

**PENGARUH *GREEN BOND* DAN *GREEN SUKUK* TERHADAP  
PROFITABILITAS DI KAJI DALAM PERSPEKTIF ISLAM  
(Survey Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2018-2019)**



**SKRIPSI**

**Diajukan Untuk Memenuhi Tugas-Tugas dan Syarat-Syarat  
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)**

**YUSUF AL-AKHIRI  
NPM : 1751020126**

**Program Studi Perbankan Syariah**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
1442 H/ 2021 M**

**PENGARUH *GREEN BOND* DAN *GREEN SUKUK* TERHADAP  
PROFITABILITAS DI KAJI DALAM PERSPEKTIF ISLAM  
(Survey Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia tahun 2018-2019)**

**SKRIPSI**

**Diajukan Untuk Memenuhi Tugas-Tugas dan Syarat-Syarat  
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)**

**Oleh :  
YUSUF AL-AKHIRI  
NPM : 1751020126**

**Program Studi : Perbankan Syariah**

**Pembimbing I : Dr. Syamsul Hilal, M.Ag.  
Pembimbing II : Ersi Sisdianto, M.Ak., CSRP.**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
1442 H/2021 M**

## ABSTRAK

Obligasi hijau, sebagai alat untuk memobilisasi investor tambahan dalam mendukung keuangan yang berkelanjutan, telah menjadi topik hangat diskusi. Lebih lanjut, sukuk hijau juga telah dikembangkan di berbagai pasar yurisdiksi Islam, mencerminkan sifat obligasi hijau dalam mengakomodasi investasi yang bertanggung jawab secara sosial. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh *green bond* dan *green sukuk* secara parsial dan simultan terhadap profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan tujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *green bond* dan *green sukuk* terhadap profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metode penelitian dalam penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif deskriptif. Dimana objek penelitian ini mencakup 4 perusahaan yang menjadi objek penelitian. Data penerbitan *green bond* dan *green sukuk* didapatkan dari website resmi Otoritas Jasa Keuangan dan data resmi dari perusahaan yang bersangkutan.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwasanya tidak terdapat pengaruh antara *green bond* dan *green sukuk* terhadap profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara parsial maupun secara simultan. Artinya tidak ada pengaruh antara variabel pada penelitian ini.

**Kata : *Green Bond, Green Sukuk, Profitabilitas***

## ABSTRACT

*Green bonds, as a vehicle to mobilize additional investors in supporting sustainable finance, have been a longstanding topic of discussion. Moreover, green sukuk also have been developed in Islamic jurisdiction markets, mirroring the nature of green bonds in accommodating socially responsible investment. The formulation of the problem in this study is how the effect of green bonds and green sukuk partially and simultaneously on the profitability of companies listed on the Indonesia Stock Exchange, with the aim of knowing how much influence green bonds and green sukuk have on the profitability of companies listed on the Indonesia Stock Exchange.*

*The research method in this study uses descriptive quantitative research methods. Where the object of this research includes 4 companies that are the object of research. Data on the issuance of green bonds and green sukuk were obtained from the official website of the Financial Services Authority and official data from the company concerned.*

*The results of this study indicate that there is no effect between green bonds and green sukuk on the profitability of companies listed on the Indonesia Stock Exchange either partially or simultaneously. It means that there is no influence between the variables in this study.*

**Key : Green Bonds, Green Sukuk, Profitability**



KEMENTERIAN AGAMA  
UIN RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
*Sekretariat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame,  
Bandar Lampung 35131 Telp. (0721) 704030*

---

SURAT PERNYATAAN

*Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yusuf Al-Akhiri  
NPM : 1751020126  
Prodi : Perbankan Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “Pengaruh Green Bond dan Green Sukuk Terhadap Profitabilitas di Kaji Dalam Perspektif Islam (Survey Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019)” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam catatan kaki atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

*Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Bandar Lampung, Mei 2021

Penyusur



Yusuf Al-Akhiri

1751020126



**KEMENTERIAN AGAMA  
UIN RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

*Sekretariat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung 35131  
Telp. (0721) 704030*

**PERSETUJUAN**

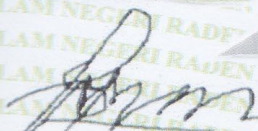
**Judul Skripsi : Pengaruh Green Bond dan Green Sukuk Terhadap Profitabilitas dikaji Dalam Perspektif Islam (Survey Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019 )**

**Nama : Yusuf Al-Akhiri**  
**NPM : 1751020126**  
**Prodi : Perbankan Syariah**  
**Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam**

**MENYETUJUI**

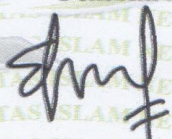
Untuk dimunaqasahkan dan dipertahankan dalam Sidang Munaqasah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung

**Pembimbing I**

  
**Syamsul Hilal, S.Ag., M.Ag.**

**NIP. 196909272001121001**

**Pembimbing II**

  
**Ersi Sisdianto, M.Ak., CSRP.**

**NIP. 198611102019031012**

**Mengetahui  
Ketua Jurusan Perbankan Syariah**

  
**Erike Anggraeni, M.E.Sy., D.B.A.**

**NIP. 198208082011012009**



**KEMENTERIAN AGAMA  
UIN RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

**Sekretariat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame,  
Bandar Lampung 35131 Telp. (0721) 704030**

**PENGESAHAN**

Skripsi dengan judul **“Pengaruh Green Bond dan Green Sukuk Terhadap Profitabilitas di Kaji Dalam Perspektif Islam (Survey Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019)”** disusun oleh **Yusuf Al Akhri**, NPM: 1751020126, Program Studi : Perbankan Syariah, telah diujikan dalam sidang Munaqosyah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) UIN Raden Intan Lampung pada Hari/Tanggal : Rabu, 30 Juni 2021

**TIM PENGUJI**

**Ketua : Dr. Budimansyah, M.Kom.I.**

**Sekretaris : Okta Supriyaningsih, M.E.Sy**

**Penguji I : Any Eliza, M.Ak**

**Penguji II : Dr. Syamsul Hilal, M.Ag.**

**Penguji III : Ersi Sisdianto, M.Ak., CSRP**

**Mengetahui,**

**Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**



**Dr. Krisna April Ghofur, M.Si.**

9800801/0031210

## MOTTO

وَلَا تُفْسِدُوا فِي الْأَرْضِ بَعْدَ إِصْلَاحِهَا وَادْعُوهُ خَوْفًا وَطَمَعًا إِنَّ رَحْمَتَ

اللَّهِ قَرِيبٌ مِّنَ الْمُحْسِنِينَ ﴿٥٦﴾

“Dan janganlah kamu membuat kerusakan di muka bumi, sesudah (Allah) memperbaikinya dan berdoalah kepada-Nya dengan rasa takut (tidak akan diterima) dan harapan (akan dikabulkan). Sesungguhnya rahmat Allah amat dekat kepada orang-orang yang berbuat baik.”  
(Q.S. Al- A'raf : 56)





## PERSEMBAHAN

Dengan penuh rasa syukur Alhamdulillah kepada Allah SWT yang telah memberikan kesempatan dan kekuatan kepada penulis, sehingga penulis mampu menyelesaikan ini. Skripsi ini saya persembahkan dengan penuh cinta dan kasih kepada :

1. Kedua orang tuaku tercinta, Bapak Dulajid dan Ibu Surati. Kupersembahkan sebuah karya kecil ini untuk Abah dan Emak. Terima kasih atas segala dukungan tak terhingga, semangat, motivasi, do'a, nasihat, pengorbanan dan kasih sayang yang tulus untukku. Peluh keringat dan air mata yang menjadi saksi untuk semua usaha dan perjuangan kita. Semoga Allah SWT senantiasa menjaga kalian, orang tuaku tercinta.
2. Kepada kakak-kakakku tersayang, Jiwan Nur, Dede Taruna, Nur Saadah, dan Lili Maryani. Terima kasih telah menjadi kakak-kakakku terbaikku, canda dan tawa juga dukungan kalian yang bisa memberikan semangat hingga aku bisa menyelesaikan pendidikan ini. Terima kasih atas segala pengertian dan kepedulian, support dan semangat yang kalian berikan untukku.
3. Dan untuk almamaterku tercinta UIN Raden Intan Lampung, yang telah memberikan pengalaman yang sangat berharga, semoga selalu jaya dan dapat mencetak generasi-generasi Islami terbaik.

## RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama lengkap Yusuf Al-Akhiri lahir di Sumur Batu, kecamatan Teluk Betung Utara kota Bandar Lampung pada tanggal 18 Februari 1999. Penulis merupakan anak terakhir dari lima bersaudara terlahir dari pasangan Bapak Dulajid dan Ibu Surati. Penulis memiliki empat orang kakak bernama Jiwan Nur, Dede Taruna, Nur Saadah, dan Lili Maryani.

Berikut merupakan daftar riwayat hidup penulis:

1. SD Negeri 2 Sumur Batu Kota Bandar Lampung dan diselesaikan pada tahun 2011.
2. SMP N 18 Bandar Lampung dan diselesaikan pada tahun 2014.
3. SMA N 10 Bandar Lampung dan diselesaikan pada tahun 2017
4. Pada tahun 2017 penulis melanjutkan pendidikan pada Perguruan Tinggi Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam dengan mengambil Jurusan Perbankan Syariah.



## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

*Bismillahirrohmannerrohim*

Alhamdulillahirobbil'alamin, Segala puji hanya milik Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat serta hidayah-Nya berupa nikmat Iman, nikmat Islam, nikmat sehat dan nikmat kesempatan, sehingga skripsi yang berjudul **“Pengaruh Green Bond Dan Green Sukuk Terhadap Profitabilitas Di Kaji Dalam Perspektif Islam (Survey Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019)”** dapat diselesaikan dengan baik. Sholawat serta salam semoga selalu tercurah kepada Baginda Nabi Muhammad SAW beserta keluarga, sahabat dan pengikutnya yang selalu kita nantikan syafa'atnya di yamul akhir nanti. Aamiin ya Rabbal Alamin.

Skripsi ini dibuat sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan studi pada program Strata Satu (S1) Jurusan Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung, guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E). Atas terselesainya skripsi ini, penulis mengucapkan terima kasih sedalam-dalamnya kepada semua pihak yang turut berperan dan membantu dalam proses penyelesaiannya. Untuk itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
2. Ibu Dr. Erike Anggraini, M.E.Sy. Selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. Bapak Muhammad Kurniawan selaku Sekretaris Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
4. Bapak Dr. Syamsul Hilal, M.Ag. dan Bapak Ersi Sisdiyanto, M.Ak., CSRP. selaku pembimbing I dan II yang dengan sabar memberikan pengarahan, saran, dan bimbingan hingga penulisan skripsi ini selesai, semoga keberkahan dari ilmu dan pengetahuan yang diberikan selalu menjadi amal jariyah.

5. Kepada seluruh Bapak/Ibu Dosen serta karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung yang telah memberikan ilmu dan pelajaran kepada penulis yang sangat bermanfaat selama proses perkuliahan.
6. Untuk keluarga besar Perbankan Syariah A angkatan 2017 terima kasih telah menjadi keluarga selama 4 tahun. Menjadi wadah menampung keluh kesah, kenangan bahkan canda tawa kita lalui bersama.
7. Ucapkan terima kasih kepada UKM-F RISEF yang telah menjadi bagian dari proses pembelajaran yang luar biasa, semoga UKM-F RISEF tetap menjadi pelopor dakwah ilmiah bagi mahasiswa dan masyarakat.
8. Seluruh sahabat dan semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, yang telah memberikan dukungan, motivasi, inspirasi dan membantu dalam proses penulisan skripsi ini.

Akhir kata, jika terdapat kesalahan dan kekeliruan dalam penulisan skripsi ini mohon maaf dan kepada Allah SWT penulis mohon ampun. Semoga tulisan ini dapat bermanfaat untuk kita semua.

Bandar Lampung, 18 Mei 2021

**Yusuf Al-Akhiri**  
**NPM. 1751020126**

## DAFTAR ISI

<b>ABSTRAK</b> .....	<b>ii</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>iii</b>
<b>SURAT PERNYATAAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>PERSETUJUAN</b> .....	<b>v</b>
<b>PENGESAHAN</b> .....	<b>vi</b>
<b>MOTTO</b> .....	<b>vii</b>
<b>PERSEMBAHAN</b> .....	<b>viii</b>
<b>RIWAYAT HIDUP</b> .....	<b>ix</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xiv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
A. Penegasan Judul .....	1
B. Latar Belakang .....	2
C. Batasan Masalah.....	8
D. Rumusan Masalah .....	8
E. Tujuan Penelitian.....	8
F. Manfaat Penelitian.....	9
G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan .....	10
H. Sistematika Penulisan.....	18
<b>BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS</b> 21	
A. Teori Yang Digunakan .....	21
1. Signalling Theory .....	21
2. Teori Green Bond.....	22
3. Teori Green Sukuk .....	31
4. Profitabilitas .....	40
5. Bursa Efek Indonesia.....	45
B. Pengajuan Hipotesis .....	49
1. Kerangka Pemikiran .....	49
2. Hipotesis.....	50
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	<b>53</b>
A. Tempat dan Waktu Penelitian .....	53
B. Pendekatan dan Jenis Penelitian.....	53

C.	Populasi, Sampel, dan Teknik Pengumpulan Data.....	54
1.	Populasi Penelitian .....	54
2.	Sampel Penelitian .....	54
3.	Sumber Data .....	56
4.	Teknik Pengumpulan Data .....	57
D.	Definisi Operasional Variabel .....	57
1.	Dependent Variable (Y).....	57
2.	Dependent Variable (X).....	58
3.	Pengukuran Variabel .....	58
E.	Metode Analisis Data .....	61
1.	Analisis Deskriptif.....	61
2.	Teknis Estimasi Model Regresi Data Panel.....	62
3.	Uji Ketetapan Model .....	64
4.	Pengujian Asumsi Klasik.....	65
5.	Hasil Persamaan Model Regresi Data Panel .....	68
6.	Uji Hipotesis .....	68
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....</b>		<b>71</b>
A.	Deskripsi Data Penelitian .....	71
B.	Hasil Analisis Statistik Deskriptif .....	71
C.	Estimasi Model Regresi Data Panel .....	73
1.	Common Effect Model .....	73
2.	Fixed Effect Model.....	75
3.	Random Effect Model .....	76
D.	Uji Ketetapan Model .....	78
1.	Uji <i>Chow</i> .....	78
2.	Uji Hausman .....	79
3.	Uji Lagrange Multiplier .....	80
E.	Hasil Uji Asumsi Klasik .....	82
1.	Uji Normalitas Regresi .....	82
2.	Uji Autokorelasi .....	83
3.	Uji Multikolonieritas .....	84
4.	Uji Heteroskedastisitas .....	85
F.	Hasil Persamaan Model Regresi Data Panel .....	87
G.	Uji Hipotesis.....	90
1.	Uji Koefisien Determinasi.....	90

2.	Uji Parsial (Uji t) .....	90
3.	Uji Bersama-sama (Uji F) .....	91
H.	Pembahasan .....	92
1.	Pengaruh Green Bond Terhadap Profitabilitas .....	93
2.	Pengaruh Green Sukuk Terhadap Profitabilitas .....	93
3.	Pengaruh Green Bond dan Green Sukuk terhadap Profitabilitas di Kaji dalam Perspektif Islam .....	94
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>		<b>97</b>
A.	KESIMPULAN .....	97
B.	SARAN .....	97
<b>Daftar Pustaka.....</b>		<b>97</b>
<b>LAMPIRAN</b>		



## DAFTAR TABEL

<b>1.1</b>	Tabel Kontribusi Green Sukuk Terhadap Pembangunan Indonesia.....	6
<b>1.2</b>	Tabel Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan .....	11
<b>1.3</b>	Tabel Perkembangan Pasar Modal Indonesia.....	39
<b>1.4</b>	Tabel Daftar Perusahaan yang Menerbitkan Green Bond dan Green Sukuk .....	46
<b>1.5</b>	Tabel Operasional Variabel Penelitian .....	49
<b>1.6</b>	Tabel Kriteria Penentuan Sampel .....	59
<b>1.7</b>	Tabel Analisis Deskriptif.....	60
<b>1.8</b>	Tabel Common Effect Model .....	62
<b>1.9</b>	Tabel Fixed Effect Model.....	63
<b>1.10</b>	Tabel Random Effect Model .....	64
<b>1.11</b>	Tabel Uji Chow .....	66
<b>1.12</b>	Tabel Uji Hausman .....	67
<b>1.13</b>	Tabel Uji Lagrange Multiplier.....	68
<b>1.14</b>	Tabel Hasil Uji Autokorelasi.....	70
<b>1.15</b>	Tabel Uji Multikolonieritas .....	71
<b>1.16</b>	Tabel Uji Heteroskedasitas .....	72
<b>1.17</b>	Tabel Hasil Regresi Data Panel.....	72
<b>1.18</b>	Tabel Uji Parsial .....	76



## DAFTAR GAMBAR

1.1 Gambar Penerbitan Green Bond Negara ASEAN.....	26
1.2 Gambar Uji Normalitas .....	69



# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Penegasan Judul

Sebagai langkah awal guna mendapatkan gambaran yang jelas dan memudahkan dalam memahami skripsi ini. Maka perlu adanya uraian terhadap penegasan arti dan makna dari beberapa istilah yang terkait dengan tujuan skripsi ini. Dengan penegasan tersebut diharapkan tidak akan terjadi kesalahpahaman terhadap pemaknaan judul dari beberapa istilah yang digunakan, disamping itu langkah ini merupakan proses pemaknaan terhadap pokok permasalahan yang akan di bahas.

Adapun judul skripsi ini adalah “**Pengaruh *Green Bond* dan *Green Sukuk* Terhadap Profitabilitas di Kaji Dalam Perspektif Islam (Survey Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019)**”. Untuk itu perlu uraian pengertian dari istilah judul tersebut sebagai berikut:

1. **Pengaruh** adalah merupakan suatu penelitian yang mencari nilai antara suatu variabel yang lain.<sup>1</sup>
2. ***Green Bond*** adalah obligasi infrastruktur berwawasan lingkungan. Tidak perlu warkat untuk *green bond* yang di terbitkan, tapi diperlukan sertifikat jumbo karena untuk pendaftaran KSEI sebagai bukti pemegang *green bond*.<sup>2</sup>
3. ***Green Sukuk*** adalah instrumen keuangan berbasis prinsip syariah yang diterbitkan oleh negara untuk mendanai kegiatan investasi yang memberikan manfaat bagi lingkungan dan mendukung upaya penanggulangan dampak perubahan iklim.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup>Prof. Dr. Sugiyono, *Metode Penelitian Administrative*(Bandung: ALFABETA, 2002), h. 4.

<sup>2</sup>Abdul Syukur At-Tibasiy, dkk, *Mekanisme Green Bond di Indonesia* (Al-Amwal: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah, 2019) Vol. 11. No. 2, h. 264.

<sup>3</sup>Otoritas Jasa Keuangan, *Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia*, 2018, h. 38

4. **Profitabilitas** adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan penjualan total aktiva dan modal sendiri.<sup>4</sup>
5. **Bursa Efek Indonesia** pihak yang menyeleggarakan dan menyediakan sistem dan sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan permintaan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.<sup>5</sup>

## B. Latar Belakang

Dewasa ini, pembangunan yang semata-mata menargetkan pertumbuhan ekonomi telah mendapatkan sorotan, khususnya semakin gencarnya beberapa isu mengenai penurunan kualitas lingkungan, peningkatan kesenjangan sosial, dan perubahan iklim global dengan segala implikasinya. Berbagai dampak negatif yang diakibatkan dari proses pembangunan ekonomi mendorong dicetuskannya pembangunan berkelanjutan yang mengedepankan keselarasan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan.<sup>6</sup> Pasar modal menjadi salah satu alternatif untuk dapat mendorong terwujudnya pembangunan dengan menerapkan sistem ramah lingkungan.

Pasar modal merupakan wadah alternatif selain bank dan lembaga keuangan non bank bagi para investor untuk melakukan penanaman modal (investasi). Pasar modal memiliki peranan penting dalam kegiatan ekonomi dibanyak negara, terutama di negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar. Produk-produk investasi sekarang berkembang dipasar modal salah satunya adalah obligasi di Indonesia. Obligasi syariah turut meramaikan salah pasar perdagangan obligasi di Indonesia. Analisis rasio keuangan terdiri dari empat macam rasio, yaitu rasio

---

<sup>4</sup>Sugiyarso dan Winarni, *Manajemen Keuangan: Pemahaman Laporan Keuangan, Pengelola Aktiva, Kewajiban dan Modal Serta Pengukuran Kinerja Perusahaan*, (Yogyakarta: Media Pressindo) h. 118.

<sup>5</sup>Bursa Efek Indonesia, <https://www.idx.co.id/footer-menu/tautan-langsung/daftar-istilah/> diakses pada 15 April 2021 pukul 17.30.

<sup>6</sup>Otoritas Jasa Keuangan, *Pengembangan Green Bond di Indonesia*, (Bidang Pengawasan Sektor Pasar Modal : 2016) h. 1.

leverage, rasio likuiditas, rasio profitabilitas atau efisiensi, dan rasio pasar.<sup>7</sup>

Perubahan iklim yang masif berdampak sangat luas pada kehidupan masyarakat. Adanya kenaikan suhu bumi yang dirasakan saat ini bukan hanya mendorong naiknya suhu bumi tetapi juga sekaligus mengubah sistem iklim yang mempengaruhi berbagai aspek pada perubahan alam dan jalinan kehidupan biotik, seperti kualitas dan kuantitas udara, air, habitat, hutan, kesehatan, agrikultur, dan ekosistem hampir di seluruh penjuru alam. Apabila dorongan untuk mengurangi keadaan tersebut nihil dilakukan, maka diperkirakan pada tahun 2100 suhu rata-rata di bumi meningkat 4,5 derajat Celcius dan permukaan air laut naik sekitar 95 cm. Beberapa negara kepulauan seperti Maladewa, Jepang, Karibia, dan tentu saja Indonesia terancam akan kehilangan sebagian besar wilayahnya.<sup>8</sup> Maka dari itu pemerintah menerbitkan surat hutang yang berbasis pembangunan lingkungan hijau atau yang dikenal dengan *green bond* dan *green sukuk*.

Pada dasarnya penyebab kerusakan lingkungan hidup secara umum bisa dikategorikan dalam dua faktor yaitu akibat peristiwa alam dan perbuatan manusia. Penyebab kerusakan yang disebabkan manusia lebih besar dampaknya dibandingkan oleh bencana alam. Kerusakan yang dilakukan oleh aktivitas manusia yang tidak ramah lingkungan seperti perusakan alam, alih fungsi hutan, pertambangan, pencemaran air dan sebagainya yang dilakukan secara terus menerus. Sebagaimana firmannya dalam penggalan ayat berikut:

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ

الَّذِي عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ ﴿٥١﴾

<sup>7</sup>Ikromi Ramadhani, Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap Profitabilitas, Jurnal Etikonomi Vol. 12 No. 2 Oktober 2013. h. 150.

<sup>8</sup>Eri Hariyanto, *Peluang Penerbitan Green Sukuk*, (Pegawai Ditjen Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Kementerian Keuangan, 2015)

*Artinya : Telah nampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan karena perbuatan tangan manusia, supaya Allah merasakan kepada mereka sebahagian dari (akibat) perbuatan mereka, agar mereka kembali (ke jalan yang benar).(Q.S. Ar-Rum: 41)*

Mengenai tafsir ayat tersebut, Wahbah Az-Zuhaili dalam tafsirnya *Al-Wajiz* memamparkan bahwa menyebarnya keburukan dari segala keburukan serta diangkatnya segala keberkahan dan berkurangnya keturunan, peperangan dan selainnya karena sebab apa yang telah dilakukan oleh umat manusia melalui dosa dan maksiat serta meninggalkan segala perintah Allah dan mengerjakan larangan-larangannya. Dan semua kerusakan atau musibah yang terjadi di bumi ini merupakan hukuman bagi umat manusia karena perbuatan-perbuatan tersebut.

Menteri Keuangan Sri Mulyani memberikan pernyataan bahwa, minat investor internasional cukup tinggi terhadap obligasi berwawasan lingkungan (*green bond*) yang diterbitkan pemerintah. Namun penerbitan *green bond* sejak tahun lalu belum tepat sasaran. Hanya 29% pembeli *green bond* yang tergolong *green investor* atau yang punya ketertarikan terhadap isu lingkungan dan obligasi. Mayoritas pembeli *green bond* Indonesia adalah investor reguler<sup>9</sup>. Sedangkan, *green* sukuk pemerintah yang diklaim sebagai salah satu prestasi Indonesia di tahun 2018 masih perlu dibahas kembali, pembahasan ini lebih mengarah tinjauan porsi investor asing dan investor domestik, hal ini dikarenakan *green* sukuk lebih banyak dikuasai oleh investor asing semenjak pertama kali *green* sukuk diterbitkan.

Pengembangan konsep obligasi hijau (*Green Bond*) pertama kali dikeluarkan oleh Bank Dunia pada tahun 2008 sebagai bagian dari “*Strategic Framework for Development and Climate*

---

<sup>9</sup>Penerbitan Green Bond di Indonesia Belum Tepat Sasaran (Online), tersedia di <https://katadata.co.id/desysetyowati/finansial/5e9a51833f699/sri-mulyani-penerbitan-green-bond-indonesia-belum-tepat-sasaran> di akses pada 11 Desember 2020 pada 20.30 wib.

*Change*".<sup>10</sup> *Green bond* adalah obligasi infrastruktur berwawasan lingkungan, tidak perlu warkat untuk *green bond* yang diterbitkan, namun sertifikat jumbo diperlukan karena untuk pendaftaran KSEI sebagai bukti pemegang *green bond*. Kegiatan Usaha Berwawasan Lingkungan (KUBL) adalah kegiatan usaha dan atau kegiatan lain yang bertujuan untuk melindungi, memperbaiki, dan meningkatkan kualitas atau fungsi lingkungan.<sup>11</sup>

*Green* sukuk merupakan bagian dari sukuk itu sendiri. *Green* sukuk atau istilah lainnya sukuk hijau merupakan konsep investasi syariah yang diterbitkan untuk membiayai proyek atau investasi energi bersih dan terbarukan guna menjaga aset lingkungan atau sumber daya alam yang dimiliki.<sup>12</sup> Dana hasil penjualan *greensukuk* ini nantinya akan dialokasikan untuk membiayai proyek-proyek yang masuk dalam kategori *green*. Berdasarkan panduan umum yang telah disusun pemerintah, beberapa proyek yang dikategorikan *green* di antaranya: *energy efficiency and renewable energy, green building, green tourism, disaster risk reduction, sustainable transport, waste to energy and waste management, sustainable management natural resources* serta *sustainable agriculture*.<sup>13</sup>

Berdasarkan data yang diperoleh dari Direktorat Jenderal Pengelolah Pembiayaan dan Risiko Kementerian Republik Indonesia (DJPPR RI) bahwa dana hasil penerbitan *green* sukuk pada tahun 2018 digunakan untuk membiayai proyek-proyek APBN tahun anggaran 2018 (Rp 8,2 triliun) dan 2016 (Rp 8,5 triliun) yang memenuhi kriteria yang ditetapkan dalam *Green Bond/Sukuk Framework*. Proyek-proyek

---

<sup>10</sup>Yulia Anggraini, *Peran Green Sukuk Dalam Memperkokoh Posisi Indonesia Di Pasar Keuangan Syariah Global*, (El-Barka : Journal of Islamic Economics and Bussines, 2018), Vol. 1. No. 2, h. 261.

<sup>11</sup>Abdul Syukur At-Tibasyy, dkk, *Mekanisme Green Bond di Indonesia* (Al-Amwal: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah, 2019) Vol. 11. No. 2, h. 264.

<sup>12</sup>Luthfia Ayu Karina, "Peluang dan tantangan perkembangan green sukuk di Indonesia", *Jurnal Conference on Islamic Management, Accounting, and Economics*, Vol. 2 No. 1, 2019. h. 260

<sup>13</sup>Joko Tri Haryanto, "Green Sukuk dan Era Baru Pendanaan Lingkungan" *Berita Satu* (blog), 11 Desember 2020.

green tersebut tersebar di 4 Kemen terian/Lembaga, dengan rincian sebagai berikut:<sup>14</sup>

Tabel 1  
Kontribusi Green Sukuk Terhadap Pembangunan Indonesia

No	Kementrian/Lembaga	Nilai Proyek (Rp)		Total Nilai Proyek
		2018	2016	
1	Kementrian Pekerjaan Umum dan Pekerjaan Rakyat	7.244.253.113.400	1.442.361.056.874	8.686.614.170.274
2	Kementrian Perhubungan	962.832.354.300	7.002.478.802.535	7.965.311.156.835
3	Kementrian Pertanian	441.000.000	-	441.000.000
4	Kementrian Energi dan Sumber Daya Mineral	-	102.953.668.111	102.953.668.111
	<b>Total</b>	<b>8.207.526.467.700</b>	<b>8.547.793.527.520</b>	<b>16.755.319.995.220</b>

Sumber : Kementrian Keuangan (Data Diolah)

<sup>14</sup>Direktorat Jenderal Pengelolah Pembiayaan dan Risiko Kementrian Republik Indonesia, *Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Pembangunan Berkelanjutan*, (Kemenkeu: 2018), h. 20.

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat bahwa total nilai proyek yang dibiayai menggunakan *green* sukuk pada tahun 2018 sebesar Rp 16.75 Triliun yang terdiri dari proyek tahun 2016 dan 2018. Proyek-proyek *green* dalam penerbitan *green* sukuk tersebut tersebar di 5 sektor yaitu energi terbarukan, ketahanan iklim untuk daerah yang rentan dan pengurangan risiko bencana, transportasi berkelanjutan, sampah menjadi energi dan pengelolaan limbah, dan pertanian berkelanjutan.

Lebih lanjut *green* sukuk dianggap sangatlah penting untuk direalisasikan di Indonesia mengingat negara ini merupakan negara dengan tingkat kerentanan yang tinggi. Sekitar 80% bencana alam yang terjadi di Indonesia, merupakan *hydrometeorological disasters* yang disebabkan oleh meningkatnya perubahan iklim. Alasan lain yaitu Indonesia menjadi negara penghasil gas efek rumah kaca terbesar kelima di dunia. Ketiga alasan ditimbulkan akibat perubahan iklim yang semakin meningkat secara global. Akibatnya, bahaya yang timbul yaitu banjir dan kekeringan yang kapan saja bisa terjadi di Indonesia. sehingga, hal ini berpengaruh pada kondisi ekonomi.

Berdasarkan penelitian yang di lakukan Ikromi Ramadhani dapat disimpulkan bahwa variabel obligasi syariah (sukuk) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Archella Syifa Sagala dan Edi Jaenudin menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel penerbitan obligasi syariah (sukuk) terhadap *Return On Equity* Perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka penulis tertarik untuk meneliti penulisan skripsi berjudul **“Pengaruh *Green Bond* dan *Green Sukuk* Terhadap Profitabilitas di Kaji Dalam Prespektif (Survey Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019)”**.



### C. Batasan Masalah

Berdasarkan pemaparan yang ada dilatar belakang, terdapat beberapa point yang akan menjadi topik pembahasan oleh penulis sesuai dengan permasalahan yang ada. Adapun batasan masalah dalam penelitian skripsi ini sebagai berikut :

1. Variabel yang diangkat dalam penelitian ini terdapat variabel dependen yaitu *green bond* dan *green* sukuk, serta variabel independen yaitu profitabilitas perusahaan bursa efek Indonesia.
2. Penelitian ini hanya menganalisis data-data yang terdapat pada tahun 2018-2019 dikarenakan data tersebut merupakan data terbaru mengenai ketiga variabel yang diangkat dalam penelitian ini.

### D. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan dalam latar belakang maka penulis mengambil rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *green bond* secara parsial terhadap profitabilitas?
2. Bagaimana pengaruh *green* sukuk secara parsial terhadap profitabilitas?
3. Bagaimana pengaruh *green bond* dan *green* sukuk secara simultan terhadap profitabilitas ?

### E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan dengan uraian rumusan masalah diatas maka tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *green bond* secara parsial terhadap profitabilitas.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *green* sukuk secara parsial terhadap profitabilitas.

3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *green bond* dan *green sukuk* simultan terhadap profitabilitas.

## **F. Manfaat Penelitian**

Hal terpenting dalam sebuah penelitian adalah manfaat yang dapat dirasakan atau diterapkan setelah terungkapnya hasil dari penelitian tersebut. Adapun penulis mengharpkan adanya kegunaan dalam penelitian ini adalah :

### **1. Manfaat Teoritis**

Diharapkan hasil dari penelitian yang telah dilakukan penulis dapat memberikan sumbangan bagi pengembangan ilmu pada lembaga keuangan terkhusus nya pasar modal .

### **2. Manfaat Praktis**

#### **a. Bagi Penulis**

Penelitian ini akan memberikan manfaat bagi penulis berupa pemahaman mendalam mengenai *green bond* dan *green sukuk* terhadap profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **b. Bagi Pemerintah**

Penelitian ini akan dapat membantu pemerintah dalam melakukan penerbitan *green bond* dan *green sukuk* kedepan supaya investor domestik lebih tertarik menginvestasikan dananya.

#### **c. Bagi Akademisi**

Penelitian ini dapat menambah khasanah pengetahuan tentang *green bond* dan *green sukuk* terhadap profitabilitas Bursa Efek Indonesia serta dapat digunakan sebagai masukan pada penelitian dengan topik yang sama dimasa mendatang.

## G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan

Berdasarkan hasil penelitian kajian terdahulu yang relevan, terdapat beberapa penelitian yang berkaitan dengan “Pengaruh *Green Bond* dan *Green Sukuk* terhadap Profitabilitas di kaji dalam perspektif Islam (Survey Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2019)”

Penelitian terdahulu yang dilakukan Ikromi Ramadhani dengan judul Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap Profitabilitas menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat pengaruh antara penerbitan obligasi syariah dengan tingkat profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Archella Syifa Sagala dan Edi Jaenudin dengan judul pengaruh penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) Terhadap Profitabilitas Perusahaan Emiten di Indonesia menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat pengaruh dari penerbitan sukuk terhadap *Return On Equity* perusahaan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Rianda Ajeng Ardyanti Putri dan Leo Herlambang dengan judul Pengaruh Penerbitan Sukuk Ijarah Terhadap *Return On Assets*, *Return On Equity* dan *Earning Per Share* Emiten di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013 menunjukkan hasil bahwa *Sukuk to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset*, namun *Sukuk to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return On Equity*.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Enni Savitri dengan judul Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia Tahun 2009-2013 menunjukkan hasil bahwa variabel nilai nominal obligasi syariah dan peringkat tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap reaksi pasar modal syariah.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Devi Dwi Kurniawati dengan judul Analisis Perkembangan Sukuk (Obligasi Syariah) Dan Dampak Nya Bagi Pasar Modal Syariah menunjukkan hasil penelitian berdampak pada perkembangan sukuk pasar modal syariah untuk meningkatkan jumlah sukuk melalui tata cara

perdagangan sukuk, sosialisasi dalam meningkatkan pemahaman sukuk dan tingkat investasi di pasar modal yang mempengaruhi pertumbuhan investasi pasar modal.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Pradina Anugeraheni dengan judul *Analysis of Indonesian Sovereign Green Bond and Green Sukuk Initiatives* menunjukkan hasil bahwa Studi ini berpendapat bahwa dukungan yang kuat oleh pemerintah dapat memberikan efek stabilisasi terkait dengan agenda kebijakan penerbitan obligasi hijau dan sukuk hijau di Indonesia.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Dewi Kurnia Sari, H. Noor Shodiq Ask dan Hj. Anik Malikhah dengan judul Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) Perusahaan Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi Syariah Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016 menunjukkan hasil penelitian bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel nilai dan rating penerbitan obligasi syariah (sukuk) terhadap variabel cumulative abnormal return saham.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Yulia Anggraini dengan judul Peran Green Sukuk Dalam Memperkokoh Posisi Indonesia di Pasar Keuangan Syariah Global menunjukkan hasil penelitian yang dilatar belakangi oleh adanya perkembangan sukuk di Indonesia dari kacamata internasional pada tahun 2016 yang memberikan hasil positif. Dimana Indonesia merupakan the big issuer sukuk dengan total penerbitan USD 10, 5 Milyar dari total penerbitan sukuk oleh pemerintah dari seluruh dunia.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Abdul Syukur At-Tibasiy, Fadly Mane dan Indah Yuliana dengan judul Mekanisme *Green Bond* di Indonesia menunjukkan hasil penelitian diharapkan dapat membantu pemerintah dalam mempromosikan obligasi hijau (*green bond*) kepada para investor sehingga akan meningkatkan pencapaian target rehabilitasi lingkungan dan menunjang perekonomian negara.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Imam Arifiadi Ramadhan, Wirnyaningsih dengan judul *Green Sukuk Issuance as an*

*Investment Instrumen for Sustainable Development* menunjukkan hasil pertama, kriteria green sukuk hijau Indonesia, dan kedua, kriteria syariah dari sukuk hijau Indonesia.

Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian-penelitian sebelumnya, dimana pada penelitian ini penulis mencoba sesuatu yang baru terhadap profitabilitas yakni nuansa *green* yang pada penerbitan obligasi syariah (sukuk) dan menambahkan variabel baru yakni *bond* sebagai variabel baru yang akan diteliti.

Berdasarkan penelitian dengan judul “Pengaruh *Green Bond* dan *Green Sukuk* terhadap profitabilitas di kaji dalam perspektif Islam (survey pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2019)”, merupakan penelitian yang belum pernah dilakukan sebelumnya:

**Tabel 1.1**  
**Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan**

No.	Penulis	Judul	Metodologi	Hasil
1	Ikromi Ramadhani (2013)	Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap Profitabilitas	Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif. Dalam pengolahan data nya menggunakan statistik inferensial dengan metode regresi linier sederhana.	Hasil penelitian tidak terdapat pengaruh antara penerbitan obligasi syariah dengan tingkat profitabilitas perusahaan yang

				terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2	Archella Syifa Sagala, Edi Jaenudin (2015)	Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) Terhadap Profitabilitas Perusahaan Emiten di Indonesia	Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif. Dalam pengolahan data nya menggunakan statistik dengan metode regresi linier sederhana.	Hasil penelitian tidak terdapat pengaruh dari penerbitan sukuk terhadap ROE perusahaan.
3	Rianda Ajeng Ardyanti Putri dan Leo Herlambang (2015)	Pengaruh Penerbitan Sukuk Ijarah Terhadap Return On Assets, Return on Equity dan Earning Per Share Emiten di Bursa	Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, dengan menggunakan teknik analisis regresi linier sederhana.	Hasil penelitian Sukuk to Equity Ratio berpengaruh signifikan terhadap Return On Asset, namun Sukuk to Equity Ratio tidak

		Efek Indonesia Tahun 2009- 2013		berpengaruh signifikan terhadap Return On Equity
4	Devi Dwi Kurniawati (2016)	Analisis Perkembangan Sukuk (Obligasi Syariah) dan Dampaknya Bagi Pasar Modal Syariah	Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif, karena penelitian ini ditujukan untuk mendeskripsikan dan menginterpretasikan kondisi perkembangan sukuk pada lima tahun terakhir berdasarkan data pada tahun 2008 sampai dengan tahun 2012	Hasil penelitian berdampak terhadap perkembangan sukuk pasar modal syariah untuk meningkatkan jumlah sukuk melalui tata cara perdagangan sukuk, sosialisasi dalam meningkatkan pemahaman sukuk, dan tingkat investasi di pasar modal yang mempengaruhi pertumbuhan investasi

				pasar modal. Dalam hal ini, pengembangan sukuk akan memberikan arah kebijakan yang akan diambil oleh regulator
5	Pradina Anugeraheni (2017)	Analysis of Indonesian Sovereign Green Bond and Green Sukuk Initiatives	Studi ini mengembangkan analisis eksplorasi deskriptif untuk meringkas karakteristik utama data menggunakan grafik.	Studi ini berpendapat bahwa dukungan yang kuat oleh pemerintah dapat memberikan efek stabilisasi terkait dengan agenda kebijakan penerbitan obligasi hijau dan sukuk hijau di Indonesia
6	Dewi Kurnia Sari, H.	Pengaruh Penerbitan Obligasi	Metode penelitian menggunakan	Hasil penelitian menunjukka



	Noor Shodiq Ask dan Hj. Anik Malikhah (2017)	Syariah (Sukuk) Perusahaan Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan - Perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi Syariah Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016	Teknik penentuan sampel yang digunakan adalah purposive sampling.	n bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel nilai dan rating penerbitan obligasi syariah (sukuk) terhadap variabel cumulative abnormal return saham.
7	Yulia Anggraini (2018)	Peran Green Sukuk Dalam Memperkokoh Posisi Indonesia Di Pasar Keuangan Syariah Global	Metode penelitian yang digunakan dalam jurnal ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan menggunakan metode historis	Penelitian ini dilatarbelakangi oleh adanya perkembangan sukuk di Indonesia dari kacamata internasional pada tahun 2016 yang memberikan hasil positif. Dimana Indonesia

				merupakan the big issuer sukuk dengan total penerbitan USD 10, 5 Milyar dari total penerbitan sukuk oleh pemerintah dari seluruh dunia.
8	Abdul Syukur At-Tibasiy, Fadly Mane, Indah Yuliana (2019)	Mekanisme Green Bond di Indonesia	Studi ini mengembangkan analisis eksplorasi deskriptif untuk meringkas karakteristik utama data menggunakan gambar.	Hasil penelitian diharapkan dapat membantu pemerintah dalam mempromosikan obligasi hijau ( <i>green bond</i> ) kepada para investor sehingga akan meningkatkan pencapaian target rehabilitasi lingkungan dan menunjang perekonomian

				n negara.
9	Imam Arifiadi Ramadhana, Wirdyansih (2019)	Green Sukuk Issuance as an Investment Instrument for Sustainable Development	Berdasarkan masalah yang diteliti oleh penulis yaitu mengenai regulasi dalam penerbitan sukuk hijau, Kajian ini menurut bentuknya adalah penelitian yuridis-normatif	Kesimpulan dari penelitian ini adalah: pertama, kriteria <i>green</i> sukuk hijau Indonesia, dan kedua, kriteria syariah dari sukuk hijau Indonesia.

## H. Sistematika Penulisan

Penyusunan skripsi ini akan disajikan dalam sistematika penulisan yang dibagi dalam lima bab yang terdiri dari:

### BAB I : PENDAHULUAN

Bab pendahuluan menguraikan tentang pegesasan judul, latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kajian penelitian terdahulu yang relevan serta sistematika penulisan.

### BAB II : LANDASAN TEORI DAN PENGUJIAN HIPOTESIS

Bab landasan teori dan pengujian hipotesis menguraikan tentang tinjauan pustaka yang berisi landasan teori yang menjelaskan tentang *signalling theory* serta variabel-variabel yang diteliti meliputi *green bond*, *green* sukuk dan profitabilitas. Selain

itu juga membahas hipotesa, yang menjelaskan teori-teori yang berhubungan dengan pokok pembahasan dan penelitian terdahulu yang menjadi dasar acuan teori yang digunakan dalam analisa penelitian.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab metode penelitian menguraikan tentang metode penelitian yang akan digunakan dalam penelitian meliputi waktu dan tempat penelitian, pendekatan dan jenis penelitian, populasi, sampel dan teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, instrumen penelitian, uji validitas dan reliabilitas data, uji prasarat analisis serta uji hipotesis

### **BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHSAN**

Bab hasil penelitian dan pembahasan menguraikan tentang deskripsi data serta pembahasan hasil penelitian dan analisis.

### **BAB V : PENUTUP**

Bab penutup menguraikan tentang simpulan atas hasil pembahasan analisis data penelitian.



## BAB II

### LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

#### A. Teori Yang Digunakan

##### 1. Signalling Theory

*Signalling Theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi dikarenakan terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar, sebab perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.<sup>15</sup>

*Signalling Theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Teori ini dikembangkan oleh Ross, yang membangun *signaling theory* berdasarkan adanya *asymmetric information* antara *well-informed manager* dan *poor-informed stockholder*<sup>16</sup>.

Dalam kerangka asimetri informasi yang terjadi antara prinsipal dan agen mengungkapkan bahwa sinyal dari perusahaan, merupakan hal krusial yang harus diperhatikan agar

---

<sup>15</sup>Harry I. Wolk, Michael G. Tearney, James L. Dodd, *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*, South-Western: College Publishing, 2000.

<sup>16</sup>Prima Nur Happyani, "Pengujian Teori Static Trade Off dan Pecking Order Theory pada sektor manufaktur, Pertambangan dan Properti Di BEI 2000-2007". (Skripsi Program Sarjana Ilmu Ekonomi Universitas Indonesia, Depok, 2009), h.11.

perusahaan berhasil memperoleh atau mempertahankan sumber daya ekonomi. Sehingga perataan penghasilan (*income smoothing*) yang dilakukan oleh perusahaan merupakan sinyal manajemen mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa depan.

*Signalling Theory* menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Perusahaan yang menerbitkan *green bond* dan *green sukuk* yang di keluarkan pemerintah berkaitan erat dengan *signalling theory* untuk mempermudah para investor menginvestasikan dana nya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Manajemen mempunyai informasi akurat mengenai nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar, sehingga jika manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar maka informasi tersebut akan direspon oleh pasar sebagai suatu sinyal adanya peristiwa tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Manajemen yang baik berpengaruh terhadap profitabilitas yang akan di hasilkan perusahaan.

## **2. Teori Green Bond**

### **a. Pengertian Green Bond**

*Green bond* adalah efek pendapatan tetap yang bertujuan untuk meningkatkan modal bagi proyek yang memberikan keuntungan spesifik terhadap kelestarian lingkungan. *Green bond* diterbitkan oleh perusahaan sebagai bentuk pemasaran yang positif untuk memperluas basis investor termasuk investor yang termotivasi untuk menginvestasikan modalnya pada proyek ramah lingkungan tanpa terpapar resiko-resiko

yang berhubungan dengan proyek individual. *Green bond* menyediakan pendanaan dan investasi untuk proyek baru maupun proyek yang sedang berjalan dengan memperhatikan manfaat bagi lingkungan. Contoh proyek *green bond* adalah *Renewable Energy, Energy Efficiency, Sustainable Waste Management, Sustainable Land Use, Biodiversity Conservation, Clean Transportation, Sustainable Water Management, and Climate Change Adaptation*.<sup>17</sup>

Beberapa definisi *Green Bond* yang di kemukakan oleh para ahli:<sup>18</sup>

Menurut Lyubov Pronina (2019), *Green Bond* dapat digunakan untuk proyek-proyek baru atau yang sudah ada mencakup energi, transportasi, pengelolaan limbah, konstruksi bangunan, air dan penggunaan lahan.

James Chen (2019), mendefinisikan *Green Bond* sebagai obligasi yang dirancang untuk mendorong keberlanjutan dan mendukung proyek-proyek lingkungan khusus terkait iklim atau lainnya.

Menurut Thomas Kenny (2019), entitas pertama yang menerbitkan *Green Bond* adalah Bank Dunia. Saat itu Bank Dunia meluncurkan program yang disebut sebagai Kerangka Strategis untuk Pembangunan dan Perubahan Iklim.

Peneliti mendefinisikan *green bond* sama saja dengan obligasi biasa. Hanya saja *green bond* dialokasikan untuk membiayai proyek-proyek atau kegiatan bisnis yang peduli terhadap kelestarian lingkungan hidup.

---

<sup>17</sup>Otoritas Jasa Keuangan, "Laporan Kajian Pengembangan *Green Bond* di Indonesia", 2016, h. 70.

<sup>18</sup>Krisna Wijaya, "Green Bond", (Jakarta: *Center for Sustainable Finance and Knowledge-Lembaga Pengembangan Perbankan Indonesia*, 2019), h.1-2.



## b. Karakteristik *Green Bond*

Secara teknis ada beberapa hal yang harus diperhatikan terkait dengan penerbitan *green bond*, antara lain sebagai berikut:<sup>19</sup>

1) **Pertama**, harus disadari dan dipahami bahwa *green bond* hanya dapat diterbitkan untuk membiayai proyek hijau yang memenuhi syarat. Peraturan tersebut menetapkan beberapa jenis proyek yang memenuhi syarat, termasuk energi terbarukan, efisiensi energi, konservasi keanekaragaman hayati, transportasi bersih, adaptasi perubahan iklim, dan pengelolaan limbah berkelanjutan. Secara lebih rinci cakupannya antara lain untuk proyek yang terkait dengan :

- a) instalasi surya dan angin,
- b) pendanaan teknologi baru yang memungkinkan pengurangan emisi gas rumah kaca yang signifikan,
- c) rehabilitasi pembangkit listrik dan fasilitas transmisi untuk mengurangi emisi gas rumah kaca,
- d) terkait dengan efisiensi yang lebih besar dalam transportasi, termasuk penggantian bahan bakar dan transportasi massal,
- e) pengelolaan limbah (emisi metana) dan konstruksi bangunan hemat energi,
- f) pengurangan karbon melalui reboisasi dan menghindari deforestasi,
- g) proyek perlindungan terhadap banjir termasuk reboisasi dan pengelolaan daerah aliran sungai,
- h) peningkatan ketahanan pangan, dan
- i) penerapan sistem pertanian yang dapat memperlambat deforestasi.

---

<sup>19</sup>Krisna Wijaya, "Green Bond", (Jakarta : *Center for Sustainable Finance and Knowledge-Lembaga Pengembangan Perbankan Indonesia* , 2019) , h.1-2.

- 2) **Kedua**, minimal 70 persen dari hasil dari penjualan *green bond* digunakan untuk membiayai proyek-proyek hijau yang disepakati. Penerbit harus mengelola hasil dari *green bond*. Disamping itu mempunyai kewajiban untuk melaporkan penggunaan hasilnya. Sebagaimana dari hasil pengelolaan, penerbit harus membuat akun terpisah atau mengungkapkan dalam catatan khusus dalam laporan keuangan.
- 3) **Ketiga**, manfaat lingkungan dari proyek harus didefinisikan dengan jelas dan diverifikasi oleh pihak ketiga yang independen. Kinerja *green bond* dan proyek-proyek harus ditinjau oleh pihak ketiga yang independen dan hasilnya harus dilaporkan setiap tahun kepada Otoritas. Ketika dalam pelaksanaannya ternyata dijumpai proyek yang tidak lagi memenuhi kriteria proyek, maka penerbit harus menetapkan rencana aksi untuk remediasi dan akan diberikan satu tahun untuk melaksanakan rencana aksi. Hal lain yang juga perlu diperhatikan ketika terjadi kegagalan dalam memenuhi kembali kriteria kelayakan hijau proyek. Apabila terjadi, maka pemegang obligasi dapat meminta penerbit untuk membeli kembali *green bond* atau untuk meningkatkan kupon.
- 4) **Keempat**, khusus proyek-proyek yang dibiayai oleh *green bond* dari Bank Dunia, peruntukannya termasuk untuk mengurangi kemiskinan dan meningkatkan ekonomi lokal. Seperti biasanya semua sumber pembiayaan dari Bank Dunia, selain harus memenuhi kriteria kelayakan *green bond*, juga akan dilakukan kajian yang ketat. Prosesnya mencakup penyaringan untuk mengidentifikasi potensi dampak lingkungan atau sosial. Hal lain adalah adanya rancangan kebijakan dan tindakan nyata untuk mengurangi dampak tersebut sesuai dengan kebijakan perlindungan lingkungan dan sosial Bank Dunia.

### c. Green Bond *Berlabel*

- 1) *Green Bond (labelled)* maupun tanpa label (*unlabelled*)
  - a) *Labelled green bond* melibatkan *issuer* yang mengkonfirmasi bahwa *bond* yang diterbitkannya adalah *green* dengan melibatkan verifikasi dari pihak eksternal
  - b) *Unlabelled green bond* diterbitkan oleh perusahaan yang murni berwawasan lingkungan (*pure play companies*)
- 2) *Green bond* akan memberikan keuntungan bagi *Issuer* maupun investor
  - a) Keuntungan Bagi *Issuer*:
    - (1) Memperkuat reputasi dan publisitas;
    - (2) Terlihat positif bagi regional regulator;
    - (3) Investor diverifikasi, pilihan bagi investor dalam berinvestasi;
    - (4) Penyelarasan CSR (atau bisnis ini bagi *pure play*) dengan skema pendanaan;
    - (5) Berkomitmen dan berkontribusi bagi kepedulian lingkungan.
  - b) Keuntungan Bagi Investor
    - (1) Berinvestasi pada *green* aset sebagai ganti dari investasi pada *green project/company*.
    - (2) Keterlibatan yang lebih mendalam dengan manajemen perusahaan dalam penyelarasan tujuan lingkungan, sosial, dan tata kelola.
    - (3) Investasi pada *green project* dan *social important project* dekat dengan tingkat komersial bunga.

- 3) Fakta terkait *Green*<sup>20</sup>
- a) Penerbitan *green bond* didominasi oleh lembaga supranasional seperti *World Bank*. Selain itu, saat ini banyak perusahaan yang memulai menerbitkan *green bond* pada volume yang cukup besar.
  - b) Banyak investor yang memiliki motivasi lain selain tingkat pengembalian keuntungan secara finansial. Salah satu pengelompokan aset seperti *green bond* dirancang untuk menarik investor yang memiliki motivasi lain selain tingkat pengembalian keuntungan secara finansial.
  - c) Kebanyakan aset dana pensiun terpapar oleh risiko iklim, termasuk ketatnya regulasi untuk industri *non-green*. Pengembalian *green bond* dapat membantu mengimbangi risiko-risiko tersebut.
  - d) Daya tarik *green bond* terbesar adalah dapat memberikan investor kesempatan untuk berinvestasi dalam proyek ramah lingkungan tanpa terpapar risiko dengan proyek-proyek individu.
  - e) Untuk perusahaan, penerbitan *green bond* berfungsi sebagai alat pemasaran yang positif dan membantu memperluas basis investor perusahaan tersebut.<sup>21</sup>
- 4) *Key Metrics Green Bond*<sup>22</sup>
- a) Berdasarkan *Internasional Energy Agency* (IEA) untuk mengurangi separuh emisi global pada tahun 2050 dengan menggunakan teknologi baru akan membutuhkan dana sebanyak USD46 triliun. HSBC memperkirakan diperlukan dana sebanyak USD 10 triliun hingga tahun 2020, dimana sebanyak USD6

---

<sup>20</sup>Market-Based Long-Term Financing For SMEs And Infrastructure, Research Note IOSCO for the G20 Finance and Bankers, September 2014.

<sup>21</sup>Otoritas Jasa Keuangan, *Pengembangan Green Bond di Indonesia*, (Bidang Pengawasan Sektor Pasar Modal : 2016) h. 70-71.

<sup>22</sup>Market-Based Long-Term Financing For SMEs And Infrastructure, Research Note IOSCO for the G20 Finance and Bankers, September 2014.

triliun diharapkan berasal dari pasar surat hutang antara lain pinjaman bank dan obligasi.

- b) Lebih dari USD21 miliar *green bond* telah ada sejak penerbitan pertama oleh *European Investment Bank* (EIB) pada tahun 2007. Pada tahun 2013, telah diterbitkan *green bond* sebesar USD 10 miliar dan emisi diperkirakan akan bertambah USD 15 miliar hingga tahun 2014. Selanjutnya tahun 2016, EIB telah menerbitkan sebanyak EUR3 miliar dalam bentuk *Climate Awareness Bonds* (CABs).
- c) *The Climate Bond Initiative*, sebuah organisasi nirlaba yang berbasis di London, memperkirakan bahwa pasar *green bond* secara keseluruhan akan mencapai USD40 miliar pada tahun 2014 dan USD100 miliar pada tahun 2015. Selanjutnya, tahun 2016, *green bond* yang telah mendapatkan sertifikat CBI sebanyak USD78.9 miliar dengan target penerbitan senilai USD110 miliar untuk tahun 2016.

#### **d. Indikator Penerbitan *Green Bond***

Lembaga Internasional bernama Cicero, membagi konsep *green* ke dalam kategori yaitu:

- 1) *Dark Green*, untuk hal-hal yang dapat menurunkan emisi karbon dalam jangka panjang seperti energi angin.
- 2) *Medium Green*, untuk hal-hal langkah maju yang baik seperti *plug-in hybrid bus*.
- 3) *Light Green*, untuk ramah lingkungan yang tidak akan mengubah prospek jangka panjang, seperti infrastruktur bahan bakar fosil yang lebih efisien.

Pada penerbitan *green* sukuk pengukuran menggunakan skala dummy, dimana perhitungannya 0 dan 1. Perusahaan yang menerbitkan salah satu sesuai dengan pengukuran mendapatkan angka 1 pada skala dummy. 9 sektor hijau yang memenuhi syarat diantaranya: Energi terbarukan,

pembangunan berkelanjutan, Pariwisata hijau, Efisiensi energi, Bangunan hijau, Ketahanan terhadap perubahan iklim, Limbah menjadi energi dan pengelolaan limbah, Pertanian berkelanjutan, Pengelolaan sumber daya alam berkelanjutan.

#### **e. Perkembangan *Green Bond***

Sesuai dengan aturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 60/POJK.04/2017, disebutkan bahwa setiap perusahaan yang mengeluarkan *Green Bond* diperbolehkan untuk menggunakan seluruh pinjaman uangnya untuk membangun proyek. Akan tetapi, dana yang didapat wajib dialokasikan minimal sebesar 70% dari seluruh pinjamannya untuk Kegiatan Usaha Berwawasan Lingkungan (KUBL). Dana yang digunakan juga harus dapat dipertanggungjawabkan melalui berbagai pengawasan dari Otoritas Jasa Keuangan dan laporan performa obligasi.

Di tahun 2018, PT SMI menerbitkan obligasi berwawasan lingkungan atau *green bond* yang merupakan penerbitan *green bond* pertama di Indonesia. *Green Bond Berkelanjutan I Sarana Multi Infrastruktur* memiliki nilai total fasilitas PUB senilai Rp3 triliun. PT SMI melakukan penerbitan Tahap I tahun 2018 dengan nilai emisi Rp 500 miliar yang secara khusus diperuntukkan untuk membiayai proyek-proyek yang memiliki manfaat lingkungan, mendorong proses transisi ke arah pertumbuhan ketahanan iklim dan rendah karbon, serta bertujuan untuk melindungi, melestarikan, dan/atau meningkatkan kualitas dan fungsi lingkungan.<sup>23</sup>

Selain SMI, pada tahun 2019 Bank Rakyat Indonesia (BRI) telah menerbitkan *Global Sustainability Bond* pertama di Indonesia sebesar 500 juta dolar AS dengan tenor lima tahun. Obligasi dibayarkan secara *semi-annually* dengan

---

<sup>23</sup>Obligasi Berwawasan Lingkungan (Online), tersedia di <https://ptsmi.co.id/id/bonds/green-bonds/> di akses pada 03 Januari 2021 pada 20.52 wib.

*coupon rate* sebesar 3,9%. Penerbitan *Green Bond* oleh BRI selain memiliki skema proyek berwawasan lingkungan dan sosial ini telah memenuhi standar *Sustainability Bond Asean*. Standar tersebut yakni penerbit obligasi harus memiliki koneksi ekonomi ke wilayah tersebut, tidak menggunakan bahan bakar fosil secara eksplisit, informasi mengenai proses untuk proyek seleksi dan alokasi harus tersedia di website, dan mendapatkan rekomendasi dari manajemen laporan tahunan yang berkompeten dan keahlian yang relevan dengan lingkungan hijau<sup>24</sup>.

Di luar dugaan bahwa minat beli investor terhadap *Global Sustainability Bond* Bank Republik Indonesia ternyata mencapai lebih dari 4,1 miliar dolar AS. Jauh dibandingkan dengan obligasi yang ditawarkan sebesar 500 juta dolar AS. Tingkat *oversubscription* mencapai lebih dari 8x lipat. Selain itu, *oversubscription* dapat terjadi dikarenakan Bank Republik Indonesia nampaknya memiliki posisi tawar yang lebih baik. Ditambah pula BRI sejak tahun 2003 telah *Initial Public Offering* (IPO) memiliki kinerja keuangan yang bertumbuh dengan baik sepanjang 15 tahun lebih telah berdiri. Daya tarik *green bond* yang besar turut membuat pemerintah pada tahun 2018 menerbitkan *green sukuk*, sebuah bentuk turunan dari *green bond*. Terobosan baru yang dikeluarkan pemerintah berhasil mendulang modal sebesar 2 miliar dolar AS. Instrumen *green bond* berbasis syariah tersebut juga menjadi yang pertama di dunia.

---

<sup>24</sup>Climates Bond Initiative (Online), tersedia di <https://www.climatebonds.net/search/node/indonesia> di akses 30 Desember 2020 pada 20.00 wib.

Issuer's country	Amount Issued (USD)	Amount Outstanding (USD)	First green bond issue date	Issue count
Indonesia	1,925m	1,925m	23/02/18	3
Malaysia	922m	922m	27/07/17	5
Singapore	611m	611m	18/04/17	3
Philippines	226m	226m	29/02/16	1
<b>ASEAN total</b>	<b>3,684m</b>	<b>3,684m</b>		<b>12</b>

Gambar 1

### Penerbitan *Green Bond* Negara ASEAN

Sumber : *Climate Bond Initiative*

Berdasarkan data dari *Climate Bond*, Indonesia terhitung terlambat dalam mengeluarkan *Green Bond* dibanding dengan negara tetangga lainnya. Meskipun begitu, Indonesia tercatat berhasil mengeluarkan obligasi terbesar di ASEAN sebanyak 1,925 juta dolar AS dari tahun 2016 hingga bulan April 2018. Hanya tiga kali Indonesia mengeluarkan obligasi sudah berhasil lebih banyak dibanding Malaysia yang mengeluarkan obligasi sebanyak lima kali namun hanya mencapai setengahnya saja dari total *green bond* yang dikeluarkan Indonesia.

## 3. Teori Green Sukuk

### a. Pengertian Sukuk dan Green Sukuk

Sukuk adalah jamak dari kata *sakk* (instrument yang legal, tanda kepemilikan atau cek) adalah istilah Arab untuk suatu sertifikat kepercayaan pada investasi syariah, pada beberapa tahun terakhir sukuk menjadi populer pada pasar modal, sejak masa kejayaan Islam pada abad ke-13, *sakk* disebut-sebut sebagai sumber cek (*cheque*) yang berkembang di Eropa, yang mana merepresentasikan suatu



kontrak atau hak atas suatu hutang.<sup>25</sup> Sukuk masih berkaitan erat dengan investasi.

Investasi menurut teori *Big Push* strategi pembangunan berimbang pada prinsipnya menyatakan bahwa pembangunan di negara berkembang hanya bisa dilakukan dengan adanya pendorong yang sangat kuat (*big push*). Pendorong ini diperlukan untuk mengatasi ketidak sempurnaan pasar barang dan jasa, serta investasi. Ronstein-Rodan, sebagai pencetus ide ini menyarankan untuk dilakukannya investasi yang sangat besar dan bersifat komplementer dalam berbagai bidang sebagai *big push* (pendorong) ekonomi. Teori investasi ini didasarkan pada konsep *external economies* oleh Alfred Marshal, di mana perkembangan satu sektor ekonomi akan menjadi *external economy* yang mendorong sektor lain.<sup>26</sup>

Merujuk pada Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002, “Obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/fee, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.”<sup>27</sup>

Sukuk adalah efek syariah yang berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi (*syuyu'* atau *undivided share*) atas beberapa hal berikut :

---

<sup>25</sup>Al-Saeed Khalid Sulaiman, *Sukuk Issuence in Saudi Arabia: Recent Trends and Positive Expertation*, (Durham University, 2012).

<sup>26</sup>Taryono, *Pengantar Teori Ekonomi Pembangunan* , MMPI5204/MODUL 1, h.1.17

<sup>27</sup>Nurul Huda, Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: PT Raja grafindo, 2014), h.89.

- 1) Aset berwujud tertentu (*a'yan maujudat*);
- 2) Memiliki nilai manfaat atas aset berwujud (*manafi'ul a'yun*) tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada;
- 3) Jasa (*al-khadamat*) yang sudah ada maupun yang akan ada;
- 4) Aset proyek tertentu (*maujudat masyru' mu'ayyan*);
- 5) Kegiatan investasi yang telah ditentukan (*nasyath istitsmarin khashah*).<sup>28</sup>

Negara-negara non muslim juga berminat menerbitkan obligasi syariah (sukuk) di antaranya adalah Jerman, USA, Jepang, Cina, Inggris (*united kingdom*), Canada, Rusia, Singapura, Hongkong dan Gambia. Obligasi syariah (sukuk) tidak hanya diterbitkan oleh negara, korporasi, perusahaan juga berminat menerbitkan sukuk secara domestik perusahaan Indonesia mulai menerbitkan sukuk sejak tahun 2002.<sup>29</sup>

Secara internasional sukuk berkembang cukup pesat sejalan perkembangan institusi keuangan syariah dan juga tingginya permintaan instrumen keuangan syariah. Hal ini terbukti dengan luasnya basis investor yang tidak hanya berbasis syariah tetapi juga konvensional. Negara berpenduduk minoritas muslim juga berminat mengadopsi konsep keuangan syariah ini.

Sukuk tidak termasuk saham karena sukuk memiliki umur yang terbatas atau saat jatuh tempo. Sukuk juga tidak sama dengan obligasi konvensional karena pembagian keuntungan cukup dilakukan dengan cara bagi hasil atas proporsi penghasilan atau arus kas yang dihasilkan dari aset

---

<sup>28</sup>Suryomukti, Wiku, *Super Cerdas Investasi Syariah*, ( Jakarta: PT Agro Media Pustaka, 2011), h.144.

<sup>29</sup>Cita Yustisia Serfiyani, R.Serfianto D.Purnomo, Iswi Hariyani, *Capital Market Top Secret*, (Yogyakarta: ANDI, 2017), h.452.

yang merupakan underlying transaksi sukuk. Dengan kata lain sukuk tidak mengenal bunga seperti obligasi konvensional.<sup>30</sup> Sedangkan *green* sukuk adalah instrumen keuangan berbasis prinsip syariah yang diterbitkan untuk mendanai kegiatan investasi yang memberikan manfaat bagi lingkungan dan mendukung upaya penanggulangan dampak perubahan iklim.

*Green* sukuk merupakan bagian dari sukuk itu sendiri. *Green* sukuk atau istilah lainnya sukuk hijau merupakan konsep investasi syariah yang diterbitkan untuk membiayai proyek atau investasi energi bersih dan terbarukan guna menjaga aset lingkungan atau sumber daya alam yang dimiliki. *Green* sukuk menjadi suatu instrumen keuangan yang potensial untuk menyokong pembangunan ekonomi berkelanjutan. *Green* sukuk memuat dua standar yaitu untuk memenuhi mandat kepedulian lingkungan dan kepatuhan syariah.<sup>31</sup>

Berbeda dengan sukuk pada umumnya, dana hasil penerbitan *green* Sukuk secara eksklusif digunakan untuk mendanai ataupun *me-refinance* investasi pada aset, kegiatan usaha, maupun proyek yang dikategorikan “hijau”. *Green* sukuk dapat diterbitkan baik oleh Pemerintah maupun oleh swasta untuk berbagai tujuan seperti untuk mendanai suatu proyek ataupun *re-finance* proyek, menambah permodalan, dan meningkatkan pemberian pinjaman/pembiayaan.

Secara umum dalam menerbitkan *green* sukuk dapat mengikuti mekanisme penerbitan sukuk negara, begitupun dengan akad-akad yang digunakan dalam penerbitannya. Alasan untuk menerbitkan *green* sukuk memiliki pertimbangan yang menjanjikan bagi instansi penerbit maupun investor yang akan terlibat. Dari sisi instansi akan mendapatkan peluang untuk berkontribusi dalam

---

<sup>30</sup>*Ibid*, h.453.

<sup>31</sup>Otoritas Jasa Keuangan, *Laporan Pengembangan Keuangan Syariah Indonesia*, 2018, h. 38.

pengentasan masalah *climate change* untuk menyelamatkan bumi. Sedangkan dari sisi investor turut serta dalam pembangunan berkelanjutan sebagai tujuan dari *green sukuk*. Hal menarik yang menjadi pertimbangan bagi Negara Republik Indonesia adalah bahwa Indonesia berpotensi menjadi negara pertama yang menerbitkan *green sukuk* di pasar internasional. Namun itu bukanlah sebuah alasan utama melainkan harapan yang begitu besar agar Indonesia bisa menjadi percontohan Instrumen Keuangan syariah di dunia.

Selain menunjukkan komitmen pemerintah, *green sukuk* ini juga merupakan instrumen yang memberikan sinyal atas dukungan Indonesia terhadap perluasan pasar *green bond* dan *green sukuk* baik domestik maupun internasional khususnya di kawasan Asia Tenggara. Karenanya, Indonesia patut bangga terhadap upaya-upaya yang telah dilakukan menuju masa transisi pembangunan rendah karbon.<sup>32</sup>

#### **b. Karakteristik Obligasi Syariah (Sukuk)**

Terdapat beberapa karakteristik sukuk, di antaranya:

- 1) merupakan bukti kepemilikan suatu aset berwujud atau hak manfaat (*beneficial title*);
- 2) Pendapatan berupa imbalan (kupon), marjin, dan bagi hasil, sesuai dengan jenis akad yang digunakan;
- 3) Terbebas dari unsur riba, gharar, dan maysir;
- 4) Penerbitan melalui *special purpose vehicle* (SPV);
- 5) Memerlukan *underlying asset*;
- 6) Penggunaan harus sesuai dengan prinsip syariah.<sup>33</sup>

---

<sup>32</sup>Yulia Anggraini, "Peran Green Sukuk Dalam Memperkokoh Posisi Indonesia Di Pasar Keuangan Syariah Global", *Journal of Islamic Economics and Bussines*, Vol. 1. No. 2, (2018), h. 263.

<sup>33</sup>Dede Abdul Fatah, "Perkembangan Obligasi Syariah (sukuk) di Indonesia: Analisis Peluang dan Tantangan", *Jurnal Al- 'Adalah*, Vol. X, No.1(2011), h. 40.

### c. Mekanisme Penerbitan Sukuk

Dalam prakteknya, sukuk harus didasarkan pada akad-akad yang sesuai dengan prinsip standar syariah, sehingga skema sukuk yang ada bisa bermacam-macam, tergantung pada kebutuhan. Dengan pola demikian, sukuk dapat menjadi alat yang efektif untuk mendorong pertumbuhan sektor riil karena akad-akad tersebut pada dasarnya merupakan bentuk investasi di sektor riil.

Penerbitan instrumen sukuk dapat dipandang sebagai inovasi baru dalam keuangan syariah dan salah satu jawaban atas diharamkannya riba dan dihalalkannya jual beli dalam Islam. Sukuk bukan instrumen utang piutang dengan bunga (riba), seperti obligasi yang kita kenal dalam keuangan konvensional, tetapi sebagai instrumen investasi.<sup>34</sup>

Sukuk diterbitkan dengan suatu *underlying asset* dengan prinsip syariah yang jelas. Penerbitan sukuk memerlukan sejumlah aset tertentu yang akan menjadi objek perjanjian (*underlying asset*). Aset yang menjadi objek perjanjian harus memiliki nilai ekonomis, dapat berupa aset berwujud atau tidak berwujud, termasuk proyek yang akan atau sedang dibangun. Fungsi *underlying asset* tersebut adalah untuk menghindari riba dan sebagai prasyarat untuk dapat diperdagangkan di pasar sekunder serta untuk menentukan jenis struktur sukuk.

Berkaitan dengan emiten yang menerbitkan sukuk, ada beberapa persyaratan yang harus dipenuhi di antaranya adalah *core business* yang halal, memiliki *investment grade* yang baik dilihat dari fundamental usaha dan keuangan yang kuat serta citra yang baik bagi publik.<sup>35</sup>

Penerbitan instrumen investasi ini harus terlebih dahulu mendapatkan pernyataan kesesuaian prinsip syariah (*syariah*

---

<sup>34</sup>Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Yogyakarta: Ekonosia, 2007), h. 223.

<sup>35</sup>Warkum Sumitro, *Asas-Asas Perbankan Islam dan Lembaga-Lembaga Terkait*, (Jakarta: Raja Grafindo persada, 2004), h. 231.

*compliance endorsement*) untuk meyakinkan investor bahwa sukuk telah distruktur sesuai syariah. Pernyataan *syariah compliance* tersebut bisa diperoleh dari individu yang diakui secara luas pengetahuannya di bidang syariah atau institusi yang khusus membidangi masalah syariah. Untuk penerbitan sukuk di dalam negeri, *syariah compliance endorsement* dapat dimintakan kepada Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Untuk penerbitan sukuk internasional, diperlukan *endorsement* dari ahli/lembaga syariah yang diakui komunitas syariah internasional, seperti AAOIFI.

Pihak-pihak yang terlibat dalam penerbitan sukuk adalah:

1) Obligor

adalah pihak yang bertanggung jawab atas pembayaran imbalan dan nilai nominal sukuk yang diterbitkan sampai dengan sukuk jatuh tempo. Dalam hal *sovereign sukuk*, obligornya adalah Pemerintah.

2) *Special Purpose Vehicle* (SPV)

adalah badan hukum yang didirikan khusus untuk penerbitan sukuk dengan fungsi:

- a) Sebagai penerbit sukuk;
- b) Menjadi *counterpart* pemerintah dalam transaksi pengalihan aset;
- c) Bertindak sebagai wali amanat (*trustee*) untuk mewakili kepentingan investor.

3) Investor

adalah pemegang sukuk yang memiliki hak atas imbalan, margin, dan nilai nominal sukuk sesuai partisipasi masing-masing.

Prinsip-prinsip pokok dalam mekanisme penerbitan sukuk adalah:

- a) Kontrak atau akad dituangkan dalam perjanjian perwaliamanatan;
- b) Rasio atau persentase bagi hasil (nisbah) dapat ditetapkan berdasarkan komponen pendapatan (*revenue*) atau keuntungan (*profit*);
- c) Nisbah dapat ditetapkan konstan, meningkat, ataupun menurun, dengan mempertimbangkan proyeksi pendapatan, dan ditetapkan di awal kontrak;
- d) Pendapatan bagi hasil berarti jumlah pendapatan yang dibagikan yang menjadi hak dan oleh karenanya harus dibayarkan oleh emiten pada pemegang sukuk;
- e) Pembagian hasil pendapatan ini keuntungan dapat dilakukan secara periodik (tahunan, semesteran, kuartalan, atau bulanan).<sup>36</sup>

#### **d. Indikator Penerbitan *Green Sukuk***

Lembaga Internasional bernama Cicero, membagi konsep *green* ke dalam kategori yaitu:

- 1) *Dark Green*, untuk hal-hal yang dapat menurunkan emisi karbon dalam jangka panjang seperti energi angin.
- 2) *Medium Green*, untuk hal-hal langkah maju yang baik seperti *plug-in hybrid bus*.
- 3) *Light Green*, untuk ramah lingkungan yang tidak akan mengubah prospek jangka panjang, seperti infrastruktur bahan bakar fosil yang lebih efisien.

Pada penerbitan *green sukuk* pengukuran menggunakan skala dummy, dimana perhitungannya 0 dan 1. Perusahaan yang menerbitkan salah satu sesuai dengan pengukuran mendapatkan angka 1 pada skala dummy. 9 sektor hijau yang memenuhi syarat diantaranya: Energi terbarukan,

---

<sup>36</sup>Muhammad Kamal Zubair, "Obligasi dan Sukuk dalam Perspektif Islam (Suatu Kajian Perbandingan)", *Jurnal Ilmu Syari'ah dan Hukum*, Vol. 46, No. 1. (2016), h. 287.

pembangunan berkelanjutan, Pariwisata hijau, Efisiensi energi, Bangunan hijau, Ketahanan terhadap perubahan iklim, Limbah menjadi energi dan pengelolaan limbah, Pertanian berkelanjutan, Pengelolaan sumber daya alam berkelanjutan.

#### **e. Perkembangan *Green Sukuk***

Penerbitan *green sukuk* bertujuan menyelaraskan pembangunan dengan pelestarian lingkungan untuk mencapai target pertumbuhan ekonomi yang ramah lingkungan. Terdapat beberapa syarat yang harus terpenuhi dalam pembangunan berwawasan ramah lingkungan. Diantaranya, Energi terbarukan, pembangunan berkelanjutan, pariwisata hijau, efisiensi energi, bangunan hijau, ketahanan terhadap perubahan iklim, limbah menjadi energi dan pengelolaan limbah, pertanian berkelanjutan, pengelolaan sumber daya alam berkelanjutan.

Sebelum dimulainya obligasi hijau dan inisiatif *sukuk hijau*, pemerintah Indonesia telah menerbitkan serangkaian obligasi ritel (ORI) di mana beberapa di antaranya dianggap sebagai prototipe obligasi hijau. Sebagian besar dari mereka adalah obligasi tiga tahun dan membayar bunga setiap bulan di sekitar tingkat 7%, yang dianggap kompetitif dibandingkan dengan instrumen keuangan lainnya.<sup>37</sup>

Indonesia tercatat sebagai pionir dalam penerbitan obligasi hijau di kawasan Asia Tenggara melalui penerbitan *green sukuk* bertenor lima tahun dengan nilai penerbitan US\$1,25 miliar atau setara atau Rp.16,75 triliun pada bulan Maret 2018. Seri ini akan jatuh tempo pada tahun 2023 dan menetapkan imbal hasil (*yield*) sebesar 3,75%. Transaksi ini merupakan penerbitan *green sukuk* pertama (*the world's first sovereign green sukuk*) dengan investor yang tersebar

---

<sup>37</sup>Yulia Anggraini, "Peran Green Sukuk Dalam Memperkokoh Posisi Indonesia Di Pasar Keuangan Syariah Global", *Journal of Islamic Economics and Bussines*, Vol. 1. No. 2, (2018), h. 261.



yaitu: 32% pasar islam, 25% pasar Asia, 15% EU, 18% AS, dan 10% Indonesia.<sup>38</sup>

Penerbitan *green* Sukuk yang pertama kali ini mendapat respons positif dari pasar, sehingga pemerintah Indonesia mempertimbangkan untuk kembali menerbitkan kembali *green* sukuk pada tahun 2019 sebagai opsi pilihan di tengah alternatif sumber pembiayaan namun belum ada kepastian berapa nilai yang akan diterbitkan.

Dana hasil penjualan *green* sukuk ini nantinya akan dialokasikan untuk membiayai proyek-proyek yang masuk dalam kategori *green* sesuai dengan sembilan sektor yang memenuhi syarat untuk menerima hasil sukuk/obligasi hijau. Berdasarkan panduan umum yang telah disusun pemerintah, beberapa proyek yang dikategorikan *green* di antaranya: *renewable energy, green tourism, energy efficiency, sustainable management natural resources, disaster risk reduction, green building, sustainable transport, sustainable agriculture dan waste to energy dan waste management*.<sup>39</sup>

#### 4. Profitabilitas

##### a. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba, semakin besar tingkat keuntungan/laba, semakin baik pula manajemen dalam mengelola perusahaan.<sup>40</sup> Teori Profitabilitas sebagai salah satu acuan dalam mengukur besarnya laba menjadi begitu penting untuk mengetahui apakah perusahaan telah menjalankan usahanya secara efisien. Efisiensi sebuah usaha baru dapat diketahui setelah membandingkan laba yang diperoleh dengan aktiva atau

---

<sup>38</sup>Kementerian Keuangan Republik Indonesia, “Peran Sukuk Negara Dalam Pembiayaan Ekonomi Berkelanjutan”, *Direktorat Jenderal Pajak Pengelolaan dan Pembiayaan Risiko*, (2018), h. 18.

<sup>39</sup>Lutfhia Ayu Karina, “Peluang dan Tantangan Perkembangan Green Sukuk Indonesia”, *Conference on Islamic Management, Accounting, and Economics*, 2019, Vol. 2. h. 262.

<sup>40</sup>Sutrisno, *Manajemen Keuangan. Teori Konsep dan Aplikasi*, (Yogyakarta: EKONISIA, 2003), h. 14.

modal yang menghasilkan laba tersebut. Profitabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva, maupun hutang jangka panjang.<sup>41</sup>

Profitabilitas atau kemampuan laba merupakan kemampuan perusahaan didalam menghasilkan laba. Profitabilitas mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan. Myers dan Majluf (1984) berpendapat bahwa manajer keuangan yang menggunakan *packing order theory* dengan laba ditahan sebagai pilihan pertama dalam pemenuhan kebutuhan dana dan hutang sebagai pilihan kedua serta penerbitan saham sebagai pilihan ketiga, akan selalu memperbesar profitabilitas untuk meningkatkan laba. *Profitability ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.<sup>42</sup>

Rasio ini sangat diperhatikan oleh calon investor maupun pemegang saham karena berkaitan dengan harga saham serta dividen yang akan diterima. Profitabilitas sebagai tolak ukur dalam menentukan alternatif pembiayaan, namun cara untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan adalah bermacam-macam dan sangat tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan dibandingkan dari laba yang berasal dari operasi perusahaan atau laba netto sesudah pajak dengan modal sendiri. Dengan adanya berbagai cara dalam penelitian profitabilitas suatu perusahaan tidak mengherankan bila ada beberapa perusahaan yang mempunyai perbedaan dalam menentukan suatu alternatif untuk menghitung profitabilitas. Hal ini bukan keharusan tetapi yang paling penting adalah profitabilitas mana yang

---

<sup>41</sup>Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Perkasa, 2000), h. 61.

<sup>42</sup>Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4, (Yogyakarta: BPFE, 2010), h. 122.

akan digunakan, tujuannya adalah semata-mata sebagai alat mengukur efisiensi penggunaan modal di dalam perusahaan yang bersangkutan.

Bank Indonesia menilai kondisi profitabilitas perbankan di Indonesia didasarkan pada dua indikator yaitu *Return on Asset* (ROA) atau tingkat pengembalian asset dan Rasio Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO). Suatu bank dapat dimasukkan ke dalam klasifikasi sehat apabila:

- 1) Rasio tingkat pengembalian atau *Return on Asset* (ROA) mencapai sekurang-kurangnya 1,2%.
- 2) Rasio biaya operasional terhadap pendapatan operasional tidak melebihi 93,5%.

Rasio profitabilitas ini akan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas. Ada bermacam cara untuk mengukur profitabilitas, yaitu:

- 1) *Gross Profit Margin* (GPM), *Rasio gross profit margin* atau margin keuntungan kotor berguna untuk mengetahui keuntungan kotor perusahaan dari setiap barang yang dijual. *Gross profit margin* sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat maka *gross profit margin* akan menurun, begitu pula sebaliknya. Dengan kata lain, rasio ini mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien.
- 2) *Net Profit Margin* (NPM), menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. Dengan kata lain rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan.

- 3) *Return On Investment (ROI)* atau *return on assets* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktivanya dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Analisa *Return On Investment (ROI)* dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh/komprehensif. Analisa *Return On Investment (ROI)* ini sudah merupakan teknik analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektifitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *Return On Investment (ROI)* itu sendiri adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Dengan demikian *Return On Investment (ROI)* menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan (*Net Operating Income*) dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan operasi tersebut (*Net Operating Assets*). Sebutan lain untuk ROI adalah *Net Operating Profit Rate Of Return* atau *Operating Earning Power*<sup>43</sup>.
- 4) *Return On Equity (ROE)* atau *return on net worth* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan atau untuk mengetahui besarnya kembalian yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik.

---

<sup>43</sup>S. Munawir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: Liberty, 2004), h. 89.

Rasio ini dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan makin besar.

- 5) *Return on Asset* (ROA) adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Rasio profitabilitas ini sekaligus menggambarkan efisiensi kinerja bank yang bersangkutan. *Return on Asset* (ROA) sangat penting, karena rasio ini mengutamakan nilai profitabilitas suatu bank yang diukur dengan aset produktif yang dananya sebagian besar berasal dari Dana Pihak Ketiga (DPK). Semakin besar *Return on Asset* (ROA) suatu bank maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai bank tersebut, dan semakin baik pula posisi bank tersebut dari segi penggunaan aset. Tujuan analisis profitabilitas sebuah bank adalah untuk mengukur tingkat efisiensi usaha dan profitabilitas yang dicapai oleh bank yang bersangkutan. *Return on Asset* ROA menunjukkan kemampuan manajemen bank dalam mengelola aktiva yang tersedia untuk mendapatkan *net income*. Semakin tinggi return semakin baik, berarti dividen yang dibagikan atau ditanamkan kembali sebagai *retained earning* juga semakin besar<sup>44</sup>.

Rasio profitabilitas dapat diukur dari dua pendekatan yakni pendekatan penjualan dan pendekatan investasi. Ukuran yang banyak digunakan adalah *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE), rasio profitabilitas yang diukur dari ROA dan ROE mencerminkan daya tarik bisnis (*bussines attractive*). *Return on asset* (ROA) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam

---

<sup>44</sup>Murajad Kuncoro, *Manajemen Perbankan, Teori dan Aplikasi*. (Jakarta: PT. Indeks Kelompok Gramedia, 2002).

perusahaan. *Return on Asset* (ROA) digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik suatu perusahaan. Salah satu ukuran rasio profitabilitas yang sering juga digunakan adalah *return on equity* (ROE) yang merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan total modal sendiri yang digunakan. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi investasi yang nampak pada efektivitas pengelolaan modal sendiri.

## 5. Bursa Efek Indonesia<sup>45</sup>

### a. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia (IDX)

Secara historis pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka yang didirikan oleh Pemerintah Belanda di Indonesia dimulai sejak tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC, namun kemudian ditutup karena perang dunia 1 (satu). Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal tidak berfungsi dan bahkan ditutup karena berbagai faktor.

Pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman, yang disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak berjalan sebagaimana mestinya.

Pada tahun 1977 Bursa Efek dibuka kembali dan dikembangkan menjadi bursa modal yang modern dengan menerapkan *Jakarta Automated Trading Systems* (JATS) yang terintegrasi dengan sistem kliring dan penyelesaian,

---

<sup>45</sup>Bursa Efek Indonesia, <https://www.idx.co.id/footer-menu/tautan-langsung/daftar-istilah/> diakses pada 15 April 2021 pukul 17.30.

serta depository saham yang dimiliki oleh PT. Kustodian Depositori Efek Indonesia (KDEI).

Perdagangan surat berharga di mulai di Pasar Modal Indonesia semenjak 3 Juni 1952. Namun, tonggak paling besar terjadi pada 10 Agustus 1977, yang dikenal sebagai kebangkitan Pasar Modal Indonesia. Setelah Bursa Efek Jakarta dipisahkan dari Institusi BAPEPAM tahun 1992 dan diswastakan, mulailah pasar modal mengalami pertumbuhan yang sangat pesat. Pasar modal tumbuh pesat pada periode 1992-1997. Krisis di Asia Tenggara tahun 1997 membuat pasar modal jatuh. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun ke posisi paling rendah. Bagaimanapun, masalah pasar modal tidak lepas dari arus investasi yang akan menentukan perekonomian suatu kawasan, tidak terkecuali Indonesia dari negara-negara di Asia Tenggara.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 2.1**  
**Perkembangan Pasar Modal Indonesia**

Desember 1912	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk oleh Pemerintah Hindia Belanda
1914-1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia 1.
1925-1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya.
Awal tahun 1939	Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek Surabaya dan Semarang di tutup.
1942	– Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama

1952		Perang DuniaII.
1956		Program nasionalisasi perusahaan Belanda dimana Bursa Efek semakin tidak aktif
1956 – 1977		Perdagangan di Bursa Efek vakum.
10 Agustus 1977		Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT. Semen Cibinong sebagai emiten pertama tahun 2008 tentang Surat berharga Syariah Negara.
1977 – 1987		Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24 emiten. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibanding instrumen Pasar Modal.
1987		Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia
1988 – 1990		Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas Bursa terlihat meningkat.
2 Juni 1988		Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer.
Desember		Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88



1988	(PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan <i>go public</i> dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.
16 Juni 1989	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.
13 Juli 1992	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ.
22 Mei 1995	Sistem otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS ( <i>Jakarta Automated Trading Systems</i> ).
10 November 1995	Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996.
1995	Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya.
2000	Sistem Perdagangan Tanpa Warkat ( <i>Scriptless trading</i> ) mulai diaplikasikan di Pasar Modal Indonesia.
2002	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh ( <i>remote trading</i> )
2007	Penggabungan Bursa Efek Surabaya ke Bursa Efek Jakarta dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).
2 Maret 2009	Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia : <b>JATS – NextG</b>

## b. Visi dan Misi

### 1) Visi

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

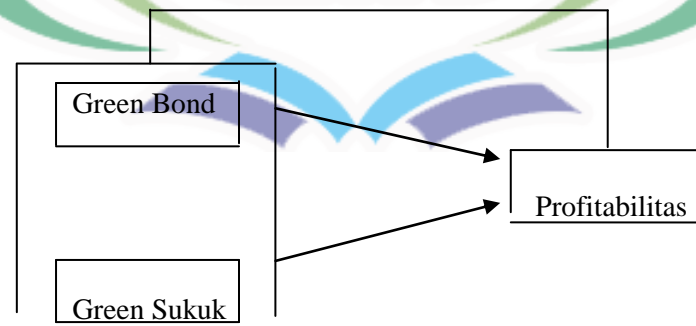
### 2) Misi

Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

## B. Pengajuan Hipotesis

### 1. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menggambarkan pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat yaitu *green bond* dan *green sukuk* terhadap profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar di pasar modal syariah. Dalam penelitian ini model hubungan antara variabel bebas yaitu variabel *green bond* dan *green sukuk* kemudian sebagai variabel terikat yaitu profitabilitas.



## 2. Hipotesis

### a. *Green Bond* terhadap Profitabilitas

*Green Bond* adalah efek pendapatan tetap yang bertujuan untuk meningkatkan modal bagi proyek yang memberikan keuntungan spesifik terhadap kelestarian lingkungan. *Green Bond* sama saja dengan obligasi biasa. Hanya saja *green bond* dialokasikan untuk membiayai proyek-proyek atau kegiatan bisnis yang peduli terhadap kelestarian lingkungan hidup.

Perusahaan yang menerbitkan obligasi berwawasan lingkungan harus memperhatikan proyek-proyek yang dapat diambil seperti *Renewable Energy*, *Energy Efficiency*, *Sustainable Waste Management*, *Sustainable Land Use*, *Biodiversity Conservation*, *Clean Transportation*, *Sustainable Water Management*, *Climate Change Adaptation*.

*Green bond* dan *green sukuk* sangat memiliki tujuan yang sama untuk memberikan pembangunan yang berkelanjutan terhadap kelestarian lingkungan. Dalam penerbitan *green bond* memberikan profit tersendiri bagi perusahaan yang menerbitkannya.

**$H_1 =$  *Green Bond* berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas**

**$H_0 =$  *Green Bond* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas**

### b. *Green Sukuk* terhadap Profitabilitas

*Green sukuk* adalah bagian dari sukuk itu sendiri. *Green sukuk* atau istilah lainnya sukuk hijau merupakan konsep investasi syariah yang diterbitkan untuk membiayai proyek atau investasi energi bersih dan terbarukan guna menjaga aset lingkungan atau sumber daya alam yang dimiliki.

Secara umum dalam menerbitkan *green* sukuk dapat mengikuti mekanisme penerbitan sukuk negara, begitupun dengan akad-akad yang digunakan dalam penerbitannya. Alasan untuk menerbitkan *green* sukuk memiliki pertimbangan yang menjanjikan bagi intansi penerbit maupun investor yang akan terlibat.

*Green* sukuk dan *green bond* sangat memiliki tujuan yang sama untuk memberikan pembangunan yang berkelanjutan terhadap kelestarian lingkungan. Dalam penerbitan *green* sukuk memberikan profit tersendiri bagi perusahaan yang menerbitkannya.

**$H_2$  = *Green Sukuk* berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas**

**$H_0$  = *Green Sukuk* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas**





## DAFTAR PUSTAKA

### Buku

- Budisantoso, Totok dan Nuritomo, *Bank dan Lembaga Keuangan Lain, Edisi 3*, Jakarta: Salemba Empat, 2017.
- Departemen Agama RI, *Mushaf Al-Qur'an terjemah*, Jakarta: Al-Huda, 2002.
- DJJPR, *Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Pembangunan Berkelanjutan*, Jakarta: Kemenkeu, 2018.
- Gujarti, Damodar. *Dasar-Dasar Ekonometrika*, Jakarta: Erlangga, 2008.
- Gujarti, Damodar. *Ekonometrika Dasar*, Jakarta: Erlangga, 2003.
- Hasan, Iqbal, *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik*, Jakarta: Bumi Aksara, 2008.
- Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan ; Cetakan ke-4*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2011.
- Kuncoro, Murajad, *Manajemen Perbankan, Teori dan Aplikasi*. Jakarta: PT. Indeks Kelompok Gramedia, 2002.
- Munawir, S. *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta: Liberty, 2004.
- Prof. Dr. Sugiyono, *Metode Penelitian Administrative* (Bandung: ALFABETA, 2002)
- Sartono, Agus, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4*, Yogyakarta: BPFE, 2010.
- Pusat Pengkajian dan Pengembangan Ekonomi Islam (P3EI) UII Yogyakarta, *Ekonomi Islam*, Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2015.
- Serfiyani, Cita Yustisia, R. Serfianto D.purnomo, Iswi Hariyani, *Capital Market Top Secret*, Yogyakarta: ANDI, 2017.

- Subagyo, Joko, *Metode Penelitian Dalam Teori dan Praktik*, Jakarta: Rineka Ipta, 2011.
- Sudarsono, Heri, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Yogyakarta: Ekonosia, 2007
- Sugiyarso dan Winami, *Manajemen Keuangan: Pemahaman Laporan Keuangan, Pengelola Aktiva, Kewajiban dan Modal Seta Pengukuran Kinerja Perusahaan*, Yogyakarta: Media Pressindo, Tahun.
- Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, Bandung: Alfabeta, 2010.
- Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, Bandung: Alfabeta, 2011.
- Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, Bandung: Alfabeta, 2017.
- Sulaiman, Al-Saeed Khalid, *Sukuk Issuence in Saudi Arabia: Recent Trends and Positive Expertation*, Durham University, 2012.
- Sumitro, Warkum, *Asas-Asas Perbankan Islam dan Lembaga-Lembaga Terkait*, Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2004.
- Suryomukti, Wiku, *Super Cerdas Investasi Syariah*, Jakarta: PT Agro Media Pustaka, 2011.
- Sutrisno, *Manajemen Keuangan. Teori Konsep dan Aplikasi*, Edisi Pertama, Yogyakarta: Ekonisia, 2003.
- Syamsuddin, Lukman, *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dan Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*, Jakarta: PT Raja Grafindo Perkasa, 2000.
- Wiratna, Sujarweni, *Metode Penelitian Bisnis dan Ekonomi*, Yogyakarta: Pustak Baru Pres, 2015.
- Wolk, Harry I., Michael G. Tearney, James L Dodd. *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*, South-Westren College Publishing, 2000.

Zuriah, Nurul, *Metode Penelitian Sosial, dan Pendidikan Teori-Aplikasi*, Jakarta: Bumi Aksara, 2007.

## **Jurnal dan Website**

Abdul Fatah, Dede, *Perkembangan Obligasi Syariah (sukuk) di Indonesia: Analisis Peluang dan Tantangan*, Jurnal Al-‘Adalah, 2011.

Anggraini, Yulia, *Peran Green Sukuk Dalam Memperkokoh Posisi Indonesia di Pasar Keuangan Syariah Global*, Journal of Islamic and Bussines, 2018.

At- Tibasiy, Abdul Syukur, dkk, *Mekanisme Green Bond di Indonesia*, Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah, 2019.

Karina, Luthfia Ayu, *Peluang dan Tantangan Perkembangan Green Sukuk di Indonesia*, Jurnal Conference on Islamic Management, Accounting, and Economics, 2019.

Kamal Zubair, Muhammad, *Obligasi dan Sukuk dalam Perspektif Islam (Suatu kajian Perbandingan)*, Jurnal Ilmu Syari'ah dan Hukum, 2016.

Kementerian Keuangan Republik Indonesia, *Peran Sukuk Negara Dalam Pembiayaan Ekonomi Berkelanjutan*, Direktorat Jenderal Pajak Pengelolaan dan Pembiayaan Risiko, 2018.

Market-Based Long-Term Financing For SMEs And Infrastructure, *Research Note IOSCO for the G20 Finance and Bankers*, 2014.

Nur Happyani, Prima, *Pengujian Teori Static Trade Off dan Pecking Order Theory pada sektor manufaktur, Pertambangan dan Properti Di BEI 2000-2007*, Skripsi Program Sarjana Ilmu Ekonomi Universitas Indonesia, 2009.

Otoritas Jasa Keuangan, *Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia*, 2018.



Ramdhani, Ikromi, Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap Profitabilitas, Jurnal Etikonomi, 2013.

Rosiyadi, Tatik, *Analisis Pengaruh Penerbitan Obligasi Syariah Terhadap Profitabilitas perusahaan Yang Menerbitkan Obligasi Ijarah di Indonesia Tahun 2009-2012*, Jurnal Kajian Ilmiah Akuntansi Fak. Ekonomi UNTAN, 2014.

Wijaya, Krisna, *Green Bond*, Center for Sustainable Finance and Knowledge-Lembaga Pengembangan Perbankan Indonesia, Jakarta, 2019.

## Online

Climate Bonds Initiative (On-line), tersedia di <https://www.climatebonds.net/search/node/indonesia> di akses 30 Desember 2020 pada 20.00 wib.

Eri Hariyanto. "Peluang Penerbitan Green Sukuk" (On-line), tersedia di : [www](http://www) (10 Desember 2020).

Joko Tri Haryanto. "Green Sukuk dan Era Baru Pendanaan Lingkungan". (On-line), tersedia di : [www](http://www). (11 Desember 2020).

Obligasi Berwawasan Lingkungan (Online), tersedia di <https://ptsmi.co.id/id/bonds/green-bonds/> di akses pada 03 Januari 2021 pada 20.52 wib.

Penerbitan Green Bond di Indonesia Belum Tepat Sasaran (Online), tersedia di <https://katadata.co.id/desyetyowati/finansial/5e9a51833f699/sri-mulyani-penerbitan-green-bond-indonesia-belum-tepat-sasaran> di akses pada 11 Desember `2020 pada 20.30 wib.