

BAB II

STUDI PUSTAKA

2.1 Deskripsi Konseptual

2.1.1 Investasi Syariah dan Keuangan Berkelanjutan

Investasi syariah dipahami sebagai kegiatan penanaman modal yang berlandaskan pada prinsip-prinsip ekonomi Islam, yaitu larangan terhadap riba, gharar, dan maysir, serta kewajiban untuk memilih objek investasi yang halal dan membawa kemaslahatan sosial. Penelitian yang dilakukan oleh Ghaniva (2024) menegaskan bahwa investasi syariah tidak hanya berorientasi pada pencapaian keuntungan finansial, tetapi juga memperhatikan dampak sosial dan lingkungan, sehingga selaras dengan agenda keuangan berkelanjutan (*sustainable finance*). Dalam kerangka ini, keuntungan diperoleh melalui mekanisme bagi hasil (*profit-loss sharing*) atau imbal hasil atas aset riil yang produktif, bukan melalui bunga yang bersifat eksploitatif.

Konsep keuangan berkelanjutan sendiri merujuk pada integrasi faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola (*Environmental, Social, and Governance/ESG*) dalam pengambilan keputusan pembiayaan dan investasi, dengan tujuan mendukung pertumbuhan ekonomi jangka panjang yang tidak merusak lingkungan serta meningkatkan kesejahteraan sosial (Bank Indonesia, 2021). Sejumlah studi mutakhir dalam bidang ekonomi syariah menunjukkan bahwa prinsip-prinsip syariah, seperti keadilan, transparansi, dan larangan kerusakan (*ifsad*), secara inheren sejalan dengan tujuan keuangan berkelanjutan dan *Sustainable Development Goals* (SDGs) (Kasri, 2022; Muljawan, 2022). Oleh karena itu, investasi syariah dapat dipandang sebagai salah satu model keuangan berkelanjutan

yang mengintegrasikan dimensi *profit*, *people*, dan *planet* dalam satu kerangka nilai (Endri et al., 2022).

2.1.2 Prinsip-Prinsip Investasi Syariah

Literatur terbaru menekankan bahwa investasi syariah memiliki sejumlah prinsip utama yang membedakannya dari investasi konvensional. Pertama, larangan riba menuntut agar hubungan keuangan tidak berbasis bunga tetap, melainkan berbasis partisipasi terhadap risiko dan hasil usaha. Hal ini diwujudkan melalui akad seperti *mudharabah* dan *musyarakah*, yang menekankan mekanisme bagi hasil sebagai bentuk keadilan dalam transaksi (Chapra, 1997; Ghaniva, 2024).

Kedua, prinsip penghindaran gharar dan maysir mengharuskan adanya kejelasan objek, harga, dan akad, serta menolak praktik spekulatif berlebihan maupun perjudian finansial. Transaksi derivatif yang bersifat sangat spekulatif termasuk dalam kategori yang dilarang karena berpotensi menimbulkan ketidakpastian dan kerugian sistemik (Muljawan, 2022).

Ketiga, kewajiban memilih objek investasi yang halal menuntut pengecualian terhadap sektor-sektor yang dilarang, seperti alkohol, perjudian, pornografi, serta bisnis lain yang merusak moral maupun lingkungan. Prinsip ini memastikan bahwa investasi syariah tidak hanya menghasilkan keuntungan finansial, tetapi juga membawa kemaslahatan sosial dan lingkungan (Kasri, 2022).

Prinsip transparansi (*al-bayan*) dalam investasi syariah berakar dari hadis-hadis muamalah yang menekankan kewajiban penjual untuk menjelaskan cacat dan karakteristik barang serta melarang segala bentuk penipuan. Rasulullah bersabda:

لَا يَحِلُّ لِمُسْلِمٍ أَنْ يَبِيعَ بَيْعًا فِيهِ عَيْبٌ إِلَّا بَيَّنَّهُ

"Tidak halal bagi seorang Muslim menjual suatu barang yang memiliki cacat kecuali ia menjelaskannya."(HR. Ibnu Majah, Kitab at-Tijarah, No. 1810).

Selain itu, terdapat hadis lain yang menegaskan larangan penipuan dalam transaksi:

مَنْ غَشَّ فَلَيْسَ مِنَّا

"Barangsiapa yang menipu maka ia bukan termasuk golongan kami." (HR. Muslim, Kitab al-Iman, No. 102).

Hadis-hadis ini oleh para ulama muamalah dipahami sebagai dasar kewajiban keterbukaan informasi dalam setiap transaksi, termasuk dalam praktik investasi syariah. Prinsip transparansi (*al-bayan*) dalam investasi syariah berakar pada hadis-hadis muamalah yang mewajibkan penjual menjelaskan cacat dan karakteristik barang serta melarang penipuan.

Selain itu, prinsip transparansi (*al-bayan*) dan amanah menjadi landasan tata kelola dalam investasi syariah. Informasi mengenai risiko, imbal hasil, dan struktur produk harus disampaikan secara jelas kepada investor agar tercipta kepercayaan dan akuntabilitas. Ghaniva (2024) menekankan bahwa penerapan prinsip-prinsip ini menjadikan investasi syariah bukan saja patuh syariah secara normatif, tetapi juga lebih stabil dan berkontribusi pada pengurangan risiko sistemik karena terikat pada aktivitas ekonomi riil dan sektor-sektor produktif.

2.1.3 Reksa Dana Syariah

Reksa Dana Syariah merupakan wadah penghimpunan dana masyarakat yang dikelola oleh manajer investasi untuk kemudian diinvestasikan ke dalam portofolio efek yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, seperti saham syariah

dan Sukuk, di bawah pengawasan Dewan Pengawas Syariah. Ghaniva (2024) menjelaskan bahwa Reksa Dana Syariah memberikan akses kepada investor ritel dengan modal relatif kecil untuk berpartisipasi dalam Pasar Modal syariah secara terdiversifikasi dan dikelola secara profesional. Dengan demikian, instrumen ini dinilai tepat untuk memperluas basis investor syariah sekaligus meningkatkan inklusi keuangan.

Lebih lanjut, studi Kirom dan Faujiah (2024) yang dirangkum dalam makalah Ghaniva menunjukkan bahwa Reksa Dana Syariah, bersama dengan saham syariah dan Sukuk, memiliki kontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi nasional pada periode 2018-2023, antara lain melalui peningkatan pembiayaan sektor produktif. Namun, kajian tersebut juga menyoroti bahwa jumlah dan variasi produk Reksa Dana Syariah masih relatif terbatas jika dibandingkan dengan reksa dana konvensional, serta masih terdapat kesenjangan literasi di kalangan investor ritel mengenai karakteristik dan manfaat instrumen ini. Kondisi tersebut menjadi penting untuk diperhatikan dalam konteks pengembangan Reksa Dana Syariah di daerah seperti Bengkulu, yang basis investornya masih dalam tahap tumbuh dan membutuhkan strategi penguatan yang lebih komprehensif.

2.1.4 Sukuk dan *Green Sukuk*

Sukuk didefinisikan sebagai surat berharga syariah yang merepresentasikan kepemilikan terhadap aset, manfaat, atau proyek yang menjadi dasar penerbitan, dengan imbal hasil yang diperoleh dari pendapatan aset tersebut dan bukan dari bunga. Dalam perkembangan mutakhir, salah satu inovasi penting dalam instrumen ini adalah *green Sukuk*, yaitu Sukuk yang hasil penerbitannya secara khusus

dialokasikan untuk membiayai atau membiayai kembali proyek-proyek yang memiliki manfaat lingkungan yang jelas, seperti energi terbarukan, transportasi berkelanjutan, ketahanan iklim, dan pengelolaan limbah.

Penelitian mengenai strategi pengembangan *green Sukuk* di Indonesia menunjukkan bahwa sejak tahun 2018 pemerintah telah menerbitkan instrumen ini baik dalam bentuk global maupun domestik. Hasil penerbitan digunakan untuk mendanai lima klaster proyek hijau, antara lain ketahanan terhadap perubahan iklim, transportasi berkelanjutan, energi terbarukan, dan pertanian berkelanjutan (DJPPR, 2021). Mauliyah dkk. (2023) menegaskan bahwa *green Sukuk* Indonesia memiliki landasan hukum yang kuat, berkontribusi pada pencapaian *Sustainable Development Goals* (SDGs) poin 7, 8, 9, 11, dan 13, serta meningkatkan profil keuangan syariah Indonesia di tingkat internasional.

Meskipun demikian, literatur juga mencatat adanya sejumlah tantangan yang perlu diatasi. Tantangan tersebut meliputi risiko *greenwashing*, keterbatasan variasi proyek yang didanai, serta rendahnya tingkat literasi investor mengenai karakteristik dan dampak dari *green Sukuk* (Endri et al., 2022). Oleh karena itu, penguatan regulasi, diversifikasi proyek hijau, serta peningkatan literasi keuangan syariah menjadi agenda penting dalam pengembangan instrumen ini di Indonesia.

2.1.5 Pasar Modal Syariah (Perkembangan, Tantangan, dan Peluang)

Studi yang dilakukan oleh Atikah dan Sayudin (2024) menunjukkan bahwa Pasar Modal syariah, baik secara global maupun di Indonesia, mengalami pertumbuhan yang signifikan. Pertumbuhan tersebut tercermin dari peningkatan aset Sukuk, saham syariah, serta instrumen lain yang sesuai dengan prinsip syariah,

disertai dengan munculnya inovasi produk seperti *Exchange Traded Fund* (ETF) syariah dan *Sustainable Sukuk*. Penelitian tersebut juga menekankan bahwa Pasar Modal syariah berpotensi menjadi salah satu pendorong utama pertumbuhan ekonomi berkelanjutan karena mampu mengintegrasikan dimensi etika, kepatuhan syariah, dan keberlanjutan lingkungan ke dalam desain produk investasinya.

Meskipun demikian, terdapat sejumlah tantangan yang perlu diperhatikan. Pertama, masih rendahnya pemahaman mendalam mengenai prinsip-prinsip syariah dan karakteristik instrumen syariah di kalangan investor maupun pelaku pasar, yang berimplikasi pada keraguan serta rendahnya tingkat partisipasi. Kedua, kejelasan dan harmonisasi regulasi Pasar Modal syariah di berbagai yurisdiksi belum merata, sehingga menimbulkan ketidakpastian hukum dan menghambat arus investasi lintas negara. Ketiga, keterbatasan variasi instrumen syariah dibandingkan dengan produk konvensional mengurangi peluang diversifikasi portofolio, khususnya pada instrumen turunan dan produk tematik berkelanjutan (Atikah & Sayudin, 2024).

Di sisi lain, Atikah dan Sayudin (2024) juga menyoroti adanya peluang besar berupa pertumbuhan ekonomi syariah, meningkatnya minat investor global terhadap keuangan berkelanjutan, serta ruang pengembangan produk inovatif seperti *sustainable Sukuk* dan ETF syariah yang memadukan prinsip syariah dengan target-target keberlanjutan. Peluang ini sangat relevan dengan pengembangan Sukuk Hijau di Indonesia dan potensinya untuk dioptimalkan di tingkat regional, termasuk Bengkulu, baik sebagai instrumen pembiayaan proyek hijau maupun sebagai sarana investasi etis bagi masyarakat.

Menunjukkan bahwa Pasar Modal syariah, baik secara global maupun di Indonesia, mengalami pertumbuhan yang signifikan. Hal ini tercermin dari peningkatan aset Sukuk, saham syariah, serta instrumen lain yang sesuai dengan prinsip syariah, disertai dengan munculnya inovasi produk seperti *Exchange Traded Fund* (ETF) syariah dan Sustainable Sukuk. Penelitian tersebut juga menekankan bahwa Pasar Modal syariah berpotensi menjadi salah satu pendorong utama pertumbuhan ekonomi berkelanjutan karena mampu mengintegrasikan dimensi etika, kepatuhan syariah, dan keberlanjutan lingkungan ke dalam desain produk investasinya.

2.1.6 *Green Sukuk* dan SDGs di Indonesia

Literatur mengenai *green Sukuk* di Indonesia menegaskan adanya keterkaitan erat antara instrumen ini dengan pencapaian *Sustainable Development Goals* (SDGs). Penelitian berjudul Strategi Pengembangan *Green Sukuk* dalam Rangka Mewujudkan *Sustainable Development Goals* di Indonesia menjelaskan bahwa *green Sukuk* diposisikan sebagai instrumen pembiayaan yang selaras dengan beberapa tujuan SDGs, khususnya energi bersih dan terjangkau (Goal 7), pekerjaan layak dan pertumbuhan ekonomi (Goal 8), industri, inovasi dan infrastruktur (Goal 9), kota dan komunitas berkelanjutan (Goal 11), serta penanganan perubahan iklim (Goal 13). Alokasi dana dari penerbitan *green Sukuk* pada proyek-proyek di lima sektor hijau tersebut dimaksudkan untuk menginternalisasikan dimensi lingkungan ke dalam strategi pembangunan nasional (DJPPR, 2021).

Kajian yang sama, beserta ringkasan studi yang dilakukan oleh Mauliyah dkk. (2023), menunjukkan bahwa pasar dan kelembagaan Indonesia memiliki

potensi besar serta kesiapan yang relatif baik untuk mengembangkan *green Sukuk*, baik dari sisi regulasi, minat investor, maupun pengakuan internasional. Namun demikian, terdapat catatan penting bahwa kontribusi *green Sukuk* selama ini masih lebih terfokus pada isu perubahan iklim dan belum sepenuhnya menjangkau keseluruhan 17 tujuan SDGs. Oleh karena itu, ke depan perlunya luasan jenis proyek yang dapat didanai serta penguatan mekanisme pengukuran dampak sosial dan lingkungan diperlukan agar instrumen ini semakin optimal dalam mendukung pembangunan berkelanjutan secara komprehensif (Mauliyah et al., 2023).

2.1.7 Relevansi Teoretis dan Empiris bagi Penelitian

Secara teoretis, kajian mengenai investasi syariah dan keuangan berkelanjutan menempatkan Reksa Dana Syariah dan Sukuk Hijau sebagai instrumen utama yang mampu menghubungkan prinsip-prinsip syariah dengan tujuan pembangunan berkelanjutan. Reksa Dana Syariah berfungsi sebagai mekanisme penghimpunan dana masyarakat yang inklusif dan terdiversifikasi, sedangkan Sukuk Hijau menyediakan kerangka pembiayaan proyek-proyek ramah lingkungan dengan dampak yang dapat diukur secara jelas. Temuan-temuan tersebut mendukung pemilihan kedua instrumen ini sebagai fokus penelitian.

Secara empiris, perkembangan Pasar Modal Syariah dan penerbitan Sukuk Hijau di Indonesia, beserta tantangan literasi, regulasi, dan diversifikasi produk yang telah diidentifikasi oleh Atikah dan Sayudin (2024), Ghaniva (2024), serta studi Sukuk Hijau nasional, memberikan konteks yang kuat bagi kajian pengembangan Reksa Dana Syariah dan Sukuk Hijau di Pasar Modal regional Bengkulu. Penelitian ini memanfaatkan kerangka teoritis dan temuan empiris tersebut untuk menganalisis bagaimana kedua instrumen dapat dikembangkan

sebagai instrumen keuangan berkelanjutan di Bengkulu, sekaligus merespons tantangan dan peluang yang telah diungkapkan dalam literatur.

Dalam tataran *middle theory*, penelitian ini menggunakan kerangka keuangan berkelanjutan (*sustainable finance*) yang mengintegrasikan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) ke dalam keputusan finansial. Konsep ini berkembang pesat sejak pengarusutamaan SDGs tahun 2015 dan kini menjadi rujukan utama bagi pengembangan instrumen keuangan yang berorientasi dampak. (Hayati & Yulianto, 2020 dalam Ghaniva, 2024) Ghaniva (2024) menunjukkan bahwa prinsip-prinsip investasi syariah seperti keadilan, transparansi, dan tanggung jawab sosial secara substansial sejalan dengan kerangka keuangan berkelanjutan, sehingga instrumen Pasar Modal syariah seperti saham syariah, Sukuk, dan Reksa Dana Syariah dapat diposisikan sebagai instrumen keuangan berkelanjutan yang memenuhi sekaligus tujuan finansial dan tujuan pembangunan berkelanjutan.

Selain itu, teori keuangan Pasar Modal syariah modern yang dibahas oleh Atikah dan Sayudin (2024) menjadi *middle theory* kedua dalam penelitian ini. Mereka menunjukkan bahwa perkembangan Pasar Modal syariah ditentukan oleh kombinasi faktor pertumbuhan aset, inovasi produk, kejelasan regulasi, literasi keuangan, dan keterlibatan investor global. Kerangka ini penting untuk memahami posisi Reksa Dana Syariah dan Sukuk Hijau dalam ekosistem Pasar Modal syariah yang dinamis, sekaligus menjelaskan mengapa literasi, regulasi, dan diversifikasi produk menjadi isu kunci dalam pengembangannya di Bengkulu.

2.2 Hasil Penelitian yang Relevan

Beberapa penelitian terbaru yang relevan dengan topik pengembangan Reksa Dana Syariah dan Sukuk Hijau sebagai instrumen keuangan berkelanjutan dapat dijelaskan sebagai berikut.

1. Ghaniva (2024) meneliti konsep dasar investasi syariah dan relevansinya bagi keuangan berkelanjutan melalui pendekatan studi literatur. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa investasi syariah, melalui instrumen seperti saham syariah, Sukuk, dan Reksa Dana Syariah, mampu menggabungkan tujuan finansial dengan dampak sosial dan lingkungan, sehingga menjadi alternatif yang relevan dalam menghadapi tantangan ekonomi global dan isu keberlanjutan. Persamaan dengan penelitian ini terletak pada fokus investasi syariah dan keberlanjutan, sedangkan perbedaannya adalah penelitian Ghaniva masih bersifat umum dan belum mengulas konteks regional seperti Bengkulu.
2. Penelitian berjudul Strategi Pengembangan *Green Sukuk* dalam Rangka Mewujudkan SDGs di Indonesia (2023) mengkaji secara kualitatif potensi, tantangan, dan strategi pengembangan *green Sukuk* di Indonesia, dengan fokus pada kontribusinya terhadap lima tujuan SDGs. Hasil penelitian tersebut menemukan bahwa *green Sukuk* memiliki potensi besar dalam pembiayaan proyek hijau, namun masih menghadapi tantangan berupa rendahnya literasi, keterbatasan variasi proyek, serta perlunya penguatan kelembagaan. Penelitian ini menjadi rujukan utama untuk aspek *green Sukuk* dan SDGs, sementara penelitian ini memperluas kajian pada konteks

Pasar Modal regional serta menambahkan Reksa Dana Syariah sebagai fokus analisis.

3. Selanjutnya, Atikah dan Sayudin (2024) menganalisis perkembangan Pasar Modal syariah, tantangan, dan peluang investasi berbasis prinsip syariah dengan pendekatan kualitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pasar Modal syariah mengalami pertumbuhan aset dan inovasi produk, namun masih terkendala oleh kejelasan regulasi, literasi investor, serta keterbatasan instrumen. Studi ini relevan sebagai dasar untuk memahami posisi Reksa Dana Syariah dan Sukuk Hijau dalam lanskap Pasar Modal syariah yang lebih luas, sekaligus menguatkan urgensi pengembangan keduanya di tingkat regional.
4. Kirom dan Faujiah (2024, dikutip dalam Ghaniva) meneliti pengaruh Sukuk, saham syariah, dan Reksa Dana Syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional pada periode 2018-2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga instrumen tersebut berkontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi, menandakan peran penting Pasar Modal Syariah dalam mendukung perekonomian nasional. Penelitian ini memberikan dasar empiris bahwa pengembangan instrumen syariah di tingkat daerah, termasuk Bengkulu, berpotensi memberikan dampak ekonomi nyata.
5. Mauliyah dkk. (2023), sebagaimana diringkas dalam penelitian *green Sukuk*, menganalisis potensi pengembangan *green Sukuk* dan aspek hukumnya di Indonesia. Studi ini menyimpulkan bahwa *green Sukuk* Indonesia didukung oleh regulasi yang memadai dan telah berkontribusi

pada pencapaian tujuan pembangunan berkelanjutan, sekaligus meningkatkan kesadaran publik terhadap instrumen keuangan syariah. Namun, penelitian tersebut berfokus pada level nasional tanpa menyoroti variasi kapasitas dan kebutuhan di tingkat regional.

Secara umum, hasil-hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa instrumen Pasar Modal syariah, termasuk Reksa Dana Syariah dan Sukuk, berperan positif terhadap pertumbuhan ekonomi *green Sukuk* memiliki potensi kuat dalam mendukung pencapaian SDGs, dan Pasar Modal syariah masih menghadapi tantangan literasi, regulasi, serta diversifikasi produk. Celah penelitian yang tampak adalah belum adanya kajian spesifik mengenai pengembangan Reksa Dana Syariah dan Sukuk Hijau sebagai instrumen keuangan berkelanjutan dalam konteks Pasar Modal regional Bengkulu.

2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan deskripsi teoritis dan hasil penelitian terdahulu, kerangka konseptual penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut. Secara terapan (*applied theory*), penelitian ini merujuk pada model pengembangan *green Sukuk* di Indonesia yang dikaji dalam penelitian Strategi Pengembangan *Green Sukuk* dalam Rangka Mewujudkan SDGs di Indonesia (2023) dan ringkasan Mauliyah dkk. (2023). Model tersebut menyoroti bahwa keberhasilan *green Sukuk* bergantung pada kejelasan kerangka regulasi dan *green framework*, pemilihan proyek hijau prioritas, strategi penerbitan (ritel maupun global), mekanisme pelaporan dampak, serta intensitas sosialisasi kepada investor. Kerangka ini dalam penelitian ini diadaptasi ke level regional untuk melihat bagaimana prinsip-prinsip tersebut dapat diterapkan dalam pengembangan Sukuk Hijau di Pasar Modal regional Bengkulu.

Di sisi lain, kerangka perkembangan Pasar Modal syariah yang disusun Atikah dan Sayudin (2024) berfungsi sebagai *applied theory* bagi pengembangan Reksa Dana Syariah. Mereka menekankan pentingnya inovasi produk, literasi, kejelasan regulasi, dan infrastruktur pasar sebagai pilar pertumbuhan Pasar Modal syariah. Dalam konteks penelitian ini, kerangka tersebut digunakan untuk menganalisis sejauh mana faktor-faktor tersebut telah hadir atau justru menjadi kendala dalam pengembangan Reksa Dana Syariah di Bengkulu. Investasi syariah, sebagai kerangka nilai, memberikan prinsip dasar berupa larangan riba, gharar, dan maysir, serta kewajiban untuk memilih objek investasi yang halal dan berkelanjutan. Dalam konteks Pasar Modal, Reksa Dana Syariah dan Sukuk Hijau merupakan turunan instrumen investasi syariah yang memiliki peran strategis. Reksa Dana Syariah berfungsi menghimpun dana masyarakat dan mengalihkannya ke dalam portofolio aset syariah, sedangkan Sukuk Hijau digunakan untuk membiayai proyek-proyek ramah lingkungan yang selaras dengan tujuan *Sustainable Development Goals* (SDGs).

Pengembangan kedua instrumen tersebut di Pasar Modal regional Bengkulu dipengaruhi oleh sejumlah faktor pendukung maupun penghambat, antara lain tingkat literasi dan inklusi keuangan syariah, kerangka regulasi nasional serta dukungan kelembagaan daerah seperti Komite Daerah Ekonomi dan Keuangan Syariah (KDEKS), inovasi produk dan ketersediaan infrastruktur Pasar Modal syariah, serta preferensi dan minat investor lokal. *Outcome* yang diharapkan dari pengembangan Reksa Dana Syariah dan Sukuk Hijau di Bengkulu meliputi meningkatnya penghimpunan dana syariah untuk kegiatan produktif, tersedianya

sumber pembiayaan berkelanjutan bagi proyek hijau dan pembangunan daerah, serta kontribusi nyata terhadap pencapaian SDGs di tingkat regional.

Secara naratif, kerangka konseptual penelitian ini dapat digambarkan sebagai hubungan yang berawal dari prinsip investasi syariah yang mendasari desain Reksa Dana Syariah dan Sukuk Hijau. Desain instrumen tersebut kemudian dipengaruhi oleh faktor literasi, regulasi, kelembagaan, serta inovasi produk, yang pada akhirnya berujung pada pengembangan instrumen keuangan berkelanjutan di Pasar Modal regional Bengkulu dan memberikan kontribusi terhadap pencapaian SDGs.

Gambar 2.1 (Kerangka Konseptual)



2.4 Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan konsep yang bersifat abstrak yang dirumuskan untuk memudahkan pengukuran suatu variabel dalam penelitian. Definisi ini berfungsi sebagai pedoman dalam pelaksanaan kegiatan penelitian, dengan mendasarkan pada karakteristik yang dapat diobservasi dari objek yang didefinisikan. Dengan demikian, definisi operasional mengubah konsep atau

konstruk menjadi bentuk yang dapat digambarkan melalui perilaku atau gejala yang dapat diamati, diuji, dan diverifikasi oleh pihak lain secara objektif.

Dalam penelitian ini, definisi operasional disusun untuk menjelaskan secara konkret bagaimana variabel-variabel utama seperti Reksa Dana Syariah, Sukuk Hijau, keuangan berkelanjutan, dan pengembangan instrumen Pasar Modal regional Bengkulu akan diukur dan dianalisis.

Reksa Dana Syariah dipahami sebagai produk investasi kolektif yang menghimpun dana dari masyarakat dan dikelola oleh manajer investasi ke dalam portofolio efek yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Instrumen yang digunakan dalam portofolio ini meliputi saham syariah, Sukuk, dan/atau instrumen pasar uang syariah, yang telah memperoleh pernyataan kesesuaian dari Dewan Pengawas Syariah. Reksa Dana Syariah menawarkan kemudahan akses bagi investor ritel dengan modal terbatas, serta memberikan diversifikasi risiko melalui pengelolaan profesional. Dalam konteks penelitian ini, Reksa Dana Syariah dioperasionalkan sebagai jenis produk yang tersedia dan dapat diakses oleh masyarakat di Bengkulu, tingkat pemahaman serta minat investor lokal terhadap produk tersebut, dan sejauh mana Reksa Dana Syariah digunakan sebagai alternatif investasi yang sesuai dengan nilai-nilai syariah dan tujuan keberlanjutan oleh masyarakat Bengkulu.

Sukuk Hijau (*green Sukuk*) merupakan surat berharga syariah yang dana hasil penerbitannya dialokasikan secara khusus untuk membiayai atau membiayai kembali proyek-proyek yang memberikan manfaat lingkungan yang jelas, seperti energi terbarukan, transportasi berkelanjutan, pengelolaan limbah, dan ketahanan

iklim. Sukuk Hijau menggabungkan prinsip-prinsip syariah dengan kerangka pembiayaan hijau yang ditetapkan oleh pemerintah, sehingga menjadi instrumen strategis dalam mendukung pembangunan berkelanjutan. Dalam penelitian ini, Sukuk Hijau dioperasionalkan sebagai keberadaan dan aksesibilitas produk Sukuk Hijau, khususnya seri ritel, bagi investor di Bengkulu, tingkat pemahaman dan minat investor lokal terhadap instrumen tersebut serta persepsi para pemangku kepentingan lokal mengenai potensi pemanfaatan Sukuk Hijau sebagai sumber pembiayaan proyek-proyek daerah yang berorientasi lingkungan.

Keuangan berkelanjutan didefinisikan sebagai praktik pembiayaan dan investasi yang mengintegrasikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (*Environmental, Social, and Governance/ESG*) ke dalam proses pengambilan keputusan finansial. Konsep ini menekankan pentingnya pertimbangan dampak jangka panjang terhadap lingkungan dan masyarakat dalam aktivitas ekonomi. Dalam penelitian ini, keuangan berkelanjutan dioperasionalkan sebagai sejauh mana Reksa Dana Syariah dan Sukuk Hijau dipersepsikan dan dirancang untuk mendukung tujuan-tujuan lingkungan dan sosial, serta hubungan kedua instrumen tersebut dengan proyek atau program daerah yang relevan dengan pencapaian *Sustainable Development Goals* (SDGs), seperti energi bersih, inklusi keuangan, dan pembangunan kota berkelanjutan.

Adapun pengembangan instrumen Pasar Modal syariah di wilayah Bengkulu dioperasionalkan sebagai kondisi eksisting yang mencakup ketersediaan produk, aksesibilitas, dan infrastruktur pendukung untuk Reksa Dana Syariah dan Sukuk Hijau; inisiatif serta kebijakan daerah yang mendukung penguatan ekosistem Pasar

Modal syariah, termasuk peran kelembagaan seperti Komite Daerah Ekonomi dan Keuangan Syariah (KDEKS) serta strategi pengembangan yang diusulkan berdasarkan analisis temuan lapangan dan kajian literatur, guna mendorong optimalisasi instrumen keuangan syariah berkelanjutan di tingkat regional.

