

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pembangunan berkelanjutan menjadi salah satu fokus utama Indonesia sebagai bagian dari upaya global untuk mencapai *Sustainable Development Goals* (SDGs). Hal ini diperkuat dengan ditetapkannya RPJMN 2020-2024 pada Peraturan Presiden No. 18 Tahun 2020, menetapkan pembangunan berkelanjutan sebagai elemen penting untuk menunjang akses pembangunan secara inklusif, adil, serta tetap menjaga kelestarian lingkungan hidup. Pembangunan berkelanjutan diproyeksikan mampu meningkatkan kualitas kehidupan pada generasi saat ini dan dapat diteruskan kepada generasi berikutnya tanpa mengurangi nilai dan kualitas hidup tersebut. Pemerintah Indonesia terus berkomitmen dan mendorong upaya pembangunan berkelanjutan dibuktikan melalui UU Cipta Kerja sebagai penyempurnaan 80 lebih UU yang memudahkan dan mengedepankan aspek keberlanjutan lingkungan hidup (Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian RI, 2021).

Pembangunan berkelanjutan dapat didefinisikan sebagai upaya cara memenuhi kebutuhan untuk saat ini dengan tidak membahayakan kesehatan dan keberlangsungan hidup generasi berikutnya dan tetap dapat melanjutkan pembangunan dengan mengoptimalkan ketersediaan sumber daya (PTSMI, 2022). Pembangunan berkelanjutan juga diperkokoh dengan adanya dasar hukum yaitu UU 32 tahun 2009 sebagai ganti dari UU 23 tahun 1997 tentang pengelolaan lingkungan hidup. Pemerintah Indonesia mengusung strategi berupa ‘Tiga Mesin

Ekonomi' yang mencakup revitalisasi ekonomi konvensional, pengembangan mesin ekonomi baru, serta penguatan ekonomi Pancasila sebagai upaya mempercepat pencapaian SDGs (Hidranto, 2024).

Revitalisasi ekonomi konvensional sebagai mesin pertama mengharuskan pemerintah untuk terus meningkatkan pengembangan sektor ekonomi yang sudah ada dengan pembangunan infrastruktur, reformasi struktural, dan peningkatan kapasitas sumber daya manusia di Indonesia. Pembangunan infrastruktur merupakan kunci pergerakan ekonomi untuk memudahkan mobilisasi, membuka akses ekonomi serta pemerataan pembangunan untuk mengurangi kesenjangan di setiap daerah (Hidranto, 2024). Pembangunan infrastruktur yang dilakukan secara masif tentu meningkatkan jumlah pendanaan yang diperlukan untuk proyek-proyek pembangunan, oleh karena itu pemerintah Indonesia harus memikirkan alternatif sumber untuk pendanaan. Alternatif yang diusung oleh pemerintah diantaranya mendorong penerapan ekonomi hijau dalam industri keuangan, agar sejalan dengan konsep pembangunan berkelanjutan, salah satunya dengan mengadopsi berbagai instrumen keuangan, termasuk keuangan syariah. Instrumen keuangan syariah untuk mendukung konsep pembangunan berkelanjutan salah satunya green sukuk.

Green sukuk merupakan bentuk khusus dari sukuk yang digunakan secara eksklusif untuk membiayai proyek-proyek yang berdampak positif terhadap lingkungan dan mendukung pembangunan berkelanjutan. Sukuk sendiri merupakan instrumen keuangan yang digunakan untuk menggalang dana dengan prinsip-prinsip syariah. Berdasarkan Fatwa DSN-MUI No.32/DSN-MUI/IX/2002, Sukuk merupakan surat berharga jangka panjang berbasis syariah yang diterbitkan

oleh emiten kepada pemegang sukuk, yang mewajibkan penerbit membayar pendapatan berupa bagi hasil, margin, atau fee, serta mengembalikan dana pokok pada saat jatuh tempo (DSN-MUI, 2002). Perbedaan utama antara sukuk konvensional dan green sukuk adalah pada tujuan utama penggunaan dana. Sukuk bersifat umum dalam pembiayaan, green sukuk memiliki penetapan kriteria proyek hijau yang harus sesuai dengan 'Green Bond Principles' dan kerangka kerja proyek hijau nasional maupun internasional. Green sukuk juga mensyaratkan pelaporan dampak lingkungan secara berkala, agar investor dapat menilai kontribusi keberlanjutan dari proyek-proyek yang dibiayai oleh pendapata green sukuk (Karina, 2019; Kurnia & Suwita, 2024).

Green Sukuk Berdasarkan UU No 19 tahun 2008, *green sukuk* adalah Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) yang penerbitannya bertujuan untuk mendanai defisit pada APBN yang digunakan untuk proyek pembangunan berkelanjutan atau SDGs (Murniningtyas, 2021). Berdasarkan data dari KPBU Kementrian Keuangan RI, dibandingkan dengan hasil penerbittan SDGs *bond*, penerbitan *green sukuk* lebih banyak berkontribusi terhadap pembiayaan pembangunan berkelanjutan di Indonesia. Hal ini menunjukkan *green sukuk* berperan penting dan menjadi instrument utama dalam pendanaan proyek-proyek hijau yang mendukung pencapaian SDGs di Indonesia.

Green sukuk merupakan bagian inovasi dari instrumen keuangan untuk mendukung proyek infastruktur dan energi ramah lingkungan yang selaras dengan nilai-nilai syariah. Hasil penerbitan *green sukuk* dialokasikan untuk program unggulan berupa proyek pengembangan infastruktur hijau serta ketahanan iklim

yang efisien dan dapat mereduksi emisi karbon (Kementrian Keuangan RI, 2023). Beberapa sektor yang dibiayai melalui penerbitan *green sukuk* meliputi transportasi berkelanjutan, energi terbarukan, pengelolaan limbah menjadi energi alternatif lainnya, pertanian berkelanjutan, serta upaya meningkatkan ketahanan perubahan iklim (Hidayat, 2023).

Implementasi pembiayaan tersebut dibuktikan dengan dukungan pada proyek-proyek pembangunan berkelanjutan di Indonesia. Beberapa proyek yang didanai dari penerbitan *green sukuk* diantaranya: rel kereta Trans Sulawesi, pembangunan instalasi panel surya di terminal bus Pondok Cabe, proyek Bendungan Ciawi dan Sukamahi, serta revitalisasi sistem pengelolaan air dan irigasi di berbagai daerah di Indonesia (Perwitasari, 2024).

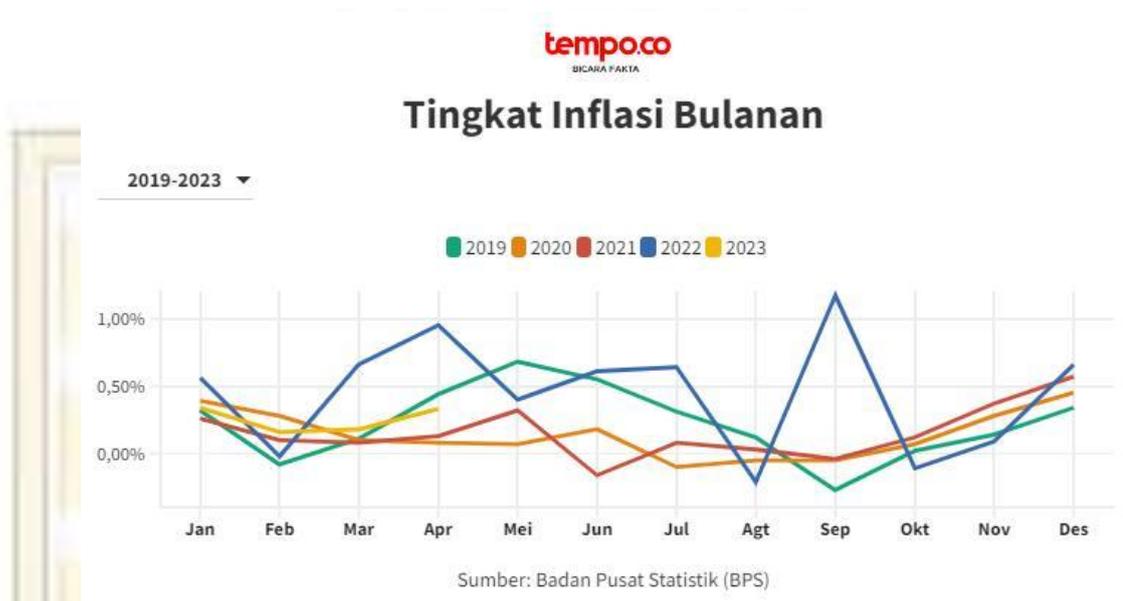
Dukungan berupa pendanaan tersebut telah menunjukkan bagaimana *green sukuk* sebagai salah-satu inovasi instrumen keuangan di Indonesia memberikan kontribusi yang bagus dalam mendukung komitmen dan upaya untuk mencapai target pembangunan berkelanjutan dalam konteks *Sustainable Development Goals* (SDGs). Kontribusi penerbitan *green sukuk* dapat dilihat dari hasil kerja atau realisasi yang dicapai oleh penerbitan *green sukuk* melalui pendanaan proyek-proyek hijau dan pembangunan berkelanjutan sebagai bagian dari instrumen keuangan inovatif.

Menurut Kusuma dan Silva dalam penelitian Al-Raeai *et al.*, (2018) sukuk menjadi cara yang relevan untuk membantu negara memperluas kumpulan modal untuk pembiayaan investasi dan memperkuat pertumbuhan. Negara yang mempromosikan pasar sukuk harus mengadopsi kebijakan ekonomi makro yang

stabil agar menciptakan daya tarik investor untuk memegang sekuritas sukuk/green sukuk. Selain alternatif instrumen keuangan seperti *green sukuk*, penentu utama dari berkembangnya pembangunan berkelanjutan di Indonesia adalah makroekonomi. Stabilitas makroekonomi dapat mempengaruhi keputusan emiten dalam penerbitan green sukuk serta mempengaruhi keputusan investor untuk membeli green sukuk. Kestabilan ekonomi makro tersebut akan mengurangi ketidakpastian, meningkatkan daya tarik investasi negara dan mendukung pembangunan berkelanjutan. Stabilitas ekonomi makro tersebut dapat dipengaruhi oleh faktor makroekonomi seperti inflasi, *exchange rate*, suku bunga acuan, tingkat pengangguran, dan PDB. Kestabilan makroekonomi berupa tingkat inflasi dan suku bunga acuan merupakan beberapa variabel penting dalam menciptakan iklim investasi yang kondusif termasuk didalamnya green sukuk (Babiarz *et al.*, 2021).

Inflasi diartikan sebagai kondisi kenaikan harga barang dan jasa secara terus menerus. Inflasi dianggap memiliki dampak signifikan ketika harga umum barang dan jasa dalam ekonomi tertentu meningkat yang juga mencakup harga sukuk (Al-Raeai *et al.*, 2019). Fluktuasi tingkat inflasi juga berdampak terhadap harga barang, bahan baku dan operasional proyek-proyek pembangunan berkelanjutan yang didanai oleh penerbitan green sukuk, hal ini memicu pemerintah untuk menerbitkan green sukuk sebagai respon dari tingkat inflasi yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanaan proyek-proyek pembangunan berkelanjutan (Alamsyahbana *et al.*, 2025). Indonesia memiliki tingkat inflasi yang cukup tinggi dalam lima tahun terakhir, hal ini dapat disebabkan oleh beberapa kombinasi faktor internal dan eksternal berupa kebijakan pemerintah, perubahan dan penawaran, kondisi

ekonomi global serta faktor eksternal seperti bencana alam dan perubahan iklim (Bank Indonesia, n.d.).

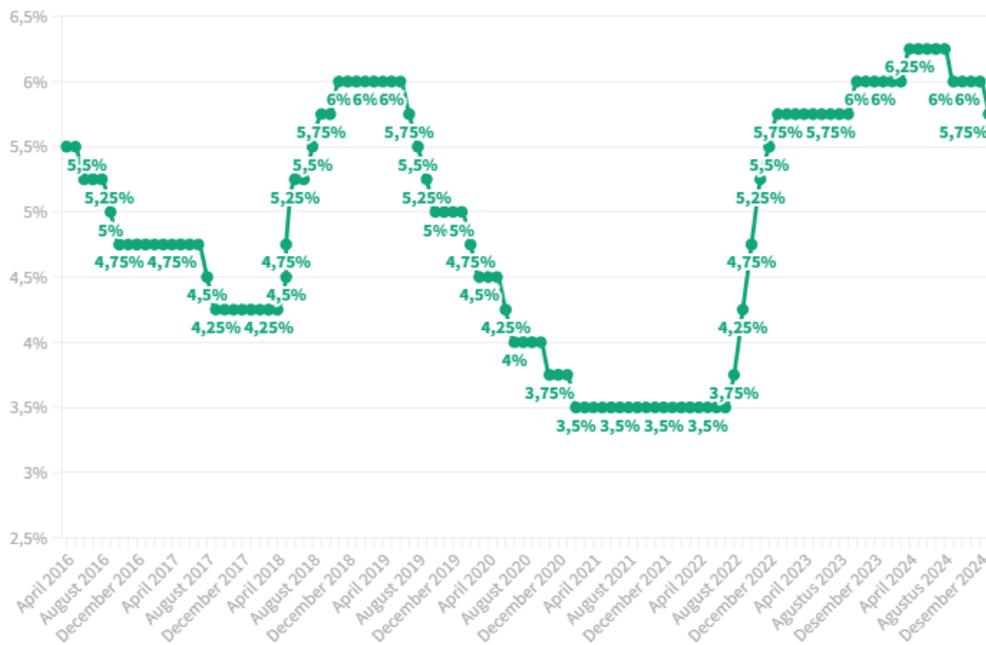


Gambar 1 Fluktuasi Inflasi di Indonesia

Variabel berikutnya adalah suku bunga acuan atau biasa dikenal dengan istilah *BI 7 Reserve Repo Rate*. Menurut Bank Indonesia *BI 7 DRR* merupakan suku bunga acuan yang bersifat transaksional serta berpotensi mendorong peningkatan pasar uang suatu negara (Syahrir Ika, 2016). Perlambang dalam penelitiannya juga menemukan bahwa fluktuasi tingkat suku bunga berdampak terhadap investasi di sektor riil, suku bunga memberikan rangsangan kuat kepada masyarakat untuk menginvestasikan dana pada sektor keuangan mencakup didalamnya instrument sukuk/green sukuk (Yulfiswandi & Yang, 2024). Berdasarkan data dari Bank Indonesia, tingkat suku bunga Indonesia selama lima tahun terakhir memiliki variasi dan berfluktuasi. Hal ini dapat disebabkan oleh faktor kebijakan pemerintah, permintaan dan penawaran, spekulasi pasar dan kondisi ekonomi global,

namun pemerintah Indonesia terus berupaya menjaga suku bunga agar tetap pada single digit (Ika, 2016).

Perkembangan Suku Bunga Bank Indonesia
2016—2025



Gambar 2 Perkembangan Suku Bunga BI

Sumber: Bank Indonesia

Penelitian-penelitian sebelumnya menggambarkan adanya pengaruh ekonomi makro seperti inflasi dan suku bunga dalam penerbitan green sukuk yang mana digunakan sebagai instrument pembiayaan dalam mendukung proyek-proyek hijau atau pembangunan berkelanjutan di Indonesia. Hal tersebut menjadi alasan pemilihan fokus dua instrumen mekroekonomi yaitu inflasi dan BI 7 DRRR pada penelitian ini. Inflasi dan BI 7 DRR tersebut merupakan intrumen paling responsif dalam kerangka kebijakan moneter sebagai jangkar stabilitas makroekonomi yang menjadi penentu keberhasilan pembiayaan pembangunan berkelanjutan di Indonesia (Isa Alamsyahbana *et al.*, 2025).

Penelitian sebelumnya oleh (Al-Raeai *et al.*, 2019; Asri & Dwi Wulandari, 2021; *Et al.*, 2021; Isa Alamsyahbana *et al.*, 2025; Sisdianto *et al.*, 2024; Suciningtias, 2019) memperkuat alasan empiris pemilihan variabel inflasi dan suku bunga pada penelitian ini dimana masih terdapat perbedaan hasil dan dampak variabel tersebut terhadap green sukuk dan pembangunan berkelanjutan. Variabel makroekonomi lainnya seperti PDB dan nilai tukar menunjukkan respon yang kurang sensitif terhadap sentimental pasar green sukuk dan terlalu banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal (Asri & Dwi Wulandari, 2021; Isa Alamsyahbana *et al.*, 2025). Selanjutnya variabel tingkat pengangguran dinilai kurang relevan untuk jalur mediasi green sukuk untuk pembangunan berkelanjutan dan variabel harga komoditas seperti minyak, gas dan emas cenderung berpengaruh pada negara-negara pengekspor komoditas, sedangkan proyek green sukuk untuk pembangunan berkelanjutan di Indonesia mayoritas di sektor transportasi, air, dan energi terbarukan domestik (Karyatun, S., *et al.*, 2021). Selain hal tersebut pengaruh ketersediaan data juga menjadi alasan utama penulis dalam pemilihan fokus variabel inflasi dan BI 7 DRR pada penelitian ini

Berdasarkan uraian fenomena dan literatur terdahulu, peneliti tertarik untuk membahas lebih lanjut mengenai bagaimana faktor makroekonomi (inflasi dan BI 7 DRR) dan penerbitan *green sukuk* berdampak pada pembangunan berkelanjutan di Indonesia. Sehingga mengangkat penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Pembangunan Berkelanjutan di Indonesia dengan *Green sukuk* sebagai Variabel Intervening”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang tersebut, dinyatakan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh makroekonomi (inflasi dan BI 7-Day RR) terhadap penerbitan *green sukuk* di Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh penerbitan *green sukuk* terhadap pembangunan berkelanjutan di Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh makroekonomi (inflasi dan BI 7-Day RR) terhadap pembangunan keberlanjutan di Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh makroekonomi (inflasi dan BI 7-Day RR) terhadap pembangunan berkelanjutan di Indonesia yang diintervening oleh penerbitan *green sukuk*?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Merujuk pada rumusan masalah, ditetapkan tujuan penelitian:

1. Mengetahui pengaruh makroekonomi (inflasi dan BI 7-Day RR) terhadap penerbitan *green sukuk* di Indonesia.
2. Mengetahui pengaruh penerbitan *green sukuk* terhadap pembangunan berkelanjutan di Indonesia.
3. Mengetahui pengaruh makroekonomi (inflasi dan BI 7-Day RR) terhadap pembangunan keberlanjutan di Indonesia.

4. Mengetahui bagaimana pengaruh makroekonomi (inflasi dan BI 7-Day RR) terhadap pembangunan berkelanjutan di Indonesia yang diintervening oleh penerbitan *green sukuk*.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Beberapa manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi pada literatur keuangan islam, khususnya dalam memahami pengaruh faktor makroekonomi (inflasi dan BI 7-DRR) terhadap penerbitan *green sukuk* yang juga berdampak terhadap pembangunan berkelanjutan di Indonesia.

2. Manfaat Praktis

1. Bagi pemerintah dan pembuat kebijakan: output penelitian dapat mendasari kebijakan dan regulasi yang lebih efektif untuk mengelola dan mengantisipasi faktor makroekonomi yang mempengaruhi penerbitan *green sukuk*. Sehingga pemerintah dapat mengimplementasikan langkah-langkah strategis untuk menjaga stabilitas ekonomi makro dalam keputusan penerbitan *green sukuk* dan mendukung pembangunan berkelanjutan.
2. Bagi investor: diharapkan berkontribusi dalam menjembatani pemahaman investor terkait faktor makroekonomi, *green sukuk*, dan hubungannya terhadap pembangunan berkelanjutan. Informasi ini berguna untuk mengambil keputusan yang lebih baik terutama untuk

yang tertarik pada instrumen keuangan yang berkelanjutan dan berbasis syariah.

3. Bagi penulis: penelitian ini memberikan kesempatan untuk memperdalam pemahaman tentang *green sukuk* dan perannya dalam mendukung pembangunan berkelanjutan di Indonesia. Dengan menganalisis faktor makroekonomi yang mempengaruhi penerbitan *green sukuk* yang berdampak langsung terhadap pembangunan berkelanjutan.
4. Bagi pembaca: penambahan wawasan dan pengetahuan tentang bagaimana faktor makroekonomi mempengaruhi penerbitan *green sukuk* sebagai penyokong pembiayaan pembangunan berkelanjutan di Indonesia.

1.4 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian fokus pada faktor makroekonomi terhadap pembangunan berkelanjutan di Indonesia, dengan penerbitan *green sukuk* sebagai variabel intervening. Objek penelitian mencakup data dan informasi terkait penerbitan *green sukuk* periode 2019-2023. Lokasi penelitian adalah Indonesia dengan fokus pada konteks pasar keuangan nasional dan kebijakan pembangunan berkelanjutan yang diimplementasikan oleh pemerintah Indonesia. Adapun batasan-batasan dalam penelitian ini dapat dirincikan sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan data sekunder, sehingga tidak mencakup wawancara atau survey langsung kepada pemangku kepentingan.

2. Fokus pembangunan berkelanjutan dibatasi pada indikator yang relevan dengan penggunaan dana dari *green sukuk*.
3. Faktor makroekonomi yang dibahas terbatas pada inflasi dan BI 7-DRR sehingga tidak mencakup faktor lain seperti risiko operasional atau geopolitik.

1.5 Sistematika Penulisan

Penelitian ini disusun dengan sistematika sebagai berikut:

Bab I: Pendahuluan

Memuat latar belakang atau fenomena, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II: Tinjauan Pustaka

Menjelaskan kumpulan teori dari topik penelitian berdasarkan literatur, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dan kerangka penelitian.

Bab III: Metode Penelitian

Merincikan bentuk desain penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, definisi operasional dan variabel penelitian serta metode analisis data penelitian.

Bab IV: Hasil dan Pembahasan

Penjelasan mengenai analisis data dan pembahasan hipotesis yang mencakup analisis deskriptif, hasil pengolahan data, pengujian hipotesis, serta implikasi dari penelitian.

Bab V: Penutup

Pemaparan kesimpulan, keterbatasan, dan saran penelitian.

