurangi eksploitasi berlebihan atas sumber daya alam dan memastikan keberlanjutan ekonomi dalam jangka panjang. Selain itu, dengan mendanai proyek-proyek yang ramah lingkungan, *green sukuk* dapat membantu mengurangi kerusakan yang disebabkan oleh perubahan iklim, yang berdampak langsung pada stabilitas ekonomi global.

3. POJK No. 60/POJK.04/2017 tentang *Green sukuk*²³

Latar Belakang Terbitnya POJK, Perkembangan isu lingkungan global dan komitmen Indonesia terhadap pembangunan berkelanjutan, khususnya dalam rangka pencapaian *Sustainable Development Goals* (SDGs) dan *Paris Agreement*, mendorong pemerintah serta otoritas keuangan untuk menyediakan instrumen pembiayaan yang mendukung proyek-proyek ramah lingkungan. OJK sebagai lembaga pengawas sektor jasa keuangan merespons hal ini dengan menerbitkan POJK No. 60/POJK.04/2017 tentang penerbitan dan persyaratan efek bersifat utang dan/atau sukuk yang berwawasan lingkungan.

Ruang Lingkup POJK, POJK No. 60/POJK.04/2017 mengatur tentang: Penerbitan obligasi hijau (*green bond*) dan sukuk hijau (*green sukuk*), Persyaratan penerbitan, Kriteria proyek berwawasan lingkungan, Prosedur pelaporan dan pengawasan. POJK ini berlaku untuk penerbit di pasar modal Indonesia yang ingin menerbitkan efek bersifat utang dan/atau sukuk yang hasil dananya digunakan untuk proyek lingkungan.

Tujuan POJK No. 60/POJK.04/2017, tujuan utama dari POJK ini adalah mendorong penerbitan efek berkelanjutan di pasar modal Indonesia, Meningkatkan

²³ Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2017). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 60/POJK.04/2017 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Bersifat Utang dan/atau Sukuk yang Berwawasan Lingkungan*. Jakarta: OJK.

peran sektor jasa keuangan dalam pengelolaan risiko lingkungan, Menyediakan pedoman yang jelas bagi penerbit dalam mengelola dan melaporkan dana hasil penerbitan sukuk hijau.

Kriteria Proyek Berwawasan Lingkungan, POJK ini menetapkan bahwa dana hasil penerbitan *green sukuk* hanya dapat digunakan untuk proyek-proyek hijau (*eligible green projects*) yang termasuk dalam kategori seperti:

- a. Energi terbarukan
- b. Efisiensi energi
- c. Pengelolaan limbah dan air limbah
- d. Transportasi ramah lingkungan
- e. Pengelolaan sumber daya alam yang berkelanjutan
- f. Bangunan hijau (*green buildings*)
- g. Pengendalian polusi

Prosedur dan Persyaratan Penerbitan, Beberapa persyaratan penting dalam POJK ini antara lain:

- a. Penerbit harus menyusun dan mengungkapkan Rencana Penggunaan Dana yang menjelaskan bahwa dana akan digunakan untuk proyek hijau.
- b. Verifikasi oleh pihak independen sangat dianjurkan untuk menilai kesesuaian proyek dengan prinsip lingkungan.
- c. Pelaporan secara berkala terkait: Realisasi penggunaan dana, dan Kinerja lingkungan dari proyek (*impact reporting*)⁷

Pelaporan dan Transparansi, POJK mewajibkan penerbit *green sukuk* untuk melakukan pelaporan kepada publik dan OJK, antara lain:

- a. Laporan tahunan penggunaan dana
- b. Laporan dampak lingkungan
- c. Pengungkapan informasi melalui situs web Penerbit

4. Prinsip Utama *Green sukuk*²⁴

- a. *Syariah compliance* yaitu sukuk harus memenuhi prinsip-prinsip syariah yang antara lain melarang riba (bunga), *gharar* (ketidakpastian), dan *maysir* (spekulasi). Dalam hal ini, penerbitan *green sukuk* harus mengikuti ketentuan yang ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN) dan otoritas lainnya.

²⁴ DSN-MUI. (2021). *Pedoman Penerbitan Sukuk Berbasis Syariah*. Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. <https://www.dsnmui.or.id>.

- b. Pembiayaan proyek lingkungan yaitu *green sukuk* digunakan untuk mendanai proyek-proyek yang memberikan dampak positif terhadap lingkungan. Proyek-proyek tersebut harus memenuhi kriteria tertentu seperti pengurangan emisi karbon, konservasi sumber daya alam, atau penggunaan energi terbarukan.

5. Penerbitan *Green sukuk* di Indonesia

Indonesia menjadi pelopor penerbitan *green sukuk* di Asia Tenggara. Penerbitan pertama kali terjadi pada tahun 2018, di mana Pemerintah Indonesia menerbitkan Sukuk Negara Hijau (*green sukuk*) dengan nilai nominal Rp 15 triliun. Penggunaan dana hasil penerbitan sukuk ini dialokasikan untuk mendanai proyek-proyek yang berorientasi pada keberlanjutan, seperti pengelolaan sumber daya alam dan infrastruktur ramah lingkungan. Langkah-langkah dalam Penerbitan *green sukuk* yaitu **Penilaian Proyek** yaitu Pemerintah atau entitas yang ingin menerbitkan *green sukuk* terlebih dahulu menilai kelayakan dan dampak lingkungan dari proyek yang akan didanai.

- a. **Standar *green sukuk*** yaitu untuk memastikan bahwa dana yang dihimpun digunakan secara benar, biasanya penerbitan *green sukuk* di Indonesia menggunakan standar internasional seperti *Bond Principles* (GBP) dari *International Capital Market Association* (ICMA) dan mematuhi pedoman yang ditetapkan oleh otoritas keuangan Indonesia seperti OJK (Otoritas Jasa Keuangan).
- b. **Penerbitan dan pemantauan** yaitu setelah penerbitan, penggunaan dana akan diawasi untuk memastikan kesesuaian dengan tujuan awal dan dampak lingkungan yang dijanjikan. Laporan pemanfaatan dana dan dampak sosial serta lingkungan juga diterbitkan secara transparan.

6. Fatwa DSN-MUI No. 137/DSN-MUI/IX/2020 yang mengatur *Green sukuk*

a. Ketentuan Umum

Dalam fatwa ini, *Green sukuk* diartikan sebagai surat berharga syariah (sukuk) yang diterbitkan untuk mendanai proyek-proyek yang berfokus pada keberlanjutan lingkungan, seperti pengurangan emisi karbon, energi terbarukan, dan pengelolaan sumber daya alam yang ramah lingkungan. Beberapa hal yang diatur dalam ketentuan umum adalah

- 1) *Green sukuk* adalah bentuk sukuk yang sesuai dengan prinsip syariah dan digunakan untuk mendanai proyek yang mengedepankan kelestarian lingkungan.
- 2) Penerbitan *Green sukuk* dilakukan oleh entitas yang memenuhi ketentuan syariah dan mematuhi prinsip keberlanjutan lingkungan.

- 3) Proyek yang didanai oleh *Green sukuk* harus dapat dibuktikan bahwa ia memiliki dampak positif terhadap lingkungan, misalnya melalui pengurangan emisi karbon atau penggunaan energi terbarukan.

b. Ketentuan tentang Karakteristik *Green sukuk*

Beberapa karakteristik yang harus dimiliki oleh *Green sukuk* dalam Fatwa DSN-MUI No. 137/2020 adalah:

- 1) Penggunaan Dana

Dana yang dihimpun dari penerbitan *Green sukuk* harus digunakan untuk proyek-proyek yang berorientasi pada pengelolaan lingkungan dan pembangunan rendah karbon, seperti energi terbarukan, konservasi energi, pengelolaan limbah, dan pengurangan polusi udara.

- 2) Aset Dasar

Aset yang menjadi dasar penerbitan *Green sukuk* harus berupa aset berwujud atau proyek yang terkait langsung dengan tujuan keberlanjutan dan pengurangan dampak lingkungan. Aset ini harus sesuai dengan prinsip syariah dan dapat dilihat sebagai bagian dari upaya pencapaian tujuan pembangunan berkelanjutan (SDGs).

- 3) Kepemilikan Sukuk

Sukuk yang diterbitkan melalui *Green sukuk* mencerminkan kepemilikan atas aset tersebut, yang mana pemegang sukuk memiliki hak atas hasil atau keuntungan yang dihasilkan dari aset yang dibiayai.

c. Ketentuan Terkait Penerbitan *Green sukuk*

Penerbitan *Green sukuk* harus mematuhi prinsip syariah yang ketat, sesuai dengan pedoman yang ditetapkan oleh DSN-MUI, termasuk:

- 1) Akad yang Sah

Penerbitan *Green sukuk* harus menggunakan akad yang sah dalam prinsip syariah, seperti Mudharabah, Ijarah, Musyarakah, atau Wakalah. Pilihan akad bergantung pada tujuan penerbitan sukuk dan jenis proyek yang didanai.

- 2) Kesesuaian dengan Syariah.

Penerbitan *Green sukuk* harus terhindar dari unsur-unsur yang bertentangan dengan prinsip syariah, seperti riba (bunga), gharar (ketidakpastian), maysir (perjudian), dan haram (barang atau aktivitas yang dilarang dalam Islam).

- 3) Proyek yang Memenuhi Kriteria Lingkungan

Sebelum proyek dapat dibiayai melalui *Green sukuk*, harus ada verifikasi dan penilaian bahwa proyek tersebut memenuhi kriteria proyek

ramah lingkungan, seperti yang ditetapkan oleh lembaga yang berwenang, atau lembaga verifikasi eksternal.

d. Ketentuan Terkait Diperdagangkannya *Green sukuk* di Pasar Sekunder.

Fatwa DSN-MUI juga mengatur mekanisme perdagangan *Green sukuk* di pasar sekunder, yang diatur sebagai berikut:

1) Perdagangan Sukuk

Green sukuk dapat diperdagangkan di pasar sekunder setelah sukuk diterbitkan dan dana yang diterima telah digunakan sesuai dengan tujuan yang telah ditentukan. Namun, ada ketentuan yang membatasi perdagangan sukuk yang berbasis pada akad Salam, Murabahah, dan Istishna', yang tidak dapat diperdagangkan di pasar sekunder.

2) Kriteria Aset

Untuk *Green sukuk* yang diperdagangkan di pasar sekunder, aset dasar yang mendasari sukuk harus tidak berubah menjadi utang (piutang). Oleh karena itu, sukuk yang berakar pada akad Ijarah, Mudharabah, dan Musyarakah dapat diperdagangkan, selama mereka tidak terlibat dengan utang yang bersifat likuiditas, yang bisa mengganggu keseimbangan perdagangan sukuk.

3) Pemantauan dan Verifikasi

Sebelum diperdagangkan, harus ada pemantauan terhadap penggunaan dana sukuk untuk memastikan bahwa proyek yang dibiayai tetap memenuhi kriteria ramah lingkungan dan tidak menyimpang dari tujuan awal penerbitan *Green sukuk*.

e. Tata Cara Pembelian *Green sukuk* Secara Umum

1) Memahami Karakteristik *Green sukuk*

Sebelum melakukan pembelian, penting untuk memahami karakteristik *Green sukuk* yang diterbitkan. Anda perlu memastikan bahwa sukuk tersebut digunakan untuk mendanai proyek-proyek yang berfokus pada keberlanjutan lingkungan, seperti pengurangan emisi karbon, pembangunan infrastruktur hijau, dan energi terbarukan. Biasanya, sukuk ini memiliki sertifikasi atau laporan yang mengonfirmasi bahwa proyek yang didanai mendukung pembangunan hijau.

2) Memilih Platform Pembelian

Green sukuk dapat dibeli melalui berbagai saluran:

- a) Pasar Primer: Pembelian melalui pasar perdana atau penerbitan sukuk yang dilakukan oleh pemerintah atau lembaga terkait. Biasanya, penerbitan *Green sukuk* pertama kali dilakukan

melalui Kementerian Keuangan Indonesia atau lembaga-lembaga pemerintah lainnya. Informasi tentang jadwal penerbitan, harga, dan prosedur pembelian diumumkan secara resmi.

- b) Pasar Sekunder: *Green sukuk* juga dapat diperdagangkan di pasar sekunder setelah diterbitkan. Investor dapat membeli *Green sukuk* melalui broker atau dealer pasar sekunder yang terdaftar di bursa efek syariah, seperti Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 3) Mendaftar dan Membuka Rekening Efek
 - a) Buka Rekening Efek: Anda perlu membuka rekening efek di lembaga keuangan yang terdaftar dan terotorisasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), seperti bank, perusahaan sekuritas, atau lembaga keuangan lainnya yang menyediakan fasilitas pembelian sukuk.
 - b) Penyusunan Profil Investor: Proses ini biasanya melibatkan pengisian formulir yang mencakup data pribadi dan keuangan untuk menentukan profil risiko investor.
 - 4) Menentukan Jumlah Pembelian
 - a) Tentukan berapa banyak *Green sukuk* yang ingin Anda beli. Pembelian biasanya dilakukan dalam satuan nominal tertentu yang telah ditetapkan oleh penerbit sukuk.
 - b) Pastikan Anda memeriksa informasi terkait harga dan kupon *Green sukuk* yang diterbitkan untuk mengetahui potensi imbal hasil yang akan diterima.
 - 5) Melakukan Pembelian
 - a) Melalui Pasar Perdana: Jika membeli *Green sukuk* pada saat penerbitan perdana, Anda akan diarahkan untuk mengikuti prosedur yang diumumkan oleh Kementerian Keuangan Indonesia atau lembaga penerbit sukuk. Ini biasanya dilakukan melalui sistem pemesanan sukuk yang telah disediakan oleh pemerintah atau agen penjual sukuk.
 - b) Melalui Pasar Sekunder: Jika membeli melalui pasar sekunder, pembelian dapat dilakukan melalui platform perdagangan efek atau melalui perusahaan sekuritas. Anda perlu mengakses pasar sekunder untuk melakukan transaksi beli sesuai dengan harga pasar saat itu.

- 6) Verifikasi dan Sertifikasi
 - a) Pastikan bahwa *Green sukuk* yang Anda beli sesuai dengan standar lingkungan yang telah disertifikasi, sehingga dana yang Anda investasikan benar-benar digunakan untuk mendanai proyek ramah lingkungan.
 - b) Penerbit sukuk umumnya akan menyediakan laporan atau sertifikasi yang menjelaskan bagaimana dana yang terkumpul digunakan untuk proyek-proyek yang mendukung keberlanjutan lingkungan.
- 7) Pemantauan dan Pembayaran Imbal Hasil
 - a) Setelah membeli *green sukuk*, Anda akan menerima pembayaran imbal hasil (bagi hasil atau margin fee), yang akan dibayar sesuai dengan skema akad yang disepakati, seperti Mudharabah atau Ijarah. Pembayaran ini biasanya dilakukan secara berkala (misalnya setiap 6 bulan atau tahunan).
 - b) Pemegang sukuk juga berhak atas pembagian hasil yang sesuai dengan jenis sukuk yang dimiliki.
- 8) Penyelesaian dan Jatuh Tempo

Jatuh Tempo: *Green sukuk* memiliki jangka waktu tertentu (misalnya 5-10 tahun). Pada akhir periode, pemegang sukuk akan menerima pokok sukuk kembali sesuai dengan nilai nominal yang tertera.

7. Tata Cara Penerbitan *Green sukuk* Berdasarkan Pedoman dari DSN-MUI (2021)²⁵:

a. Identifikasi Proyek yang Memenuhi Kriteria *Green*

Proyek yang akan dibiayai dengan *green sukuk* harus memenuhi kriteria proyek hijau yang sesuai dengan prinsip keberlanjutan lingkungan. Berdasarkan pedoman DSN-MUI, proyek yang bisa dibiayai dengan *green sukuk* adalah proyek yang memberikan dampak positif terhadap lingkungan, seperti:

- 1) Energi terbarukan yaitu pembangunan pembangkit listrik berbasis energi terbarukan, seperti tenaga surya, angin, hidro, dan bioenergi.

²⁵ Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), *Pedoman Penerbitan Sukuk Berbasis Syariah* (Jakartayaitu DSN-MUI, 2021), 24-29, <httpsyaitu/www.dsnmui.or.id>.

- 2) Pengelolaan limbah yaitu proyek pengelolaan limbah yang berkelanjutan, termasuk daur ulang dan pengolahan limbah menjadi energi.
- 3) Konservasi sumber daya alam yaitu proyek yang bertujuan untuk melestarikan sumber daya alam dan keanekaragaman hayati.
- 4) Mitigasi Perubahan iklim yaitu proyek yang mengurangi emisi gas rumah kaca dan membantu mitigasi dampak perubahan iklim.

b. Pengajuan dan Penilaian oleh Dewan Syariah

Penerbit sukuk harus mengajukan permohonan kepada Dewan Syariah Nasional (DSN) untuk mendapatkan persetujuan bahwa sukuk yang diterbitkan memenuhi ketentuan syariah. Proses ini melibatkan beberapa Langkah yaitu

- 1) Penilaian proyek yaitu proyek yang akan dibiayai dengan *green sukuk* harus mendapatkan penilaian dari Dewan Syariah untuk memastikan bahwa proyek tersebut sesuai dengan prinsip syariah dan memenuhi kriteria keberlanjutan lingkungan.
- 2) Struktur sukuk yaitu DSN-MUI akan menilai apakah struktur sukuk tersebut sesuai dengan prinsip syariah. Struktur ini dapat meliputi ijarah, mudarabah, atau musyarakah, tergantung pada jenis proyek dan sumber pembiayaan yang digunakan.
- 3) Penyusunan dokumentasi yaitu setelah mendapatkan persetujuan, penerbit sukuk harus menyusun dokumentasi yang mencakup rincian proyek, struktur sukuk, dan rencana pengelolaan dana.

c. Penyusunan Prospektus *Green sukuk*

Prospektus *green sukuk* yang akan diterbitkan harus disusun dengan transparansi yang tinggi. Prospektus ini harus mencakup yaitu

- 1) Deskripsi proyek hijau yaitu detail tentang proyek yang akan dibiayai, termasuk dampak lingkungan, risiko, dan manfaat sosial ekonomi.
- 2) Struktur Pembiayaan yaitu penjelasan tentang bagaimana dana yang dihimpun akan digunakan, termasuk alokasi dana untuk proyek hijau dan bagaimana dana akan dialokasikan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.
- 3) Imbal hasil yaitu rincian tentang imbal hasil yang akan diterima oleh investor, yang biasanya berbentuk pembagian keuntungan dari proyek yang didanai.
- 4) Pengelolaan dan pelaporan penggunaan dana yaitu penjelasan tentang mekanisme pengelolaan dana, termasuk pelaporan penggunaan dana kepada investor dan pihak terkait.

d. Penunjukan Pihak-Pihak yang Terlibat

Beberapa pihak yang terlibat dalam penerbitan *green sukuk* harus ditunjuk, antara lain:

- 1) Wakil emiten (*issuer*) yaitu pihak yang bertanggung jawab atas penerbitan sukuk dan pelaksanaan proyek hijau.
- 2) Manajer investasi yaitu pihak yang bertanggung jawab mengelola dana yang dihimpun dan memastikan dana digunakan sesuai dengan tujuan yang ditetapkan.
- 3) Kustodian yaitu pihak yang mengelola dan menyimpan sukuk serta memastikan transaksi berjalan sesuai dengan ketentuan yang berlaku.
- 4) Verifikator lingkungan yaitu pihak yang akan memastikan bahwa proyek yang dibiayai dengan *green sukuk* benar-benar memenuhi kriteria lingkungan dan keberlanjutan.

e. Penerbitan Sukuk dan Penawaran Umum

Setelah semua persyaratan dipenuhi, *green sukuk* dapat diterbitkan. Penerbit sukuk dapat memilih untuk melakukannya yaitu

- 1) Penawaran umum yaitu menawarkan *green sukuk* kepada publik melalui bursa efek atau mekanisme penawaran umum lainnya.
- 2) Penawaran pribadi yaitu menawarkan *green sukuk* kepada investor institusional atau investor yang telah memenuhi syarat tertentu.

Penerbitan *green sukuk* dilakukan dengan mengikuti regulasi yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI). Penerbit sukuk harus memastikan bahwa dokumen terkait telah disetujui oleh otoritas yang relevan dan bahwa sukuk tersebut tercatat di bursa atau pasar modal.

f. Pelaporan dan Pemantauan Penggunaan Dana

Setelah penerbitan sukuk, penerbit berkewajiban untuk memantau dan melaporkan penggunaan dana secara berkala. Laporan ini mencakup yaitu

- 1) Laporan keuangan yaitu termasuk penggunaan dana, pendapatan dari proyek, dan pembagian keuntungan kepada pemegang sukuk.
- 2) Laporan dampak lingkungan yaitu laporan yang menunjukkan bagaimana proyek yang dibiayai memberikan dampak positif terhadap lingkungan, termasuk pengurangan emisi karbon atau konservasi alam.

g. Pemenuhan Prinsip *Finance*

Penerbit *green sukuk* harus memastikan bahwa semua tahapan, mulai dari penerbitan hingga penggunaan dana, memenuhi prinsip GreenFinance dan

prinsip syariah yang ditetapkan. Dalam hal ini, penerbit sukuk diharuskan untuk mematuhi standar internasional, seperti *Bond Principles (GBP)* yang ditetapkan oleh *International Capital Market Association (ICMA)*, serta pedoman yang ditetapkan oleh otoritas Indonesia.

B. Pertumbuhan Ekonomi

1. Maqashid Syariah dan Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan *ekonomi* dalam perspektif maqashid syariah harus sejalan dengan prinsip keadilan dan kesejahteraan umat manusia. Tujuan dari pertumbuhan ekonomi dalam Islam bukan hanya untuk memenuhi kebutuhan duniawi, tetapi juga untuk mencapai kemaslahatan umat dan menjaga keseimbangan dengan lingkungan. *Green* sukuk, dengan membiayai proyek-proyek yang berfokus pada keberlanjutan, berperan penting dalam mencapai tujuan tersebut.

Investasi dalam *green* sukuk dapat menciptakan lapangan pekerjaan yang lebih luas, meningkatkan kualitas hidup masyarakat, serta mengurangi ketergantungan pada energi yang tidak ramah lingkungan, seperti bahan bakar fosil. Proyek energi terbarukan yang didanai oleh *green* sukuk dapat memberikan alternatif energi yang lebih murah dan bersih dalam jangka panjang. Ini berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, yang menjaga keseimbangan antara kebutuhan ekonomi dan pelestarian lingkungan, serta mengurangi dampak negatif dari perubahan iklim.

Dalam Al-Qur'an, Allah mengingatkan umat manusia untuk mengelola sumber daya alam secara adil dan bijaksana, seperti yang tercantum dalam Surah Al-Baqarah (2:164):

إِنَّ فِي خَلْقِ السَّمَوَاتِ وَالْأَرْضِ وَاخْتِلَافِ اللَّيْلِ وَالنَّهَارِ وَالْفُلْكِ الَّتِي تَجْرِي فِي الْبَحْرِ
بِمَا يَنْفَعُ النَّاسَ وَمَا أَنْزَلَ اللَّهُ مِنَ السَّمَاءِ مِنْ مَّاءٍ فَأَحْيَا بِهِ الْأَرْضَ بَعْدَ مَوْتِهَا وَبَثَّ فِيهَا
مِنْ كُلِّ دَابَّةٍ ^ط وَتَضْرِبُ الرِّيحُ وَالسَّحَابُ الْمُسَخَّرِ بَيْنَ السَّمَاءِ وَالْأَرْضِ لآيَاتٍ لِقَوْمٍ
يَعْقِلُونَ ﴿١٦٤﴾

Artinya:

Sesungguhnya dalam penciptaan langit dan bumi, pergantian malam dan siang, dan kapal yang berlayar di lautan membawa apa yang bermanfaat bagi manusia, dan apa yang diturunkan Allah dari langit berupa air yang menghidupkan bumi setelah mati, dan Dia menebarkan di bumi segala jenis makhluk yang melata, serta pengaturan angin dan awan

yang dikendalikan antara langit dan bumi, sungguh terdapat tanda-tanda bagi kaum yang memikirkan.

Ayat ini menegaskan bahwa pertumbuhan ekonomi yang seimbang dan berkelanjutan harus mencakup pengelolaan sumber daya alam yang bermanfaat bagi umat manusia. Green sukuk, dengan mendanai proyek-proyek hijau, mendukung tujuan ini dengan menyediakan dana untuk proyek yang bermanfaat bagi perekonomian dan lingkungan.

2. Pengertian Pertumbuhan Ekonomi

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 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.

3. Hubungan Investasi *Green Sukuk* dan Pertumbuhan Ekonomi

Investasi dalam *green sukuk* dapat memberikan kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dengan cara meningkatkan kapasitas produksi, menciptakan lapangan pekerjaan, dan mendukung inovasi yang berkelanjutan. *Green sukuk* berfungsi sebagai instrumen yang mendanai proyek-proyek ramah lingkungan seperti energi terbarukan, pengelolaan limbah, dan infrastruktur hijau, yang tidak hanya meningkatkan sektor ekonomi tetapi juga memberikan manfaat sosial dan lingkungan yang lebih luas.

Menurut teori pertumbuhan *endogen*, faktor-faktor internal dalam perekonomian, seperti inovasi, investasi pada modal hijau, dan peningkatan kualitas SDM, memainkan peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. *Green sukuk* membantu memfasilitasi hal tersebut dengan menyediakan dana untuk peningkatan kapasitas produksi di sektor-sektor ramah lingkungan. Dalam jangka panjang, sektor-sektor ini akan berkontribusi pada pertumbuhan PDB yang lebih stabil dan berkelanjutan.

4. Model Pertumbuhan *Endogen* yang Dimodifikasi dengan *Green Sukuk*

Dalam konteks teori pertumbuhan *endogen*, kita dapat mengadaptasi model Solow-Swan dengan memasukkan faktor-faktor yang berkaitan dengan keberlanjutan dan investasi hijau. Model ini dapat digambarkan sebagai berikut:

$$Y_t = A_t(K_t + G_t)^\alpha L_t^{(1-\alpha)}$$

Di mana:

- 1) Y_t adalah output ekonomi pada waktu t (proxy untuk PDB),
- 2) A_t adalah *kemajuan* teknologi yang mencakup proyek-proyek hijau yang mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan,
- 3) K_t adalah modal fisik yang *diinvestasikan* pada sektor-sektor ekonomi,
- 4) G_t adalah investasi yang dialokasikan *untuk* proyek hijau, yang didanai oleh *green* sukuk,
- 5) L_t adalah jumlah *tenaga* kerja,
- 6) α adalah koefisien elastisitas produksi terhadap modal.

Green sukuk dapat meningkatkan modal hijau (G_t), yang dalam model ini memperkaya akumulasi modal dan teknologi untuk produktivitas ekonomi. Proyek-proyek yang didanai tidak hanya menciptakan nilai ekonomi jangka panjang tetapi juga berkontribusi pada pencapaian tujuan pembangunan berkelanjutan

5. Hubungan Investasi *Green* Sukuk dengan Pertumbuhan Ekonomi

Investasi dalam *green* sukuk memiliki hubungan yang kuat dengan pertumbuhan ekonomi, terutama dalam konteks teori pertumbuhan *endogen* berbasis etika Islam. *Green* sukuk memberikan pembiayaan untuk proyek-proyek yang berorientasi pada keberlanjutan, yang mendukung keberlanjutan lingkungan dan kesejahteraan sosial. Dalam kerangka ekonomi, investasi ini tidak hanya menghasilkan keuntungan finansial, tetapi juga berkontribusi pada peningkatan kualitas hidup, peningkatan kualitas lingkungan, dan penciptaan lapangan pekerjaan, yang secara langsung berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi.

Green sukuk berfungsi sebagai instrumen untuk mendanai proyek-proyek yang mendukung keberlanjutan dan perbaikan sosial dalam jangka panjang. Dengan mendanai proyek-proyek ramah lingkungan seperti energi terbarukan, pengelolaan limbah, dan pembangunan infrastruktur hijau, *green* sukuk secara langsung mendorong pertumbuhan sektor-sektor baru dalam perekonomian.

Investasi dalam *green* sukuk mendukung peningkatan produktivitas ekonomi, yang kemudian berkontribusi pada pertumbuhan PDB (*Product Domestik Bruto*). Proyek-proyek yang didanai juga menciptakan lapangan pekerjaan, meningkatkan akses masyarakat terhadap teknologi hijau, dan memperbaiki kualitas hidup, yang semua ini berfungsi sebagai pemicu pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, investasi dalam *green* sukuk bukan hanya membantu dalam

pencapaian keuntungan finansial, tetapi juga berkontribusi pada penciptaan nilai tambah yang berkelanjutan untuk perekonomian negara.

Untuk memperjelas hubungan antara investasi *green* sukuk dan pertumbuhan ekonomi, kita dapat merujuk pada model pertumbuhan *endogen* yang dimodifikasi dengan memperhitungkan aspek keberlanjutan dan keadilan sosial. Model pertumbuhan *endogen* dasar yang dapat digunakan untuk menggambarkan hubungan ini adalah model Solow-Swan yang ditambah dengan elemen keberlanjutan, serta penerapan investasi hijau dalam perekonomian.

Model pertumbuhan *endogen* umumnya menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang dipengaruhi oleh akumulasi modal, kemajuan teknologi, dan inovasi. Rumus dasar pertumbuhan *endogen* adalah sebagai berikut:

$$Y_t = A_t K_t^\alpha L_t^{(1-\alpha)}$$

Di mana:

- 1) Y_t adalah output ekonomi pada waktu t (sebagai proxy untuk PDB),
- 2) A_t adalah kemajuan teknologi atau kemajuan inovasi yang mencakup pengembangan sektor-sektor hijau,
- 3) K_t adalah modal fisik (yang dapat mencakup modal yang digunakan untuk mendanai proyek-proyek hijau),
- 4) L_t adalah jumlah tenaga kerja,
- 5) α adalah bobot modal dalam proses produksi (dengan $0 < \alpha < 1$).

Namun, dalam konteks *green* sukuk, kita dapat menambahkan faktor keberlanjutan dan inovasi hijau dalam model ini. Model ini dapat dimodifikasi dengan memasukkan elemen investasi hijau, yang mempengaruhi kemajuan teknologi (A) dan akumulasi modal (K), serta menciptakan lapangan pekerjaan di sektor hijau.

Rumus modifikasi untuk menggambarkan pertumbuhan ekonomi berbasis investasi *green* sukuk dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_t = A_t (K_t + G_t)^\alpha L_t^{(1-\alpha)}$$

Di mana:

- 1) G_t adalah investasi yang dialokasikan untuk proyek hijau yang didanai oleh *green* sukuk,
- 2) α adalah koefisien elastisitas produksi terhadap modal fisik dan investasi hijau.

Dalam rumus ini, G_t mewakili investasi yang mengarah pada sektor-sektor berkelanjutan yang mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan, seperti energi terbarukan, pengelolaan limbah, dan pembangunan infrastruktur hijau. Investasi

hijau (G_t) yang diperoleh dari penerbitan *green* sukuk akan meningkatkan modal produksi yang berkelanjutan, sehingga meningkatkan output ekonomi (Y_t).

6. Mekanisme Kerja *Green* Sukuk dalam Mendorong Pertumbuhan Ekonomi.

Green sukuk memiliki dampak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, terutama melalui investasi berkelanjutan yang mendanai proyek-proyek yang ramah lingkungan dan berfokus pada kesejahteraan sosial. Dengan mengintegrasikan prinsip-prinsip etika Islam dalam teori pertumbuhan *endogen*, investasi dalam *green* sukuk berkontribusi pada pertumbuhan yang inklusif dan berkelanjutan, yang sesuai dengan tujuan maqashid syariah. Rumus pertumbuhan ekonomi yang dimodifikasi untuk memasukkan investasi hijau menegaskan hubungan yang kuat antara *green* sukuk dan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Melalui investasi yang didorong oleh *green* sukuk, perekonomian dapat mengembangkan sektor hijau, menciptakan lapangan pekerjaan, serta mendukung keberlanjutan sosial dan lingkungan, yang pada akhirnya memperkuat kinerja ekonomi dalam jangka panjang. Adapun mekanisme kinerja *green* sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi adalah:

- a. Peningkatan kapasitas produksi: investasi dalam proyek hijau yang dibiayai melalui *green* sukuk akan meningkatkan kapasitas produksi dalam ekonomi jangka panjang. Misalnya, pengembangan energi terbarukan akan mengurangi ketergantungan pada energi fosil, yang secara langsung meningkatkan keamanan energi dan menurunkan biaya energi jangka panjang. Hal ini mendukung pertumbuhan sektor industri yang lebih efisien dan berkelanjutan.
- b. Penciptaan lapangan kerja: proyek yang didanai oleh *green* sukuk, seperti pembangunan infrastruktur hijau atau proyek energi terbarukan, menciptakan lapangan kerja di sektor yang berkelanjutan. Peningkatan kesempatan kerja ini meningkatkan pendapatan masyarakat, yang pada gilirannya meningkatkan demand dan mendorong pertumbuhan ekonomi.
- c. peningkatan investasi dalam R&D: investasi *green* sukuk dapat mendanai penelitian dan pengembangan (R&D) dalam teknologi hijau dan solusi ramah lingkungan, yang berkontribusi pada kemajuan teknologi dan inovasi yang meningkatkan produktivitas ekonomi secara keseluruhan. Dengan meningkatkan kemajuan teknologi (A_t), investasi ini akan mempercepat proses pertumbuhan *endogen* dalam ekonomi.
- d. Keberlanjutan dan kesejahteraan sosial: *green* sukuk juga mendorong pertumbuhan yang lebih merata dan berkelanjutan. Dengan mendanai proyek yang berfokus pada keberlanjutan, *green* sukuk mengurangi

ketimpangan sosial dan ekonomi, yang sejalan dengan tujuan maqashid syariah untuk menciptakan kemaslahatan umat. Hal ini akan memastikan bahwa pertumbuhan ekonomi yang terjadi tidak hanya menguntungkan segelintir pihak, tetapi juga membawa manfaat bagi masyarakat luas.

7. 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 ﴿١٠﴾

Artinya:

Apabila salat (Jumat) telah dilaksanakan, bertebaranlah kamu di bumi, carilah karunia Allah, dan ingatlah Allah sebanyak-banyaknya agar 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):

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

Artinya:

Dialah yang menjadikan bumi untuk kamu dalam keadaan mudah dimanfaatkan. Maka, jelajahilah segala penjurunya dan makanlah sebagian dari rezeki-Nya. Hanya kepada-Nya 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

8. 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 2020²⁶.

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 pada tahun 2020 hanya sebesar 1,1%, jauh di bawah rata-rata global yang mencapai 3,2%²⁷.

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

9. 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.

²⁶ OJK. (2020). Laporan Kinerja Perbankan Syariah 2020. Jakarta yaitu Otoritas Jasa Keuangan

²⁷ Islamic Financial Services Board. (2021). Islamic Financial Services Industry Stability Report 2021. Kuala Lumpur yaitu Islamic Financial Services Board.

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 produksi²⁸.

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 lain²⁹. 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 kelaparan³⁰.

John Stuart Mill menyempurnakan teori klasik dengan menekankan pentingnya institusi dan kebijakan pemerintah dalam mendukung pertumbuhan ekonomi. Mill berpendapat bahwa pemerintah harus menciptakan lingkungan yang kondusif untuk investasi dan inovasi, termasuk melalui perlindungan hak milik dan penegakan hukum³¹.

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

²⁸ Smith, A. (1776). *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. London: W. Strahan and T. Cadell.

²⁹ Ricardo, D. (1817). *On the Principles of Political Economy and Taxation*. London: John Murray.

³⁰ Malthus, T. R. (1798). *An Essay on the Principle of Population*. London: J. Johnson

³¹ Mill, J. S. (1848). *Principles of Political Economy*. London: John W. Parker.

jangka panjang, kemajuan teknologi adalah faktor utama yang mendorong pertumbuhan ekonomi, karena akumulasi modal dan tenaga kerja menghadapi diminishing returns³².

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 input³³.

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 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 produksi³⁴.

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

³² Solow, R. M. (1956). A Contribution to the Theory of Economic Growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 70(1), 65-94.

³³ Solow, R. M. (1956). A Contribution to the Theory of Economic Growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 70(1), 65-94.

³⁴ Becker, G. S. (1964). *Human Capital* yaitu A Theoretical and Empirical Analysis, with Special Reference to Education. New York: Columbia University Press.

adalah hasil dari keputusan ekonomi yang dibuat oleh individu dan perusahaan³⁵.

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 satu perusahaan dapat digunakan oleh perusahaan lain tanpa biaya tambahan. Hal ini menciptakan efek spillover yang mempercepat pertumbuhan ekonomi³⁶.

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 sekitarnya³⁷.

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 lain³⁸.



³⁵ Lucas, R. E. (1988). On the Mechanics of Economic Development. *Journal of Monetary Economics*, 22(1), 3-42.

³⁶ Romer, P. M. (1986). *Increasing Returns and Long-run Growth*. *Journal of Political Economy*, 94(5), 1002-1037.

³⁷ Lucas, R. E. (1988). *On the Mechanics of Economic Development*. *Journal of Monetary Economics*, 22(1), 3-42

³⁸ Grossman, G. M., & Helpman, E. (1991). *Innovation and Growth in the Global Economy*. Cambridge, MA:MIT Press.

d. Teori Pertumbuhan Baru

Teori pertumbuhan baru, atau *New Growth Theory*, melanjutkan pendekatan *endogen* dengan fokus pada inovasi dan dinamika pasar. Ekonom seperti Philippe 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 kerjasama³⁹. Institusi yang baik, seperti perlindungan hak milik dan penegakan hukum, juga penting untuk menciptakan lingkungan yang kondusif bagi pertumbuhan ekonomi⁴⁰.

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

³⁹ Putnam, R. D. (1993). *Making Democracy Work: Civic Traditions in Modern Italy*. Princeton, NJ Princeton University Press.

⁴⁰ North, D. C. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge University Press

C. Kinerja Keuangan Syariah

1. *Maqashid Syariah* dan Kinerja Keuangan

Dalam *maqashid syariah*, kinerja keuangan yang baik harus sejalan dengan prinsip keadilan, transparansi, dan tanggung jawab sosial. *Green sukuk* sebagai instrumen keuangan syariah menawarkan manfaat tidak hanya dalam aspek finansial tetapi juga dalam dimensi sosial dan lingkungan. *Green sukuk* tidak hanya memberi keuntungan bagi investor, tetapi juga mendukung tercapainya tujuan keberlanjutan dalam perekonomian.

Investasi dalam *green sukuk* menarik investor sosial yang mencari investasi berkelanjutan yang tidak hanya menguntungkan secara finansial tetapi juga memberikan dampak positif pada masyarakat dan lingkungan. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor dan stabilitas pasar finansial. Prinsip syariah yang menekankan pada transparansi, akuntabilitas, dan tanggung jawab sosial dalam penggunaan dana mendukung kinerja keuangan yang lebih baik dan lebih berkelanjutan. *Green sukuk* dapat memberikan laporan yang jelas dan terperinci mengenai penggunaan dana untuk proyek-proyek ramah lingkungan, yang menjamin bahwa dana digunakan secara efisien dan memberikan dampak positif.

Lebih jauh, dengan memperhatikan prinsip syariah yang menekankan pada keadilan ekonomi dan tanggung jawab sosial, *green sukuk* mendukung terciptanya sistem keuangan yang adil dan transparan. Ini tidak hanya memberikan keuntungan finansial tetapi juga mengurangi ketimpangan sosial dan memperkuat inklusi sosial di masyarakat.

2. *Maqashid Syariah* dan Kinerja Keuangan Syariah

Teori *maqashid syariah* menyatakan bahwa tujuan utama hukum Islam dalam ekonomi adalah untuk memelihara lima hal pokok yang menjadi dasar bagi setiap aktivitas ekonomi, yaitu:

- a. *Hifz al-Din* (perlindungan agama),
- b. *Hifz al-Nafs* (perlindungan jiwa),
- c. *Hifz al-Aql* (perlindungan akal),
- d. *Hifz al-Nasl* (perlindungan keturunan),
- e. *Hifz al-Mal* (perlindungan harta).

Dalam konteks kinerja keuangan syariah, prinsip *hifz al-mal* (perlindungan harta) memegang peranan penting, karena harta dalam Islam tidak hanya terbatas pada uang atau kekayaan fisik, tetapi juga mencakup sumber daya alam, keadilan dalam distribusi kekayaan, dan keberlanjutan ekonomi. Keuangan syariah mengatur agar harta dikelola dengan cara yang adil, transparan, dan tidak merusak

lingkungan, sehingga kinerja keuangan syariah tidak hanya dilihat dari segi laba tetapi juga dari segi kemaslahatan umat dan keberlanjutan.

Sebagai contoh, dalam *green* sukuk yang mendanai proyek-proyek ramah lingkungan, kinerja keuangan syariah dapat dilihat dari sejauh mana dana yang terkumpul dapat digunakan untuk mengurangi kerusakan lingkungan dan menciptakan dampak sosial yang positif, selain memberikan imbal hasil yang sesuai dengan prinsip syariah.

3. Prinsip Adil dalam Transaksi Keuangan Syariah

Islam sangat menekankan prinsip keadilan dalam semua transaksi ekonomi. Riba, *maysir* (perjudian), dan *gharar* (ketidakpastian) dilarang dalam Islam, karena dapat merugikan salah satu pihak dan menciptakan ketidakadilan. Dalam konteks keuangan syariah, prinsip keadilan ini tercermin dalam pengelolaan dana yang transparan, berbasis bagi hasil, dan tanpa spekulasi berlebihan.

Kinerja keuangan syariah yang baik dapat diukur dengan sejauh mana lembaga keuangan syariah dapat menyediakan produk dan layanan yang tidak hanya menguntungkan secara finansial, tetapi juga memenuhi prinsip keadilan, bagi hasil yang adil (misalnya, melalui mudharabah dan musharakah), serta menjamin keamanan dan kestabilan pasar tanpa mengandalkan praktek yang merugikan pihak lain seperti riba.

4. Prinsip Tanggung Jawab Sosial dalam Keuangan Syariah

Prinsip tanggung jawab sosial dalam keuangan syariah menekankan bahwa keuntungan yang dihasilkan oleh lembaga keuangan syariah tidak boleh menjadi tujuan utama. Sebaliknya, keuntungan harus diperoleh dengan cara yang memberikan manfaat bagi umat, masyarakat, dan lingkungan. Oleh karena itu, lembaga keuangan syariah sering kali dilibatkan dalam program tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) yang mendukung kesejahteraan sosial dan lingkungan.

Dalam hal ini, *green* sukuk atau produk keuangan syariah lainnya yang mendukung proyek ramah lingkungan adalah salah satu bentuk nyata penerapan tanggung jawab sosial dalam keuangan syariah. Sebagai contoh, jika suatu lembaga keuangan syariah menggunakan instrumen sukuk hijau untuk membiayai proyek energi terbarukan atau pengelolaan limbah, maka lembaga tersebut berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan keberlanjutan sosial, yang merupakan inti dari tanggung jawab sosial dalam ekonomi Islam.

5. Penerapan Etika Islam dalam Kinerja Keuangan Syariah

Dalam keuangan syariah, penerapan etika Islam sangat penting untuk memastikan bahwa kegiatan ekonomi dan finansial yang dilakukan sesuai dengan ajaran Islam. Etika ini mencakup prinsip-prinsip seperti transparansi, integritas,

keadilan, dan tanggung jawab. Penerapan etika ini dalam pengelolaan dana, produk investasi, dan pengelolaan risiko adalah faktor utama yang menentukan kinerja keuangan syariah yang berkelanjutan.

Kinerja lembaga keuangan syariah yang baik dapat diukur dengan sejauh mana lembaga tersebut mematuhi etika Islam dalam setiap aspek operasionalnya. Misalnya, lembaga keuangan syariah yang menggunakan prinsip bagi hasil dengan cara yang adil, memberikan kesempatan yang setara kepada semua pihak yang terlibat, dan berinvestasi dalam proyek-proyek yang memberikan dampak positif bagi masyarakat dan lingkungan.

6. Evaluasi Kinerja Keuangan Syariah dengan Indikator Islam

Evaluasi kinerja keuangan syariah tidak hanya didasarkan pada aspek finansial, seperti profitabilitas dan pertumbuhan modal, tetapi juga melibatkan faktor-faktor sosial dan etika, seperti dampak sosial, tanggung jawab lingkungan, dan keadilan dalam distribusi kekayaan. Oleh karena itu, evaluasi kinerja keuangan syariah melibatkan pendekatan yang lebih holistik, yang menggabungkan profit dengan tujuan sosial yang lebih besar, seperti peningkatan kualitas hidup dan pelestarian alam. Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan syariah dari perspektif Islam antara lain:

- a. Profitabilitas: Mengukur sejauh mana lembaga keuangan syariah dapat menghasilkan keuntungan secara sah dan sesuai dengan prinsip syariah.
- b. Keberlanjutan Sosial: Menilai sejauh mana lembaga keuangan syariah memberikan dampak positif bagi masyarakat, termasuk melalui program CSR atau pendanaan proyek-proyek berkelanjutan.
- c. Transparansi dan Keadilan: Memastikan bahwa lembaga keuangan syariah beroperasi dengan penuh transparansi dan mengikuti prinsip-prinsip keadilan dalam setiap transaksi.

7. Dasar Hukum Islam dalam Kinerja Keuangan Syariah

Prinsip-prinsip yang mengatur kinerja keuangan syariah bersumber dari Al-Qur'an dan Hadis Nabi Muhammad SAW. Beberapa ayat Al-Qur'an dan hadis yang menjadi dasar hukum dalam kinerja keuangan syariah, Al-Qur'an, Surah Al-Baqarah (2:275), yang mengharamkan riba dan mengedepankan prinsip bagi hasil (mudharabah).

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقْوَمُونَ إِلَّا كَمَا يَقْوَمُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ
بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلَ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ
رَبِّهِ فَاتْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Artinya:

Orang-orang yang memakan (bertransaksi dengan) riba tidak dapat berdiri, kecuali seperti orang yang berdiri sempoyongan karena kesurupan setan. Demikian itu terjadi karena mereka berkata bahwa jual beli itu sama dengan riba. Padahal, Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Siapa pun yang telah sampai kepadanya peringatan dari Tuhannya (menyangkut riba), lalu dia berhenti sehingga apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Siapa yang mengulangi (transaksi riba), mereka itulah penghuni neraka. Mereka kekal di dalamnya.

Hadis Nabi Muhammad SAW yang mendorong transparansi dan keadilan dalam transaksi ekonomi yaitu

"Tiga hal yang *disukai* oleh Allah dalam jual beli adalah: transparansi, tidak memaksakan harga, dan kesepakatan antara kedua belah pihak." (HR. Al-Tirmidzi)

Al-Qur'an, Surah Al-Muthaffifin (83:1-3), yang melarang kecurangan dalam transaksi finansial dan menekankan keadilan dalam pengukuran dan timbangan.

وَيْلٌ لِّلْمُطَفِّفِينَ ﴿١﴾ الَّذِينَ إِذَا أَكْتَالُوا عَلَى النَّاسِ يَسْتَوْفُونَ ﴿٢﴾ وَإِذَا كَالُوهُمْ أَوْ وَزَنُوهُمْ يُخْسِرُونَ ﴿٣﴾

Artinya

Celakalah orang-orang yang curang (dalam menakar dan menimbang)! (Mereka adalah) orang-orang yang apabila menerima takaran dari orang lain, mereka minta dipenuhi. (Sebaliknya,) apabila mereka menakar atau menimbang untuk orang lain, mereka kurangi.

8. Pengertian Kinerja Keuangan syariah

Keuangan syariah adalah sistem keuangan yang berlandaskan pada prinsip-prinsip hukum Islam yang mengatur transaksi dan kegiatan ekonomi untuk memastikan keadilan, transparansi, dan tanggung jawab sosial. Dalam konteks ini, kinerja keuangan syariah bukan hanya diukur dari segi keuntungan finansial, tetapi juga dari segi etika, tanggung jawab sosial, dan keberlanjutan. Untuk memahami kinerja keuangan syariah, kita perlu merujuk pada teori-teori ekonomi Islam yang didasarkan pada maqashid syariah (tujuan syariah), prinsip adil dalam transaksi, serta tanggung jawab sosial dalam pengelolaan 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.⁴¹

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 dunia usaha untuk tujuan sebagai berikut yaitu

- a. Untuk mengukur keberhasilan suatu organisasi dalam menjalankan operasinya dengan melihat pencapaian yang telah dicapai dalam jangka waktu tertentu.
- b. 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.
- c. Dapat berfungsi sebagai landasan untuk memutuskan strategi masa depan perusahaan.
- d. Menawarkan arahan untuk mengambil keputusan dan melaksanakan tugas-tugas organisasi secara umum, serta untuk divisi atau bagian tertentu dalam organisasi.
- e. 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

⁴¹ Mamduh Hanafi, *Analisis Laporan Keuangan*, Ketiga (Yogyakarta: STIE YKPN, n.d.).

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.⁴²

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.

9. Faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan

Adapun faktor faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan adalah sebagai berikut:

- 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.

10. Indikator Kinerja Keuangan

Kemampuan suatu bisnis untuk menghasilkan keuntungan dikenal 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*

⁴² 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).

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 ≤ 1.5%	2	Sehat
0.5% < ROA ≤ 1,25%	3	Cukup Sehat
0 < ROA ≤ 0.5%	4	Kurang Sehat
ROA ≤ 0	5	Tidak Sehat

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

Formula yang digunakan untuk menilai komponen rasio ROA adalah

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

11. 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 فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Artinya:

Orang-orang yang memakan (bertransaksi dengan) riba tidak dapat berdiri, kecuali seperti orang yang berdiri sempoyongan karena kesurupan setan. Demikian itu terjadi karena mereka berkata bahwa jual beli itu sama dengan riba. Padahal, Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Siapa pun yang telah sampai kepadanya peringatan dari Tuhannya (menyangkut riba), lalu dia berhenti sehingga apa yang

telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Siapa yang mengulangi (transaksi riba), mereka itulah penghuni neraka. Mereka kekal di dalamnya.

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 يُبْتَلَىٰ عَلَيْكُمْ غَيْرَ مُحِلِّي الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ ۗ إِنَّ اللَّهَ يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ ﴿١﴾

Artinya:

Wahai orang-orang yang beriman, penuhilah janji-janji! Dihalalkan bagimu hewan ternak, kecuali yang akan disebutkan kepadamu (keharamannya) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang berihram (haji atau umrah). Sesungguhnya Allah menetapkan hukum sesuai dengan yang Dia kehendaki.

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.⁴³ 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

⁴³ IFSB. (2020). *Islamic Financial Services Industry Stability Report 2020*. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board.

sebelumnya. Ini menunjukkan bahwa produk-produk keuangan syariah semakin diminati oleh masyarakat⁴⁴.

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 adalah 14,5%. Ini menunjukkan bahwa perbankan syariah mampu menghasilkan keuntungan yang cukup baik meskipun ada ketidakpastian ekonomi global.⁴⁵

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.

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

⁴⁴ OJK. (2020). Laporan Kinerja Perbankan Syariah 2020. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.

⁴⁵ IFSB. (2020). Islamic Financial Services Industry Stability Report 2020. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board.

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)⁴⁶. 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)⁴⁷ 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).⁴⁸

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)⁴⁹, 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)⁵⁰ menunjukkan bahwa bank syariah di memiliki ROE rata-rata sebesar 12%, lebih tinggi dibandingkan dengan bank syariah di negara-negara dengan

⁴⁶ IFSB. (2019). *Islamic Financial Services Industry Stability Report 2019*. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board.

⁴⁷ Chapra, M. U. (2000). *The Future of Economics yaitu An Islamic Perspective*. Leicester: The Islamic Foundation.

⁴⁸ OJK. (2020). *Laporan Kinerja Perbankan Syariah 2020*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan

⁴⁹ 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.

⁵⁰ World Bank. (2021). *Global Economic Prospects 2021*. Washington, DC: World Bank

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 dan Mirakhor (2007)⁵¹, 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 menunjukkan ketahanan yang lebih baik dibandingkan dengan bank-bank konvensional, dengan tingkat kerugian yang lebih rendah⁵².

⁵¹ Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2007). *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice*. Singapore: John Wiley & Sons.

⁵² 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.

Selain itu, manajemen risiko yang baik juga dapat membantu lembaga keuangan syariah dalam mengelola risiko operasional. Menurut penelitian oleh Iqbal (2007)⁵³, 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)⁵⁴, 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 tinggi cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik, dengan ROA rata-rata sebesar 1,8% pada tahun 2020.⁵⁵

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.⁵⁶

⁵³ Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2007). *An Introduction to Islamic Finance* yaitu Theory and Practice. Singapore: John Wiley & Sons.

⁵⁴ Archer, S., & Karim, R. A. A. (2007). *Islamic Finance* yaitu The New Regulatory Challenge. Singapore: John Wiley & Sons.

⁵⁵ IFSB. (2020). *Islamic Financial Services Industry Stability Report 2020*. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board.

⁵⁶ Hassan, M. K., & Bashir, A. M. (2003). Determinants of Islamic Banking Profitability. *International Journal of Islamic Financial Services*, 5(1), 1-15.

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 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 2018⁵⁷.

Selain itu, efisiensi operasional juga dapat membantu lembaga keuangan syariah dalam mengelola biaya operasional. Menurut penelitian oleh Molyneux dan Thornton (1992)⁵⁸, 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)⁵⁹, penggunaan teknologi informasi dapat membantu lembaga keuangan syariah dalam meningkatkan efisiensi

⁵⁷ 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.

⁵⁸ Molyneux, P., & Thornton, J. (1992). Determinants of European Bank Profitability: A Note. *Journal of Banking & Finance*, 16(6), 1173-1178.

⁵⁹ Karim, R. A. A., & Affif, A. (2005). *Islamic Finance: The New Regulatory Challenge*. Singapore: John Wiley & Sons.

operasional mereka. Sebagai contoh, Bank Syariah Indonesia (BSI) 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.⁶⁰

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 2019⁶¹. Hal ini menunjukkan bahwa inovasi produk dapat berdampak positif pada kinerja keuangan lembaga keuangan syariah.

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 2018⁶².

Selain itu, inovasi produk juga dapat membantu lembaga keuangan syariah dalam memenuhi kebutuhan nasabah yang beragam. Menurut

⁶⁰ Khan, T., & Bashir, A. H. M. (2020). *Islamic Banking and Finance: Principles and Practice*. Kuala Lumpur: Islamic Banking and Finance Institute

⁶¹ IFSB. (2020). *Islamic Financial Services Industry Stability Report 2020*. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board.

⁶² Ahmed, H., & Chapra, M. U. (2002). *Corporate Governance in Islamic Financial Institutions*. Islamic Development Bank, Islamic Research and Training Institute.

penelitian oleh Iqbal dan Mirakhor tahun 2007⁶³, 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 2005⁶⁴, penggunaan teknologi digital dalam pengembangan produk dapat membantu lembaga keuangan syariah dalam meningkatkan efisiensi operasional dan kinerja keuangan mereka. Sebagai contoh, Bank Syariah 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.⁶⁵

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

⁶³ Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2007). *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice*. Singapore: John Wiley & Sons.

⁶⁴ Karim, R. A. A., & Affif, A. (2005). *Islamic Finance: The New Regulatory Challenge*. Singapore: John Wiley & Sons.

⁶⁵ Archer, S., & Karim, R. A. A. (2007). *Islamic Finance: The New Regulatory Challenge*. Singapore: John Wiley & Sons.

pada tahun 2020⁶⁶. Hal ini menunjukkan bahwa regulasi yang baik dapat berdampak positif pada kinerja keuangan lembaga keuangan syariah. Studi oleh Chapra dan Ahmed tahun 2002⁶⁷ juga menunjukkan bahwa kebijakan 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 2020.⁶⁸

Selain itu, regulasi yang baik juga mencakup pengawasan oleh otoritas keuangan yang kompeten. Menurut penelitian oleh Iqbal dan Mirakhor tahun 2007⁶⁹, 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 2020⁷⁰.

Regulasi dan kebijakan pemerintah juga mencakup dukungan terhadap inovasi produk dan teknologi. Menurut penelitian oleh Karim dan Affif tahun 2005⁷¹, dukungan pemerintah terhadap inovasi produk dan teknologi dapat membantu lembaga keuangan syariah dalam meningkatkan efisiensi operasional dan kinerja keuangan mereka. Sebagai contoh, pemerintah memberikan insentif pajak dan dukungan regulasi untuk

⁶⁶ World Bank. (2021). *Global Economic Prospects 2021*. Washington, DC:World Bank

⁶⁷ Chapra, M. U. (2000). *The Future of Economics: An Islamic Perspective*. Leicester: The Islamic Foundation.

⁶⁸ OJK. (2020). *Laporan Kinerja Perbankan Syariah 2020*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.

⁶⁹ Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2007). *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice*. Singapore: John Wiley & Sons.

⁷⁰ IFSB. (2020). *Islamic Financial Services Industry Stability Report 2020*. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board.

⁷¹ Karim, R. A. A., & Affif, A. (2005). *Islamic Finance: The New Regulatory Challenge*. Singapore: John Wiley & Sons.

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

Beberapa kajian penelitian terdahulu yang relevan tentang implikasi penerbitan *green* sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi dan kinerja keuangan syariah berdasarkan berbagai sumber seperti jurnal internasional, nasional, buku, dan berita ekonomi yang dapat dijadikan referensi peneliti dalam menganalisis dan melanjutkan penelitian sebelumnya. Penelitian tersebut dapat dilihat pada table berikut ini:

Tabel 2.2

Hubungan antara *Green* Sukuk, Kinerja Keuangan Syariah, dan Pertumbuhan Ekonomi

No.	Sumber	Judul Penelitian/ Artikel	Penulis (Tahun)	Fokus Penelitian	Hasil/Temuan Utama
1	Jurnal Internasional	<i>Sukuk and Sustainable Development Goals</i>	Climate Bonds Initiative (2020)	Peran <i>green</i> sukuk dalam mendukung tujuan pembangunan berkelanjutan dan mitigasi perubahan iklim.	<i>Green</i> sukuk mendukung proyek hijau seperti energi terbarukan, pengelolaan limbah, dan infrastruktur hijau, memberikan dampak positif pada lingkungan dan ekonomi.
2	Jurnal Nasional	Peran <i>green</i> sukuk terhadap Kinerja Keuangan Syariah	Yulianto et al. (2022)	Analisis dampak <i>green</i> sukuk pada indikator keuangan seperti ROA dan NPF pada	<i>green</i> sukuk meningkatkan kualitas aset dan profitabilitas lembaga keuangan syariah,

No.	Sumber	Judul Penelitian/ Artikel	Penulis (Tahun)	Fokus Penelitian	Hasil/Temuan Utama
				lembaga keuangan syariah di Indonesia.	meskipun ada tantangan dalam pelaporan transparansi.
3	Buku	<i>Sustainable Finance in Emerging Markets</i>	Mirakhor & Iqbal (2018)	Pendekatan keuangan syariah untuk mencapai keberlanjutan melalui instrumen seperti <i>green sukuk</i> .	Instrumen syariah seperti <i>green sukuk</i> efektif untuk pembiayaan proyek hijau sambil mematuhi prinsip keuangan Islam, mendukung pertumbuhan ekonomi.
4	Berita Ekonomi	<i>Indonesia's sukuk Milestone</i>	Bloomberg (2019)	Penerbitan <i>green sukuk</i> pertama Indonesia dan dampaknya terhadap pembiayaan hijau serta minat investor global.	<i>Green sukuk</i> pertama Indonesia senilai USD 1,25 miliar digunakan untuk proyek hijau, menarik investor internasional dan meningkatkan reputasi negara dalam pembiayaan hijau.
5	Jurnal Internasional	<i>Monetary Policy and Sukuk Markets</i>	Khan et al. (2017)	Hubungan antara penerbitan sukuk dan	Sukuk, termasuk <i>green sukuk</i> , memiliki hubungan

No.	Sumber	Judul Penelitian/ Artikel	Penulis (Tahun)	Fokus Penelitian	Hasil/Temuan Utama
				mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui nilai tukar dan harga aset.	signifikan dengan pertumbuhan ekonomi melalui transmisi nilai tukar, meskipun dampaknya bervariasi berdasarkan struktur ekonomi.
6	Jurnal Nasional	Implikasi Investasi Pasar Modal Syariah terhadap Ekonomi	Santoso (2021)	Analisis kontribusi instrumen pasar modal syariah, termasuk sukuk, terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.	Pasar modal syariah, termasuk <i>green</i> sukuk, memberikan kontribusi signifikan terhadap PDB dan penciptaan lapangan kerja di sektor riil.
7	Buku	<i>Islamic Finance and Economic Development</i>	Chapra & Ahmed (2002)	Peran keuangan syariah dalam pembangunan ekonomi dan keberlanjutan.	Keuangan syariah mendukung pertumbuhan inklusif dengan menghubungkan sektor riil dan finansial melalui instrumen seperti <i>green</i> sukuk.

No.	Sumber	Judul Penelitian/ Artikel	Penulis (Tahun)	Fokus Penelitian	Hasil/Temuan Utama
8	Berita Ekonomi	<i>The Rise of sukuk in Asia</i>	<i>Financial Times</i> (2020)	Perkembangan dan tren penerbitan <i>green</i> sukuk di Asia, termasuk Indonesia, Malaysia, dan Timur Tengah.	<i>Green</i> sukuk di Asia mencerminkan peningkatan minat pada pembiayaan hijau, meskipun masih ada hambatan seperti regulasi dan literasi keuangan.

Berdasarkan tabel 2.2 di atas, hubungan ketiga variabel seperti *green* sukuk, pertumbuhan ekonomi, dan kinerja keuangan syariah. *Green* Sukuk telah menjadi instrumen penting dalam mendukung tujuan pembangunan berkelanjutan (*Sustainable Development Goals/SDGs*). *Green* Sukuk telah menjadi instrumen keuangan syariah yang semakin berkembang dalam beberapa tahun terakhir, terutama dalam mendukung proyek-proyek berkelanjutan dan mitigasi perubahan iklim. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh *Climate Bonds Initiative* (2020), *Green* Sukuk berkontribusi secara signifikan terhadap tujuan pembangunan berkelanjutan (*Sustainable Development Goals/SDGs*) melalui pendanaan proyek hijau seperti energi terbarukan, pengelolaan limbah, dan infrastruktur hijau. Dengan adanya *Green* Sukuk, pemerintah dan sektor swasta dapat mengakses dana yang lebih besar untuk investasi yang bertanggung jawab secara lingkungan, yang pada akhirnya memberikan manfaat ekonomi dan sosial.

Dari perspektif keuangan syariah, penelitian yang dilakukan oleh Yulianto et al. (2022) menyoroti dampak penerbitan *Green* Sukuk terhadap kinerja lembaga keuangan syariah, terutama dalam meningkatkan *Return on Assets* (ROA) dan menurunkan *Non-Performing Financing* (NPF). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Green* Sukuk membantu meningkatkan kualitas aset serta profitabilitas lembaga keuangan syariah. Namun, masih terdapat tantangan dalam pelaporan dan transparansi, di mana belum semua penerbit *Green* Sukuk menyediakan informasi secara mendetail mengenai penggunaan dana dan dampak proyek yang didanai. Keterbatasan ini menjadi salah satu faktor yang harus diatasi agar *Green* Sukuk semakin dipercaya oleh investor dan dapat berkembang lebih luas.

Lebih lanjut, buku yang ditulis oleh Mirakhor & Iqbal (2018) dalam *Sustainable Finance in Emerging Markets* menjelaskan bahwa instrumen syariah seperti *Green Sukuk* merupakan alternatif pembiayaan yang efektif dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Keuangan syariah memiliki mekanisme unik yang menghubungkan sektor keuangan dengan aktivitas ekonomi riil, sehingga instrumen seperti *Green Sukuk* tidak hanya berfungsi sebagai sumber pembiayaan tetapi juga mendukung pemerataan kesejahteraan ekonomi. Hal ini semakin diperkuat oleh penelitian Santoso (2021) yang menemukan bahwa pasar modal syariah, termasuk *Green Sukuk*, memiliki kontribusi positif terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dan penciptaan lapangan kerja di sektor riil. Dengan demikian, *Green Sukuk* tidak hanya menjadi instrumen keuangan yang ramah lingkungan tetapi juga berkontribusi dalam menciptakan stabilitas ekonomi yang inklusif.

Dari sisi implementasi, laporan yang diterbitkan oleh Bloomberg (2019) menyoroti bahwa Indonesia merupakan salah satu negara pionir dalam penerbitan *Green Sukuk*. Pada tahun 2018, Indonesia menerbitkan *Green Sukuk* pertama senilai USD 1,25 miliar, yang digunakan untuk membiayai proyek-proyek berorientasi lingkungan seperti pembangunan infrastruktur hijau dan energi terbarukan. Keberhasilan penerbitan ini tidak hanya menarik investor domestik tetapi juga meningkatkan daya tarik Indonesia sebagai pusat keuangan hijau di kancah global. Namun, meskipun *Green Sukuk* semakin diminati, laporan *Financial Times* (2020) mengungkapkan bahwa masih ada tantangan dalam regulasi dan literasi keuangan. Beberapa negara di Asia, termasuk Malaysia dan Timur Tengah, menghadapi hambatan dalam standarisasi *Green Sukuk* serta kurangnya pemahaman investor mengenai instrumen ini.

Di sisi lain, penelitian Khan et al. (2017) dalam jurnal *Monetary Policy and Sukuk Markets* mengungkapkan bahwa penerbitan sukuk, termasuk *Green Sukuk*, memiliki keterkaitan dengan kebijakan moneter dan transmisi ekonomi. Mekanisme ini terjadi melalui hubungan antara penerbitan sukuk dengan nilai tukar dan harga aset. Hal ini menunjukkan bahwa instrumen keuangan syariah, seperti *Green Sukuk*, tidak hanya berdampak pada sektor pembiayaan tetapi juga memiliki implikasi terhadap kebijakan ekonomi secara keseluruhan. Selain itu, buku *Islamic Finance and Economic Development* yang ditulis oleh Chapra & Ahmed (2002) menegaskan bahwa keuangan syariah memiliki peran penting dalam pembangunan ekonomi dengan menghubungkan sektor riil dan finansial. *Green Sukuk*, dalam konteks ini, menjadi instrumen yang mendukung prinsip ekonomi Islam dengan memastikan bahwa dana yang dihimpun digunakan untuk aktivitas produktif yang memberikan manfaat luas bagi masyarakat.

Berdasarkan berbagai penelitian dan literatur yang telah dibahas, dapat disimpulkan bahwa *Green Sukuk* memiliki peran strategis dalam mendorong pembangunan ekonomi yang berkelanjutan serta memperkuat sistem keuangan syariah.

Sebagai instrumen pembiayaan yang sesuai dengan prinsip syariah, *Green Sukuk* tidak hanya menawarkan solusi keuangan yang etis dan berkeadilan tetapi juga memiliki dampak positif terhadap lingkungan dan pertumbuhan ekonomi. Melalui pendanaan proyek-proyek hijau seperti energi terbarukan, infrastruktur berkelanjutan, serta pengelolaan limbah dan sumber daya alam, *Green Sukuk* berkontribusi dalam upaya mitigasi perubahan iklim dan pencapaian *Sustainable Development Goals (SDGs)*.

Dari perspektif keuangan syariah, *Green Sukuk* telah terbukti memberikan manfaat signifikan bagi stabilitas dan profitabilitas lembaga keuangan syariah. Lebih lanjut, dari sisi makroekonomi, *Green Sukuk* telah berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi nasional dan penciptaan lapangan kerja, sebagaimana yang ditemukan dalam penelitian Santoso (2021). Instrumen ini tidak hanya mendukung pembangunan infrastruktur hijau, tetapi juga memberikan efek pengganda (*multiplier effect*) terhadap sektor-sektor ekonomi lainnya, seperti industri konstruksi ramah lingkungan, energi terbarukan, dan teknologi hijau. Dengan adanya investasi yang lebih besar di sektor-sektor ini, pertumbuhan ekonomi dapat lebih inklusif dan berkelanjutan. Selain itu, penelitian Khan et al. (2017) juga menunjukkan bahwa penerbitan *Green Sukuk* memiliki hubungan dengan kebijakan moneter dan transmisi ekonomi melalui nilai tukar dan harga aset, yang membuktikan bahwa instrumen ini memiliki dampak yang luas terhadap stabilitas ekonomi.

Selanjutnya teori hubungan ketiga variabel ini dikaji dari teori dan model teoritis seperti berikut:

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 sosial⁷². 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*).

⁷² Chapra, M. U. (2000). *The Future of Economics: An Islamic Perspective*. Leicester: The Islamic Foundation.

Model ini memperhitungkan interaksi antara berbagai sektor ekonomi, 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 ekonomi⁷³.

Menurut teori pertumbuhan *endogen*, investasi dalam proyek-proyek berkelanjutan dapat meningkatkan produktivitas dan inovasi, yang pada akhirnya akan mendorong pertumbuhan ekonomi jangka panjang⁷⁴. 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 konvensional⁷⁵. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan partisipasi masyarakat dalam 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 panjang⁷⁶.

⁷³ Siddiqui, A. (2008). Financial Contracts, Risk and Performance of Islamic Banking. *Managerial Finance*, 34(10), 680-694

⁷⁴ Romer, P. M. (1990). Endogenous Technological Change. *Journal of Political Economy*, 98(5), S71-S102

⁷⁵ Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2011). *An Introduction to Islamic Finance: Theory and Practice* (2nd ed.). Singapore: John Wiley & Sons.

⁷⁶ Ahmed, H. (2010). *Islamic Finance: Instruments and Markets*. London: Bloomsbury Information Ltd.

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 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.

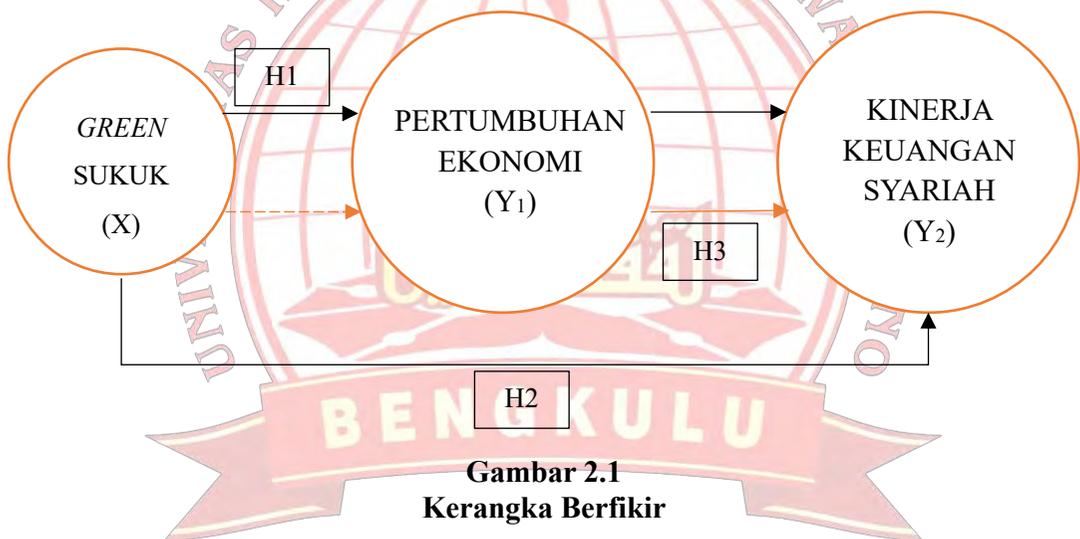
Kedua, kinerja keuangan syariah yang baik dapat mendukung pertumbuhan ekonomi dengan menyediakan modal dan likuiditas bagi sektor riil. Menurut laporan dari Islamic Development Bank (2019), institusi keuangan syariah dapat berperan sebagai katalis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui pembiayaan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

Penerbitan *green* sukuk di Indonesia merupakan inovasi keuangan yang bertujuan untuk mendanai proyek-proyek ramah lingkungan sambil tetap mematuhi prinsip keuangan syariah. *green* sukuk memiliki potensi untuk mendukung pertumbuhan ekonomi melalui investasi hijau dan memperkuat kinerja keuangan syariah dengan menyediakan instrumen keuangan yang sesuai dengan prinsip Islam. Berdasarkan rumusan masalah, kerangka berpikir ini dirancang untuk menganalisis hubungan antara *green* sukuk, pertumbuhan ekonomi, kinerja keuangan syariah, dan indikator ekonomi yang relevan. Kerangka berpikir penelitian dapat dituangkan pada Gambar 2.1 dibawah ini:



Kerangka berpikir yang ditampilkan dalam diagram menunjukkan hubungan antara Green Sukuk (X), Pertumbuhan Ekonomi (Y₁), dan Kinerja Keuangan Syariah (Y₂), yaitu bagaimana variabel independen (*green* sukuk) memengaruhi variabel dependen (Pertumbuhan Ekonomi dan Kinerja Keuangan Syariah) baik secara langsung maupun melalui hubungan tidak langsung.

1. *Green* Sukuk (X)

Definisi: Instrumen pembiayaan syariah yang digunakan untuk mendanai proyek-proyek ramah lingkungan. *green* sukuk (X) berperan sebagai variabel independen yang menjadi pendorong dalam kerangka ini. Indikator yang digunakan:

- a. Jumlah penerbitan *green* sukuk
- b. Volume transaksi sukuk hijau
- c. Nilai proyek investasi yang didanai

2. Pertumbuhan Ekonomi (Y1)

Definisi: Ukuran peningkatan ekonomi suatu negara yang diukur dengan indikator:

- a. Produk Domestik Bruto (PDB)
- b. Tingkat inflasi
- c. Tingkat pengangguran
- d. Investasi asing

3. Kinerja Keuangan Syariah (Y2)

Definisi: Tingkat efektivitas lembaga keuangan syariah dalam menghasilkan keuntungan dan menjaga kualitas pembiayaan. Indikator yang digunakan:

- a. *Return on Assets* (ROA)
- b. *Return on Equity* (ROE)
- c. *Non-Performing Financing* (NPF)

F. Hipotesis Penelitian

1. H_0 : Tidak terdapat pengaruh antara variable Penerbitan *green* sukuk (X) terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia (Y1).
 H_1 : Terdapat pengaruh antara variable Penerbitan *green* sukuk (X) terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (Y1)
2. H_0 : Tidak terdapat pengaruh antara variable Penerbitan *green* sukuk (X) terhadap Kinerja Keuangan Syariah (Y2).
 H_1 : Terdapat pengaruh antara variable Penerbitan *green* sukuk (X) terhadap Kinerja Keuangan Syariah (Y2)
3. H_0 : Tidak terdapat pengaruh antara variable Penerbitan *green* sukuk (X) Melalui Pertumbuhan Ekonomi (Y1) terhadap Kinerja Keuangan Syariah (Y2).
 H_1 : Terdapat pengaruh antara variable Penerbitan *green* sukuk (X) Melalui Pertumbuhan Ekonomi (Y1) terhadap Kinerja Keuangan Syariah (Y2)