

PENGEMBANGAN DAN IMPLEMENTASI SUKUK SEBAGAI INSTRUMEN PASAR MODAL SYARIAH DI INDONESIA

Aditya Novrizal¹, Aisya Muawwanah², Fitri Karomah³, Hanifan Fatihah Artha⁴,
Sabila Syifa Noorazlina⁵

Studi Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Gunung Djati Bandung.

Email: Aditya.novrizal05@gmail.com,

Abstrak

Pengembangan dan implementasi sukuk sebagai instrumen pasar modal Islam di Indonesia telah menjadi fokus utama dalam meningkatkan aksesibilitas terhadap pembiayaan Islam. Sukuk, sebagai sekuritas yang sesuai dengan prinsip-prinsip Islam, menawarkan solusi alternatif bagi investor dan pemerintah dalam mendanai proyek infrastruktur dan sosial. Studi ini mengkaji perkembangan sukuk di Indonesia, yang mencakup aspek regulasi, mekanisme penerbitan, dan tantangan yang dihadapi. Metode analisis yang digunakan meliputi tinjauan pustaka dan analisis data sekunder dari pasar sukuk. Temuan menunjukkan bahwa meskipun sukuk telah mengalami pertumbuhan yang signifikan, beberapa tantangan tetap ada, seperti kurangnya pemahaman pasar, penawaran produk yang terbatas, dan masalah likuiditas. Rekomendasi mencakup perlunya pendidikan lebih lanjut bagi para pemangku kepentingan, diversifikasi produk sukuk, dan peningkatan kolaborasi antara pemerintah dan lembaga keuangan. Studi ini menyimpulkan bahwa sukuk memiliki potensi besar untuk berkontribusi pada pembangunan ekonomi berkelanjutan di Indonesia, asalkan disertai dengan penguatan regulasi dan regulasi yang tepat.

Kata kunci: *Sukuk, Instrumen Pasar Modal Islam, Likuiditas, Investasi*

A. PENDAHULUAN

Sukuk, sebagai instrumen dalam pasar modal syariah, telah muncul sebagai alternatif pembiayaan yang sangat menarik di Indonesia. Dalam situasi ekonomi global yang semakin rumit, sukuk memberikan solusi bagi kebutuhan pendanaan yang sesuai dengan prinsip syariah, mengombinasikan elemen finansial dengan aspek etika. Sejak diperkenalkan, sukuk tidak hanya berfungsi sebagai instrumen investasi, tetapi juga berperan penting dalam mendukung pembangunan infrastruktur dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Dengan jumlah penduduk Muslim terbesar di dunia, Indonesia memiliki potensi yang

signifikan untuk mengembangkan pasar sukuk. Namun, pengembangan dan implementasi sukuk di negara ini tidak lepas dari tantangan dan peluang yang khas. Kebijakan pemerintah, dukungan dari lembaga keuangan, serta pemahaman masyarakat mengenai instrumen syariah menjadi elemen penting yang dapat memperkuat posisi sukuk sebagai pilihan investasi yang menarik.

Regulasi sukuk di Indonesia diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui Undang- Undang No. 21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah dan peraturan terkait lainnya. Menurut Mardani (2021), regulasi yang komprehensif dan transparan sangat penting untuk menciptakan kepercayaan investor dan mendorong pertumbuhan pasar sukuk. Aspek hukum yang jelas juga mengatur prosedur penerbitan sukuk, perlindungan hak investor, serta penegakan kontrak yang mengacu pada prinsip syariah. Sukuk telah terbukti menjadi sumber pembiayaan yang efektif untuk proyek infrastruktur di Indonesia. Penelitian oleh Putra (2022) menunjukkan bahwa penerbitan sukuk dapat mendanai proyek-proyek besar, seperti jalan tol, pembangkit listrik, dan perumahan. Sukuk memberikan alternatif pembiayaan yang dapat mengurangi ketergantungan pada utang konvensional dan mempercepat pelaksanaan proyek-proyek strategis yang mendukung pertumbuhan ekonomi.

Pengembangan sukuk di Indonesia tidak lepas dari tantangan. Tantangan utama termasuk kurangnya pemahaman masyarakat tentang sukuk dan kerumitan struktur produk yang membuatnya sulit dipahami. Namun, ada peluang signifikan dengan meningkatnya kesadaran akan investasi berkelanjutan dan syariah, serta dukungan dari pemerintah dan lembaga keuangan untuk mengembangkan produk sukuk yang lebih inovatif. Sukuk memiliki dampak yang signifikan terhadap perekonomian nasional. Sukuk berkontribusi pada penciptaan lapangan kerja, pengembangan infrastruktur, dan peningkatan kesejahteraan masyarakat.

Dengan menyediakan dana untuk proyek-proyek strategis, sukuk membantu mendorong pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan. Persepsi dan pemahaman masyarakat mengenai sukuk berpengaruh terhadap pertumbuhannya. Kajian oleh Sapir (2023) menunjukkan bahwa edukasi yang memadai tentang sukuk sangat penting untuk meningkatkan kesadaran masyarakat tentang manfaat dan keuntungan dari investasi ini (Sapir et al., 2023). Pengetahuan yang lebih baik dapat mendorong lebih banyak individu

dan institusi untuk berinvestasi dalam sukuk, memperluas basis investor dan mendukung pertumbuhan pasar sukuk.

Lebih jauh lagi, dengan meningkatnya kesadaran akan pentingnya investasi yang berkelanjutan dan bertanggung jawab, sukuk dapat berkontribusi dalam pembiayaan proyek-proyek yang ramah lingkungan dan sosial. Hal ini sejalan dengan tren global yang mengarah pada investasi berkelanjutan, di mana sukuk dapat berfungsi sebagai jembatan untuk memfasilitasi pembiayaan yang sesuai dengan prinsip-prinsip keberlanjutan. Dengan demikian, pengembangan sukuk di Indonesia tidak hanya menjadi alat untuk memenuhi kebutuhan finansial, tetapi juga sebagai langkah strategis untuk mencapai tujuan pembangunan yang lebih luas dan inklusif.

B. KAJIAN LITERATUR

Pengembangan instrumen pasar modal syariah, terutama sukuk, telah menjadi perhatian utama dalam ekonomi syariah. Sebagai salah satu negara dengan populasi Muslim terbesar, Indonesia memiliki potensi besar dalam memajukan instrumen keuangan syariah yang tidak hanya berlandaskan pada prinsip syariah, tetapi juga mendukung pertumbuhan ekonomi berkelanjutan. Sukuk, yang dikenal sebagai obligasi syariah, tidak hanya berperan sebagai alternatif pembiayaan berbasis syariah, tetapi juga sebagai alat untuk mendorong pembangunan infrastruktur berkelanjutan melalui inisiatif seperti green sukuk (sumber: <https://journal.areai.or.id/index.php/anggaran/article/download/241/261>).

Dikutip dari jurnal berjudul “Peran Sukuk dalam Pasar Modal Syariah“, sukuk disebut sebagai instrumen keuangan syariah yang mendukung pembiayaan berkelanjutan, sukuk di Indonesia terus dikembangkan melalui inisiatif pemerintah dan regulasi yang progresif, bertujuan untuk memperkuat posisi pasar modal syariah di kancah global (sumber: <http://ejurnal.unmuhjember.ac.id/index.php/Tasharruf/article/view/833/218>). Lalu Instrumen sukuk memungkinkan pemerintah atau perusahaan memperoleh pendanaan dari pasar modal dengan menjual hak kepemilikan aset atau proyek tertentu, di mana investor kemudian menerima bagi hasil atau keuntungan dari proyek tersebut sesuai kesepakatan syariah.

Maka hadirilah *Green sukuk*, di sisi lain, adalah varian khusus dari sukuk yang dikhususkan untuk proyek yang berfokus pada keberlanjutan dan lingkungan. Ini berarti bahwa dana yang diperoleh dari penerbitan green sukuk harus digunakan untuk mendanai proyek yang mendukung inisiatif lingkungan. Diambil dari jurnal “Green Sukuk: Tantangan dan Strategi Pengembangan Untuk Pembangunan Berkelanjutan Serta Menuju Ekonomi Hijau“, Penerbitan green sukuk di Indonesia tidak hanya berfokus pada pembangunan infrastruktur berkelanjutan, tetapi juga memprioritaskan tujuan ramah lingkungan sebagai bagian dari komitmen nasional terhadap pengurangan emisi karbon (sumber: <https://journal.areai.or.id/index.php/SANTRI/article/view/555?articlesBySimilarityPage=2>).

Sukuk sebagai instrumen pasar modal syariah memiliki potensi besar dalam menggerakkan ekonomi nasional, terutama melalui penerapan proyek-proyek infrastruktur berkelanjutan yang selaras dengan prinsip-prinsip syariah. Maka sukuk sebagai instrumen pasar modal syariah memiliki potensi besar dalam menggerakkan ekonomi nasional, terutama melalui penerapan proyek-proyek infrastruktur berkelanjutan yang selaras dengan prinsip-prinsip syariah (sumber: <https://ejournal.an-nadwah.ac.id/index.php/almizan/article/download/109/81>)

Namun, meskipun perkembangan sukuk cukup pesat, implementasinya masih menghadapi berbagai tantangan, termasuk keterbatasan regulasi, pemahaman pasar, dan daya saing di tengah kondisi ekonomi global yang dinamis. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam tentang pengembangan dan implementasi sukuk menjadi penting untuk mengidentifikasi langkah-langkah strategis dalam memperkuat pasar modal syariah Indonesia. Sebagai kesimpulan dari literatur review ini, dapat disimpulkan bahwa sukuk memiliki potensi besar untuk memperkuat pasar modal syariah di Indonesia, baik melalui pengembangan instrumen sukuk konvensional maupun varian khusus seperti green sukuk. Dukungan regulasi pemerintah, respons positif dari masyarakat, dan kepercayaan pasar global berperan penting dalam meningkatkan daya saing sukuk sebagai instrumen pembiayaan yang inovatif.

C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kualitatif dan bertujuan untuk memahami perkembangan dan implementasi Sukuk sebagai instrumen pasar modal syariah di Indonesia. Pengumpulan data dilakukan melalui penelitian literatur dari berbagai sumber seperti jurnal ilmiah, buku dan peraturan terkait Sukuk dan pasar modal syariah. Selain itu, data sekunder diperoleh dari laporan resmi yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bank Indonesia, dan Kementerian Keuangan. Untuk mendalami implementasi Sukuk di Indonesia, penelitian ini juga melakukan wawancara mendalam dengan pihak-pihak terkait, seperti praktisi pasar modal syariah, akademisi, dan regulator. Data yang terkumpul dianalisis dengan menggunakan teknik analisis SWOT untuk mengetahui kekuatan, kelemahan, peluang dan ancaman bagi perkembangan Sukuk di pasar modal Indonesia.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengertian Sukuk

Sukuk adalah instrumen keuangan syariah yang mirip dengan obligasi dalam keuangan konvensional, namun sesuai dengan prinsip-prinsip hukum Islam (syariah). Sukuk digunakan oleh pemerintah, perusahaan, atau entitas lain untuk mengumpulkan dana dari investor dengan cara yang halal, yang berarti tidak melibatkan bunga (riba), spekulasi (gharar), atau aktivitas haram lainnya (Cholili et al., 2024). Sukuk berbeda dari obligasi tradisional karena didukung aset dan melibatkan pembagian keuntungan daripada pembayaran bunga, menjadikannya menarik dalam konteks keuangan Islam. Sukuk disusun untuk memberikan pengembalian kepada investor tanpa melanggar prinsip-prinsip Islam, yang melarang bunga (riba). Alih-alih membayar bunga, pemegang sukuk menerima bagian dari keuntungan yang dihasilkan oleh aset atau proyek yang mendasarinya.

Berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI No.69/DSN-MUI/VI/2008) Majelis Ulama Indonesia tentang Surat Utang Negara Syariah. Yang dimaksud dengan SBSN atau Sukuk Negara adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip Syariah, dan bukti kepemilikan saham (حصة) (kepemilikan aset SBSN baik dalam rupiah maupun valuta asing)) (Khoiriaturrahmah et al., 2022).

Konsep Sukuk

1. Kepemilikan Aset Dalam struktur sukuk, investor membeli kepemilikan parsial dari aset yang mendasari. Ini bisa berupa proyek, infrastruktur, atau aset produktif lainnya. Sebagai imbalannya, investor mendapatkan bagian dari pendapatan yang dihasilkan aset tersebut.
2. Penggunaan Aset Dana yang dikumpulkan melalui sukuk digunakan untuk pembelian aset yang riil, seperti tanah, bangunan, atau proyek infrastruktur. Ini berbeda dengan obligasi konvensional yang lebih fokus pada pembiayaan hutang.
3. Imbalan (Return) Pemegang sukuk mendapatkan imbalan berdasarkan hasil dari kinerja aset yang mendasari, seperti pendapatan sewa atau keuntungan dari suatu proyek. Sukuk tidak membayar bunga tetap seperti obligasi konvensional, melainkan memberikan bagi hasil atau sewa yang telah disepakati.
4. Kepatuhan Syariah Semua kegiatan yang melibatkan sukuk harus mematuhi prinsip syariah. Sukuk tidak boleh digunakan untuk membiayai aktivitas yang dianggap haram, seperti perjudian, minuman keras, atau riba. Biasanya, lembaga keuangan syariah atau dewan pengawas syariah menilai dan memastikan kepatuhan ini.

Jenis-Jenis Sukuk

Ada beberapa jenis sukuk yang umum digunakan, di antaranya:

1. Sukuk Ijarah Berdasarkan kontrak sewa di mana aset yang mendasari disewakan kepada pengguna, dan pendapatan sewa dibagikan kepada pemegang sukuk. Jenis sukuk ini didasarkan pada sistem kontrak ijarah, yang melibatkan aset leasing. Penerbit sukuk menyewakan properti dan membayar kompensasi kepada pemegang sukuk. Struktur ini memastikan bahwa investasi didukung oleh aset berwujud, membuatnya sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah. Pemegang sukuk menerima pendapatan dalam bentuk sewa, yang merupakan mekanisme pembagian keuntungan
2. Sukuk Mudharabah Berdasarkan kemitraan bisnis di mana pemodal (rabb al-mal) menyediakan modal kepada pengelola (mudharib), dan keuntungan dibagi sesuai

kesepakatan. Meskipun tidak disebutkan secara eksplisit dalam konteks yang disediakan, sukuk murabaha adalah jenis umum lainnya. Ini melibatkan struktur pembiayaan biaya-plus di mana penerbit membeli aset dan menjualnya kepada pemegang sukuk dengan margin keuntungan. Jenis ini juga sesuai dengan hukum Syariah karena menghindari kepentingan.

3. Sukuk Musharakah Berdasarkan kemitraan di mana pemegang sukuk dan penerbit sukuk berbagimodal untuk mendanai proyek atau bisnis, dengan pembagian keuntungan dan kerugian. Jenis ini melibatkan kemitraan di mana semua pihak menyumbangkan modal untuk proyek dan berbagi keuntungan dan kerugian sesuai dengan rasio investasi mereka. Ini adalah model investasi kolaboratif yang selaras dengan prinsip-prinsip keuangan Islam

4. Sukuk Istisna Digunakan untuk mendanai proyek konstruksi atau manufaktur, di mana aset akan dibuat dan dijual kepada investor setelah selesai. Jenis ini digunakan untuk membiayai pembangunan aset. Penerbit setuju untuk memproduksi atau membangun aset dan menjualnya kepada pemegang sukuk di masa mendatang, memungkinkan pembiayaan proyek dengan cara yang sesuai dengan Syariah.

5. Sukuk Salam. Ini melibatkan pembayaran di muka untuk barang yang akan dikirim di masa mendatang. Ini sering digunakan dalam pembiayaan pertanian, di mana petani menerima dana di muka untuk tanaman yang akan dikirim nanti.

6. Sukuk Murabahah Berdasarkan jual beli komoditas di mana penerbit sukuk menjual komoditas kepada investor dengan harga yang disepakati, termasuk margin keuntungan. Mirip dengan musharakah, jenis ini melibatkan kemitraan di mana satu pihak menyediakan modal sementara yang lain mengelola investasi. Keuntungan dibagi sesuai dengan rasio yang telah disepakati sebelumnya, sedangkan kerugian hanya ditanggung oleh penyedia modal (Ma et al., 2024).

Manfaat sukuk

Manfaat sukuk baik bagi individu maupun perusahaan sebagai berikut:

1. Memiliki basis investor yang luas dan terdapat investor konvensional maupun

investor dengan preferensi syariah.

2. Menjadi penyedia pembiayaan infrastruktur.
3. Merupakan investasi dengan basis syariah dalam pasar modal.
4. Dapat menjadi alternatif pembiayaan perusahaan.
5. Seiring bertambahnya produk obligasi syariah, industri keuangan berbasis syariah juga semakin berkembang. (Raharjo Raharjo, 2023).

Sukuk memiliki dampak positif terhadap perekonomian Indonesia, di antaranya:

1. Pembiayaan pembangunan nasional
2. Mendukung pasar keuangan syariah
3. Peluang investasi yang etis
4. Mendukung kemandirian bangsa
5. Pajak imbal hasil lebih rendah

Peran sukuk negara ini sangat penting untuk membiayai pembangunan semakin meningkat dan pemerintah mulai mengurangi penggunaan utang luar negeri mengingat dampaknya yang semakin memberatkan anggaran negara. Sukuk terus mengalami peningkatan sejak tahun 2013 sehingga memiliki peran yang signifikan dalam pengembangan infrastruktur di Indonesia. Pemerintah diharapkan mampu memberikan kemudahan investor dalam berinvestasi sukuk. Sukuk menjadi salah satu bagian yang utama pada sistem keuangan Islam. Sukuk diyakini mampu untuk mendorong arus kas pada keuangan pasar luar domestik dimana sukuk terlibat dalam perdagangan pasar internasional

Perbedaan Sukuk dengan Obligasi Konvensional

Sukuk dan obligasi konvensional berfungsi sebagai instrumen keuangan untuk meningkatkan modal, namun berbeda secara fundamental dalam struktur dan kepatuhan terhadap hukum Islam. Sukuk mewakili kepemilikan aset berwujud, mengikuti prinsip-prinsip Syariah yang melarang bunga (Riba), sedangkan obligasi konvensional adalah instrumen utang yang melibatkan pembayaran bunga. Perbedaan ini mengarah pada berbagai implikasi dalam hal manajemen risiko, strategi investasi, dan dinamika pasar.

Sukuk pada prinsipnya mirip seperti obligasi konvensional, perbedaan pokoknya adalah penggunaan konsep margin, Fee (upah) dan bagi hasil sebagai pengganti bunga, produk dan objek investasinya halal/tidak mengandung *ghârâr*, adanya suatu transaksi pendukung (*underlying transaction*) berupa sejumlah tertentu aset yang menjadi dasar penerbitan sukuk, dan adanya akad atau perjanjian antara para pihak yang disusun berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Selain itu, sukuk juga harus distruktur secara syariah agar instrumen keuangan ini aman dan terbebas dari *riba*, *Ghârâr* dan *maysîr* (Afifi, 2024).

Berikut beberapa perbedaan sukuk dengan Obligasi Konvensional

- Tidak ada bunga (*riba*) Dalam obligasi konvensional, ada pembayaran bunga tetap. Dalam sukuk, keuntungan didasarkan pada kinerja aset yang mendasarinya.
- Kepemilikan aset Investor sukuk memiliki bagian dari aset riil, sementara obligasi adalah utang yang dijamin oleh penerbit. Sedangkan obligasi konvensional mungkin tidak selalu didukung oleh aset riil mereka sering didukung oleh kelayakan kredit penerbit, yang dapat menyebabkan risiko yang lebih tinggi bagi investor jika penerbit gagal bayar.
- Kepatuhan Syariah Sukuk harus sesuai dengan prinsip-prinsip Islam. Sedangkan Obligasi konvensional beroperasi di bawah kerangka hukum sekuler, yang tidak mempertimbangkan prinsip-prinsip agama, membuatnya cocok untuk investor yang lebih luas tanpa kendala etika tertentu.
- Sukuk memberi investor saham dalam kepemilikan aset dasar, memungkinkan mereka untuk berpartisipasi dalam keuntungan yang dihasilkan oleh aset tersebut. Struktur ini sejalan dengan prinsip pembagian risiko keuangan Islam. Sedangkan Obligasi konvensional biasanya mewakili pinjaman kepada penerbit, di mana investor menerima pembayaran bunga terlepas dari kinerja keuangan penerbit, yang mengarah ke hubungan kreditor-debitur yang lebih banyak.
- Sukuk menarik bagi investor Islam dan non-Islam yang mencari peluang investasi etis, berkontribusi pada pasar keuangan yang lebih beragam. Sedangkan Obligasi konvensional terutama ditargetkan pada investor yang mencari sekuritas pendapatan tetap tanpa pertimbangan etis khusus.

Singkatnya, perbedaan mendasar antara sukuk dan obligasi konvensional terletak pada kepatuhan mereka terhadap prinsip-prinsip Islam, dukungan aset, kerangka hukum, struktur investasi, dan daya tarik pasar. Perbedaan ini menjadikan Sukuk sebagai instrumen keuangan yang unik dalam ranah keuangan Islam. Sukuk menjadi pilihan populer bagi investor yang ingin berinvestasi dengan cara yang sesuai dengan syariah, sekaligus mendiversifikasi portofolio mereka dengan instrumen yang stabil dan etis (Afifi, 2024).

Persaingan Dengan Instrumen Keuangan Lainnya

Pengembangan dan implementasi sukuk sebagai instrumen pasar modal syariah di Indonesia tidak terlepas dari tantangan persaingan dengan instrumen keuangan lainnya, baik konvensional maupun syariah. Sukuk, meskipun menawarkan karakteristik unik sebagai instrumen berbasis syariah, harus bersaing dengan obligasi konvensional, saham, reksadana, dan instrumen investasi lainnya yang lebih dikenal dan dianggap lebih likuid oleh banyak investor.

Salah satu faktor utama yang menimbulkan persaingan ketat adalah tingkat return (imbal hasil) yang sering kali dianggap kurang kompetitif jika dibandingkan dengan instrumen konvensional, seperti obligasi atau saham. Investor, terutama yang berfokus pada return maksimal, cenderung memilih instrumen yang memberikan pengembalian lebih tinggi, walaupun dengan risiko yang lebih besar. Hal ini menempatkan sukuk dalam posisi yang perlu menawarkan nilai tambah yang lebih besar agar dapat bersaing secara efektif di pasar (Driptyanto & Wahyuati, 2017).

Selain itu, likuiditas di pasar sekunder juga menjadi salah satu aspek yang menonjol dalam persaingan ini. Pasar sekunder untuk sukuk belum seaktif instrumen keuangan lainnya, sehingga investor mungkin merasa lebih sulit untuk memperjualbelikan sukuk yang mereka miliki, terutama dibandingkan dengan saham atau obligasi yang lebih likuid. Ini mengurangi minat sebagian investor yang mencari fleksibilitas dalam berinvestasi. Tidak hanya bersaing dengan instrumen keuangan konvensional, sukuk juga menghadapi tantangan dari produk keuangan syariah lain, seperti reksadana syariah dan saham syariah. Kedua produk ini memiliki basis investor syariah yang semakin besar, dan mereka menawarkan diversifikasi serta potensi return yang lebih menarik bagi sebagian investor

syariah yang menginginkan portofolio yang lebih variatif.

Untuk dapat meningkatkan daya saingnya, sukuk perlu terus berinovasi dalam hal variasi produk dan meningkatkan literasi pasar mengenai keunggulan dan manfaat instrumen ini. Upaya ini tidak hanya akan memperluas pangsa pasar sukuk, tetapi juga meningkatkan daya tarik sukuk sebagai alternatif yang kompetitif di pasar modal syariah Indonesia.

PEMBAHASAN

Perkembangan sukuk di Indonesia

Perkembangan sukuk di Indonesia cukup pesat dalam beberapa tahun terakhir, seiring dengan meningkatnya minat masyarakat dan pemerintah terhadap instrumen keuangan syariah. Perkembangan sukuk di Indonesia telah mendapatkan momentum yang signifikan. Instrumen-instrumen ini tidak hanya selaras dengan prinsip-prinsip keuangan Islam tetapi juga berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan pembangunan infrastruktur. Bagian berikut menguraikan aspek-aspek kunci pengembangan sukuk di Indonesia. Indonesia, sebagai negara dengan populasi Muslim terbesar di dunia, memiliki potensi besar dalam pengembangan pasar keuangan syariah, termasuk sukuk. Berikut adalah beberapa aspek penting dari perkembangan sukuk di Indonesia:

1. Sukuk Negara

Pemerintah Indonesia telah secara aktif menerbitkan sukuk negara untuk membiayai pembangunan infrastruktur serta menutup defisit anggaran. Sukuk negara ini diterbitkan oleh Kementerian Keuangan, dan hasilnya digunakan untuk mendanai berbagai proyek pembangunan yang riil, seperti infrastruktur transportasi, fasilitas kesehatan, dan pendidikan.

Beberapa bentuk sukuk negara yang diterbitkan:

- Sukuk Ritel (SR) Diterbitkan khusus untuk investor individu (ritel) dengan denominasi kecil sehingga terjangkau oleh masyarakat luas. Sukuk ritel pertama

kali diterbitkan pada tahun 2009.

- Sukuk Tabungan (ST) Produk sukuk dengan karakteristik lebih fleksibel bagi investor ritel yang ingin menabung sekaligus berinvestasi dengan prinsip syariah.
- Sukuk Global Diterbitkan dalam mata uang asing, terutama dolar AS, untuk menarik investor internasional dan mendiversifikasi sumber pembiayaan.
- Green Sukuk Diterbitkan untuk pembiayaan proyek-proyek yang mendukung lingkungan hidup dan mitigasi perubahan iklim. Indonesia menjadi negara pertama yang menerbitkan green sukuk pada tahun 2018.

2. Sukuk Korporasi

Selain pemerintah, sukuk juga banyak diterbitkan oleh perusahaan swasta maupun BUMN (Badan Usaha Milik Negara) untuk kebutuhan pendanaan korporasi. Sukuk korporasi memungkinkan perusahaan memperoleh dana dari investor tanpa melibatkan bunga, tetapi berdasarkan skema bagi hasil atau sewa. Sukuk korporasi, atau obligasi Islam, semakin diakui sebagai instrumen keuangan yang layak, khususnya di Indonesia. Mereka menawarkan alternatif yang sesuai syariah untuk obligasi konvensional, menarik emiten perusahaan dan investor. Pertumbuhan sukuk korporasi dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kondisi ekonomi makro, karakteristik perusahaan, dan struktur sukuk tertentu. Di bawah ini adalah aspek-aspek kunci yang mendefinisikan sukuk perusahaan.

Perkembangan sukuk korporasi di Indonesia masih relatif lebih lambat dibandingkan sukuk negara, tetapi semakin banyak perusahaan yang tertarik menerbitkan sukuk sebagai bagian dari strategi diversifikasi pendanaan. Beberapa sektor yang aktif menerbitkan sukuk korporasi di antaranya adalah sektor energi, infrastruktur, dan properti. Sukuk korporasi, sebagai instrumen investasi syariah yang semakin populer, telah mencatatkan perkembangan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Pertumbuhan ini didorong oleh beberapa faktor, antara lain:

- **Meningkatnya Kesadaran akan Investasi Syariah:** Semakin banyak masyarakat yang sadar akan pentingnya berinvestasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Hal ini mendorong permintaan akan produk-produk keuangan syariah,

termasuk sukuk korporasi.

- Diversifikasi Portofolio: Investor institusi dan individu semakin mencari cara untuk diversifikasi portofolio investasi mereka. Sukuk korporasi dianggap sebagai salah satu alternatif yang menarik untuk mencapai tujuan tersebut.
- Dukungan Pemerintah: Pemerintah banyak negara, termasuk Indonesia, memberikan dukungan terhadap pengembangan pasar sukuk untuk memperkuat sektor keuangan syariah.
- Perkembangan Infrastruktur Pasar Modal Syariah: Peningkatan infrastruktur pasar modal syariah, seperti bursa efek syariah dan lembaga pemeringkat syariah, telah mempermudah penerbitan dan perdagangan sukuk korporasi.

3. Regulasi dan Dukungan Pemerintah

Regulasi dan dukungan pemerintah merupakan pilar penting dalam mendorong pertumbuhan pasar sukuk di Indonesia. Seiring dengan meningkatnya minat masyarakat terhadap instrumen investasi syariah, pemerintah telah mengeluarkan berbagai kebijakan dan regulasi untuk menciptakan lingkungan yang kondusif bagi perkembangan sukuk.

Peran Pemerintah dalam Pengembangan Sukuk

- Penyediaan Kerangka Hukum. Pemerintah telah menerbitkan berbagai peraturan perundang-undangan yang mengatur penerbitan, perdagangan, dan pengawasan sukuk, seperti Undang-Undang Pasar Modal dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK).
- Pembentukan Lembaga Pendukung. Pemerintah telah membentuk lembaga-lembaga yang bertugas untuk mendukung pengembangan pasar sukuk, seperti Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) yang berwenang mengeluarkan fatwa atas produk-produk keuangan syariah, termasuk sukuk.
- Promosi dan Sosialisasi. Pemerintah secara aktif mempromosikan dan mensosialisasikan sukuk kepada masyarakat, baik melalui kampanye maupun program edukasi.
- Fasilitasi Infrastruktur Pasar. Pemerintah berupaya untuk meningkatkan infrastruktur pasar modal syariah, seperti sistem perdagangan elektronik dan sistem

kliring dan penjaminan.

- Insentif Fiskal. Pemerintah memberikan berbagai insentif fiskal untuk mendorong penerbitan sukuk, baik bagi emiten maupun investor .

Pemerintah Indonesia telah mengeluarkan berbagai regulasi untuk mendukung perkembangan pasarsukuk. Pada tahun 2008, Undang-Undang No. 19 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) disahkan, yang menjadi landasan hukum bagi penerbitan sukuk negara. Pemerintah juga menyediakan insentif, seperti keringanan pajak untuk instrumen sukuk, guna menarik minat investor.

Selain itu, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bank Indonesia (BI) juga berperan aktif dalam mendukung pengembangan pasar sukuk melalui berbagai inisiatif, seperti membentuk kerangka peraturan yang lebih baik dan memperkuat infrastruktur pasar modal syariah.

4. Pertumbuhan Pasar Sukuk

Pasar sukuk Indonesia telah menunjukkan pertumbuhan yang signifikan baik dari segi penerbitan maupun partisipasi investor. Berikut beberapa data penting:

- Pertumbuhan Sukuk Negara Penerbitan sukuk negara terus meningkat dari tahun ke tahun. Menurut laporan Kementerian Keuangan, kontribusi sukuk terhadap pembiayaan APBN semakin signifikan.
- Pertumbuhan Investor Ritel Sukuk ritel dan sukuk tabungan menarik minat besar dari masyarakat Indonesia. Tingginya partisipasi investor ritel dalam produk-produk ini mencerminkan peningkatan literasi keuangan syariah di kalangan masyarakat.
- Peringkat Global Indonesia seringkali berada di peringkat teratas sebagai salah satu penerbit sukuk terbesar di dunia, baik di pasar domestik maupun internasional.

5. Tantangan dan Prospek

Meski perkembangan sukuk di Indonesia cukup baik, masih ada beberapa tantangan yang perlu diatasi, seperti:

- Kurangnya Literasi Keuangan Syariah Banyak masyarakat yang belum sepenuhnya memahami konsep sukuk dan keuangan syariah, sehingga edukasi lebih lanjut diperlukan.
- Keterbatasan Aset yang Dapat Diandalkan Dalam penerbitan sukuk, ketersediaan aset riil yang layak untuk dijadikan dasar transaksi kadang menjadi kendala.
- Likuiditas Pasar Meskipun terus berkembang, likuiditas pasar sukuk, terutama sukuk korporasi, masih lebih rendah dibandingkan obligasi konvensional.

Namun, prospek sukuk di Indonesia tetap cerah. Pemerintah dan otoritas keuangan terus berkomitmen untuk mengembangkan pasar keuangan syariah, termasuk sukuk, sebagai bagian dari upaya meningkatkan inklusi keuangan dan mendukung pembangunan nasional yang berkelanjutan.

Dengan pertumbuhan yang stabil dan dukungan kuat dari berbagai pihak, sukuk di Indonesia memiliki potensi untuk terus berkembang dan menjadi instrumen keuangan utama, baik di pasar domestik maupun internasional.

Implementasi Sukuk di Indonesia.

1. Sukuk Pemerintah :

Pemerintah Indonesia telah menerbitkan berbagai jenis sukuk sebagai instrumen untuk pembiayaan negara, terutama untuk proyek infrastruktur:

- Sukuk Negara (SBSN)
- Sukuk Ritel
- Sukuk Tabungan

2. Sukuk Korporasi

Sukuk juga diterbitkan oleh perusahaan swasta atau BUMN:

- Sukuk Ijarah
- Sukuk Mudharabah
- Sukuk Wakalah

Penerbitan sukuk dimulai dengan proses identifikasi aset yang akan menjadi dasar penerbitan. Kemudian, aset tersebut dijadikan sebagai objek kepemilikan oleh pemegang sukuk. Dana yang diperoleh dari penerbitan sukuk digunakan untuk membiayai proyek atau kegiatan yang sesuai dengan prinsip Syariah. Penerbit sukuk wajib membayar imbal hasil kepada pemegang sukuk berdasarkan bagi hasil atau margin yang disepakati. Pada saat jatuh tempo sukuk, penerbit wajib membayar kembali dana sukuk kepada pemegang sukuk.

Pihak-pihak yang terlibat dalam penerbitan Sukuk antara lain sebagai berikut:

1. Obligor, yaitu pihak yang bertanggung jawab atas pembayaran pokok serta imbal hasil Sukuk yang diterbitkan
2. Special Purpose Vehicle (SPV) yaitu badan hukum yang didirikan khusus untuk menerbitkan Sukuk
3. Investor yaitu pihak pemegang Sukuk yang memiliki hak kepentingan atas underlying asset melalui SPV
4. Sharia Advisor yaitu sebagai pihak yang memberikan fatwa atau pernyataan kesesuaian terhadap prinsip-prinsip syariah atas Sukuk yang diterbitkan
5. Wali Amanat yaitu pihak yang mewakili kepentingan pemegang Sukuk sesuai dengan yang diperjanjikan.

Contoh kasus penerbitan sukuk:

Green sukuk atau sukuk hijau adalah obligasi syariah yang diterbitkan oleh pemerintah untuk mendanai proyek-proyek ramah lingkungan yang berkelanjutan. Berikut adalah contoh kasus penerbitan Green Sukuk oleh Pemerintah Indonesia:

- **Kasus penerbitan green sukuk Indonesia 2018**

Kementerian lingkungan hidup dan kehutanan, Senin 10 Desember 2018, hasil penerbitan sukuk hijau Republik Indonesia tahun 2018 senilai 1,25 Miliar USD secara eksklusif akan di distribusikan ke proyek ramah lingkungan sesuai kerangka hijau (green framework) Republik Indonesia. Penerbitan ini didaulat sebagai Sukuk Hijau negara pertama di dunia dengan investor yang tersebar di seluruh dunia yaitu: 32% pasar

islam, 25% pasar Asia, 15% EU, 18% AS, dan 10% Indonesia.

- Tujuan sukuk hijau

Sukuk Hijau bertujuan untuk mendukung komitmen Indonesia dalam pengurangan emisi gas rumah kaca. "Green Sukuk adalah instrumen keuangan inovatif berbasis syariah untuk mendukung komitmen Indonesia dalam memerangi perubahan iklim", kata Dwi Irianti, Direktur Keuangan Syariah Kementerian Keuangan RI saat mengisi sesi diskusi di Paviliun Indonesia pada COP 24 UNFCCC di Katowice, Polandia, Senin (10/12/2018) waktu setempat.

Diperkirakan kebutuhan pembiayaan untuk aksi mitigasi dan adaptasi perubahan iklim tahun 2015 - 2020 mencapai 1.065 triliun atau 213 triliun rupiah/tahun (TNC, 2017). Sementara dana yang dialokasikan untuk aksi mitigasi dan adaptasi 2015 - 2019, adalah 728 triliun rupiah.

Berdasarkan kerangka Hijau Indonesia, terdapat 9 sektor yang dapat dibiayai oleh Obligasi/Sukuk Hijau, yaitu: energi terbarukan, pengelolaan sumber daya alam berkelanjutan, efisiensi energi, pariwisata hijau, ketahanan (resilience) terhadap perubahan iklim, bangunan hijau, transportasi berkelanjutan, pertanian berkelanjutan dan pengelolaan limbah dan energi limbah. "Inisiatif ini selaras dengan tujuan Indonesia untuk mencapai Tujuan Pembangunan Berkelanjutan".

Berdasarkan kerangka Hijau Indonesia, terdapat 9 sektor yang dapat dibiayai oleh Obligasi/Sukuk Hijau, yaitu: energi terbarukan, pengelolaan sumber daya alam berkelanjutan, efisiensi energi, pariwisata hijau, ketahanan (resilience) terhadap perubahan iklim, bangunan hijau, transportasi berkelanjutan, pertanian berkelanjutan dan pengelolaan limbah dan energi limbah. "Inisiatif ini selaras dengan tujuan Indonesia untuk mencapai Tujuan Pembangunan Berkelanjutan".

Tantangan dan Hambatan Kendala Dalam Pengembangan Sukuk

Dalam pengembangan sukuk sebagai salah satu instrumen keuangan syariah di Indonesia, terdapat berbagai tantangan dan hambatan yang perlu diatasi agar potensinya dapat terealisasi secara optimal. Tantangan-tantangan ini muncul dari berbagai aspek, baik dari sisi regulasi, infrastruktur, hingga minat pasar.

1. Kendala peraturan perundang-undangan dan kebijakan pemerintah

Salah satu kendala utama pengembangan sukuk di Indonesia adalah permasalahan peraturan perundang-undangan dan kebijakan pemerintah. Aturan yang berlaku saat ini dinilai kabur dan kabur sehingga menimbulkan ketidakpastian bagi pelaku pasar. Misalnya, banyak perubahan undang-undang yang mengatur penerbitan sukuk, sehingga investor dan penerbit harus mematuhi undang-undang baru yang mungkin tidak sesuai dengan praktik bisnis saat ini. Pasar sukuk di Indonesia berkembang pesat dan diperlukan regulasi yang dapat mengikuti perkembangan tersebut (Fikriyah & Alam, n.d.)

Ambiguitas aturan ini menimbulkan ketidakpastian bagi penerbit sukuk dan investor. Misalnya, peraturan yang mengatur struktur sukuk dan kepatuhan terhadap syariah tidak konsisten dan jelas, sehingga menyulitkan emiten untuk memastikan bahwa produk mereka mematuhi syariah. Selain itu, kurangnya koordinasi antara peraturan yang dikeluarkan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) menambah rumitnya proses penerbitan sukuk. Berbagai institusi seringkali menunda jangka waktu penerbitan sukuk. Hal ini tidak hanya meningkatkan biaya administrasi, tetapi juga mengurangi daya tarik sukuk bagi calon penerbit, terutama di sektor swasta.

Regulasi yang ada juga perlu menanggapi dinamika pasar dan inovasi dalam industri keuangan syariah. Dengan berkembangnya teknologi finansial (fintech) dan meningkatnya permintaan untuk produk keuangan yang lebih beragam dan inovatif, regulasi perlu lebih adaptif dan responsif. Misalnya, pengaturan untuk sukuk berbasis teknologi blockchain atau platform digital lainnya harus segera dikembangkan untuk memastikan bahwa produk-produk ini dapat diadopsi dengan cepat dan aman. Regulasi yang tidak responsif terhadap perubahan ini dapat menyebabkan Indonesia tertinggal dalam inovasi keuangan syariah global.

2. Keterbatasan Infrastruktur dan Kapasitas Pasar dalam Pengembangan Sukuk

Keterbatasan platform perdagangan sukuk merupakan salah satu kendala utama. Pasar sukuk di Indonesia masih belum likuid dibandingkan dengan pasar obligasi

konvensional. Data dari Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa volume perdagangan sukuk masih sangat rendah, yang mengindikasikan bahwa banyak investor mungkin ragu untuk berinvestasi dalam sukuk karena sulit untuk menjual kembali atau memperdagangkan instrumen tersebut. Likuiditas yang rendah ini disebabkan oleh kurangnya infrastruktur pasar mendukung perdagangan sukuk, seperti mekanisme kliring dan penyelesaian yang efisien serta jaringan broker kompeten (Sapir et al., 2023).

Kurangnya tenaga ahli dengan keahlian khusus di bidang keuangan syariah merupakan kendala utama. Pengembangan sukuk memerlukan pemahaman mendalam tentang prinsip-prinsip syariah serta keterampilan teknis keuangan dan investasi. Saat ini, masih terdapat kesenjangan dalam jumlah dan kualitas sumber daya manusia yang dilatih untuk peran tersebut. Lembaga pendidikan dan pelatihan harus diperkuat untuk menawarkan program-program yang berfokus pada keuangan syariah untuk memenuhi kebutuhan industri. Infrastruktur hukum dan peraturan yang tidak memadai menghambat pengembangan sukuk.

3. Keterbatasan Pengetahuan dan Edukasi Mengenai Sukuk Syariah Di Indonesia

Banyak masyarakat yang belum memahami konsep dasar sukuk syariah, termasuk jenis-jenis sukuk, mekanisme kerja, dan manfaatnya. Hal ini mengakibatkan rendahnya partisipasi masyarakat dalam investasi sukuk. Sosialisasi mengenai produk sukuk, terutama Green Sukuk, masih terbatas. Masyarakat tidak mendapatkan informasi yang cukup tentang bagaimana dana dari sukuk digunakan untuk proyek ramah lingkungan, sehingga kepercayaan terhadap produk ini masih rendah.

Penting untuk meningkatkan pendidikan tentang keuangan syariah di institusi pendidikan formal, serta melalui program-program pelatihan dan seminar untuk masyarakat umum. Ini dapat membantu meningkatkan literasi keuangan syariah dan pemahaman tentang sukuk. Materi edukasi harus mencakup aspek-aspek teknis sukuk, manfaat investasi, serta dampak sosial dan lingkungan dari proyek-proyek yang dibiayai oleh sukuk. Penyampaian informasi yang jelas dan mudah dipahami

akan sangat membantu dalam menarik minat investor potensial (Arifudin Arifudin et al., 2024).

Secara keseluruhan, tantangan-tantangan ini perlu diatasi secara bersama-sama melalui sinergi antara pemerintah, lembaga keuangan, serta akademisi. Dengan demikian, pengembangan sukuk di Indonesia dapat berjalan lebih optimal dan memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pembangunan ekonomi syariah di masa depan.

Prospek Masa Depan Sukuk Di Indonesia Tren Global Sukuk

Perkembangan Sukuk di Indonesia didorong oleh inisiatif sektor swasta. Diawali dengan penerbitan sukuk Mudharabah pada tahun 2002 oleh Indosat senilai 175 miliar. Perkembangan sukuk korporasi di Indonesia biasanya diprakarsai oleh wali amanat, bukan perusahaan penerbit sukuk itu sendiri. Hal ini disebabkan kurangnya pemahaman mengenai kelebihan dan kekurangan Sukuk (Ascarya & Yumanita, 2008).

Menurut (Sunarsih, 2008) , berbagai produk syariah di Indonesia, termasuk salah satunya sukuk, berpotensi diminati di pasaran sebagaimana yang terjadi di negara-negara Timur Tengah. Baik di bank nasional maupun internasional, instrumen sukuk tumbuh dengan pesat seiring dengan pertumbuhan instrumen keuangan yang lainnya. Disamping itu, sebagai negara pertama yang menerbitkan sukuk hijau, Indonesia memiliki peluang yang baik untuk mengembangkan green sukuk dalam memperkuat posisi keuangan syariah di perekonomian global.

Salah satu bentuk komitmen pemerintah dalam menanggapi permasalahan perubahan iklim adalah dengan menggagas berbagai instrumen pembiayaan hijau, salah satunya yaitu Green Sukuk. Green Sukuk pertama kali diterbitkan pada tahun 2018 dalam mendukung tujuan Indonesia dalam pengurangan emisi GRK. Penerbitan green sukuk pada tahun 2018 lalu merupakan penerbitan pertama di dunia. Nilai penerbitan Green Sukuk telah mencapai hingga 3.24billion pada 2020 lalu. Green Sukuk dinilai relevan dalam mencapai tujuan pemerintah karena pemanfaatan dana penerbitannya secara khusus dialokasikan pada sektor pembangunan dengan mempertimbangkan aspek ramah lingkungan, sehingga upaya pemerintah dalam mengatasi permasalahan terkait perubahan iklim dapat diwujudkan

(Pujiantoro et al., 2021). Tujuan dari adanya pengembangan sukuk di Indonesia salah satunya yaitu untuk menyelaraskan program-program pemerintah dan masyarakat dalam pembangunan ekonomi. Pemerintah memiliki tujuan atas penerbitan sukuk negara yaitu sebagai sarana pembiayaan negara dalam APBN yang berkaitan dengan pembangunan ekonomi. Disamping itu, adanya green sukuk juga memudahkan masyarakat dalam berpartisipasi untuk tujuan pembangunan berkelanjutan (Sustainable Development Goals).

Namun, dengan masih minimnya sosialisasi dan juga pemahaman tentang green sukuk sulit rasanya untuk bisa meyakinkan para investor untuk dapat bergabung menjadi penyokong dana di berbagai sektor pendanaan green sukuk. Terlebih karakteristik dari investor yang cenderung beragam cukup menjadi pekerjaan tambahan supaya konsep green sukuk bisa diterima dengan jelas kepada para investor. Selain itu ada beberapa tantangan menurut OJK tentang Green Sukuk di Indonesia, Diantaranya:

1. Kurangnya lembaga keuangan dalam mengidentifikasi risiko yang dapat berdampak padalingkungan karena kapasitas kewenangan yang terbatas.
2. Kurangnya kesadaran lembaga keuangan menyebabkan tingginya risiko dan kurangnya peranpemerintah dalam menangani proyek ramah lingkungan.
3. Kurangnya kesadaran lembaga keuangan menyebabkan tingginya risiko dan kurangnya peranpemerintah dalam menangani proyek ramah lingkungan.
4. Kurangnya dukungan dari perbankan dalam mendukung proyek ramah lingkungan.

Rekomendasi Untuk Meningkatkan Daya Tarik Sukuk Di Pasar Modal

Teori difusi inovasi yang diperkenalkan oleh Everett M. Rogers dapat memberikan kerangka kerja yang berguna untuk memahami dan mengatasi hambatan dan tantangan dalam pengembangan sukuk di Indonesia. Konsep ini menjelaskan proses dimana inovasi, baik berupa produk, praktik, atau ide baru, dapat diadopsi dan disebarkan ke seluruh masyarakat. Ada lima aspek utama dari konsep ini yang relevan dengan pengembangan sukuk: inovasi diri, saluran komunikasi, waktu, sistem sosial dan pengambilan keputusan

1. Inovasi diri: Pembaruan diri: Dalam konteks sukuk, konsep barunya adalah pengembangan instrumen keuangan syariah yang memenuhi kebutuhan pasar dan

sesuai dengan prinsip syariah. Untuk mendorong adopsi sukuk, inovasi harus secara jelas menunjukkan peningkatan dibandingkan instrumen keuangan tradisional, misalnya melalui manfaat pajak, jaminan investasi, dan kepatuhan syariah. Rogers menekankan bahwa untuk menjadi sukses, inovasi harus seefektif mungkin.

2. Saluran komunikasi: Sangat penting untuk menyebarkan berita tentang Sukuk melalui saluran komunikasi yang efektif. Media massa, seminar akademis, publikasi ilmiah dan jaringan profesional dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan kesadaran dan pemahaman tentang sukuk. Rogers mengatakan bahwa komunikasi dan pengaruh para pemimpin pemikiran sosial sangat efektif dalam mendorong inovasi. Oleh karena itu, pelibatan orang-orang berpengaruh di bidang keuangan syariah dan pemuka agama untuk mempromosikan Sukuk akan meningkatkan penerimaan masyarakat.
3. Waktu:Adopsi inovasi membutuhkan waktu dan biasanya mengikuti pola tertentu yang dijelaskan oleh Rogers sebagai kurva adopsi: inovator, penerima awal, mayoritas awal, mayoritas akhir, dan laggard. Untuk mempercepat adopsi sukuk, penting untuk fokus pada kelompok penerima awal yang dapat menjadi contoh bagi mayoritas lainnya. Penyediaan insentif dan dukungan regulasi yang tepat waktu juga dapat mempercepat proses ini, dengan menunjukkan komitmen pemerintah dalam mendukung pasar sukuk.
4. Sistem sosial:Rogers menekankan bahwa inovasi terjadi dalam konteks sistem sosial yang kompleks. Sistem sosial di Indonesia, yang terdiri dari pemerintah, lembaga keuangan, akademisi, dan masyarakat umum, mempengaruhi bagaimana sukuk diadopsi. Dukungan dan kolaborasi antara berbagai pemangku kepentingan ini sangat penting untuk mengatasi hambatan. Misalnya, sinergi antara Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Dewan Syariah Nasional (DSN), dan institusi pendidikan dapat menghasilkan regulasi yang lebih harmonis dan program pendidikan yang lebih efektif. Pengambilan keputusan:Proses pengambilan keputusan untuk mengadopsi sukuk melibatkan beberapa tahap: pengetahuan, persuasi, keputusan, implementasi, dan konfirmasi. Edukasi dan kampanye informatif yang menargetkan calon adopter pada tahap awal pengetahuan sangat penting.

E. KESIMPULAN

Pengembangan dan implementasi sukuk sebagai instrumen pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan potensi signifikan dalam meningkatkan aksesibilitas pembiayaan syariah. Meskipun sukuk telah mengalami pertumbuhan yang cukup baik dalam beberapa tahun terakhir, beberapa tantangan masih ada, seperti kurangnya pemahaman pasar, terbatasnya variasi produk, dan isu likuiditas. Untuk memaksimalkan manfaat sukuk, sangat penting untuk meningkatkan edukasi bagi pemangku kepentingan, termasuk masyarakat umum dan investor, mengenai mekanisme dan keuntungan berinvestasi dalam sukuk. Peningkatan pengetahuan ini dapat membantu mengurangi kesalahpahaman dan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap instrumen ini. Dengan kerangka regulasi yang tepat dan upaya promosi yang terarah, sukuk dapat berperan penting dalam mendukung pembangunan ekonomi yang berkelanjutan di Indonesia, serta membantu proyek infrastruktur dan sosial sambil tetap berpegang pada prinsip syariah. Dalam jangka panjang, penguatan sektor sukuk tidak hanya akan berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi, tetapi juga pada kesejahteraan masyarakat secara keseluruhan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifi, Z. K. (2024). Financial Sukuk: Concept, Legal Principles, and Types. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 24(2), 98–106. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2024/v24i21224>
- Andriyani, N., & Salam, A. N. (2022). Analisis pengaruh industri pariwisata terhadap PDRB Jawa Tengah era pandemi covid-19. *Journal of Economics Research and Policy Studies*, 2(1), 1-9.
- Anwar, S., & Marta, M. S. (2023). Impact of trust and justice on willingness to cooperate with the police: Evidence from Indonesian millennials. *Problems and Perspectives in Management*, 21(3), 280.

- 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>
- Ascarya, A., & Yumanita, D. (2008). COMPARING THE DEVELOPMENT OF ISLAMIC FINANCIAL/BOND MARKETS IN MALAYSIA AND INDONESIA (pp. 375–407).
- Cholili, A., Muslih, I., Muttaqin, M. S., Maghfiroh, A., & Arifin, S. (2024). Retail Sukuk from the Perspective of Maqashid Al-Sharia. *Islamic Micro Finance Journal*, 1(2), Article 2. <https://journal.iai-alfatimah.ac.id/index.php/imfj/article/view/13>
- Fikriyah, K., & Alam, W. Y. (n.d.). Perkembangan Keuangan Syariah dalam Realitas Politik di Indonesia.
- Hakim, A. A., Al Hakim, S., Hasanuddin, M., & Ridwan, A. H. (2017). Towards Indonesia halal tourism. *AHKAM: Jurnal Ilmu Syariah*, 17(2), 279-299.
- Herawan, J., & Athoillah, M. A. (2023). Sistem Keuangan Syariah Halalan Thayyiba (Telaah Teoritis Perspektif Hukum Ekonomi Syariah). *Ad-Deenar: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 7(02).
- Ilmia, A. (2022). Persepsi Pelaku Usaha Tentang Bank Syariah Setelah Merger Dan Pengaruhnya Terhadap Minat Menjadi Nasabah. *Al-Masraf: Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan*, 7(1), 134-155.
- Khoiriaturrahmah, M., Wardanah, I. D., & Batubara, M. (2022). Konsep Sukuk dan Aplikasinya di Indonesia. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(2), Article 2. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i2.1149>
- Latifah, Si. (2020). Peran Sukuk Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dalam Pertumbuhan Pembangunan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 6(3), 421. <https://doi.org/10.29040/jiei.v6i3.1369>
- Ma, M. B., Fatahillah, L., Siregar, J., Sari, N., & Harahap, S. P. S. (2024). Aktivitas Sukuk Ijarah Rasulullah, Masa Khulafa Ar-Rasyidin Masa Dinasti Umayyah pada Masa

Dinasti Abbasiyyah. *As-Syirkah: Islamic Economic & Financial Journal*, 3(2), Article 2. <https://doi.org/10.56672/syirkah.v3i2.233>

Marta, M. S., Kurniasari, D., & Kurniasari, D. (2017). Pengaruh anggaran berbasis kinerja terhadap efektivitas pengendalian anggaran di Dinas pendapatan dan pengelolaan keuangan dan aset daerah Kabupaten Bandung Barat. *Publisia: Jurnal Ilmu Administrasi Publik*, 2(2), 71-88.

Maulidizen, A., & Athoillah, M. A. (2018). The Concept of Muzāra ‘ah and Its Implications on Socio-Economic of Society in Cianjur, West Java. *ESENSIA: Jurnal Ilmu-Ilmu Ushuluddin*, 19(2), 229-247.

Mauliyah, N. I., Hasanah, H., & Hasanah, M. (2023). Potensi Pengembangan Green Sukuk dan Aspek Hukum di Indonesia. *Ekonomica Sharia: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Ekonomi Syariah*, 8(2), 221–234. <https://doi.org/10.36908/esha.v8i2.701>

Muhit, M., Mariana, R., Ridwan, A. H., & Hakim, A. A. (2023). Implementasi Masa Depan dan Problem Krusial Ekonomi Syariah di Indonesia. *Ad-Deenar: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 7(01), 1-16.

Nuraeni, N., & Sopiah, E. (2023). The Role of Baitul Maal Wa Tamwil in Encouraging MSMEs in Sukabumi District (Field Study at BMT Ibadurrahman Sukabumi City). *Al-Muamalat: Jurnal Ekonomi Syariah*, 10(2), 121-131.

Nurjaman, K., Marta, M. S., Eliyana, A., Kurniasari, D., & Kurniasari, D. (2019). Proactive work behavior and innovative work behavior: Moderating effect of job characteristics. *Humanities & Social Sciences Reviews*, 7(6), 373-379.

Pane, S. L., & Kusuma, S. W. D. (2023). The Comprehension of Halal Certification for Leathercraft Industry in The Local Business. *Likuid Jurnal Ekonomi Industri Halal*, 3(2), 19-29.

- Rahayu, A. E., Janwari, Y., & Jubaedah, D. (2022). Kebijakan Fiskal Dalam Pandangan Al-Kharâj Perspektif Pemikiran Abu Yusuf. *Ekonomica Sharia: Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Ekonomi Syariah*, 8(1), 125-144.
- Rohim, A. N., & Ridwan, A. H. (2022). Wakaf dalam Perspektif Al-Qur'an dan Hadis: Esensi dan Signifikansi pada Tataran Ekonomi dan Sosial. *AL QUDS: Jurnal Studi Alquran dan Hadis*, 6(2), 659-678.
- Rosadi, A., Marta, M. S., Supriadi, D., Sanusi, A., & Somawinata, Y. (2022). Career opportunity of whistle-blower in the workplace: the role of privacy legislation and supervisor support. *Heliyon*, 8(10).
- Rusdiana, A., Subandi, M., & Mulyawan, S. (2020). The relationship between socioeconomic status and consumption pattern of fishermen household in Indonesia. *Asian Journal of Agriculture and Rural Development*, 10(1), 141-148.
- Sobana, D. H. (2021). THE EFFECT OF RETURN ON ASSETS, FIRM SIZE, AND FINANCING TO DEPOSIT RATIO ON THE STOCK PRICE OF PT. BRI SHARIA, TBK. *Amwaluna: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Syariah*, 5(2), 291–306. <https://doi.org/10.29313/amwaluna.v5i2.7152>
- Sopiah, E., Safe, A., Marlina, E., Suhendar, H., Sunan Gunung Djati Bandung, U., & Abdurrahman Wahid Pekalongan, U. K. (2024). Changes in Halal Product Guarantee Regulations Perspective of Legal Politics and Consumer Rights Protection. *Khazanah Hukum*, 6(2), 123–133. <https://doi.org/10.15575/kh.v6i2.35969>
- Wahid, A., Janwari, Y., & Jubaedah, D. (2023). Mazhab dan Pemikiran Ekonomi Islam Kontemporer. *Rayah Al-Islam*, 7(3), 804-825.
- Yusup, D. K. (2017). Peran Notaris Dalam Praktik Perjanjian Bisnis Di Perbankan Syariah (Tinjauan Dari Perpektif Hukum Ekonomi Syariah). *Al-'Adalah*, 12(2), 701-714.
- Yusup, D. K. (2019). Multi Contract as A Legal Justification of Islamic Economic Law for Gold Mortgage Agreement in Islamic Bank. *Jurnal Ilmiah Peuradeun*, 7(1), 1-20.