



## Pasar Sukuk Di Indonesia: Sistem, Regulasi, Dan Mekanisme Operasional

### *Sukuk Market in Indonesia: Systems, Regulations, and Operational Mechanisms*

**Ilham<sup>1</sup>, Mukhtar Lutfi<sup>2</sup>, Lince Bulutoding<sup>3</sup>, Sahdiah Desriana Karim<sup>4</sup>**

Pascasarjana Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar

Email: [thetikilham@gmail.com](mailto:thetikilham@gmail.com)<sup>1</sup>, [mukhtar.lutfi64@uin-alauddin.ac.id](mailto:mukhtar.lutfi64@uin-alauddin.ac.id)<sup>2</sup>, [lince.bulutoding@uin-alauddin.ac.id](mailto:lince.bulutoding@uin-alauddin.ac.id)<sup>3</sup>, [sahdiahdesrianakarim@gmail.com](mailto:sahdiahdesrianakarim@gmail.com)<sup>4</sup>

---

#### Article Info

##### Article history :

Received : 21-12-2025

Revised : 23-12-2025

Accepted : 25-12-2025

Published : 27-12-2025

---

#### Abstract

This study aims to analyze the implementation of Sharia Strategic Management at MTs Negeri 1 Polewali Mandar (Polman) using the McKinsey 7S Framework as a strategic management analysis tool. Sharia strategic management is understood as a series of processes for formulating, implementing, and evaluating organizational strategies grounded in Islamic values, with a worldly and hereafter orientation, based on monotheism, and motivated by the pursuit of God. This approach is considered relevant for improving the quality of management of Islamic educational institutions, ensuring not only academic excellence but also character and noble morals. This study employed a descriptive qualitative approach with a case study of MTsN 1 Polman. The analysis was conducted on the seven elements of the McKinsey 7S: Strategy, Structure, Systems, Shared Values, Style, Staff, and Skills, to determine the level of alignment between these elements in supporting the implementation of Sharia strategy. The research results show that MTsN 1 Polman has implemented an integrated Islamic education strategy through strengthening the sharia-based curriculum, developing student character, implementing a Quran memorization program, fostering worship habits, and implementing Islamic-themed extracurricular activities. In terms of structure and systems, MTsN 1 Polman has a clear division of tasks, a standard operating procedure (SOP)-based work system, and a well-organized monitoring mechanism. A democratic leadership style, adequate teacher and staff competency, and a shared commitment to educational quality and Islamic values are supporting factors in the successful implementation of the strategy. Thus, the McKinsey 7S Framework has proven effective as an analytical tool in enhancing the effectiveness of sharia strategy management at MTsN 1 Polman, while simultaneously supporting the achievement of holistic and sustainable educational goals.

**Keywords:** *Sharia Strategy Management, McKinsey 7S Framework, Islamic Education*

---

#### Abstrak

Perkembangan pasar keuangan syariah di Indonesia menunjukkan tren yang semakin signifikan, salah satunya ditandai dengan pertumbuhan instrumen sukuk. Sukuk merupakan instrumen keuangan syariah yang berfungsi sebagai alternatif pembiayaan dan investasi yang berlandaskan prinsip-prinsip syariah Islam. Indonesia sebagai negara dengan jumlah penduduk muslim terbesar di dunia memiliki potensi besar dalam pengembangan pasar sukuk, baik pada level nasional maupun global. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji secara komprehensif dan sistematis pasar sukuk di Indonesia dengan menitikberatkan pada aspek sistem, regulasi, serta mekanisme operasionalnya. Metode penelitian yang digunakan adalah studi kepustakaan dengan pendekatan deskriptif-analitis terhadap literatur akademik, regulasi pemerintah, fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), serta laporan resmi dari Otoritas Jasa Keuangan dan Kementerian Keuangan Republik Indonesia. Hasil kajian menunjukkan bahwa pasar sukuk Indonesia



telah memiliki kerangka regulasi dan sistem operasional yang relatif kuat dan terintegrasi, namun masih menghadapi sejumlah tantangan seperti rendahnya likuiditas pasar sekunder, keterbatasan variasi produk, serta tingkat literasi masyarakat yang belum optimal. Oleh karena itu, diperlukan strategi pengembangan yang berkelanjutan agar pasar sukuk dapat berkontribusi secara lebih signifikan terhadap pembangunan ekonomi nasional.

**Kata kunci:** Sukuk, Pasar Keuangan Syariah, Sukuk Negara**PENDAHULUAN**

Sistem keuangan syariah merupakan bagian integral dari sistem keuangan nasional yang bertujuan untuk menciptakan keadilan, stabilitas, dan keberlanjutan ekonomi melalui penerapan prinsip-prinsip syariah Islam. Salah satu instrumen utama dalam sistem keuangan syariah adalah sukuk, yang secara umum dikenal sebagai obligasi syariah. Berbeda dengan obligasi konvensional yang berbasis pada mekanisme bunga, sukuk didasarkan pada prinsip kepemilikan atas aset atau manfaat aset yang menjadi dasar transaksi (Pratama et al., 2024).

Di Indonesia, pengembangan sukuk memiliki arti strategis tidak hanya sebagai instrumen investasi syariah, tetapi juga sebagai sumber pembiayaan negara. Sejak disahkannya Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), pemerintah Indonesia secara aktif menerbitkan sukuk untuk membiayai Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) serta proyek-proyek pembangunan infrastruktur. Perkembangan tersebut menunjukkan bahwa sukuk telah menjadi instrumen penting dalam mendukung pembangunan ekonomi nasional (Wahyuningrum et al. 2025).

Meskipun demikian, perkembangan pasar sukuk di Indonesia masih menghadapi berbagai tantangan struktural dan operasional. Oleh karena itu, kajian akademik yang mendalam mengenai sistem dan mekanisme operasional pasar sukuk menjadi sangat relevan. Artikel ini diharapkan dapat memberikan kontribusi ilmiah dalam memperkaya literatur keuangan syariah serta menjadi referensi bagi pengambil kebijakan dan praktisi (Pratama et al., 2024).

**Tinjauan Pustaka dan Landasan Teoretis**

Tinjauan pustaka mengenai sukuk menempatkan instrumen ini sebagai salah satu inovasi penting dalam sistem keuangan syariah modern. Sukuk secara konseptual berbeda dari obligasi konvensional karena tidak merepresentasikan hubungan utang-piutang berbasis bunga, melainkan hubungan kepemilikan atas aset atau manfaat aset yang halal secara syariah (Yuwana et al. 2024). Menurut AAOIFI, sukuk merupakan sertifikat bernilai sama yang menunjukkan kepemilikan tidak terbagi atas aset berwujud, manfaat, atau proyek tertentu, yang memberikan hak atas pendapatan yang dihasilkan dari aset tersebut. Definisi ini menegaskan bahwa sukuk harus selalu dikaitkan dengan aktivitas ekonomi riil (Indah et al. 2024).

Literatur akademik menekankan bahwa prinsip utama sukuk berakar pada larangan riba, gharar, dan maysir sebagaimana diatur dalam fiqh muamalah. Oleh karena itu, keberadaan underlying asset menjadi elemen fundamental yang membedakan sukuk dari instrumen konvensional. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa keterkaitan sukuk dengan aset riil berpotensi meningkatkan stabilitas sistem keuangan karena mengurangi spekulasi berlebihan dan mendorong pembiayaan sektor produktif (Nur et al., 2016).



Dari sisi struktur akad, sukuk dapat menggunakan berbagai skema yang disesuaikan dengan tujuan penerbitan dan karakteristik aset. Sukuk ijarah merupakan jenis yang paling dominan di Indonesia karena struktur dan aliran kasnya relatif sederhana serta memberikan kepastian imbal hasil bagi investor. Selain itu, sukuk mudharabah dan musyarakah mencerminkan prinsip bagi hasil yang lebih mencerminkan semangat risk sharing dalam keuangan syariah, meskipun implementasinya menghadapi tantangan dari sisi risiko dan akuntabilitas (Paltrinieri et al. 2019).

Penelitian terdahulu juga mengkaji peran sukuk sebagai instrumen pembiayaan publik. Beberapa studi menemukan bahwa sukuk negara berkontribusi signifikan terhadap diversifikasi sumber pembiayaan fiskal dan pengurangan ketergantungan pada pembiayaan berbasis utang konvensional. Di negara berkembang seperti Indonesia, sukuk dinilai efektif dalam mendukung pembiayaan infrastruktur karena dapat dikaitkan langsung dengan proyek-proyek strategis pemerintah (Andrea et al. 2019).

Dalam konteks pasar modal, sukuk dipandang sebagai instrumen yang mampu memperluas basis investor, khususnya investor yang memiliki preferensi terhadap produk syariah. Namun, literatur juga mencatat bahwa perkembangan pasar sukuk sering kali menghadapi kendala likuiditas, kurangnya inovasi produk, serta keterbatasan pemahaman investor. Oleh karena itu, penguatan regulasi, edukasi pasar, dan pendalaman instrumen menjadi agenda penting dalam pengembangan pasar sukuk (Mairiza et al. 2024).

Secara keseluruhan, tinjauan pustaka menunjukkan bahwa sukuk memiliki potensi besar sebagai instrumen keuangan yang stabil, inklusif, dan berorientasi pada sektor riil. Namun, efektivitas perannya sangat bergantung pada kualitas sistem regulasi, struktur akad, serta mekanisme operasional yang diterapkan di masing-masing negara (Novrizal et al. 2024).

## METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kualitatif dengan pendekatan deskriptif analitis. Data dikumpulkan melalui studi kepustakaan terhadap buku teks, jurnal ilmiah nasional dan internasional, peraturan perundang-undangan, fatwa DSN-MUI, serta laporan resmi dari Otoritas Jasa Keuangan dan Kementerian Keuangan Republik Indonesia. Data yang diperoleh dianalisis secara sistematis untuk menggambarkan perkembangan pasar sukuk di Indonesia serta menjelaskan sistem dan mekanisme operasionalnya secara komprehensif.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Perkembangan Pasar Sukuk di Indonesia

Hasil kajian menunjukkan bahwa pasar sukuk di Indonesia mengalami pertumbuhan yang konsisten sejak penerbitan perdana Surat Berharga Syariah Negara pada tahun 2008. Pemerintah Indonesia memanfaatkan sukuk sebagai instrumen strategis untuk mendukung pembiayaan APBN, terutama dalam kondisi keterbatasan fiskal dan meningkatnya kebutuhan pembiayaan pembangunan. Pertumbuhan ini tercermin dari meningkatnya volume penerbitan sukuk negara baik di pasar domestik maupun internasional.

Selain sukuk negara, perkembangan sukuk korporasi juga menunjukkan tren positif meskipun kontribusinya masih relatif kecil dibandingkan sukuk pemerintah. Hal ini disebabkan oleh tingginya kepercayaan investor terhadap pemerintah sebagai penerbit serta adanya jaminan



implisit atas stabilitas pembayaran. Di sisi lain, penerbitan sukuk korporasi masih menghadapi tantangan berupa kompleksitas struktur dan biaya penerbitan yang relatif tinggi (Aditya et al. 2024).

Dari perspektif pasar, sukuk di Indonesia diperdagangkan melalui pasar perdana dan pasar sekunder. Pasar perdana berfungsi sebagai sarana penghimpunan dana, sedangkan pasar sekunder memungkinkan terjadinya redistribusi kepemilikan antar investor. Namun demikian, hasil analisis menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan di pasar sekunder masih terbatas, yang mengindikasikan rendahnya tingkat likuiditas sukuk dibandingkan obligasi konvensional (Novrizal et al. 2024).

Struktur investor sukuk di Indonesia didominasi oleh investor institusional seperti perbankan syariah, dana pensiun, dan perusahaan asuransi. Dominasi ini menunjukkan bahwa pasar sukuk masih belum sepenuhnya menjangkau investor ritel secara luas, meskipun pemerintah telah menerbitkan sukuk ritel dan sukuk tabungan sebagai upaya memperluas partisipasi masyarakat.

Secara keseluruhan, hasil kajian menunjukkan bahwa perkembangan pasar sukuk di Indonesia telah berada pada jalur yang positif. Namun, untuk mencapai pasar yang lebih dalam dan efisien, diperlukan peningkatan partisipasi investor, diversifikasi produk, serta penguatan pasar sekunder.

### Sistem dan Regulasi Pasar Sukuk di Indonesia

Hasil analisis menunjukkan bahwa sistem pasar sukuk di Indonesia didukung oleh kerangka regulasi yang relatif komprehensif dan terintegrasi. Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara menjadi landasan hukum utama yang memberikan kepastian hukum bagi penerbitan sukuk negara. Regulasi ini mengatur aspek penerbitan, pengelolaan aset, serta hak dan kewajiban investor (Fitri et al. 2025).

Selain regulasi tingkat undang-undang, Otoritas Jasa Keuangan berperan penting dalam mengatur dan mengawasi pasar modal syariah, termasuk sukuk korporasi. Peraturan OJK terkait penerbitan efek syariah memberikan pedoman teknis mengenai struktur, pelaporan, dan keterbukaan informasi. Hal ini bertujuan untuk melindungi investor sekaligus menjaga integritas pasar (Ahmarani et al. 2025).

Dari sisi kesyariahan, keberadaan fatwa DSN-MUI menjadi elemen kunci dalam sistem pasar sukuk. Setiap penerbitan sukuk wajib memperoleh pernyataan kesesuaian syariah untuk memastikan bahwa struktur akad, penggunaan dana, dan mekanisme imbal hasil tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Pengawasan berkelanjutan dilakukan oleh Dewan Pengawas Syariah pada masing-masing institusi terkait.

Hasil kajian juga menunjukkan bahwa keterlibatan berbagai lembaga pendukung seperti wali amanat, kustodian, dan lembaga pemeringkat memberikan kontribusi terhadap kredibilitas pasar sukuk. Sinergi antar lembaga ini menciptakan sistem yang mendukung transparansi dan akuntabilitas. Meskipun demikian, kompleksitas regulasi dan prosedur penerbitan masih menjadi tantangan, khususnya bagi penerbit sukuk korporasi. Oleh karena itu, penyederhanaan proses dan harmonisasi regulasi menjadi agenda penting untuk mendorong pertumbuhan pasar sukuk yang lebih inklusif (Zaky et al. 2025).



## Mekanisme Operasional Sukuk

Mekanisme operasional sukuk di Indonesia dimulai dari tahap perencanaan penerbitan yang meliputi penentuan tujuan penggunaan dana dan pemilihan struktur akad yang sesuai. Hasil kajian menunjukkan bahwa pemilihan akad sangat menentukan karakteristik risiko dan imbal hasil sukuk. Akad ijarah, misalnya, memberikan kepastian arus kas melalui mekanisme sewa, sehingga lebih diminati oleh investor konservatif (Rachmawati et al., 2017).

Tahap selanjutnya adalah penyiapan underlying asset yang menjadi dasar penerbitan sukuk. Aset ini harus memiliki nilai ekonomis dan memenuhi kriteria syariah. Dalam konteks sukuk negara, underlying asset umumnya berupa barang milik negara atau proyek infrastruktur. Keberadaan underlying asset tidak hanya berfungsi sebagai pemenuhan prinsip syariah, tetapi juga meningkatkan kepercayaan investor.

Penerbitan sukuk dilakukan melalui Special Purpose Vehicle (SPV) yang bertindak sebagai entitas khusus untuk mengelola aset dan menerbitkan sertifikat sukuk. SPV berperan penting dalam memisahkan risiko penerbit dari risiko aset, sehingga memberikan perlindungan tambahan bagi investor. Imbal hasil sukuk diperoleh dari pendapatan yang dihasilkan oleh underlying asset, baik berupa sewa, margin, maupun bagi hasil. Pembayaran imbal hasil dilakukan secara periodik sesuai dengan ketentuan akad, sementara pengembalian pokok dilakukan pada saat jatuh tempo. Mekanisme ini menunjukkan bahwa imbal hasil sukuk bersumber dari aktivitas ekonomi riil (Putra et al. 2017).

Di pasar sekunder, sukuk dapat diperdagangkan sepanjang struktur asetnya memenuhi ketentuan syariah. Namun, hasil analisis menunjukkan bahwa rendahnya frekuensi perdagangan menjadi salah satu kendala utama. Oleh karena itu, diperlukan kebijakan yang mendorong peningkatan likuiditas, seperti pengembangan market maker syariah (Putra et al. 2017).

## Tantangan dan Prospek Pengembangan Pasar Sukuk

Meskipun memiliki potensi besar, pasar sukuk di Indonesia masih menghadapi berbagai tantangan. Tantangan tersebut meliputi rendahnya tingkat literasi keuangan syariah, keterbatasan inovasi produk, serta dominasi investor institusional. Selain itu, likuiditas pasar sekunder yang rendah menjadi kendala utama dalam meningkatkan daya tarik sukuk sebagai instrumen investasi (Marta et al. 2025).

Namun demikian, prospek pengembangan pasar sukuk di Indonesia tetap sangat menjanjikan. Dukungan pemerintah, stabilitas ekonomi makro, serta meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap keuangan syariah menjadi faktor pendorong utama. Dengan strategi pengembangan yang tepat, sukuk berpotensi menjadi instrumen unggulan dalam sistem keuangan nasional.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil kajian dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa pasar sukuk di Indonesia telah mengalami perkembangan yang signifikan dan menunjukkan peran strategis dalam sistem keuangan syariah nasional. Sukuk tidak hanya berfungsi sebagai instrumen investasi yang sesuai dengan prinsip syariah, tetapi juga sebagai sumber pembiayaan yang efektif bagi pemerintah dan sektor korporasi. Pertumbuhan penerbitan sukuk negara, khususnya melalui



Surat Berharga Syariah Negara, mencerminkan meningkatnya kepercayaan investor terhadap stabilitas dan kredibilitas instrumen ini.

Dari sisi sistem dan regulasi, pasar sukuk di Indonesia telah didukung oleh kerangka hukum yang relatif komprehensif dan terintegrasi. Keberadaan Undang-Undang Surat Berharga Syariah Negara, regulasi Otoritas Jasa Keuangan, serta fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia memberikan kepastian hukum dan jaminan kesesuaian syariah bagi seluruh proses penerbitan dan perdagangan sukuk. Sistem pengawasan yang melibatkan regulator dan Dewan Pengawas Syariah turut memperkuat transparansi dan akuntabilitas pasar sukuk.

Hasil kajian juga menunjukkan bahwa mekanisme operasional sukuk di Indonesia telah berjalan sesuai dengan prinsip-prinsip keuangan syariah, terutama melalui penggunaan underlying asset dan struktur akad yang sah secara syariah. Pemanfaatan Special Purpose Vehicle dalam penerbitan sukuk berperan penting dalam memisahkan risiko serta melindungi kepentingan investor. Imbal hasil sukuk yang bersumber dari aktivitas ekonomi riil mencerminkan karakteristik risk sharing yang menjadi keunggulan utama instrumen ini dibandingkan instrumen keuangan konvensional.

Namun demikian, penelitian ini menemukan bahwa pasar sukuk di Indonesia masih menghadapi sejumlah tantangan struktural. Rendahnya likuiditas pasar sekunder, keterbatasan variasi produk sukuk, serta dominasi investor institusional menjadi hambatan utama dalam pendalaman pasar. Selain itu, tingkat literasi keuangan syariah masyarakat yang belum optimal turut membatasi perluasan basis investor, khususnya dari kalangan ritel.

Secara keseluruhan, pasar sukuk di Indonesia memiliki prospek pengembangan yang sangat besar seiring dengan meningkatnya kebutuhan pembiayaan pembangunan dan kesadaran masyarakat terhadap keuangan syariah. Untuk mengoptimalkan kontribusi sukuk terhadap perekonomian nasional, diperlukan strategi pengembangan yang berkelanjutan melalui peningkatan literasi keuangan syariah, inovasi produk, pendalaman pasar sekunder, serta penguatan sinergi antara pemerintah, regulator, dan pelaku pasar. Dengan langkah-langkah tersebut, sukuk berpotensi menjadi instrumen unggulan dalam mendukung pembangunan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ekonomi, Jurnal Studi, and Bisnis Islam Volume. 2016. “Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam Volume I, Nomor 1, Juni 2016.” I.
- Ekonomi, Jurusan Ilmu, Fakultas Ekonomi, D. A. N. Bisnis, and Universitas Brawijaya. 2017. “PEMBIAYAAN DAN INVESTASI DAERAH ( Studi Pada Kabupaten Malang ).”
- Fitri, Desi Elisa, Putri Ahmarani, Khairunnisa Aulia, Hrp Mhd, Khairul Anhar, M. Aldi Pratama, and Maryam Batubara. 2025. “DI INDONESIA DAN NEGARA KUWAIT.” 4.
- Indah, Siti, Purwaning Yuwana, Strategi Ekonomi, Mutmainnah Mutmainnah, Siti Indah, Purwaning Yuwana, U. I. N. Kiai, Haji Achmad, Siddiq Jember, and Strategi Ekonomi. 2024. “STRATEGI EKONOMI SYARIAH DALAM MENINGKATKAN STABILITAS EKONOMI INDONESIA Mutmainnah , Siti Indah Purwaning Yuwana.” 4.
- Mairiza, Diany, Nurintan Muliani Harahap, Universitas Pahlawan, Universitas Islam Negeri, Syekh Ali, Hasan Ahmad, and Addary Padangsidimpuan. 2024. “PROFJES: Profetik Jurnal Ekonomi Syariah ANALISIS PILIHAN INVESTASI MASYARAKAT :



---

BERKURANGNYA MINAT TERHADAP BANK SYARIAH DI TENGAH MENINGKATNYA.” 03(01).

Nasional, Seminar, Bisnis Islam, M. Sandi Marta, Muhammad Zaky, Agus Alamsyah Perwiranegara, and Diva Salsabilla Obadiah. 2025. “PERKEMBANGAN PASAR MODAL SYARIAH: TANTANGAN DAN PELUANG INVESTASI SYARIAH Gunung Djati Conference Series , Volume 56 ( 2025 ) Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis Islam Tahun.” 56:1759–71.

Novrizal, Aditya, Aisyah Muawwanah, Fitri Karomah, Hanifan Fatihah Artha, and Sabila Syifa Noorazlina. 2024. “Aditya Novrizal , Aisyah Muawwanah , Fitri Karomah , Hanifan Fatihah Artha , 5 Sabila Syifa Noorazlina.” 1(3):35–60.

Paltrinieri, Andrea, Mohammad Kabir Hassan, Salman Bahoo, Ashraf Khan, M K Hassan, S Bahoo, and A Khan. 2019. “US.”

Pratama, Andreanto Indra, and Faizatul Laily Nisa. 2024. “Literasi Keuangan Syariah Dan Pengaruhnya Terhadap Ekonomi Yang Akan Datang.” 1(3):514–19.

Rachmawati, Eka Nuraini, and Ab Mumin. n.d. “Akad Penerbitan Sukuk Di Pasar Modal Indonesia Dalam Perspektif Fikih.” 225–62.

Wahyuningrum, Sinta Widya, Mezaluna Chesia Nabila, Muhamad Naswa Rizki, Teknologi Pangan, Fakultas Pertanian, Universitas Tidar, Teknologi Pangan, Fakultas Pertanian, Universitas Tidar, Teknologi Pangan, Fakultas Pertanian, and Universitas Tidar. 2025. “Implementasi Ekonomi Syariah Dalam Sistem Keuangan Modern: Tantangan, Peluang, Dan Dampaknya Di Era Digital.” 07(03):130–49.