

## Analisis Perbandingan Penerapan Sukuk Mudharabah dalam Sistem Keuangan Syariah Indonesia dan Qatar

Maulida Rahma<sup>1</sup>, Tri Wina Sabrina<sup>2</sup>, Dian Zahra Syahfitri Lubis<sup>3</sup>, Maryam Batubara<sup>4</sup>

<sup>1,2,3,4</sup>Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

maulidarahma474@gmail.com<sup>1</sup>, tsbrinabiina@gmail.com<sup>2</sup>, zahradianlubis@gmail.com<sup>3</sup>,

Maryam.batubara@uinsu.ac.id<sup>4</sup>

### ABSTRACT

*This study aims to analyze the implementation of the mudharabah sukuk contract in Indonesia and Qatar as a Sharia-compliant financing instrument based on partnership principles. Mudharabah is a form of cooperation between the capital provider (shahibul maal) and the entrepreneur (mudharib), in which profits are shared according to a pre-agreed ratio and without any guarantee of fixed returns. This research uses a qualitative descriptive method with a literature review approach, examining academic sources, fatwas from the Indonesian Ulema Council (DSN-MUI), and practical applications in Islamic financial institutions in both countries. The findings reveal that in Indonesia, mudharabah sukuk is legally recognized through DSN-MUI Fatwa No. 41/DSN-MUI/IV/2004 and has been implemented in the form of corporate sukuk. However, its development remains limited due to market preference for fixed-return instruments like ijarah sukuk, low Sharia financial literacy, and the unpreparedness of project structures. In contrast, in Qatar, mudharabah sukuk has evolved more significantly with strong support from established Islamic financial institutions such as Qatar Finance House, active involvement of internal Sharia supervisory boards, and a high level of business transparency, making the structure more compliant with Islamic principles and attractive to risk-conscious investors. These findings highlight the importance of strengthening regulatory oversight and market education to ensure that mudharabah contracts can be applied optimally and in full accordance with their intended values of justice and risk-sharing.*

**Keywords :** Mudharabah Sukuk, Sharia, Partnership, Islamic Investment.

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis penerapan akad sukuk mudharabah di Indonesia dan Qatar sebagai instrumen pembiayaan syariah berbasis kemitraan. Akad mudharabah merupakan bentuk kerja sama antara pemilik dana (shahibul maal) dan pengelola usaha (mudharib) dengan prinsip bagi hasil sesuai nisbah yang disepakati dan tanpa jaminan keuntungan tetap. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kualitatif dengan pendekatan studi pustaka yang mengkaji literatur, fatwa DSN-MUI, serta praktik di lembaga keuangan syariah di kedua negara. Hasil kajian menunjukkan bahwa di Indonesia, sukuk mudharabah sudah mendapatkan payung hukum melalui Fatwa DSN-MUI No. 41/DSN-MUI/IV/2004 dan mulai diterapkan dalam bentuk sukuk korporasi. Namun, pelaksanaannya belum optimal karena masih kalah populer dibanding sukuk ijarah akibat preferensi pasar terhadap imbal hasil yang pasti, rendahnya literasi syariah, serta belum siapnya struktur proyek. Sementara itu, di Qatar, sukuk mudharabah berkembang lebih matang berkat dukungan kuat institusi keuangan syariah seperti Qatar Finance House, keterlibatan aktif dewan pengawas syariah, dan transparansi dalam pelaporan usaha, sehingga lebih sesuai dengan prinsip syariah dan menarik bagi investor. Temuan ini menunjukkan pentingnya penguatan sistem pengawasan dan edukasi pasar agar akad mudharabah dapat diimplementasikan secara optimal dan murni dalam semangat keadilan dan berbagi risiko.

**Kata kunci :** Sukuk Mudharabah, Syariah, Kemitraan, Investasi Islam.

## PENDAHULUAN

Sistem keuangan syariah terus menunjukkan pertumbuhan yang signifikan dalam beberapa dekade terakhir. Salah satu instrumen yang menonjol dalam pasar keuangan syariah adalah sukuk. Sebagai alternatif dari obligasi konvensional, sukuk dirancang agar sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, yang menghindari unsur riba, gharar, dan maisir. Salah satu jenis sukuk yang banyak digunakan dalam dunia keuangan syariah adalah sukuk mudharabah, yang berbasis pada prinsip kerja sama antara pemilik modal (*shahibul mal*) dan pengelola (*mudharib*) (Fattah & Muchlis, 2024).

Di Indonesia, sukuk mudharabah telah menjadi instrumen penting dalam pembiayaan proyek-proyek pembangunan dan kebutuhan anggaran negara. Pemerintah Indonesia melalui Kementerian Keuangan secara aktif menerbitkan sukuk negara, termasuk sukuk berbasis akad mudharabah. Selain itu, perusahaan-perusahaan swasta juga turut menerbitkan sukuk sebagai sumber pendanaan berbasis syariah. Regulasi yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bank Indonesia, serta fatwa-fatwa dari Dewan Syariah Nasional MUI turut mendukung perkembangan sukuk mudharabah di Indonesia (Hasanah & Barat, 2024).

Berbeda dengan Indonesia, Qatar sebagai negara dengan sistem hukum dan ekonomi yang sangat erat dengan prinsip-prinsip Islam, memiliki pendekatan yang lebih konservatif dan kuat dalam implementasi sukuk. Sebagai salah satu negara teluk dengan cadangan minyak yang besar, Qatar menggunakan sukuk tidak hanya sebagai instrumen investasi, tetapi juga sebagai sarana untuk mendukung proyek infrastruktur berskala besar. Praktik sukuk mudharabah di Qatar melibatkan lembaga keuangan syariah dengan peran yang lebih dominan dalam perencanaan dan pengelolaan dana investasi (Rachmawati & Mumin, 2017).

Secara umum, sukuk mudharabah adalah surat berharga syariah yang diterbitkan berdasarkan akad kerja sama antara pemilik modal dan pengelola. Dalam konteks ini, investor berperan sebagai pemilik dana, sementara penerbit sukuk bertindak sebagai pengelola. Keuntungan dibagi sesuai rasio yang disepakati, sementara kerugian (jika terjadi) ditanggung oleh pemilik dana selama kerugian tersebut bukan akibat kelalaian pengelola. Hal ini membedakan sukuk mudharabah secara mendasar dari obligasi konvensional yang menetapkan pembayaran bunga tetap.

Secara khusus, penerapan sukuk mudharabah membutuhkan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah dalam seluruh tahapan: mulai dari perencanaan, pelaksanaan proyek, hingga pelaporan dan pembagian keuntungan. Di Indonesia, DSN-MUI mengeluarkan Fatwa No. 41/DSN-MUI/IV/2004 sebagai dasar hukum fikih untuk praktik sukuk mudharabah. Fatwa ini memberikan batasan-batasan syariah dan teknis mengenai bagaimana sukuk mudharabah diterbitkan dan dijalankan agar tidak menyimpang dari prinsip Islam (Astono & Septiarini, 2017).

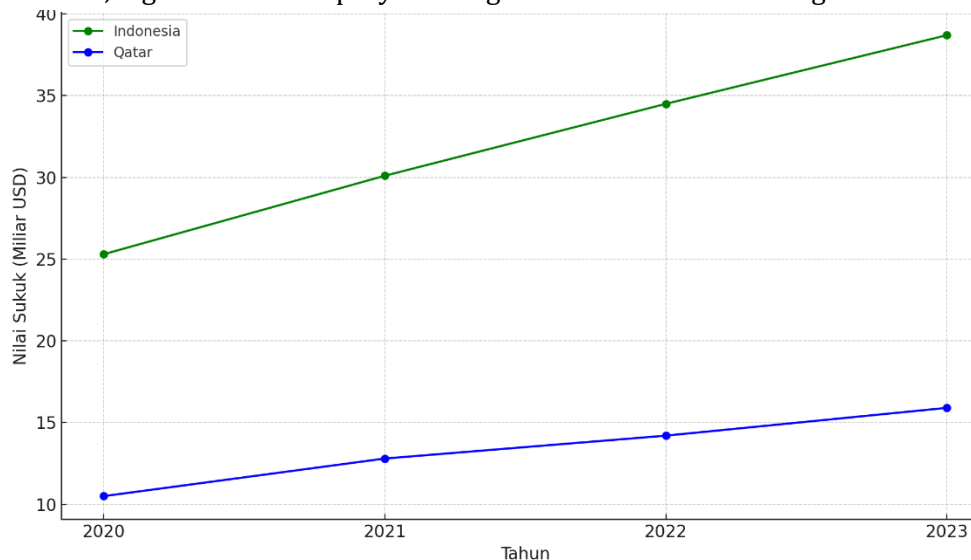
Dari sisi teori, sukuk mudharabah mengacu pada konsep fiqh muamalah dalam Islam, khususnya teori akad kerja sama (*mudharabah*), di mana satu pihak menyediakan dana dan pihak lain menjalankan usaha. Kedua belah pihak saling percaya, dan tidak ada kepastian keuntungan tetap. Dalam perspektif keuangan modern, sukuk mudharabah

dipandang sebagai instrumen investasi berbasis aset (*asset-backed securities*) yang bersifat partisipatif dan tidak spekulatif (Qomar, 2018).

Selain itu, teori keuangan syariah kontemporer menempatkan sukuk mudharabah sebagai bentuk inovasi finansial yang bertujuan menjembatani kebutuhan investasi global dengan tetap menjunjung prinsip etika Islam. Sukuk ini mampu menarik investor dari berbagai kalangan, tidak hanya umat Islam, karena sifatnya yang lebih transparan dan berbasis pada proyek nyata. Teori ini menegaskan pentingnya keterbukaan, akuntabilitas, dan manajemen risiko dalam setiap penerbitan sukuk.

Teori ketiga yang relevan adalah teori kelembagaan ekonomi syariah, yang menekankan pentingnya regulasi dan tata kelola dalam mendukung instrumen keuangan seperti sukuk. Regulasi yang kuat akan menciptakan iklim investasi yang kondusif dan meningkatkan kepercayaan investor. Di negara seperti Qatar, peran otoritas syariah dan negara sangat sentral dalam menjaga integritas penerbitan sukuk mudharabah.

Berdasarkan data OJK dan Kementerian Keuangan, nilai penerbitan sukuk di Indonesia terus meningkat setiap tahun. Pada tahun 2023, total penerbitan sukuk negara mencapai lebih dari Rp 200 triliun, sementara sukuk korporasi mencatat pertumbuhan tahunan lebih dari 15%. Di sisi lain, Qatar Finance House (KFH) dan Qatar Investment Authority mencatat pertumbuhan portofolio sukuk mudharabah yang signifikan dalam dekade terakhir, digunakan untuk proyek energi dan infrastruktur strategis.



Sumber: Kementerian Keuangan Republik Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), serta publikasi internasional dari Qatar Finance House (KFH)

Gambar 1. Perkembangan Sukuk di Indonesia dan Qatar (2020-2023)

Gambar 1 menunjukkan perkembangan nilai penerbitan sukuk di Indonesia dan Qatar selama periode 2020 hingga 2023. Terlihat bahwa Indonesia mengalami peningkatan signifikan setiap tahunnya, dimulai dari 25,3 miliar USD pada tahun 2020 hingga mencapai 38,7 miliar USD pada tahun 2023. Hal ini mencerminkan peran penting sukuk sebagai instrumen pembiayaan syariah dalam mendukung proyek pembangunan dan pengelolaan APBN. Sementara itu, Qatar juga menunjukkan tren peningkatan, meskipun dalam skala yang lebih kecil, dari 10,5 miliar USD pada tahun 2020 menjadi 15,9 miliar USD pada tahun

2023. Perbedaan nilai tersebut menunjukkan bahwa Indonesia memiliki volume pasar sukuk yang lebih besar, kemungkinan karena dukungan kebijakan pemerintah yang kuat serta permintaan investor yang terus tumbuh terhadap instrumen keuangan syariah (Khoiriaturrahmah et al., 2022).

Namun, masih ada tantangan dalam hal literasi masyarakat mengenai perbedaan antara sukuk dan obligasi konvensional. Di Qatar, penerapan sukuk lebih terstruktur dan terintegrasi dalam kebijakan makro ekonomi, meski dihadapkan pada tantangan likuiditas dan keterbukaan data antar lembaga syariah. Permasalahan yang timbul dalam praktik sukuk mudharabah di Indonesia antara lain adalah kurangnya transparansi proyek yang dibiayai, ketidaksesuaian praktik pengelolaan dana dengan prinsip mudharabah murni, serta dominasi model sukuk ijarah yang dianggap lebih "aman" oleh banyak emiten. Sementara itu, di Qatar, permasalahan lebih banyak berkaitan dengan keterbatasan akses terhadap penerbitan sukuk bagi sektor swasta kecil dan menengah, serta tantangan integrasi pasar modal syariah secara regional (Muhayatsyah, 2020).

Terdapat gap penelitian yang perlu dijawab. Pertama, penelitian Sari (Rasyid, 2021) lebih menyoroti struktur hukum sukuk di Indonesia, namun belum membandingkannya secara empiris dengan negara Timur Tengah. Kedua, studi oleh (Hidayat & Sar'an, 2021) di Qatar meneliti implementasi sukuk namun tidak membahas secara spesifik akad mudharabah dan dampaknya terhadap pembiayaan sektor riil. Ketiga, riset dari (Sari et al., 2021) hanya fokus pada persepsi investor tanpa melihat efektivitas akad mudharabah dalam realisasi proyek.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara mendalam praktik akad sukuk mudharabah di Indonesia dan Qatar, mengevaluasi kesesuaiannya dengan prinsip-prinsip syariah, serta mengidentifikasi tantangan dan peluang pengembangan instrumen ini secara global. Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi akademik dan praktis bagi perkembangan industri keuangan syariah internasional.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif deskriptif komparatif yang bertujuan untuk menganalisis secara mendalam praktik akad sukuk mudharabah di Indonesia dan Qatar. Pendekatan ini dipilih karena memungkinkan peneliti untuk memahami fenomena secara menyeluruh dalam konteks sosial, hukum, dan ekonomi di masing-masing negara. Selain itu, pendekatan ini memberikan keleluasaan dalam menggali makna dan praktik yang berkembang secara aktual di lapangan berdasarkan data-data dokumentatif dan naratif (Sugiyono, 2021).

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui studi pustaka, dokumentasi, dan analisis data sekunder. Studi pustaka mencakup penelaahan terhadap jurnal ilmiah, laporan resmi pemerintah, fatwa syariah, dan kebijakan lembaga keuangan terkait sukuk mudharabah. Dokumentasi diperoleh dari sumber-sumber terpercaya seperti laporan tahunan OJK, Kementerian Keuangan Republik Indonesia, dan Qatar Finance House. Sementara itu, data sekunder diperoleh dari publikasi internasional seperti Islamic

Financial Services Board (IFSB), serta laporan keuangan dan prospektus penerbit sukuk (Rukminingsih, 2020).

Dalam analisis data, peneliti menggunakan analisis konten untuk menelaah isi regulasi, kebijakan, serta model akad sukuk mudharabah yang diterapkan di Indonesia dan Qatar. Selanjutnya, dilakukan analisis komparatif untuk membandingkan keunggulan dan tantangan yang dihadapi masing-masing negara dalam implementasi akad ini. Aspek-aspek yang dianalisis meliputi struktur akad, mekanisme penerbitan, peran lembaga syariah, dan dampaknya terhadap pembiayaan proyek.

Untuk menjaga validitas data, peneliti menggunakan teknik triangulasi sumber, yaitu dengan membandingkan informasi dari berbagai dokumen resmi, jurnal akademik, dan data statistik. Dengan metode ini, diharapkan hasil penelitian tidak hanya menggambarkan praktik yang terjadi, tetapi juga mampu mengidentifikasi peluang dan tantangan yang dapat menjadi bahan rekomendasi bagi pengembangan sukuk mudharabah di level nasional maupun internasional.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

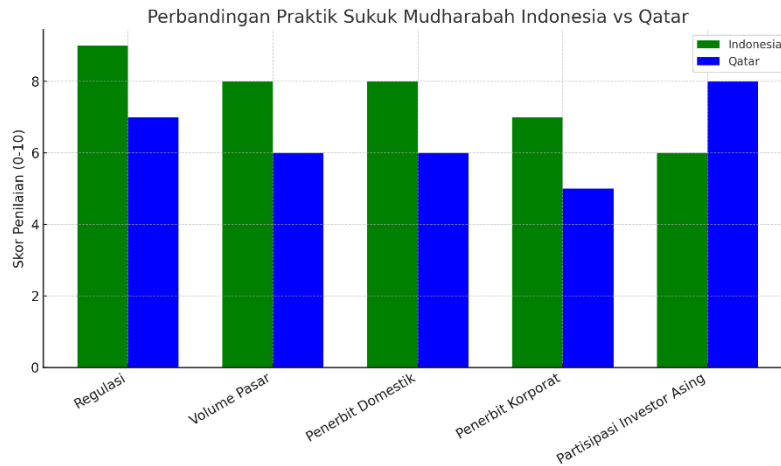
### **Hasil Penelitian**

Berdasarkan rangkaian penelitian, peneliti melakukan berbagai kajian observasi dan kajian literatur, hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan akad sukuk mudharabah di Indonesia telah mengalami perkembangan yang cukup signifikan dalam satu dekade terakhir. Sukuk mudharabah digunakan secara aktif baik oleh pemerintah melalui penerbitan Sukuk Negara, maupun oleh perusahaan swasta melalui sukuk korporasi. Fatwa DSN-MUI No. 41/DSN-MUI/IV/2004 menjadi pedoman utama yang mengatur akad ini. Namun, dalam praktiknya, mayoritas penerbit masih cenderung memilih sukuk ijarah dibandingkan mudharabah karena dianggap lebih pasti dari sisi pembayaran dan lebih mudah diatur dari sisi legalitas. Sukuk mudharabah masih kurang populer karena risiko yang ditanggung oleh investor relatif lebih tinggi jika dibandingkan dengan akad lainnya. Selain itu, tantangan seperti kurangnya pemahaman masyarakat, ketidaksesuaian struktur pembiayaan proyek, serta dominasi perantara keuangan dalam menentukan keuntungan mengurangi kemurnian akad mudharabah (Tuzaroh, 2020).

Di sisi lain, penerapan sukuk mudharabah di Qatar menunjukkan pendekatan yang lebih sistemik dan kuat. Lembaga-lembaga keuangan syariah di Qatar seperti Qatar Finance House (KFH) memegang peranan penting dalam menjaga keotentikan akad sesuai prinsip fiqh. Tidak hanya digunakan sebagai alat investasi, sukuk mudharabah di Qatar menjadi instrumen strategis untuk pembiayaan proyek-proyek energi, minyak, gas, dan infrastruktur. Kejelasan struktur aset, transparansi laporan keuangan, serta keterlibatan aktif Dewan Pengawas Syariah menjadikan praktik sukuk mudharabah di Qatar lebih ideal dari sisi prinsip dan pelaksanaan. Bahkan, akad mudharabah di Qatar lebih banyak diterapkan untuk proyek-proyek jangka panjang yang bersifat produktif dan melibatkan pengawasan syariah secara berkelanjutan (Mujib & Surabaya, 2024).

Perbandingan antara Indonesia dan Qatar menunjukkan adanya perbedaan mendasar dalam hal pendekatan, struktur pengawasan, dan implementasi syariah. Di Indonesia, sukuk mudharabah masih menghadapi tantangan dari segi literasi masyarakat,

pengawasan syariah yang belum seragam di semua lembaga keuangan, serta kecenderungan pasar untuk memilih instrumen yang dianggap lebih minim risiko. Sementara itu, di Qatar, sistem yang lebih mapan serta dukungan kuat dari pemerintah dalam membangun pasar keuangan syariah membuat praktik mudharabah dapat dilaksanakan secara lebih optimal dan mendekati konsep aslinya dalam fiqh muamalah.



Sumber: *Islamic Financial Services Board (IFSB)*

Gambar 2. Perbandingan Praktik Sukuk Mudharabah Indonesia Vs Qatar

Berdasarkan hasil observasi penulis yang dilakukan melalui kajian pustaka, laporan resmi, dan analisis data sekunder, diperoleh gambaran perbedaan implementasi akad sukuk mudharabah di Indonesia dan Qatar yang cukup mencolok. Dalam grafik yang ditampilkan, penulis menilai enam aspek utama secara kualitatif, seperti popularitas akad, regulasi, hingga keterlibatan lembaga syariah. Skor diberikan berdasarkan kecenderungan praktik yang ditemukan dalam dokumen, termasuk penggunaan sukuk untuk proyek produktif, bentuk pelibatan dewan pengawas syariah, serta struktur penerbitan sukuk oleh negara maupun korporasi. Sebagai contoh, dari laporan tahunan *Qatar Finance House (2023)*, ditemukan bahwa sukuk mudharabah banyak digunakan untuk proyek-proyek energi dan infrastruktur strategis, dengan pengawasan syariah internal yang sangat aktif. Sementara di Indonesia, laporan dari OJK dan Kemenkeu menunjukkan tren peningkatan volume, tetapi dengan dominasi akad ijarah dan tantangan dalam penerapan mudharabah secara murni. Penilaian ini dilakukan secara objektif dan ditujukan untuk memberikan gambaran komprehensif dalam konteks perbandingan sistem keuangan syariah antarnegara.

Secara umum, penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun Indonesia dan Qatar sama-sama mengadopsi sistem keuangan syariah, namun implementasi akad sukuk mudharabah di kedua negara berjalan dengan pendekatan yang berbeda. Di Qatar, sistem regulasi yang mapan, keterlibatan aktif lembaga keuangan syariah, serta peran dominan Dewan Pengawas Syariah menjadikan akad mudharabah lebih optimal diterapkan, terutama dalam pembiayaan proyek-proyek strategis jangka panjang. Sementara itu, di Indonesia, meskipun potensi pengembangan sukuk mudharabah sangat besar, penerapannya masih menghadapi berbagai tantangan struktural. Literasi pasar yang belum merata, dominasi akad lain seperti ijarah, serta keterbatasan dalam strukturisasi proyek membuat akad mudharabah belum sepenuhnya dimanfaatkan secara maksimal.

Namun demikian, potensi Indonesia dalam mengembangkan sukuk mudharabah sebagai alternatif pembiayaan syariah tetap terbuka lebar. Hal ini dapat diwujudkan dengan memperkuat regulasi yang lebih spesifik terhadap akad ini, meningkatkan transparansi dalam proyek yang dibiayai, serta memperluas edukasi kepada publik dan pelaku pasar terkait keunggulan dan mekanisme kerja mudharabah. Kolaborasi antara otoritas keuangan, lembaga pendidikan, dan pelaku industri menjadi kunci penting untuk mendorong akselerasi implementasi sukuk mudharabah secara lebih merata dan berkelanjutan. Dengan langkah-langkah ini, Indonesia berpeluang tidak hanya mengejar ketertinggalan dari negara-negara seperti Qatar, tetapi juga menjadi pelopor dalam pengembangan instrumen keuangan syariah berbasis kemitraan.

## PEMBAHASAN

Secara konseptual, akad sukuk mudharabah merupakan instrumen keuangan syariah berbasis kemitraan antara pemilik modal (shahibul maal) dan pengelola usaha (mudharib), yang digunakan sebagai alternatif pembiayaan tanpa bunga. Dalam konteks pasar keuangan modern, akad ini dituangkan dalam bentuk sukuk sebagai surat berharga yang merepresentasikan kepemilikan atas proyek atau aset yang dibiayai secara syariah. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji bagaimana praktik akad sukuk mudharabah diterapkan di dua negara yang sama-sama menganut sistem keuangan Islam, yaitu Indonesia dan Qatar, serta menganalisis kesesuaian praktik tersebut dengan prinsip-prinsip dasar mudharabah dalam fiqh muamalah. Dengan membandingkan kedua sistem, diharapkan dapat ditemukan pola, kendala, dan peluang dalam optimalisasi penerapan akad ini untuk mendukung pembangunan ekonomi berlandaskan syariah.

### 1. Analisis Akad Sukuk Mudharabah Secara Teoritis

Akad sukuk mudharabah berakar dari konsep *syirkah* atau kemitraan dalam sistem ekonomi Islam, di mana satu pihak menyediakan modal (shahibul maal) dan pihak lain sebagai pengelola usaha (mudharib). Dalam praktiknya, hubungan ini didasari oleh asas saling percaya dan kerja sama yang adil. Pemilik modal tidak ikut campur dalam pengelolaan usaha, tetapi menanggung risiko kerugian jika kerugian tersebut terjadi bukan karena kelalaian pengelola. Keuntungan yang diperoleh dari usaha dibagi berdasarkan kesepakatan nisbah di awal akad, bukan dalam bentuk persentase tetap dari modal, agar terhindar dari unsur riba. Ini sejalan dengan prinsip Islam yang menolak kepastian keuntungan dalam akad investasi karena hanya Allah SWT yang menetapkan rezeki dari setiap usaha.

Konsep ini sejalan dengan firman Allah SWT dalam Surah Al-Baqarah ayat 275:

"الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقْوَمُونَ إِلَّا كَمَا يَقْوَمُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا"

*"Orang-orang yang makan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kerasukan setan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu adalah karena mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba..."* (QS. Al-Baqarah: 275)

Dalam penerapannya, sukuk mudharabah modern digunakan untuk membiayai proyek-proyek produktif berbasis aset, seperti pembangunan infrastruktur, pengembangan properti, dan investasi sektor riil lainnya. Investor sebagai pemilik dana menjadi pemegang unit kepemilikan atas aset yang dikelola oleh penerbit sukuk (mudharib). Penerbit bertanggung jawab mengelola dana sesuai prinsip syariah dan melaporkan kinerja usaha secara transparan. Namun, agar akad ini tidak melenceng menjadi instrumen bunga terselubung seperti obligasi konvensional, pengawasan oleh Dewan Pengawas Syariah sangat penting. Dalam banyak kasus, pelanggaran prinsip muncul dari adanya struktur yang menyamakan pengembalian tetap atau jaminan keuntungan, yang bertentangan dengan ruh mudharabah yang seharusnya berbasis *profit and loss sharing*.

Sukuk mudharabah tidak sekadar instrumen keuangan, tetapi representasi dari etika ekonomi Islam yang menekankan keadilan, tanggung jawab, dan keberkahan. Prinsip-prinsip yang terkandung di dalamnya mengajarkan pentingnya *amanah*, *transparansi*, dan keberanian untuk menghadapi risiko usaha yang halal. Dalam dunia yang cenderung mengejar keuntungan instan, sukuk mudharabah menjadi alternatif yang mengingatkan kita bahwa hasil terbaik datang dari usaha yang jujur dan sesuai syariat.

## 2. Praktik Sukuk Mudharabah di Indonesia

Di Indonesia, sukuk mudharabah secara resmi telah memperoleh legitimasi melalui Fatwa DSN-MUI No. 41/DSN-MUI/IV/2004, yang menjelaskan tata cara dan prinsip-prinsip syariah dalam penerbitannya. Dalam praktiknya, sukuk ini mulai diimplementasikan dalam bentuk sukuk korporasi, yaitu surat berharga syariah yang diterbitkan oleh badan usaha untuk memperoleh dana dari investor guna menjalankan kegiatan usaha yang produktif. Investor, dalam hal ini, menjadi pemilik dana (*shahibul maal*) yang akan menerima bagi hasil dari keuntungan usaha yang dijalankan oleh pihak penerbit (mudharib). Dengan landasan kemitraan ini, sukuk mudharabah menjadi alternatif pembiayaan yang relevan bagi perusahaan yang ingin menghindari pembiayaan berbasis bunga dan berorientasi pada keadilan serta keberkahan usaha.

Meskipun demikian, dari sisi volume dan jumlah penerbitan, sukuk mudharabah masih berada di bawah sukuk ijarah. Hal ini disebabkan oleh berbagai faktor, terutama karena akad ijarah dianggap lebih mudah dipahami dan lebih pasti dalam memberikan imbal hasil. Dalam akad ijarah, investor menerima *ujrah* (sewa) yang nilainya telah ditentukan di awal, sehingga investor merasa lebih aman dan dapat memperkirakan return yang akan diperoleh. Sebaliknya, dalam sukuk mudharabah, bagi hasil bersifat fluktuatif tergantung pada performa usaha, sehingga dianggap mengandung ketidakpastian (*gharar*) bagi sebagian investor. Kecenderungan pasar yang masih didominasi oleh pola pikir konvensional turut memengaruhi rendahnya minat terhadap instrumen yang benar-benar berbasis bagi hasil seperti mudharabah.

Selain itu, tantangan lain yang menghambat optimalisasi sukuk mudharabah adalah masih rendahnya literasi masyarakat dan pelaku pasar terhadap instrumen keuangan syariah, khususnya akad-akad yang berbasis investasi murni. Banyak penerbit maupun investor yang belum sepenuhnya memahami hak dan kewajiban dalam akad mudharabah, sehingga enggan terlibat dalam instrumen ini. Ketidaksiapan struktur proyek dari sisi

transparansi keuangan, keterbukaan risiko, dan kemampuan pelaporan usaha secara berkala juga menjadi kendala teknis yang signifikan. Hal ini menyebabkan penerapan sukuk mudharabah belum sepenuhnya sesuai dengan semangat awalnya, bahkan dalam beberapa kasus cenderung mendekati praktik obligasi konvensional yang dibungkus secara syariah.

Namun demikian, potensi pengembangan sukuk mudharabah di Indonesia masih sangat besar. Seiring meningkatnya kebutuhan akan pembiayaan syariah yang adil dan etis, serta tumbuhnya kesadaran masyarakat akan pentingnya instrumen keuangan berbasis kemitraan, peluang sukuk mudharabah untuk berkembang tetap terbuka lebar. Dukungan regulasi yang kuat, peningkatan kapasitas pelaku pasar, serta edukasi berkelanjutan kepada masyarakat menjadi kunci untuk mendorong pertumbuhan instrumen ini. Jika dilaksanakan secara benar dan murni, sukuk mudharabah tidak hanya menjadi sarana pembiayaan yang sesuai syariah, tetapi juga dapat menjadi pendorong utama bagi pertumbuhan ekonomi berkelanjutan yang lebih berkeadilan di Indonesia.

### 3. Praktik Sukuk Mudharabah di Negara Qatar

Di Qatar, praktik sukuk mudharabah menunjukkan perkembangan yang lebih maju dan matang dibandingkan dengan sejumlah negara lainnya, termasuk Indonesia. Hal ini tidak terlepas dari peran aktif institusi keuangan syariah besar seperti *Qatar Finance House* (KFH) dan institusi sejenis lainnya yang telah lama mengembangkan berbagai produk keuangan berbasis syariah dengan kualitas tinggi. Di Qatar, sukuk mudharabah telah menjadi salah satu instrumen utama dalam pembiayaan proyek strategis berskala besar, seperti pembangunan infrastruktur energi, kawasan industri, dan proyek properti komersial. Pemerintah dan sektor swasta bekerja sama dalam merancang struktur pembiayaan yang menjamin kepatuhan syariah tanpa mengorbankan efisiensi dan daya tarik bagi investor.

Salah satu aspek yang menonjol dalam pelaksanaan sukuk mudharabah di Qatar adalah tingginya tingkat transparansi dan pelaporan usaha. Setiap proyek yang dibiayai melalui sukuk ini diawasi secara ketat, tidak hanya oleh regulator negara, tetapi juga oleh Dewan Pengawas Syariah internal lembaga keuangan. Pelaporan keuangan dilakukan secara berkala dan disampaikan secara terbuka kepada para investor, termasuk perkembangan proyek, risiko yang dihadapi, dan potensi keuntungan yang diperoleh. Hal ini memungkinkan para pemilik dana (*shahibul maal*) untuk membuat keputusan investasi yang lebih rasional dan berbasis pada informasi yang akurat, bukan sekadar ekspektasi atau janji keuntungan.

Selain itu, keterlibatan aktif dewan syariah dalam setiap tahapan transaksi menjadikan struktur sukuk mudharabah di Qatar lebih sesuai dengan *maqashid al-shariah* (tujuan syariah). Dewan syariah tidak hanya bertugas memberikan fatwa di awal, melainkan ikut terlibat dalam proses penyusunan akad, memverifikasi kelayakan proyek, hingga mengawasi implementasi dana secara berkala. Pendekatan ini menciptakan akuntabilitas ganda — baik secara finansial maupun spiritual — yang menjaga agar setiap transaksi tetap berada dalam koridor syariah. Dengan demikian, sukuk mudharabah di Qatar tidak sekadar menjadi produk keuangan, tetapi juga alat untuk menjaga integritas dan keadilan dalam sistem ekonomi Islam.

Dengan demikian, keberhasilan sukuk mudharabah di Qatar juga didorong oleh budaya investasi masyarakat yang telah terbiasa dengan risiko usaha dalam konteks syariah. Investor di negara ini lebih siap menerima fluktuasi keuntungan sebagai bagian dari mekanisme bagi hasil, bukan mengharapkan return tetap sebagaimana pada obligasi konvensional. Kesadaran ini tumbuh dari edukasi dan praktik panjang dalam sistem keuangan Islam yang sudah mapan. Oleh karena itu, tidak mengherankan jika sukuk mudharabah di Qatar lebih diminati oleh investor institusi maupun ritel yang menginginkan investasi berlandaskan prinsip kemitraan sejati, adil, serta selaras dengan nilai-nilai spiritual Islam. Ke depan, model Qatar ini bisa menjadi rujukan bagi negara lain yang ingin memperkuat instrumen pembiayaannya dengan mengedepankan kepercayaan, transparansi, dan nilai-nilai etika Islam yang kokoh.

## KESIMPULAN

Secara keseluruhan, sukuk mudharabah merupakan instrumen keuangan syariah yang menawarkan alternatif pembiayaan berbasis kemitraan, dengan prinsip keadilan, transparansi, dan pembagian risiko yang proporsional. Di Indonesia, meskipun sudah diatur secara resmi melalui fatwa DSN-MUI dan telah diterapkan dalam bentuk sukuk korporasi, pelaksanaannya masih menghadapi berbagai tantangan. Hambatan seperti rendahnya literasi keuangan syariah, preferensi pasar terhadap instrumen yang lebih pasti seperti sukuk ijarah, serta keterbatasan dalam kesiapan struktur proyek menyebabkan akad mudharabah belum optimal dijalankan sesuai prinsip dasarnya. Namun, potensi pengembangannya tetap besar seiring meningkatnya kebutuhan akan pembiayaan yang sesuai dengan nilai-nilai Islam dan semakin tingginya kesadaran masyarakat terhadap pentingnya sistem ekonomi yang adil dan bebas riba.

Di sisi lain, praktik sukuk mudharabah di Qatar menunjukkan bagaimana instrumen ini dapat berkembang secara maksimal jika didukung oleh sistem keuangan syariah yang matang, dewan pengawas syariah yang aktif, dan struktur pembiayaan yang transparan. Dengan penerapan prinsip syariah yang ketat dan budaya investasi yang menerima mekanisme bagi hasil sebagai bagian dari risiko usaha, sukuk mudharabah di Qatar menjadi pilihan menarik bagi investor yang menginginkan instrumen yang tidak hanya menguntungkan tetapi juga bernilai etis dan spiritual. Model pelaksanaan di Qatar dapat menjadi contoh berharga bagi Indonesia dalam membangun sistem sukuk mudharabah yang lebih kuat dan sesuai dengan ruh syariah, sehingga mampu mendorong pertumbuhan ekonomi syariah yang berkelanjutan dan inklusif.

## DAFTAR PUSTAKA

- Astono, M. H., & Septiarini, D. F. (2017). Analisis Pembiayaan Akad Mudharabah dan Musyarakah di Bank Syariah (Studi Kasus Bank BTN Syariah). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 4(2), 159. <https://doi.org/10.20473/vol4iss20172pp159-172>
- Fattah, I. A., & Muchlis, M. M. (2024). *Penerapan Akad Mudharabah dan Musyarakah dalam Sistem Ekonomi Syariah*. 6.
- Hasanah, D., & Barat, J. (2024). *Prinsip akad dalam hukum ekonomi syariah dan implikasinya*

*dalam transaksi bisnis.* 51–58.

- Hidayat, A. D., & Sar'an, M. (2021). Akad Mudharabah Sebagai Instrumen Pendanaan Dan Pembiayaan Di Lembaga Keuangan Syariah. *Asy-Syari'ah*, 22(2), 219–236. <https://doi.org/10.15575/as.v22i2.10024>
- Khoiriaturrahmah, M. ... Batubara, M. (2022). Konsep Sukuk dan Aplikasinya di Indonesia. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(2), 480–489. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i2.1149>
- Muhayatsyah, A. (2020). Aspek Syariah Pada Instrumen Sukuk: Analisis Penerapan Sukuk Wakaf Di Indonesia. *J-ISCAN: Journal of Islamic Accounting Research*, 2(2), 67–91. <https://doi.org/10.52490/j-iscan.v2i2.891>
- Mujib, A., & Surabaya, U. M. (2024). *LEMBAGA KEUANGAN SYARI'AH DI*. 9(204), 682–687.
- Qomar, M. N. (2018). Mudharabah Sebagai Produk Pembiayaan Perbankan Syariah Perspektif Abdullah Saeed. *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance*, 2(2), 201. <https://doi.org/10.21043/malia.v2i2.4890>
- Rachmawati, E. N., & Mumin, A. (2017). *Sukuk Dalam Prespektif Fiqih*. 225–262.
- Rasyid, M. (2021). Problematics of Implementation of the Mudhārabah Contract on Sharia Banking in Indonesia. *Journal of Islamic Law*, 2(1), 22–42. <https://doi.org/10.24260/jil.v2i1.135>
- Rukminingsih. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif & Kualitatif*.
- Sari, N. P. ... Aravik, H. (2021). Penerapan Akad Mudharabah Pada Produk Tabungan di PT. Bank Syariah Mandiri KC Prabumulih. *Ekonomica Sharia: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 6(2), 211–226. <https://doi.org/10.36908/esh.v6i2.210>
- Sugiyono. (2021). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D* (cetakan ke). Alfabeta.
- Tuzaroh, F. (2020). Analisis Penerapan Pembiayaan Sistem Bagi Hasil Mudharabah dan Musyarakah serta Perlakuan Akuntansinya Menurut PSAK 105 dan 106 Pada Lembaga Keuangan Syariah (Studi Kasus pada Koperasi Murni Amanah Sejahtera Malang). *Respository Universitas Islam Malang*, 8(75), 147–154.