

Identifikasi Potensi Pasar Green Sukuk Republik Indonesia

Suherman

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, Malang
suhermanjuhari@student.ub.ac.id

Iswan Noor

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, Malang
iswannoor@ub.ac.id

Asfi Manzilati

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, Malang
asfi@ub.ac.id/asfi6886@gmail.com

Abstrak

The issuance of Green Sukuk Republik Indonesia is intended to obtain APBN deficit financing and government projects, as well as to fulfill the government's commitment to climate change impact reduction. Some sources say that, the need for budget in a national climate change problem reduction program is quite large but the availability of limited budgets. This research wants to know how the potential of green market in Indonesia domestic and international market, so that the budget needs for financing deficit can be fulfilled. With a descriptive quantitative approach to using least square forecasting techniques and historical analogy, the research results show that, (1) The development of state sukuk issuance and green bond showed positive trend up to the year 2029; (2) The demand of investor Sukuk Negara in domestic market continues to increase (3) Foreign investor interest is high against Sukuk Negara.

Kata kunci: Green Sukuk, Market potential, Climate Change.

Pendahuluan

Dalam dua dasawarsa terakhir, pembangunan yang semata-mata menargetkan pertumbuhan ekonomi telah mendapat banyak kritikan, terutama dengan makin maraknya isu penurunan kualitas lingkungan, isu kesenjangan sosial yang makin melebar dan isu perubahan iklim. Perubahan iklim menjadikan segala permasalahan yang disebutkan tadi semakin kompleks. Pertama, dampak dari perubahan iklim yang telah dirasakan yaitu banyaknya bencana alam, banjir, badai, dan serangan panas yang berlebihan. Hal tersebut dirasakan langsung oleh individu, perusahaan dan pemerintah dengan menghabiskan sumber daya yang semestinya dialokasikan untuk pembangunan. Kedua, perubahan iklim yang terus berlanjut hingga sekarang akan menimbulkan tantangan yang semakin membebani pembangunan.

Berkaitan dengan perubahan iklim, Pemerintah Republik Indonesia telah mengumumkan komitmen pencapaian target pengurangan emisi Gas Rumah Kaca (GRK) hingga 26% pada tahun 2020 dan 29% pada tahun 2030. Target perubahan iklim Indonesia tersebut dibangun berdasarkan komitmen pemerintah dalam mewujudkan *Sustainable Development Goals* (SDGs). Dalam membiayai masalah perubahan iklim Indonesia memiliki sumber pembiayaan yang relatif banyak dan beragam, baik dari sumber pendanaan dalam negeri maupun luar negeri. Hal tersebut disebabkan oleh banyaknya dorongan dari berbagai pihak agar Indonesia dapat menjalankan komitmennya dalam mempersiapkan program aksi nasional untuk mitigasi (Muchtar dkk, 2012). Berdasarkan hasil kajian dari *Indonesia's First Mitigation Fiscal Framework* (PKPPIM, 2011) diestimasikan bahwa biaya mitigasi untuk aksi mitigasi dalam Rencana Aksi Nasional Gas Rumah Kaca (RAN-GRK) yaitu sekitar Rp. 670 triliun sampai pada tahun 2020.

Selanjutnya berdasarkan Rencana Strategis Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan tahun 2015-2019 menyebutkan bahwa alokasi untuk program pengendalian perubahan iklim yaitu sebesar Rp. 905.9 Triliun. Sedangkan kebutuhan berdasarkan perhitungan dalam Rencana Strategis Direktorat Jenderal Pengendalian Perubahan Iklim mencapai Rp. 2.223 Triliun sehingga terdapat defisit alokasi anggaran sebesar Rp. 1.317 Triliun. Kekurangan tersebut dapat diatasi dengan pembiayaan berbagai sumber, baik dari APBN, mitra ataupun Lembaga Donor yang berasal dari dalam dan luar negeri. Sebesar Rp. 412.7 Miliar merupakan kebutuhan untuk kegiatan adaptasi sedangkan 25.8 miliar untuk kegiatan mitigasi. Sehingga total kebutuhan anggaran perubahan iklim sebesar Rp. 438.5 Miliar (Ditjen PPI, 2015).

Tabel 1: Kebutuhan Anggaran Pembiayaan Perubahan Iklim dan Ran GRK

Kebutuhan Anggaran	Total Kebutuhan sampai 2020	Keterangan
Biaya mitigasi RAN GRK	Rp. 670 Triliun	Ini merupakan hasil estimasi berdasarkan kajian melalui MFF tahun 2011
Program Pengendalian perubahan iklim 2015-2019	Rp. 1.317 Triliun	kebutuhan berdasarkan perhitungan dalam Rencana Strategis Direktorat Jenderal

		Pengendalian Perubahan Iklim mencapai Rp. 2.223 Triliun sedangkan alokasi yang telah dilakukan Rp. 905.9 Triliun
--	--	--

Sumber: PKPPIM dan Ditjen PPI (diolah)

Berkaitan dengan perubahan iklim tersebut, Pemerintah Republik Indonesia pada tahun 2018 telah menerbitkan instrumen keuangan yang berkonsentrasi pada pembiayaan perubahan iklim. Instrumen tersebut dikenal dengan istilah *Green Sukuk*. Penerbitan *green sukuk* tersebut merupakan yang pertama kalinya dilakukan oleh negara di dunia. Penerbitan *green sukuk* ini menggunakan *underlying asset* berupa tanah dan bangunan milik negara sebesar 51 %, sedangkan 49% sisanya merupakan proyek pemerintah yang saat ini sedang berlangsung. Hasil penerbitan *green sukuk* ini akan digunakan untuk pembiayaan proyek-proyek hijau pada lima sektor, yaitu ketahanan terhadap perubahan iklim untuk daerah rentan bencana, transportasi berkelanjutan, pengelolaan energi dan limbah, pertanian berkelanjutan, dan energi terbarukan yang tersebar di berbagai kementerian/Lembaga (DJPPR, 2018). Kehadiran instrumen *Green Sukuk* di Indonesia merupakan sebuah terobosan baru Pemerintah Republik Indonesia dalam merealisasikan komitmennya terhadap pengatasan masalah perubahan iklim. Secara defenitif *Green Sukuk* merupakan instrumen investasi yang diterbitkan oleh Pemerintah Republik Indonesia untuk membiayai defisit APBN dan juga proyek Pemerintah pusat yang masuk dalam kategori *Eligible Sector*.

Dengan adanya komitmen Pemerintah dalam mengantisipasi masalah perubahan iklim oleh karena itu instrumen *Green Sukuk* merupakan instrumen keuangan yang relevan. *Green Sukuk* menjadi relevan karena memang secara khusus pemanfaatan dana hasil penerbitannya wajib dialokasikan pada pembangunan yang mempertimbangkan dimensi lingkungan, sehingga upaya pemerintah dalam mengatasi masalah perubahan iklim dapat terwujud. Selain daripada itu juga *green sukuk* menambah basis investor baru yang berkonsentrasi pada pembangunan lingkungan. Penelitian terdahulu belum ada yang membahas mengenai potensi pasar *green sukuk* sebagai instrumen pembiayaan perubahan iklim. Oleh karena itu penelitian ini perlu dilakukan untuk mengidentifikasi pasar *green sukuk*, baik di pasar domestik maupun internasional agar kedepannya dapat

menjamin ketersediaan anggaran pembiayaan perubahan iklim dalam jangka panjang.

Kajian Pustaka

Tinjauan Umum Sukuk Negara

Sukuk merupakan suatu instrumen yang diterbitkan dengan tujuan membiayai defisit pada APBN serta termasuk pula pembiayaan proyek-proyek pemerintah. Proyek-proyek yang dimaksudkan dapat berupa proyek infrastruktur dalam sektor energi, telekomunikasi, perhubungan, pertanian, industri manufaktur, dan perumahan rakyat (DPS, 2015). Sukuk sejatinya bukanlah istilah yang baru dalam perekonomian dunia, karena sukuk telah di kenal sejak abad pertengahan dimana umat Islam saat itu menggunakannya dalam perdagangan internasional. Saat itu sukuk di pergunakan oleh para pedagang sebagai dokumen yang menunjukkan kewajiban finansial yang timbul dari usaha perdagangan dan aktivitas komersial lainnya (Fatah, 2011). Sukuk di Negara Republik Indonesia di sebut dengan istilah Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), adapula yang menyebutnya sebagai obligasi syariah (*Islamic Bond*). Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara menyebutkan bahwa “*Surat Berharga Syariah negara (SBSN) atau disebut Sukuk Negara adalah Surat Berharga Negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti kepemilikan atas bagian dari aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing*”.

Membedakan Green Sukuk dengan Sukuk Biasa

Secara sederhana perbedaan Green Sukuk dengan Sukuk Negara yang biasa diterbitkan oleh Pemerintah Republik Indonesia terletak pada Underlying Assetnya. Sukuk Negara yang biasa hanya membutuhkan list proyek Pemerintah yang dapat di danai melalui sukuk negara dengan syarat proyek tersebut tidak bertentangan dengan syariah. Sedangkan Green Sukuk, selain harus tunduk pada prinsip syariah, juga dalam memilih proyeknya harus sesuai dengan *framework green* yang sudah disusun oleh Pemerintah Republik Indonesia. Secara defenisi apabila mengadopsi dari Undang-Undang Nomor 19 tahun 2008, green sukuk merupakan Surat Berharga Syariah Negara yang diterbitkan dalam rangka

membiayai defisit pada APBN dan membiayai proyek pemerintah dalam hal ini proyek-proyek yang ramah lingkungan.

Metode Penelitian

Dalam mengidentifikasi potensi pasar akan menggunakan metode kuantitatif dengan melakukan peramalan (forecasting) dengan teknik kuantitatif *least square* dan kualitatif dengan teknik analogi histori. Data yang digunakan pada untuk memproyeksi pasar green sukuk adalah data penerbitan Sukuk Negara 2008-2018, penerbitan *Green bond* 2007-2018, distribusi investor SNI 2009-2018, investor sukuk di pasar domestik dan kontribusi Sukuk Negara terhadap pembangunan. Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif sehingga seluruh temuan dari metode kuantitatif akan di uraikan secara rinci agar dapat menghasilkan sebuah hasil penelitian yang komprehensif.

Hasil dan Diskusi

Potensi Pasar Green Sukuk Republik Indonesia

Penelitian yang dilakukan oleh Alam, (2016) memberikan hasil bahwa Green Sukuk memiliki potensi dalam menjembatani antara pasar tradisional yang bertanggungjawab pada sosial dengan pasar keuangan islam. Green Sukuk juga dapat menjadi momentum pembuktian Keuangan Syariah dalam menunjukkan bukti nyata dan keasliannya, baik di dalam pasar muslim maupun global. Perkembangan sukuk di pasar global terlihat sangat kompetitif terutama dibandingkan dengan obligasi konvensional. Namun, negara-negara tertentu seperti Malaysia, kinerja sukuk sangat menggembirakan. Salah satu tantangan sukuk untuk bertahan di pasar global yaitu standarisasi hukum dokumentasi dan standar Syariah (Muhmad, 2018). Selain Green Sukuk memiliki potensi yang besar untuk memperluas pasar dan menjadi jembatan antara keuangan konvensional dan keuangan Syariah (Brahim, 2018). Setelah melakukan kajian terhadap beberapa indikator yang digunakan sebagai dasar menentukan potensi pasar green sukuk, oleh karena itu berikut ditampilkan rangkuman dalam bentuk tabel.

Tabel Indiator potensi pasar green sukuk

No	Indikator Potensi Pasar	Hasil
----	-------------------------	-------

1	Proyeksi Penerbitan Sukuk Negara 2019-2029	Hasil proyeksi menunjukkan bahwa pada tahun 2029 Pemerintah RI akan menerbitkan Sukuk Negara sebesar Rp 419 triliun
2	Proyeksi Penerbitan <i>Green bond</i> 2019-2029	Hasil proyeksi penerbitan <i>Green bond</i> pada tahun 2029 akan meningkat menjadi USD 339,38 Juta
3	Analogi historis berdasarkan data green bond	Tren perkembangan penerbitan <i>Green bond</i> di dunia menjadi percontohan utama dalam mengidentifikasi pasar green sukuk
4	Analogi Historis Persentase Distribusi Investor SNI	Permintaan Investor asing mengalami peningkatan positif tiap tahunnya
5	Analogi Historis pasar Sukuk Negara Domestik	Total investor sukuk domestik sampai pada tahun 2018 mencapai 271.179 orang
6	Kontribusi Green Sukuk terhadap Pembangunan	Dalam rangka memwujudkan komitmen terhadap perubahan iklim <i>green sukuk</i> yang diterbitkan oleh pemerintah telah berkontribusi sebesar 16,7 Triliun.

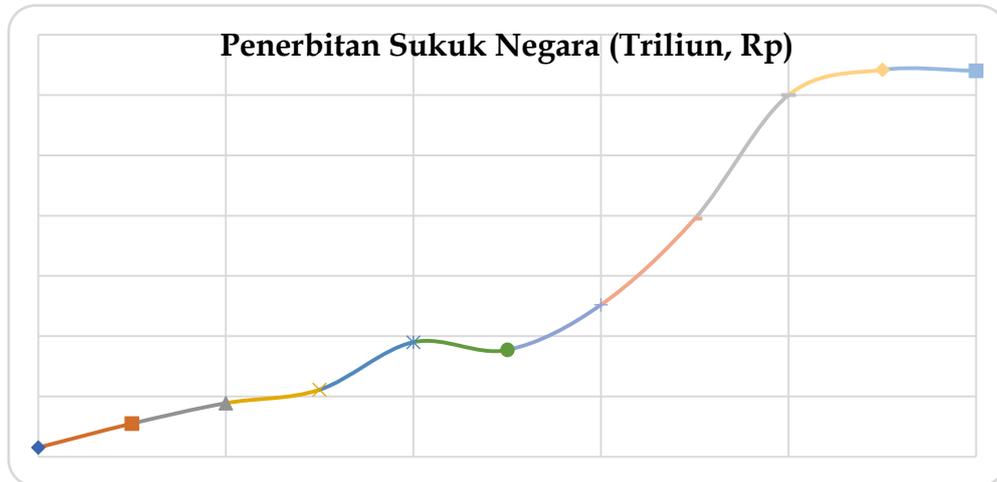
Sumber: berbagai sumber (2018)

Perkembangan Penerbitan Sukuk Negara 2008-2018

Peranan Sukuk Negara sebagai salah satu instrumen pembiayaan APBN semakin mengalami peningkatan setiap waktu. Sukuk merupakan salah satu instrumen investasi yang memberikan peluang bagi investor Muslim dan non-Muslim untuk berinvestasi di Indonesia. Sehingga, sukuk dapat dimanfaatkan untuk membangun perekonomian bangsa dan menciptakan kesejahteraan masyarakat. Fakta selama ini menunjukkan bahwa pasar sangat responsive terhadap penerbitan sukuk. Hampir semua sukuk yang diterbitkan, diserap habis oleh pasar, bahkan pada beberapa kasus menimbulkan kelebihan permintaan (Fatah, 2011).

Untuk melihat kontribusi Sukuk Negara terhadap APBN dapat dilihat dari peningkatan jumlah penerbitannya yang kian besar tiap tahun. Berdasarkan data

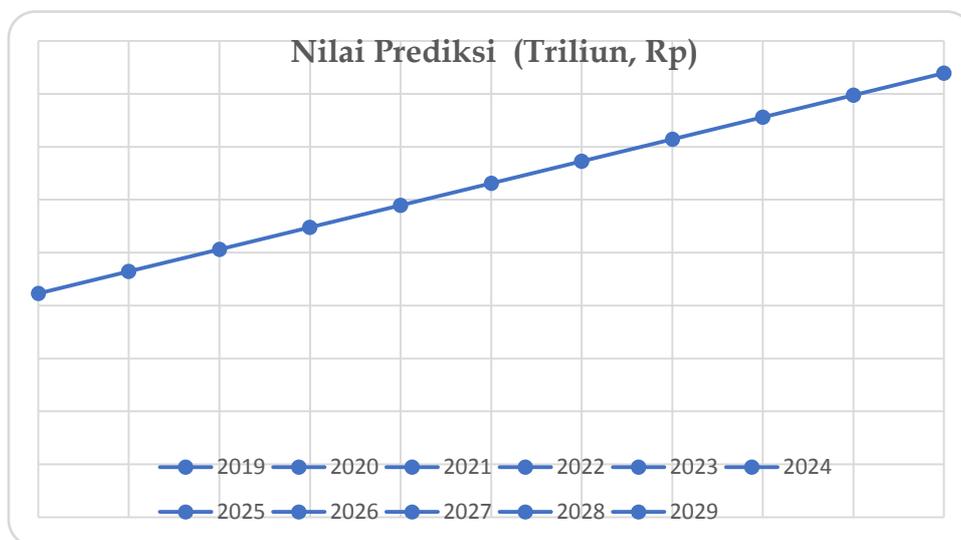
yang diperoleh dari Direktorat Pembiayaan Syariah bahwa pada tahun 2008 penerbitan Sukuk Negara hanya sebesar Rp. 4,7 Triliun sedangkan pada saat Oktober 2018 total penerbitan Sukuk Negara sudah mencapai Rp. 949.960 Triliun dengan rata-rata penerbitan sebesar Rp 79.163 triliun tiap tahunnya.



Grafik 1: Perkembangan penerbitan Sukuk Negara 2008-2018

Sumber: DPS, 2018

Berdasarkan grafik dapat disaksikan bahwa penerbitan Sukuk Negara sejak tahun 2008 selalu mengalami peningkatan yang signifikan sampai dengan tahun 2018. Selanjutnya dari data diatas kemudian digunakan sebagai tahun dasar untuk melakukan proyeksi nilai masa depan penerbitan Sukuk Negara sebagai salah satu indikator pasar Green Sukuk kedepannya. Berikut dilakukan proyeksi menggunakan metode least square untuk mengetahui proyeksi 10 tahun mendatang penerbitan Sukuk Negara.



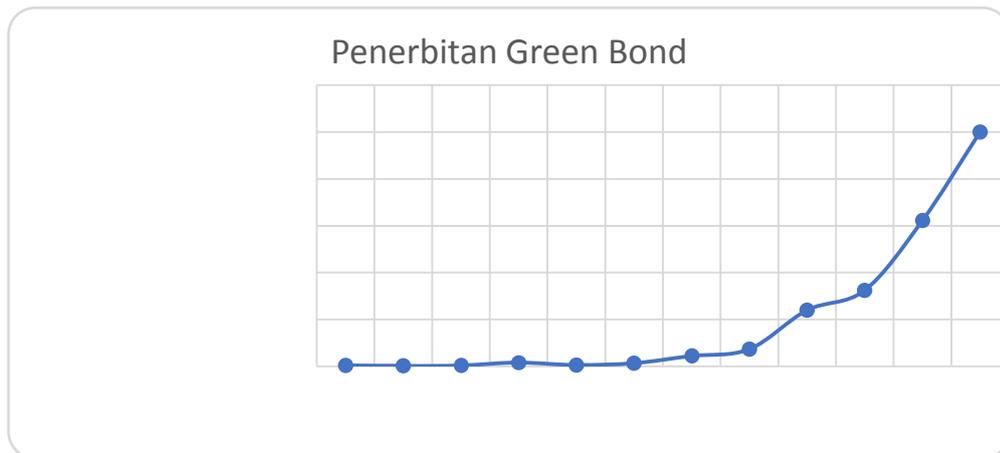
Grafik 2: Hasil Proyeksi Penerbitan Sukuk Negera 2019-2029

Sumber: Data Proyeksi diolah, 2018

Berdasarkan grafik diatas dapat disaksikan hasil peramalan penerbitan Sukuk Negara sampai dengan tahun 2029 akan terus berkembang signifikan. Penerbitan sukuk negara pada tahun 2019 di proyeksi akan mencapai Rp 211,21 triliun dan pada tahun 2029 akan mengalami peningkatan yang signifikan dalam penerbitan yaitu Rp 419 Triliun. Kondisi tersebut dapat terjadi dengan asumsi, Pemerintah Republik Indonesia konsisten menjaga komitmennya dalam penerbitan Sukuk Negara secara berkelanjutan. Hasil proyeksi diatas tidak menutup kemungkinan beberapa persen diantaranya merupakan penerbitan green sukuk secara global. Jika melihat kasus Sukuk Negara Indonesia (SNI) atau sukuk yang diterbitkan di pasar internasional sejak 2016, Pemerintah Republik Indonesia selalu menerbitkan 2 jenis yaitu SNI dengan tenor 5 tahun dan 10 tahun. Green Sukuk yang terbit pada tahun 2018 merupakan jenis SNI dengan tenor 5 tahun. Jika hal tersebut secara konsisten dilakukan oleh Pemerintah Republik Indonesia maka pada tahun 2029 instrumen green sukuk akan menyumbang dana yang lebih besar terhadap pembangunan berkelanjutan di Indonesia

Perkembangan Penerbitan Green Bond

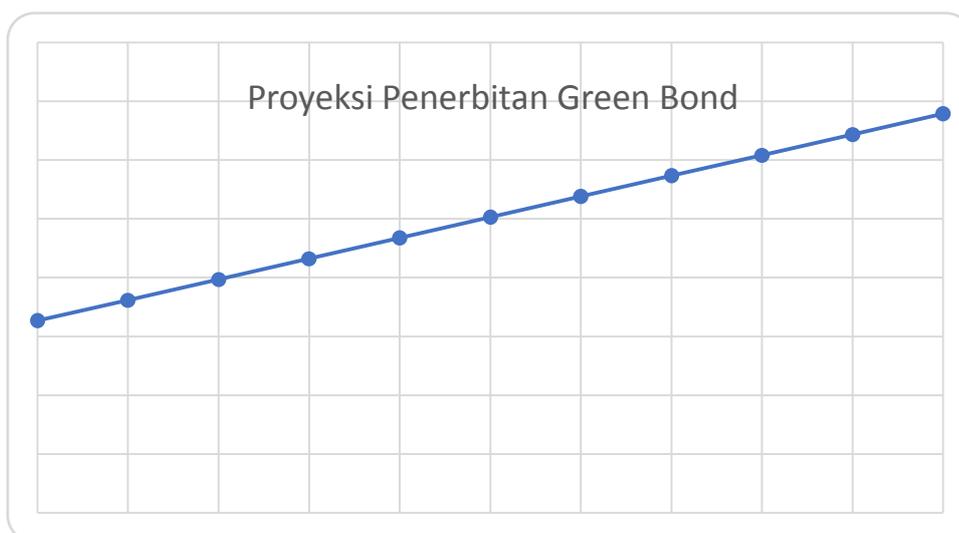
Selanjutnya dalam mendeskripsikan Pasar Green Sukuk akan dipaparkan mengenai perkembangan penerbitan *Green bond* di dunia dari tahun 2007-2018. Proyeksi ini bertujuan untuk menunjukkan masa depan pasar instrumen keuangan green dalam jangka 10 tahun mendatang apakah akan mengalami penurunan ataukah tidak. Selain itu dengan melihat perkembangan penerbitan *Green bond* dapat menjadi bahan pertimbangan Pemerintah dalam menilai pasar green sukuk apabila diterbitkan secara global. *Green bond* yang terbit sejak 2007 saat ini mengalami peningkatan yang menakjubkan dan telah menjadi standar investasi menawarkan peningkatan likuiditas, transparansi, dan reputasi bagi investor keuangan (Reboredo, 2018). Implikasi *green bond* terhadap pasar keuangan yaitu meningkatkan portofolio ramah lingkungan dan membentuk insentif pihak swasta agar mobilisasi sumber keuangan dapat tercapai yang digunakan untuk meningkatkan transisi ekonomi yang tahan iklim.



Grafik 3: Perkembangan penerbitan Green bond Global 2007-2018

Sumber: CBI, 2018 (diolah)

Berdasarkan grafik dapat diperoleh informasi bahwa setiap tahun penerbitan *Green bond* mengalami kenaikan yang cukup konsisten. Pada tahun 2007 jumlah penerbitan *Green bond* di dunia hanya USD 809 juta sedangkan pada tahun 2018 penerbitan *Green bond* di dunia sudah mencapai USD 250 Miliar. Data tersebut mengindikasikan bahwa permintaan investor akan instrument keuangan green mengalami peningkatan tiap tahunnya. Oleh karena itu perlu ada proyeksi untuk mengetahui perkembangan penerbitan Green Bond. Proyeksi tersebut akan menjadi pertimbangan bahwa Pemerintah Indonesia maupun dunia dalam menafsirkan pasar instrument keuangan green dalam hal ini green sukuk dan green bond. Dalam memproyeksi penerbitan *Green bond* 10 tahun mendatang digunakan metode forecasting dengan pendekatan least square.



Grafik 4: Hasil Proyeksi penerbitan Green bond 2019-2029

Sumber: proyeksi metode least square (2018)

Berdasarkan data proyeksi *Green bond* tahun 2019-2029 menunjukkan tren yang positif. Proyeksi pada tahun 2019 menunjukkan hasil penerbitan *Green bond* seluruh dunia mencapai USD 163,298 juta dan akan terus mengalami peningkatan sampai tahun 2029 menjadi USD 339,38 juta atau sekitar Rp 4.800 triliun. Jumlah tersebut merupakan bukti bahwa dalam jangka Panjang permintaan investor terhadap *Green bond* menunjukkan tren positif tiap tahunnya. Sehingga dapat dikatakan bahwa kondisi ini menguntungkan bagi negara-negara yang akan menerbitkan *Green bond* dalam hal ketersediaan anggaran untuk mengatasi masalah perubahan iklim.

Meskipun demikian pasar *green bond* masih berada pada tahap permulaan, dan sebagian besar masih lembaga keuangan internasional. *Green bond* masih memiliki banyak ruang untuk terus tumbuh, karena saat ini permintaan pasar *green bond* terus mengalami perkembangan. Semestinya Lembaga Keuangan dan Pemerintah memberi perhatian terhadap instrumen *green bond* sebagai inovasi instrumen keuangan. Saat ini, pasar *green bond* masih sangat kecil jika dibandingkan dengan pasar obligasi global. Perlu adanya perhatian khusus oleh pakar keuangan, investor, pemerintah dan pemerhati lingkungan terhadap *green bond*, agar dapat digunakan sebagai instrumen pembiayaan lingkungan yang baru (Panda, 2017).

Analogi Historis potensi Green Sukuk berdasarkan penerbitan *Green bond* dunia

Green bond dan green sukuk adalah dua instrumen investasi yang saling berkaitan, karena semangat yang ditawarkan dalam instrumen ini adalah bagaimana negara-negara yang menerbitkan *green sukuk* maupun *green bond* memiliki ketersediaan anggaran untuk melakukan pembangunan mampu mengatasi masalah perubahan iklim. Meskipun demikian, terdapat perbedaan antara *Green bond* dan green sukuk yang terletak pada *underlying asset* yang wajib tersedia ketika menerbitkan *green sukuk*. Secara umum penerbitan *green bond* dapat dilaksanakan hanya dengan komitmen suatu negara/instansi untuk menerbitkan *green bond* terlebih dahulu kemudian saat penerbitan selesai baru akan dicari proyek apa saja yang dapat dibiayai melalui *green bond* sebagaimana dengan kriteria yang berlaku. Namun untuk menerbitkan *green sukuk* di Indonesia, harus ditentukan terlebih dahulu proyek-proyek green yang akan

dibiayai melalui penerbitan Green Sukuk, sehingga ada jaminan dari Pemerintah bahwa dana yang di investasikan tersebut betul-betul digunakan untuk kepentingan pembangunan *green*. Setelah proyek tersebut telah selesai diidentifikasi, kemudian masuk pada tahap penerbitan green sukuk.

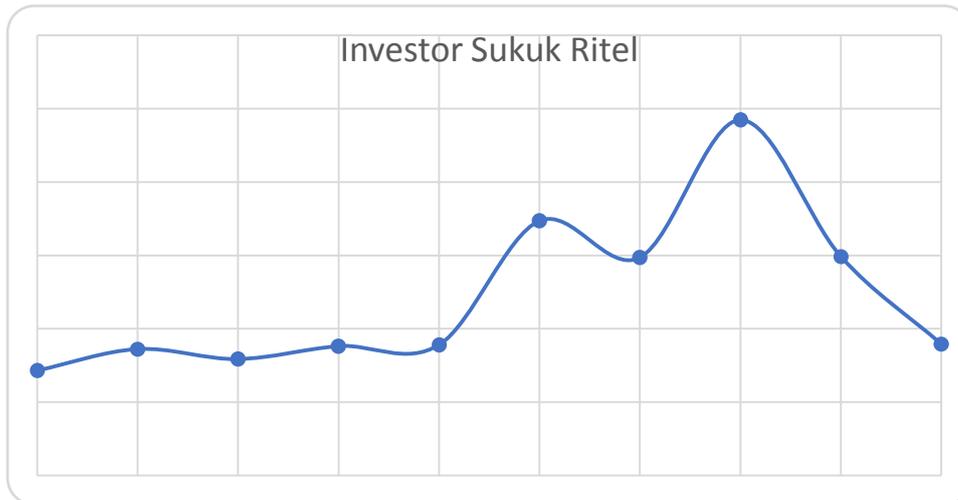
Berdasarkan Grafik 3 dapat disaksikan bahwa penerbitan *green bond* di dunia mengalami peningkatan yang signifikan sejak tahun 2009. Hal tersebut merefleksikan minat investor pada instrumen *green bond* berkembang tiap tahunnya. Dengan demikian dapat dianalogikan terhadap pasar Green Sukuk di dunia kedepannya akan mengalami kasus yang sama dengan *green bond* tersebut. Pernyataan tersebut mengacu pada sifat dan karakteristik kedua instrumen yang berkonsentrasi pada pengentasan masalah perubahan iklim. Hanya saja dalam green sukuk selain harus mengikuti *green framework*, juga wajib dalam penerbitan green sukuk juga wajib patuh pada prinsip Syariah.

Jika melihat jauh ke belakang ditemukan suatu fakta bahwa total penerbitan *Green bond* pertama pada tahun 2007 hanya sebesar USD 809 juta. Sedangkan penerbitan Green Sukuk pertama oleh pemerintah Indonesia pada tahun 2018 lebih besar yaitu USD 1.25 Miliar. Meskipun demikian untuk menyimpulkan bahwa green sukuk lebih potensial daripada *Green bond* masih terlalu dini. Perlu adanya kasus penerbitan green sukuk oleh Pemerintah Republik Indonesia selanjutnya. Namun secara sekilas dapat dinyatakan bahwa green sukuk Indonesia memulai pasar perdananya dengan cukup baik dibandingkan dengan *green bond*. Berdasarkan kondisi yang sudah dipaparkan diatas, analogi historis untuk memprediksi pasar Green Sukuk di pasar internasional dapat diasumsikan mengikuti tren perkembangan penerbitan *Green bond* dari tahun 2007-2018.

Analogi historis pasar domestik (Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan)

Selanjutnya Pasar Sukuk Negara di dalam negeri juga cukup baik apabila ditinjau dari jumlah investor Sukuk Ritel yang sudah mencapai 243.364 orang pada tahun 2018 dengan total 10 Seri sejak tahun 2009. Perlu dicatat bahwa pada awal penerbitan Sukuk Ritel, jumlah investornya hanya 14.295 (DPS, 2018). Hal tersebut menjadi indikasi kuat potensi pasar Green Sukuk di pasar domestik. Berikut akan ditampilkan grafik perkembangan jumlah investor Sukuk Ritel sejak tahun 2009.

Grafik Perkembangan Investor Sukuk Ritel (Pasar Domestik)



Sumber: DPS, 2018 (diolah)

Berdasarkan grafik diatas dapat disaksikan fluktuasi jumlah investor Sukuk ritel sejak tahun 2009 yang mengalami kenaikan tajam pada tahun 2014 dengan jumlah investor 34.692 orang selanjutnya pada tahun 2016 yaitu 48.444 investor. Namun pada tahun 2017-2018 Jumlah investor sukuk ritel mengalami penurunan yang signifikan. Perlu diketahui bahwa penurunan jumlah investor Sukuk Ritel pada dua tahun terakhir berbanding terbalik dengan perkembangan investor Sukuk Tabungan yang juga menargetkan pada pasar domestik. Penerbitan Sukuk tabungan pada tahun 2016 berhasil mendapatkan 11.338 investor sedangkan pada tahun 2017 mengalami kenaikan signifikan yaitu 16.477 Investor.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa pada tahun 2017 terdapat disrupsi pasar dari Sukuk Tabungan sehingga investor Sukuk Ritel mengalami penurunan. Namun hal tersebut tidaklah berdampak pada penurunan jumlah penerbitan Sukuk Negara secara keseluruhan. Dengan demikian dapat dianalogikan bahwa potensi pasar green sukuk di pasar domestik sudah cukup baik. Hanya saja pada kasus green sukuk yang diterbitkan pemerintah saat ini masih menargetkan pasar internasional. Patut diduga bahwa penerbitan green sukuk di pasar internasional memiliki tujuan untuk menarik minat investor *green bond* di dunia agar berinvestasi pada Green Sukuk yang memiliki basis asset yang jelas.

Jika meninjau pasar green sukuk dari kondisi pasar domestik, dianalogikan dalam penerbitan Sukuk Ritel yang sudah mencapai 34.692 orang. selain itu penerbitan Sukuk Tabungan sampai pada tahun 2018 mencapai 27.815. Berdasarkan pada fakta tersebut dapat dianalogikan bahwa potensi pasar Green Sukuk jika dipasarkan secara domestik yaitu 271.179 orang (total investor Sukuk

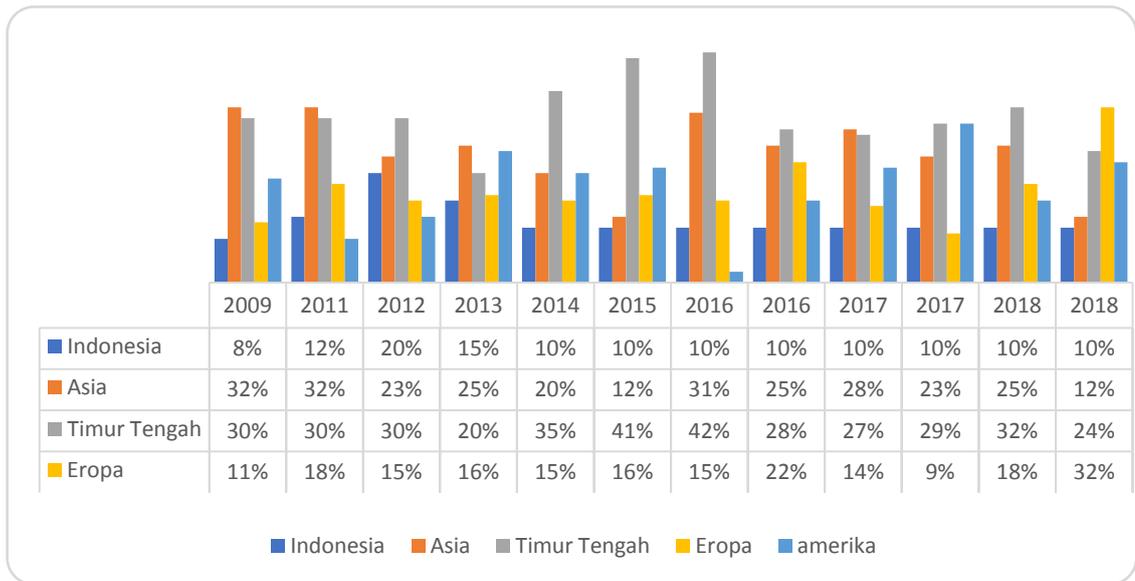
Ritel dan Sukuk Tabungan). Hal yang perlu dipertimbangkan oleh Pemerintah adalah menerbitkan green sukuk untuk pasar domestik. Penerbitan green sukuk dalam pasar domestik akan membantu pemerintah dalam mengidentifikasi dan menilai serta melibatkan masyarakat secara langsung dalam investasi berwawasan lingkungan. Keterlibatan masyarakat dalam investasi terhadap pembangunan berwawasan lingkungan kedepannya akan menarik minat masyarakat yang lebih luas untuk turut serta berpartisipasi. Dengan demikian pasar Green Sukuk di domestik akan terus membaik dan kedepannya kebutuhan anggaran untuk pendanaan perubahan iklim dalam rangka pembuktian komitmen dalam pembangunan berkelanjutan dapat teratasi dengan baik.

Tersedianya database investor yang berinvestasi dalam jangka panjang pada obligasi penting. Selain itu perlu adanya peraturan Perundang-Undangan tentang mobilitas permodalan, dimana hal tersebut tidak hanya meningkatkan daya tarik akan obligasi, melainkan juga akan mempengaruhi akseibilitas investor dalam memanfaatkan pasar. Selain membangun minat investor domestik juga penting untuk memperluas basis investor asing (Ng & Tao, 2016).

Analogi Historis Distribusi Investor SNI 2009-2018

Sukuk Negara Indonesia (SNI) atau Sukuk Global yang diterbitkan oleh Pemerintah Republik Indonesia sejak tahun 2009 merupakan Sukuk yang diperdagangkan secara internasional. Oleh karena itu adanya SNI ini adalah bentuk kontribusi dan eksistensi Indonesia dalam perkembangan Keuangan Syariah dunia. SNI tiap tahunnya diterbitkan dalam mata uang Dollar Amerika (USD) untuk mempermudah transaksi investor. Persentase distribusi investor SNI dari tahun 2009-2018 terlihat berfluktuasi dengan geografis investor yang terbagi menjadi 5 yaitu Indonesia, Asia, Timur tengah, Eropa dan Amerika.

Distribusi Investor SNI (Pasar global)



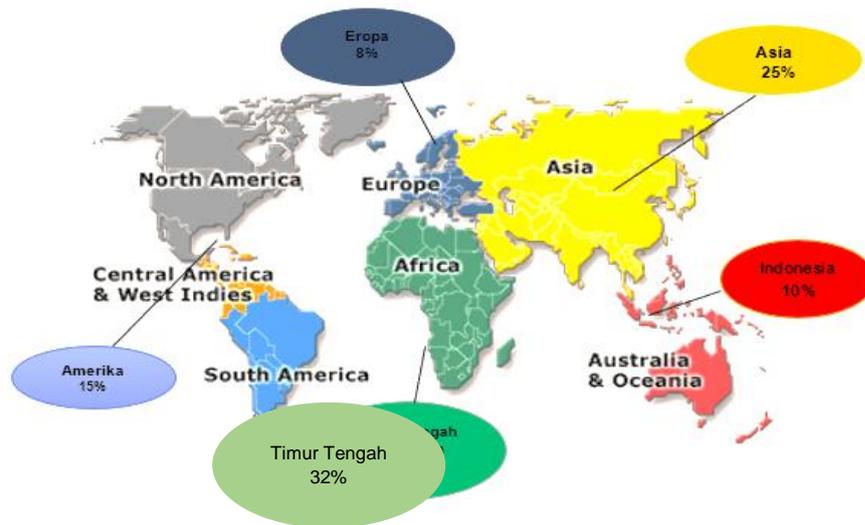
Sumber: kompilasi berbagai sumber

Berdasarkan grafik diatas dapat dilihat bahwa persentase distribusi investor sejak tahun 2009-2018 mengalami fluktuasi dari berbagai wilayah geografis investor. Misalnya saja pada pada kasus tahun 2009 total SNI yang diterbitkan oleh Pemerintah di pasar internasional yaitu USD 4,76 Miliar dengan tenor 5 tahun. Distribusi investor berdasarkan demografi paling tinggi berasal dari Asia sebanyak 32% dari total investor. Kemudian disusul oleh Timur Tengah 30%, Amerika 19%, Eropa 11% dan porsi paling kecil berasal dari investor Indonesia yaitu 8%.

Kasus terbaru pada tahun 2018, Pemerintah Republik Indonesia menerbitkan dua jenis SNI dengan tenor 5 dan 10 tahun. SNI dengan tenor 5 tahun merupakan momentum perdana Republik Indonesia dalam menerbitkan Green Sukuk secara global. Sedangkan SNI dengan tenor 10 tahun masih sama seperti Sukuk Global Indonesia sebelumnya, tidak memiliki komitmen dalam lingkungan. Pada tahun 2018 khusus akan dijelaskan mengenai distribusi investor SNI dengan tenor 5 tahun yang dikenal sebagai Green Sukuk Pemerintah Pertama di dunia. Dari kasus SNI hingga tahun 2018 ditemukan fakta bahwa, SNI dengan tenor 10 tahun menunjukkan minat investor Eropa dan Amerika cukup tinggi dibandingkan dengan wilayah lainnya. Begitupula dengan kasus-kasus tahun sebelumnya, ada kecenderungan investor Eropa dan Amerika lebih memilih berinvestasi pada SNI dengan tenor yang lebih Panjang yaitu 10 tahun. Sedangkan pada kasus investor Asia dan Timur Tengah cenderung stabil tidak terpengaruh dengan tenor dari

sukuk tersebut. Persentase investor yang berasal dari wilayah Indonesia tetap pada angka 10%. Stagnasi investor Indonesia pada angka 10% mengindikasikan adanya pembatasan yang dilakukan oleh pemerintah untuk investor SNI di Domestik Indonesia sejak tahun 2014.

Peta distribusi Investor Green Sukuk 2018 (SNI tenor 5 tahun)



Sumber: Kementerian Keuangan, 2018

Distribusi investor Green Sukuk (SNI tenor 5 tahun) yang diterbitkan secara global pada tahun 2018 menunjukkan minat investor Timur tengah lebih dominan dibandingkan wilayah lainnya. Pada penerbitan perdana Green Sukuk sebanyak 32% berasal dari investor Timur Tengah, selanjutnya disusul oleh investor regional Asia sebesar 25%. Posisi ketiga ditempati oleh investor Amerika yaitu 15%, disusul Indonesia sebesar 10%. Permintaan Green Sukuk paling rendah berasal dari wilayah Eropa yaitu 8%.

Kontribusi Green Sukuk dalam Pembangunan Green Indonesia

Berdasarkan data yang diperoleh dari DPS (2018) 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 Green tersebut tersebar di 4 Kementerian/Lembaga, dengan rincian sebagai berikut:

Tabel kontribusi green sukuk terhadap pembangunan

No	Kementerian/Lembaga	Total Nilai Proyek (Rp)
1	Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat	8.686.614.170.274
2.	Kementerian Perhubungan	7.965.311.156.835
3.	Kementerian Pertanian	441.000.000
4.	Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral	102.953.668.111
Total		16.755.319.995.220

Sumber: DPS, 2018

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.

Kesimpulan

Secara umum penelitian ini telah menggambarkan potensi pasar green sukuk di pasar domestik dan internasional. Potensi pasar domestik green sukuk dapat ditinjau dari perkembangan investor Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan yang menunjukkan perkembangan positif. Sedangkan potensi pasar green sukuk di pasar internasional ditinjau dari persentase distribusi investor Sukuk SNI (Sukuk Global) yang menunjukkan permintaan besar dari investor asing sejak tahun 2009. Selain itu proyeksi 10 tahun penerbitan Sukuk Negara dan Green Bond menunjukkan perkembangan yang positif.

Daftar Pustaka

- Alam, A., Duygun, M., & Ariss, R. T. 2016. *Green Sukuk : An Innovation in Islamic Capital Markets*. Switzerland. <https://doi.org/10.1007/978-3-319-32268-1>
- Brahim, C. T. 2018. The Role of green Islamic sukuk to the promotion of sustainable development objectives . *Journal of the New Economy*, 01, 186–207. diakses 6 Januari 2019, dari <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/60503>
- CBI. 2018. GREEN BONDS 2018 THE STATE OF THE MARKET. *Climate*

- Bonds Initiative*. diakses pada 9 Januari 2019, dari <https://www.climatebonds.net/resources/reports/green-bonds-state-market-2018>
- Direktorat Pembiayaan Syariah. 2015. *Sukuk Negara Instrumen Keuangan Berbasis Syariah*. (Suminto, Ed.). Jakarta: kementerian Keuangan.
- Direktorat Pembiayaan Syariah. 2018. *Satu Dasawarsa Sukuk Negara Untuk Kemasalahatan Bangsa*.
- Ditjen PPI. 2015. *RENCANA STRATEGIS 2015-2019*. Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. diakses pada 13 Januari 2019, dari http://ditjenppi.menlhk.go.id/reddplus/images/resources/renstra/renstra_for_web.pdf
- DJPPR. 2018. Peran Sukuk Negara dalam Pembiayaan Pembangunan Berkelanjutan. kementerian Keuangan.
- Fatah, D. A. 2011. Perkembangan Obligasi Syari'ah (Sukuk) di Indonesia : Analisis Peluang dan Tantangan. *Al- 'Adalah*, X(1), 281–301.
- Kementerian Keuangan. 2018. *Indonesia's green bond & green sukuk initiative*.
- Muchtar, A. T., Amelia, L., Dachlan, A. N., Nur, A. I., & Bastari, G. R. 2012. *Pembiayaan Perubahan Iklim di Indonesia : Pemetaan Sumber, Mekanisme Penyaluran dan Penerima Manfaat Dana-Dana Terkait Perubahan Iklim*. The Indonesian Institute. Jakarta.
- Muhammad, S. N., & Muhammad, S. N. 2018. Potential Development of Sukuk in Competitive Market. *International Journal of Business and Management*, 2(2), 26–29. <https://doi.org/10.26666/rmp.ijbm.2018.2.4>
- Ng, T., & Tao, J. 2016. Bond financing for renewable energy in Asia. *Energy Policy*. <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2016.03.015>
- Panda, P. 2017. Green Bond A Socially Responsible Investment (SRI) Instrument. Research Bulletin , Volume 43 , No . I , April , 2017 . The Institute of Cost. *Research Buletin*, 43(April). diakses pada 9 Januari 2019, dari <https://www.researchgate.net/publication/318563197>
- PKPPIM. 2011. Kebutuhan Pembiayaan Perubahan Iklim. Kementerian Keuangan. diakses 12 Januari 2019, dari <http://www.fiskal.kemenkeu.go.id/pkppim/id/site/index/pembiayaan-perubahan-iklim-di-indonesia#11278>
- Reboredo, J. C. 2018. Green Bond and Financial Markets: Co-Movement, Diversification and Price Spillover Effects. *Energy Economics*. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2018.05.030>
- Republik Indonesia. Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara