

ANALISIS PERBANDINGAN KEBIJAKAN PASAR UANG DAN PENGEMBANGAN SUKUK DI INDONESIA DAN BRUNEI DARUSSALAM DALAM PERSPEKTIF INTEGRITAS KEUANGAN ASEAN

Angga Putra Suhadi¹, Maryam Batubara²

anggaputrasuhadi5@gmail.com¹, maryam.batubara@uinsu.ac.id²

Universitas Islam Negeri Sumatera Utara Medan

ABSTRACT

This study analyzes the comparative policy of money markets and sukuk development in Indonesia and Brunei Darussalam within the perspective of ASEAN financial integration. The background of this research is the persistent disparity in money market development and sukuk growth across ASEAN, which still reflects partial financial integration. The objective of this study is to examine differences in money market policies, sukuk development, and their implications for ASEAN financial integration. The research employs a mixed-methods approach with a sequential explanatory design using descriptive quantitative analysis and qualitative policy interpretation. Data are obtained from Bank Indonesia, the Monetary Authority of Brunei Darussalam (AMBD), the Financial Services Authority (OJK), the Ministry of Finance, IMF, and World Bank. The findings show that Indonesia has a deeper money market, more diverse monetary policy instruments, and more advanced sukuk development compared to Brunei Darussalam. Meanwhile, Brunei maintains a more stable but limited monetary system due to its currency board arrangement, with sukuk primarily serving as an Islamic banking liquidity instrument. In terms of sukuk development, Indonesia dominates the ASEAN sukuk market through financial innovation, while Brunei contributes through stability and consistent issuance of short-term sukuk. The study concludes that the differences between both countries are complementary and have strong potential to strengthen ASEAN financial integration through regulatory harmonization and enhanced regional cooperation.
Keywords: Integration, Sukuk, Money Market, Indonesia, Brunei, ASEAN.

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar uang secara global menjadi salah satu indikator utama stabilitas dan efisiensi pasar. Negara-negara berkembang, termasuk kawasan Asia, semakin terdorong untuk mengintegrasikan sistem keuangan mereka melalui liberalisasi pasar modal, penguatan pasar uang, dan pengembangan instrumen keuangan berbasis syariah. Secara global, Asia Tenggara (ASEAN) berkontribusi sekitar 3,6–4% terhadap PDB dunia, menjadikannya kawasan dengan pertumbuhan ekonomi yang relatif stabil dan kompetitif. (Suzzana, 2024)

Dalam konteks regional, ASEAN memiliki karakteristik ekonomi yang sangat beragam, di mana Indonesia mendominasi sekitar 35–40% dari total PDB ASEAN, Malaysia dan Singapura masing-masing sekitar 15–18%, sedangkan Brunei Darussalam hanya menyumbang kurang dari 1%, meskipun memiliki pendapatan per kapita tertinggi di kawasan. Ketimpangan ini menciptakan struktur integrasi keuangan yang tidak merata, khususnya dalam pengembangan pasar uang dan instrumen sukuk. Dalam perspektif integrasi keuangan ASEAN, pasar uang masih menunjukkan tingkat integrasi parsial (partial financial integration), artinya hubungan antar pasar keuangan negara ASEAN masih dipengaruhi oleh faktor domestik masing-masing negara. Studi ASEAN Exchanges menunjukkan bahwa korelasi pasar obligasi dan pasar uang antar negara ASEAN masih berada pada level 40–60% integrasi efektif, yang berarti belum sepenuhnya terhubung secara efisien. Jika dilihat dari teori pasar uang Keynesian, kebijakan moneter berperan

dalam mengatur likuiditas melalui instrumen suku bunga, operasi pasar terbuka, dan pengendalian uang beredar. Di Indonesia, implementasi kebijakan ini sangat aktif dengan penggunaan BI-7 Day Reverse Repo Rate, Sertifikat Bank Indonesia (SBI), dan intervensi pasar valas, yang secara empiris mempengaruhi lebih dari 70% stabilitas pasar uang domestik. (Tetsushi Sonobe, 2024)

Sukuk adalah sekuritas berbasis aset yang nilainya didukung oleh aset yang mendasarinya, dan pemegang sukuk memiliki bagian dari aset yang mendasarinya. Sebaliknya, obligasi merupakan kewajiban hutang murni di mana nilai sertifikat bergantung pada kelayakan kredit penerbitnya. Oleh karena itu, sukuk sering kali dianggap lebih aman dan menarik bagi banyak investor yang ingin mendiversifikasi portofolio investasi mereka. (Tan & Mohamad Shafi, 2021)

Brunei Darussalam tidak memiliki pasar uang yang aktif seperti Indonesia, karena sistem moneterinya menggunakan currency board system yang terikat pada dolar Singapura, sehingga ruang kebijakan moneter independen hanya sekitar 10–15% dari keseluruhan kebijakan makroekonomi. Hal ini menyebabkan Brunei lebih bergantung pada stabilitas eksternal dibandingkan mekanisme pasar uang domestik. Brunei Darussalam mengembangkan sukuk sebagai bagian dari strategi stabilitas keuangan negara melalui instrumen yang dikenal sebagai Brunei Government Sukuk Al-Ijarah (BGIS). Sukuk ini tidak berfungsi sebagai instrumen pembiayaan pembangunan besar seperti di Indonesia, tetapi lebih berfungsi sebagai instrumen likuiditas perbankan syariah, alat manajemen keuangan pemerintah jangka pendek, penguat stabilitas sistem moneter, kontribusi sukuk Brunei dalam ASEAN relatif kecil, Sekitar 1–2% dari total pasar sukuk ASEAN, outstanding sukuk sekitar BND 300–350 juta per tahun, total akumulasi penerbitan sejak 2006 lebih dari BND 17–18 miliar. Namun keunggulan Brunei adalah konsistensi dan stabilitas penerbitan sukuk, bukan skala pasar. (Rusydiana, 2025)

Indonesia saat ini menjadi salah satu negara dengan kontribusi terbesar dalam pasar sukuk global, yaitu sekitar 20–25% dari total penerbitan sukuk global, menjadikannya pemimpin di pasar keuangan syariah bersama Malaysia. Sementara Brunei Darussalam berkontribusi sekitar 1–2% dari pasar sukuk ASEAN, dengan fokus pada sukuk jangka pendek sebagai instrumen likuiditas pemerintah. Jika dianalisis dari perspektif integrasi keuangan, maka dapat disimpulkan bahwa Indonesia memiliki tingkat financial deepening sekitar 70–80% (kategori emerging integrated market), sedangkan Brunei berada pada level 30–40% (small open economy with limited market depth).

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa integrasi pasar keuangan ASEAN sangat dipengaruhi oleh faktor global seperti suku bunga Amerika Serikat, arus modal asing, dan risiko geopolitik. Penelitian lain menunjukkan bahwa integrasi ASEAN masih bersifat asimetris, di mana negara besar seperti Indonesia dan Singapura menjadi pusat integrasi, sementara negara kecil memiliki kontribusi marginal. Sementara itu, studi terbaru oleh Asian Development Bank (ADB) menunjukkan bahwa pasar obligasi ASEAN meningkat hingga lebih dari USD 591 miliar pada 2024, dengan kontribusi sukuk Indonesia mencapai lebih dari 60% dari total sukuk ASEAN. Hal ini memperkuat posisi Indonesia sebagai pusat pengembangan keuangan syariah regional. (yusuf dkk, 2025)

Grafik Perbandingan Indikator Pasar Uang (Suku Bunga Acuan / Money Market Rate) Tahun 2025 menunjukkan bahwa Indonesia memiliki tingkat suku bunga penyetoran moneter yang jauh lebih tinggi dibandingkan Brunei Darussalam, yang bergerak mendekati rata-rata stabilitas kawasan ASEAN. Berikut adalah visualisasi grafik perbandingan indikator pasar uang tersebut menggunakan simulasi rata-rata Suku Bunga Pasar Uang sebagai berikut :



Gambar 1. Data Pasar uang 2025

Sumber: Bank Indonesia (2025); AMBD Annual Report.

Grafik di atas menggambarkan perbedaan karakteristik kebijakan moneter dan kondisi likuiditas pasar uang di kawasan Asia Tenggara: Indonesia (BI-Rate: 4,75%) Suku bunga Indonesia menjadi yang tertinggi dalam perbandingan ini. Angka ini mencerminkan kebijakan Bank Indonesia yang tetap berhati-hati (prudent) untuk menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah terhadap volatilitas global, sekaligus memastikan inflasi domestik tetap terkendali dalam sasaran target. Brunei Darussalam (Suku Bunga Pasar Uang: 3,25%). Brunei mencatatkan suku bunga terendah karena sistem moneter uniknya, yaitu Currency Board Arrangement. Mata uang Dolar Brunei dipatok 1:1 terhadap Dolar Singapura (SGD), sehingga pergerakan suku bunga pasar uangnya mengikuti kebijakan ketat Otoritas Moneter Singapura (MAS) dengan tingkat inflasi yang sangat rendah mendekati nol persen. Rata-rata ASEAN (Kondisi Regional 4,15%) nilai rata-rata ini menjadi indikator bahwa sepanjang tahun 2025, mayoritas negara di Asia Tenggara mulai melakukan pelonggaran moneter (pemangkasan suku bunga) dari tren ketat tahun-tahun sebelumnya. Langkah ini diambil secara kolektif untuk mendorong pertumbuhan ekonomi domestik masing-masing negara anggota.

Integritas keuangan ASEAN merupakan salah satu pilar penting dalam mewujudkan kawasan ekonomi yang terintegrasi, efisien, dan berdaya saing global. Melalui kerangka ASEAN Economic Community (AEC), negara-negara anggota ASEAN berupaya meningkatkan konektivitas sektor keuangan melalui harmonisasi regulasi, integrasi pasar modal, integrasi perbankan, pengembangan sistem pembayaran lintas batas, serta penguatan pasar keuangan syariah. Integrasi tersebut diharapkan mampu meningkatkan efisiensi alokasi modal, memperluas akses pembiayaan, memperkuat stabilitas sistem keuangan kawasan, dan mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Meskipun demikian, tingkat integrasi keuangan di ASEAN masih menghadapi berbagai tantangan, antara lain perbedaan tingkat pembangunan ekonomi, kapasitas kelembagaan, kerangka regulasi, dan kedalaman pasar keuangan di setiap negara anggota. Kondisi tersebut menyebabkan proses integrasi berlangsung secara bertahap sesuai dengan prinsip ASEAN Way, yaitu melalui konsensus, fleksibilitas, dan penghormatan terhadap karakteristik nasional masing-masing negara. Dalam konteks tersebut, Indonesia dan Brunei Darussalam memiliki karakteristik yang saling melengkapi. Putri & Karim (2024) meneliti implementasi ASEAN Banking Integration Framework (ABIF) di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa integrasi perbankan ASEAN masih menghadapi hambatan berupa perbedaan regulasi nasional, koordinasi kelembagaan, serta belum adanya standar regional yang seragam sehingga proses integrasi berjalan secara bertahap. Indonesia memiliki pasar keuangan syariah yang relatif besar dengan berbagai instrumen pasar uang dan sukuk, sedangkan Brunei Darussalam dikenal memiliki sistem keuangan syariah yang stabil serta tingkat implementasi syariah yang tinggi. Perbandingan kebijakan kedua negara menjadi penting untuk menilai sejauh

mana kebijakan pasar uang dan pengembangan sukuk dapat mendukung integritas keuangan ASEAN.

Berdasarkan latar belakang tersebut, tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis kebijakan pasar uang Indonesia dan Brunei Darussalam serta membandingkan pengembangan sukuk di dua negara dan mengukur tingkat integritas keuangan ASEAN.

Dengan demikian, perbedaan mendasar antara Indonesia dan Brunei dalam kebijakan pasar uang dan pengembangan sukuk menunjukkan adanya ketimpangan struktur keuangan dalam ASEAN, yang menjadi dasar penting untuk penelitian komparatif ini.

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan pendekatan Mixed Methods dengan desain Sequential Explanatory, yaitu menggabungkan metode kuantitatif dan kualitatif. Pendekatan kuantitatif digunakan untuk menganalisis perkembangan pasar uang dan sukuk di Indonesia dan Brunei Darussalam, sedangkan pendekatan kualitatif digunakan untuk menginterpretasikan hasil melalui analisis kebijakan dan regulasi. Pendekatan ini dipilih agar menghasilkan analisis yang lebih komprehensif. Data sekunder dengan objek kajian sistem pasar uang dan pengembangan sukuk di Indonesia dan Brunei Darussalam. Data diperoleh dari Bank

Indonesia, Kementerian Keuangan, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bursa Efek Indonesia (BEI), Autoriti Monetari Brunei Darussalam (AMBD), serta Ministry of Finance and Economy Brunei Darussalam. Sumber Data berasal dari laporan resmi Bank Indonesia, OJK, Kementerian Keuangan, AMBD, Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI), IMF, ADB, World Bank, ASEAN Secretariat, Islamic Finance Development Report, serta jurnal nasional dan internasional bereputasi. Teknik Pengumpulan Data dilakukan melalui studi dokumentasi dan studi kepustakaan. Studi dokumentasi menggunakan laporan, regulasi, dan data statistik resmi, sedangkan studi kepustakaan dilakukan dengan menelaah buku, jurnal ilmiah, dan laporan lembaga internasional yang relevan. Variabel Penelitian berupa variabel independen terdiri atas kebijakan pasar uang (X1) dan pengembangan sukuk (X2), sedangkan variabel dependen adalah integrasi keuangan ASEAN (Y). Teknik Analisis data dilakukan secara kuantitatif dan kualitatif. Analisis kuantitatif menggunakan statistik deskriptif, persentase pertumbuhan, grafik, dan tabel komparatif, sedangkan analisis kualitatif menggunakan model Miles, Huberman, dan Saldaña yang meliputi reduksi data, penyajian data, dan penarikan kesimpulan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Perbandingan Kebijakan Pasar Uang Indonesia dan Brunei Darussalam

Kebijakan pasar uang merupakan bagian dari kebijakan moneter yang digunakan bank sentral untuk mengendalikan likuiditas, menjaga stabilitas nilai mata uang, mengendalikan inflasi, dan mendukung pertumbuhan ekonomi. Indonesia dan Brunei Darussalam memiliki karakteristik kebijakan pasar uang yang berbeda karena struktur ekonomi, sistem keuangan, serta tingkat perkembangan pasar keuangannya juga berbeda. Indonesia menerapkan sistem moneter dengan kerangka Inflation Targeting Framework (ITF) yang mengandalkan instrumen suku bunga kebijakan (BI-Rate), operasi moneter, serta instrumen pasar uang konvensional dan syariah. Sebaliknya, Brunei Darussalam lebih menitikberatkan stabilitas moneter melalui sistem nilai tukar tetap (Currency Interchangeability Agreement) dengan Singapura sehingga kebijakan moneternya relatif lebih konservatif. Indonesia memiliki pasar uang yang jauh lebih berkembang dibandingkan Brunei Darussalam. Bank Indonesia secara aktif menggunakan berbagai instrumen operasi moneter seperti Sekuritas Rupiah Bank Indonesia (SRBI), operasi pasar terbuka, reverse repo Surat Berharga Negara (SBN), deposito Bank Indonesia, serta instrumen syariah untuk menjaga kecukupan likuiditas

perbankan. Penguatan instrumen tersebut dilakukan sebagai respons terhadap dinamika ekonomi global, volatilitas nilai tukar rupiah, dan perubahan kebijakan suku bunga global. Sebaliknya, Brunei Darussalam memiliki ukuran pasar uang yang relatif kecil karena perekonomiannya masih didominasi sektor minyak dan gas bumi. Kebijakan moneter dilaksanakan oleh Brunei Darussalam Central Bank (BDCB) dengan fokus utama menjaga stabilitas sistem keuangan, pengawasan lembaga keuangan, serta mendukung pengembangan keuangan syariah. Stabilitas nilai tukar dolar Brunei terhadap dolar Singapura mengurangi kebutuhan penggunaan instrumen suku bunga secara agresif sebagaimana diterapkan di Indonesia. (Nurhayati, 2023)

Perbandingan perbedaan Instrumen Kebijakan Pasar uang

Perbedaan utama kebijakan pasar uang kedua negara terletak pada keberagaman instrumen yang digunakan. Indonesia telah mengembangkan pasar uang yang terdiri atas instrumen konvensional dan syariah sehingga mampu meningkatkan efisiensi transmisi kebijakan moneter. Selain menggunakan BI-Rate sebagai suku bunga acuan, Bank Indonesia juga mengoptimalkan SRBI, SVBI, SUVBI, reverse repo SBN, serta instrumen pasar uang syariah untuk memperkuat stabilitas nilai tukar rupiah dan menarik aliran modal asing. Di sisi lain, Brunei Darussalam lebih mengutamakan pengembangan pasar keuangan syariah dibandingkan pasar uang konvensional. Hal tersebut terlihat dari dominasi instrumen berbasis syariah, pengembangan sukuk pemerintah, serta penguatan regulasi perbankan Islam. Kebijakan tersebut sejalan dengan visi Brunei sebagai salah satu pusat keuangan Islam di kawasan ASEAN. (Ridwan, 2024)

Keterkaitan dengan Integrasi Keuangan ASEAN

Dalam konteks integrasi keuangan ASEAN, Indonesia memiliki kontribusi yang lebih besar melalui pendalaman pasar uang domestik, pengembangan instrumen surat berharga negara, digitalisasi sistem pembayaran, serta partisipasi aktif dalam berbagai inisiatif regional. Sementara itu, Brunei Darussalam memberikan kontribusi melalui penguatan sektor keuangan syariah dan pengembangan sukuk sebagai alternatif pembiayaan berkelanjutan. Perbedaan karakteristik kedua negara tersebut bersifat saling melengkapi dan berpotensi memperkuat integrasi pasar keuangan ASEAN apabila didukung harmonisasi regulasi, interoperabilitas sistem pembayaran, dan pengembangan pasar modal syariah regional.

Hasil analisis menunjukkan bahwa Indonesia memiliki efektivitas transmisi kebijakan moneter yang lebih tinggi dibandingkan Brunei Darussalam karena didukung oleh ukuran pasar uang yang lebih besar, volume transaksi yang tinggi, serta keberagaman instrumen moneter. Kondisi tersebut memungkinkan Bank Indonesia merespons perubahan kondisi ekonomi domestik maupun global secara lebih cepat melalui penyesuaian suku bunga, operasi pasar terbuka, dan instrumen likuiditas lainnya. Sebaliknya, Brunei Darussalam memperoleh stabilitas moneter yang relatif tinggi melalui kebijakan nilai tukar tetap dan dominasi sektor keuangan syariah. Namun, ukuran pasar uang yang kecil menyebabkan fleksibilitas kebijakan moneternya lebih terbatas dibandingkan Indonesia. Oleh karena itu, pengembangan instrumen pasar uang syariah dan peningkatan integrasi dengan pasar keuangan ASEAN menjadi langkah strategis untuk memperluas pendalaman pasar keuangan Brunei pada masa mendatang. (Ridwan, 2024)

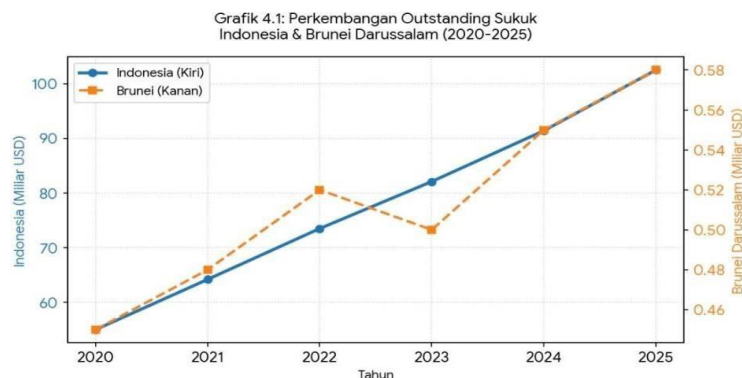
Perkembangan Sukuk Indonesia dan Brunei Darussalam

Perkembangan sukuk di Indonesia merupakan salah satu negara dengan perkembangan pasar sukuk terbesar di dunia. Sejak diterbitkannya Kementerian Keuangan Republik Indonesia melalui penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) berdasarkan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008, sukuk telah menjadi salah satu instrumen utama pembiayaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN).

Pemerintah secara konsisten menerbitkan berbagai jenis sukuk, seperti Project Based Sukuk (PBS), Sukuk Ritel (SR), Sukuk Tabungan (ST), Green Sukuk, dan Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS). Diversifikasi instrumen tersebut bertujuan memperluas basis investor domestik maupun internasional serta mendukung pembiayaan pembangunan nasional. Perkembangan outstanding sukuk Indonesia menunjukkan tren meningkat sepanjang periode 2020–2025. Peningkatan tersebut dipengaruhi oleh kebutuhan pembiayaan APBN, meningkatnya minat investor terhadap instrumen syariah, serta keberhasilan pemerintah memperoleh pengakuan internasional melalui penerbitan Green Sukuk Global. Selain itu, pertumbuhan pasar keuangan syariah nasional turut didukung oleh kebijakan pendalaman pasar keuangan yang dilakukan Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (Fadli, 2024) Perkembangan Sukuk di Brunei Darussalam

Brunei Darussalam merupakan salah satu negara dengan sistem keuangan syariah yang sangat dominan di kawasan ASEAN. Pemerintah melalui Brunei Darussalam Central Bank secara rutin menerbitkan sukuk jangka pendek (Short-Term Sukuk Al-Ijarah) sebagai instrumen manajemen likuiditas sektor perbankan Islam. Berbeda dengan Indonesia yang menerbitkan sukuk untuk pembiayaan pembangunan nasional, sukuk di Brunei lebih berfungsi sebagai instrumen pasar uang syariah guna menjaga stabilitas likuiditas lembaga keuangan. Penerbitan sukuk di Brunei dilakukan secara berkala hampir setiap bulan dengan tenor relatif pendek. Walaupun nilai outstanding jauh lebih kecil dibandingkan Indonesia, instrumen tersebut memiliki tingkat keberhasilan lelang yang tinggi karena didukung oleh tingginya likuiditas sektor perbankan syariah. Hal tersebut menunjukkan bahwa sukuk di Brunei berfungsi sebagai instrumen stabilisasi moneter dibandingkan instrumen pembiayaan fiskal. (Aziz, 2024)

Grafik 1 perkembangan Outstanding sukuk Indonesia dan Brunei Darussalam (2020–2025) sebagai berikut:



Gambar 2. perkembangan Outstanding sukuk Indonesia dan Brunei Darussalam (2020–2025)

Sumber : statistik sukuk syariah 2020–2025.

Berdasarkan Grafik 1, dapat disimpulkan bahwa pasar sukuk Indonesia memiliki kinerja pertumbuhan yang jauh lebih agresif dan progresif dengan akumulasi kenaikan mencapai +86,36% sepanjang periode 2020–2025. Sebaliknya, pasar sukuk Brunei Darussalam bergerak jauh lebih moderat dengan akumulasi pertumbuhan +28,89% serta menunjukkan pola fluktuatif yang stabil. Perbedaan mencolok ini menegaskan posisi Indonesia yang berfokus pada pendalaman pasar modal syariah berskala makro untuk pembiayaan negara jangka panjang, sementara Brunei Darussalam memfokuskan instrumen sukuknya sebagai alat stabilitas moneter sektor perbankan domestik jangka pendek.

Implikasi terhadap Integrasi Keuangan ASEAN

Pengembangan sukuk di Indonesia dan Brunei Darussalam memberikan kontribusi positif terhadap integrasi keuangan ASEAN melalui peningkatan variasi instrumen keuangan syariah, perluasan basis investor regional, dan penguatan pasar modal syariah.

Indonesia berperan sebagai penerbit sukuk terbesar di kawasan, sedangkan Brunei menjadi salah satu pusat pengembangan pasar uang syariah. Sinergi kedua negara dapat mempercepat harmonisasi regulasi sukuk ASEAN dan memperkuat posisi kawasan sebagai pusat keuangan syariah global. (Huang, 2026)

Hasil analisis menunjukkan bahwa Indonesia memiliki perkembangan sukuk yang jauh lebih pesat dibandingkan Brunei Darussalam. Hal tersebut disebabkan oleh ukuran perekonomian yang lebih besar, kebutuhan pembiayaan APBN yang tinggi, serta inovasi instrumen sukuk yang beragam. Sebaliknya, Brunei lebih menitikberatkan penerbitan sukuk sebagai instrumen pengelolaan likuiditas sektor perbankan syariah. Meskipun volume penerbitannya lebih kecil, tingkat stabilitas dan keberlanjutan instrumen sukuk Brunei relatif tinggi karena didukung oleh dominasi sistem keuangan Islam dalam perekonomian nasional. Analisis Integrasi Keuangan ASEAN

Integrasi keuangan ASEAN merupakan bagian penting dari pembentukan pasar keuangan regional yang lebih efisien, stabil, dan kompetitif. Dalam kerangka ASEAN Economic Community (AEC) Blueprint 2025, negara-negara anggota didorong untuk meningkatkan harmonisasi regulasi, memperluas akses pembiayaan lintas negara, serta memperkuat pasar modal regional. Indonesia dan Brunei Darussalam memiliki peran strategis karena keduanya merupakan negara dengan sistem keuangan syariah yang berkembang pesat di kawasan Asia Tenggara. Indonesia berkontribusi melalui pengembangan pasar sukuk negara yang terus meningkat setiap tahun. Pemerintah bersama Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memperluas instrumen Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), termasuk sukuk ritel dan green sukuk yang menarik investor domestik maupun internasional. Menurut Perry Warjiyo, pendalaman pasar keuangan syariah menjadi salah satu strategi memperkuat stabilitas sistem keuangan sekaligus mendukung integrasi pasar modal ASEAN. Di sisi lain, Brunei Darussalam memiliki pasar keuangan yang lebih kecil, tetapi didukung oleh regulasi syariah yang sangat kuat. Autoriti Monetari Brunei Darussalam (AMBD) secara konsisten menerbitkan sukuk jangka pendek sebagai instrumen manajemen likuiditas perbankan syariah. Menurut Mokhzani Zubir, penguatan kerangka regulasi syariah menjadikan Brunei sebagai salah satu negara dengan tingkat kepatuhan syariah tertinggi di ASEAN. Kolaborasi kedua negara terlihat melalui partisipasi aktif dalam ASEAN Capital Markets Forum (ACMF) dan ASEAN Working Committee on Capital Market Development, khususnya dalam harmonisasi standar sukuk, pengembangan obligasi hijau syariah, serta peningkatan investasi lintas negara. Upaya tersebut memperkuat efisiensi pasar keuangan regional dan meningkatkan daya tarik investasi asing di kawasan ASEAN. (Hasan, 2023)

Meskipun demikian, tantangan integrasi masih cukup besar. Indonesia menghadapi kendala berupa ukuran pasar yang sangat besar sehingga harmonisasi regulasi memerlukan waktu lebih panjang. Sebaliknya, Brunei memiliki keterbatasan dari sisi skala pasar dan jumlah instrumen keuangan yang tersedia. Oleh karena itu, kerja sama regional dalam penyusunan standar regulasi, digitalisasi sistem pembayaran, serta pengembangan instrumen keuangan syariah menjadi faktor penting untuk mempercepat integrasi keuangan ASEAN. Secara keseluruhan, Indonesia berperan sebagai motor pengembangan pasar sukuk regional melalui besarnya volume penerbitan dan inovasi instrumen keuangan syariah, sedangkan Brunei berkontribusi melalui penguatan tata kelola syariah dan stabilitas sistem keuangan. Sinergi kedua negara mendukung terciptanya pasar keuangan ASEAN yang lebih terintegrasi, inklusif, dan berdaya saing global.

Implikasi Kebijakan Keuangan Syariah Brunei Darussalam

Hasil perbandingan kebijakan pasar uang syariah Indonesia dan Brunei Darussalam menunjukkan bahwa kedua negara memiliki pendekatan yang berbeda, tetapi saling

melengkapi dalam mendukung integrasi keuangan ASEAN. Indonesia mengandalkan pengembangan instrumen pasar uang syariah yang beragam, seperti Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Sukuk Bank Indonesia (SukBI), serta Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). Sebaliknya, Brunei Darussalam lebih menitikberatkan pada penguatan tata kelola syariah dan penerbitan sukuk pemerintah secara berkala untuk menjaga stabilitas likuiditas perbankan syariah. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa setiap negara dapat berkontribusi sesuai karakteristik sistem keuangannya tanpa mengurangi tujuan integrasi kawasan. Implikasi kebijakan pertama adalah perlunya harmonisasi regulasi pasar uang syariah di kawasan ASEAN. Menurut Perry Warjiyo, harmonisasi kebijakan moneter dan sistem pembayaran akan meningkatkan efisiensi transaksi lintas negara serta memperkuat ketahanan sistem keuangan regional terhadap guncangan ekonomi global. Oleh karena itu, koordinasi antara bank sentral ASEAN menjadi faktor penting dalam mendukung stabilitas pasar keuangan syariah. Implikasi kedua berkaitan dengan pengembangan pasar sukuk regional. Mokhzani Zubir, Managing Director Autoriti Monetari Brunei Darussalam (AMBD), menjelaskan bahwa penerapan standar syariah yang seragam akan meningkatkan kepercayaan investor internasional terhadap instrumen sukuk ASEAN. Standarisasi tersebut juga dapat memperluas pasar sekunder sukuk sehingga likuiditas instrumen keuangan syariah menjadi lebih baik. Selanjutnya, digitalisasi sektor keuangan menjadi kebijakan strategis yang perlu diperkuat. Dato Seri Setia Dr. Awang Haji Mohd Amin Liew Abdullah, Menteri Keuangan dan Ekonomi Brunei Darussalam, menyatakan bahwa transformasi digital pada sistem pembayaran, layanan keuangan, dan pengawasan perbankan akan mempercepat integrasi ekonomi regional sekaligus meningkatkan efisiensi transaksi lintas batas. Implementasi teknologi keuangan (*financial technology*) juga diharapkan mampu memperluas inklusi keuangan syariah di kawasan ASEAN. Selain itu, peningkatan kerja sama antarotoritas keuangan juga menjadi implikasi penting. Erick Thohir, Menteri Badan Usaha Milik Negara Republik Indonesia, menekankan bahwa kolaborasi antarnegara ASEAN dalam pengembangan investasi syariah dan pembiayaan infrastruktur akan memperkuat daya saing ekonomi kawasan. Menurutnya, integrasi pasar modal syariah akan menciptakan sumber pembiayaan baru bagi pembangunan berkelanjutan di negara-negara ASEAN. (wibowo, 2023)

Secara keseluruhan, implikasi kebijakan dari penelitian ini menunjukkan bahwa penguatan harmonisasi regulasi, pengembangan pasar sukuk regional, digitalisasi sistem keuangan, serta peningkatan kerja sama antarotoritas keuangan merupakan langkah strategis dalam mempercepat integrasi keuangan ASEAN. Indonesia dan Brunei Darussalam memiliki potensi besar untuk menjadi contoh dalam pengembangan sistem keuangan syariah yang stabil, inovatif, dan berdaya saing internasional.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian mengenai perbandingan kebijakan pasar uang syariah Indonesia dan Brunei Darussalam dalam mendukung integrasi keuangan ASEAN, dapat disimpulkan bahwa kedua negara memiliki karakteristik kebijakan yang berbeda namun saling melengkapi. Indonesia cenderung menerapkan kebijakan yang berorientasi pada pendalaman pasar keuangan melalui pengembangan berbagai instrumen moneter syariah seperti Sukuk Bank Indonesia (SukBI), Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), serta berbagai instrumen pasar uang syariah lainnya. Sementara itu, Brunei Darussalam lebih menitikberatkan pada stabilitas sistem keuangan dengan pendekatan yang konservatif, terutama melalui penerbitan sukuk pemerintah secara rutin serta penerapan tata kelola keuangan syariah yang ketat dan terstandarisasi.

Perkembangan sukuk di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang lebih pesat dibandingkan Brunei Darussalam, di mana Indonesia telah menjadi salah satu penerbit sukuk negara terbesar di dunia dengan berbagai inovasi seperti green sukuk, retail sukuk, dan cash waqf linked sukuk. Sebaliknya, Brunei memiliki volume penerbitan sukuk yang relatif lebih kecil, namun tetap konsisten digunakan sebagai instrumen utama dalam pengelolaan likuiditas perbankan syariah dan stabilitas fiskal negara.

Kedua negara juga memiliki kontribusi penting dalam mendukung integrasi keuangan ASEAN melalui penguatan sektor keuangan syariah. Indonesia berkontribusi melalui besarnya skala pasar, diversifikasi instrumen, serta inovasi produk keuangan syariah, sedangkan Brunei berperan dalam penguatan aspek regulasi, kepatuhan syariah, dan tata kelola keuangan Islam yang lebih ketat. Sinergi kedua pendekatan tersebut mendukung implementasi ASEAN Economic Community (AEC) dalam mewujudkan pasar keuangan regional yang lebih terintegrasi dan inklusif.

Namun demikian, integrasi keuangan ASEAN masih menghadapi sejumlah tantangan, seperti perbedaan regulasi antarnegara, ketimpangan tingkat perkembangan pasar modal, keterbatasan instrumen investasi syariah lintas negara, serta belum optimalnya harmonisasi standar syariah di kawasan. Oleh karena itu, koordinasi yang lebih intensif antarbank sentral dan otoritas keuangan di negara-negara ASEAN menjadi faktor kunci dalam mempercepat proses integrasi pasar keuangan regional.

Dari sisi implikasi kebijakan, diperlukan upaya harmonisasi regulasi, percepatan digitalisasi sistem keuangan dan pembayaran, pengembangan pasar sukuk regional yang lebih terintegrasi, serta penguatan kerja sama antarotoritas keuangan di kawasan ASEAN. Strategi tersebut diharapkan dapat mempercepat integrasi keuangan ASEAN sekaligus meningkatkan daya saing industri keuangan syariah di tingkat global.

Saran

Dalam rangka meningkatkan integrasi dan efektivitas pasar keuangan syariah di kawasan ASEAN, terdapat beberapa saran yang dapat diajukan. Pertama, Indonesia dan Brunei Darussalam perlu memperkuat kerja sama dalam standardisasi instrumen sukuk guna meningkatkan peluang penerbitan lintas negara serta memperdalam likuiditas pasar regional. Kedua, penguatan infrastruktur pasar uang syariah antarnegara ASEAN perlu terus dikembangkan agar tercipta pasar yang lebih efisien, stabil, dan terintegrasi. Ketiga, Brunei Darussalam disarankan untuk memperluas variasi instrumen pasar uang agar tidak hanya bergantung pada instrumen pemerintah, sehingga dapat meningkatkan kedalaman pasar keuangannya. Keempat, percepatan digitalisasi sistem keuangan di kedua negara menjadi hal penting untuk meningkatkan efisiensi transaksi dan memperkuat konektivitas keuangan regional. Kelima, kolaborasi antara Bank Indonesia dan AMBD perlu diperkuat dalam koordinasi kebijakan moneter untuk menjaga stabilitas ekonomi dan mendukung integrasi keuangan ASEAN yang lebih solid.

DAFTAR PUSTAKA

- Amelia, A. P. (2025). ANALISIS PENGARUH KETERBUKAAN PERDAGANGAN INTERNASIONAL TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI KAWASAN ASEAN DITINJAU DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM (Analisis Data Panel Tahun 2018–2022) (Doctoral dissertation, UIN Raden Intan Lampung).
- Anwar, M., Indrawati, Y., & Rusdiyanto, R. TRANSFORMASI DIGITAL DALAM MANAJEMEN KEUANGAN: STRATEGI ADAPTASI DI ERA INDUSTRI 4.0.
- Aziz, J. A., Besar, H., Azrin, M. H., & Dahlan, A. (2024). The Role of the Islamic Community and Government in the Development of Islamic Finance in Brunei Darussalam. *Pakistan Journal of Life & Social Sciences*, 22(2).
- Fadhil, M., Aris, M., Saputra, I., & Syahrial, M. (2024). Perbandingan Kebijakan Ekonomi Syariah

- di Negara Negara Islam. *Socius: Jurnal Penelitian Ilmu-Ilmu Sosial*, 1(12).
- Hassan, M. K., Islam, M. T., Ahmed, Z., & Sarker, J. I. (2023). Islamic banking in Bangladesh: a literature review and future research agenda. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 16(5), 1030-1054.
- Huang, H. C., & Zreik, M. (2026). Case Studies of AIIB and ADB Investments in ASEAN Countries. In *Geoeconomics and Governance: Exploring the AIIB-ADB Relationship in ASEAN* (pp. 85-143). Singapore: Springer Nature Singapore.
- Indonesia, B. (2013). Statistik ekonomi dan keuangan Indonesia. Berbagai edisi penerbitan dan website: www.bi.go.id. Jakarta: Bank Indonesia.
- Iqbal, A. (2026). The macroeconomic factors and political environment: Analysis of balance of payments, foreign exchange reserves and economic growth (Doctoral dissertation, The University of Waikato).
- Ishak, N., Nordin, S. N. S., Hamzah, S. R., & Rasedee, A. F. N. (2025). The Impact of Capital Market Instruments on Malaysian Economic Growth. *Malaysian Journal of Science Health & Technology*, 11(1), 53-67.
- Karim, M. F., Irawan, A. P., & Mursitama, T. N. (2024). Regulatory regionalism and the limits of ASEAN banking integration: The case of Indonesia. *Politics*, 44(3), 420-43.
- Khotimah, I. C. (2024). Pengaruh Modal Dan Efisiensi Operasional Terhadap Profitabilitas Bank Syariah Di Indonesia. *Al-Iqtishad: Jurnal Ekonomi Syariah*, 6(01), 77-85.
- LUTSYSHYN, Z., FROLOVA, T., KATRYCH, O., & VOROBIOVA, A. ISLAMIC FINANCE IN THE RECONFIGURATION OF THE GLOBAL FINANCIAL SYSTEM: A STRUCTURAL.
- Majid, M. S. A., Nasution, A. M., Nengsih, I., & Afrilian, P. (2026). Demographic Transition and Economic Development: Theoretical and Empirical Analysis in Western and Islamic Perspectives. *Jurnal Ekonomi Pembangunan: Kajian Masalah Ekonomi dan Pembangunan*, 21-50.
- Nugraha, N. S., & Alfarizky, H. M. (2025). Peran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Dalam Pengawasan Bank Digital Untuk Mencegah Praktik Investasi Ilegal. *Media Hukum Indonesia (MHI)*, 3(2).
- Nurhayati¹, J. R. P., No, J. K. T., & Grogol, J. B. ANALISIS PASAR UANG PADA PEREKONOMIAN NEGARA ASEAN.
- Putri, D. C. (2024). ANALISIS PERBANDINGAN MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER SYARIAH DAN KONVENSIONAL MELALUI JALUR HARGA ASET DAN JALUR NILAI TUKAR TERHADAP INFLASI DI INDONESIA PERIODE 2016-2022 (Doctoral dissertation, UIN Raden Intan Lampung).
- Qadri, H. M. U. D., Bhatti, M. I., & Omar, M. A. (2025). *The Routledge Handbook of Islamic Economics and Finance*. Taylor & Francis Group.
- Ridwan, M., Aspy, N. N., Mahjabin, T., Eleais, M., Shaari, M. S., Ridzuan, A. R., ... & Shah, M. A. (2024). Scrutinizing the LCC Hypothesis in ASEAN-5: An Innovative Exploration Integrating Energy Intensity, Global Trade Dynamics, and Financial Inclusion Using DKSE and Quantile Regression.
- Rusydiana, A. S., Uula, M. M., As-Salafiyah, A., & Riani, R. (2025). A Comparative Study on the Efficiency and Productivity Measurement of Islamic Banks in Indonesia, Malaysia, and Turkey. *Turkish Journal of Islamic Economics*, 12(2), 76.
- Suzana, S., Despileny, I., & Syahpawi, S. (2024). Industri Pasar Uang Syariah di Asia Tenggara. *Socius: Jurnal Penelitian Ilmu-Ilmu Sosial*, 1(9).
- Syaifullah, S., Sukmana, R., & Alimusa, L. O. (2026). Exploring the current state of cash waqf literature: a bibliometric review and future research directions. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 1-32.
- Taghizadeh-Hesary, F., Thaker, H. M. T., Bhatti, M. I., & Thakeris, M. A. M. T. (2025). *Islamic Finance and Sustainability*. London and New York: Routledge Taylor & Francis Group.
- Tetushi sonobe, R. M., & Maizar, F. A. (2024). Governance and Complementarity of ASEAN and G20 Cooperation. *Transforming ASEAN: Strategies for Achieving Inclusive*.
- Wibowo, A. (2023). Perkembangan pasar uang syariah di Indonesia. *Jurnal Keuangan Islam Indonesia*, 8(2), 40-55.