



Abstract

This research examines the market of Indonesia's Sovereign Green Sukuk (SGS), which have been spotlight as the government commitment to Paris Agreement and Sustainable Developments Goals (SDG). This research has used a set of dynamics volatility models such as univariate GARCH (1,1) to trace out the volatility behavior models, exponential GARCH (1,1) and threshold GARCH (1,1) to estimate leverage effects. Then, Multivariate DCC-GARCH (1,1) used to examine spillovers effects. Using daily time series data over the period July 2018 to July 2021, the results reveal that SGS and local green bond experience higher volatility clustering than the others financial market. Leverage effects phenomenon exhibit in SGS, foreign green bond and local capital market. There is a persistence of spillovers impact between SGS and local capital market in the short and long run. Instability macroeconomic conditions due to Covid-19 Pandemic, the flight to safety fund from emerging market, increasing rate of the Fed Fund Rate, the impact of trade war, increasing of oil price and relatively new instruments affect the volatility of Indonesia's SGS market. However, SGS Indonesia still offer potential both domestic and foreign investor for better and safer instrument. This conditions can give feedback to the government. Such, government should maintain stability macroeconomics conditions, more synergize with local investor and also millennial investor to raise awareness community about green lifestyle and green investment, promote and report impact of SGS using digital platform.

Keywords: Sovereign Green Sukuk, Green Bond, Government Bond, Sustainable Development Goals, Paris Agreement, Climate Budget Tagging, Innovative Financing.



Intisari

Penelitian ini mengkaji pasar Sovereign Green Sukuk (SGS) Indonesia yang selama ini menjadi sorotan sebagai wujud komitmen pemerintah terhadap Perjanjian Paris dan Tujuan Pembangunan yang Berkelanjutan (SDG). Penelitian ini menggunakan seperangkat model dinamika volatilitas seperti GARCH univariate (1,1) untuk menelusuri perilaku volatilitas dalam model, GARCH eksponensial (1,1) dan GARCH threshold (1,1) untuk mengestimasi “leverage effect” serta Multivariate DCC-GARCH digunakan untuk menguji “spillover effect”. Dengan menggunakan data *time series* harian dalam periode Juli 2018 sampai Juli 2021, Hasil penelitian menunjukkan bahwa SGS dan pasar green bond dalam negeri mengalami tingkat volatilitas yang lebih tinggi dibandingkan pasar finansial lain dalam penelitian ini. Fenomena *leverage effect* terlihat di pasar SGS, obligasi hijau luar negeri, dan pasar modal dalam negeri. Terdapat dampak *spillovers* yang berkesinambungan antara SGS dengan pasar modal dalam negeri baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Ketidakstabilan kondisi makroekonomi karena Pandemi Covid-19, perpindahan modal yang lebih aman dari negara berkembang, peningkatan suku bunga pinjaman Bank Sentral Amerika Serikat, peningkatan harga minyak dan relatif masih baru instrument obligasi hijau turut mempengaruhi pasar SGS di Indonesia. Namun demikian, SGS Indonesia masih optimis memberikan potensi yang lebih baik dan aman untuk investor baik dalam dan luar negeri. Kondisi tersebut dapat memberikan masukan untuk pemerintah agar menjaga stabilitas makroekonomi, bersinergi dengan masyarakat dan kaum milenial agar memberikan kesadaran tentang *green lifestyle* dan *green investment* dan pemerintah dapat menerbitkan laporan dan memperluas pengenalan SGS ke masyarakat menggunakan platform digital.

Kata kunci: Sovereign Green Sukuk, Obligasi hijau, Obligasi Pemerintah, Tujuan Pembangunan Berkelanjutan, Perjanjian Paris, Climate Budget Tagging, Pembiayaan Inovatif.