

## Komparasi Implementasi Akad Sukuk Ijarah dan Ijarah Muntahiya Bit Tamlik (IMBT) : Praktik di Indonesia dan Dubai

Bunga Artha Nefia Efendi<sup>1)</sup>, Maryam Batubara<sup>2)</sup>, Maya Sari Sihombing<sup>3)</sup>,  
Muhammad Saladin Zidan<sup>4)</sup>, Widia Febrianti<sup>5)</sup>, Yuli Andini<sup>6)</sup>

<sup>1,2,3,4,5,6)</sup> UIN Sumatera Utara

<sup>1)</sup>[Bungaartha09@gmail.com](mailto:Bungaartha09@gmail.com), <sup>2)</sup>[maryambatubara@uinsu.ac](mailto:maryambatubara@uinsu.ac), <sup>3)</sup>[mayasariiih@gmail.com](mailto:mayasariiih@gmail.com),

<sup>4)</sup>[muhammadsaladinzidan@gmail.com](mailto:muhammadsaladinzidan@gmail.com), <sup>5)</sup>[febriantiwidia2@gmail.com](mailto:febriantiwidia2@gmail.com),

<sup>6)</sup>[yuliandini2019@gmail.com](mailto:yuliandini2019@gmail.com)

**Abstrak.** Perbedaan pendekatan dalam regulasi dan struktur akad sukuk ijarah dan ijarah muntahiya bittamlik (IMBT) antarnegara menimbulkan tantangan dalam menciptakan standar praktik yang seragam dalam pasar keuangan syariah global. Ketidakterpaduan ini dapat memengaruhi integrasi lintas negara dan kepercayaan investor internasional. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis serta membandingkan praktik akad sukuk ijarah dan IMBT di Indonesia dan Dubai. Keduanya merupakan yurisdiksi penting dalam pengembangan keuangan syariah, namun menunjukkan karakteristik yang berbeda, khususnya dalam hal kebijakan regulator dan fatwa syariah. Metode yang digunakan adalah kualitatif dengan pendekatan studi literatur dan analisis dokumen, termasuk fatwa, regulasi, dan laporan otoritas keuangan terkait. Hasil penelitian menunjukkan bahwa meskipun prinsip dasar kedua akad bersumber dari konsep syariah yang sama, terdapat perbedaan signifikan dalam pelaksanaannya. Dubai menunjukkan fleksibilitas kontrak yang lebih tinggi karena dukungan kerangka regulasi yang terintegrasi, sedangkan Indonesia cenderung menerapkan model yang konservatif dan sangat mengandalkan fatwa DSN-MUI. Perbedaan ini mencerminkan perlunya upaya harmonisasi standar internasional dalam penerapan sukuk, agar dapat meningkatkan integrasi pasar keuangan syariah global dan memperkuat kepercayaan investor lintas yurisdiksi.

**Kata kunci:** Sukuk Ijarah, Ijarah Muntahiya Bittamlik

**Abstract.** Differences in regulatory approaches and contract structures of sukuk ijarah and ijarah muntahiya bittamlik (IMBT) across countries present challenges in achieving standardized practices in the global Islamic finance market. This inconsistency can hinder cross-border integration and reduce investor confidence. This study aims to analyze and compare the implementation of sukuk ijarah and IMBT contracts in Indonesia and Dubai. Both jurisdictions play a significant role in the development of Islamic finance, yet they reflect different characteristics, particularly in terms of regulatory policies and Sharia fatwas. This research employs a qualitative method through literature review and document analysis, including fatwas, regulations, and reports issued by financial authorities. The findings indicate that although the foundational principles of both contracts are rooted in the same Sharia concepts, there are notable differences in their implementation. Dubai tends to adopt a more flexible contractual structure supported by an integrated regulatory framework, while Indonesia applies a more conservative model heavily reliant on fatwas issued by the National Sharia Council (DSN-MUI). These differences highlight the need for

---

*harmonizing international sukuk standards to enhance global Islamic financial market integration and strengthen cross-jurisdictional investor trust.*

**Keywords:** Sukuk Ijarah, Ijarah Muntahiya Bittamlik

## PENDAHULUAN

Perkembangan industri keuangan syariah global telah menunjukkan pertumbuhan yang signifikan dalam beberapa dekade terakhir. Berbagai negara, baik mayoritas Muslim maupun non-Muslim, mulai memberikan perhatian serius terhadap sistem keuangan syariah sebagai alternatif pembiayaan yang inklusif, etis, dan berkelanjutan. Salah satu instrumen yang menjadi sorotan utama dalam pasar modal syariah adalah sukuk, yang secara umum dapat dipahami sebagai surat berharga berbasis aset dengan prinsip-prinsip syariah. Sukuk kini tidak hanya berperan sebagai instrumen investasi, tetapi juga menjadi alat strategis dalam pembiayaan pembangunan nasional maupun proyek korporasi jangka panjang.

Di antara berbagai bentuk sukuk yang dikembangkan, sukuk ijarah dan sukuk ijarah muntahiya bittamlik (IMBT) menempati posisi strategis dan banyak diminati. Keduanya menggunakan akad ijarah, yaitu akad sewa menyewa atas suatu aset, yang memberikan fleksibilitas dalam struktur pembiayaan serta memiliki daya tarik tinggi di pasar internasional. Sukuk ijarah menekankan pada prinsip sewa, sementara IMBT menambahkan elemen pemindahan kepemilikan di akhir masa sewa, menjadikannya instrumen yang lebih kompleks namun juga adaptif terhadap kebutuhan pembiayaan jangka panjang.

Indonesia dan Dubai merupakan dua wilayah dengan komitmen tinggi terhadap pengembangan sukuk sebagai bagian dari sistem keuangan syariah nasional. Di Indonesia, otoritas seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) berperan aktif dalam membentuk regulasi serta memberikan panduan fatwa syariah yang mendasari penerbitan sukuk. Sukuk berbasis ijarah banyak digunakan dalam membiayai proyek infrastruktur strategis nasional, termasuk jalan tol, pelabuhan, hingga pengembangan kawasan industri. Sementara itu, Dubai yang merupakan bagian dari Uni Emirat Arab (UEA), dikenal sebagai pusat keuangan syariah dunia. Dukungan regulasi progresif, infrastruktur hukum yang kuat, serta peran aktif lembaga seperti Dubai Islamic Economy Development Centre telah menjadikan Dubai sebagai laboratorium inovasi dalam pengembangan produk keuangan syariah, termasuk sukuk ijarah dan IMBT.

Meski secara prinsip keduanya berlandaskan pada hukum Islam yang bersifat universal, dalam praktiknya terdapat variasi yang cukup mencolok dalam implementasi sukuk antara satu negara dengan negara lainnya. Hal ini mencakup aspek teknis seperti struktur akad, mekanisme underlying asset, skema pembiayaan, hingga ketentuan perpajakan. Selain itu, perbedaan juga dipengaruhi oleh interpretasi fatwa syariah yang berkembang dalam konteks lokal masing-masing negara, serta struktur kelembagaan yang mempengaruhi kecepatan adopsi dan pengawasan instrumen-instrumen tersebut. Misalnya, pendekatan interpretasi hukum oleh DSN-MUI di Indonesia bisa berbeda dengan fatwa yang dikeluarkan oleh AAOIFI (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions) yang menjadi rujukan di Dubai dan negara-negara Timur Tengah.

Dengan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk melakukan analisis komparatif antara Indonesia dan Dubai dalam mengimplementasikan sukuk ijarah dan IMBT. Fokus utamanya adalah mengidentifikasi kesamaan serta perbedaan mendasar dalam aspek hukum, regulasi, struktur transaksi, serta relevansi fatwa syariah. Penelitian ini juga akan menelaah bagaimana kedua yurisdiksi tersebut mengakomodasi perkembangan teknologi dan dinamika pasar global dalam penerapan sukuk. Hasil dari studi ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis terhadap literatur perbandingan hukum ekonomi syariah, serta memberikan masukan praktis dalam rangka harmonisasi dan standarisasi internasional instrumen sukuk, khususnya dalam konteks integrasi pasar keuangan syariah global.

Melalui pendekatan ini, penelitian ini tidak hanya akan memperkaya pemahaman terhadap variasi implementasi akad ijarah dalam sukuk, tetapi juga menjadi sumbangan ilmiah bagi penguatan kerangka hukum dan kelembagaan di kedua negara. Hal ini penting untuk mendorong efektivitas dan efisiensi pembiayaan syariah lintas negara yang selaras dengan prinsip-prinsip maqashid syariah. Dengan demikian, integrasi antara sistem keuangan syariah Indonesia dan Dubai bukan hanya menjadi cita-cita, melainkan peluang nyata yang bisa diwujudkan melalui upaya harmonisasi regulasi dan peningkatan literasi keuangan syariah di tingkat global.

## METODE PENELITIAN

Penelitian 2 ini menggunakan pendekatan kualitatif deskriptif-komparatif dengan tujuan untuk menganalisis serta membandingkan praktik sukuk ijarah dan ijarah muntahiya bittamlik (IMBT) di dua negara, yaitu Indonesia dan Dubai. Pendekatan kualitatif dipilih karena fokus utama penelitian ini adalah memahami secara mendalam konteks normatif, kelembagaan, serta praktik operasional dua akad tersebut dalam kerangka sistem keuangan syariah masing-masing negara.

1. Jenis dan Sumber Data Data yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari data sekunder, yang diperoleh melalui kajian literatur terhadap dokumen-dokumen resmi seperti: • Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) dan Fatwa Shariah Board Dubai Islamic Finance • Regulasi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) di Indonesia dan Dubai Financial Services Authority (DFSA) • Prospektus penerbitan sukuk, laporan tahunan lembaga keuangan Syariah • Artikel ilmiah, buku akademik, dan publikasi dari organisasi internasional seperti AAOIFI dan IIFM

2. Teknik Pengumpulan Data Data dikumpulkan melalui metode dokumentasi, yakni dengan menelaah berbagai sumber yang relevan, termasuk fatwa, peraturan, dan kajian empiris sebelumnya. Selain itu, analisis isi (content terhadap analysis) struktur akad dilakukan sukuk, komponen pembiayaan, serta model implementasi sukuk ijarah dan IMBT di masing-masing negara.

3. Teknik Analisis Data Data dianalisis menggunakan metode analisis komparatif, yaitu dengan membandingkan aspek normatif (hukum dan fatwa), aspek kelembagaan, dan aspek praktik operasional antara Indonesia dan Dubai. Proses analisis dilakukan secara sistematis untuk mengidentifikasi persamaan, perbedaan, dan implikasi dari masing-masing model penerapan. Dalam tahap akhir, data disintesis guna menarik kesimpulan konseptual dan praktis yang relevan terhadap pengembangan sukuk secara global. Metodologi ini diharapkan dapat menghasilkan gambaran yang komprehensif mengenai praktik sukuk ijarah dan IMBT, serta memberikan dasar argumentatif yang kuat untuk rekomendasi harmonisasi 3 standar harus menyesuaikan kebijakan akuntansi internasional dalam industri keuangan syariah.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### A. Gambaran Umum Sukuk Ijarah dan Ijarah Muntahiya Bittamlik (IMBT)

Akad sukuk ijarah adalah instrumen keuangan syariah berbasis akad sewa, di mana investor menyewa aset dan menerima imbalan sewa secara berkala. Sedangkan ijarah

muntahiya bittamlik (IMBT) adalah versi lanjutan yang mencakup transfer kepemilikan aset kepada penyewa setelah periode sewa berakhir. IMBT menggabungkan karakteristik ijarah dan murabahah, sehingga struktur hukumnya lebih kompleks dan fleksibel. Menurut Dzubyana (2019), IMBT secara normatif di Indonesia dianggap sah dalam hukum Islam dan hukum positif, bahkan diperlakukan sebagai perjanjian tidak bernama berdasarkan Pasal 1319 KUHPerdata. Dari sudut akuntansi dan pelaporan, standar PSAK 107 menuntut penerapan kebijakan akuntansi yang jelas, seperti metode penyusutan straight-line untuk ijarah dan pengakuan pendapatan secara proporsional selama periode IMBT. Karmila et al. (2024) melalui penelitian yang dilakukan oleh Yusri Karmila, Wardatul Wahidah, Rhayu Japar, dan Rahman Ambo Masse, menjelaskan bahwa lembaga keuangan syariah di Indonesia sesuai PSAK 107, terutama dalam hal penyusutan dan pengungkapan transaksi IMBT<sup>1</sup>. Dari perspektif hukum fatwa, Fatwa DSN-MUI No. 85/2012 (wa'd) mempengaruhi legalitas IMBT dengan menambah kepastian hukum namun juga menimbulkan risiko akad ganda (ta'alluq) dan potensi masuk kategori jual-beli bersyarat (capital lease). Penelitian oleh Achmad Zaky dan Luluk Farida (2018) menekankan bahwa meskipun fatwa ini meningkatkan kejelasan hukum, ia secara tidak langsung mendorong transaksi IMBT untuk memenuhi kriteria capital lease menurut PSAK 107<sup>2</sup>. Dalam praktik lembaga mikro dan BPRS/BMT di tingkat lokal, implementasi IMBT menunjukkan variasi yang cukup besar. Contohnya, studi Muchammad Arif Rachman dan Nur Kholidah (2023) di KSPPS SMNU Pekalongan menunjukkan bahwa meskipun akad sesuai fatwa DSN-MUI No. 27/2002 serta etika bisnis Islam, di lapangan ditemukan perbedaan urutan dan tanggung jawab pemeliharaan aset<sup>3</sup>. Selain itu, penelitian bidang mikrofinance oleh Alvin Firdaus Sholeh dan Kholilah (2024) untuk lembaga BMT mengonfirmasi pelaksanaan ijarah telah sesuai PSAK 107. 4 No. 41/DSN-MUI/III/2004 yang langsung<sup>4</sup>

<sup>1</sup> Yusri Karmila et al., "Implementasi Psak107 Syariah Dalam Ijarah Dan Ijarah Muntahiya BIT TAMLIK (IMBT) Yusri," *Jurnal Teknologi Pendidikan Madrasah* 1, no. April (2015): 1-18.

<sup>2</sup> Achmad Zaky and Luluk Farida, "Implikasi Janji (Wa'd) Dalam Transaksi Syariah Terhadap Transaksi Ijarah Muntahiya Bittamlik," *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)* 2, no. 4 (2019): 531-49, <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2018.v2.i4.3946>.

<sup>3</sup> Muchammad Arif Rachman and Nur Kholidah, "Proceeding Iconies Faculty of Economics Uin Maulana Malik Ibrahim Malang Implementation of Ijarah Muntahiyah Bittamlik Academic Based on Islamic Law and Islamic Business Ethics," 2020, 153-64.

<sup>4</sup> U I N Maulana and Malik Ibrahim, "PROCEEDING ICONIES FACULTY OF ECONOMICS IMPLEMENTATION OF PSAK 107 IJARAH ACCOUNTING AT ISLAMIC MICROFINANCE INSTITUTIONS International Conference of Islamic Economics and Business 10th 2024 International Conference of Islamic Economics and Business 10th ," 2024, 531-36.

---

**B. Regulasi dan Fatwa Terkait di Indonesia dan Dubai**

Regulasi sukuk ijarah di Indonesia dikembangkan melalui sinergi antara OJK, Bank Indonesia, dan DSN-MUI. Penelitian oleh Yulianti, Astuti, dan Afton (2023) menunjukkan bahwa OJK menetapkan peraturan seperti POJK No.18/POJK.04/2015 yang menetapkan persyaratan penerbitan sukuk dan pengawasan kepatuhan syariah, sementara DSN-MUI mengeluarkan berbagai fatwa yang mendasari legitimasi produk dan praktik syariah<sup>5</sup>. Hasilnya, pasar modal syariah Indonesia berkembang lebih inklusif, didukung investor dan kondisi moneter stabil dari BI. Dampak OJK semakin terasa lewat POJK Nomor 15/POJK.04/2015, yang secara khusus mengatur penerbitan sukuk ijarah, termasuk hak dan kewajiban penerbit, struktur sertifikat, dan tata cara penerbitan serta pelaporan. Selasi et al. (2024) mencatat bahwa regulasi ini mendorong peningkatan jumlah instrumen syariah dan kepercayaan investor, serta mendorong pasar modal syariah menjadi lebih inklusif. Di samping itu, DSN-MUI secara aktif mengeluarkan fatwa terkait akad ijarah dan IMBT, termasuk No.09/DSN-MUI/IV/2000 Fatwa dan mengatur sukuk ijarah dan prosedurnya. Fatwa DSN-MUI juga berperan dalam pedoman perbankan syariah terbaru, misalnya Pedoman Produk Pembiayaan Murabahah dan Mudarabah (2023), sekaligus mendasari praktik ijarah dalam pasar modal dan perbankan. Penelitian Harahap (2022) mengungkap bahwa keberadaan kombinasi regulasi dan fatwa ini menciptakan tantangan implementasi, khususnya terkait literasi keuangan syariah dan variasi fiqh di lembaga keuangan. Hambatan ini antara lain meliputi pemahaman masyarakat yang belum merata dan interpretasi fatwa yang berbeda antar institusi<sup>6</sup>. Hal ini menuntut OJK dan DSN-MUI untuk memperkuat pendidikan dan standar operasional. Di Dubai (Uni Emirat Arab), struktur regulasi diatur oleh DFSA dan Shariah Supervisory Board (SSB). DFSA mensyaratkan bahwa semua penerbit sukuk menjalankan tinjauan independen oleh SSB untuk mengesahkan kepatuhan syariah. SSB merupakan badan independen yang terdiri dari ahli fiqh dan keuangan Islam yang memberikan penerbitan fatwa sebelum Karakter regulasi di Dubai lebih fleksibel dibanding Indonesia; DFSA mengizinkan variasi struktur sukuk dan 5 inovasi instrumen, disertai

---

<sup>5</sup> Dinda Ika Yulianti, Puji Astuti, and Muhammad Danial Rosipudin Afton, "Analisis Kebijakan Dan Regulasi Perencanaan Keuangan Syariah Di Indonesia: Tinjauan Hukum Tiga Lembaga Pengawasan," *Jurnal Akademik Ekonomi Dan Manajemen* 2, no. 2 (2025): 20–25, <https://doi.org/10.61722/jaem.v2i2.4491>.

<sup>6</sup> Taufik Hidayat Harahap, "Implementasi Akad Syariah Di Lembaga Keuangan Syariah: Tantangan, Regulasi, Dan Strategi Peningkatan Literasi Keuangan Syariah," *YUDHISTIRA : Jurnal Yurisprudensi, Hukum Dan Peradilan* 1, no. 2 (2023): 27–35, <https://doi.org/10.59966/yudhistira.v1i2.1640>.

prosedur ta'awun untuk fatwa shopping meski tak lepas dari tantangan independensi SSB. Kondisi pasar internasional di Dubai mendorong harmonisasi dengan standar global seperti AAOIFI dan IFSB. Secara mengedepankan komparatif, kepastian Indonesia regulasi domestik dan kesinambungan fatwa, sementara Dubai lebih mengutamakan fleksibilitas dan integrasi global. Indonesia menghadapi kendala terkait persebaran literasi dan interpretasi fatwa, sementara Dubai menghadapi risiko "fatwa shopping" dan potensi benturan kepentingan. Namun keduanya sama-sama diarahkan untuk menjaga legitimasi pasar modal syariah dan meningkatkan kualitas instrumen sukuk ijarah dan IMBT.

### C. Struktur dan Mekanisme Penerbitan Sukuk Ijarah dan IMBT

Penerbitan sukuk ijarah di Indonesia umumnya mengikuti prosedur yang ditetapkan berdasarkan Peraturan OJK dan fatwa DSN-MUI, serta menggunakan struktur Special Purpose Vehicle (SPV). Sebagai contoh, menurut Rodliyah, Oktaritas, & Andreas (2023), pola penerbitan sukuk ijarah umumnya dimulai dengan pembentukan SPV sebagai entitas independen untuk menandatangani perjanjian sewa dan menghindarkan risiko terhadap penerbit asli<sup>7</sup>. Struktur ini memisahkan kepemilikan aset dasar dari penerbit, memungkinkan penerbit menjual aset ke SPV, yang kemudian menyewakannya kembali kepada penerbit return lalu Mekanisme dibayarkan ke investor. sale-and-lease-back ini mencerminkan prinsip syariah ijarah sekaligus memenuhi kebutuhan likuiditas korporat. Analisis fiqh terhadap struktur sukuk ijarah menekankan pentingnya pemisahan akad jual beli aset (sale) dengan akad sewa (ijarah) agar tidak terjadi ambiguitas hukum. Rachmawati & Ghani (2022) menegaskan bahwa struktur ijarah harus mematuhi syarat rukun dan tata urutan akad agar tidak tergolong bai' al-inah atau gharar<sup>8</sup>. Oleh karena itu, dokumen penerbitan meliputi dua kontrak terpisah: satu untuk penjualan aset dari penerbit ke SPV, dan satu lagi untuk perjanjian sewa antara SPV dan penerbit. Di samping itu, SPV harus bertindak sebagai pihak yang independen dan memiliki kapasitas legal untuk menjual kembali atau melepaskan aset pada akhir masa sewa. Dari sudut mekanisme pelaksanaan, penerbitan sukuk ijarah umumnya dilakukan melalui skema book building, lelang maupun private placement. Salah

<sup>7</sup> Nunung Rodliyah, Ade Oktaritas, and Ricco Andreas, "Hukum Ekonomi Syariah: Telaah Regulasi Penerbitan Sukuk Ijarah," *NIZHAM: Indonesian Journal of Research and Community Service* 06, no. 02 (2023).

<sup>8</sup> Eka Nuraini Rachmawati and Ab Mumin, "Sukuk Dalam Prespektif Fikih," *Ejournal.Radenintan*, 2017, 225-62.



satu studi kasus sukuk negara 2008 menunjukkan bahwa 6 penerbit menggunakan metode book building, di mana agen penjual ditunjuk untuk menjual sukuk ke beberapa investor hingga mencapai jumlah penawaran yang diinginkan. Model ini terbukti efektif dalam menarik dana sebesar Rp4,7 triliun pada episode perdana, sekaligus menyediakan opsi likuiditas di pasar sekunder melalui perdagangan di bursa. SPV yang telah mengalihkan aset ke investor akan menyampaikan imbal hasil berupa sewa berdasarkan jadwal yang telah disepakati. Pendapatan ini didistribusikan secara langsung kepada pemegang sukuk. Struktur sewa dirancang dengan tingkat ijarah tetap untuk memberikan transparansi dan kepastian pendapatan. Pada akhir masa, penyewa (penerbit) akan membeli kembali aset dari SPV berdasarkan harga residual atau nominal, sesuai ketentuan awal dalam wa'd (janji) transfer kepemilikan. Mekanisme ini menjaga prinsip syariah sambil menyediakan kepastian bagi investor. Di Dubai, struktur penerbitan sukuk mengikuti skema serupa, namun dengan berbagai inovasi dan fleksibilitas. DFSA mengizinkan penggunaan model SPV di yurisdiksi multinasional, serta terkadang mengadopsi struktur hybrid ijarah murabahah untuk meningkatkan efisiensi. SPV dapat didirikan di zona bebas seperti DIFC atau ADGM untuk mendukung akses pasar global. Selain itu, DFSA memberikan panduan tentang dokumen yang diperlukan, termasuk resolusi dewan, opini hukum, struktur aset, dan penelitian kepatuhan syariah oleh SSB. Perbedaan penting antara Indonesia dan Dubai terletak pada komponen obligor dan partisipasi investor asing. Di Indonesia, penerbit sukuk baik pemerintah maupun korporat terikat pada regulasi domestik yang mensyaratkan laporan berkala dan kepatuhan syariah di bawah pengawasan DSN-MUI. Sedangkan di Dubai, DFSA memperbolehkan investor global untuk berpartisipasi dengan struktur SPV yang didukung legislatif zona bebas, memberikan fleksibilitas permodalan serta memudahkan listing di bursa internasional seperti Nasdaq Dubai atau London. Secara keseluruhan, meskipun struktur dasar penerbitan sukuk ijarah di Indonesia dan Dubai mengikuti prinsip umum sale, lease, SPV, dan buy-back perbedaan muncul dalam aspek inovasi struktural, regulasi yurisdiksi SPV, dan akses investor. Indonesia menekankan kepatuhan domestik, kepastian fatwa, dan stabilitas regulasi sedangkan Dubai mendorong inovasi structural, efisiensi dalam skema global, dan penerimaan lintas-yurisdiksi. Studi komparatif semacam ini menunjukkan bahwa adaptasi elemen global tanpa mengabaikan kepatuhan lokal merupakan kunci kesuksesan instrumen sukuk di era keuangan internasional.



---

#### D. Peran Lembaga Syariah dan Pengawasan

Di Indonesia, peran utama dalam pengawasan syariah lembaga keuangan dijalankan oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang bertugas memastikan seluruh produk, layanan, dan operasional bank syariah sesuai prinsip syariah. Penelitian Putri, Pramudya & Asiyah (2023) menekankan bahwa DPS di Bank Syariah Indonesia (BSI) berperan strategis dalam menjamin kualitas produk dan kepatuhan syariah, serta bertindak sebagai pemegang fatwa internal. Namun independensi DPS masih terbatas karena peluang benturan kepentingan dan kurangnya dukungan regulasi yang kuat<sup>9</sup>. Selain memastikan produk bebas dari gharar, riba, dan spekulasi, DPS juga berperan sebagai mediator antara lembaga keuangan dan DSN-MUI. Studi Shadriyah & Ihsan (2022) memperjelas bahwa DPS tidak hanya menjalankan tinjauan syariah rutin, tetapi juga mengedukasi auditor internal dan berfungsi sebagai jembatan konsultasi dengan Nasional. Dewan Syariah Secara rutin, DPS harus menyerahkan laporan monitoring kepada DSN dan OJK untuk mewujudkan pengawasan berlapis yang efektif<sup>10</sup>. Dalam praktik, kegiatan DPS diyakini lebih berfokus pada tinjauan syariah (shariah review) daripada audit independen. DPS memeriksa kepatuhan operasional bank dengan melakukan wawancara, observasi, dan dokumentasi dibandingkan audit formal. Perbedaan pentingnya ini standarisasi menyoroti mekanisme pengawasan agar DPS tidak hanya “mengisi checklist”, melainkan mampu mendeteksi pelanggaran syariah secara substansial. Efektivitas DPS juga terkait erat dengan tata kelola dan kompetensi anggota. Integrasi tata kelola DPS dan manajemen likuiditas memperkuat stabilitas keuangan bank syariah, dimana komposisi, frekuensi rapat, dan keahlian fiqh-keuangan syariah menjadi indikator ketangguhan sistem<sup>11</sup>. Namun kekurangan SDM ahli syariah dan akuntansi Islam menjadi tantangan utama. Secara global, termasuk di Dubai, pengawasan syariah dilakukan oleh Shariah Supervisory Board (SSB) independen yang disyaratkan oleh DFSA. Anggota SSB terdiri dari akademisi dan praktisi syariah yang tidak hanya memberikan fatwa katalitik terhadap produk, namun juga menilai audit syariah eksternal. DFSA mewajibkan review independen dan keberadaan SSB untuk semua penerbit sukuk, sehingga menjamin integritas bagi 8 investor global dan

---

<sup>9</sup> Muhammad Haris Mirwanto, “Strategi Dewan Pengawas Syariah (DPS) Dalam Meningkatkan Kepatuhan Syariah,” 2024.

<sup>10</sup> Akmal Ihsan, “Peran Dan Tanggung Jawab Dewan Pengawas Syariah Pada Lembaga Perbankan Syariah Di Indonesia,” *IEB JOURNAL Islamic Economics and Business Journal* 4, no. 1 (2022): 1–16.

<sup>11</sup> Arlenne Devillya Wulandari and Baidhowi, “Analisis Peran Lembaga Pengawas Syariah Dalam Menjamin Integritas Transaksi Keuangan Syariah Di Indonesia,” *Indonesian Journal of Law and Justice* 2, no. 4 (2025): 13, <https://doi.org/10.47134/ijlj.v2i4.4146>.

menekan risiko fatwa shopping. Tantangan utama di Dubai adalah potensi konflik sebagian besar kepentingan karena anggota SSB juga memegang posisi di beberapa entitas syariah. Wikipedia mencatat kasus dimana “the busiest Sharia scholar held 85 positions in Islamic financial institutions... creating potential conflicts of interest”<sup>12</sup>. Regulasi DFSA mencoba mengatasi ini lewat transparansi pengungkapan honorarium SSB dan larangan afiliasi ganda pada penerbitan sukuk.

#### **E. Analisis Perbandingan Kesamaan dan Perbedaan Praktik**

Secara mendasar, baik Indonesia maupun Dubai menerapkan inti struktur sukuk ijarah yang sama: penggunaan aset dasar melalui SPV, disertai sewa berkala dan penyelesaian akhir dengan transfer kepemilikan. Sukuk ijarah dipilih karena mudah dipahami oleh investor dan sering dianggap sebagai “international best practice” dalam struktur sukuk global. Hal ini menunjukkan kesamaan fondasi yang kuat antara kedua negara dalam adopsi sukuk sebagai instrumen syariah modern<sup>13</sup>. Dari sisi pelaksanaan, Indonesia cenderung mengedepankan kepastian regulasi dan struktur dokumen kontrak. Secara komparatif, governance di Indonesia lebih menitikberatkan pada dominasi DPS dan sinergi dengan DSN-MUI, namun masih menghadapi tantangan independensi dan kualitas sumber daya. Di Dubai, tata kelola SSB lebih kaya cetak biru audit independen dan integrasi global, meski potensi konflik kepentingan menjadi isu. Saran terbaik dari literatur adalah sinergi antara educational program, standar audit syariah formal, dan transparansi remunerasi DPS/SSB agar pengawasan syariah menjadi fondasi kuat bagi ketahanan pasar keuangan syariah. yang ketat terutama mengacu pada POJK dan fatwa DSN-MUI. Sebaliknya, Dubai menawarkan fleksibilitas lebih tinggi, mengizinkan SPV lintas-yurisdiksi di zona bebas (DIFC/ADGM), serta terbuka bagi struktur hybrid seperti ijarah-murabahah. Perbedaan ini memungkinkan pionir di Dubai menyesuaikan instrumen sukuk dengan investor global sembari tetap menjaga prinsip syariah. Mekanisme penerbitan di kedua negara juga cukup berbeda. Indonesia menggunakan metode book-building dan lelang terbatas, fokus pada investor domestik korporat atau retail seperti yang ditunjukkan oleh statistik OJK bahwa sukuk ijarah mendominasi lebih dari 50% dari total 9 sukuk korporasi. Dubai, sebaliknya, mendorong penerbitan sukuk korporat dan negara yang ditawarkan ke pasar internasional, dengan

<sup>12</sup> Muhammad Haris and Abdul Hakim, “Indonesia Economic Journal” 1, no. 2 (2025): 220–38.

<sup>13</sup> Mirwanto, “Strategi Dewan Pengawas Syariah (DPS) Dalam Meningkatkan Kepatuhan Syariah.”

listing di bursa global seperti Nasdaq Dubai serta dukungan likuiditas sekunder yang lebih berkembang. Transparansi dan dokumentasi menjadi persamaan mendasar. Kedua negara mensyaratkan audit syariah dan opini SSB/DPS sebelum penerbitan. Meski demikian, Dubai mewajibkan audit independen eksternal atas SSB pasca penerbitan, sebuah praktik yang belum umum di Indonesia. Indonesia masih mengandalkan laporan internal DPS yang disampaikan ke DSN-MUI dan OJK tanpa audit berkala, sehingga ada celah bagi peningkatan independensi dan akuntabilitas lebih lanjut. Risiko struktural juga menjadi titik perbedaan penting. Sukuk ijarah di Indonesia umumnya lebih pasif dan konservatif, sedangkan di Dubai struktur SPV memungkinkan cloaking risiko dan penggunaan pra-jaminan yang lebih kompleks meski struktur ini tetap harus mematuhi prinsip syariah untuk menghindari gharar dan ta'alluq. Selain itu, Dubai lebih terbuka terhadap kolaborasi lintas-jurisdiksi, yang menambah dimensi kepatuhan hukum global dan drainase aset yang lebih likuid. Dari segi investor, sukuk ijarah di Indonesia masih didominasi investor domestik institusi dan retail dengan orientasi konservatif tertutup dibandingkan pasar Dubai yang menarik bagi investor global, seperti diaspora atau institusi multinasional. Perubahan regulasi di Dubai yang mempermudah listing membuat struktur sukuk lebih beragam, inklusif, dan tersedia dalam mata uang asing memberikan peluang risiko valuta dan diversifikasi portofolio yang lebih luas. Ringkasnya, struktur sukuk ijarah dan IMBT antara Indonesia dan Dubai memiliki kesamaan fondasi yang kokoh, tetapi dipengaruhi oleh perbedaan urgensi regulatif, fleksibilitas struktural, dan orientasi pasar. Indonesia menekankan stabilitas dan kepatuhan regulatif, sementara Dubai mengedepankan inovasi dan integrasi global. Sinkronisasi antara kedua pendekatan ini memadukan prinsip syariah yang jelas dengan kerangka global yang dinamis dapat menciptakan model sukuk yang ideal di pasar internasional.

#### **F. Tantangan dan Prospek Harmonisasi Standar Internasional**

Upaya harmonisasi standar internasional dalam pengembangan instrumen sukuk, khususnya sukuk ijarah dan ijarah muntahiya bittamlik (IMBT), menjadi suatu kebutuhan yang mendesak di tengah 10 pertumbuhan pasar keuangan syariah global. Di satu sisi, negara seperti Indonesia telah memiliki kerangka hukum dan fatwa nasional yang relatif mapan, namun di sisi lain terdapat tantangan besar dalam menyelaraskannya dengan standar internasional seperti yang dikeluarkan oleh Accounting and Auditing Organization for Islamic

Financial Institutions (AAOIFI) dan Islamic Financial Services Board (IFSB). Perbedaan pendekatan dan terminologi antara standar lokal dan internasional ini menimbulkan kebingungan baik bagi pelaku industri maupun investor. Studi oleh Waluyo et al. (2023) menunjukkan bahwa salah satu kendala utama dalam pengembangan sukuk di Indonesia adalah keterbatasan dalam integrasi dengan standar internasional yang berdampak pada rendahnya partisipasi pasar global. Perbedaan dalam penerapan prinsip syariah juga menjadi hambatan dalam mewujudkan harmonisasi<sup>14</sup>. Misalnya, penafsiran terhadap prinsip ijarah oleh lembaga syariah di Indonesia mungkin tidak sepenuhnya sejalan dengan lembaga lembaga pengawasan syariah di negara lain, seperti di Uni Emirat Arab. Hal ini berdampak pada kesulitan dalam penerbitan sukuk lintas negara, mengingat perbedaan struktur akad yang digunakan dan dokumentasi hukum yang disyaratkan. Ketidakterpaduan ini dapat menimbulkan persepsi risiko di kalangan investor internasional, sehingga menghambat arus investasi dan pengembangan instrumen sukuk global. Di samping aspek fikih, terdapat pula perbedaan mendasar dalam standar akuntansi dan pelaporan keuangan sukuk. PSAK yang berlaku di Indonesia belum sepenuhnya selaras dengan standar AAOIFI, khususnya dalam perlakuan akuntansi terhadap aset dasar, pengakuan pendapatan, dan pengungkapan risiko<sup>15</sup>. Hal ini menimbulkan beban administratif bagi penerbit sukuk yang ingin melakukan penawaran lintas yurisdiksi karena harus menyusun dua sistem pelaporan keuangan yang berbeda. Azzura et al. (2024) mencatat bahwa harmonisasi ini akan membutuhkan pengakuan lintas batas dan kesepakatan teknis antara otoritas pengawas domestik dengan lembaga internasional<sup>16</sup>. Di sisi kelembagaan, terdapat tantangan struktural yang turut menghambat proses harmonisasi, antara lain kurangnya sumber daya manusia yang memahami baik prinsip syariah maupun standar akuntansi internasional. Lembaga keuangan syariah di banyak negara berkembang belum memiliki kapasitas yang memadai untuk menerapkan standar internasional secara penuh. Di samping itu, infrastruktur teknologi informasi untuk mendukung 11 pelaporan, audit, dan dokumentasi syariah masih terbatas,

<sup>14</sup> Waluyo et al., "Potensi Dan Tantangan Pengembangan Sukuk Wakaf, Khususnya Cash Waqf Linked Sukuk, Sebagai Instrumen Sosial Islam Di Era Modern," *JISEF: Journal Of International Sharia Economics and Financial* 4, no. 1 (2025): 1–7, <http://azramedia-indonesia.azramediaindonesia.com/index.php/JISEF/indexDOI:https://doi.org/10.62668/jisef.v4i01.1507>.

<sup>15</sup> Lidia Permata Putrie et al., "Segment Reporting Analysis in PSAK Perspective, Profitability: Literature Study of Various Previous Researches," *Formosa Journal of Applied Sciences* 4, no. 5 (2025): 1211–18, <https://doi.org/10.55927/fjas.v4i5.131>.

<sup>16</sup> Mirwanto, "Strategi Dewan Pengawas Syariah (DPS) Dalam Meningkatkan Kepatuhan Syariah."

sehingga menyulitkan proses adaptasi terhadap praktik terbaik internasional. Namun demikian, potensi harmonisasi tetap terbuka seiring meningkatnya kesadaran akan pentingnya integrasi keuangan syariah global. Dalam konteks ini, Indonesia dapat memanfaatkan momentum tren global seperti sukuk hijau (green sukuk), sukuk wakaf, dan sukuk ESG (Environmental, Social, Governance) untuk mendorong penyelarasan standar. Lailita Nur Annisa (2024) menekankan bahwa lonjakan minat terhadap sukuk berbasis keberlanjutan telah mendorong regulator di berbagai negara, termasuk Indonesia, untuk berpartisipasi dalam forum-forum internasional menyamakan kerangka terminologi sukuk<sup>17</sup>. kerja guna dan Lebih lanjut, dialog antar-regulator, kerja sama antar-DSN dan Syariah Supervisory Board (SSB) internasional, serta keterlibatan aktif Indonesia dalam pengembangan standar AAOIFI dan IFSB akan menjadi kunci utama terciptanya sinergi. Penyusunan standar sukuk internasional yang fleksibel, tetapi tetap menjunjung prinsip-prinsip dasar syariah, merupakan langkah awal dalam menciptakan pasar yang terintegrasi, transparan, dan terpercaya bagi investor global. Dengan demikian, harmonisasi standar internasional sukuk bukan hanya menjadi tantangan teknis, tetapi juga agenda strategis untuk mewujudkan sistem keuangan syariah global yang lebih inklusif. Diperlukan komitmen lintas negara, penguatan sumber daya, peningkatan kapasitas lembaga pengawas syariah, serta penyesuaian bertahap terhadap standar global agar integrasi pasar dapat berjalan secara berkelanjutan. Harmonisasi ini pada akhirnya akan memperluas penetrasi pasar sukuk, meningkatkan efisiensi, dan memperkuat daya saing lembaga keuangan syariah nasional di kancah internasional.

## SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan membandingkan praktik sukuk ijarah serta ijarah muntahiya bittamlik (IMBT) di Indonesia dan Dubai dengan menitikberatkan pada struktur penerbitan, peran lembaga pengawas syariah, dan dinamika regulasi. Hasil analisis menunjukkan bahwa meskipun kedua negara mengadopsi prinsip dasar yang serupa dalam implementasi sukuk ijarah dan IMBT yakni pemanfaatan aset dasar melalui skema sewa-menyewa dan transfer kepemilikan di akhir akad namun 12 terdapat perbedaan

---

<sup>17</sup> Lailita Nur Annisa and Nur Kholis, "Inovasi Dalam Keuangan Syariah Dan Dampaknya Terhadap Perdagangan Internasional: Sukuk Di Pasar Global," *JIEI (Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam)* 10, no. 2 (2024): 2191–97, <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v10i2.13760>.

signifikan dalam pendekatan struktural, yurisdiksi, fleksibilitas serta keterlibatan investor global. Di Indonesia, penerbitan sukuk cenderung lebih terstruktur secara regulatif dan tunduk pada fatwa DSN-MUI serta pengawasan ketat dari Dewan Pengawas Syariah (DPS). Sementara itu, Dubai menampilkan model yang lebih terbuka dan inovatif dengan mengakomodasi struktur hibrida, penggunaan SPV lintas-yurisdiksi, serta keberadaan Syariah Supervisory Board (SSB) yang lebih independen dan didukung audit Perbedaan syariah tersebut eksternal. menggambarkan orientasi strategis masing-masing negara dalam menjawab kebutuhan pasar domestik maupun internasional. Secara kelembagaan, pengawasan syariah di Indonesia masih menghadapi tantangan dalam hal independensi, kompetensi sumber daya manusia, serta keterbatasan dukungan infrastruktur. Di sisi lain, Dubai telah menerapkan prinsip transparansi dan akuntabilitas yang lebih kuat dalam pengelolaan fatwa dan tata kelola sukuk. Namun, keduanya menghadapi tantangan serupa dalam hal harmonisasi standar internasional, terutama terkait kesenjangan antara fatwa nasional, standar akuntansi, dan tuntutan pelaporan global. Harmonisasi standar sukuk secara internasional menjadi kunci dalam mendorong integrasi pasar keuangan syariah global. Untuk itu, perlu adanya sinergi antara regulator nasional, lembaga internasional seperti AAOIFI dan IFSB, serta penguatan kapasitas kelembagaan. Selain itu, peningkatan literasi keuangan syariah, pelatihan sumber daya manusia, dan digitalisasi sistem pelaporan syariah juga menjadi langkah strategis yang perlu diakselerasi. Dengan demikian, penelitian ini menyimpulkan bahwa praktik sukuk ijarah dan IMBT di Indonesia dan Dubai memiliki titik temu pada prinsip syariah, namun berbeda dalam eksekusi teknis, kapasitas kelembagaan, dan kesiapan menghadapi pasar global. Harmonisasi regulasi, penguatan pengawasan, dan kolaborasi lintas negara menjadi langkah fundamental dalam mendorong pertumbuhan sukuk sebagai instrumen keuangan syariah yang inklusif, kompetitif, dan berkelanjutan di level internasional.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arif Rachman, Muchammad, and Nur Kholidah. "Proceeding Iconies Faculty of Economics Uin Maulana Malik Ibrahim Malang Implementation of Ijarah Muntahiyah Bittamlik Academic Based on Islamic Law and Islamic Business Ethics," 2020, 153–64.
- Haris, Muhammad, and Abdul Hakim. "Indonesia Economic Journal" 1, no. 2 (2025): 220–38.
- Hidayat Harahap, Taufik. "Implementasi Akad Syariah Di Lembaga Keuangan Syariah: Tantangan, Regulasi, Dan Strategi Peningkatan Literasi Keuangan Syariah." *YUDHISTIRA: Jurnal Yurisprudensi, Hukum Dan Peradilan* 1, no. 2 (2023): 27–35. <https://doi.org/10.59966/yudhistira.v1i2.1640>.
- Ihsan, Akmal. "Peran Dan Tanggung Jawab Dewan Pengawas Syariah Pada Lembaga Perbankan Syariah Di Indonesia." *IEB JOURNAL Islamic Economics and Business Journal* 4, no. 1 (2022): 1–16.
- Karmila, Yusri, Wardatul wahidah R, Rhayu Japar, and Rahman Ambo Masse. "IMPLEMENTASI PSAK107 SYARIAH DALAM IJARAH DAN IJARAH MUNTAHIYA BIT TAMLIK (IMBT) Yusri." *Jurnal Teknologi Pendidikan Madrasah* 1, no. April (2015): 1–18.
- Maulana, U I N, and Malik Ibrahim. "PROCEEDING ICONIES FACULTY OF ECONOMICS IMPLEMENTATION OF PSAK 107 IJARAH ACCOUNTING AT ISLAMIC MICROFINANCE INSTITUTIONS International Conference of Islamic Economics and Business 10th 2024 International Conference of Islamic Economics and Business 10th," 2024, 531–36.
- Mirwanto, Muhammad Haris. "Strategi Dewan Pengawas Syariah DPS) Dalam Meningkatkan Kepatuhan Syariah," 2024.
- Nur Annisa, Lailita, and Nur Kholis. "Inovasi Dalam Keuangan Syariah Dan Dampaknya Terhadap Perdagangan Internasional: Sukuk Di Pasar Global." *JIEI (Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam)* 10, no. 2 (2024): 2191–97. <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v10i2.13760>.
- Putrie, Lidia Permata, Jenifer Rose Rosana Saud, Frety Nuri Zahrawati, Yusriyah Nabilah, and Emylia Yuniarti. "Segment Reporting Analysis in PSAK Perspective, Profitability: Literature Study of Various Previous Researches." *Formosa Journal of Applied Sciences* 4, no. 5 (2025): 1211–18. <https://doi.org/10.55927/fjas.v4i5.131>.
- Rachmawati, Eka Nuraini, and Ab Mumin. "Sukuk Dalam Prespektif Fikih." *Ejournal.Radenintan*, 2017, 225–62.
- Rodliyah, Nunung, Ade Oktaritas, and Ricco Andreas. "Hukum Ekonomi Syariah : Telaah Regulasi Penerbitan Sukuk Ijarah." *NIZHAM: Indonesian Journal of Research and Community Service* 06, no. 02 (2023).
- Waluyo, Daniel Nurfatra, Syah Jehan Khalifatul Anwar, and Faiz Rifki. "Potensi Dan Tantangan Pengembangan Sukuk Wakaf,Khususnya Cash Waqf Linked Sukuk, Sebagai Instrumen Sosial Islam Di Era Modern." *JISEF: Journal Of International Sharia Economics and Financial* 4, no. 1 (2025): 1–7. <http://azramedia-indonesia.azramediaindonesia.com/index.php/JISEF/indexDOI:https://doi.org/10.62668/jisef.v4i01.1507>.



- Wulandari, Arlenne Devillya, and Baidhowi. "Analisis Peran Lembaga Pengawas Syariah Dalam Menjamin Integritas Transaksi Keuangan Syariah Di Indonesia." *Indonesian Journal of Law and Justice* 2, no. 4 (2025): 13. <https://doi.org/10.47134/ijlj.v2i4.4146>.
- Yulianti, Dinda Ika, Puji Astuti, and Muhammad Danial Rosipudin Afton. "Analisis Kebijakan Dan Regulasi Perencanaan Keuangan Syariah Di Indonesia: Tinjauan Hukum Tiga Lembaga Pengawasan." *Jurnal Akademik Ekonomi Dan Manajemen* 2, no. 2 (2025): 20–25. <https://doi.org/10.61722/jaem.v2i2.4491>.
- Zaky, Achmad, and Luluk Farida. "Implikasi Janji (Wa'D) Dalam Transaksi Syariah Terhadap Transaksi Ijarah Muntahiya Bittamlik." *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)* 2, no. 4 (2019): 531–49. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2018.v2.i4.3946>.