

**Analisis Pengaruh Pembiayaan Syariah Hijau terhadap Pertumbuhan
Ekonomi: Studi di Negara Anggota OKI**

SKRIPSI



Oleh:

Nama : Ildhani Afdanisa
Nomor Mahasiswa : 21313001
Program Studi : Ekonomi Pembangunan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
2025**

HALAMAN JUDUL

Analisis Pengaruh Pembiayaan Syariah Hijau terhadap Pertumbuhan Ekonomi: Studi di Negara Anggota OKI

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian tugas akhir guna memperoleh gelar Sarjana jenjang Strata 1 Program Studi Ilmu Ekonomi pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia

Oleh

Nama	: Ildhani Afdanisa
Nomor Mahasiswa	: 21313001
Program Studi	: Ekonomi Pembangunan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
2025

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa skripsi ini ditulis dengan sungguh-sungguh dan tidak ada bagian yang dapat dikategorikan dalam tindakan plagiasi seperti dimaksud dalam buku pedoman penulisan skripsi Program Studi Ekonomi Pembangunan FBE UII. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.

Yogyakarta, 2 Juni 2025

Penulis,



Ildhani Afdanisa

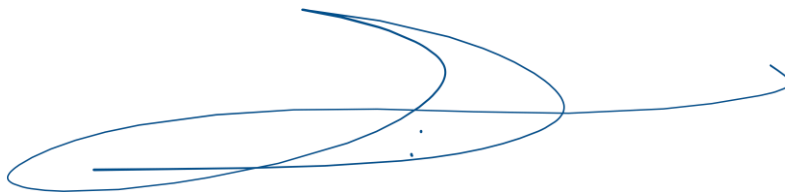
PENGESAHAN

**Analisis Pengaruh Pembiayaan Syariah Hijau terhadap Pertumbuhan
Ekonomi: Studi di Negara Anggota OKI**

Nama : Ildhani Afdanisa
Nomor Mahasiswa : 21313001
Program Studi : Ekonomi Pembangunan

Yogyakarta, 14 Juli 2025

Telah disetujui dan disahkan oleh
Dosen Pembimbing,



Priyonggo Suseno, S.E., M.Sc., Ph.D.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI



FAKULTAS
BISNIS DAN EKONOMIKA

Gedung Prof. Dr. Ace Partadiredja
Universitas Islam Indonesia
Condong Catur Depok Yogyakarta 55283
T. (0274) 881546, 885376
F. (0274) 882589
E. fbe@uii.ac.id
W. fbe.uii.ac.id

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

Nomor: 144/Ka.ProdiEp/10/Prodi.Ep/UTA/IX/2024

Bismillahirrahmanirrahim,

Pada Semester Genap 2024/2025, hari Kamis, tanggal 07 Agustus 2025, Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII telah menyelenggarakan Ujian Tugas Akhir/Skripsi yang disusun oleh:

Nama : ILDHANI AFDANISA
NIM : 21313001
Judul Tugas Akhir : Analisis Pengaruh Pembiayaan Syariah Hijau terhadap Pertumbuhan Ekonomi: Studi di Negara Anggota OKI
Dosen Pembimbing : Priyonggo Suseno, SE., M.Sc., Ph.D

Berdasarkan hasil evaluasi Tim Dosen Penguji Tugas Akhir, maka Tugas Akhir (Skripsi) tersebut dinyatakan:

Lulus

Nilai : A
Referensi : Layak ditampilkan di Perpustakaan

Tim Penguji:

Ketua Tim : Priyonggo Suseno, SE., M.Sc., Ph.D
Anggota Tim : Prastowo, SE., M.Ec.Dev.

Yogyakarta, 07 Agustus 2025

Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan,



Abdul Hakim, SE, M.Ec., Ph.D.
NIK. 963130101

BERITA ACARA TUGAS AKHIR/SKRIPSI

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

Analisis Pengaruh Pembiayaan Syariah Hijau terhadap Pertumbuhan Ekonomi: Studi di Negara Anggota OKI

Disusun oleh : ILDHANI AFDANISA

Nomor Mahasiswa : 21313001

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus
pada hari, tanggal: Kamis, 07 Agustus 2025

Penguji/Pembimbing Skripsi : Priyonggo Suseno, SE., M.Sc., Ph.D

Penguji : Prastowo, SE., M.Ec.Dev.

Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D.

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan segala kerendahan hati, puji dan syukur yang tak terhingga senantiasa saya panjatkan ke hadirat Allah Subhanahu Wa Ta'ala atas limpahan rahmat, hidayah, karunia, serta kekuatan yang telah diberikan. Berkat izin, ridha, dan pertolongan-Nya, skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Shalawat serta salam semoga senantiasa tercurah kepada junjungan kita Nabi Muhammad Shallallahu 'Alaihi Wasallam, beserta keluarga, sahabat, dan para pengikutnya hingga akhir zaman.

Skripsi ini saya persembahkan dengan segenap cinta, hormat, dan rasa terima kasih yang tulus kepada:

1. Kedua orang tua tercinta, Bapak H. Zulma Hendra dan Ibu Dra. Hj. Fatma Bayetri, yang senantiasa memberikan doa tulus, dukungan moral dan materiil, serta pengorbanan tanpa batas. Mereka adalah sumber inspirasi dan kekuatan terbesar dalam setiap langkah hidup saya.
2. Bapak Drs. Achmad Tohirin, M.A., Ph.D., selaku dosen pembimbing pertama, atas bimbingan dan arahan awal yang sangat berarti dalam meletakkan fondasi penyusunan skripsi ini.
3. Bapak Priyonggo Suseno, S.E., M.Sc., Ph.D., selaku dosen pembimbing skripsi, atas kesabaran, waktu, bimbingan, arahan, serta ilmu yang sangat berharga. Terima kasih atas dedikasi dan ketulusannya dalam membimbing hingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
4. Diri saya sendiri, atas usaha dan perjuangan untuk tetap bertahan dan menyelesaikan skripsi ini tepat waktu, meski dihadapkan dengan berbagai tantangan baik internal maupun eksternal.
5. Seluruh saudara kandung saya Bang Jimmy, Bang Luthfi, dan Kak Suci serta seluruh keluarga besar yang tidak dapat saya sebutkan satu per satu, atas dukungan dan doa yang terus menguatkan.
6. Teman-teman seperjuangan, atas semangat, dukungan, serta lingkungan pertemanan yang positif dan suportif. Secara khusus kepada Kasyifa,

Nadifa, Mirzadhiyya, Kia, Aya, Tanti, Jihan, Dian, dan Sherin, terima kasih atas kehadiran dan kontribusi nyata dalam perjalanan studi saya.

7. Rekan-rekan di SRIKANDI UII dan LDF JAM FBE UII, serta rekan-rekan kerja di Perpustakaan FBE UII, yang telah memberi warna dan pengalaman baru di fase akhir penulisan karya ini.
8. Kak Nisa yang senantiasa mendampingi saya dalam proses pembuatan skripsi, menjadi teman diskusi.
9. Kak Alva C., seorang fotografer yang kehadirannya sejak semester lima sebagai teman unik dan berkesan membawa semangat baru bagi saya dalam menyelesaikan studi, serta menjadi sumber energi yang mendorong saya bertumbuh menjadi pribadi yang lebih utuh.
10. Seluruh pihak yang tidak dapat saya sebutkan satu per satu, yang telah memberikan bantuan, motivasi, dan doa dalam bentuk apa pun. Terima kasih yang sebesar-besarnya.

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh,

Segala puji dan syukur senantiasa terpanjat ke hadirat Allah Subhanahu Wa Ta'ala, atas segala rahmat, hidayah, taufik, serta karunia-Nya yang begitu besar, sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi dengan judul "**Analisis Pengaruh Pembiayaan Syariah Hijau terhadap Pertumbuhan Ekonomi: Studi di Negara Anggota OKI**" ini. Shalawat serta salam semoga senantiasa terlimpahkan kepada junjungan kita, Nabi Muhammad Shallallahu Alaihi Wasallam, beserta keluarga, sahabat, dan para pengikutnya hingga akhir zaman.

Dalam proses penyusunan tugas akhir ini, penulis telah menerima banyak bantuan, dukungan, dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh sebab itu, pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah Subhanahu Wa Ta'ala atas segala rahmat dan karunia-Nya, penulis diberikan kelancaran dan kemudahan untuk dapat menyelesaikan tugas akhir ini dengan lancar.
2. Nabi Muhammad Shallallahu Alaihi Wasalaam, sebagai suri tauladan umat manusia.
3. Bapak H. Zulma Hendra dan Ibu Dra. Hj. Fatma Bayetri, selaku orang tua penulis yang selalu menjadi motivasi tersirat penulis untuk dapat berjuang menyelesaikan studi ini.
4. Bapak Drs. Achmad Tohirin, M.A., Ph.D., selaku dosen pembimbing pertama, atas bimbingan dan arahan awal yang sangat berarti dalam meletakkan fondasi penyusunan skripsi ini.
5. Bapak Priyonggo Suseno, S.E., M.Sc., Ph.D., selaku dosen pembimbing skripsi, atas kesabaran, waktu, bimbingan, arahan, serta ilmu yang sangat berharga hingga skripsi ini dapat diselesaikan.

6. Bapak Prof. Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D. selaku rektor Universitas Islam Indonesia beserta seluruh jajaran pimpinan Universitas Islam Indonesia.
7. Bapak Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D., CFrA, selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
8. Bapak Abdul Hakim, S.E., M.Ec., Ph.D. selaku Kepala Prodi Ekonomi Pembangunan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia
9. Seluruh dosen program studi Ekonomi Pembangunan FBE yang dengan penuh kesabaran mendidik dan membagikan ilmu yang berharga kepada penulis.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir ini untuk memperoleh gelar sarjana jauh dari kesempurnaan dan masih terdapat berbagai kekurangan. Oleh karena itu, segala kritik dan saran akan diterima dengan baik oleh penulis guna meningkatkan kualitas penulisan tugas akhir ini. Dan penulis berharap isi pembahasan dalam tugas akhir ini dapat memberikan kebermanfaatan bagi para pembaca.

Wassalamualaikum Warahmatullahi wabarakatuh

Yogyakarta, 1 Juli 2025

Penulis,

Ildhani Afdanisa

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
PENGESAHAN.....	iv
BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI.....	v
BERITA ACARA TUGAS AKHIR/SKRIPSI.....	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
ABSTRAK	xvii
BAB I PENDAHULUAN	18
1.1. Latar Belakang	18
1.2. Rumusan Masalah	6
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
1.3.1. Tujuan Penelitian.....	6
1.3.2. Manfaat Penelitian.....	6
1.4. Sistematika Penulisan	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI.....	9
2.1. Kajian Pustaka.....	9
2.2. Landasan Teori.....	16
2.2.1. Konsep Pembiayaan Syariah.....	16
2.2.2. Ekonomi Hijau	18

2.2.3.	Konsep Pertumbuhan Ekonomi.....	22
2.2.4.	Faktor Ekonomi Makro.....	24
2.3.	Hipotesis Penelitian.....	32
2.4.	Kerangka Penelitian.....	33
2.4.1.	Teori Keuangan Syariah	33
2.4.2.	Teori Ekonomi Hijau	34
2.4.3.	Teori Pertumbuhan Ekonomi	35
2.4.4.	Faktor Ekonomi Makro dan Pertumbuhan Ekonomi.....	37
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....		39
3.1.	Desain Penelitian.....	39
3.2.	Jenis dan Sumber Data	39
3.3.	Teknik Pengumpulan Data.....	41
3.4.	Definisi Operasional Variabel.....	43
3.3.1.	Variabel Dependen	43
3.3.2.	Variabel Independen.....	44
3.4.	Metode Analisis.....	45
3.4.1.	Deskripsi Data	45
3.4.2.	Uji Asumsi Klasik	45
3.4.3.	Model Regresi Data Panel.....	46
3.4.4.	Uji Hipotesis.....	47
BAB IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....		48
4.1.	Deskripsi Data Penelitian.....	48
4.2.	Analisis Statistik.....	55
4.2.1.	Statistik Deskriptif.....	55
4.2.2.	Uji Pemilihan Model.....	56

4.2.3. Uji Asumsi Klasik	58
4.2.4. Model Analisis dan Hasil Estimasi.....	65
4.2. Hasil dan Pembahasan	68
4.2.1. Pengaruh Pembiayaan hijau syariah	70
4.2.2. Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Makro terhadap Perekonomian ..	69
BAB V SIMPULAN DAN IMPLIKASI	73
5.1. Simpulan	73
5.2. Implikasi	74
DAFTAR PUSTAKA	75
LAMPIRAN	84

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	9
Tabel 4.1 Nilai GDP konstan Indonesia, Malaysia, UEA	
Tabel 4.2 Pembiayaan Hijau Syariah di Indonesia	
Tabel 4.3 Pembiayaan Hijau Syariah di Malaysia	
Tabel 4.4 Pembiayaan Hijau Syariah di Uni Emirat Arab (UEA)	
Tabel 4.5 Data Makroekonomi Indonesia	
Tabel 4.6 Data Makroekonomi Malaysia	
Tabel 4.7 Data Makroekonomi Uni Emirat Arab (UEA)	
Tabel 4.8 Statistik deskriptif dari variabel penelitian	
Tabel 4.9 Ringkasan Hasil Uji Chow	
Tabel 4.10 Hasil Uji Normalitas Per Variabel	
Tabel 4.11 Hasil Uji Normalitas Per Variabel Setelah Logaritma Natural	
Tabel 4.12 Hasil Uji Normalitas Shapiro Wilk	
Tabel 4.13 Hasil Uji Multikolinearitas	
Tabel 4.14 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Breusch-Pagan-Godfrey)	
Tabel 4.15 Hasil Uji Autokorelasi uji Breusch-Godfrey	
Tabel 4.16 Acuan uji Breusch-Godfrey untuk $N = 27$ dan $K = 4$	
Tabel 4.17 Hasil estimasi regresi Fixed Effects:	
Tabel 4.18 Hasil Uji F-statistik	
Tabel 4.19 Hasil Uji Koefisien Determinasi	

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Perbandingan tren pembiayaan hijau syariah dan pembiayaan hijau konvensional di Indonesia, Malaysia, dan UEA tahun 2015 – 2023	21
Gambar 2.2 Kerangka Penelitian	38
Gambar 4.1 Uji Normalitas	59

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Tabulasi Data

Lampiran 2. Hasil Analisis Data

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pembiayaan hijau syariah serta faktor-faktor ekonomi makro terhadap perekonomian di tiga negara anggota OKI yaitu Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA). Pembiayaan hijau syariah merupakan instrumen penting dalam mendukung pembangunan berkelanjutan berbasis prinsip-prinsip Islam. Studi ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data panel dari ketiga negara tersebut selama periode 2015-2023. Variabel yang diteliti meliputi pembiayaan hijau syariah sebagai variabel independen utama, serta variabel makro ekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar sebagai variabel kontrol. Analisis dilakukan dengan metode regresi panel data untuk melihat hubungan dan pengaruh signifikan dari masing-masing variabel terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) sebagai indikator perekonomian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pembiayaan hijau syariah memiliki pengaruh positif signifikan terhadap perekonomian, di samping kontribusi variabel makroekonomi lainnya. Temuan ini memperkuat urgensi pengembangan instrumen keuangan syariah yang berorientasi lingkungan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi berkelanjutan.

Kata Kunci: Pembiayaan hijau syariah, pertumbuhan ekonomi, PDB, Indonesia, Malaysia, UEA

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan pembiayaan syariah yang berorientasi pada *ekonomi hijau* semakin menjadi perhatian global, terutama di tengah meningkatnya kesadaran terhadap perubahan iklim dan kebutuhan akan pembangunan berkelanjutan. Instrumen seperti *Green sukuk*, *Green bonds*, dan *Green investment* tidak hanya berfungsi untuk mendanai proyek-proyek ramah lingkungan tetapi juga mendorong perekonomian yang berkelanjutan (Uddin & Ahmmed, 2018). Sistem keuangan syariah mengedepankan prinsip-prinsip etis yang melarang riba, gharar, dan kegiatan ekonomi yang merugikan lingkungan, sehingga cocok diterapkan dalam pembiayaan proyek yang berdampak positif pada lingkungan (Muljawan, 2020).

Pembiayaan hijau (*Green finance*) memiliki potensi besar untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Misalnya, berdasarkan laporan World Bank (2021), penerapan *Green sukuk* di negara-negara Asia Tenggara dapat meningkatkan PDB hingga 0,5% per tahun melalui penciptaan lapangan kerja di sektor energi terbarukan dan infrastruktur hijau. Namun, tantangan signifikan masih dihadapi, termasuk keterbatasan sumber daya manusia, kurangnya literasi *green finance*, dan kebutuhan harmonisasi regulasi untuk integrasi keuangan hijau dengan sistem syariah (Rafay & Sadiq, 2019).

Tiga negara anggota Organisasi Kerja Sama Islam (OKI) yakni Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA) sebagai negara-negara dengan populasi mayoritas Muslim telah mulai mengadopsi instrumen *green finance* ini sebagai upaya untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang sejalan dengan tujuan keberlanjutan global (Mariana et al., 2024; World Bank Group, 2019). Oleh karena itu, pengaruh *Green financing* dalam mendukung peningkatan Produk Domestik Bruto (PDB) di negara-negara tersebut menjadi isu yang menarik untuk diteliti. Ketiga negara ini dipilih karena

memiliki karakteristik yang relevan dan menonjol dalam pengembangan pembiayaan hijau syariah. Indonesia merupakan negara dengan populasi Muslim terbesar di dunia dan pionir dalam penerbitan *Green Sukuk* global sejak tahun 2018, dengan total penerbitan mencapai USD 5,8 miliar hingga 2023. Sukuk ini mendanai proyek-proyek energi terbarukan, pengelolaan sampah, dan transportasi ramah lingkungan (Bank Indonesia, 2023). Malaysia menempati posisi strategis sebagai pemimpin regional dalam industri keuangan syariah, dengan lebih dari 20% dari total pasar sukuk global berasal dari negara ini dan alokasi dana proyek hijau yang telah melebihi MYR 8 miliar sejak 2015 menjadikannya salah satu negara terdepan dalam adopsi standar pembiayaan hijau berbasis syariah (World Bank, 2021). Sementara itu, Uni Emirat Arab (UEA), dengan ambisi menjadi pusat keuangan Islam global, telah meningkatkan penerbitan *sukuk hijau* dan investasi dalam proyek infrastruktur ramah lingkungan. Hingga akhir tahun 2023, total *sukuk hijau* yang diterbitkan di UEA mencapai USD 18 miliar, meningkat 14% dibandingkan tahun sebelumnya. Peningkatan ini mencerminkan komitmen UEA dalam mengembangkan *ekonomi berkelanjutan* serta menarik minat investor global (Fitch Ratings, 2024). Ketiga negara ini juga menunjukkan pertumbuhan ekonomi positif dalam lima tahun terakhir serta memiliki kerangka kebijakan yang mendukung keuangan hijau berbasis syariah, sehingga menjadikannya representatif untuk mengkaji keterkaitan antara pembiayaan hijau syariah dan nilai Produk Domestik Bruto.

Secara khusus, Indonesia menunjukkan komitmen kuat untuk mengembangkan sektor pembiayaan hijau, yang tercermin dari meningkatnya volume penerbitan *Green sukuk* setiap tahunnya. Kebijakan ini bertujuan untuk mendanai proyek-proyek yang mendukung pencapaian *Sustainable Development Goals* (SDGs) dan mengurangi ketergantungan pada bahan bakar fosil (Bank Indonesia, 2023). Di Malaysia, pemerintah dan sektor swasta bekerja sama untuk mendorong inovasi dalam pembiayaan hijau dengan mengembangkan standar *green finance* yang sejalan dengan prinsip

syariah. Inisiatif ini diharapkan dapat meningkatkan daya saing ekonomi negara di pasar global (World Bank, 2021). Uni Emirat Arab (UEA) juga menunjukkan potensi besar sebagai pusat *green finance* di Timur Tengah, terutama melalui penerapan *Green financing* yang berlandaskan prinsip *syariah*. Meskipun inisiatif ini masih dalam tahap awal, perbankan di Uni Emirat Arab (UEA) berpotensi untuk menjadi pionir dalam menyediakan layanan keuangan hijau yang berfokus pada keberlanjutan ekonomi dan etika investasi (Alnashwan, 2022). Implementasi ini memberikan harapan akan terciptanya ekosistem yang kondusif bagi perkembangan investasi hijau yang berkelanjutan.

Faktor *ekonomi makro* juga memainkan peran penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi di negara-negara ini. Di Indonesia, data menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi rata-rata mencapai 5,1% per tahun dalam lima tahun terakhir, meskipun tekanan inflasi sempat mencapai 4,2% pada 2022. Malaysia mencatat pertumbuhan ekonomi sebesar 4,7% pada 2023, didukung oleh peningkatan ekspor bersih dan investasi asing di sektor hijau. Uni Emirat Arab (UEA), dengan ekonomi yang semakin terdiversifikasi, mengalami pertumbuhan sebesar 3,9% pada 2023, terutama didorong oleh sektor energi terbarukan dan investasi dalam teknologi hijau. Selain itu, tingkat inflasi yang terkendali di angka 2,5% memberikan stabilitas tambahan bagi sistem keuangan negara tersebut (Bank Indonesia, 2023; World Bank, 2021).

Pembiayaan hijau di Indonesia dan Malaysia tidak hanya terbatas pada sektor energi, tetapi juga meluas ke sektor transportasi dan pembangunan berkelanjutan lainnya. Pembiayaan ini memainkan peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi sekaligus menjaga keseimbangan ekologi. Selain mendukung pembangunan infrastruktur berkelanjutan, *Green financing* juga memiliki potensi untuk menciptakan lapangan kerja baru dan merangsang inovasi teknologi yang ramah lingkungan (World Bank, 2021). Di sisi lain, Uni Emirat Arab (UEA) memanfaatkan instrumen ini untuk

meningkatkan daya saing di kawasan Timur Tengah, mengingat meningkatnya permintaan terhadap investasi yang berbasis etika dan keberlanjutan (Ahmed, 2020).

Namun, penerapan pembiayaan hijau *syariah* di ketiga negara ini masih menghadapi tantangan signifikan. Salah satu tantangan utama adalah keterbatasan sumber daya dan pengetahuan di sektor perbankan terkait implementasi teknis dan pengukuran dampak lingkungan dari proyek-proyek hijau (Ali & Yusof, 2022). Selain itu, ada tantangan regulasi yang membuat integrasi *green finance* ke dalam sistem keuangan *syariah* menjadi lebih kompleks, khususnya dalam hal pelaporan dan transparansi (Rafay & Sadiq, 2019). Untuk itu, diperlukan dukungan kebijakan yang lebih kuat dari pemerintah agar pembiayaan hijau dapat berkembang optimal dan memberikan dampak ekonomi yang signifikan di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA) (Bank Indonesia, 2023; World Bank, 2021).

Banyak penelitian menunjukkan bahwa instrumen *green finance* seperti *Green sukuk* memiliki potensi besar untuk meningkatkan PDB yang mendukung pertumbuhan ekonomi, namun masih terdapat kesenjangan literatur mengenai dampak jangka panjang instrumen ini terhadap sektor perbankan di negara-negara Muslim (Ahmed, 2020; Haron, 2019). Sebagian besar penelitian yang ada fokus pada studi kasus atau data jangka pendek, sehingga diperlukan penelitian lanjutan yang mengkaji data *panel* dalam beberapa tahun terakhir. Dengan data *panel* minimal tiga tahun, penelitian ini akan memberikan perspektif yang lebih komprehensif tentang kontribusi pembiayaan hijau *syariah* terhadap Produk Domestik Bruto di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA) (Alnashwan, 2022).

Seiring dengan meningkatnya perhatian global terhadap pembiayaan hijau, negara-negara seperti Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA) juga menghadapi kebutuhan untuk meningkatkan kapasitas kelembagaan dalam mendukung investasi hijau. Tantangan ini mencakup pengembangan kebijakan yang sesuai dengan standar internasional dan memenuhi prinsip-

prinsip *syariah*, sehingga sektor perbankan di ketiga negara ini mampu berkontribusi pada keberlanjutan ekonomi global (Ali & Yusof, 2022). Oleh karena itu, diperlukan upaya untuk mengatasi tantangan ini melalui kerjasama internasional serta peningkatan sumber daya manusia di bidang pembiayaan hijau.

Dalam perspektif akademik, penelitian ini penting karena dapat mengisi kesenjangan literatur yang ada mengenai dampak pembiayaan hijau *syariah* terhadap pertumbuhan ekonomi jangka panjang. Penelitian terdahulu umumnya hanya melihat dampak langsung dari *Green sukuk* dalam konteks jangka pendek, sehingga kurang mengkaji bagaimana instrumen ini dapat mendukung peningkatan PDB secara berkelanjutan di negara-negara Muslim, khususnya di tiga negara ini (Ahmed, 2020; Rafay & Sadiq, 2019).

Dari sisi kebijakan, penelitian ini juga relevan untuk mendorong pemahaman lebih lanjut tentang peran pembiayaan hijau dalam mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan (SDGs) di negara-negara Muslim. Melalui kajian ini, diharapkan dapat ditemukan kebijakan yang lebih efektif dalam mendorong pembiayaan hijau berbasis *syariah* di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA), sehingga dapat memberikan kontribusi nyata terhadap pembangunan ekonomi yang berkelanjutan (Bank Indonesia, 2023; World Bank, 2021).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pembiayaan hijau *syariah* sebagai variabel independen utama dan faktor ekonomi makro sebagai variabel pendukung terhadap nilai PDB di ketiga negara ini. Menggunakan data panel dari tahun 2015 hingga 2023 dari Indonesia, Malaysia, UEA, penelitian ini akan mengkaji hubungan antara variabel-variabel seperti penerbitan *Green finance*, inflasi, suku bunga, nilai tukar terhadap nilai PDB di tiga negara tersebut.

Dengan analisis ini, diharapkan dapat ditemukan hubungan yang signifikan antara pembiayaan hijau *syariah* dan faktor ekonomi makro dalam mendukung pembangunan ekonomi yang berkelanjutan. Penelitian ini juga

diharapkan memberikan kontribusi bagi pengambil kebijakan dalam memperkuat sistem keuangan berbasis syariah untuk mencapai Sustainable Development Goals (SDGs) dan meningkatkan daya saing di pasar global.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian tersebut, penulis mengambil beberapa rumusan masalah yakni sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh pembiayaan hijau syariah (*green financing*) terhadap nilai PDB di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA)?
2. Bagaimana faktor-faktor ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di ketiga negara tersebut?

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Tujuan umum dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh pembiayaan hijau syariah (*Green financing*) dan faktor ekonomi makro terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA). Adapun tujuan khususnya yaitu:

1. Menganalisis pengaruh pembiayaan hijau syariah (*Green financing*) terhadap pertumbuhan ekonomi (PDB) di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA).
2. Meneliti hubungan antara faktor ekonomi makro (inflasi, suku bunga, nilai tukar) dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA).

1.3.2. Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis

Penelitian ini memberikan pengalaman langsung dalam pengolahan dan analisis data panel lintas negara serta pemahaman yang lebih dalam mengenai keterkaitan antara pembiayaan hijau syariah dan

pertumbuhan ekonomi makro. Proses penelitian ini juga memperluas wawasan penulis dalam bidang ekonomi pembangunan, khususnya terkait peran instrumen keuangan syariah dalam mendukung pembangunan berkelanjutan.

2. Bagi Pemerintah atau Pembuat Kebijakan

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dalam perumusan kebijakan publik yang mendukung integrasi pembiayaan hijau syariah ke dalam sistem keuangan nasional. Pemerintah dapat memanfaatkan temuan ini untuk merancang regulasi, insentif fiskal, serta strategi pembangunan ekonomi yang berorientasi pada keberlanjutan lingkungan dan prinsip-prinsip syariah.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat menjadi dasar dan referensi awal bagi studi-studi selanjutnya yang ingin mengkaji secara lebih mendalam pengaruh pembiayaan hijau terhadap aspek ekonomi lainnya. Selain itu, model analisis yang digunakan dapat direplikasi dan dikembangkan lebih lanjut dengan menambahkan variabel, memperluas cakupan negara, atau memperpanjang periode penelitian.

1.4. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian dibagi dalam lima bab, diantaranya:

BAB I: Pendahuluan

Bab ini menerangkan tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan sistematika penulisan penelitian.

BAB II: Kajian Pustaka

Bab ini berisi tentang kajian pustaka dan landasan teori yang dijadikan sebagai dasar acuan dalam penulisan penelitian ini. Kajian pustaka memuat penjelasan terkait penelitian-penelitian terdahulu yang masih memiliki keterkaitan dengan penelitian ini dan landasan teori ditujukan untuk menguraikan teori-teori yang akan digunakan. Serta hipotesis, sebagai dugaan awal dalam penelitian.

BAB III: Metodologi Penelitian

Bab ini menerangkan tentang bagaimana desain dari penelitian yang digunakan, data dan metode pengumpulan data, serta metode analisis data.

BAB IV: Hasil dan Pembahasan

Bab ini menerangkan tentang hasil pengukuran data yang telah dikumpulkan sebelumnya, yang kemudian akan dijelaskan sesuai dengan hasil estimasi yang didapatkan, serta memberikan analisis yang berkaitan dengan ilmu ekonomi.

BAB V: Penutup

Bab ini merupakan bab terakhir yang terdiri atas kesimpulan dan implikasi/saran yang didapatkan dari hasil analisa penulis.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI

2.1. Kajian Pustaka

Penelitian mengenai pembiayaan hijau dalam konteks ekonomi syariah masih tergolong terbatas. Sebagian besar studi terdahulu lebih banyak membahas *Green sukuk* secara spesifik, tanpa mengaitkannya secara langsung dengan pertumbuhan ekonomi makro dan variabel makroekonomi lainnya. Selain itu, kajian yang membandingkan beberapa negara OKI dengan pendekatan data panel juga masih jarang ditemukan. Oleh karena itu, penelitian ini hadir untuk mengisi kekosongan tersebut dengan menganalisis pengaruh pembiayaan hijau syariah dan faktor ekonomi makro terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA).

Untuk mendukung analisis tersebut, tabel berikut menyajikan rangkuman penelitian-penelitian terdahulu yang relevan. Kajian ini mencakup berbagai aspek pembiayaan hijau syariah, seperti *Green sukuk* dan *Green investment*, serta faktor-faktor ekonomi makro yang berpotensi mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di negara-negara dengan mayoritas penduduk Muslim.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Penulis (Tahun)	Judul	Variabel (Y, x)	Metode analisis	Hasil
1	(M Iqbal Affandi & Farida Rahmawati, 2023)	Determinants of behaviors influence the intention to invest	Y: <i>Financial Literacy, Intention</i> X: <i>Green Financing Knowledge,</i>	Penelitian Kuantitatif dengan Metode <i>Structural Equation Modeling (SEM)</i>	Faktor-faktor perilaku berpengaruh positif terhadap niat investasi di <i>Green sukuk</i> .

No	Nama Penulis (Tahun)	Judul	Variabel (Y, x)	Metode analisis	Hasil
		<i>in Green sukuk?</i>	<i>Environmen tal Concern, Risk Behavior)</i>		
2	(Razali, 2019)	<i>Green sukuk financing for governm ent investme nt issue (GII) in Malaysia</i>	<i>Y: Energy Efficiency</i> <i>X: Size of issues, Coupon rate, Yield to maturity</i>	Penelitian Kuantitatif dengan metode analisis regresi multivariat (<i>multivariate regression analysis</i>)	<i>Green sukuk</i> dapat meningkatkan investasi pemerintah di Malaysia.
3	(Al-Akhiri, 2021)	Pengaruh <i>Green bond</i> dan <i>Green sukuk</i> terhadap Profitabilitas Ditinjau dalam	<i>Y: Profitabilitas</i> <i>X: Green bond, Green sukuk</i>	Kuantitatif Deskriptif	Terdapat pengaruh signifikan antara <i>Green bond</i> dan <i>Green sukuk</i> terhadap profitabilitas perusahaan.

No	Nama Penulis (Tahun)	Judul	Variabel (Y, x)	Metode analisis	Hasil
		Perspektif Islam			
4	(Putri & Yudiantoro, 2023)	Pengaruh obligasi syariah (sukuk), reksadana syariah, dan saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi	Y: Pertumbuhan ekonomi X: Obligasi syariah, reksadana syariah, saham syariah	Teknik analisis linier berganda (multiple linear analysis techniques)	Sukuk, reksadana, dan saham syariah berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.
5	(Mo et al., 2023))	<i>Green investment and its influence on green growth in high polluted Asian economies</i>	Y: <i>Green Growth</i> X: <i>GI, Financial Development, Internet users, Research & Development</i>	Kuantitatif dengan metode ARDL	<i>Green investment</i> berkontribusi signifikan terhadap pertumbuhan hijau, dipengaruhi oleh pasar keuangan dan institusi.

No	Nama Penulis (Tahun)	Judul	Variabel (Y, x)	Metode analisis	Hasil
6	(Ahmad Febriyanto et al., 2023)	Impact of Green financing and Financial Factors on Islamic Banks' Performance in Indonesia	Y: <i>Islamic Banks' Performance</i> X: <i>Green Financing, Capital Adequacy Ratio, Islamic Income Ratio, dan Profit Sharing Ratio</i>	Penelitian Kuantitatif dengan metode regresi data panel (panel data regression) dengan pendekatan Fixed Effect Model (FEM)	<i>Green financing</i> memiliki dampak positif terhadap kinerja bank syariah di Indonesia.
7	(Karmila & Fariah, 2023)	Pengaruh Lembaga Pembiayaan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di	Y: Pertumbuhan Ekonomi X: Lembaga Pembiayaan Syariah	Kuantitatif, metode analisis regresi linier sederhana (simple linear regression analysis)	Lembaga pembiayaan syariah berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

No	Nama Penulis (Tahun)	Judul	Variabel (Y, x)	Metode analisis	Hasil
		Indonesia			
8	(Murni Rofika et al., 2021)	Pengaruh Pembiayaan Mudharabah, Musyarakah, dan Murabahah Terhadap Perekonomian Di Indonesia	Y: Perekonomian Indonesia X: Pembiayaan Mudharabah, Musyarakah, Murabahah	Kuantitatif, metode analisis regresi berganda (multiple regression analysis)	Pembiayaan syariah berpengaruh signifikan terhadap perekonomian Indonesia.
9	(Istiyani & Nabila, 2021)	Pengaruh Saham Syariah, Sukuk, Dan Reksa Dana Syariah Terhadap Pertumbuhan	Y: Pertumbuhan Ekonomi X: Saham Syariah, Sukuk, Reksa Dana Syariah	Kuantitatif, metode analisis regresi data panel dan <i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i>	Saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

No	Nama Penulis (Tahun)	Judul	Variabel (Y, x)	Metode analisis	Hasil
		Ekonomi Indonesia Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderating			
10	(Perdana et al., 2020)	Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga BI, dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Pembiayaan Murabahah pada Bank Syariah di Indonesia	Y: Pembiayaan Murabahah X: Inflasi, Suku Bunga BI, Pertumbuhan Ekonomi	Kuantitatif, metode Regresi Linier Berganda (Multiple Linear Regression)	Inflasi dan suku bunga BI berpengaruh terhadap pembiayaan murabahah pada bank syariah di Indonesia.

No	Nama Penulis (Tahun)	Judul	Variabel (Y, x)	Metode analisis	Hasil
		a (Periode Januari 2013 – Desember 2017)			

Berdasarkan tabel penelitian terdahulu yang telah disajikan, dapat ditemukan beberapa kesamaan dan perbedaan dalam fokus dan konteks penelitian yang dilakukan. Sebagian besar penelitian terdahulu lebih menekankan pada analisis pengaruh instrumen pembiayaan syariah, seperti sukuk, reksa dana syariah, dan pembiayaan mudharabah, terhadap perekonomian Indonesia, dengan beberapa di antaranya juga mengkaji pengaruh *Green sukuk* dan *Green bond* terhadap kinerja perusahaan atau investasi pemerintah. Namun, hanya sebagian kecil yang mengkhususkan pada pembiayaan hijau syariah, seperti yang dilakukan oleh Affandi & Rahmawati (2023), yang memfokuskan pada niat investasi di *Green sukuk*, dan Razali (2019), yang mengkaji kontribusi *Green sukuk* terhadap investasi pemerintah di Malaysia.

Selain itu, meskipun beberapa penelitian mengkaji pengaruh faktor ekonomi makro, seperti inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi, terhadap pembiayaan syariah, sedikit sekali yang meneliti secara mendalam hubungan antara faktor ekonomi makro dan pembiayaan hijau syariah secara spesifik. Penelitian seperti yang dilakukan oleh Perdana et al. (2020) dan Istiyani & Nabila (2021) memang mengkaji pengaruh faktor ekonomi makro terhadap pembiayaan syariah di Indonesia, namun tidak fokus pada pembiayaan hijau, yang merupakan topik utama dalam penelitian ini.

Gap penelitian yang jelas terlihat adalah kurangnya kajian yang secara khusus menggabungkan pengaruh faktor ekonomi makro—seperti inflasi, kurs mata uang, tingkat pengangguran, dan kebijakan moneter serta fiskal—terhadap pembiayaan hijau syariah dan dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara dengan konteks ekonomi yang berbeda, seperti Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA). Sebagian besar penelitian terdahulu belum menghubungkan faktor ekonomi makro dengan pembiayaan hijau syariah, terutama dalam konteks pertumbuhan ekonomi makro secara keseluruhan, yang menjadi fokus utama dalam penelitian ini.

Dengan demikian, kebaruan penelitian ini terletak pada analisis yang lebih mendalam tentang peran faktor ekonomi makro dalam pembiayaan hijau syariah di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA), serta dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi makro. Penelitian ini juga berfokus pada pembiayaan hijau syariah, yang masih kurang dieksplorasi dalam literatur sebelumnya, dengan membandingkan pengaruhnya di beberapa negara yang memiliki karakteristik ekonomi yang berbeda.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Konsep Pembiayaan Syariah

2.2.1.1. Definisi dan prinsip dasar pembiayaan syariah.

Pembiayaan syariah merupakan suatu mekanisme pembiayaan yang berlandaskan prinsip-prinsip syariah, yang mengharuskan semua transaksi bebas dari *riba* (bunga), *gharar* (ketidakpastian), dan *maysir* (spekulasi) serta mendukung aktivitas yang halal sesuai dengan ketentuan agama Islam (Agus et al., 2023). Pembiayaan syariah menekankan pada konsep keadilan dan tanggung jawab dalam transaksi, di mana kedua belah pihak harus memahami risiko dan imbal hasil yang adil dan seimbang (Hutagaluh & Muin, 2024)

Prinsip dasar dalam pembiayaan syariah meliputi akad yang merupakan perjanjian formal antar pihak, *mudharabah* (kemitraan antara pemodal dan pengelola usaha), *murabahah* (pembiayaan jual-

beli dengan margin keuntungan), serta ijarah (sewa-menyewa). Selain itu, pembiayaan syariah juga bertujuan mendukung stabilitas keuangan dan ekonomi dengan mengedepankan prinsip investasi berbasis aset (*asset-based financing*), di mana setiap transaksi harus didasarkan pada nilai aset yang nyata (Zolotova et al., 2024).

2.2.1.2. Perbedaan antara pembiayaan syariah dan konvensional

Pembiayaan syariah berbeda dengan pembiayaan konvensional dalam hal struktur, prinsip, dan tujuan. Dalam sistem konvensional, pembiayaan dilakukan berdasarkan suku bunga, yang berfungsi sebagai imbal hasil bagi pemberi dana. Sementara itu, pembiayaan syariah melarang adanya bunga, sehingga menggunakan konsep bagi hasil atau margin keuntungan tetap yang telah disepakati (Islahi, 2008).

Dalam pembiayaan syariah, hubungan antara pemodal dan penerima pembiayaan lebih bersifat kemitraan (*partnership*), di mana risiko dan keuntungan ditanggung bersama. Hal ini berbeda dengan pembiayaan konvensional yang biasanya menekankan pada jaminan pembayaran bunga sebagai keuntungan tetap bagi pemberi pinjaman tanpa memperhatikan hasil dari kegiatan usaha (Melisa Tiran, 2023). Selain itu, pembiayaan syariah memiliki tujuan sosial yang lebih kuat, seperti mendukung pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dan menghindari spekulasi berlebihan (Ayub, 2014).

2.2.1.3. Peran pembiayaan syariah dalam perekonomian modern

Dalam ekonomi modern, pembiayaan syariah memiliki peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan. Salah satu contohnya adalah dengan adanya Green sukuk atau sukuk hijau, yang mengintegrasikan pembiayaan syariah dengan prinsip-prinsip ekonomi hijau. Green sukuk mendukung proyek-proyek ramah lingkungan, seperti energi terbarukan, pengelolaan limbah, dan pembangunan infrastruktur hijau, sehingga memberikan kontribusi pada pertumbuhan ekonomi sekaligus menjaga kelestarian lingkungan (Putri & Yudiantoro, 2023).

Pembiayaan syariah juga memberikan alternatif bagi negara-negara seperti Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA) untuk menarik investasi ramah lingkungan melalui Green financing dan Green bond yang sesuai dengan prinsip syariah. Hal ini mendukung terciptanya stabilitas ekonomi jangka panjang yang tidak hanya menguntungkan secara finansial, tetapi juga berkelanjutan secara sosial dan lingkungan (Agus et al., 2023). Seiring dengan meningkatnya kesadaran akan pentingnya investasi hijau, pembiayaan syariah semakin diakui sebagai bagian integral dalam mencapai tujuan ekonomi global yang berkelanjutan (Kammer et al., 2015).

2.2.2. Ekonomi Hijau

2.2.2.1. Definisi Dan Tujuan Ekonomi Hijau.

Ekonomi hijau (*green economy*) adalah konsep ekonomi yang bertujuan mencapai keseimbangan antara pertumbuhan ekonomi, kesejahteraan sosial, dan keberlanjutan lingkungan (Mariana et al., 2024). Ekonomi hijau didefinisikan sebagai ekonomi yang menghasilkan peningkatan kesejahteraan manusia dan keadilan sosial, sekaligus secara signifikan mengurangi risiko lingkungan dan kelangkaan ekologi (Hickel & Kallis, 2020). Tujuan utama ekonomi hijau adalah untuk mengintegrasikan faktor ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam pembangunan sehingga menghasilkan ekonomi yang rendah karbon, efisien sumber daya, dan inklusif secara sosial (Hu & Gu, 2024).

Dalam ekonomi hijau, praktik ekonomi berkelanjutan dan ramah lingkungan menjadi prioritas. Konsep ini mendorong penggunaan teknologi bersih, efisiensi energi, dan pengelolaan sumber daya alam yang bertanggung jawab untuk mengurangi emisi gas rumah kaca dan dampak negatif terhadap lingkungan. Dengan demikian, ekonomi hijau berperan penting dalam menghadapi perubahan iklim dan mendukung pembangunan yang berkelanjutan (Utomo et al., 2024).

2.2.2.2. Hubungan Antara Ekonomi Hijau Dan Keberlanjutan Lingkungan

Ekonomi hijau dan keberlanjutan lingkungan memiliki hubungan erat karena kedua konsep ini berupaya melindungi dan memulihkan lingkungan sambil mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Ekonomi hijau mendukung praktik-praktik yang ramah lingkungan, seperti energi terbarukan, manajemen limbah, dan praktik pertanian berkelanjutan, yang semuanya berkontribusi pada keberlanjutan lingkungan (Yusuf et al., 2022).

Selain itu, ekonomi hijau berusaha menciptakan keseimbangan antara pemanfaatan dan pelestarian sumber daya alam, yang merupakan inti dari keberlanjutan. Dengan mengurangi ketergantungan pada bahan bakar fosil dan meningkatkan investasi pada sumber energi terbarukan, ekonomi hijau bertujuan untuk menjaga kelestarian ekosistem dan memastikan bahwa kebutuhan generasi sekarang dapat dipenuhi tanpa mengorbankan hak generasi mendatang (Kasztelan, 2017).

2.2.2.3 Konsep *Green Economy* Dan Dampaknya Terhadap Pembangunan Ekonomi

Konsep *green economy* atau ekonomi hijau berdampak positif pada pembangunan ekonomi dengan menciptakan peluang kerja baru di sektor-sektor yang ramah lingkungan, seperti energi terbarukan, pengelolaan limbah, dan industri pertanian berkelanjutan (Jackson, 2016). Selain itu, ekonomi hijau mendorong inovasi teknologi dalam energi bersih dan efisiensi sumber daya yang dapat meningkatkan produktivitas dan daya saing global.

Implementasi ekonomi hijau di berbagai negara telah menunjukkan bahwa investasi hijau, seperti pada proyek-proyek energi terbarukan, dapat menghasilkan pertumbuhan ekonomi yang stabil dan inklusif. Di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA), konsep *green economy* melalui investasi dan pembiayaan syariah, seperti

Green sukuk, membantu mendorong pembiayaan proyek infrastruktur hijau yang mempercepat transisi ke ekonomi rendah karbon. Dengan demikian, *green economy* memberikan dampak jangka panjang yang positif terhadap pertumbuhan ekonomi dan keberlanjutan lingkungan (Georgeson et al., 2017).

2.2.2.3. Instrumen *Green Financing* Syariah

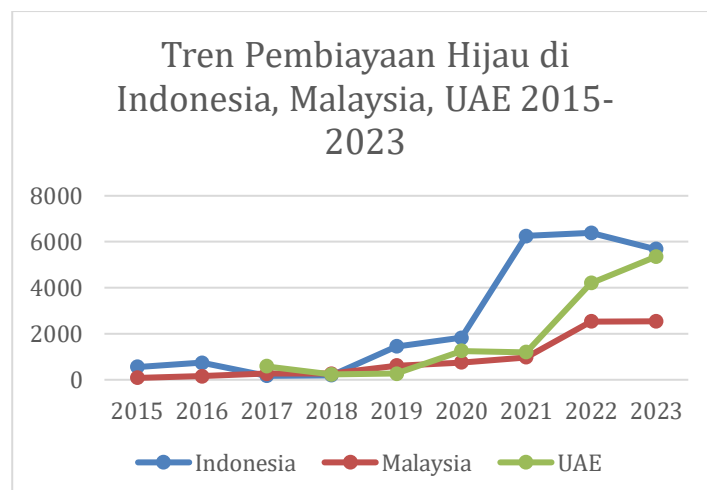
Green financing adalah pembiayaan yang dirancang khusus untuk mendukung proyek-proyek ramah lingkungan, yang bertujuan mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan. Dalam konteks syariah, *Green financing* dilakukan tanpa riba (bunga) dan mengedepankan prinsip kemitraan yang adil dalam berbagai jenis akad syariah, seperti murabahah dan ijarah (World Bank Group, 2019). *Green financing* membantu meningkatkan akses terhadap modal bagi proyek-proyek ramah lingkungan, dengan mekanisme yang melibatkan pelibatan aset-aset hijau sebagai jaminan atau dasar pembiayaan.

Mekanisme *Green financing* dapat meliputi pinjaman berbunga rendah untuk proyek hijau, investasi berbasis aset hijau, serta pembiayaan dengan syarat keberlanjutan lingkungan. Tujuannya adalah mendorong inovasi teknologi yang ramah lingkungan dan mendukung transisi menuju ekonomi yang berkelanjutan (Yusuf et al., 2022).

Lembaga keuangan berperan dalam menyediakan ekonomi yang berkelanjutan, termasuk bank syariah dan institusi keuangan syariah lainnya, memainkan peran penting dalam menyediakan *Green financing*. Mereka menyediakan berbagai skema pembiayaan yang mendukung proyek-proyek berkelanjutan, seperti pembiayaan untuk energi terbarukan, konservasi sumber daya air, dan pengelolaan limbah (Avivah & Muharrami, 2023). Selain itu, bank syariah juga berperan dalam menyusun kerangka kerja pembiayaan hijau yang sesuai dengan prinsip syariah dan standar internasional.

Lembaga keuangan juga menyediakan insentif bagi perusahaan yang berkomitmen pada tujuan keberlanjutan, seperti suku bunga yang lebih rendah untuk proyek hijau atau syarat yang lebih fleksibel bagi perusahaan yang menerapkan praktik ramah lingkungan (Yusuf et al., 2022).

Berikut adalah grafik yang menunjukkan tren pembiayaan hijau syariah di Indonesia, Malaysia, dan UAE dari tahun 2015 hingga 2023. Grafik ini menggambarkan pertumbuhan signifikan di ketiga negara, terutama setelah tahun 2018.



Gambar 2.1 Perbandingan tren pembiayaan hijau syariah dan pembiayaan hijau konvensional di Indonesia, Malaysia, dan UAE tahun 2015 – 2023

Berdasarkan analisis data, terlihat bahwa baik pembiayaan hijau syariah maupun konvensional mengalami tren yang positif, dengan peningkatan yang konsisten sepanjang periode 2015–2023. Dari perkembangan tersebut dapat disimpulkan bahwa Indonesia dan Malaysia merupakan negara yang paling agresif dalam mengembangkan pembiayaan hijau syariah, sementara Uni Emirat Arab (UEA) menunjukkan lonjakan signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Tren positif ini didorong oleh beberapa faktor utama, yaitu:

1. Kebijakan dan regulasi pemerintah yang mendukung penerbitan *Green Sukuk* dan *Green Bonds*.
2. Dukungan sektor perbankan syariah dalam menyediakan instrumen pembiayaan hijau.
3. Komitmen terhadap keberlanjutan dalam rangka mencapai tujuan ekonomi hijau.

Seiring dengan meningkatnya kesadaran global terhadap keuangan hijau dan keberlanjutan, ketiga negara ini diproyeksikan akan terus memperluas pengembangan pembiayaan hijau syariah di masa depan. Oleh karena itu, penting untuk meneliti lebih lanjut bagaimana pengaruh pembiayaan hijau syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di ketiga negara tersebut.

2.2.3. Konsep Pertumbuhan Ekonomi

2.2.3.1. Definisi Dan Indikator Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi adalah peningkatan kapasitas suatu perekonomian untuk menghasilkan barang dan jasa dalam suatu periode tertentu. Peningkatan ini mencerminkan bertambahnya pendapatan nasional atau Produk Domestik Bruto (PDB) suatu negara secara berkesinambungan. Menurut Todaro dan Smith (2020), pertumbuhan ekonomi merupakan proses kenaikan output yang diukur dengan PDB riil, yang kemudian diharapkan mampu meningkatkan taraf hidup masyarakat. Salah satu indikator utama untuk mengukur pertumbuhan

ekonomi adalah PDB, yang meliputi keseluruhan nilai produksi barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara dalam periode tertentu (Mankiw, 2021).

Selain PDB, ada beberapa indikator lain yang sering digunakan untuk menilai pertumbuhan ekonomi, seperti tingkat investasi, lapangan pekerjaan, dan pendapatan per kapita. Indikator ini memberikan gambaran yang lebih rinci tentang kemajuan ekonomi dan tingkat kesejahteraan masyarakat di suatu negara (Mankiw, 2021). Dengan kata lain, pertumbuhan ekonomi dapat dilihat melalui peningkatan pendapatan dan daya beli masyarakat secara keseluruhan, yang pada akhirnya dapat berdampak positif terhadap aspek sosial dan kesejahteraan (Todaro & Smith, 2020).

2.2.3.2.Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi Di Negara Berkembang

Pertumbuhan ekonomi di negara berkembang dipengaruhi oleh sejumlah faktor, di antaranya sumber daya alam, tenaga kerja, dan investasi. Ketersediaan sumber daya alam, seperti mineral, energi, dan hasil bumi, sangat berpengaruh terhadap kapasitas produksi nasional. Semakin banyak sumber daya yang dimiliki suatu negara, semakin besar pula potensi untuk menghasilkan output ekonomi (Todaro & Smith, 2020). Namun, faktor ini juga memerlukan dukungan teknologi dan manajemen sumber daya yang baik agar dapat dimanfaatkan secara optimal (Schmidt-Hebbel, 2021).

Tenaga kerja yang terampil dan berkualitas juga memainkan peran penting dalam meningkatkan produktivitas dan efisiensi. Pendidikan dan pelatihan sangat penting untuk menghasilkan tenaga kerja yang kompeten dan siap bersaing di pasar global (Mankiw, 2021). Faktor lain yang juga sangat penting adalah investasi, baik dari dalam maupun luar negeri, yang berfungsi sebagai pendorong utama dalam memperbesar kapasitas produksi dan teknologi. Di negara berkembang, investasi asing seringkali berperan sebagai sumber modal dan teknologi

baru yang dapat mendukung pertumbuhan ekonomi (Schmidt-Hebbel, 2021).

2.2.3.3. Hubungan Antara Pembiayaan Syariah Dan Pertumbuhan Ekonomi

Pembiayaan syariah memiliki kontribusi yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, terutama di negara-negara dengan populasi mayoritas Muslim. Pembiayaan ini didasarkan pada prinsip-prinsip syariah yang melarang riba (bunga) dan transaksi yang spekulatif, sehingga menekankan keadilan dalam transaksi dan investasi (Kahf, 2022). Dengan adanya prinsip berbagi risiko dan keuntungan, pembiayaan syariah dianggap lebih stabil dan etis, yang pada akhirnya berpotensi mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan (Kahf, 2022).

Dalam konteks negara berkembang, pembiayaan syariah dapat mendukung pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan inklusi keuangan. Akses yang lebih mudah terhadap pembiayaan syariah memungkinkan pelaku usaha kecil dan menengah untuk memperoleh modal tanpa harus khawatir tentang bunga yang tinggi. Menurut penelitian dari Aziz dan Majid (2021), pembiayaan berbasis syariah memiliki dampak positif dalam mendorong investasi produktif yang berkontribusi pada penciptaan lapangan kerja dan pengurangan kemiskinan, yang akhirnya meningkatkan perekonomian secara keseluruhan.

2.2.4. Faktor Ekonomi Makro

2.2.4.1. Pengertian Ekonomi Makro

Ekonomi makro adalah cabang dari ilmu ekonomi yang mempelajari fenomena ekonomi secara keseluruhan, termasuk bagaimana agregat ekonomi seperti pendapatan nasional, inflasi, pengangguran, serta kebijakan pemerintah mempengaruhi perekonomian

secara keseluruhan. (Samuelson & Nordhaus, 2010) menyatakan bahwa ekonomi makro berfokus pada studi mengenai variabel-variabel agregat seperti pendapatan nasional, tingkat inflasi, pengangguran, dan kebijakan fiskal serta moneter yang diterapkan oleh pemerintah. Dalam pandangan mereka, ekonomi makro mencoba untuk menjelaskan hubungan antar variabel tersebut dan bagaimana mereka saling mempengaruhi untuk mencapai kesejahteraan sosial secara umum.

Mankiw (2020) mendefinisikan ekonomi makro sebagai studi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi ekonomi suatu negara secara keseluruhan. Ia menekankan pentingnya analisis terhadap fluktuasi ekonomi jangka pendek dan jangka panjang, yang mencakup pertumbuhan ekonomi, pengangguran, dan inflasi. Ekonomi makro berfokus pada kebijakan ekonomi yang digunakan untuk mengelola masalah-masalah tersebut. (Blanchard, 2017) memberikan pandangan bahwa ekonomi makro adalah ilmu yang mempelajari kebijakan ekonomi dan analisis terhadap fenomena seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, pengangguran, dan siklus ekonomi. Dalam konteks ini, ekonomi makro mengkaji interaksi antara pasar barang, pasar tenaga kerja, dan kebijakan fiskal dan moneter yang diterapkan oleh pemerintah untuk mencapai tujuan ekonomi makro, seperti kestabilan harga dan penuh kerja.

Berdasarkan pendapat-pendapat di atas, dapat disimpulkan bahwa ekonomi makro memfokuskan kajiannya pada fenomena ekonomi yang mempengaruhi perekonomian secara keseluruhan. Ekonomi makro mengidentifikasi faktor-faktor seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, pengangguran, dan kebijakan pemerintah yang berperan penting dalam kesejahteraan ekonomi masyarakat. Konsep-konsep ini saling berkaitan dan mempengaruhi satu sama lain, dan analisis dalam ekonomi makro bertujuan untuk mengelola masalah-masalah tersebut guna mencapai kestabilan dan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan

2.2.4.2. Komponen-Komponen Ekonomi Makro

Dalam kajian ekonomi makro, terdapat beberapa komponen penting yang mempengaruhi jalannya perekonomian suatu negara. Beberapa komponen tersebut antara lain inflasi, tingkat pengangguran, kurs mata uang, serta kebijakan moneter dan fiskal. Penjelasan tentang masing-masing komponen ini akan dipaparkan sebagai berikut:

1. Inflasi

Inflasi merupakan salah satu komponen utama dalam ekonomi makro yang mengukur kenaikan harga barang dan jasa secara umum dalam suatu perekonomian dalam periode waktu tertentu. Inflasi dapat mempengaruhi daya beli masyarakat, kestabilan ekonomi, serta distribusi pendapatan. Terdapat beberapa faktor yang dapat menyebabkan inflasi, antara lain permintaan yang lebih besar daripada penawaran (*demand-pull inflation*), kenaikan biaya produksi (*cost-push inflation*), dan inflasi yang dihasilkan dari ekspektasi masyarakat terhadap kenaikan harga. Mankiw (2014) mendefinisikan inflasi sebagai kenaikan umum harga barang dan jasa dalam perekonomian, yang menyebabkan penurunan daya beli uang. Inflasi yang tinggi dapat menyebabkan ketidakstabilan ekonomi, mengganggu perencanaan ekonomi, serta meningkatkan ketidakpastian.

2. Tingkat Pengangguran

Tingkat pengangguran merupakan salah satu indikator penting dalam ekonomi makro yang mengukur persentase tenaga kerja yang tidak memiliki pekerjaan namun sedang aktif mencari pekerjaan. Tingginya tingkat pengangguran menunjukkan adanya ketidakseimbangan dalam pasar tenaga kerja, yang dapat disebabkan oleh faktor-faktor seperti krisis ekonomi, kurangnya keterampilan, atau kebijakan pemerintah yang tidak mendukung penciptaan lapangan pekerjaan. Samuelson dan Nordhaus (2010) menjelaskan bahwa pengangguran dapat dikategorikan menjadi

beberapa jenis, yaitu pengangguran struktural, friksional, dan siklis. Pengangguran struktural terjadi karena ketidaksesuaian antara keterampilan tenaga kerja dan kebutuhan pasar, sementara pengangguran siklis berhubungan dengan kondisi perekonomian yang melambat.

3. Kurs Mata Uang

Kurs mata uang adalah nilai tukar antara satu mata uang dengan mata uang lain, yang dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti tingkat inflasi, suku bunga, serta kebijakan ekonomi yang diterapkan oleh pemerintah dan bank sentral. Fluktuasi kurs mata uang dapat mempengaruhi perdagangan internasional, arus investasi asing, serta daya saing barang dan jasa suatu negara. Blanchard (2017) menyatakan bahwa perubahan dalam nilai tukar dapat mempengaruhi ekspor dan impor suatu negara. Jika mata uang suatu negara menguat, barang ekspor menjadi lebih mahal bagi negara lain, sementara impor menjadi lebih murah. Sebaliknya, jika mata uang melemah, barang ekspor akan lebih murah dan lebih kompetitif di pasar internasional.

4. Kebijakan Moneter dan Fiskal

Kebijakan moneter dan fiskal adalah dua alat utama yang digunakan pemerintah dan bank sentral untuk mengelola perekonomian. Kebijakan moneter berfokus pada pengaturan jumlah uang beredar dan suku bunga melalui kontrol yang dilakukan oleh bank sentral. Tujuannya adalah untuk mengontrol inflasi dan mendorong pertumbuhan ekonomi yang stabil.

Sementara itu, kebijakan fiskal mengacu pada penggunaan anggaran negara, yang meliputi pengeluaran pemerintah dan penerimaan pajak, untuk mempengaruhi aktivitas ekonomi. Kebijakan fiskal ekspansif dapat digunakan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan belanja publik, sementara kebijakan fiskal kontraktif dapat digunakan untuk

menurunkan defisit anggaran dan inflasi dengan mengurangi pengeluaran. Mankiw (2014) mengemukakan bahwa kebijakan moneter dan fiskal memiliki peran penting dalam mengatasi masalah inflasi dan pengangguran. Kedua kebijakan ini harus diterapkan dengan hati-hati agar tidak menimbulkan ketidakseimbangan dalam perekonomian.

Komponen-komponen ekonomi makro yang telah dibahas, seperti inflasi, tingkat pengangguran, kurs mata uang, serta kebijakan moneter dan fiskal, merupakan faktor penting yang mempengaruhi stabilitas ekonomi suatu negara. Inflasi yang tinggi, pengangguran yang tinggi, fluktuasi kurs mata uang, serta kebijakan yang tidak tepat dalam kebijakan moneter dan fiskal dapat mengganggu pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat. Oleh karena itu, pemahaman yang baik terhadap faktor-faktor ini sangat penting untuk merumuskan kebijakan yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi yang stabil dan berkelanjutan

2.2.4.3. Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Faktor-faktor ekonomi makro memiliki pengaruh yang besar terhadap pertumbuhan ekonomi suatu negara. Beberapa faktor utama yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi antara lain inflasi, tingkat pengangguran, kurs mata uang, serta kebijakan moneter dan fiskal.

Inflasi yang tinggi dapat mengganggu kestabilan ekonomi, menurunkan daya beli masyarakat, dan mengurangi kepercayaan investor, yang pada akhirnya dapat memperlambat pertumbuhan ekonomi. Uddin & Ijaz (2021) menjelaskan bahwa inflasi yang tidak terkendali dapat meningkatkan ketidakpastian ekonomi, mengurangi konsumsi rumah tangga, dan menurunkan tingkat investasi. Hal ini pada gilirannya dapat menghambat pertumbuhan ekonomi. Ngouhouo

& Nkemgha (2018) juga menemukan bahwa negara dengan inflasi yang stabil cenderung memiliki pertumbuhan ekonomi yang lebih baik, karena ketidakstabilan harga dapat menciptakan ketidakpastian yang merugikan perencanaan investasi dan konsumsi jangka panjang.

Tingkat pengangguran yang tinggi mencerminkan ketidakseimbangan di pasar tenaga kerja dan dapat menurunkan kapasitas produksi nasional. Tingkat pengangguran yang tinggi berarti banyak individu yang produktif tidak dapat berpartisipasi dalam kegiatan ekonomi, yang dapat menurunkan Produk Domestik Bruto (PDB). (Vikia et al., 2023) mengungkapkan bahwa pengangguran yang tinggi dapat menurunkan konsumsi agregat dan investasi, yang berpotensi memperlambat pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, pengangguran yang rendah mendorong peningkatan konsumsi rumah tangga dan investasi, yang berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi yang lebih baik.

Fluktuasi kurs mata uang juga mempengaruhi daya saing ekspor, impor, dan arus investasi. Sebuah mata uang yang lemah dapat meningkatkan daya saing ekspor tetapi juga menaikkan biaya impor, yang berpotensi mempengaruhi inflasi dan kestabilan ekonomi. Barguelli et al. (2018) menyatakan bahwa volatilitas nilai tukar memiliki dampak yang signifikan terhadap sektor perdagangan internasional dan investasi asing. Stabilitas nilai tukar penting untuk menjaga kepercayaan investor asing dan memperlancar perdagangan internasional, yang pada gilirannya mendukung pertumbuhan ekonomi.

Kebijakan moneter dan fiskal juga memainkan peran penting dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Kebijakan moneter yang ekspansif, seperti penurunan suku bunga dan peningkatan jumlah uang yang beredar, dapat mendorong konsumsi dan investasi, yang berpotensi meningkatkan pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek. Namun, kebijakan moneter yang kontraktif, yang diterapkan

untuk mengendalikan inflasi, dapat memperlambat laju pertumbuhan ekonomi. Mehar (2023) menemukan bahwa kebijakan moneter ekspansif dapat mendorong peningkatan permintaan domestik dan investasi, yang mendukung pertumbuhan ekonomi. Selain itu, kebijakan fiskal yang diarahkan untuk meningkatkan pengeluaran pemerintah, seperti dalam proyek infrastruktur, dapat merangsang perekonomian dan menciptakan lapangan kerja, yang pada gilirannya mendukung pertumbuhan ekonomi (Mehar, 2023)

Berdasarkan kajian terhadap literatur yang ada, dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor ekonomi makro seperti inflasi, tingkat pengangguran, kurs mata uang, serta kebijakan moneter dan fiskal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Pengelolaan yang baik terhadap faktor-faktor ini dapat menciptakan kondisi ekonomi yang stabil dan mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

2.2.4.4. Peran Faktor Ekonomi Makro dalam Pembiayaan hijau syariah

Faktor ekonomi makro memainkan peran penting dalam menentukan efektivitas dan keberhasilan implementasi pembiayaan hijau syariah, yang mencakup instrumen seperti *Green sukuk*, *Green bond*, *Green financing*, dan *Green investment*. Faktor-faktor ekonomi makro, seperti inflasi, tingkat pengangguran, kebijakan moneter dan fiskal, serta kurs mata uang, dapat mempengaruhi aliran modal, minat investor, dan kapasitas pemerintah dan sektor swasta untuk berinvestasi dalam proyek-proyek hijau yang berbasis syariah.

Inflasi yang tinggi, misalnya, dapat meningkatkan ketidakpastian di pasar, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi tingkat investasi dalam instrumen pembiayaan hijau syariah. Hal ini karena inflasi yang tidak terkendali dapat mengurangi daya beli masyarakat dan meningkatkan risiko, yang membuat investor lebih berhati-hati dalam

melakukan investasi. Sementara itu, tingkat pengangguran yang tinggi dapat mengurangi potensi konsumsi dan investasi dalam sektor-sektor ekonomi yang mendukung pembiayaan hijau. Sebaliknya, tingkat pengangguran yang rendah mendorong pertumbuhan konsumsi dan investasi yang dapat berkontribusi pada keberhasilan pembiayaan hijau syariah (Hussain & Malik, 2011).

Kebijakan moneter dan fiskal juga memainkan peran penting dalam pembiayaan hijau syariah. Kebijakan moneter yang ekspansif, dengan menurunkan suku bunga atau meningkatkan likuiditas, dapat mendorong minat investor untuk berinvestasi dalam instrumen keuangan berbasis syariah, termasuk *Green sukuk* dan *Green bond*. Hal ini karena suku bunga yang rendah cenderung meningkatkan daya tarik investasi dalam jangka panjang, seperti yang terlihat pada instrumen hijau yang menawarkan potensi hasil yang kompetitif. Selain itu, kebijakan fiskal yang mendukung pembiayaan hijau, seperti insentif pajak untuk investasi dalam proyek ramah lingkungan atau pengurangan biaya pembiayaan untuk proyek hijau, dapat mendorong pengembangan sektor ini (Mehar, 2023).

Kebijakan pemerintah yang mendukung pembangunan berkelanjutan melalui pembiayaan hijau juga berperan penting dalam menciptakan iklim yang kondusif bagi sektor keuangan syariah. Kebijakan fiskal yang berfokus pada pembangunan infrastruktur hijau atau insentif untuk proyek-proyek yang mendukung keberlanjutan dapat meningkatkan permintaan untuk instrumen pembiayaan hijau (Barguelli et al., 2018). Dalam hal ini, faktor ekonomi makro seperti stabilitas ekonomi dan kebijakan pemerintah yang mendukung berkelanjutan secara langsung mempengaruhi keberhasilan dan perkembangan pembiayaan hijau syariah.

Selain itu, fluktuasi kurs mata uang dapat mempengaruhi daya saing dan pengembalian investasi dalam instrumen keuangan hijau, yang sangat bergantung pada arus modal internasional. Nilai tukar yang stabil

memberikan jaminan lebih besar bagi investor asing dalam melakukan investasi dalam *Green sukuk* atau *Green bond* yang diterbitkan di pasar internasional, sementara volatilitas kurs dapat meningkatkan risiko yang berpotensi menurunkan minat investor (Ngouhouo & Nkemgha, 2018).

Berdasarkan kajian yang ada, dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor ekonomi makro, termasuk inflasi, tingkat pengangguran, kurs mata uang, serta kebijakan moneter dan fiskal, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keberhasilan pembiayaan hijau syariah. Pengelolaan yang baik terhadap faktor-faktor ini tidak hanya akan mendorong pertumbuhan ekonomi tetapi juga memastikan bahwa pembiayaan hijau syariah dapat berperan penting dalam mendukung pembangunan berkelanjutan

2.3. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang, tujuan penelitian, serta kajian teori yang telah dijelaskan dalam Bab II, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dirumuskan secara teoritik sebagai berikut:

1. H1: Pembiayaan hijau syariah berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Produk Domestik Bruto (PDB). Asumsi ini didasarkan pada Teori Ekonomi Hijau (Green Economy Theory) dan Teori Pertumbuhan Hijau (Green Growth Theory) dimana teori ini secara langsung mendukung bahwa investasi dan kegiatan yang berorientasi pada keberlanjutan lingkungan dapat menjadi pendorong pertumbuhan ekonomi (UNEP, 2011) . Pembiayaan hijau syariah, dengan fokus pada proyek-proyek yang ramah lingkungan dan sejalan dengan prinsip syariah (yang menekankan keadilan dan keberlanjutan), diharapkan dapat meningkatkan PDB melalui inovasi, efisiensi sumber daya, dan penciptaan nilai ekonomi baru. Teori lainnya yaitu Teori Pertumbuhan Ekonomi (Neoklasik dan Endogen) yang mengatakan bahwa dalam kerangka teori pertumbuhan, pembiayaan hijau syariah dapat dianggap sebagai bentuk investasi modal yang berkontribusi pada akumulasi modal fisik, adopsi teknologi baru (hijau), dan peningkatan

produktivitas (Mankiw, 2020; Romer, 1990). Faktor-faktor ini adalah pendorong utama pertumbuhan ekonomi jangka panjang.

2. H2: Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Produk Domestik Bruto (PDB). Teori Ekonomi Makro (Pandangan Moneteris dan Keynesian) mengatakan bahwa umumnya, inflasi yang tidak terkendali atau tinggi dianggap memiliki dampak negatif pada pertumbuhan ekonomi (Dornbusch, Fischer, & Startz, 2022). Inflasi yang tinggi dapat mengurangi daya beli masyarakat, meningkatkan ketidakpastian bagi investor, mendistorsi alokasi sumber daya, dan meningkatkan biaya produksi, yang pada akhirnya dapat menghambat investasi dan konsumsi sehingga memperlambat pertumbuhan PDB riil.
3. H3: Suku Bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Produk Domestik Bruto (PDB). Menurut Teori Investasi dan Teori Ekonomi Makro, suku bunga merupakan biaya modal bagi perusahaan dan individu (Mishkin, 2022). Peningkatan suku bunga cenderung menaikkan biaya pinjaman, yang dapat menekan investasi swasta (perusahaan enggan berinvestasi karena biaya tinggi) dan konsumsi rumah tangga (biaya kredit meningkat). Penurunan investasi dan konsumsi akan berdampak negatif pada pertumbuhan PDB. Sebaliknya, penurunan suku bunga dapat merangsang investasi dan konsumsi.
4. H4: Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap Nilai Produk Domestik Bruto (PDB), di mana pelemahan mata uang domestik diharapkan mendorong pertumbuhan ekonomi. Asumsi dari hipotesis ini didasarkan pada Teori Perdagangan Internasional dan Ekonomi Makro (Krugman, Obstfeld, & Melitz, 2021) yang menyebutkan bahwa ketika mata uang domestik mengalami depresiasi (nilai nilai tukar meningkat), barang dan jasa yang diekspor menjadi lebih murah bagi pembeli asing, sehingga mendorong volume ekspor. Pada saat yang sama, barang-barang impor menjadi lebih mahal bagi konsumen domestik, yang cenderung mengurangi volume impor. Peningkatan ekspor bersih (ekspor di kurangi impor) ini akan memberikan kontribusi positif pada Produk Domestik Bruto.

2.4. Kerangka Penelitian

2.4.1. Teori Keuangan Syariah

Keuangan syariah adalah sistem keuangan yang mengikuti prinsip-prinsip syariat Islam, yang mengatur transaksi keuangan dengan menghindari unsur-unsur yang dilarang dalam Islam seperti riba (bunga), gharar (ketidakpastian), dan haram (transaksi yang dilarang). Prinsip dasar dalam keuangan syariah ini bertujuan untuk menciptakan sistem keuangan yang adil, transparan, dan berkelanjutan (Agus et al., 2023). Dalam konteks pembiayaan hijau, keuangan syariah memainkan peran penting dengan menyediakan instrumen pembiayaan yang mendukung proyek-proyek ramah lingkungan. Salah satu instrumen utama dalam pembiayaan hijau syariah adalah *Green sukuk*, yang berfungsi untuk menghimpun dana guna membiayai proyek-proyek yang berkelanjutan dan mendukung pelestarian lingkungan, tanpa melanggar prinsip-prinsip syariah. Hal ini memungkinkan masyarakat untuk berpartisipasi dalam investasi yang tidak hanya memberikan keuntungan finansial tetapi juga mendukung tujuan sosial dan lingkungan.

2.4.2. Teori Ekonomi Hijau

Ekonomi hijau adalah konsep yang bertujuan untuk menciptakan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan sambil melindungi lingkungan hidup. Menurut Hickel dan Kallis (2020), ekonomi hijau menekankan pentingnya keberlanjutan dalam setiap kegiatan ekonomi dengan mengurangi dampak negatif terhadap alam, sekaligus mempromosikan inovasi yang berorientasi pada pengurangan polusi dan penggunaan sumber daya alam yang efisien. Penerapan ekonomi hijau semakin relevan di tengah isu perubahan iklim yang dihadapi oleh banyak negara, termasuk Indonesia. Salah satu cara untuk mewujudkan ekonomi hijau adalah melalui instrumen pembiayaan hijau syariah, seperti *Green sukuk*, yang dapat berfungsi

sebagai pembiayaan untuk proyek-proyek yang tidak hanya menguntungkan dari segi ekonomi, tetapi juga ramah lingkungan. Dalam konteks Indonesia, penerapan ekonomi hijau ini sangat penting untuk mengatasi permasalahan lingkungan sambil mendorong pertumbuhan ekonomi yang lebih inklusif dan berkelanjutan (Georgeson et al., 2017).

Teori ekonomi hijau menekankan bahwa pertumbuhan ekonomi harus dicapai tanpa mengorbankan keberlanjutan lingkungan. Hickel & Kallis (2020) menyebut konsep ini sebagai “decoupling” antara pertumbuhan ekonomi dan degradasi lingkungan, yaitu memisahkan peningkatan output ekonomi dari konsumsi sumber daya alam dan emisi. Konsep ini menjadi dasar dari *Green Growth Theory*, yang menyatakan bahwa pertumbuhan yang berorientasi lingkungan dapat dicapai melalui kebijakan dan investasi yang tepat.

Sementara itu, Jackson (2016) menekankan bahwa ekonomi hijau tidak hanya fokus pada lingkungan, tetapi juga harus berorientasi pada pencapaian kesejahteraan sosial, pengurangan kesenjangan, dan efisiensi penggunaan sumber daya. Dalam konteks kebijakan publik, ekonomi hijau mengedepankan peran investasi berkelanjutan seperti energi terbarukan, teknologi bersih, efisiensi energi, dan sistem transportasi hijau. Investasi-investasi ini diyakini mampu menciptakan lapangan kerja baru, merangsang inovasi teknologi, meningkatkan efisiensi, dan mengurangi biaya eksternalitas lingkungan, sehingga mendorong pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan.

2.4.3. Teori Pertumbuhan Ekonomi

Teori pertumbuhan ekonomi menjelaskan bagaimana berbagai faktor, terutama investasi, dapat memengaruhi tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara. Menurut Mankiw (2020), pertumbuhan ekonomi didorong oleh tiga faktor utama, yaitu akumulasi modal fisik, kemajuan teknologi, dan peningkatan tenaga kerja. Dalam hal ini,

investasi menjadi kunci utama dalam mempercepat pertumbuhan ekonomi, terutama investasi yang berfokus pada proyek-proyek berkelanjutan seperti yang didanai melalui instrumen pembiayaan hijau syariah.

Teori pertumbuhan ekonomi bertujuan untuk menjelaskan bagaimana perekonomian suatu negara dapat berkembang dari waktu ke waktu. Salah satu tokoh penting adalah Kaldor (1966), yang memperkenalkan Kaldor's Growth Laws yang menyatakan bahwa pertumbuhan sektor manufaktur akan mempercepat pertumbuhan ekonomi agregat karena adanya peningkatan produktivitas dan efek skala (*increasing returns to scale*). Selain itu, teori pertumbuhan neoklasik (Solow-Swan Model) menekankan pentingnya akumulasi modal, pertumbuhan penduduk, dan kemajuan teknologi sebagai penentu utama pertumbuhan jangka panjang (Mankiw, 2020a).

Meskipun model pertumbuhan neoklasik memberikan fondasi kuat dalam memahami akumulasi modal dan pertumbuhan tenaga kerja, model ini memiliki keterbatasan karena menganggap kemajuan teknologi sebagai faktor eksternal (*eksogen*). Dalam konteks dinamika ekonomi modern, kemajuan teknologi dan inovasi adalah pendorong utama yang dapat diciptakan dari dalam sistem ekonomi itu sendiri. Oleh karena itu, penelitian ini lebih berlandaskan pada Teori Pertumbuhan Endogen (*Endogenous Growth Theory*). Teori ini berargumen bahwa pertumbuhan ekonomi jangka panjang tidak hanya bergantung pada akumulasi modal dan tenaga kerja, tetapi juga pada investasi dalam modal manusia, inovasi, dan pengetahuan. Dalam model endogen, kemajuan teknologi dianggap sebagai hasil dari pilihan dan keputusan ekonomi, bukan sesuatu yang datang dari luar.

Dalam kerangka ini, pembiayaan hijau (*green financing*) memiliki peran sentral sebagai mekanisme yang secara langsung mendorong pertumbuhan melalui inovasi. Pembiayaan ini bukan

hanya sekadar menambah stok modal fisik, melainkan secara spesifik dialokasikan untuk membiayai proyek-proyek yang menciptakan teknologi baru, meningkatkan efisiensi energi, dan mengembangkan solusi ramah lingkungan. Dengan demikian, pembiayaan hijau berfungsi sebagai katalis yang memicu inovasi teknologi, yang pada akhirnya meningkatkan produktivitas dan menciptakan nilai ekonomi baru secara berkelanjutan.

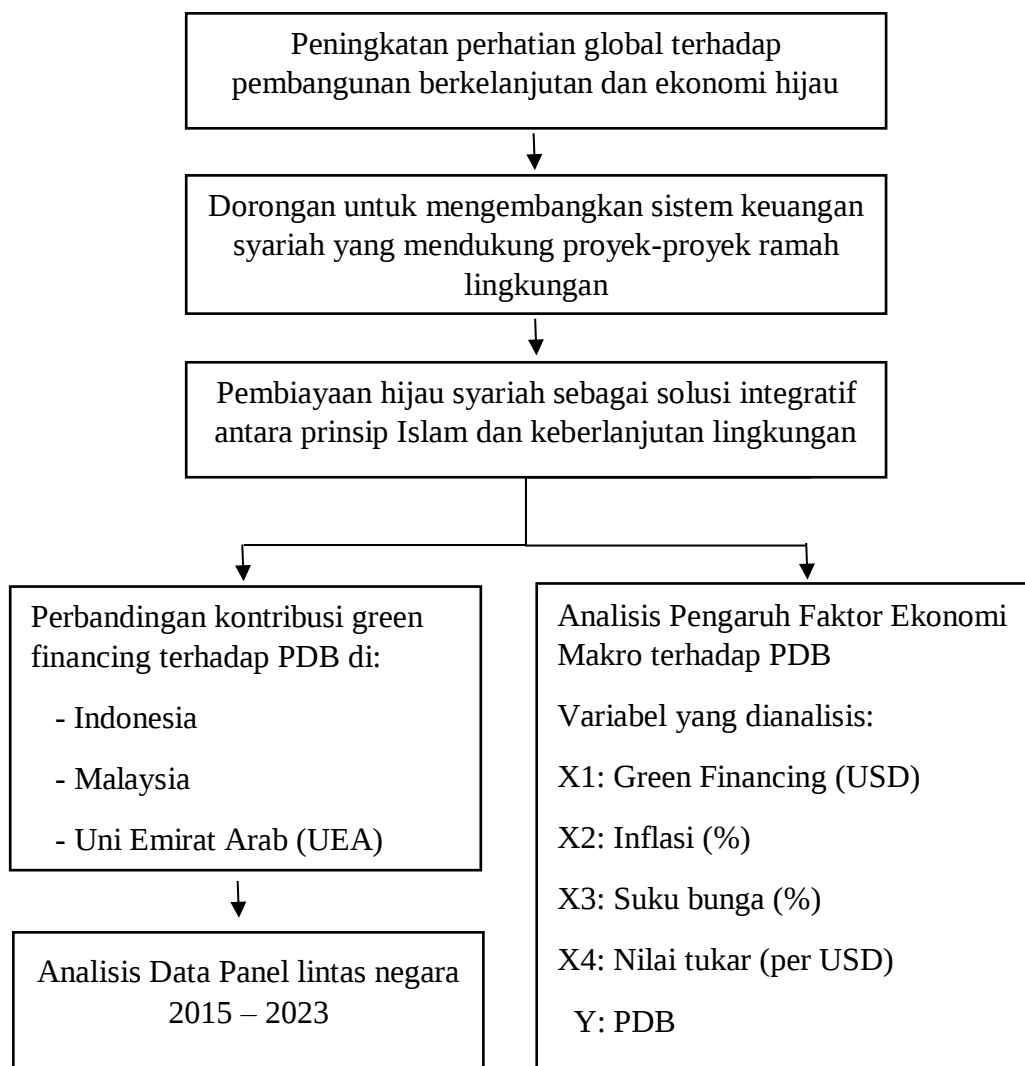
Singkatnya, pembiayaan hijau adalah salah satu bentuk investasi endogen yang secara fundamental berkontribusi pada penciptaan dan penyebaran pengetahuan, yang menjadi sumber utama pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang. Hal ini sejalan dengan pendekatan pertumbuhan endogen (Romer, 1990) yang menekankan peran ilmu pengetahuan dan inovasi sebagai hasil dari investasi.

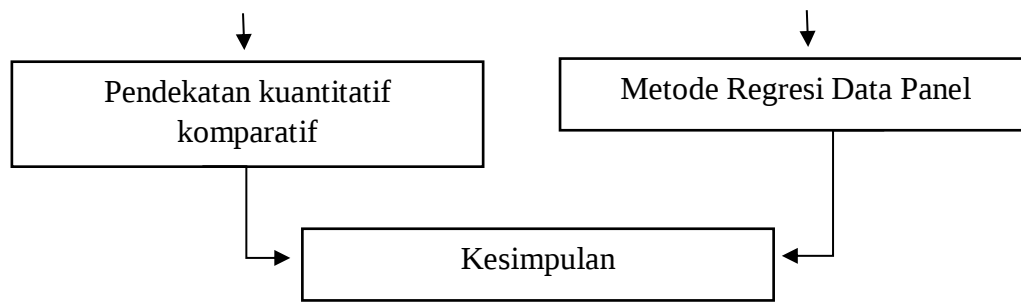
2.4.4. Faktor Ekonomi Makro dan Pertumbuhan Ekonomi

Faktor-faktor ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga, kurs mata uang, dan kebijakan fiskal dan moneter memiliki dampak yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya beli masyarakat dan menghambat investasi, sementara kebijakan moneter yang longgar dapat mendorong pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan investasi. Dalam konteks pembiayaan hijau syariah, faktor ekonomi makro ini dapat mempengaruhi efektivitas instrumen seperti *Green sukuk* dalam mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Misalnya, tingkat inflasi yang rendah dan kebijakan moneter yang mendukung dapat menciptakan iklim investasi yang kondusif bagi pembiayaan hijau (Razali, 2019).

Dalam kerangka hubungan antar variabel, teori Kaldor menjadi dasar penting dalam memahami kontribusi pembiayaan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sementara itu, teori Green Growth menguatkan argumentasi bahwa pembiayaan hijau tidak hanya

mendukung lingkungan tetapi juga mendorong pembangunan ekonomi yang produktif. Secara tambahan, prinsip *Islamic Ethic* seperti *masalahah*, *keadilan sosial*, dan *keberlanjutan* dapat digunakan sebagai variabel kontrol dalam menilai sejauh mana pembiayaan hijau syariah selaras dengan etika Islam, tanpa menjadi fokus utama teori kausalitas dalam penelitian ini.





Gambar 2.2 Kerangka Penelitian

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor ekonomi makro dan *green financing* terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA). Pendekatan kuantitatif digunakan untuk menguji hubungan kausal antara variabel independen (pertumbuhan ekonomi dan faktor ekonomi makro) dengan variabel dependen (pembiayaan hijau syariah) menggunakan data numerik. Data numerik memungkinkan analisis statistik untuk memvalidasi atau menolak hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya (Creswell, 2019).

Penelitian ini juga menggunakan pendekatan komparatif untuk membandingkan hasil analisis dari ketiga negara. Pendekatan ini bertujuan untuk memahami apakah terdapat perbedaan dalam pengaruh pembiayaan hijau syariah dan faktor ekonomi makro terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA). Perbedaan ini dapat muncul karena karakteristik ekonomi, kebijakan pembiayaan hijau, serta implementasi ekonomi hijau yang berbeda di ketiga negara. Dengan pendekatan komparatif ini, penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang bagaimana pengaruh pembiayaan hijau syariah dan faktor ekonomi makro bervariasi di negara-negara dengan kondisi ekonomi dan kebijakan yang berbeda.

3.2. Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini, instrumen yang digunakan adalah data sekunder yang relevan untuk menganalisis pengaruh pembiayaan hijau syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA). Data ini diperoleh dari berbagai sumber terpercaya, seperti laporan tahunan, database keuangan internasional, dan publikasi akademis. Berikut adalah rincian penggunaan data sekunder sebagai instrumen penelitian:

1. Penggunaan Data Sekunder

a. Sumber Data

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder dari:

- 1) Laporan Tahunan Bank Syariah: Informasi tentang pembiayaan hijau, seperti *Green financing*, yang diterbitkan oleh lembaga keuangan syariah di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA).
- 2) Sumber Statistik Resmi: Data dari Badan Pusat Statistik (BPS) Indonesia, Statistics Malaysia, dan *Information and eGovernment Authority* (iGA) Uni Emirat Arab (UEA) untuk indikator makroekonomi seperti Produk Domestik Bruto (PDB).
- 3) Publikasi Keuangan Internasional: Informasi terkait pembiayaan syariah dan keberlanjutan lingkungan yang diperoleh dari database seperti Bank Focus dan World Bank Group.

b. Jenis Data yang Dikumpulkan

1) Pembiayaan Syariah:

Data mengenai instrumen pembiayaan hijau yaitu *reen financing* (pembiayaan hijau melalui skema perbankan syariah).

2) Pertumbuhan Ekonomi:

Data makroekonomi, termasuk:

- a) Tingkat pertumbuhan PDB.
- b) Tingkat inflasi.
- c) Kontribusi sektor pembiayaan hijau terhadap PDB di setiap negara.

3) Indikator Keuangan:

Informasi terkait:

- a) Volume pembiayaan hijau yang disalurkan.
- b) Total aset lembaga keuangan syariah.
- c) Rasio-rasio keuangan seperti *return on assets* (ROA) dan *non-performing loans* (NPL) untuk menilai kinerja pembiayaan hijau.

2. Validitas dan Reliabilitas Data Sekunder

a. Validitas Data

- 1) Data yang dikumpulkan akan diverifikasi untuk memastikan kelengkapannya dengan membandingkan laporan dari berbagai sumber independen.
- 2) Validitas juga diperkuat dengan memastikan kesesuaian data dengan kebijakan dan peraturan terkait pembiayaan hijau di masing-masing negara (World Bank Group, 2020).

b. Reliabilitas Data

- 1) Reliabilitas diuji dengan membandingkan konsistensi data dalam rentang waktu 2015–2023.
- 2) Data yang diperoleh dari laporan tahunan Bank Focus akan dibandingkan dengan data dari publikasi internasional lainnya seperti laporan *Global Green bond Market Development* (Alam et al., 2016).

Dengan instrumen yang terukur dan sistematis ini, penelitian diharapkan dapat memberikan hasil yang akurat dan relevan dalam menganalisis kontribusi pembiayaan hijau syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA).

3.3. Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, teknik pengumpulan data yang digunakan akan melibatkan pengumpulan data sekunder yang relevan dengan topik pembiayaan syariah ekonomi hijau dan pertumbuhan ekonomi. Adapun rincian teknik pengumpulan data adalah sebagai berikut:

1. Data Sekunder

Data sekunder akan menjadi sumber utama dalam penelitian ini. Data ini akan diperoleh dari beberapa sumber yang terpercaya untuk memastikan akurasi dan relevansi informasi. Sumber-sumber data sekunder yang akan digunakan meliputi:

a. Laporan Tahunan Bank:

Laporan tahunan dari lembaga perbankan syariah di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA) yang aktif dalam pembiayaan hijau akan digunakan. Laporan ini menyediakan informasi terkait:

- 1) Kinerja finansial lembaga.
- 2) Total nilai pembiayaan hijau yang disalurkan melalui instrumen *Green financing*,
- 3) Dampak sosial, ekonomi, dan lingkungan dari aktivitas pembiayaan hijau yang dilakukan.

b. Data Statistik Pemerintah:

Data dari lembaga statistik nasional seperti Badan Pusat Statistik (BPS) di Indonesia, Statistics Malaysia, dan *Information and eGovernment Authority* (iGA) di Uni Emirat Arab (UEA) akan digunakan untuk mendapatkan data pertumbuhan ekonomi (Produk Domestik Bruto/PDB) serta indikator ekonomi lainnya. Data ini penting untuk memahami konteks ekonomi masing-masing negara dan menghubungkan aktivitas pembiayaan hijau dengan pertumbuhan ekonomi.

c. Publikasi Akademis dan Laporan Penelitian:

- 1) Artikel jurnal, laporan penelitian, dan publikasi akademis yang relevan akan digunakan untuk memperkuat analisis hubungan antara pembiayaan hijau syariah dan pertumbuhan ekonomi.
- 2) Sumber-sumber ini dapat memberikan wawasan tambahan terkait kebijakan, tantangan, dan prospek pengembangan pembiayaan hijau di negara-negara penelitian.

2. Rentang Waktu Pengumpulan Data

Data yang akan dikumpulkan dalam penelitian ini mencakup periode waktu dari tahun 2015 hingga 2023. Rentang waktu ini dipilih karena:

- a. Kondisi Ekonomi Global: Periode ini mencakup masa sebelum dan setelah pandemi COVID-19, yang telah berdampak signifikan

terhadap perekonomian global. Oleh karena itu, analisis data selama periode ini akan memberikan gambaran yang lebih lengkap tentang bagaimana pembiayaan syariah dalam konteks ekonomi hijau dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA).

- b. **Pertumbuhan dan Perkembangan Pembiayaan Hijau:** Dalam rentang waktu tersebut, terdapat peningkatan kesadaran dan adopsi pembiayaan hijau di ketiga negara tersebut. Data dari tahun 2015 hingga 2023 akan memungkinkan analisis tentang tren pertumbuhan dalam pembiayaan hijau dan bagaimana hal tersebut berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi masing-masing negara.
- c. **Ketersediaan Data:** Dengan memilih rentang waktu ini, peneliti dapat mengakses data yang lebih komprehensif dan terkini, yang diharapkan dapat memberikan hasil analisis yang lebih valid dan reliabel.

Dengan pendekatan pengumpulan data yang sistematis dan terencana, diharapkan penelitian ini dapat memberikan wawasan yang lebih dalam mengenai pengaruh pembiayaan syariah ekonomi hijau terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA).

3.4. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel masing-masing yang digunakan dalam penelitian ini akan dijabarkan secara deskriptif melalui lingkup dua jenis variabel, yaitu variabel dependen (Y) dan independen (X).

2.3.1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah pertumbuhan ekonomi, yang diukur menggunakan data Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA). PDB merupakan indikator utama untuk menilai kesehatan ekonomi suatu negara, mencerminkan kapasitas negara dalam memproduksi barang dan jasa selama periode tertentu. Dalam konteks

penelitian ini, PDB digunakan untuk mengevaluasi kontribusi *pembiayaan hijau syariah* dan faktor ekonomi makro terhadap pertumbuhan ekonomi di masing-masing negara (Mankiw, 2020b)

2.3.2. Variabel Independen

1. *Green financing* adalah skema pembiayaan yang difokuskan pada proyek-proyek ramah lingkungan yang didukung oleh bank syariah untuk mempromosikan keberlanjutan lingkungan dan ekonomi (World Bank Group, 2019). Dalam konteks penelitian ini, *green financing* dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi makro serta kondisi pertumbuhan ekonomi di masing-masing negara, yaitu Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA).

2. Faktor Ekonomi Makro

Faktor ekonomi makro yang relevan dalam penelitian ini meliputi (World Bank Group, 2019):

- a. Inflasi: Persentase perubahan harga barang dan jasa yang mempengaruhi daya beli masyarakat dan tingkat aktivitas ekonomi. Hal ini tercermin dalam persentase perubahan Indeks Harga Konsumen (IHK) dari satu tahun ke tahun berikutnya.
- b. Suku Bunga: Besarnya suku bunga sebagai penentu pendorong investasi dan indikator stabilitas keuangan. Suku bunga diukur dari suku bunga pinjaman bank atau suku bunga jangka pendek (% p.a.). Dalam sebagian besar analisis ekonomi makro, suku bunga kebijakan atau suku bunga pinjaman digunakan.
- c. Nilai Tukar: Harga mata uang domestik suatu negara terhadap mata uang asing, yang mencerminkan kemampuan suatu negara dalam melakukan transaksi perdagangan internasional. Untuk keperluan penelitian ini, ER1 adalah

mata uang domestik per 1 Dolar Amerika Serikat (USD).

Nilai tukar diukur dalam satuan [mata uang lokal/USD].

Variabel-variabel ini dipilih karena pengaruhnya yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, sesuai dengan teori ekonomi makro yang menyatakan bahwa kondisi makroekonomi yang stabil mendukung pembangunan ekonomi (Blanchard, 2017).

3.4. Metode Analisis

Dalam penelitian ini, untuk menguji pengaruh pembiayaan hijau syariah dan faktor ekonomi terhadap nilai PDB di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA), digunakan teknik regresi data panel. Teknik ini dipilih karena dapat menganalisis data yang memiliki variasi *cross-section* (berdasarkan negara) dan *time-series* (berdasarkan waktu). Regresi data panel memungkinkan untuk mengevaluasi pengaruh variabel-variabel yang bersifat lintas negara dan waktu secara simultan.

Analisis data dilakukan menggunakan Eviews. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari sumber-sumber seperti laporan tahunan bank (sustainability reports), data statistik pemerintah, dan sumber lainnya yang relevan dengan topik penelitian ini, dengan periode pengamatan 2015-2023. Berikut langkah-langkah analisis data:

3.4.1. Deskripsi Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini mencakup *green financing*, faktor ekonomi makro (seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar), serta pertumbuhan ekonomi yang diukur dengan Produk Domestik Bruto (PDB) per kapita dan per kapita kuadrat untuk Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA).

3.4.2. Model Regresi Data Panel

Model regresi data panel digunakan untuk mengestimasi hubungan antara pembiayaan hijau syariah, faktor ekonomi makro, dan pertumbuhan ekonomi. Model yang digunakan adalah:

- a. *Fixed Effects Model* (FEM) jika terdapat efek spesifik antar negara yang signifikan.
- b. *Random Effects Model* (REM) jika efek spesifik antar negara bersifat acak.
- c. Chow Test dilakukan untuk menentukan model yang lebih sesuai antara FEM dan REM (Ghozali, 2021).

Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$LN_GDP_{it} = \mu + \beta_1 LN_GF_{it} + \beta_2 Inf_{it} + \beta_3 IR_{it} + \beta_4 LN_ER_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana:

LN_GDP_{it} = Logaritma natural dari GDP konstan negara pada tahun (miliar USD)

LN_GF_{it} = Logaritma natural dari *Green Financing* negara pada tahun (juta USD)

Inf_{it} = Inflasi di negara pada tahun (%)

IR_{it} = Suku bunga di negara pada tahun (%)

LN_ER_{it} = Logaritma natural dari Nilai tukar di negara pada tahun (pernegara/USD)

α = Konstanta

β = Koefisien regresi

ε_{it} = Error term

3.4.3. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi data panel, uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa data yang digunakan memenuhi persyaratan analisis (Ghozali, 2020). Uji yang dilakukan meliputi:

- a. Uji Normalitas: Untuk memeriksa apakah data berdistribusi normal.

- b. Uji Multikolinieritas: Untuk memeriksa apakah terdapat korelasi yang tinggi antara variabel independen, yang dapat menyebabkan masalah dalam estimasi koefisien.
- c. Uji Heteroskedastisitas: Untuk memastikan bahwa variansi error bersifat konstan (homoskedastisitas).
- d. Uji Autokorelasi: Untuk memastikan bahwa tidak terdapat autokorelasi antara residual dari model regresi.

3.4.3. Uji Hipotesis

Setelah model regresi ditentukan, uji hipotesis dilakukan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel terhadap *green financing*. Uji t-statistik digunakan untuk menguji pengaruh signifikan masing-masing variabel independen terhadap *green financing*. Selain itu, uji F-statistik digunakan untuk menguji signifikansi model secara keseluruhan (Ghozali, 2021). Berdasarkan hipotesis yang diajukan:

- a. H1: *Green financing* memiliki pengaruh signifikan terhadap GDP di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA).
- b. H2: Inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap GDP di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA).
- c. H3: Suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap GDP di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA).
- d. H4: Nilai tukar memiliki pengaruh signifikan terhadap GDP di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA).

BAB IV

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif komparatif, dengan data sekunder yang dikumpulkan dari laporan tahunan bank syariah. Sumber data berasal dari statistik resmi seperti BPS Indonesia (data nilai tukar Indonesia), Statistics Malaysia (nilai tukar Malaysia), dan *Information and eGovernment Authority* (iGA) Uni Emirat Arab (nilai tukar UEA), serta publikasi keuangan internasional *World Bank Group*. Data yang mencakup periode 2015 hingga 2023 ini melibatkan variabel pembiayaan hijau syariah (*Green Financing*) sebagai variabel independen utama, dan inflasi, suku bunga, dan nilai tukar sebagai variabel kontrol, serta Produk Domestik Bruto (PDB) sebagai variabel dependen. Data pembiayaan hijau syariah yang digunakan dalam penelitian ini merujuk pada alokasi pembiayaan untuk delapan sektor lingkungan. Delapan sektor tersebut meliputi pembangunan gedung hijau (*green building*), energi terbarukan (*renewable energy*), produk ramah lingkungan (*eco-efficient products*), pengelolaan sumber daya alam hayati dan penggunaan lahan berkelanjutan (*biological natural resources and sustainable land use*), pengelolaan air dan limbah cair (*management of water and wastewater*), transportasi ramah lingkungan (*environmentally friendly transportation*), efisiensi energi (*energy efficiency*), serta kegiatan ramah lingkungan lainnya (*other environmentally friendly activities*). Dengan demikian, data yang dianalisis dalam penelitian ini mencerminkan peran pembiayaan syariah dalam mendukung berbagai sektor strategis yang berkontribusi pada pembangunan berkelanjutan (*Sustainability Report* BCA, 2023). Analisis data dilakukan dengan metode regresi data panel, di mana model Fixed Effect Model (FEM) dipilih sebagai model estimasi terbaik.

Tabel 4.1 Nilai GDP konstan Indonesia, Malaysia, UEA

Tahun	Nilai GDP Konstan (Miliar USD)		
	Indonesia	Malaysia	UEA

2015	860,85	301,36	370,28
2016	904,18	314,76	390,87
2017	950,02	333,06	393,74
2018	999,18	349,19	398,91
2019	1.050,00	364,6	403,34
2020	1.030,00	344,71	383,34
2021	1.070,00	356,13	400,04
2022	1.120,00	387,69	430,08
2023	1.180,00	401,48	445,64

(Sumber: World Bank Group, 2015-2023)

Dalam penelitian ini, data Produk Domestik Bruto (PDB) digunakan dalam harga konstan karena mampu mengeliminasi pengaruh inflasi, sehingga perubahan pada PDB benar-benar mencerminkan perubahan dalam volume produksi barang dan jasa, bukan hanya fluktuasi harga. Pendekatan ini memastikan perbandingan yang lebih akurat antar waktu, menjadikannya indikator yang lebih andal untuk mengukur laju pertumbuhan ekonomi aktual dan menganalisis tren jangka panjang, serta mendukung pembuatan kebijakan yang tepat berdasarkan kinerja ekonomi riil.

Data Nilai PDB menurut harga konstan di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA) dari tahun 2015 hingga 2023 menunjukkan tren pertumbuhan positif di ketiga negara, dengan Indonesia memiliki nilai terbesar. Meskipun seluruh negara mengalami perlambatan pertumbuhan PDB menurut harga konstan di tahun 2020 akibat pandemi COVID-19 Indonesia dari 1.050,00 miliar menjadi 1.030,00 miliar, Malaysia dari 364,6 miliar menjadi 344,71 miliar, dan UEA dari 403,34 miliar menjadi 383,34 miliar ketiganya berhasil menunjukkan pemulihan yang kuat di tahun-tahun berikutnya. Pada tahun 2023, PDB menurut harga konstan Indonesia mencapai 1.180,00 miliar, Malaysia 401,48 miliar, dan UEA 445,64 miliar,

merefleksikan ketahanan ekonomi dan kemampuan adaptasi terhadap tantangan global.

Tabel 4.2 Pembiayaan Hijau Syariah di Indonesia

Tahun	Pembiayaan Hijau (Juta USD)
2015	16,09
2016	34,57
2017	34,24
2018	98,50
2019	136,89
2020	478,62
2021	2.017,13
2022	2.536,15
2023	3.569,72

(Sumber: Bank Sustainability Reports, 2015-2023)

Data pembiayaan hijau syariah Indonesia di atas diambil dari Sustainability Report Bank BSI, BNIS, BCAS, Muamalat pada tiap tahun yang bersangkutan yang ditotalkan. Peningkatan signifikan terlihat pada tahun 2020 hingga 2023, di mana total pembiayaan hijau meningkat drastis, mencapai lebih dari USD 3,5 miliar pada tahun 2023. Faktor utama yang mendorong pertumbuhan ini adalah dukungan pemerintah, penerbitan Green Sukuk, dan partisipasi aktif sektor perbankan syariah.

Tabel 4.3 Pembiayaan hijau syariah di Malaysia

Tahun	Pembiayaan Hijau (Juta USD)
2015	78,20
2016	148,48
2017	261,34
2018	270,60
2019	617,44
2020	755,79

2021	970,56
2022	2.528,94
2023	2.541,42

(Sumber: Bank Sustainability Reports, 2015-2023)

Data pembiayaan hijau syariah Malaysia di atas diambil dari sustainability reports bank RHB, Maybank, BIMB, CIMB Islamic, dan AM Bank yang ditotalkan pada tiap tahunnya. Dari data tersebut menunjukkan bahwa Malaysia mengalami peningkatan pesat dalam pembiayaan hijau setelah tahun 2019. Salah satu faktor utama yang berkontribusi pada pertumbuhan ini adalah inovasi regulasi keuangan syariah serta penerbitan Green Sukuk oleh pemerintah Malaysia.

Tabel 4.4 Pembiayaan hijau syariah di Uni Emirat Arab (UEA)

Tahun	Pembiayaan Hijau (Juta USD)
2015	-
2016	-
2017	587,00
2018	232,76
2019	266,65
2020	1.257,00
2021	1.200,00
2022	4.200,00
2023	5.350,00

(Sumber: Bank Sustainability Reports 2015-2023)

Data pembiayaan hijau syariah Uni Emirat Arab di atas diambil dari sustainability reports bank DIB, ADIB, EmiratesNBD, FAB yang ditotalkan tiap tahunnya. Belum terdapat data pembiayaan hijau pada tahun 2015 dan 2016 karena UEA baru mulai menggunakan pembiayaan hijau sejak 2017. Pada tahun 2020, UEA mulai mengalami peningkatan tajam dalam pembiayaan hijau, dengan total dana yang mencapai USD 1,25 miliar, dan terus meningkat hingga USD 5,35 miliar pada 2023. Peningkatan ini sejalan

dengan Visi 2030 UEA, yang menargetkan transisi ekonomi berbasis keberlanjutan dan keuangan hijau.

Tabel 4. 5 Data Makroekonomi Indonesia

Tahun	Inflasi (%)	Suku Bunga (%)	Nilai Tukar (IDR/USD)
2015	6,4	7,5	13.795
2016	3,5	4,75	13.436
2017	3,8	4,25	13.548
2018	3,2	6,0	14.481
2019	3,0	5,0	13.901
2020	1,9	3,75	14.105
2021	1,6	3,5	14.269
2022	4,2	5,5	15.731
2023	3,7	6,0	15.416

(Sumber: World Bank Group 2015-2023)

Indonesia mengalami perubahan indikator ekonomi makro seperti tingkat inflasi, suku bunga, dan nilai tukar antara tahun 2015–2023. Inflasi terbesar terjadi pada tahun 2015 sebesar 6,4%, yang didorong oleh penyesuaian harga bahan bakar dan pangan. Tingkat inflasi terendah terjadi pada tahun 2020 dan 2021, yaitu masing-masing sebesar 1,7% dan 1,6%. Rendahnya inflasi pada periode tersebut terkait langsung dengan dampak pandemi COVID-19, yang menyebabkan perlambatan permintaan domestik yang parah akibat pemberlakuan pembatasan kegiatan ekonomi, melemahnya daya beli, dan ketidakpastian global. Suku bunga acuan Bank Indonesia juga turun tajam dari 7,5% pada tahun 2015 menjadi 3,5% pada tahun 2021 sebagai bagian dari kebijakan moneter ekspansif yang bertujuan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi pasca pandemi. Namun, seiring dengan kekuatan inflasi global dan reformasi kebijakan moneter global, suku bunga akan kembali meningkat menjadi 6% pada tahun 2023. Sebaliknya, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS mengalami tren menurun, dari Rp13.795 per USD pada tahun 2015 menjadi Rp15.416 pada tahun 2023, yang mencerminkan

pengaruh kumulatif faktor eksternal seperti menguatnya dolar AS, pelarian modal, dan ketidakpastian ekonomi dunia.

Tabel 4.6 Data Makroekonomi Malaysia

Tahun	Inflasi (%)	Suku Bunga (%)	Nilai Tukar (MYR/USD)
2015	2,1	3,3	4,328
2016	2,1	2,8	4,464
2017	3,9	0,8	4,089
2018	0,9	4,3	4,187
2019	0,7	4,8	4,140
2020	-1,1	4,8	4,065
2021	2,5	-2,1	4,2335
2022	3,4	-2,3	4,4075
2023	2,5	7,3	4,6655

(Sumber: World Bank Group 2015-2023)

Malaysia memiliki tren inflasi yang cukup stabil antara tahun 2015 dan 2023. Inflasi puncak terjadi pada tahun 2017, sebesar 3,9%, didorong oleh kenaikan harga bahan bakar serta dampak penyesuaian GST. Sebaliknya, inflasi terendah terjadi pada tahun 2020, yaitu sebesar -1,1%, yang menandakan tekanan deflasi akibat turunnya permintaan agregat akibat pandemi COVID-19. Deflasi ini terjadi akibat pembatasan kegiatan ekonomi, penurunan mobilitas masyarakat, serta stimulus fiskal dan subsidi harga yang diinduksi pemerintah. Kebijakan moneter berupa suku bunga acuan (Overnight Policy Rate/OPR) yang ditetapkan Bank Negara Malaysia terus mengalami penurunan dari 3,25% pada tahun 2015 ke level terendah sepanjang sejarah yaitu 1,75% pada tahun 2020 dan 2021 sebagai respons terhadap krisis pandemi, sebelum berubah arah menjadi 3,00% pada tahun 2023 untuk merespons tekanan inflasi internasional dan menjaga stabilitas nilai tukar. Nilai tukar Ringgit Malaysia (MYR) terhadap Dolar Amerika Serikat (USD) menunjukkan pola depresiasi dari 4,328 pada tahun 2015

menjadi sekitar 4,6655 pada tahun 2023 yang dipengaruhi oleh kekuatan eksternal yang didorong oleh menguatnya dolar dan fluktuasi pasar dunia.

Tabel 4.7 Data Makroekonomi Uni Emirat Arab (UEA)

Tahun	Inflasi (%)	Suku Bunga (%)	Nilai Tukar (AED/USD)
2015	3,6	1,0	3,6716
2016	1,2	1,0	3,6724
2017	2,7	1,75	3,6726
2018	0,3	2,75	3,6728
2019	-1,4	2,0	3,6728
2020	-2,09	0,6	3,6728
2021	2,5	0,15	3,6726
2022	4,58	4,4	3,6721
2023	3,27	5,4	3,6723

(Sumber: World Bank Group 2015-2023)

Uni Emirat Arab (UEA) memiliki stabilitas nilai tukar yang tinggi selama kurun waktu 2015–2023, dengan nilai tukar tetap berada pada kisaran 3,67 AED/USD. Stabilitas ini terjadi karena otoritas moneter UEA menetapkan sistem nilai tukar tetap, di mana dirham ditetapkan terhadap dolar AS dalam upaya untuk menawarkan kepastian investasi dan perdagangan. Inflasi di UEA telah berfluktuasi dari waktu ke waktu, mencatat inflasi negatif pada tahun 2019 (-1,9%) dan 2020 (- 2,1%), yang menunjukkan tekanan deflasi. Deflasi tersebut disebabkan oleh pertemuan faktor-faktor yang melibatkan penurunan di sektor real estat, jatuhnya harga energi dunia, dan dampak pandemi COVID-19 terhadap permintaan domestik dan permintaan agregat. Suku bunga kebijakan moneter UEA bias mengikuti arah kebijakan moneter Federal Reserve AS karena keterkaitan mata uang, memiliki tren menurun dari sekitar 2,75% pada tahun 2018 menjadi 0,15% pada tahun 2021 untuk merangsang pertumbuhan ekonomi. Namun dengan kebijakan global yang menjadi lebih ketat akibat tekanan inflasi pasca

pandemi, suku bunga naik lagi menjadi 5,4% pada tahun 2023, sebagai bentuk kembalinya normalisasi kebijakan moneter yang bertujuan untuk mempertahankan daya tarik aset berdenominasi dirham. Berdasarkan analisis data, disimpulkan bahwa:

1. Indonesia mengalami tren inflasi yang cenderung menurun sejak 2015 hingga 2021, tetapi kembali meningkat setelah 2022. Nilai tukar rupiah terus melemah terhadap USD, sementara suku bunga menunjukkan pola fluktuatif.
2. Malaysia mengalami deflasi pada tahun 2020, dengan kebijakan suku bunga negatif pada 2021-2022, sebelum naik signifikan pada 2023. Nilai tukar MYR menunjukkan pelemahan terhadap USD.
3. UEA menunjukkan stabilitas nilai tukar, tetapi mengalami deflasi pada 2019 dan 2020. Suku bunga mengalami penurunan tajam sebelum melonjak pada 2023.

Tren makroekonomi di ketiga negara ini menunjukkan perbedaan pola dalam menghadapi dinamika ekonomi global, yang berdampak pada kebijakan pembiayaan hijau dan perkembangan ekonomi syariah di masing-masing negara.

4.2. Analisis Statistik

4.2.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memahami karakteristik data penelitian sebelum melakukan analisis lebih lanjut. Tabel berikut menyajikan ringkasan statistik deskriptif untuk variabel *green financing* (X1), inflasi (X2), suku bunga (X3) dan nilai tukar (X4) dan GDP (Y) di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA) selama periode 2015 – 2023.

Tabel 4.8 Statistik deskriptif dari variabel penelitian

	GDP (Miliar)	GF (Juta USD)	INFLASI (%)	BUNGA (%)	ER1 (USD)

	USD)				
N	27	27	27	27	27
Mean	590,127	1.137,332	2,395	3,238	7,419
Median	400,040	374,609	2,600	3,625	4,234
Maximum	1.180,000	5.350,000	6,400	7,500	15,731
Minimum	301,360	0,000	-2,090	-2,300	3,672
Std. Dev.	315,127	1.471,896	1,912	2,586	4,984

(Sumber : Olahan penulis di Eviews 13, 2025)

Berdasarkan Tabel 4.8, terlihat bahwa variabel GDP memiliki nilai rata-rata sebesar 590,127 miliar USD dengan standar deviasi sebesar 315,127 miliar USD yang menunjukkan bahwa terdapat variasi yang cukup besar antar negara atau antar tahun dalam hal Produk Domestik Bruto. Nilai maksimum sebesar 1.180,000 miliar USD dan minimum 301,360 miliar USD mengindikasikan kesenjangan ekonomi yang cukup signifikan antarobservasi.

Variabel *Green Financing* (GF) memiliki rata-rata sebesar 1.137,332 juta USD dan standar deviasi yang sangat tinggi sebesar 1.471,896 juta USD mengindikasikan adanya ketimpangan yang cukup besar dalam implementasi pembiayaan hijau di negara-negara yang diamati. Nilai minimum sebesar 0 juga menunjukkan bahwa dalam beberapa periode atau negara, *green financing* belum terealisasi sama sekali.

Variabel Inflasi memiliki rata-rata sebesar 2,395% dengan standar deviasi 1,912%. Nilai minimum inflasi tercatat -2,090% yang menunjukkan adanya kondisi deflasi pada salah satu observasi. Meskipun demikian, secara umum inflasi berada dalam kisaran yang moderat.

Sementara itu, variabel suku bunga memiliki nilai rata-rata sebesar 3,238% dengan standar deviasi sebesar 2,586%. Nilai minimum suku bunga sebesar -2,300% mengindikasikan adanya penerapan suku bunga negatif di salah satu negara atau periode, yang biasanya merupakan kebijakan moneter ekspansif saat kondisi ekonomi lemah.

Terakhir, variabel nilai tukar (ER1) menunjukkan rata-rata sebesar 7,419 USD dengan standar deviasi yaitu 4,984 USD. Rentang nilai tukar yang cukup ekstrem, dari minimum 3,672 USD hingga maksimum 15,731 USD, menunjukkan perbedaan sistem nilai tukar dan kondisi ekonomi antar negara, serta fluktuasi yang cukup besar selama periode pengamatan.

4.2.2. Uji Pemilihan Model

Teknik estimasi regresi yang paling sesuai dengan sifat data yang digunakan harus dipilih sebelum memulai analisis regresi data panel. Tiga teknik analisis data panel yang umum digunakan meliputi *Pooled Least Squares* (PLS), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Perlu dilakukan serangkaian uji model untuk menentukan mana yang paling tepat. Uji ini membantu memilih model yang paling sesuai dan paling cocok tergantung pada variansi dan struktur data. Namun karena keterbatasan data cross-section dengan hanya tiga negara yang termasuk, *Random Effect Model* (REM) tidak dapat digunakan karena tidak memenuhi persyaratan estimasi bahwa jumlah cross-section harus lebih besar dari jumlah variabel independen. Oleh karena itu, sebagai alternatif yang baik sesuai dengan struktur data yang diberikan, *Fixed Effect Model* (FEM) digunakan untuk estimasi model regresi dalam studi ini.

4.2.2.1. Uji Chow

Langkah pertama dalam memilih model regresi panel biasanya adalah uji Chow. Tujuan umum uji ini adalah untuk memeriksa apakah pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) memberikan hasil yang lebih

sesuai dibandingkan dengan pendekatan *Pooled Least Squares* (PLS). Metode ini mempertimbangkan nilai probabilitas statistik F yang diperoleh melalui perbedaan unit antar-seksi. Model FEM akan dianggap lebih rasional jika hasil uji menunjukkan perbedaan yang signifikan antarseksi. Jika tidak ditemukan perbedaan yang substansial, model PLS dapat digunakan selanjutnya.

Tabel 4.9 Ringkasan Hasil Uji Chow

Prob > Chi 2	Keputusan	Hasil
0,000	Menolak H0	FEM

(Sumber : Olahan penulis di Eviews 13, 2025)

Hasil uji Chow menunjukkan nilai probabilitas kurang dari 0,05 dalam Tabel 4.11. Hal ini menunjukkan perbedaan yang sangat signifikan antara unit-unit cross-sectional dalam model yang diteliti. Hal ini menunjukkan bahwa asumsi metode *Pooling Least Squares* (PLS) tidak tepat dalam menggambarkan fakta. Oleh karena itu, dalam penelitian ini, metodologi *Fixed Effect Model* (FEM) lebih sesuai karena lebih akurat dan mendalam dalam menangkap perbedaan antara unit-unit.

4.2.3. Uji Asumsi Klasik

4.2.3.1. Uji Normalitas

1. Per Variabel

Uji normalitas dilakukan untuk menentukan apakah data untuk setiap variabel yang digunakan dalam studi ini terdistribusi secara normal atau tidak. Karena ukuran sampel kurang dari 50, uji Shapiro-Wilk digunakan dan tingkat signifikansi (α) adalah 0,05. Jika nilai Sig. lebih besar dari 0,05, maka data terdistribusi secara normal. Namun, jika nilai Sig. kurang dari 0,05, maka data tersebut tidak berdistribusi normal.

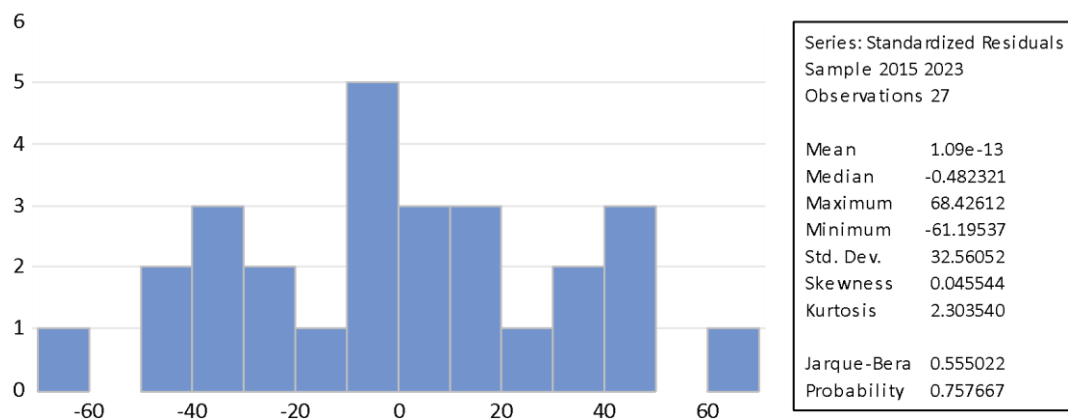
Tabel 4.10 Hasil Uji Normalitas Per Variabel

	Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.
GF	0,770	27	0,000
INFLASI	0,954	27	0,266
SUKUBUNGA	0,960	27	0,364
NILAITUKAR	0,624	27	0,000
GDP	0,742	27	0,000

(Sumber : Olahan penulis di Eviews 13, 2025)

Berdasarkan Tabel 4.10 hasil uji normalitas, diketahui bahwa beberapa variabel, seperti *Green Financing* (GF), Nilai Tukar, dan PDB, memiliki nilai signifikansi di bawah 0,05, yang berarti data pada variabel-variabel tersebut tidak terdistribusi secara normal. Sementara itu, variabel Inflasi dan Suku Bunga menunjukkan nilai signifikansi di atas 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa keduanya terdistribusi secara normal.

Karena terdapat variabel yang tidak terdistribusi secara normal, dan mengingat keterbatasan jumlah data (tidak mungkin menambahkan observasi), langkah yang diambil adalah mentransformasi data yang tidak normal. Untuk menentukan metode transformasi data yang sesuai, maka perlu untuk melihat nilai skewness. Jika skewness bernilai positif, data memiliki kecenderungan miring ke kanan sehingga yang dilakukan adalah metode logaritma alami. Namun jika nilai skewness negative, maka langkah utama yang tepat adalah dengan melakukan metode reflect terlebih dahulu agar skewness menjadi positif, baru setelah itu di log. Apabila setelah di log masih belum normal, maka dapat ditambahkan dengan metode inverse. Berikut adalah hasil uji normalitas:



Gambar 4.1 Uji Normalitas

(Sumber : Olahan penulis di Eviews 13, 2025)

Terlihat bahwa nilai skewness dari hasil uji normalitas bernilai positif yaitu 0.045 yang berarti distribusi data cenderung miring ke kanan (memiliki ekor panjang di sisi kanan dan sebagian besar datanya terkonsentrasi di sisi kiri). Untuk mengatasi skewness positif dan mendekatkan data ke distribusi normal data dapat ditransformasikan menggunakan logaritma natural (ln). Transformasi ini bertujuan untuk memperbaiki distribusi data agar lebih mendekati distribusi normal, sehingga dapat digunakan dalam analisis lebih lanjut seperti regresi panel. Hasil data yang telah ditransformasi akan digunakan pada tahap analisis berikutnya.

Tabel 4.11 Hasil Uji Normalitas Per Variabel Setelah Logaritma Natural

	Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.
INFLASI	0,951	27	0,267
SUKUBUNGA	0,945	27	0,192
Ln_GF	0,961	27	0,438
Ln_GDP	0,792	27	0,000
Ln_ER1	0,626	27	0,000

(Sumber : Olahan penulis di Eviews 13, 2025)

Berdasarkan hasil uji normalitas yang tercantum dalam Tabel 4.13, diketahui bahwa variabel Inflasi, Suku Bunga, dan *Green Financing* (yang telah ditransformasi dengan logaritma natural menjadi Ln_GF) memiliki nilai signifikansi (Sig.) lebih dari 0,05, yang berarti ketiga variabel tersebut terdistribusi secara normal. Namun, dua variabel lainnya, Ln_GDP dan Ln_ER1, masih menunjukkan nilai signifikansi di bawah 0.05, yang berarti bahwa meskipun telah ditransformasi menggunakan logaritma alami, distribusi data mereka tetap tidak normal. Mengingat keterbatasan jumlah data dan ketidakmampuan untuk menambah sampel, langkah yang diambil untuk mengatasi masalah ini adalah melakukan transformasi logaritma alami (Ln) pada variabel-variabel yang tidak normal. Namun, karena dua variabel tetap tidak normal meskipun telah ditransformasi, analisis dilanjutkan. Hal ini dibenarkan karena metode yang digunakan untuk penelitian ini, yaitu regresi data panel tidak secara ketat mensyaratkan normalitas untuk setiap variabel, tetapi lebih menekankan pada asumsi normalitas residu.

2. Seluruh Variabel

Uji normalitas merupakan salah satu langkah penting dalam analisis regresi untuk memastikan bahwa data yang digunakan memenuhi asumsi distribusi normal. Asumsi ini diperlukan agar estimasi model regresi menghasilkan hasil yang valid dan tidak bias. Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan terhadap data makroekonomi dari tiga negara, yaitu Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA), dengan fokus pada empat variabel utama:

- a. *Green Financing*
- b. Inflasi
- c. Suku bunga
- d. Nilai tukar

Pengujian normalitas dilakukan menggunakan uji Shapiro Wilk, yang mengukur apakah data memiliki distribusi normal berdasarkan

kemencengan (*skewness*) dan keruncingan (*kurtosis*). Jika probabilitas uji Shapiro Wilk lebih besar dari 0,05, maka data dapat dianggap berdistribusi normal.

Tabel 4.12 Hasil Uji Normalitas Shapiro Wilk

	Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	0,955	27	0,032

(Sumber : Olahan penulis di Eviews 13, 2025)

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan Shapiro Wilk dapat disimpulkan bahwa variabel GDP, GF, dan makroekonomi (inflasi, suku bunga, dan nilai tukar) di Indonesia, Malaysia, dan UEA memenuhi asumsi distribusi normal.

4.2.3.1. Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk memastikan bahwa tidak terjadi hubungan linear yang tinggi antara variabel independen dalam model regresi. Multikolinearitas yang signifikan dapat menyebabkan hasil regresi menjadi tidak stabil dan sulit diinterpretasikan. Salah satu metode yang digunakan untuk mendeteksi multikolinearitas adalah dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF). Secara umum, jika nilai VIF di bawah 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas yang signifikan dalam model regresi.

Tabel 4.13 Hasil Uji Multikolinearitas

	Coefficient	Uncentered	Centered
Variable	Variance	VIF	VIF
C	0,005	23,890	NA
LN_GF	9,66E-05	17,874	1,118
INFLASI	7,57E-05	3,142	1,266
SUKUBUNGA	4,61E-05	3,889	1,334
LN_ER1	2,35E-05	3,678	1,659

(Sumber : Olahan penulis di Eviews 13, 2025)

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menentukan apakah terdapat ketergantungan yang berlebihan antara variabel independen. Berdasarkan nilai VIF yang dihitung, variabel *green financing* (1,118), inflasi (1,266), suku bunga (1,334), dan nilai tukar (1,659) memiliki nilai VIF kurang dari 10 dan oleh karena itu tidak menunjukkan multikolinearitas. Dapat disimpulkan model ini tidak memiliki multikolinearitas ekstrem pada variabel utama kecuali pada pasangan variabel yang secara matematis terkait satu sama lain.

4.2.3.2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varians residual antar pengamatan. Salah satu metode yang digunakan untuk menguji heteroskedastisitas adalah uji Breusch-Pagan-Godfrey. Jika nilai probabilitas $Obs \cdot R^2$ lebih besar dari 0.05, maka model regresi tidak mengalami masalah heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0.05, maka terdapat indikasi adanya heteroskedastisitas dalam model. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas menggunakan metode Breusch- Pagan-Godfrey yang diteliti:

Tabel 4.14 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Breusch-Pagan-Godfrey)

	F-statistic	Prob. F (4,20)	Obs*R-squared	Prob. Chi-Square (5)	Scaled explained SS	Prob. Chi-Square (5)
Breusch-Pagan-Godfrey	2,962	0,045	9,301	0,054	3,931	0,415

(Sumber : Olahan penulis di Eviews 13, 2025)

Dari Tabel 4.14, hasil pengujian diperoleh nilai probabilitas

Obs*R-squared sebesar 0,054 yang lebih besar dari nilai kritis 0,05. Dengan demikian, H0 diterima dan tidak terdapat bukti adanya heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan.

4.2.3.3. Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mendeteksi adanya ketergantungan antar residual pada periode waktu yang berbeda dalam model regresi. Salah satu metode yang digunakan untuk menguji autokorelasi adalah uji Durbin-Watson. Uji ini bertujuan untuk memastikan bahwa residual model regresi tidak saling berkorelasi satu sama lain, yang dapat mengindikasikan adanya autokorelasi dalam data.

Berikut adalah hasil uji autokorelasi uji Durbin-Watson untuk data yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 4.15 Hasil Uji Autokorelasi uji Durbin-Watson

Statistik	Nilai
R-squared	0,577
Adjusted R-squared	0,435
S.E. of regression	0,051
F-statistic	4,085
Prob(F-statistic)	0,009
Durbin-Watson stat	2,105

(Sumber : Olahan penulis di Eviews 13, 2025)

Tabel 4.16 Acuan uji Durbin-Watson untuk N = 27 dan K = 4

Keterangan	Nilai
DL (Durbin-Watson Lower)	1,084
4 - DL	2,916
DU (Durbin-Watson Upper)	1,753
4 - DU	2,247

(Sumber : Olahan penulis di Eviews 13, 2025)

Nilai Durbin-Watson statistic yang diperoleh dari model regresi adalah 2,105. Berdasarkan tabel acuan Durbin-Watson untuk $N = 27$ dan $K = 4$, dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson ini berada di antara DU (1,753) dan $4 - DU$ (2,247). Oleh karena itu, hasil uji Durbin-Watson menunjukkan bahwa tidak ada indikasi adanya autokorelasi dalam residual model regresi yang digunakan.

Berdasarkan hasil uji autokorelasi Durbin-Watson, yang menunjukkan nilai Durbin-Watson statistic berada di antara DU dan $4 - DU$, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi ini. Hal ini menunjukkan bahwa residual antar pengamatan dalam model regresi tidak saling berkorelasi, dan asumsi mengenai tidak adanya autokorelasi dalam model regresi ini dapat diterima.

4.2.4. Model Analisis dan Hasil Estimasi

4.2.4.1. Hasil Estimasi Pengaruh Pembiayaan hijau syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia, Malaysia, dan UEA

Uji-t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen dan kontrol secara individual terhadap variabel dependen. Artinya, tujuan dari pengujian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen, yaitu GDP. Nilai t-statistik beserta nilai probabilitas (Sig.) dapat menunjukkan apakah suatu variabel berpengaruh terhadap GDP pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$).

Tabel 4.17 Hasil estimasi regresi Fixed Effects:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5,396	0,072	74,710	0,000
LN_GF	0,053	0,010	5,426	0,000

INFLASI	-0,004	0,009	-0,473	0,641
SUKUBUNGA	0,003	0,007	0,463	0,648
LN_ER1	0,129	0,005	26,602	0,000

(Sumber : Olahan penulis di Eviews 13, 2025)

Berdasarkan tabel 4.17, dapat dikatakan bahwa koefisien regresi variabel *ln_gf* adalah 0,053 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000 ($< 0,05$), yang menunjukkan bahwa variabel ini memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen. Artinya, peningkatan *green financing* akan cenderung meningkatkan nilai *gross domestic product* secara signifikan.

Sementara itu, variabel inflasi memiliki koefisien negatif sebesar -0,004 dengan nilai probabilitas sebesar 0,641, yang berarti tidak signifikan secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun arah pengaruhnya negatif, inflasi tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap *gross domestic product* dalam model ini. Variabel suku bunga juga menunjukkan koefisien positif sebesar 0,003, namun nilai probabilitasnya sebesar 0,648 menunjukkan bahwa pengaruhnya tidak signifikan. Ini mengindikasikan bahwa meskipun arah pengaruh suku bunga terhadap variabel dependen cenderung positif, namun secara statistik belum cukup kuat untuk dikatakan signifikan.

Selanjutnya, variabel LN_ER1 menunjukkan koefisien positif yang cukup besar, yaitu 0,129 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *gross domestic product*. Dengan kata lain, peningkatan nilai tukar secara signifikan diikuti oleh peningkatan pada *gross domestic product* dalam model ini. Temuan ini menunjukkan bahwa penguatan USD (atau depresiasi mata uang lokal terhadap USD) memiliki dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi di ketiga negara. Sebaliknya, ketika USD melemah atau mata uang lokal menguat, maka efek positif terhadap pertumbuhan GDP cenderung

menurun.

Adapun konstanta (c) memiliki nilai koefisien sebesar 5,396 dan signifikan pada tingkat 1% ($p = 0,000$), yang menunjukkan bahwa ketika seluruh variabel independen bernilai nol, nilai *gross domestic product* berada pada kisaran 5,396. Artinya pertumbuhan rata-rata di ketiga negara ketika tidak ada perubahan pada variabel LN_GF, LN_ER1, dan SUKU BUNGA adalah 5,396% per tahun.

Secara keseluruhan, hanya variabel LN_GF dan LN_ER1 yang terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai *gross domestic product* dalam model *fixed effects* ini, sementara variabel inflasi dan suku bunga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik.

4.2.4.2. Analisis Simultan: Pengaruh *Green Financing* dan Faktor Ekonomi Makro Secara Bersama-sama Terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Dalam analisis simultan, uji F-statistik digunakan untuk menguji signifikansi model secara keseluruhan. Berikut adalah hasil uji F-statistik yang menguji pengaruh simultan antara *green financing* dan faktor ekonomi makro terhadap pertumbuhan ekonomi.

Tabel 4.18 Hasil Uji F-statistik

Statistik	Nilai
F-statistic	270,381
Prob(F-statistic)	0,000

(Sumber : Olahan penulis di Eviews 13, 2025)

Tabel 4.18 menunjukkan nilai statistik F sebesar 270,381 dengan probabilitas (Prob F-statistic) sebesar 0,000, jauh di bawah ambang batas signifikansi sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa

variabel dependen, yaitu *Gross Domestic Product* (GDP), secara signifikan dipengaruhi secara bersamaan oleh semua variabel independen, termasuk LN_GF (logaritma *green financing*), INFLASI, SUKU BUNGA, dan LN_ER1 (logaritma nilai tukar). Akibatnya, model regresi efek tetap yang digunakan dalam penelitian ini dianggap sah dan memadai untuk menjelaskan fluktuasi GDP. Hasil ini mendukung hipotesis bahwa perkembangan *Gross Domestic Product* sangat dipengaruhi oleh interaksi berbagai elemen ekonomi.

4.2.4.3. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) memberi tahu mengenai besar model regresi dalam menjelaskan variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam model dapat menjelaskan lebih banyak variabilitas karena variabel dependen akan mendekati 1.

Tabel 4.19 Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-Squared
0,982

Sumber: Olahan Penulis

Hasil nilai regresi pada Tabel 4.19 menunjukkan bahwa R-squared sebesar 0,982, yang berarti 98,2%. Persentase ini menunjukkan bahwa variabel independen dari model regresi seperti GF, Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar menjelaskan 98,2% dari total perubahan variabel dependen, yaitu *Gross Domestic Product* (GDP). Sisanya sebesar 1,8% merupakan faktor-faktor yang bersifat eksogen yang tidak dimasukkan dalam model dan tidak dimasukkan dalam penelitian ini namun dapat mempengaruhi nilai *Gross Domestic Product* (GDP) yang diteliti untuk tahun 2015 sampai dengan 2023.

4.2. Hasil dan Pembahasan

4.2.1. Pengaruh Pembiayaan hijau syariah (*Green Financing*) terhadap Pertumbuhan Ekonomi (GDP) di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA)

Koefisien variabel *green financing* adalah 0,053 berdasarkan hasil estimasi model yang dipilih yaitu *Fixed Effects*. Nilai koefisien positif menunjukkan bahwa hubungan antara GDP dan pembiayaan hijau bersifat positif. Dengan demikian, ketika *green financing* meningkat sebesar 1%, GDP akan meningkat sebesar 0,053, yang secara ekonomi menunjukkan kontribusi positif *green financing* terhadap peningkatan GDP. Dengan nilai probabilitas 0,000 lebih kecil dari nilai alpha 0,05 uji t *green financing* menghasilkan. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari **alpha** menunjukkan bahwa teori bahwa *green financing* memiliki dampak positif dan signifikan terhadap perkembangan PDB di Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab (UEA) memiliki bukti yang kuat untuk mendukungnya. Oleh karena itu, sesuai dengan Hipotesis H1 dalam penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa *green financing* secara signifikan mempengaruhi GDP.

Studi terbaru dari UNDP & Kuwait Finance House (2024) menunjukkan bahwa *green sukuk* merupakan alat pembiayaan yang efisien di negara-negara Islam seperti Indonesia, Malaysia, dan UEA, dalam mendukung pertumbuhan ekonomi sambil mencapai tujuan pengembangan rendah karbon. Di UEA, proyek hijau besar seperti Masdar City didanai melalui sistem pembiayaan hijau, sementara di Indonesia, sukuk hijau digunakan untuk proyek energi terbarukan dan transportasi ramah lingkungan. Oleh karena itu, temuan penelitian ini mendukung beberapa literatur dan mendukung Hipotesis H1, yang menyatakan bahwa *green financing* secara signifikan mempercepat GDP di ketiga negara tersebut.

Didorong oleh bantuan pemerintah dalam membangun proyek berkelanjutan dan penerbitan sukuk hijau, Indonesia menunjukkan peningkatan signifikan dalam pembiayaan hijau sejak 2018 (Fitrah & Soemitra, 2022). Memimpin dalam obligasi hijau dan sukuk hijau, Malaysia telah menarik investor internasional melalui kesuksesan (Liu & Lai, 2021). Meskipun UEA tertinggal dari Indonesia dan Malaysia, peningkatan pembiayaan hijau pasca 2020 yang terlihat melalui aturan SFF dan pencatatan *green sukuk* sejak 2023 menunjukkan bahwa UEA adalah negara yang tertinggal. Meskipun jumlah absolutnya masih tertinggal dari negara-negara regional lainnya, penerbitan sukuk hijau meningkat 41% pada kuartal ketiga 2023 (US\$6,4 miliar) dan mencapai US\$10,7 miliar sepanjang 2023. Kapasitas energi terbarukan meningkat menjadi 8,3% pada 2023.

4.2.2. Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Makro terhadap Perekonomian

Variabel-variabel makro ekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar juga mempengaruhi perkembangan ekonomi di ketiga negara. Meskipun suku bunga yang sangat tinggi dapat menghambat perkembangan investasi hijau, telah diamati bahwa inflasi yang stabil memiliki efek dalam mendorong investasi dan pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan hasil penelitian ini, inflasi di Indonesia memiliki rata-rata 3,7%, dengan fluktuasi antara 1,6% hingga 6,4% selama periode 2015–2023. Sementara itu, UEA mengalami deflasi pada tahun 2019 dan 2020, dan kembali mengalami kenaikan inflasi pada 2021–2023. Inflasi Malaysia relatif stabil di angka sekitar 2,5%.

Koefisien variabel inflasi sebesar -0,004. Nilai koefisien yang negatif ini menunjukkan adanya korelasi negatif antara GDP dan inflasi. Dengan demikian, dapat diprediksi bahwa GDP akan menurun sebesar 0,004 jika inflasi meningkat sebesar 1%. Namun, untuk variabel inflasi, nilai probabilitas uji-t sebesar 0,641, jauh lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, tidak terdapat cukup

bukti statistik untuk menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh terhadap GDP. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa selama periode observasi, inflasi tidak memiliki dampak yang jelas, baik positif maupun negatif, terhadap GDP di Indonesia, Malaysia, dan UEA. Tingkat inflasi yang sangat rendah dan moderat di ketiga negara ini mendukung hasil tersebut berkat adanya kebijakan pengendalian. Inflasi yang rendah dan stabil tidak akan berdampak signifikan terhadap ekonomi, misalnya terhadap perilaku konsumen, biaya produksi, atau daya beli, selama kondisi tersebut bertahan. Penelitian oleh Barro (1995) dan Tien (2021) menunjukkan bahwa inflasi rendah ($<10\%$) biasanya hanya memiliki sedikit dampak terhadap pertumbuhan ekonomi. Bahkan, menurut Mubarik (2005), terdapat ambang batas inflasi sebesar 9%, di mana inflasi di bawah angka tersebut dianggap menguntungkan, sedangkan inflasi di atas angka tersebut mulai berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi.

Dengan koefisien sebesar 0,003, variabel suku bunga menunjukkan hubungan positif terhadap GDP. Artinya, peningkatan suku bunga sebesar 1% dapat meningkatkan GDP sebesar 0,003. Namun, hasil uji-t menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,648, yang lebih tinggi dari 0,05. Dengan demikian, selama periode observasi, di Indonesia, Malaysia, dan UEA, suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap GDP, baik secara positif maupun negatif. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun arah hubungan antara GDP dan suku bunga adalah positif, pengaruhnya tidak signifikan secara statistik. Dalam model Keynesian, suku bunga yang lebih rendah seharusnya mendorong investasi dan konsumsi yang berdampak positif terhadap GDP. Namun, efektivitasnya di Indonesia, Malaysia, dan UEA terbatas karena munculnya sistem perbankan syariah. Bank syariah menggunakan produk-produk non-bunga seperti murabahah, ijarah, dan mudarabah, meskipun masih menggunakan acuan (*benchmarking*) terhadap suku bunga konvensional, sehingga

mengurangi sensitivitas terhadap OPR atau BI rate dalam kerangka sistem keuangan ganda. Hasil empiris dari sektor riil Malaysia dan studi IMF (2016) menunjukkan bahwa transmisi kebijakan melalui suku bunga dalam sistem ini lebih lemah dibandingkan bank konvensional. Oleh karena itu, variabel suku bunga tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap GDP dalam model regresi ini.

Dengan koefisien 0,129 dan nilai probabilitas 0.000 ($<0,05$), variabel nilai tukar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap GDP. Artinya, peningkatan nilai tukar sebesar 1% dapat meningkatkan GDP sebesar 0,129 poin. Maka dapat disimpulkan bahwa selama periode observasi, nilai tukar memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap GDP di UEA, Malaysia, dan Indonesia. Hasil ini sejalan dengan teori nilai tukar dan pertumbuhan ekonomi (Ghosh et al., 1997 dalam Ha & Hoang, 2020), yang menyatakan bahwa stabilitas nilai tukar dapat mengurangi premi risiko dan mendorong volume perdagangan serta arus masuk FDI (*Foreign Direct Investment*). Bukti empiris (Nasir et al. (2017) juga mendukung hasil ini, bahwa stabilitas nilai tukar mendorong FDI dan produksi dalam negeri. Untuk investor internasional, kasus UEA yang mengaitkan mata uangnya dengan USD menjadikannya lingkungan yang kondusif. Sementara itu, di Indonesia dan Malaysia, apresiasi nilai tukar digunakan untuk mendorong impor bahan baku dan ekspor, yang pada gilirannya mendukung pertumbuhan GDP. Menurut studi Husain et al., (2005), berpendapat bahwa rezim nilai tukar mengambang lebih stabil dan memiliki hubungan yang lebih kuat dengan pertumbuhan, sementara nilai tukar mengambang yang dikelola di negara-negara berkembang tidak stabil dan rentan terhadap krisis.

BAB V

SIMPULAN DAN IMPLIKASI

5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian “Pembiayaan hijau syariah dan Nilai PDB: Studi Panel Komparatif di Tiga Negara Anggota OKI (Indonesia, Malaysia, dan UEA)” dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab-bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Green Financing* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Gross Domestic Product* (GDP). Hal ini menunjukkan *green financing*, *green sukuk*, dan *green projects* syariah lainnya dapat membawa Indonesia, Malaysia, dan Uni Emirat Arab menuju pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan nilai PDB. Hasil ini sejalan dengan Hipotesis Pertumbuhan Hijau yang menyatakan pentingnya investasi hijau untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Proyek infrastruktur rendah karbon di ketiga negara yang didanai oleh kebijakan fiskal hijau, transportasi berkelanjutan, dan sektor energi terbarukan secara jelas menunjukkan kontribusi pembiayaan hijau terhadap PDB.
2. Selama periode studi di ketiga negara, inflasi tidak memiliki dampak yang dapat diukur terhadap pertumbuhan PDB. Tingkat inflasi yang rendah dan sangat stabil, dengan rata-rata di bawah 4%, mungkin menjadi alasan hal ini. Selain itu hasil uji menunjukkan bahwa meskipun arah hubungan antara PDB dan suku bunga positif, dampaknya tidak signifikan secara statistik. Hanya nilai tukar yang mempengaruhi GDP secara positif dan signifikan. Hasil ini mengonfirmasi hipotesis nilai tukar dan pertumbuhan ekonomi, di mana stabilitas atau apresiasi nilai tukar dapat meningkatkan daya saing ekspor dan menarik *Foreign Direct Investment* (FDI), yang pada gilirannya mempengaruhi pertumbuhan output nasional.

5.2. Implikasi

Penelitian ini mengangkat topik yang masih relatif baru, sehingga literatur dan data, khususnya mengenai pembiayaan hijau di Uni Emirat Arab (UEA), masih terbatas. Oleh karena itu, temuan studi ini memiliki beberapa implikasi sebagai berikut:

1. Pemerintah Indonesia, Malaysia, dan UEA perlu memperkuat dukungan regulasi terhadap keuangan syariah hijau. Hal ini dapat dilakukan melalui penyusunan skema insentif, seperti pemotongan pajak atau subsidi bunga, guna mendorong inisiatif ramah lingkungan dan penerbitan sukuk hijau. Transparansi dan dokumentasi inisiatif hijau juga perlu ditingkatkan untuk membangun kepercayaan investor. Beberapa program yang direkomendasikan untuk diperkuat di Indonesia antara lain:
 - Perdagangan Karbon: Melalui IDXCarbon yang diluncurkan Presiden Joko Widodo pada September 2023 (IDX, 2023; *Schinder Law Firm*, 2025). Sistem ini memberikan nilai ekonomi pada emisi karbon dan mendorong industri untuk mengurangi jejak karbonnya.
 - Insentif Kredit Hijau: Seperti *Green Technology Financing Scheme* di Malaysia (Crowe Malaysia PLT, 2022) dan *Green Credit Interest Subsidies Policy* di Tiongkok (MDPI, 2025).
 - Green Sukuk: Inovasi di UEA yang menunjukkan potensi besar dalam memobilisasi modal untuk proyek berkelanjutan (HalalTimes, 2025).
 - Insentif Fiskal: Misalnya *Investment Tax Allowance* dan *Income Tax Exemption* di Malaysia (HKTDC Research, 2022), serta penerapan pajak karbon di Indonesia (Jurnal Lemhannas, 2024).

Implikasi dari kebijakan-kebijakan ini adalah meningkatnya akses pembiayaan untuk proyek hijau, terciptanya iklim kebijakan yang kondusif bagi inovasi, serta percepatan adopsi praktik berkelanjutan lintas sektor.

2. Kompetensi lembaga keuangan Islam untuk menyediakan solusi keuangan hijau yang kompetitif dan sesuai dengan nilai-nilai Islam harus ditingkatkan. Dengan memasukkan program-program seperti mudharabah hijau, musyarakah hijau, dan ijarah hijau, bank-bank Islam dan lembaga keuangan lainnya di ketiga negara tersebut dapat meningkatkan lini produk mereka. Lebih jauh penting adalah pelatihan dan peningkatan literasi keuangan hijau di antara sumber daya manusia sektor perbankan sehingga penilaian risiko, pemantauan, dan evaluasi proyek-proyek hijau yang profesional dan berkelanjutan dapat dilakukan.
3. Menjaga Stabilitas Makroekonomi sebagai Fondasi Pembiayaan Hijau. Meskipun dalam penelitian ini inflasi dan suku bunga menunjukkan pengaruh kecil terhadap PDB, stabilitas makroekonomi tetap krusial. Pemerintah perlu menjalankan kebijakan moneter yang hati-hati dan fleksibel untuk menjaga stabilitas harga dan suku bunga. Koordinasi antara kebijakan fiskal dan sektor keuangan juga perlu diperkuat agar kepercayaan pasar terhadap instrumen pembiayaan hijau tetap terjaga. Selain itu, setiap negara perlu menjaga nilai tukar yang kompetitif terhadap USD. Kompetitif di sini berarti bahwa nilai tukar lokal yang tidak terlalu kuat terhadap USD akan menjaga daya saing ekspor dan menarik investor asing sehingga dapat mendorong peningkatan pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan nilai PDB. Hal ini sejalan dengan temuan studi ini bahwa depresiasi nilai tukar berkorelasi positif terhadap pertumbuhan ekonomi di ketiga negara.

5.3. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang penting untuk dicermati karena topik yang diangkat masih tergolong baru (*novelty*). Pertama, jumlah data yang digunakan dalam analisis relatif terbatas, yakni hanya sebanyak 27 observasi. Keterbatasan ini berdampak pada kekuatan analisis statistik dan kemungkinan untuk mengeksplorasi hubungan yang lebih kompleks antar variabel.

Kedua, keterbatasan literatur juga menjadi tantangan utama, khususnya karena menggabungkan tiga pendekatan sekaligus: ekonomi hijau, keuangan syariah, dan ekonomi pembangunan. Minimnya studi sebelumnya yang membahas ketiga perspektif ini secara terpadu menyebabkan terbatasnya referensi yang dapat dijadikan rujukan teoritis maupun perbandingan hasil penelitian.

Kedua keterbatasan tersebut muncul secara alami karena sifat eksploratif dari topik yang dibahas. Meski demikian, hal ini sekaligus menunjukkan adanya celah penelitian yang masih luas untuk dikembangkan pada studi-studi selanjutnya dengan cakupan data yang lebih besar, wilayah kajian yang lebih beragam, serta pendekatan multidisipliner yang lebih mendalam.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, N., Meriyati, & Sarah Lutfiyah Nugraha. (2023). Comparative Study Of Contemporary Islamic Economic Thoughts Muhammad Abdul Mannan And Monzer Kahf. *Malia (Terakreditasi)*, 14(2), 297–308. <https://doi.org/10.35891/Ml.V14i2.3864>
- Ahmad Febriyanto, Lea Fathra Azha Nabiela, & Fadilla Nur Agisti. (2023). Impact Of Green Financing And Financial Factors On Islamic Banks' Performance In Indonesia: A Regression Analysis. *Journal Of Islamic Economic Scholar*, 4(2), 62–77. <https://doi.org/10.14421/Jies.2023.4.2.62-77>
- Al-Akhiri, Y. (2021a). Pengaruh Green Bond Dan Green Sukuk Terhadap Profitabilitas Dikaji Dalam Perspektif Islam (Survei Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019) (Skripsi). Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam. Universitas Islam Negeri Raden Intan.
- Al-Akhiri, Y. (2021b). Pengaruh Green Bond Dan Green Sukuk Terhadap Profitabilitas Ditinjau Dalam Perspektif Islam (Survey Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019) (Skripsi). Universitas Islam Negeri Raden Intan.
- Alam, N., Duygun, M., & Ariss, R. T. (2016). Green Sukuk: An Innovation In Islamic Capital Markets. In *Energy And Finance* (Pp. 167–185). Springer International Publishing. https://doi.org/10.1007/978-3-319-32268-1_10
- Arifudin Arifudin, Neli Anjani, Neneng Serliana, Mia Auliah, & Amaliah Amaliah. (2024). Green Sukuk: Tantangan Dan Strategi Pengembangan Untuk Pembangunan Berkelanjutan Serta Menuju Ekonomi Hijau. *Santri : Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam*, 2(3), 12–20. <https://doi.org/10.61132/Santri.V2i3.555>
- Avivah, I. N., & Muharrami, R. S. (2023). Kontribusi Perbankan Syariah Dalam Mendukung Terciptanya Green Finance Di Indonesia. *Eksisbank:*

- Ekonomi Syariah Dan Bisnis Perbankan, 7(2), 282–294.
<https://doi.org/10.37726/Ee.V7i2.951>
- Ayub, M. (2014). Book Review : Zubair Hasan : Islāmic Banking And Finance : An Integrative Approach. *Journal Of Islamic Business And Management*, 4(1), 191–196. <https://doi.org/10.12816/0019141>
- BCA. (2023). *Sustainability Report 2023*. PT Bank Central Asia Tbk
- Barguellig, A., Ben-Salha, O., & Zmami, M. (2018). Exchange Rate Volatility And Economic Growth. *Journal Of Economic Integration*, 33(2), 1302–1336.
<https://doi.org/10.11130/Jei.2018.33.2.1302>
- Barro, R. J. (1995). Inflation And Economic Growth. In National Bureau Of Economic Research.
https://www.nber.org/system/files/working_papers/w5326/w5326.pdf
<https://doi.org/10.1080/23322039.2024.2331010>
http://dSPACE.africaportal.org/jspui/bitstream/123456789/33745/1/Gpb_03-Nigeria.pdf
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3301689
- Blanchard, O. (2017). *Macroeconomics* (7th Ed.). . Pearson.
- Cheong, C., & Choi, J. (2020). Green Bonds: A Survey. *Journal Of Derivatives And Quantitative Studies: 선물연구*, 28(4), 175–189.
<https://doi.org/10.1108/Jdqs-09-2020-0024>
- Creswell, J. W. (2019). *Research Design: Qualitative, Quantitative, And Mixed Methods Approaches*. Sage Publications.
- Crowe Malaysia PLT. (2022). Tax Incentive For Green Initiatives. Diperoleh 10 Juli 2025. <https://www.crowe.com/my/news/tax-incentive-for-green-initiatives>
- Djppr Kemenkeu RI. (2020). Studi Mengenai Green Sukuk Ritel Di Indonesia. In *Dirjen Pengelolaan Pembiayaan Dan Risiko*, Kementerian Keuangan RI.
- Dornbusch, R., Fischer, S., & Startz, R. (2022). *Macroeconomics*. McGraw-Hill Education.

- Fitrah, R., & Soemitra, A. (2022). Green Sukuk For Sustainable Development Goals In Indonesia: A Literature Study. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(1), 231. <https://doi.org/10.29040/jiei.v8i1.4591>
- Georgeson, L., Maslin, M., & Poessinouw, M. (2017). The Global Green Economy: A Review Of Concepts, Definitions, Measurement Methodologies And Their Interactions. *Geo: Geography And Environment*, 4(1). <https://doi.org/10.1002/Geo2.36>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Spss*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2020). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 21*. Badan Penerbit Undip. .
- Grossman, G. M., & Krueger, A. B. (1991). Environmental Impacts Of A North American Free Trade Agreement. *National Bureau Of Economic Research*, 3914.
- Ha, D. T. T., & Hoang, N. T. (2020). Exchange Rate Regime And Economic Growth In Asia: Convergence Or Divergence. *Journal Of Risk And Financial Management*, 13(1), 1–15. <https://doi.org/10.3390/jrfm13010009>
- Hardani Msi, A., Ustiawaty, J., & Juliana Sukmana, D. (2020). *Buku Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif*. <https://www.researchgate.net/publication/340021548>
- Hickel, J., & Kallis, G. (2020). Is Green Growth Possible? *New Political Economy*, 25(4), 469–486. <https://doi.org/10.1080/13563467.2019.1598964>
- Hiljannah, Z. Z., Desfiansyah, F., Putra, A. T., & Sarjono, O. R. (2023). The Role Of Green Sukuk For Sustainable National Development: Peran Green Sukuk Terhadap Pembangunan Nasional Yang Berkelanjutan. *Jurnal Ekonomi Syariah*, 8(2), 149–157. <https://doi.org/10.37058/jes.v8i2.7577>
- HKTDC Research. (2022). *MALAYSIA: New Green Tech and Automation Tax Incentives*. Diakses 10 Juli 2025. <https://research.hktdc.com/en/article/MTIwNjI2NDA5OA>

- Hu, Q., & Gu, Y. (2024). Mineral Resources And The Green Economy: A Blueprint For Sustainable Development And Innovation. *Resources Policy*, 88, 104461. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2023.104461>
- Husain, A. M., Mody, A., & Rogoff, K. S. (2005). Exchange Rate Regime Durability And Performance In Developing Versus Advanced Economies. *Journal Of Monetary Economics*, 52(1), 35–64. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2004.07.001>
- Hussain, S., & Malik, S. (2011). Inflation And Economic Growth: Evidence From Pakistan. *International Journal Of Economics And Finance*, 3(5). <https://doi.org/10.5539/ijef.V3n5p262>
- Hutagaluh, O., & Muin, R. (2024). Prinsip Keadilan Dan Kebebasan Dalam Pemikiran Ekonomi M. Umer Chapra. *Jurnal Alwatzikhoebillah : Kajian Islam, Pendidikan, Ekonomi, Humaniora*, 10(1), 244–251. <https://doi.org/10.37567/Alwatzikhoebillah.V10i1.2632>
- IDX. (2023). Bursa Karbon. Diakses 10 Juli 2025. <https://www.idx.co.id/id/berita/berita/b882a251-3e5c-ee11-b808-005056aec3a4#:~:text=Pada%20Selasa%2C%2026%20September%2023,%2C%20Negotiated%20Trading%2C%20dan%20Marketplace.>
- Islahi, A. (2008). Mahmoud A. El-Gamal *Islamic Finance: Law, Economics And Practice* Cambridge University Press, Cambridge, New York. 2006, 221 Pp. *Journal Of King Abdulaziz University-Islamic Economics*, 21(2), 97–108. <https://doi.org/10.4197/Islec.21-2.5>
- Istiyani, A., & Nabila, R. (2021). Pengaruh Saham Syariah, Sukuk, Dan Reksa Dana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderating Tahun 2011-2020. *Ekoma : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 1(1), 11–19. <https://doi.org/10.56799/Ekoma.V1i1.22>
- Jackson, T. (2016). *Prosperity Without Growth*. Routledge. <https://doi.org/10.4324/9781315677453>
- Aulia, N., & Khoiri, Imahda. (2024). Carbon Tax Transformation Strategy in Sustainable Economic Development towards Green Economy in

- Kaldor, N. (1966). *Causes Of The Slow Rate Of Economic Growth Of The United Kingdom: An Inaugural Lecture.* . Cambridge University Press.
- Kammer, A., Norat, M., Pinon, M., Prasad, A., Towe, C., & Zeidane, Z. (2015). *Islamic Finance: Opportunities, Challenges, And Policy Options.* Staff Discussion Notes, 15(5), 1. <https://doi.org/10.5089/9781498325035.006>
- Karmila, W., & Fariah, A. (2023). Pengaruh Lembaga Pembiayaan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Hawalah: Kajian Ilmu Ekonomi Syariah*, 1(3), 123–132. <https://doi.org/10.57096/Hawalah.V2i1.18>
- Kasztelan, A. (2017). *Green Growth, Green Economy And Sustainable Development: Terminological And Relational Discourse.* Prague Economic Papers, 26(4), 487–499. <https://doi.org/10.18267/J.Pep.626>
- Krugman, P. R., Obstfeld, M., & Melitz, M. J. (2021). *International Economics: Theory & Policy.* Pearson.
- Kusnadi Wikarta, E. (2020). *Towards Green Economy: The Development Of Sustainable Agricultural And Rural Development Planning, The Case On Upper Citarum River Basin West Java Province Indonesia (Vol. 3, Issue 1).* <https://jurnal.unpad.ac.id/ecodev>
- Liu, F. H. M., & Lai, K. P. Y. (2021a). *Ecologies Of Green Finance: Green Sukuk And Development Of Green Islamic Finance In Malaysia.* *Environment And Planning A*, 53(8), 1896–1914. <https://doi.org/10.1177/0308518x211038349>
- M Iqbal Affandi, & Farida Rahmawati. (2023). Do Determinants Of Behaviors Influence The Intention To Invest In Green Sukuk? *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 10(4), 403–414. <https://doi.org/10.20473/Vol10iss20234pp403-414>
- Mankiw, N. G. (2020a). *Principles Of Economics . .* Cengage Learning. Boston, Ma, .

- Mankiw, N. Gregory. (2020b). Principles Of Economics Ninth Edition. . Cengage. Learning.
- Mariana, Kuku Tondoyekti, & Fachrozi. (2024). Ekonomi Hijau Dan Bisnis Syariah: Mempromosikan Bisnis Yang Berkelanjutan Dan Bertanggung Jawab. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (Jebma)*, 4(2), 873–882.
- MDPI. (2025). Does Green Finance Facilitate the Upgrading of Green Export Quality? Evidence from China's Green Loan Interest Subsidies Policy. Diperoleh 10 Juli 2025. <https://www.mdpi.com/2071-1050/17/10/4375>
- Mehar, M. A. (2023). Role Of Monetary Policy In Economic Growth And Development: From Theory To Empirical Evidence. *Asian Journal Of Economics And Banking*, 7(1), 99–120. <https://doi.org/10.1108/Ajeb-12-2021-0148>
- Melisa Tiran. (2023). Islamic Economics: Principles And Applications In Contemporary Finance. *International Journal Of Science And Society*, 5(3), 180–188. <https://doi.org/10.54783/Ijsoc.V5i3.735>
- Mishkin, F. S. (2022). The Economics of Money, Banking, and Financial Markets. Pearson.
- Mo, Y., Ullah, S., & Ozturk, I. (2023). Green Investment And Its Influence On Green Growth In High Polluted Asian Economies: Do Financial Markets And Institutions Matter? *Economic Research-Ekonomika Istraživanja*, 36(2). <https://doi.org/10.1080/1331677x.2022.2140302>
- Mubarik, Y. A. (2005). Threshold Level Of Inflation In Pakistan. *Sbp-Research Bulletin*, 1(1), 35–43.
- Muljawan, D. (2020). Buku Ekonomi Syariah. Departemen Ekonomi Dan Keuangan Syariah Bank Indonesia.
- Murni Rofika, Abdul Hamid, & Early Ridho Kismawadi. (2021). Pengaruh Pembiayaan Mudharabah, Musyarakah, Dan Murabahah Terhadap Perekonomian Di Indonesia. *Jim: Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, 2(2), 93–103. <https://doi.org/10.32505/Jim.V2i2.2645>

- Mutia Wahyuningsih, Utami, W., Endri, E., & Kurniasih, A. (2024). Development Of Green Bonds In Indonesia. *International Journal Of Indonesian Business Review*, 3(1), 1–8. <https://doi.org/10.54099/Ijibr.V3i1.876>
- Nasir, M. A., Ahmad, F., & Ahmad, M. (2017). Foreign Direct Investment, Aggregate Demand Conditions And Exchange Rate Nexus: A Panel Data Analysis Of Brics Economies. *Global Economy Journal*, 17(1). <https://doi.org/10.1515/Gej-2016-0012>
- Ngouhouo, I., & Nkemgha, G. Z. (2018). Inflation And Economic Growth: A Comparative Empirical Analysis Between Cameroon And The Ivory Coast. *International Journal Of Economics And Finance*, 10(12), 87. <https://doi.org/10.5539/Ijef.V10n12p87>
- Perdana, K., Hamzah, E., & Lubis, P. (2020). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Bi, Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Pembiayaan Murabahah Pada Bank Syariah Di Indonesia (Periode Januari 2013 – Desember 2017). *Najaha Iqtishod: Journal Of Islamic Economic And Finance*, 1(1), 1–9. <https://doi.org/10.22437/Jief.V1i1.11511>
- Putri, N. C. W., & Yudiantoro, D. (2023). Pengaruh Obligasi Syariah (Sukuk), Reksadana Syariah, Dan Saham Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia Tahun 2015 – 2020. *Ekonomis: Journal Of Economics And Business*, 7(1), 429. <https://doi.org/10.33087/Ekonomis.V7i1.828>
- Razali, F. I. (2019). Green Sukuk Financing For Government Investment Issue (Gii) In Malaysia. *Journal Of Mechanics Of Continua And Mathematical Sciences*, Spl1(4). <https://doi.org/10.26782/Jmcms.Spl.4/2019.11.00001>
- Romer, P. M. (1990). Endogenous Technological Change. *Journal Of Political Economy*, 98(5, Part 2), S71–S102. <https://doi.org/10.1086/261725>
- Ruza, C., & Caro-Carretero, R. (2022). The Non-Linear Impact Of Financial Development On Environmental Quality And Sustainability: Evidence From G7 Countries. *International Journal Of Environmental Research And Public Health*, 19(14), 1–21. <https://doi.org/10.3390/Ijerph19148382>
- Samuelson, P. A., & Nordhaus, W. D. (2010). *Economics* ((19th Ed.)).

- Schinder Law Firm. (2025). Investment potential in Indonesia's international carbon trading market. Diakses 10 Juli 2025. <https://schinderlawfirm.com/blog/investment-potential-in-indonesias-international-carbon-trading-market/>
- Smolo, E., Saba, I., Ismail, N., & Mahomed, Z. (2024). Integrating Islamic Finance Into The Sustainable Development Goals (Sdgs). In *The Future Of Islamic Finance* (Pp. 65–82). Emerald Publishing Limited. <https://doi.org/10.1108/978-1-83549-906-120241005>
- Sugiyono. (2019). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Alfabeta.
- Tien, N. H. (2021). Relationship Between Inflation And Economic Growth In Eu Countries. *Turkish Journal Of Computer And Mathematics Education*, 12(14), 5134–5139. <https://doi.org/10.26650/Jepr1132170>
- Uddin, M. N., & Ahmmed, M. (2018). Islamic Banking And Green Banking For Sustainable Development: Evidence From Bangladesh. *Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah*, 10(1). <https://doi.org/10.15408/Aiq.V10i1.4563>
- Undp, & Kuwait Finance House. (2024). *The Potential Growth And Future Trends Of Green Sukuk As A Tool*.
- UNEP (United Nations Environment Programme). (2011). *Towards a Green Economy: Pathways to Sustainable Development and Poverty Eradication*. UNEP. <https://www.unep.org/resources/report/towards-green-economy-pathways-sustainable-development-and-poverty-eradication>
- Utomo, B., Riatmaja, D. S., Aninam, J., & Wahyudi, F. S. (2024). Environmental Sustainability And Economic Growth: Policy Implications For Developing Countries. *Nomico*, 1(5), 87–93. <https://doi.org/10.62872/Rdjwg922>
- Vikia, Y. M., Prasetyo, F. H., & Sa'adah, S. (2023). Unemployment, Economic Growth, And Government Expenditure In West Java: Perspectives From Dynamic Panel Model. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 21(02), 161–178. <https://doi.org/10.22219/Jep.V21i02.28801>

- World Bank Group. (2019). Islamic Green Finance: Development, Ecosystem And Prospects. . Securities Commission Malaysia.
- World Bank Group. (2020). Pioneering The Green Sukuk. In World Bank Publications. <https://doi.org/10.1596/34569>
- Yamaguchi, Y., & Ramos, M. (2024). Global Green Bond Sales To Get Boost From Expected Fall In Interest Rates. S&P Global.
- Yusuf, M., Azhari, F., Al Amruzi, F., Maulidi, M., Wahidi, I., Anafarhanah, S., Islam, U., & Banjarmasin, N. A. (2022). Green Economy Financing According To Fiqh Al-Biah As Part Of Maqasid Shariah. *Pena Justisia*, 21(1).
- Zhang, L., Xu, M., Chen, H., Li, Y., & Chen, S. (2022). Globalization, Green Economy And Environmental Challenges: State Of The Art Review For Practical Implications. *Frontiers In Environmental Science*, 10. <https://doi.org/10.3389/fenvs.2022.870271>
- Zolotova, E. A., Aphudova, A. T., Klochkova, E. V., & Sidakova, D. I. (2024). Fundamentals Of Islamic Finance And Banking: Principles And Practice. *Ekonomika I Upravlenie: Problemy, Resheniya*, 4/5(145), 120–127. <https://doi.org/10.36871/Ek.Up.P.R.2024.04.05.015>

LAMPIRAN

Lampiran 1. Tabulasi Data

Negara & Tahun	GF (Milion USD)	Inflasi	IR	ER (USD)	GDP Cons
IND-2015	16,09	6,4	7,5	13,795	860,85
IND-2016	34,57	3,5	4,7 5	13,436	904,18
IND-2017	34,24	3,8	4,2 5	13,548	950,02
IND-2018	98,5	3,2	6	14,481	999,18
IND-2019	136,89	3	5	13,901	1.050,00
IND-2020	478,62	1,9	3,7 5	14,105	1.030,00
IND-2021	2.017,13	1,6	3,5	14,269	1.070,00
IND-2022	2.536,15	4,2	5,5	15,731	1.120,00
IND-2023	3.569,72	3,7	6,0	15,416	1.180,00
MLY-2015	78,20	2,1	3,3	4,328	301,36
MLY-2016	148,48	2,1	2,8	4,464	314,76
MLY-2017	261,34	3,9	0,8	4,089	333,06
MLY-2018	270,60	0,9	4,3	4,187	349,19
MLY-2019	617,44	0,7	4,8	4,14	364,6
MLY-2020	755,79	-1,1	4,8	4,065	344,71

MLY-2021	970,56		2,5	- 2,1	4,2335	356,13
MLY-2022	2.528,94		3,4	- 2,3	4,4075	387,69
MLY-2023	2.541,42		2,5	7,3	4,6655	401,48
UEA-2015		0	3,6	1	3,6716	370,28
UEA-2016		0	1,2	1	3,6724	390,87
UEA-2017		587	2,7	1,7 5	3,6726	393,74
UEA-2018		232,76	0,3	2,7 5	3,6728	398,91
UEA-2019		266,65	-1,4	2	3,6728	403,34
UEA-2020	1.257		-2,09	0,6	3,6728	383,34
UEA-2021	1.200		2,5	0,1 5	3,6726	400,04
UEA-2022	4.200		4,58	4,4	3,6721	430,08
UEA-2023	5.350		3,27	5,4	3,6723	445,64

Lampiran 2. Hasil Analisis Data

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
GF	.228	27	.001	.770	27	.000
INFLASI	.128	27	.200*	.954	27	.266
SUKUBUNG A	.127	27	.200*	.960	27	.364

NILAITUKA R	.422	27	.000	.624	27	.000
GDP	.343	27	.000	.742	27	.000

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
INFLASI	.135	25	.200*	.951	25	.267
SUKUBUNG A	.138	25	.200*	.945	25	.192
Ln_GF	.095	25	.200*	.961	25	.438
Ln_GDP	.283	25	.000	.792	25	.000
Ln_ER1	.397	25	.000	.626	25	.000

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

UJI CHOW

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	19.515500	(2,18)	0.0000
Cross-section Chi-square	28.830581	2	0.0000

UJI REGRESI DATA PANEL FEM

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: LN_GDP

Method: Panel Least Squares

Date: 06/23/25 Time: 21:29

Sample: 2015 2023

Periods included: 9

Cross-sections included: 3

Total panel (unbalanced) observations: 25

Variable	Coefficien			
	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.395537	0.072220	74.70963	0.0000
LN_GF	0.053314	0.009826	5.425589	0.0000
INFLASI	-0.004114	0.008700	-0.472844	0.6414
SUKUBUNGA	0.003144	0.006786	0.463260	0.6482
LN_ER1	0.128956	0.004848	26.60208	0.0000

R-squared	0.981843	Mean dependent var	6.283600
Adjusted R-squared	0.978212	S.D. dependent var	0.500507

-			
S.E. of regression	0.073879	Akaike info criterion	2.195929
-			
Sum squared resid	0.109161	Schwarz criterion	1.952154
-			
Log likelihood	32.44911	Hannan-Quinn criter.	2.128316
F-statistic	270.3808	Durbin-Watson stat	0.527131
Prob(F-statistic)	0.000000		

UJI HETEROSKEDASTISITAS

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	2.962351	Prob. F(4,20)	0.0450
Obs*R-squared	9.301119	Prob. Chi-Square(4)	0.0540
Scaled explained			
SS	3.931432	Prob. Chi-Square(4)	0.4154

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 06/23/25 Time: 21:34

Sample: 1 27

Included observations: 25

Variable	Coefficien		t-Statistic	Prob.
	t	Std. Error		
C	0.014013	0.004346	3.224155	0.0043
LN_GF	-0.000963	0.000591	-1.628576	0.1191
INFLASI	-0.000932	0.000524	-1.781085	0.0901
SUKUBUNGA	0.000217	0.000408	0.531838	0.6007
LN_ER1	-0.000532	0.000292	-1.824418	0.0831
R-squared	0.372045	Mean dependent var		0.004366
Adjusted R-squared	0.246454	S.D. dependent var		0.005122
S.E. of regression	0.004446	Akaike info criterion		7.816718
Sum squared resid	0.000395	Schwarz criterion		7.572943
Log likelihood	102.7090	Hannan-Quinn criter.		7.749105
F-statistic	2.962351	Durbin-Watson stat		1.547170
Prob(F-statistic)	0.045006			

UJI MULTIKOLINEARITAS

Variance Inflation Factors

Date: 06/23/25 Time: 21:39

Sample: 1 27

Included observations: 25

Variable	Coefficient		
	Uncentered	Centered	
	Variance	VIF	VIF

C	0.005216	23.89011	NA
LN_GF	9.66E-05	17.87496	1.118589
INFLANSI	7.57E-05	3.142274	1.266159
SUKUBUNGA	4.61E-05	3.889023	1.334340
LN_ER1	2.35E-05	3.678543	1.659399

UJI AUTOKORELASI

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 06/23/25 Time: 21:41

Sample: 1 27

Included observations: 25

Presample and interior missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficien			
	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.

C	-0.004763	0.049651	-0.095927	0.9246
LN_GF	-0.000343	0.006788	-0.050556	0.9602
INFLASI	0.014999	0.006754	2.220742	0.0394
SUKUBUNGA	-0.004354	0.004909	-0.886859	0.3869
LN_ER1	-0.002538	0.003515	-0.722158	0.4795
RESID(-1)	0.867912	0.227349	3.817534	0.0013
RESID(-2)	0.029358	0.227454	0.129072	0.8987

			-8.82E-
R-squared	0.576544	Mean dependent var	16
Adjusted R-squared	0.435392	S.D. dependent var	0.067442
			-
S.E. of regression	0.050676	Akaike info criterion	2.895235
			-
Sum squared resid	0.046225	Schwarz criterion	2.553950
			-
Log likelihood	43.19044	Hannan-Quinn criter.	2.800577
F-statistic	4.084565	Durbin-Watson stat	2.105174
Prob(F-statistic)	0.009258		

UJI NORMALITAS

Normality Test

Date: 06/23/25 Time: 22:06

Sample: 1 27

Included observations: 27

Test	Statistic	Prob.
------	-----------	-------

Shapiro-Wilk	0.954547	0.316576
Shapiro-Francia	0.964390	0.432354