



IMPLEMENTASI SUKUK HIJAU: STUDI KOMPARASI INDONESIA DAN MALAYSIA

Penulis: Danan Perri Sandria

Penelaah Teknis Kebijakan, Kementerian Keuangan

Ditujukan kepada:

- Kementerian Keuangan
- Kementerian Lingkungan Hidup
- Kementerian Perencanaan dan Pembangunan Nasional/Badan Perencanaan Pembangunan Nasional
- Kementerian/Lembaga Pelaksana Proyek Hijau

Ringkasan Eksekutif

Indonesia telah memelopori pembiayaan perubahan iklim melalui instrumen sukuk hijau yang mengintegrasikan nilai maqashid al-shariah dengan prinsip ESG. Meski total penerbitannya telah melampaui USD 5 miliar, urgensi penguatan instrumen ini muncul karena adanya tantangan kelembagaan, rendahnya kapasitas SDM dalam klasifikasi proyek, serta risiko idle fund akibat birokrasi yang kompleks. Selain itu, minimnya partisipasi sektor swasta menjadi hambatan yang perlu segera diatasi agar ekosistem pembiayaan berkelanjutan tidak hanya bertumpu pada pemerintah. Sebagai alternatif solusi, Indonesia dapat mengadopsi strategi inklusif Malaysia yang berhasil mendorong keterlibatan korporasi melalui kerangka SRI Sukuk dan pemberian insentif pajak. Rekomendasi kebijakan yang diusulkan meliputi pengembangan SRI-linked Sukuk Framework yang lebih fleksibel, pemberian subsidi biaya penerbitan, serta insentif fiskal bagi investor internasional. Secara teknis, pemerintah perlu meningkatkan koordinasi lintas kementerian melalui sistem pelaporan terpadu dan penyusunan pipeline proyek hijau yang matang. Transformasi ini dapat menciptakan ekosistem sukuk hijau yang transparan, kredibel, dan mampu mengakselerasi transisi menuju ekonomi rendah karbon.

Pendahuluan

Ancaman perubahan iklim global menuntut transformasi sistem keuangan menuju model yang inklusif dan berkelanjutan. Sukuk hijau muncul sebagai instrumen yang mengintegrasikan prinsip maqashid al-shariah dengan standar ESG untuk mendanai proyek ramah lingkungan (Alam et al., 2023). Urgensi topik ini diperkuat oleh posisi strategis Indonesia yang mencetak sejarah sebagai penerbit sukuk hijau negara pertama di dunia pada 2018 senilai USD 1,25 miliar (United Nations Development Program, 2018). Penelitian dari Ali et al. (2024) menunjukkan instrumen ini berkontribusi signifikan terhadap kinerja keuangan dan pertumbuhan ekonomi nasional. Namun, Indonesia menghadapi tantangan dalam optimalisasi pasar dibandingkan Malaysia,

yang telah memimpin ekosistem Sustainable and Responsible Investment (SRI) sejak 2014 (Razali et al., 2019). Malaysia mendominasi lebih dari setengah transaksi global hingga 2020 melalui kolaborasi lintas otoritas yang kuat (Climate Bonds Initiative, 2020). Perbandingan ini dapat dikaji guna mengidentifikasi hambatan teknis dan strategi akselerasi di Indonesia. Pemahaman terkait dinamika ini diperlukan untuk mengevaluasi kebijakan pembiayaan transisi hijau, memastikan dana tersalurkan secara efektif pada sektor energi terbarukan dan pengelolaan limbah, serta memperkuat posisi Indonesia dalam peta keuangan berkelanjutan global.

Permasalahan

Meskipun Indonesia telah mencatatkan diri sebagai pemimpin global dengan total penerbitan sukuk hijau negara yang melampaui USD 5 miliar hingga tahun 2022 (Widowati, 2024), instrumen ini masih menghadapi tantangan struktural yang menghambat terciptanya ekosistem pembiayaan yang inklusif. Permasalahan utama terletak pada dominasi pemerintah sebagai aktor tunggal, yang memicu efek crowding out sehingga membatasi ruang partisipasi dan minat sektor swasta dalam pasar sukuk hijau (Endri et al., 2022). Kondisi ini diperburuk oleh belum tersedianya kerangka regulasi yang ramah korporasi serta ketiadaan insentif fiskal yang memadai untuk menurunkan hambatan biaya penerbitan bagi emiten swasta.

Di sisi operasional, terdapat inefisiensi birokrasi akibat koordinasi yang kompleks antara instansi terkait, yang menyebabkan jeda waktu signifikan antara penghimpunan dana dan pelaksanaan proyek (Fahlevi & Wirdyaningsih, 2024). Jeda ini meningkatkan risiko terjadinya idle fund atau dana menganggur, terutama karena belum tersedianya pipeline proyek hijau yang siap dibiayai secara matang. Selain itu, keterbatasan kapasitas sumber daya manusia dalam mengklasifikasikan proyek berdasarkan parameter mitigasi dan adaptasi perubahan iklim sering kali menurunkan kualitas seleksi proyek (Fahlevi & Wirdyaningsih, 2024). Terakhir, lemahnya integrasi sistem pelaporan dampak antara kementerian pengelola keuangan dan kementerian lingkungan hidup menyulitkan pengukuran kontribusi riil proyek terhadap penurunan emisi gas rumah kaca secara transparan dan kredibel (United Nations Development Program, 2021).

Alternatif Solusi

Indonesia dapat mengadopsi strategi inklusif melalui pembiayaan berbasis kinerja, penguatan ekosistem fiskal, dan peningkatan kapasitas SDM dalam rangka mengatasi hambatan struktural dan meningkatkan partisipasi sektor swasta. Alternatif solusi pertama adalah pengembangan kerangka regulasi yang lebih fleksibel, seperti SRI-linked Sukuk Framework, yang memungkinkan korporasi menerbitkan sukuk berdasarkan pencapaian target ESG (seperti penurunan intensitas karbon) tanpa harus memiliki proyek hijau spesifik di awal. Pendekatan ini memperluas basis emiten dari sektor manufaktur dan logistik yang memiliki rencana transisi energi jangka panjang. Selain itu, pemberian insentif fiskal berupa subsidi biaya penerbitan, subsidi biaya verifikasi eksternal (second-party opinion), serta pembebasan pajak penghasilan bagi investor asing dapat menurunkan hambatan finansial dan meningkatkan daya saing pasar domestik di level global (Securities Commission Malaysia, 2022).

Selain itu, untuk mengatasi keterbatasan kapasitas SDM dan inefisiensi operasional, pemerintah dapat meluncurkan program peningkatan kapasitas (capacity building) berkelanjutan bagi aparatur di kementerian teknis dan pelaku usaha mengenai standar taksonomi hijau serta parameter mitigasi-adaptasi perubahan iklim. Langkah ini penting untuk memastikan akurasi klasifikasi proyek dan kualitas seleksi instrumen sejak tahap awal. Secara teknis, penguatan ini harus dibarengi dengan pembangunan pipeline proyek hijau yang matang (bankable) dan integrasi sistem pelaporan dampak antara Kementerian Keuangan, Bappenas, dan Kementerian Lingkungan Hidup. Sinergi ini tidak hanya meminimalisasi risiko idle fund, tetapi juga dapat menjamin transparansi pelaporan penurunan emisi bagi investor, sehingga kepercayaan pasar terhadap kualitas sukuk hijau Indonesia semakin meningkat.

Rekomendasi

Untuk mengatasi hambatan struktural dan rendahnya partisipasi swasta, pemerintah perlu mengadopsi strategi yang lebih inklusif dan berbasis kinerja dengan mengacu pada keberhasilan implementasi di Malaysia. Solusi utama yang diusulkan adalah pengembangan SRI-linked Sukuk Framework yang lebih fleksibel, di mana penggunaan dana tidak harus dialokasikan eksklusif pada proyek hijau spesifik, melainkan terhubung langsung dengan pencapaian target ESG korporasi. Model ini sangat aplikatif bagi perusahaan manufaktur atau logistik yang memiliki rencana transisi karbon jangka panjang, dengan mekanisme insentif berupa penurunan kupon jika target tercapai, atau penalti jika target gagal terpenuhi.

Selain itu, guna meningkatkan daya tarik investasi, pemerintah dapat memberikan insentif fiskal yang kompetitif berupa subsidi biaya penerbitan dan biaya verifikasi eksternal (second-party opinion). Langkah ini untuk menurunkan beban administratif emiten swasta yang selama ini menjadi hambatan utama masuk ke pasar modal hijau. Secara teknis, efisiensi penggunaan dana dapat ditingkatkan melalui pembentukan pipeline proyek hijau yang bankable oleh Bappenas dan kementerian teknis untuk meminimalisasi risiko idle fund. Solusi ini harus diperkuat dengan integrasi sistem pelaporan antara Kementerian Keuangan dan Sistem Registri Nasional (SRN) Kementerian Lingkungan Hidup untuk menciptakan pemantauan dampak penurunan emisi yang transparan, kredibel, dan memenuhi standar investor global.

Daftar Pustaka

- Alam, A., Ratnasari, R. T., Jannah, I. L., & Ashfahany, A. El. (2023). Development and evaluation of Islamic green financing: A systematic review of green sukuk. *Environmental Economics*, 14(1), 61–72. [https://doi.org/10.21511/ee.14\(1\).2023.06](https://doi.org/10.21511/ee.14(1).2023.06)
- Ali, Q., Rusgianto, S., Parveen, S., Yaacob, H., & Zin, R. M. (2024). An empirical study of the effects of green Sukuk spur on economic growth, social development, and financial performance in Indonesia. *Environment, Development and Sustainability*, 26(8), 21097–21123. <https://doi.org/10.1007/s10668-023-03520-6>
- Capital Markets Malaysia. (2024). SRI Sukuk. <https://www.capitalmarketsmalaysia.com/public-sri-sukuk/>
- Climate Bonds Initiative. (2020). Green Infrastructure Investment Opportunities: Malaysia 2020 Report.
- Endri, E., Hania, B. T., & Ma'ruf, A. (2022). Corporate Green Sukuk Issuance for Sustainable Financing in Indonesia. *Environmental Economics*, 13(1), 38–49. [https://doi.org/10.21511/ee.13\(1\).2022.04](https://doi.org/10.21511/ee.13(1).2022.04)
- Fahlevi, M. F., & Wirdyaningsih. (2024). Analisis Tantangan dan Peluang Perkembangan Green Sukuk di Indonesia. *Syntax Literate*, 9(10). <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.36418/syntax-literate.v9i10>
- Razali, F. I., Saad, N. M., & Ali, N. (2019). Green Sukuk Financing for Government Investment Issue (GII) in Malaysia. *Journal of Mechanics of Continua and Mathematical Sciences*, 4, 1–10. <https://doi.org/10.26782/jmcms.spl.4/2019.11.00001>
- Securities Commission Malaysia. (2022). Expansion of SRI Sukuk and Bond Grant Scheme to Facilitate Sustainable Finance. <https://www.sc.com.my/resources/media/media-release/expansion-of-sri-sukuk-and-bond-grant-scheme-to-facilitate-sustainable-finance>