

Perbandingan Implementasi Akad Sukuk Musyarakah di Indonesia dan Malaysia

Ikhwanul Khair¹, Nurwafiq Azizah², M Fikri Almi³, Lis Mawarni Nasution⁴, Trisna Aulia Husna Nasution⁵, Maryam Batubara⁶

^{1,2,3,4,5,6} Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

e-mail: ikhwanulkhair17@gmail.com¹, wafiqadindasafa@gmail.com²,
fikrialmi466@gmail.com³, lismawarninasution05@gmail.com⁴,
nasutiontrisna001@gmail.com⁵, maryambatubara@uinsu.ac⁶

Abstrak

Penelitian ini membandingkan implementasi akad sukuk musyarakah di Indonesia dan Malaysia dengan menggunakan pendekatan deskriptif-komparatif berbasis studi pustaka. Sukuk musyarakah merupakan instrumen keuangan syariah berbasis kemitraan modal yang menjunjung tinggi prinsip keadilan, bagi hasil, dan penghindaran unsur riba. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Malaysia memiliki keunggulan dalam hal regulasi, infrastruktur pasar, dan partisipasi investor, yang didukung oleh lembaga seperti Securities Commission Malaysia dan Shariah Advisory Council. Di sisi lain, Indonesia masih menghadapi tantangan seperti rendahnya literasi keuangan syariah dan dominasi sukuk berbasis ijarah. Namun, Indonesia memiliki potensi besar melalui dukungan pemerintah, BUMN, dan permintaan investor milenial. Studi ini merekomendasikan agar Indonesia memperkuat sinergi antara otoritas syariah dan regulator, meningkatkan kapasitas kelembagaan, serta mendorong diversifikasi struktur sukuk berbasis musyarakah untuk mendukung pembiayaan berkelanjutan dan berkeadilan sesuai prinsip ekonomi Islam.

Kata kunci: *Sukuk Musyarakah, Keuangan Syariah, Indonesia, Malaysia*

Abstract

This study aims to compare the implementation of *sukuk musyarakah* contracts in Indonesia and Malaysia using a descriptive-comparative qualitative method through library research. *Sukuk musyarakah* are Sharia-compliant financial instruments based on partnership contracts, emphasizing fairness, profit-and-loss sharing, and the prohibition of *riba*. The findings reveal that Malaysia excels in regulatory frameworks, market infrastructure, and investor participation, supported by institutions such as the Securities Commission Malaysia and the Shariah Advisory Council. In contrast, Indonesia still faces challenges, including limited Sharia financial literacy and a dominance of *ijarah*-based sukuk structures. However, Indonesia has strong potential driven by government support, state-owned enterprises, and rising demand from millennial Muslim investors. The study recommends that Indonesia strengthen the synergy between Sharia authorities and financial regulators, improve institutional capacity, and diversify sukuk structures by adopting equity-based models like *musyarakah* to support inclusive and sustainable Islamic finance aligned with *maqasid shariah*.

Keywords : *Sukuk Musyarakah, Islamic Finance, Indonesia, Malaysia*

PENDAHULUAN

Dalam sistem keuangan Islam, pembiayaan yang sesuai syariah menjadi kebutuhan utama untuk mendukung kegiatan ekonomi yang berkeadilan, beretika, dan bebas dari unsur riba, gharar, serta maysir (Hanik, 2020). Salah satu instrumen yang dirancang untuk memenuhi kebutuhan tersebut adalah sukuk, yang sering kali disebut sebagai “obligasi syariah” (Sandra & Apriliantoni, 2025). Pentingnya sukuk dalam pembiayaan syariah terletak pada kemampuannya menjadi instrumen keuangan yang sejalan dengan *maqashid syariah*. Keberadaan sukuk juga

mencerminkan arah kebijakan fiskal yang sehat dan inovatif, terutama ketika digunakan untuk pembiayaan anggaran negara berbasis proyek (*project-based financing*). Di Indonesia, misalnya, sukuk negara digunakan untuk membiayai proyek infrastruktur seperti pembangunan jembatan, jalan, dan fasilitas pendidikan, yang sebelumnya didanai melalui utang konvensional berbunga. Hal ini menunjukkan bahwa sukuk tidak hanya memberikan pembiayaan, tetapi juga menghadirkan keberkahan (barakah) dalam pembangunan melalui pendekatan yang berlandaskan prinsip syariah (Ascarya, 2020).

Pasar sukuk global telah menunjukkan pertumbuhan yang sangat pesat sejak awal 2000-an. Menurut data dari International Islamic Financial Market (IIFM), penerbitan sukuk global meningkat dari sekitar US\$ 33,2 miliar pada periode 2001–2005 menjadi US\$ 145,7 miliar pada pertengahan 2019 (Nafis & Mohd, 2019). Di Asia, khususnya di Malaysia dan Indonesia, perkembangan pasar sukuk sangat signifikan. Malaysia memainkan peran dominan sebagai pusat keuangan syariah internasional, dengan pangsa global 45–47% (Faiz, 2024). Infrastruktur keuangan yang matang dan dukungan regulator menjadikannya pusat penerbitan sukuk korporasi dan negara. Indonesia juga mengalami perkembangan pesat. Sejak Sukuk Negara seri pertamanya pada 2006, outstanding sukuk Indonesia telah mencapai puluhan triliun rupiah (sekitar Rp 35 triliun hingga Januari 2022) (Faiz, 2024).

Malaysia dan Indonesia merupakan dua negara di Asia Tenggara yang menempati posisi strategis dalam pengembangan industri keuangan syariah, khususnya dalam hal penerbitan dan pengelolaan sukuk. Malaysia dikenal sebagai pelopor pasar modal syariah global dengan infrastruktur hukum dan regulasi yang mapan, seperti adanya Securities Commission Malaysia, standar Syariah Advisory Council, serta kerangka pajak yang mendukung. Hal ini menjadikan Malaysia sebagai negara dengan pasar sukuk terbesar di dunia dalam dua dekade terakhir (BNM, 2020).

Di sisi lain, Indonesia meskipun relatif baru dalam pasar sukuk, telah menunjukkan pertumbuhan signifikan terutama dalam penerbitan sukuk negara untuk proyek infrastruktur. Indonesia juga memiliki potensi besar mengingat mayoritas penduduknya Muslim dan kebutuhan pembiayaan nasional yang tinggi. Membandingkan kedua negara penting dilakukan untuk memahami bagaimana perbedaan regulasi, struktur kelembagaan, dan pendekatan fatwa berdampak pada implementasi akad musyarakah dalam praktik sukuk. Selain itu, studi ini diharapkan dapat memberikan rekomendasi perbaikan bagi Indonesia berdasarkan praktik terbaik di Malaysia.

Secara konseptual, sukuk menurut Fatwa DSN-MUI No. 32/DSN-MUI/IX/2002 adalah surat berharga jangka panjang berbasis prinsip syariah yang memberikan imbal hasil dari keuntungan usaha atau aset, bukan dari bunga. Sukuk juga diklasifikasikan dalam beberapa bentuk, salah satunya adalah sukuk musyarakah, yaitu sukuk yang berbasis pada akad kemitraan modal antara dua pihak atau lebih. Dalam sukuk jenis ini, pemegang sukuk tidak hanya sebagai pemberi dana, tetapi juga sebagai mitra usaha yang berbagi keuntungan dan risiko. Hal ini sesuai dengan definisi AAOIFI dalam *Shari'ah Standard No. 17* yang menyatakan bahwa sukuk musyarakah merupakan sertifikat kepemilikan bersama atas aset atau usaha produktif yang dikelola berdasarkan prinsip musyarakah.

Adapun akad musyarakah sendiri merujuk pada kerja sama bisnis antara dua pihak atau lebih, di mana masing-masing pihak menyumbangkan modal dan terlibat aktif dalam pengelolaan usaha (Suharto, 2022). Pembagian keuntungan dan kerugian dilakukan secara proporsional berdasarkan kontribusi modal dan perjanjian awal. Implementasi akad musyarakah mengedepankan prinsip keadilan, kejelasan, dan berbagi risiko (*risk-sharing*), serta memenuhi rukun dan syarat akad seperti adanya pelaku, objek, shighat, dan nisbah keuntungan yang disepakati (Syaripudin et al. 2024). Dalam konteks sukuk, hal ini menjadikan sukuk musyarakah sebagai bentuk instrumen yang tidak hanya sesuai dengan syariah tetapi juga adaptif terhadap kebutuhan proyek produktif, baik di sektor publik maupun swasta (Syahputra et al. 2025)

Berdasarkan latar belakang dan kerangka teori di atas, penelitian ini bertujuan untuk membandingkan implementasi akad sukuk musyarakah di Indonesia dan Malaysia, dengan menyoroti aspek regulasi, struktur akad, praktik pasar, serta peran institusi syariah dalam pengawasan dan penerbitannya. Melalui pendekatan komparatif ini, diharapkan dapat ditemukan

persamaan dan perbedaan utama, serta rekomendasi strategis bagi Indonesia untuk memperkuat pengembangan pasar sukuk musyarakah dengan belajar dari praktik terbaik yang telah diterapkan di Malaysia.

METODE

Metode penelitian yang digunakan dalam studi ini adalah kualitatif deskriptif-komparatif dengan pendekatan studi kepustakaan (*library research*), yang bertujuan untuk membandingkan implementasi akad sukuk musyarakah di Indonesia dan Malaysia (Adlini et al., 2022). Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari dokumen resmi, peraturan perundang-undangan, fatwa syariah, laporan lembaga keuangan, serta artikel jurnal ilmiah yang relevan. Populasi penelitian mencakup seluruh kebijakan dan praktik sukuk musyarakah di kedua negara, dengan sampel yang dipilih secara purposive. Teknik analisis data dilakukan melalui analisis isi dan analisis komparatif, untuk mengidentifikasi struktur, regulasi, dan praktik sukuk musyarakah serta membandingkan perbedaan dan persamaan antar kedua negara dalam aspek kelembagaan dan penerapan syariah.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Implementasi Sukuk Musyarakah di Indonesia

Implementasi sukuk musyarakah di Indonesia merepresentasikan kemajuan signifikan dalam pengembangan instrumen keuangan syariah yang sesuai dengan prinsip-prinsip Islam. Sebagai negara dengan mayoritas penduduk Muslim, Indonesia memiliki potensi besar dalam memperluas penggunaan sukuk sebagai alternatif pembiayaan strategis, khususnya melalui akad musyarakah. Regulasi menjadi faktor kunci yang menopang implementasi sukuk musyarakah. Beberapa perangkat hukum yang mendasari implementasinya antara lain UU No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) yang memperbolehkan penggunaan berbagai akad, termasuk musyarakah untuk pembiayaan proyek strategis, serta UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal yang mengakomodasi keberadaan efek syariah dalam pasar modal Indonesia. Selain itu, Peraturan OJK seperti POJK No. 18/POJK.04/2015 dan POJK No. 20/POJK.04/2015 mengatur tata cara penerbitan sukuk syariah oleh emiten publik. Dari sisi syariah, Fatwa DSN-MUI No. 41/DSN-MUI/III/2004 mengatur ketentuan struktur sukuk musyarakah, mulai dari kejelasan akad, pembagian keuntungan, hingga keharusan adanya underlying asset yang sah menurut syariat (Afriza, 2021).

Dukungan pemerintah dan BUMN menjadi katalis utama dalam pengembangan sukuk musyarakah. Pemerintah Indonesia melalui Kementerian Keuangan telah menerbitkan berbagai seri sukuk negara seperti Sukuk Ritel (SR) dan Project-Based Sukuk (PBS), meskipun sebagian besar masih berbasis akad ijarah. Beberapa BUMN seperti PT WIKA dan PT PLN juga mulai menjajaki penerbitan sukuk korporasi berbasis musyarakah, yang bertujuan tidak hanya untuk pembiayaan proyek infrastruktur, tetapi juga untuk mendorong diversifikasi sumber pembiayaan yang lebih berkelanjutan. Keberadaan BUMN sebagai penerbit menjadi tolok ukur penting bagi pelaku swasta dan investor dalam menilai kelayakan sukuk musyarakah sebagai instrumen investasi syariah jangka menengah dan panjang. Pemerintah juga menunjukkan komitmennya melalui integrasi sukuk musyarakah dengan pembiayaan proyek hijau (*green sukuk*) dan SDGs (*Sustainable Development Goals*) yang berbasis ESG (*Environmental, Social, and Governance*) (Romadhoni, et al. 2022).

Dalam praktiknya, sejumlah perusahaan telah berhasil menerbitkan sukuk musyarakah. Misalnya, PT Indosat Tbk (ISAT) yang menggunakan sukuk untuk kebutuhan modal kerja dan investasi jangka panjang di sektor telekomunikasi. Sementara PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) mengkombinasikan sukuk musyarakah dan mudharabah dalam pembiayaan proyek infrastruktur. Bahkan PT PLN (Persero) pernah mengkaji penerbitan sukuk musyarakah untuk pembiayaan proyek energi terbarukan. Keberhasilan emiten-emiten tersebut menunjukkan bahwa sukuk musyarakah tidak hanya dapat digunakan dalam sektor keuangan, tetapi juga memiliki fleksibilitas untuk diterapkan dalam sektor riil (Waluyaningjati & Harahap 2021).

Namun demikian, implementasi sukuk musyarakah di Indonesia masih menghadapi sejumlah tantangan. Rendahnya literasi keuangan syariah menjadi salah satu hambatan utama,

terutama terkait pemahaman struktur sukuk musyarakah yang lebih kompleks dibandingkan sukuk ijarah. Selain itu, penerbitan sukuk musyarakah memerlukan struktur hukum dan keuangan yang rinci, seperti pembentukan SPV dan skema bagi hasil dinamis yang berimplikasi pada biaya emisi yang tinggi. Tantangan lain adalah keterbatasan underlying asset riil yang sesuai dengan prinsip asset-backed, serta rendahnya likuiditas di pasar sekunder, yang menyebabkan banyak investor lebih memilih untuk memegang sukuk hingga jatuh tempo (OJK, 2015).

Meski demikian, peluang pengembangan sukuk musyarakah di Indonesia tetap terbuka lebar. Dukungan regulasi yang terus diperkuat, komitmen pemerintah dalam mengintegrasikan keuangan syariah dengan proyek pembangunan nasional, serta meningkatnya permintaan terhadap produk investasi syariah dari kalangan milenial Muslim dan investor institusi menjadi faktor pendorong utama. Dalam konteks pembangunan infrastruktur, sukuk musyarakah sangat cocok untuk membiayai proyek-proyek yang memerlukan kerja sama modal antara pemerintah dan sektor swasta. Jika literasi ditingkatkan dan infrastruktur pasar syariah diperkuat, maka sukuk musyarakah berpotensi menjadi instrumen andalan dalam mendukung pembiayaan pembangunan berkelanjutan di Indonesia (DSN-MUI, 2004).

Implementasi Sukuk Musyarakah di Malaysia

Malaysia merupakan salah satu negara terdepan dalam pengembangan pasar keuangan syariah global, termasuk dalam implementasi instrumen sukuk musyarakah. Keberhasilan Malaysia dalam membangun ekosistem sukuk tidak terlepas dari komitmen regulator, dukungan pemerintah, dan partisipasi aktif sektor swasta dalam menciptakan kerangka hukum dan pasar yang kondusif bagi pertumbuhan sukuk. Sukuk musyarakah di Malaysia digunakan secara luas untuk pembiayaan proyek dan sebagai sarana investasi alternatif yang patuh syariah.

Malaysia menunjukkan keunggulan dalam pengembangan sukuk musyarakah melalui kerangka regulasi yang komprehensif dan sinergis. Lembaga kunci seperti Securities Commission Malaysia (SC) memainkan peran sentral dalam mengatur dan mengawasi penerbitan sukuk. SC telah merancang sejumlah regulasi, antara lain *Guidelines on Unlisted Capital Market Products under the Lodge and Launch Framework (LOLA)* yang memungkinkan proses penerbitan sukuk lebih fleksibel, serta *Capital Market and Services Act 2007 (CMSA)* yang menjadi payung hukum utama seluruh aktivitas pasar modal syariah. Selain itu, *Sukuk Framework under Islamic Capital Market* menekankan pentingnya struktur sukuk berbasis aset dan pelarangan riba. Di sisi lain, Shariah Advisory Council (SAC) berfungsi sebagai otoritas syariah tertinggi yang menilai kesesuaian syariah suatu produk pasar modal, termasuk sukuk musyarakah. Fatwa dari SAC memiliki kekuatan hukum dalam memastikan bahwa penerbitan sukuk sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Bank Negara Malaysia (BNM) juga mendukung pengembangan sukuk melalui pendekatan makroprudensial dan pelatihan kepada institusi keuangan dalam menyusun struktur sukuk yang sehat. Keberadaan sistem keuangan ganda (dual system) antara konvensional dan syariah menjadikan pasar modal Malaysia stabil dan inklusif (Abubakar & Handayani, 2017).

Dukungan pemerintah Malaysia terhadap sukuk musyarakah juga sangat strategis. Pemerintah meluncurkan inisiatif seperti Malaysia International Islamic Financial Centre (MIFC) yang memposisikan Malaysia sebagai pusat keuangan Islam global. Di samping itu, Malaysia mendorong pengembangan green sukuk dan social sukuk yang berbasis prinsip ESG (Environmental, Social, and Governance) serta memberikan berbagai insentif pajak bagi penerbit sukuk, seperti pembebasan bea materai dan pengurangan biaya transaksi. Kebijakan ini mendorong partisipasi aktif sektor swasta dalam penerbitan sukuk musyarakah sebagai sumber pembiayaan proyek dan investasi. Fleksibilitas sukuk musyarakah dalam membagi risiko dan keuntungan secara adil menjadi alasan mengapa banyak perusahaan memilih instrumen ini dibanding obligasi konvensional (MIFC, 2021).

Beberapa penerbitan sukuk musyarakah di Malaysia bahkan menjadi contoh global. Khazanah Nasional Berhad, lembaga sovereign wealth fund milik negara, menerbitkan *Sukuk Ihsan* senilai RM 100 juta pada tahun 2017 untuk mendanai sektor pendidikan, yang dikenal sebagai salah satu social sukuk berbasis musyarakah pertama di dunia. Sukuk ini mendapat pengakuan internasional karena menggabungkan prinsip keuangan syariah dengan tujuan sosial. Selain itu, Tenaga Nasional Berhad (TNB) memanfaatkan sukuk musyarakah untuk membiayai

proyek kelistrikan dan pembangkit tenaga listrik. Cagamas Berhad, lembaga pembiayaan perumahan nasional, juga rutin menerbitkan sukuk musyarakah guna mendiversifikasi sumber pendanaan mereka. Penerbitan sukuk oleh perusahaan-perusahaan ini menunjukkan bahwa sukuk musyarakah di Malaysia telah menjadi instrumen yang tidak hanya patuh syariah, tetapi juga kompetitif secara komersial (IFN, 2018).

Pasar sukuk Malaysia tergolong paling berkembang secara global, dengan pangsa pasar lebih dari 30% dari total outstanding sukuk dunia. Tingkat adopsi sukuk musyarakah yang tinggi didukung oleh beberapa faktor, seperti tingginya likuiditas di pasar sekunder yang difasilitasi oleh Bursa Malaysia, serta besarnya dukungan dari investor institusional seperti dana pensiun, lembaga wakaf, dan perusahaan takaful. Pengakuan internasional terhadap transparansi regulasi dan kepatuhan syariah Malaysia juga menjadi daya tarik bagi investor global, termasuk dari Timur Tengah dan Eropa. Menurut laporan Islamic Finance Development Indicator (IFDI) dan MIFC, Malaysia secara konsisten menempati posisi terdepan dalam berbagai indikator pengembangan pasar modal syariah dunia (Islamic Finance Development Report, 2023).

Perbandingan Implementasi Sukuk Musyarakah di Indonesia dan Malaysia

Indonesia dan Malaysia merupakan dua negara dengan populasi Muslim terbesar di Asia Tenggara yang memiliki perhatian besar terhadap pengembangan keuangan syariah, khususnya instrumen sukuk musyarakah. Meski memiliki latar belakang budaya dan agama yang serupa, pendekatan kedua negara dalam membangun infrastruktur pasar dan sistem hukum untuk sukuk syariah menunjukkan sejumlah perbedaan yang cukup signifikan. Berikut adalah perbandingan antara Indonesia dan Malaysia dari berbagai aspek kunci:

5. 1 Tabel Perbandingan Utama

Aspek	Indonesia	Malaysia
Regulasi	OJK (Otoritas Jasa Keuangan), DSN-MUI, UU No. 8/1995	<i>Securities Commission Malaysia</i> (SC), <i>Shariah Advisory Council</i> (SAC)
Struktur Sukuk	Didominasi oleh Sukuk Ijarah dan Sukuk Negara	Lebih variatif seperti Musyarakah, Mudarabah, Istisna', Ijarah
Infrastruktur Pasar	Berkembang, tapi belum optimal	Matang, terintegrasi, dan berorientasi internasional
Minat Investor	Mayoritas institusi (lembaga keuangan, BUMN)	Merata antara institusi dan investor ritel
Dukungan Pemerintah	Fokus pada sukuk negara untuk APBN dan infrastruktur	Aktif mendorong semua jenis sukuk, termasuk social sukuk

Dalam konteks pengembangan sukuk musyarakah, baik Indonesia maupun Malaysia menunjukkan dinamika dan strategi yang berbeda, masing-masing dengan kelebihan dan kekurangannya. Di Indonesia, kekuatan utama terletak pada basis investor institusional yang cukup kokoh, khususnya melalui peran aktif BUMN dan lembaga keuangan syariah. Penerbitan Sukuk Negara Ritel (Sukri) dan Green Sukuk juga menjadi bukti bahwa Indonesia mulai membuka diri terhadap inovasi pembiayaan berkelanjutan. Selain itu, adanya pengawasan ganda dari sisi pasar modal melalui OJK dan dari sisi kepatuhan syariah melalui DSN-MUI menciptakan sistem kontrol yang relatif berimbang. Namun demikian, struktur sukuk di Indonesia masih didominasi oleh akad ijarah, yang menunjukkan keterbatasan dalam mendorong produk berbasis equity seperti musyarakah. Infrastruktur pasar modal syariah juga belum terintegrasi secara digital secara optimal dan belum memiliki platform perdagangan sekunder yang aktif sebagaimana Malaysia. Literasi keuangan syariah yang belum merata turut membatasi partisipasi investor ritel secara signifikan (OJK, 2022).

Sebaliknya, Malaysia menawarkan pendekatan yang lebih progresif dan terstruktur dalam membangun pasar sukuk, khususnya sukuk musyarakah. Regulasi yang terintegrasi seperti LOLA Framework memudahkan dan mempercepat proses penerbitan sukuk, bahkan memungkinkan inovasi struktur seperti green sukuk, social sukuk, dan wakaf sukuk yang mendukung agenda

ESG. Kehadiran Bursa Malaysia-i sebagai platform khusus perdagangan sukuk syariah memperkuat likuiditas pasar sekunder. Selain itu, pemerintah Malaysia sangat aktif memberikan insentif fiskal seperti pengecualian pajak dan dukungan kebijakan untuk menarik penerbit dan investor. Namun, kompleksitas regulasi dan struktur yang tinggi dapat menjadi hambatan bagi pelaku pasar baru, serta masih tingginya ketergantungan pada investor domestik institusional (MIFC, 2021).

Perbedaan tersebut disebabkan oleh sejumlah faktor utama. Pertama, dari segi regulasi dan kebijakan, Malaysia mengadopsi strategi top-down yang konsisten sejak awal 2000-an, melalui Malaysia Financial Sector Blueprint, sedangkan Indonesia lebih bersifat gradual dan bottom-up, yang memengaruhi kecepatan pertumbuhan pasar sukuk. Kedua, dari aspek otoritas syariah, Malaysia memiliki Shariah Advisory Council (SAC) dengan kekuatan hukum yang mengikat, berbeda dengan DSN-MUI di Indonesia yang bersifat rekomendatif dan memerlukan harmonisasi lanjutan dengan OJK. Ketiga, dari sisi infrastruktur pasar, Malaysia telah membangun ekosistem pasar modal syariah yang terintegrasi, mencakup lembaga pemeringkat syariah (RAM Ratings) dan platform digital, sementara Indonesia masih dalam tahap konsolidasi dan penguatan elemen-elemen tersebut. Keempat, tingkat literasi dan preferensi investor di Malaysia cenderung lebih tinggi, ditandai dengan kemudahan akses produk syariah oleh masyarakat luas, sedangkan di Indonesia, persepsi risiko terhadap produk berbasis syariah masih menjadi kendala. Kelima, dukungan lembaga pendidikan dan riset di Malaysia seperti INCEIF dan ISRA sangat kuat dalam membangun kapasitas SDM dan produk keuangan syariah, sedangkan di Indonesia, peran lembaga pendidikan tinggi masih belum sepenuhnya terintegrasi dengan industri keuangan syariah nasional (Abubakar & Handayani, 2017).

Implikasinya, Malaysia mampu mengembangkan sukuk musyarakah secara lebih cepat, stabil, dan inovatif karena didukung oleh ekosistem regulasi yang matang dan dukungan infrastruktur pasar yang kuat. Sementara itu, Indonesia masih memerlukan sejumlah langkah strategis untuk mempercepat adopsi dan ekspansi sukuk musyarakah. Langkah tersebut antara lain meliputi peningkatan kapasitas kelembagaan dan teknis bagi penerbit, harmonisasi antara otoritas syariah dan regulator pasar, serta penguatan basis investor ritel melalui literasi keuangan dan digitalisasi platform. Selain itu, perlu upaya serius untuk mendorong diversifikasi struktur sukuk dari yang berbasis ijarah menuju bentuk yang lebih equity-based seperti musyarakah, guna mengoptimalkan prinsip kemitraan dan bagi hasil yang lebih sesuai dengan semangat ekonomi Islam (Islamic Development Bank & IRTI, 2023).

SIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa meskipun Indonesia dan Malaysia sama-sama aktif dalam mengembangkan pasar sukuk musyarakah, pendekatan yang diambil menunjukkan perbedaan yang signifikan. Malaysia unggul dalam hal struktur regulasi yang terintegrasi, dukungan kebijakan fiskal, serta literasi dan partisipasi pasar yang tinggi. Sementara itu, Indonesia memiliki fondasi kuat dari sisi jumlah penduduk Muslim dan dukungan BUMN, namun masih perlu memperkuat regulasi, infrastruktur pasar, dan pemahaman masyarakat terhadap sukuk berbasis kemitraan. Oleh karena itu, Indonesia perlu mengadopsi praktik terbaik dari Malaysia, seperti integrasi kebijakan syariah dan pasar modal, penyederhanaan proses penerbitan, dan peningkatan literasi keuangan syariah untuk mempercepat pengembangan sukuk musyarakah yang inklusif dan berdaya saing global.

DAFTAR PUSTAKA

- Abubakar, L., & Handayani, T. (2017). Kesiapan Infrastruktur Hukum Dalam Penerbitan Sukuk (Surat Berharga Syariah) Sebagai Instrumen Pembiayaan Dan Investasi Untuk Mendorong Pertumbuhan Pasar Modal Syariah Indonesia. *Jurnal Jurisprudence*, 7(1), 1–14. <https://doi.org/10.23917/jurisprudence.v7i1.4348>
- Afriza, N. (2021). *Penerapan Sukuk Di Perbankan Syariah*. Genta Publishing.
- Adlini, M. N., Dinda, A. H., Yulinda, S., Chotimah, O., & Merliyana, S. J. (2022). Metode Penelitian Kualitatif Studi Pustaka. *Edumaspul: Jurnal Pendidikan*, 6(1), 974–980. <https://doi.org/10.33487/edumaspul.v6i1.3394>

- Arianty, E. (2018). *Akuntansi Sukuk Korporasi*. Lembaga Manajemen Terapan TRUSTCO.
- Ascarya. (2020). *Keuangan Islam dan Pembangunan Berkeadilan*. Bank Indonesia Institute.
- DSN-MUI. (2004). *Fatwa No. 41/DSN-MUI/III/2004 tentang Sukuk Musyarakah*. Jakarta: Dewan Syariah Nasional.
- Fahmi, A. S. R., & Masi'ah, T. T. (2018). Penerapan Kaidah Fiqhiyah pada Transaksi Jual Beli Sukuk. *Al-Mu'amalat: Journal of Islamic Economic Law*, 1(1).
- Faiz, K. (2024). Penerapan Sukuk di Indonesia : Peluang dan Tantangan Perkembangan Sukuk Mudharabah. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Digital*, 02(02), 1310–1317.
- Hanik, N. (2020). Perspektif ekonomi syariah dalam sistem pembiayaan. *Jurnal Pemikiran Dan Penelitian Ekonomi Islam*, 8(1), 62–77.
- Nafis, A., & Mohd, H. A. (2019). Capital market and economic growth in Malaysia: the role of sukūk and other sub-components. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*.
- Romadhoni, D. D., Ramidah, N., & Damayanti, R. K. (2022). Optimalisasi peran sukuk sebagai instrumen investasi syariah dalam mendorong pembangunan ekonomi nasional. *Diponegoro Journal of Islamic Economics and Business*, 2(2), 85–98.
- Sandra, Y., & Apriliantoni. (2025). Instrumen Keuangan Syari'ah dan Merdeka Dari Rentenir. *Fawaid: Jurnal Ekonomi Islam*, 1(1), 19–30.
- Suharto, T. (2022). Konsep Syirkah (Musyarakah) Dalam Tafsir Ibnu Katsir Telaah Al-Qur'an Surah Shaad Ayat 24 Pada Lembaga Keuangan Syariah. *JIBF MADINA*, 2(I), 1–16.
- Syahputra, M., Nurhasanah, & Nuraini, P. (2025). SUKUK PADA PERBANKAN SYARIAH : Analisis Dampak Ekonomi Maldi. *Jurnal ISLAMIKA*, 8(1), 14–24.
- Syaripudin, E. I., Furkony, D. K., Sulthonuddin, B. H., Hamid, A., Sebelas, U., Sumedang, A., Mudharabah, S., & Syariah, H. E. (2024). Sukuk dalam perspektif hukum ekonomi syariah. *Jurnal Naratas*, 04(02).
- Waluyaningjati, D. I., & Harahap, M. N. (2021). Pengaruh Nilai dan Rating Penerbitan Obligasi Syariah (Sukuk) Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 5, 8762–8773.
- Yuspin, Wardah. (2022). Comperative Analysis of Malaysian Islamic Bank Agreements with Indonesia. Universitas Muhammadiyah surakarta. Vol.4, No.1
- Zainal, I. Khairuddin Hasim, M. (2020). Musyarakah Mutanaqisah in Indonesia and malaysia Fatwa Institution, Ragional, and Recent Practice. *Jurnal ekonomi islam* 13. No.1
- Yumanita, D. (2008). Comparing the Development Of Islamic Financial/ Bont Markets In Malaysia and Indonesia.
- Rifdah, A. Anggraini, T. (2024). Pelaksaaan Akad Musyarakah dalam Perbankan Syariah. *Jurnal Bisnis, Ekonomi syariah dan pajak*. Vol. 1. No.3
- Malaysia International Islamic Financial Centre (MIFC). (2021). *Driving Sustainable Sukuk in Malaysia*. Kuala Lumpur: Bank Negara Malaysia.
- Nastisi, A.S. (2022). Implementasi Akad Musyarakah dalam Produk Pembiayaan Perbankan Syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*. Vol.7. No.1
- Fitriani, D. Laily Nisa, F. (2024). Analisis Implementasi Akad Musyarakah dalam Lembaga Keuangan Syariah(LKS) di Indonesia (Studi Kasus Pada Pertumbuhan Usaha Mikro Kecil dan Menengah). Vol.1 No.1
- Rahayu, Rani & Zidny, M. (2022). Teori dan Konsep Akad Musyarakah dan Penerapannya Dalam Perbankan Syariah. *Jurnal Keislaman*. Vol.5. No.2
- Afifi, K, Z. (2024) Financial Sukuk: Concept, Legal Principles, and Types. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*. Vol 24. No.2
- Wardana, D, I. Khoriaturrahmah, M. Batubara, Maryam. (2023). Konsep Sukuk dan Aplikasinya di Indonesia. *Al-Kharaj: Jurnal Ekpnomi, Keuangan & Bisnis Syariah*. Vol.5. No.2
- Febriyanto, A. Nabiela, Lea, F, A. Agisti, Fadilla, N. (2023). Impact Of Green Financing and Financing Factors On Islamic Banks Performance In Indonesia: A Regression Analysis. *Journal Of Islamic Economic Scholar (JIES)*. Vol.2. No.2
- Hasanah, Uswatun. (2019) Instrumen Investasi Dalam Perusahaan Asuransi Syariah. *Az Zaqqa' Jurnal Hukum Bisnis Islam*. Vol.11. No.2

Islamic Development Bank & IRTI. (2023). *Islamic Capital Market Outlook 2023*. Jeddah: IDB Press.
Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2022). *Laporan Perkembangan Pasar Modal Syariah Indonesia*. Jakarta: OJK.