Journal of Sharia Economics
Vol. 8, No. 1, Agustus, 2026, pp. 4484 –503
p-ISSN: 2655-2493 ; e-ISSN: 2655-2485
Website: http://journal.uaindonesia.ac.id/index.php/JSE

Pengaruh Efektivitas, Kemudahan Pembiayaan Dan Risiko Terhadap Perkembangan *Green Sukuk* Pada Pasar Modal Syariah Di Indonesia

Syuratin[1], Muhammad Subhan[2]
[1,2] UIN Sulthan Thaha Saifuddin Jambi, Indonesia

*Corresponding author, email; ratinarsyi7574@gmail.com , muhammadsubhan@uinjambi.ac.id

ARTICLE INFO

Article history:
Received Juni 2025
Revised Juni 2025
Accepted Juni 2025
Available online
http://journal.uaindonesia.ac.id/index.php/JSE

Keywords:
effectiveness, ease of financing, risk, *green sukuk*, Islamic capital market.

Turabian style in citing this article: [citation Heading] **Pengaruh Efektivitas, Kemudahan Pembiayaan Dan Risiko Terhadap Perkembangan *Green Sukuk* Pada Pasar Modal Syariah Di Indonesia** *Journal of Sharia Economics 8*, No. 1 Agustus: 2026

ABSTRACT

This study aims to analyze the effects of effectiveness, ease of financing, and risk on the development of *green sukuk* in Indonesia's Islamic capital market. The study employs a quantitative approach with an associative research method. Data were collected through questionnaires distributed to 45 respondents and documentation, and were analyzed using multiple linear regression with the assistance of SPSS 26. The results indicate that effectiveness has a positive and significant effect on the development of *green sukuk*, with a *t*-value of 2.965 and a significance level of 0.005. Ease of financing does not have a significant effect, with a *t*-value of 1.328 and a significance level of 0.192. Meanwhile, risk has a positive and significant effect on the development of *green sukuk*, with a *t*-value of 3.379 and a significance level of 0.002. Simultaneously, effectiveness, ease of financing, and risk have a significant effect on the development of *green sukuk*, as indicated by the F-test significance value of 0.000. The Adjusted R Square value of 0.717 indicates that the three independent variables explain 71.7% of the variation in *green sukuk* development, while the remaining 28.3% is explained by other factors outside the research model. These findings highlight the importance of effective fund management and sound risk management in supporting the development of *green sukuk* in Indonesia.

2026 Journal of Sharia Economics with CC BY SA license.

PENDAHALUAN

Permasalahan lingkungan global yang ditandai oleh perubahan iklim, pemanasan global, pencemaran lingkungan, serta meningkatnya kebutuhan terhadap pembangunan berkelanjutan telah mendorong perubahan dalam sistem pembiayaan dan investasi. Tantangan tersebut tidak lagi menjadi persoalan yang hanya berkaitan dengan aspek ekologis, tetapi juga memiliki konsekuensi terhadap pembangunan ekonomi dan sistem keuangan. Oleh karena itu, diperlukan instrumen pembiayaan yang tidak hanya mampu menyediakan sumber dana bagi pembangunan, tetapi juga diarahkan pada kegiatan yang memberikan manfaat terhadap keberlanjutan

lingkungan. Salah satu perkembangan penting dalam sektor keuangan adalah munculnya green financing, yaitu pembiayaan yang diarahkan untuk mendukung proyek dan kegiatan yang memberikan dampak positif terhadap lingkungan (Permatasari et al., 2024).

Di tengah perkembangan pembiayaan hijau tersebut, pasar modal memiliki posisi strategis sebagai sarana penghimpunan dana jangka panjang yang dapat diarahkan untuk mendukung berbagai kegiatan pembangunan berkelanjutan. Pasar modal tidak hanya berfungsi sebagai media bagi perusahaan dan pemerintah dalam memperoleh sumber pembiayaan, tetapi juga menjadi sarana bagi masyarakat untuk menempatkan dananya pada berbagai instrumen investasi. Dalam konteks syariah, aktivitas pasar modal harus memperhatikan prinsip-prinsip Islam, termasuk menghindari unsur riba, gharar, dan maysir serta memastikan bahwa instrumen yang diperdagangkan sesuai dengan ketentuan syariah (Irawan et al., 2023). Dengan karakteristik tersebut, pasar modal syariah dapat menjadi salah satu bagian penting dalam pengembangan sistem keuangan yang tidak hanya berorientasi pada keuntungan ekonomi, tetapi juga mempertimbangkan aspek etika dan keberlanjutan.

Salah satu inovasi instrumen keuangan yang berkembang dalam konteks tersebut adalah green sukuk. Green sukuk merupakan instrumen keuangan syariah yang mengintegrasikan prinsip-prinsip syariah dengan konsep pembiayaan berkelanjutan (sustainable finance). Dana yang diperoleh dari penerbitan green sukuk secara khusus dialokasikan untuk membiayai proyek-proyek yang memberikan manfaat terhadap lingkungan, seperti energi terbarukan, efisiensi energi, transportasi berkelanjutan, pengelolaan limbah, dan pembangunan ramah lingkungan (Mauliyah et al., 2023). Dengan karakteristik tersebut, green sukuk memiliki dimensi ganda, yaitu sebagai instrumen investasi syariah dan sebagai instrumen pembiayaan pembangunan berkelanjutan. Affandi dan Khanifa (2022) menjelaskan bahwa green sukuk dapat dikaitkan dengan impact investment karena dana yang dihimpun tidak hanya menghasilkan manfaat ekonomi bagi investor, tetapi juga diarahkan untuk memberikan dampak positif terhadap lingkungan dan pencapaian tujuan pembangunan berkelanjutan.

Indonesia memiliki posisi penting dalam perkembangan green sukuk. Pemerintah Indonesia menjadi salah satu negara pelopor dalam penerbitan green sukuk di tingkat global, dengan penerbitan pertama pada tahun 2018. Penerbitan tersebut kemudian dilanjutkan secara berkala melalui pasar global maupun domestik. Perkembangan penerbitan menunjukkan adanya dinamika dari tahun ke tahun. Data dalam penelitian menunjukkan bahwa pada tahun 2021 pemerintah menerbitkan green sukuk global sekitar US$750 juta, kemudian meningkat menjadi US$1,5 miliar pada tahun 2022. Pada tahun 2023, penerbitan global mencapai sekitar US$1 miliar dengan penerbitan domestik sekitar Rp7,28 triliun, sedangkan pada tahun 2024 penerbitan global berada pada kisaran US$600 juta dan domestik sekitar Rp6 triliun. Data tersebut menunjukkan bahwa green sukuk telah menjadi bagian dari strategi pembiayaan hijau Indonesia meskipun nilai penerbitannya mengalami fluktuasi dari waktu ke waktu.

Perkembangan green sukuk tersebut menunjukkan adanya peluang yang besar sekaligus tantangan yang perlu diperhatikan. Karina (2019) mengidentifikasi bahwa perkembangan green sukuk di Indonesia masih menghadapi berbagai hambatan struktural dan teknis yang perlu diatasi agar instrumen tersebut dapat berkembang secara lebih optimal. Hambatan tersebut menjadi penting untuk dikaji karena keberhasilan green sukuk tidak hanya ditentukan oleh kemampuan pemerintah dalam menerbitkan instrumen tersebut, tetapi juga oleh efektivitas pengelolaan, kemudahan mekanisme pembiayaan, serta kemampuan mengelola berbagai risiko yang melekat pada instrumen tersebut.

Salah satu faktor yang diperkirakan berkaitan dengan perkembangan green sukuk adalah efektivitas. Efektivitas dalam konteks green sukuk berkaitan dengan sejauh mana instrumen tersebut mampu menjalankan fungsi pembiayaan proyek hijau secara optimal, efisien, transparan, dan sesuai dengan prinsip syariah. Efektivitas juga berkaitan dengan pemanfaatan dana hasil penerbitan untuk tujuan yang telah ditetapkan. Keterbatasan sosialisasi, informasi publik, serta kompleksitas teknis penerbitan dapat menjadi hambatan dalam meningkatkan efektivitas green sukuk sebagai instrumen investasi. Dengan demikian, semakin baik efektivitas pengelolaan dan pelaksanaan green sukuk, semakin besar pula peluang instrumen tersebut untuk memperoleh kepercayaan dari investor dan berkembang di pasar modal syariah (Karina, 2019).

Selain efektivitas, kemudahan pembiayaan merupakan faktor yang perlu diperhatikan dalam pengembangan green sukuk. Kemudahan pembiayaan berkaitan dengan kemudahan pihak-pihak yang terlibat dalam memperoleh, menerbitkan, dan mengakses instrumen pembiayaan tersebut. Prosedur yang kompleks, biaya penerbitan yang relatif tinggi, serta keterbatasan insentif dapat menjadi hambatan dalam meningkatkan daya tarik green sukuk. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa aspek aksesibilitas dan kemudahan mekanisme pembiayaan perlu mendapatkan perhatian dalam upaya meningkatkan perkembangan green sukuk di Indonesia. Karina (2019) menempatkan aspek struktural dan teknis sebagai salah satu tantangan yang perlu diperhatikan dalam pengembangan green sukuk.

Faktor berikutnya adalah risiko. Sebagaimana instrumen investasi lainnya, green sukuk memiliki sejumlah risiko yang perlu dikelola secara tepat. Risiko dapat berkaitan dengan karakteristik proyek hijau, kondisi pasar, reputasi penerbit, maupun aspek kepatuhan terhadap prinsip syariah. Pengelolaan risiko menjadi penting karena tingkat risiko dapat berkaitan dengan tingkat kepercayaan investor terhadap instrumen investasi. Risiko yang tidak dikelola secara baik dapat menjadi faktor yang menghambat perkembangan green sukuk, sedangkan pengelolaan risiko yang transparan dan terukur dapat mendukung keberlanjutan instrumen tersebut (Karina, 2019). Dalam perspektif investasi syariah, aspek risiko juga merupakan salah satu informasi yang perlu dipertimbangkan investor sebelum menentukan keputusan investasinya (Adiningtyas & Hakim, 2022).

Kajian mengenai green sukuk selama ini telah banyak membahas aspek konseptual, potensi, manfaat, dan tantangan pengembangannya. Permatasari et al. (2024) membahas mekanisme dan pengoperasian sukuk dalam perspektif pembiayaan, sedangkan Affandi dan Khanifa (2022) mengaitkan green sukuk dengan impact investment dan pencapaian SDGs. Mauliyah et al. (2023) juga membahas potensi pengembangan green sukuk serta aspek hukum di Indonesia. Sementara itu, Karina (2019) mengidentifikasi berbagai peluang dan tantangan perkembangan green sukuk di Indonesia. Meskipun demikian, masih diperlukan penelitian empiris yang secara lebih spesifik menguji keterkaitan efektivitas, kemudahan pembiayaan, dan risiko terhadap perkembangan green sukuk pada pasar modal syariah Indonesia.

Research gap tersebut menjadi penting karena perkembangan green sukuk tidak hanya dapat dilihat dari peningkatan atau penurunan nilai penerbitannya, tetapi juga perlu dianalisis dari faktor-faktor yang berhubungan dengan keberlangsungannya sebagai instrumen keuangan syariah berkelanjutan. Dengan menguji efektivitas, kemudahan pembiayaan, dan risiko secara bersama-sama, penelitian dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor yang berkaitan dengan perkembangan green sukuk. Penelitian ini sekaligus memperluas kajian mengenai pasar modal syariah dengan menempatkan green sukuk sebagai titik temu antara keuangan syariah, investasi, dan pembiayaan berkelanjutan.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh efektivitas, kemudahan pembiayaan, dan risiko terhadap perkembangan green sukuk pada pasar modal syariah di Indonesia. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi akademik terhadap pengembangan literatur mengenai green sukuk dan keuangan syariah, sekaligus memberikan informasi empiris bagi pemerintah, regulator, penerbit, dan investor mengenai faktor-faktor yang berkaitan dengan perkembangan instrumen tersebut. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat mendukung pengembangan pasar modal syariah yang semakin adaptif terhadap kebutuhan pembiayaan berkelanjutan dan agenda pembangunan hijau di Indonesia.

KAJIAN TEORI

Pasar Modal Syariah

Pasar modal merupakan bagian penting dalam sistem keuangan yang berfungsi mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana melalui berbagai instrumen keuangan jangka panjang. Dalam konteks syariah, pasar modal tidak hanya berorientasi pada aspek penghimpunan dan penyaluran dana, tetapi juga harus memastikan bahwa seluruh mekanisme transaksi dan instrumen yang digunakan sesuai dengan prinsip-prinsip Islam. Pasar modal syariah dengan demikian menjadi sarana investasi dan pembiayaan yang memperhatikan ketentuan syariah, terutama larangan terhadap riba, gharar, dan maysir (Irawan et al., 2023).

Pasar modal syariah memiliki fungsi strategis dalam memberikan alternatif investasi kepada masyarakat sekaligus menyediakan sumber pendanaan bagi pemerintah maupun perusahaan. Instrumen yang berkembang dalam pasar modal syariah antara lain saham syariah, sukuk, reksa dana syariah, dan instrumen lain yang memenuhi kriteria syariah. Keberadaan instrumen tersebut memberikan kesempatan bagi investor untuk memperoleh keuntungan melalui aktivitas investasi yang tetap memperhatikan aspek kepatuhan syariah. Malkan et al. (2021) menjelaskan bahwa pengetahuan mengenai pasar modal syariah menjadi salah satu aspek yang berkaitan dengan minat masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen syariah.

Dalam perkembangannya, pasar modal syariah juga mengalami perluasan fungsi dari sekadar menyediakan instrumen investasi berbasis syariah menjadi bagian dari ekosistem pembiayaan berkelanjutan. Integrasi prinsip keberlanjutan dalam pasar modal tercermin melalui berkembangnya instrumen seperti green sukuk. Di Indonesia, perkembangan tersebut diperkuat melalui regulasi Otoritas Jasa Keuangan. POJK Nomor 18 Tahun 2023 mengatur penerbitan dan persyaratan efek bersifat utang dan sukuk berlandaskan keberlanjutan, termasuk green sukuk, serta mengatur aspek penerbitan, penggunaan dana, pelaporan, reviu eksternal, dan insentif.

Konsep Sukuk

Sukuk merupakan salah satu instrumen utama dalam pasar modal syariah yang memiliki karakteristik berbeda dengan obligasi konvensional. Sukuk diterbitkan berdasarkan prinsip syariah dan merepresentasikan kepemilikan atau kepentingan terhadap aset, manfaat, atau kegiatan investasi tertentu sesuai dengan akad yang digunakan. Dalam konteks pasar modal syariah, sukuk menjadi instrumen yang dapat digunakan untuk menghimpun dana dari investor sekaligus menyediakan sumber pembiayaan bagi pemerintah maupun korporasi.

Keberadaan sukuk berkaitan dengan prinsip dasar keuangan Islam yang menekankan adanya keterkaitan antara transaksi keuangan dengan aktivitas atau aset yang memiliki nilai ekonomi. Oleh karena itu, sukuk tidak semata-mata dipahami sebagai instrumen utang, tetapi sebagai instrumen keuangan yang dibangun berdasarkan struktur akad dan underlying asset yang sesuai dengan prinsip syariah. Perkembangan sukuk kemudian memungkinkan lahirnya berbagai bentuk sukuk dengan tujuan pembiayaan yang lebih spesifik, termasuk sukuk yang diarahkan untuk membiayai kegiatan yang memiliki manfaat sosial dan lingkungan.

Green Sukuk

Green sukuk merupakan inovasi dalam keuangan syariah yang menggabungkan prinsip syariah dengan tujuan pembangunan berkelanjutan. Dana yang dihimpun melalui green sukuk secara khusus diarahkan untuk membiayai proyek yang memberikan manfaat terhadap lingkungan, seperti energi terbarukan, efisiensi energi, transportasi berkelanjutan, pengelolaan limbah, serta proyek lain yang memenuhi kriteria hijau. Mauliyah et al. (2023) menempatkan green sukuk sebagai

instrumen yang memiliki potensi untuk mendukung pembiayaan proyek ramah lingkungan sekaligus memberikan alternatif investasi yang sesuai dengan prinsip syariah.

Green sukuk memiliki karakteristik yang membedakannya dari sukuk pada umumnya, terutama pada aspek penggunaan dana. Dana hasil penerbitan harus diarahkan kepada proyek yang memenuhi kriteria lingkungan tertentu. Dengan demikian, keberhasilan green sukuk tidak hanya dapat diukur melalui kemampuan menghimpun dana, tetapi juga melalui ketepatan penggunaan dana, transparansi, pelaporan, dan dampak lingkungan dari proyek yang dibiayai. Affandi dan Khanifa (2022) menghubungkan green sukuk dengan konsep *impact investment*, karena instrumen tersebut berpotensi memberikan manfaat finansial sekaligus dampak positif terhadap pembangunan berkelanjutan dan pencapaian SDGs.

Dalam konteks Indonesia, green sukuk telah menjadi bagian dari strategi pembiayaan berkelanjutan pemerintah. Perkembangan regulasi juga menunjukkan semakin kuatnya posisi green sukuk dalam ekosistem pasar modal. POJK Nomor 18 Tahun 2023 secara eksplisit memasukkan green sukuk sebagai bagian dari efek bersifat utang dan sukuk berlandaskan keberlanjutan serta mengatur persyaratan penerbitan, penggunaan dana, pelaporan, dan mekanisme reviu eksternal. (OJK)

Efektivitas Green Sukuk

Efektivitas merupakan konsep yang menggambarkan tingkat keberhasilan suatu kegiatan dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Dalam penelitian green sukuk, efektivitas dapat dipahami sebagai kemampuan instrumen tersebut dalam menjalankan fungsi pembiayaan proyek hijau secara tepat sasaran, efisien, transparan, dan sesuai dengan prinsip syariah. Efektivitas tidak hanya berkaitan dengan jumlah dana yang berhasil dihimpun, tetapi juga dengan bagaimana dana tersebut dikelola sejak tahap perencanaan, pelaksanaan proyek, sampai dengan pelaporan hasil penggunaannya.

Dalam konteks green sukuk, efektivitas mencerminkan sejauh mana dana yang dihimpun dapat digunakan sesuai tujuan penerbitan dan memberikan manfaat lingkungan yang nyata. Pengelolaan dana yang efektif dapat memperkuat kredibilitas green sukuk sebagai instrumen keuangan berkelanjutan. Sebaliknya, ketidaktepatan penggunaan dana, lemahnya transparansi, dan kurangnya pelaporan dapat mengurangi kepercayaan terhadap instrumen tersebut. Penelitian dalam skripsi menunjukkan bahwa efektivitas dipahami melalui aspek pengelolaan, pelaksanaan, pemanfaatan dana, serta pencapaian tujuan keberlanjutan.

Efektivitas juga berkaitan erat dengan **kepercayaan investor**. Investor membutuhkan informasi mengenai apakah dana yang mereka investasikan benar-benar digunakan sesuai dengan tujuan green sukuk. Ketika pengelolaan dana dilakukan secara transparan dan akuntabel, investor memperoleh sinyal bahwa instrumen tersebut memiliki tata kelola yang baik. Dalam konteks ini, efektivitas dapat

menjadi faktor yang mendukung perkembangan green sukuk melalui peningkatan kepercayaan dan minat investor.

Temuan empiris dalam skripsi yang menjadi dasar artikel menunjukkan bahwa efektivitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap perkembangan green sukuk. Artinya, semakin efektif pengelolaan dan pemanfaatan dana green sukuk, semakin besar perkembangan instrumen tersebut.

Kemudahan Pembiayaan

Kemudahan pembiayaan mengacu pada tingkat kemudahan pihak yang berkepentingan dalam mengakses, memperoleh, menerbitkan, maupun menggunakan mekanisme pembiayaan melalui suatu instrumen keuangan. Dalam konteks green sukuk, kemudahan pembiayaan dapat dikaitkan dengan kesederhanaan prosedur penerbitan, efisiensi biaya, kejelasan persyaratan, kepastian regulasi, serta kemudahan investor dalam memperoleh informasi dan berpartisipasi dalam investasi.

Kemudahan pembiayaan menjadi penting karena kompleksitas prosedur dan biaya transaksi dapat memengaruhi daya tarik suatu instrumen. Semakin sederhana dan transparan mekanisme penerbitan serta investasi, semakin terbuka akses bagi pihak yang berkepentingan. Dalam kerangka penelitian green sukuk, kemudahan pembiayaan dipandang sebagai faktor yang dapat mendukung aksesibilitas dan efisiensi mekanisme pasar.

Dalam perspektif pengembangan pasar modal syariah, kemudahan pembiayaan juga tidak dapat dilepaskan dari dukungan regulasi. Kepastian mengenai mekanisme penerbitan, penggunaan dana, pelaporan, dan pengawasan dapat menciptakan lingkungan yang lebih kondusif bagi pengembangan instrumen. POJK 18/2023, misalnya, mengatur persyaratan penerbitan, dokumen penerbitan, penggunaan dana, pelaporan, penyedia reviu eksternal, dan insentif bagi efek berlandaskan keberlanjutan. (Keuangan Berkelanjutan)

Meskipun secara teoritis kemudahan pembiayaan dapat meningkatkan aksesibilitas green sukuk, hasil penelitian dalam skripsi menunjukkan bahwa variabel ini tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap perkembangan green sukuk. Temuan tersebut menunjukkan bahwa kemudahan prosedur pembiayaan belum menjadi faktor utama dalam menjelaskan perkembangan green sukuk ketika diuji secara individual.

Risiko

Risiko merupakan kemungkinan terjadinya kondisi yang dapat menyebabkan hasil aktual berbeda dari hasil yang diharapkan. Dalam investasi pasar modal, risiko merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dari keputusan investasi karena setiap instrumen memiliki tingkat ketidakpastian tertentu. Dalam green sukuk, risiko dapat

berasal dari kondisi pasar, karakteristik proyek hijau, risiko regulasi, risiko reputasi, maupun risiko yang berkaitan dengan kepatuhan terhadap prinsip syariah.

Risiko proyek menjadi penting karena green sukuk memiliki keterkaitan langsung dengan proyek yang dibiayai. Proyek energi terbarukan, transportasi berkelanjutan, pengelolaan limbah, maupun proyek lingkungan lainnya memiliki karakteristik risiko yang berbeda. Selain itu, terdapat risiko yang berkaitan dengan perubahan kebijakan, kondisi ekonomi, dan persepsi investor terhadap kemampuan penerbit dalam memenuhi kewajibannya. Oleh karena itu, pengelolaan risiko yang transparan dan terukur merupakan bagian penting dari tata kelola green sukuk.

Dalam perspektif pasar modal syariah, risiko juga berkaitan dengan kepercayaan investor. Investor tidak hanya mempertimbangkan tingkat keuntungan yang mungkin diperoleh, tetapi juga mempertimbangkan ketidakpastian dan kemampuan penerbit mengelola risiko. Penelitian mengenai investasi di pasar modal syariah menunjukkan bahwa persepsi terhadap risiko merupakan salah satu aspek yang berkaitan dengan keputusan investasi (Adiningtyas & Hakim, 2022).

Menariknya, penelitian yang menjadi dasar artikel menemukan bahwa risiko memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap perkembangan green sukuk. Temuan tersebut tidak berarti bahwa semakin besar risiko selalu semakin baik bagi perkembangan green sukuk. Interpretasi penelitian lebih diarahkan pada **pengelolaan risiko**: risiko yang teridentifikasi, terukur, dan dikelola dengan baik dapat meningkatkan transparansi serta kepercayaan investor. Skripsi menyatakan bahwa pengelolaan risiko yang baik dan terukur dapat meningkatkan kepercayaan investor dan selanjutnya mendukung perkembangan green sukuk.

Perkembangan Green Sukuk

Perkembangan green sukuk merupakan perubahan dan pertumbuhan instrumen green sukuk dalam pasar modal syariah yang dapat tercermin dari perkembangan penerbitan, nilai dana yang dihimpun, partisipasi investor, serta kontribusinya terhadap pembiayaan proyek berkelanjutan. Perkembangan tidak hanya dapat dilihat dari peningkatan nominal penerbitan, tetapi juga dari kemampuan instrumen tersebut mempertahankan kepercayaan pasar dan memberikan manfaat sesuai dengan tujuan penerbitannya.

Dalam penelitian ini, perkembangan green sukuk diposisikan sebagai **variabel dependen (Y)** yang dipengaruhi oleh efektivitas, kemudahan pembiayaan, dan risiko. Kerangka penelitian dalam skripsi menempatkan efektivitas, kemudahan pembiayaan, dan risiko sebagai faktor utama yang berkaitan dengan perkembangan green sukuk.

Perkembangan tersebut juga berkaitan dengan meningkatnya perhatian terhadap sustainable finance. Secara kelembagaan, OJK telah memperluas kerangka regulasi melalui POJK 18/2023 yang tidak hanya mencakup green sukuk, tetapi juga social bonds/sukuk, sustainability bonds/sukuk, sukuk wakaf, dan sustainability-linked

bonds. Hal ini menunjukkan bahwa perkembangan green sukuk berada dalam ekosistem keuangan berkelanjutan yang lebih luas. (OJK)

Hubungan Antarvariabel

Pengaruh Efektivitas terhadap Perkembangan Green Sukuk

Secara teoritis, efektivitas yang tinggi menunjukkan bahwa green sukuk mampu menjalankan fungsi pembiayaannya secara optimal. Ketepatan penggunaan dana, transparansi pengelolaan, keberhasilan proyek hijau, dan pelaporan yang akuntabel dapat memperkuat kredibilitas instrumen. Kredibilitas tersebut berpotensi meningkatkan kepercayaan investor sehingga mendukung perkembangan green sukuk. Berdasarkan kerangka tersebut, efektivitas diperkirakan memiliki hubungan positif dengan perkembangan green sukuk. Temuan penelitian yang menjadi dasar artikel juga menunjukkan hubungan positif dan signifikan tersebut.

Pengaruh Kemudahan Pembiayaan terhadap Perkembangan Green Sukuk

Kemudahan pembiayaan secara teoritis dapat memperluas akses terhadap green sukuk melalui prosedur yang lebih sederhana, biaya yang efisien, informasi yang jelas, dan kepastian regulasi. Kondisi tersebut dapat menciptakan ekosistem yang lebih kondusif bagi penerbit maupun investor. Namun, hasil penelitian sebelumnya dalam skripsi menunjukkan bahwa kemudahan pembiayaan tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap perkembangan green sukuk.

Pengaruh Risiko terhadap Perkembangan Green Sukuk

Risiko merupakan komponen fundamental dalam investasi. Dalam green sukuk, pengelolaan risiko yang baik dapat memberikan informasi mengenai tingkat ketidakpastian dan mekanisme mitigasi kepada investor. Transparansi risiko dan kemampuan mengelolanya dapat memperkuat kepercayaan pasar. Oleh karena itu, hubungan antara risiko dan perkembangan green sukuk perlu dilihat tidak hanya dari keberadaan risiko, tetapi juga dari kualitas manajemen risiko. Penelitian dalam skripsi menunjukkan bahwa risiko memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap perkembangan green sukuk.

Pengaruh Efektivitas, Kemudahan Pembiayaan, dan Risiko secara Simultan

Perkembangan green sukuk merupakan fenomena multidimensional yang tidak hanya ditentukan oleh satu faktor. Efektivitas berkaitan dengan kualitas pengelolaan dan pencapaian tujuan instrumen, kemudahan pembiayaan berkaitan dengan aksesibilitas dan efisiensi mekanisme, sedangkan risiko berkaitan dengan ketidakpastian dan kepercayaan pasar. Ketiga faktor tersebut dapat membentuk lingkungan yang secara bersama-sama memengaruhi perkembangan green sukuk. Hasil penelitian dalam skripsi juga menunjukkan bahwa efektivitas, kemudahan

pembiayaan, dan risiko secara simultan berpengaruh signifikan terhadap perkembangan green sukuk.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif dan eksplanatif. Pendekatan kuantitatif digunakan karena variabel penelitian diukur dalam bentuk data numerik dan dianalisis menggunakan teknik statistik untuk menguji hubungan serta pengaruh antarvariabel. Penelitian asosiatif diarahkan untuk mengetahui hubungan antara efektivitas, kemudahan pembiayaan, dan risiko terhadap perkembangan green sukuk, sedangkan karakter eksplanatif digunakan untuk menjelaskan hubungan kausal berdasarkan pengujian hipotesis. Pemilihan pendekatan tersebut sesuai dengan tujuan penelitian yang berupaya memperoleh bukti empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi perkembangan green sukuk pada pasar modal syariah Indonesia (Candra Susanto et al., 2024).

Objek penelitian berada dalam konteks pasar modal syariah Indonesia, dengan fokus pada perkembangan green sukuk. Penelitian memanfaatkan data yang berkaitan dengan penerbitan dan perkembangan green sukuk serta informasi mengenai efektivitas, kemudahan pembiayaan, dan risiko. Sumber data penelitian mencakup data primer dan data sekunder. Data primer diperoleh melalui instrumen kuesioner yang diberikan kepada responden yang memiliki pengetahuan atau pemahaman mengenai green sukuk dan investasi pada pasar modal syariah. Sementara itu, data sekunder diperoleh melalui studi dokumentasi dari publikasi resmi dan literatur yang relevan, antara lain Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bursa Efek Indonesia (BEI), Kementerian Keuangan Republik Indonesia, laporan tahunan, serta sumber ilmiah yang berkaitan dengan green sukuk. Penggunaan data dokumentasi tersebut dimaksudkan untuk memperoleh informasi yang relevan dan mendukung analisis perkembangan green sukuk di Indonesia.

Populasi penelitian diarahkan pada pihak yang memiliki pengetahuan atau pengalaman berkaitan dengan investasi syariah, khususnya green sukuk. Penentuan sampel dilakukan menggunakan purposive sampling, yaitu pemilihan responden berdasarkan karakteristik tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria responden meliputi: (1) mengetahui atau pernah mendengar mengenai green sukuk; (2) memahami konsep investasi pada pasar modal syariah; (3) memiliki pengetahuan mengenai instrumen investasi syariah; dan (4) bersedia memberikan jawaban melalui kuesioner penelitian. Selain data responden, dokumen yang digunakan dalam penelitian dipilih berdasarkan ketersediaan informasi yang relevan dengan variabel penelitian. Dalam rancangan penelitian pada skripsi, jumlah sampel ditargetkan sekurang-kurangnya 30 observasi untuk mendukung analisis statistik yang digunakan.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui kuesioner dan dokumentasi. Kuesioner digunakan untuk memperoleh data mengenai persepsi responden terhadap efektivitas, kemudahan pembiayaan, risiko, dan perkembangan green sukuk. Instrumen penelitian menggunakan skala pengukuran yang memungkinkan jawaban

responden dikonversi menjadi data kuantitatif. Selanjutnya, teknik dokumentasi digunakan untuk memperoleh data sekunder melalui laporan dan publikasi resmi OJK, BEI, Kementerian Keuangan Republik Indonesia, serta berbagai literatur ilmiah yang relevan. Penggunaan dokumentasi memungkinkan penelitian memperoleh informasi mengenai perkembangan penerbitan dan kondisi green sukuk secara lebih luas.

Analisis data dilakukan menggunakan SPSS versi 26. Tahap awal analisis berupa analisis statistik deskriptif untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data dan masing-masing variabel penelitian. Selanjutnya dilakukan pengujian instrumen, apabila data diperoleh melalui kuesioner, melalui uji validitas dan reliabilitas untuk memastikan bahwa instrumen mampu mengukur konstruk yang diteliti secara memadai. Sebelum analisis regresi dilakukan, data diuji melalui uji asumsi klasik, yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui distribusi data atau residual, uji multikolinearitas untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan yang terlalu kuat antarvariabel independen, sedangkan uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui konsistensi varians residual dalam model regresi. Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan menggunakan grafik histogram dan Normal Probability Plot (P-P Plot) melalui SPSS versi 26.

Setelah persyaratan analisis terpenuhi, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh efektivitas, kemudahan pembiayaan, dan risiko terhadap perkembangan green sukuk. Pengujian dilakukan secara parsial melalui uji t untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, sedangkan uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh ketiga variabel independen secara simultan terhadap perkembangan green sukuk. Selanjutnya, koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui kemampuan model dalam menjelaskan variasi perkembangan green sukuk. Model analisis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\mathbf{Y = \alpha + \beta 1X1 + \beta 2X2 + \beta 3X3 + eY}$$

Keterangan:

- Y = Perkembangan Green Sukuk
- α = Konstanta
- β_1, β_2, β_3 = Koefisien regresi
- X_1 = Efektivitas
- X_2 = Kemudahan Pembiayaan
- X_3 = Risiko
- e = error term

Model tersebut digunakan untuk menguji apakah efektivitas, kemudahan pembiayaan, dan risiko secara individual maupun bersama-sama memiliki hubungan yang signifikan dengan perkembangan green sukuk pada pasar modal syariah

Indonesia. Penggunaan regresi linear berganda juga konsisten dengan rancangan analisis statistik yang tercantum dalam skripsi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Penelitian ini menganalisis pengaruh **efektivitas, kemudahan pembiayaan, dan risiko terhadap perkembangan *green sukuk* pada pasar modal syariah di Indonesia**. Berdasarkan data penelitian, jumlah responden yang digunakan dalam analisis sebanyak **45 responden**, dengan tiga variabel independen, yaitu efektivitas (X1), kemudahan pembiayaan (X2), dan risiko (X3), serta perkembangan *green sukuk* sebagai variabel dependen (Y). Pengolahan data dilakukan menggunakan SPSS versi 26. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa ketiga variabel independen memiliki hubungan yang berbeda terhadap perkembangan *green sukuk*.

Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil analisis regresi linear berganda menghasilkan persamaan sebagai berikut:

Y=59,692+11,880X1+6,882X2+15,007X3+eY = 59,692 + 11,880X_1 + 6,882X_2 + 15,007X_3 + e

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa konstanta sebesar **59,692** menunjukkan nilai perkembangan *green sukuk* ketika variabel efektivitas, kemudahan pembiayaan, dan risiko dianggap konstan. Koefisien efektivitas sebesar **11,880** menunjukkan arah hubungan positif, sehingga peningkatan efektivitas diikuti peningkatan perkembangan *green sukuk*. Koefisien kemudahan pembiayaan sebesar **6,882** juga menunjukkan arah positif, meskipun secara statistik pengaruhnya tidak signifikan. Sementara itu, risiko memiliki koefisien sebesar **15,007**, yang menunjukkan arah positif dan menjadi variabel dengan koefisien regresi terbesar dalam model.

Hasil Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap perkembangan *green sukuk*. Dengan jumlah sampel 45 responden dan tiga variabel independen, derajat kebebasan yang digunakan adalah 41 sehingga diperoleh nilai **t tabel sebesar 1,682** pada tingkat signifikansi 5%.

Variabel	Koefisien (B)	t hitung	Sig.	Keterangan
Konstanta	59,692	2,282	0,028	Signifikan
Efektivitas	11,880	2,965	0,005	Signifikan positif
Kemudahan Pembiayaan	6,882	1,328	0,192	Tidak signifikan
Risiko	15,007	3,379	0,002	Signifikan positif

Sumber: Data penelitian, diolah menggunakan SPSS versi 26.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa **efektivitas berpengaruh positif dan signifikan** terhadap perkembangan *green sukuk*. Nilai t hitung sebesar 2,965 lebih besar daripada t tabel 1,682 dan nilai signifikansi 0,005 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis mengenai pengaruh efektivitas terhadap perkembangan *green sukuk* didukung oleh hasil empiris.

Sebaliknya, **kemudahan pembiayaan tidak berpengaruh signifikan** terhadap perkembangan *green sukuk*. Nilai t hitung sebesar 1,328 lebih kecil daripada t tabel 1,682 dan nilai signifikansi sebesar 0,192 lebih besar dari 0,05. Artinya, variasi kemudahan pembiayaan dalam penelitian ini belum menunjukkan pengaruh statistik yang cukup kuat terhadap perkembangan *green sukuk*.

Variabel **risiko berpengaruh positif dan signifikan** terhadap perkembangan *green sukuk*. Nilai t hitung sebesar 3,379 lebih besar daripada t tabel 1,682, sedangkan nilai signifikansi sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05. Temuan ini menunjukkan adanya hubungan positif antara variabel risiko sebagaimana diukur dalam penelitian dengan perkembangan *green sukuk*.

Hasil Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah efektivitas, kemudahan pembiayaan, dan risiko secara bersama-sama berpengaruh terhadap perkembangan *green sukuk*. Hasil ANOVA menunjukkan nilai signifikansi **0,000**, sehingga lebih kecil daripada 0,05. Nilai F hitung dalam tabel ANOVA tercatat **38,102**, sedangkan uraian hasil penelitian menggunakan angka **38,087**; keduanya menghasilkan kesimpulan statistik yang sama karena jauh lebih besar daripada F tabel sebesar 2,83.

Dengan demikian, ketiga variabel independen secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perkembangan *green sukuk*. Hasil ini menunjukkan bahwa perkembangan *green sukuk* tidak hanya berkaitan dengan satu aspek, tetapi merupakan fenomena yang melibatkan efektivitas pengelolaan, kemudahan pembiayaan, dan pengelolaan risiko secara bersamaan.

Koefisien Determinasi

Hasil *Model Summary* menunjukkan nilai **R sebesar 0,858**, yang mengindikasikan hubungan yang sangat kuat antara efektivitas, kemudahan pembiayaan, risiko, dan perkembangan *green sukuk*. Nilai **R Square sebesar 0,736** menunjukkan bahwa 73,6% variasi perkembangan *green sukuk* dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen dalam model. Sementara itu, nilai **Adjusted R Square sebesar 0,717** menunjukkan bahwa setelah mempertimbangkan jumlah variabel dalam model, sekitar **71,7% variasi perkembangan *green sukuk*** dapat dijelaskan oleh efektivitas, kemudahan pembiayaan, dan risiko. Sisanya sebesar **28,3%** dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Pembahasan

Pengaruh Efektivitas terhadap Perkembangan *Green Sukuk*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa efektivitas memiliki **pengaruh positif dan signifikan** terhadap perkembangan *green sukuk*. Koefisien regresi sebesar 11,880 dan signifikansi 0,005 menunjukkan bahwa efektivitas merupakan salah satu faktor yang secara empiris berhubungan dengan perkembangan instrumen tersebut. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin baik pengelolaan, pelaksanaan, pemanfaatan, dan pelaporan dana *green sukuk*, semakin besar pula kecenderungan perkembangan *green sukuk* pada pasar modal syariah Indonesia.

Secara konseptual, efektivitas *green sukuk* berkaitan dengan kemampuan instrumen tersebut dalam mencapai tujuan penerbitannya. Dana yang dihimpun tidak hanya harus memenuhi tujuan finansial, tetapi juga harus digunakan sesuai dengan tujuan proyek hijau yang telah ditetapkan. Ketepatan penggunaan dana menjadi penting karena karakteristik utama *green sukuk* terletak pada keterkaitan antara pembiayaan dan proyek yang memberikan manfaat lingkungan.

Efektivitas juga berkaitan dengan **transparansi dan akuntabilitas**. Investor membutuhkan informasi mengenai bagaimana dana yang dihimpun digunakan, proyek apa yang dibiayai, serta dampak yang dihasilkan. Apabila pengelolaan dana dapat dibuktikan secara transparan, kredibilitas instrumen akan meningkat. Dalam konteks pasar modal syariah, aspek tersebut menjadi semakin penting karena *green sukuk* menggabungkan dua dimensi sekaligus, yaitu kepatuhan syariah dan keberlanjutan lingkungan.

Temuan penelitian ini juga memperlihatkan bahwa perkembangan *green sukuk* tidak cukup hanya didorong oleh meningkatnya penerbitan. Perkembangan yang berkelanjutan membutuhkan kualitas implementasi. Dengan kata lain, semakin efektif dana *green sukuk* diterjemahkan menjadi proyek yang sesuai dengan tujuan lingkungan, semakin kuat pula legitimasi instrumen tersebut di mata investor dan pemangku kepentingan.

Hasil ini mendukung argumentasi penelitian terdahulu yang menempatkan *green sukuk* sebagai instrumen pembiayaan yang dapat berkontribusi terhadap pembangunan berkelanjutan apabila dikelola secara tepat. Dalam penelitian sebelumnya yang dirujuk dalam skripsi, *green sukuk* dipandang memiliki kontribusi terhadap agenda pembangunan berkelanjutan dan ketahanan perubahan iklim, dengan efektivitas implementasi menjadi salah satu aspek penting dalam mewujudkan tujuan tersebut.

Dengan demikian, hasil empiris penelitian memperlihatkan bahwa **kualitas pengelolaan dana merupakan aspek penting dalam pengembangan *green sukuk***. Pengembangan instrumen tidak semata-mata bergantung pada peningkatan jumlah

penerbitan, tetapi juga pada kemampuan penerbit memastikan bahwa dana benar-benar menghasilkan manfaat yang sesuai dengan tujuan ekonomi dan lingkungan.

Pengaruh Kemudahan Pembiayaan terhadap Perkembangan *Green Sukuk*

Berbeda dengan efektivitas, hasil penelitian menunjukkan bahwa **kemudahan pembiayaan tidak berpengaruh signifikan** terhadap perkembangan *green sukuk*. Nilai t hitung sebesar 1,328 lebih kecil dari t tabel 1,682 dan nilai signifikansi sebesar 0,192 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, kemudahan pembiayaan belum dapat dibuktikan sebagai faktor yang secara statistik menentukan perkembangan *green sukuk* dalam penelitian ini.

Temuan ini menarik karena secara teoritis kemudahan pembiayaan seharusnya dapat meningkatkan aksesibilitas instrumen. Mekanisme pembiayaan yang sederhana, kepastian prosedur, biaya yang efisien, serta regulasi yang jelas dapat menciptakan lingkungan yang mendukung penerbitan maupun investasi. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa aspek kemudahan tersebut belum secara langsung diterjemahkan menjadi perkembangan *green sukuk*.

Salah satu kemungkinan penjelasannya adalah karakteristik *green sukuk* yang memiliki persyaratan lebih spesifik dibandingkan instrumen pembiayaan biasa. Penerbit tidak hanya mempertimbangkan akses terhadap dana, tetapi juga harus memperhatikan kesesuaian proyek dengan kriteria hijau, struktur penerbitan, kepatuhan syariah, pelaporan penggunaan dana, serta aspek transparansi dan dampak lingkungan.

Dengan demikian, **kemudahan pembiayaan tidak berdiri sendiri sebagai determinan perkembangan *green sukuk***. Kemudahan prosedur dapat menjadi faktor pendukung, tetapi manfaatnya sangat bergantung pada kualitas instrumen dan kepercayaan terhadap proyek yang dibiayai. Investor dapat lebih memperhatikan kredibilitas penerbit, kepatuhan syariah, transparansi penggunaan dana, keamanan investasi, serta dampak lingkungan daripada sekadar kemudahan memperoleh pembiayaan. Interpretasi ini konsisten dengan pembahasan dalam skripsi bahwa kemudahan akses pembiayaan belum menjadi faktor utama yang menentukan perkembangan *green sukuk*.

Temuan tersebut juga menunjukkan bahwa kebijakan pengembangan *green sukuk* perlu melihat persoalan secara lebih komprehensif. Penyederhanaan prosedur penerbitan memang penting, tetapi tidak secara otomatis menghasilkan peningkatan perkembangan instrumen apabila tidak diikuti peningkatan kualitas proyek, transparansi, dan tata kelola.

Pengaruh Risiko terhadap Perkembangan *Green Sukuk*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa **risiko berpengaruh positif dan signifikan** terhadap perkembangan *green sukuk*, dengan koefisien regresi sebesar 15,007, t hitung 3,379, dan signifikansi 0,002. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel risiko sebagaimana diukur dalam penelitian memiliki hubungan positif dengan perkembangan *green sukuk*.

Temuan ini perlu diinterpretasikan secara hati-hati. Hubungan positif tersebut **tidak berarti bahwa peningkatan risiko yang tidak terkendali akan mendorong perkembangan *green sukuk***. Pembahasan dalam penelitian justru mengarah pada pentingnya **identifikasi, pengukuran, transparansi, dan mitigasi risiko**. Risiko yang dikelola dengan baik dapat memberikan informasi yang lebih jelas kepada investor mengenai potensi ketidakpastian dan mekanisme pengendaliannya.

Dalam investasi *green sukuk*, risiko dapat berkaitan dengan risiko proyek, risiko pasar, risiko regulasi, risiko lingkungan, dan berbagai ketidakpastian yang muncul selama pelaksanaan proyek hijau. Ketika risiko tersebut diidentifikasi sejak awal dan disertai mekanisme mitigasi yang jelas, investor memperoleh informasi yang lebih memadai untuk mengambil keputusan investasi.

Pengelolaan risiko yang transparan juga merupakan bagian dari tata kelola. Instrumen *green sukuk* membutuhkan kerangka kerja yang jelas, evaluasi proyek, pengawasan penggunaan dana, dan pelaporan dampak. Praktik tersebut dapat memperkuat kepercayaan terhadap penerbit dan instrumen. Oleh karena itu, dalam konteks penelitian ini, risiko lebih tepat dipahami sebagai **risiko yang terukur dan dikelola**, bukan sekadar tingkat ancaman atau potensi kerugian.

Temuan tersebut sejalan dengan penelitian yang dikutip dalam skripsi, antara lain Mutmainnah dan Romadhon, Qur'an dan Akhmadi, Rachmadhika, Mauliyah, serta Grahesti et al., yang menekankan pentingnya aspek risiko, regulasi, hukum, dan tata kelola dalam pengembangan *green sukuk*.

Dengan demikian, hasil penelitian memberikan implikasi bahwa pengembangan *green sukuk* membutuhkan sistem manajemen risiko yang tidak hanya berorientasi pada pencegahan kerugian, tetapi juga pada penciptaan **market confidence**. Transparansi risiko dan mekanisme mitigasi yang dapat dipertanggungjawabkan dapat menjadi bagian penting dalam membangun kepercayaan investor.

Pengaruh Efektivitas, Kemudahan Pembiayaan, dan Risiko secara Simultan terhadap Perkembangan *Green Sukuk*

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa efektivitas, kemudahan pembiayaan, dan risiko secara bersama-sama **berpengaruh signifikan** terhadap perkembangan *green sukuk*. Nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil daripada 0,05 dan nilai F hitung jauh lebih besar daripada F tabel 2,83. Dengan demikian, model yang memasukkan ketiga variabel independen tersebut secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi perkembangan *green sukuk*.

Temuan ini memperlihatkan bahwa perkembangan *green sukuk* merupakan fenomena yang **multidimensional**. Efektivitas menjelaskan kualitas pelaksanaan dan pemanfaatan dana, kemudahan pembiayaan berkaitan dengan aksesibilitas dan efisiensi mekanisme pembiayaan, sedangkan risiko berkaitan dengan tingkat ketidakpastian serta kemampuan instrumen dalam mengelola berbagai potensi risiko.

Menariknya, meskipun kemudahan pembiayaan tidak signifikan secara parsial, variabel tersebut tetap menjadi bagian dari model yang signifikan secara simultan. Hal ini menunjukkan bahwa suatu variabel dapat memiliki kontribusi dalam struktur hubungan keseluruhan meskipun pengaruh individualnya tidak cukup kuat secara statistik. Karena itu, pengembangan *green sukuk* tidak seharusnya hanya diarahkan pada satu indikator, melainkan pada integrasi berbagai aspek kelembagaan dan pasar.

Nilai **Adjusted R Square sebesar 0,717** semakin memperkuat temuan tersebut. Artinya, 71,7% variasi perkembangan *green sukuk* dalam model penelitian dapat dijelaskan oleh efektivitas, kemudahan pembiayaan, dan risiko. Sebesar 28,3% sisanya berasal dari faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model.

Faktor di luar model tersebut dapat menjadi ruang bagi penelitian selanjutnya, misalnya kondisi ekonomi makro, kebijakan pemerintah, tingkat literasi keuangan syariah, karakteristik investor, kondisi pasar modal, kualitas regulasi, dan perkembangan proyek hijau. Namun, faktor-faktor tersebut merupakan kemungkinan pengembangan model dan **tidak diuji secara langsung dalam penelitian ini**.

Secara keseluruhan, temuan penelitian memperlihatkan bahwa pengembangan *green sukuk* membutuhkan kombinasi antara **efektivitas pengelolaan, akses pembiayaan yang memadai, dan tata kelola risiko**. Efektivitas memberikan dasar bagi kredibilitas instrumen, kemudahan pembiayaan mendukung aksesibilitas ekosistem penerbitan dan investasi, sedangkan pengelolaan risiko memberikan kepastian dan kepercayaan kepada pelaku pasar. Sinergi ketiga aspek tersebut menjadi bagian penting dalam pengembangan *green sukuk* sebagai instrumen pembiayaan berkelanjutan berbasis syariah.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, efektivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap perkembangan green sukuk pada pasar modal syariah di Indonesia. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai t hitung sebesar 2,965 dengan nilai signifikansi 0,005 < 0,05. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin efektif pengelolaan, pemanfaatan, dan pelaporan dana green sukuk sesuai dengan tujuan pembiayaan hijau dan prinsip syariah, semakin besar pula kontribusinya terhadap perkembangan green sukuk. Efektivitas pengelolaan dana menjadi penting dalam membangun transparansi, akuntabilitas, serta kepercayaan investor terhadap green sukuk.

Kemudahan pembiayaan tidak berpengaruh signifikan terhadap perkembangan green sukuk, dengan nilai t hitung sebesar 1,328 dan nilai signifikansi 0,192 > 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa kemudahan prosedur, akses pembiayaan, maupun mekanisme penerbitan belum menjadi faktor yang secara langsung menentukan perkembangan green sukuk dalam penelitian ini. Sebaliknya, risiko berpengaruh positif dan signifikan, dengan nilai t hitung sebesar 3,379 dan signifikansi 0,002 < 0,05. Temuan tersebut perlu dipahami dalam konteks pengelolaan risiko: identifikasi, pengukuran, mitigasi, dan transparansi risiko yang baik dapat meningkatkan keyakinan investor, sedangkan risiko yang tidak dikelola tidak dapat dipandang sebagai faktor yang menguntungkan perkembangan green sukuk.

Secara simultan, efektivitas, kemudahan pembiayaan, dan risiko berpengaruh signifikan terhadap perkembangan green sukuk. Hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi 0,000 < 0,05, sedangkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,717 menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut secara bersama-sama mampu menjelaskan 71,7% variasi perkembangan green sukuk, sementara 28,3% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Adiningtyas, S., & Hakim, L. (2022). Pengaruh pengetahuan investasi, motivasi, dan uang saku terhadap minat mahasiswa berinvestasi di pasar modal syariah dengan risiko investasi sebagai variabel intervening. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, 8*(1), 474. https://doi.org/10.29040/jiei.v8i1.4609

Affandi, A., & Khanifa, N. K. (2022). Konsep harta: Penentuan keuntungan green sukuk pemicu impact investment SDGs. *Journal of Economic, Management, Accounting and Technology, 5*(2), 213–224. https://doi.org/10.32500/jematech.v5i2.2684

Departemen Agama Republik Indonesia. (2022). *Al-Qur'an dan terjemahannya*. PT Medika Permata.

Ghozali, I. (2012). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS*. Universitas Diponegoro.

Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariete dengan program SPSS* (Edisi 8). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Grahesti, A., et al. (2022). Green sukuk: Investasi hijau berbasis syariah dalam mewujudkan ketahanan terhadap perubahan iklim di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, 8*(3), 3374. https://doi.org/10.29040/jiei.v8i3.6443

Irawan, A., et al. (2023). Potensi pasar modal syariah di Indonesia. *Jurnal Asy-Syarikah, 5*(1), 59–70. https://doi.org/10.47435/asy-syarikah.v5i1.1732

Karina. (2019). Peluang dan tantangan perkembangan green sukuk di Indonesia. *Conference on Islamic Studies, 2*.

Mauliyah, N. I., et al. (2023). Potensi pengembangan green sukuk dan aspek hukum di Indonesia. *Ekonomica Sharia, 8*(2), 221–234. https://doi.org/10.36908/esha.v8i2.701

Mutmainnah, S., & Romadhon, M. R. (2023). Pendayagunaan green sukuk dalam menghadapi perubahan iklim di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam (JEBI), 3*(1), 187–200. https://doi.org/10.56013/jebi.v3i1.2021

Permatasari, et al. (2024). Kajian literatur: Mekanisme dan pengoperasian sukuk. *Journal of Management and Innovation Entrepreneurship, 2*(1), 16.

Qur'an, N., & Akhmadi, M. H. (2025). Green sukuk: Instrumen pembiayaan sektor hijau untuk mendukung pembangunan berkelanjutan tahun 2018–2023. *Jurnal penelitian*.

Rachmadhika, H. A. (2024). Investasi hijau yang menjembatani dunia: Sukuk hijau diaspora. *Jurnalku, 4*(3), 338–347. https://doi.org/10.54957/jurnalku.v4i3.1058

Sugiyono. (2017). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

Susanto, C., et al. (2024). Konsep penelitian kuantitatif: Populasi, sampel, dan analisis data (sebuah tinjauan pustaka). *Jurnal Ilmu Multidisiplin, 3*(1), 1–12. https://doi.org/10.38035/jim.v3i1.504

Tambahan referensi untuk memperkuat artikel jurnal

Otoritas Jasa Keuangan. (2023). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18 Tahun 2023 tentang penerbitan dan persyaratan efek bersifat utang dan sukuk berlandaskan keberlanjutan*.

World Bank. (2021). *Green sukuk: A catalyst for sustainable finance*. World Bank.

International Capital Market Association. (2021). *Green bond principles: Voluntary process guidelines for issuing green bonds*. ICMA.

United Nations. (2015). *Transforming our world: The 2030 agenda for sustainable development*. United Nations.