Jurnal Nirta : Studi Inovasi
Volume 4 Nomor 2 Tahun 2025
e-ISSN : 2807-6648, Hal 89-105
Available online at: https://ejournal.nlc-education.or.id/

Sukuk Dalam Perspektif Global : Tinjauan Akad Dan Praktik Sukuk Murabahah Di Indonesia Dan Qatar

Alyatulnisa Ragil Lesmana
Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

Fazira Putri Natasya
Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

Fitrah Khairuna Ulfa Lubis
Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

Lira Amelia
Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

Risma Abidah Nasution
Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

Maryam Batubara
Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

Korespondensi penulis: : *faziranatasya9@gmail.com*

Abstract. *Sukuk is an Islamic financial instrument that plays a significant role in promoting economic development based on Islamic principles. This study aims to examine the definition of sukuk, the types of contracts used in sukuk issuance, with a particular focus on the murabahah contract. Furthermore, it compares the implementation of murabahah sukuk in Indonesia and Qatar, two countries with developing Islamic financial systems. Using a literature review and a descriptive-comparative approach, the study reveals that although both countries adhere to the same Sharia principles, differences exist in regulatory frameworks, contract structures, and sectors of sukuk issuance. This research aims to contribute to the advancement of sukuk instruments in ways that are more effective and adapted to each country's local context.*
Keywords: *Sukuk, Murabahah, Sharia Contract, Islamic finance, Indonesia, Qatar*

Abstrak. Sukuk merupakan instrumen keuangan syariah yang memainkan peran penting dalam mendukung pembangunan ekonomi berbasis prinsip Islam. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji definisi sukuk, jenis-jenis akad yang digunakan dalam penerbitan sukuk, serta fokus khusus pada akad murabahah. Selain itu, kajian ini juga membandingkan praktik implementasi sukuk murabahah di Indonesia dan Qatar, dua negara dengan sistem keuangan syariah yang terus berkembang. Melalui studi literatur dan analisis deskriptif-komparatif, ditemukan bahwa meskipun keduanya menerapkan prinsip syariah yang sama, terdapat perbedaan dalam pendekatan regulasi, struktur akad, dan sektor penerbitan sukuk. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan instrumen sukuk secara lebih efektif dan sesuai dengan konteks lokal masing-masing negara.
Kata kunci: Sukuk, Murabahah, Akad Syariah, Keuangan Islam, Indonesia, Qatar

LATAR BELAKANG

Perkembangan keuangan syariah global telah menunjukkan peningkatan yang signifikan dalam beberapa dekade terakhir. Salah satu instrumen utama yang menjadi tulang punggung pembiayaan dalam sistem keuangan syariah adalah sukuk. Sebagai alternatif dari obligasi konvensional, sukuk dirancang untuk memenuhi prinsip-prinsip syariah, yang melarang unsur riba, gharar, dan maysir. Dalam konteks ini, sukuk menjadi instrumen penting dalam mendukung pembangunan ekonomi yang berlandaskan pada nilai-nilai Islam, baik di negara- negara mayoritas Muslim maupun di tingkat global.

Sukuk diterbitkan berdasarkan berbagai jenis akad syariah seperti ijarah, mudharabah, musyarakah, istisna', dan murabahah. Di antara berbagai jenis akad tersebut, akad murabahah memiliki karakteristik yang unik karena melibatkan proses jual beli dengan margin keuntungan yang telah disepakati. Meskipun akad murabahah pada dasarnya lebih sering digunakan dalam pembiayaan mikro atau perbankan ritel, penerapannya dalam struktur sukuk telah berkembang pesat, terutama di negara-negara dengan sistem keuangan syariah yang kuat.

Indonesia dan Qatar merupakan dua negara yang sama-sama aktif dalam pengembangan pasar sukuk. Indonesia dikenal sebagai salah satu negara dengan jumlah penduduk Muslim terbesar di dunia, sementara Qatar merupakan pusat keuangan syariah di kawasan Teluk. Keduanya memiliki pendekatan regulasi dan praktik implementasi sukuk yang menarik untuk dikaji secara komparatif, khususnya dalam penerapan akad murabahah.

Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan definisi sukuk secara umum, mengidentifikasi berbagai jenis akad yang digunakan dalam penerbitan sukuk, dan mengkaji lebih dalam tentang struktur sukuk murabahah. Selain itu, studi ini akan membandingkan praktik penerapan sukuk murabahah di Indonesia dan Qatar guna memahami perbedaan dan persamaan dari segi regulasi, struktur akad, serta konteks penerapannya. Dengan demikian, kajian ini diharapkan dapat memberikan wawasan baru dalam pengembangan instrumen sukuk yang lebih adaptif terhadap kebutuhan pasar dan sesuai dengan prinsip syariah.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode deskriptif-komparatif. Pendekatan ini dipilih untuk memberikan pemahaman yang mendalam mengenai konsep sukuk, ragam akad yang digunakan dalam penerbitannya, serta praktik implementasi akad sukuk murabahah di dua negara yang berbeda, yaitu Indonesia dan Qatar.

Pengumpulan data dilakukan melalui studi literatur terhadap sumber-sumber sekunder, seperti jurnal ilmiah, buku-buku referensi, laporan resmi dari otoritas keuangan syariah di masing-masing negara, serta publikasi dari lembaga internasional yang relevan, seperti Islamic Financial Services Board (IFSB) dan Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI). Selain itu, data juga diperoleh dari dokumen peraturan perundang-undangan, laporan tahunan otoritas pasar modal syariah, serta fatwa- fatwa dari Dewan Syariah Nasional di Indonesia dan lembaga syariah terkait di Qatar.

Analisis data dilakukan secara deskriptif dengan cara mengklasifikasikan dan menyajikan data berdasarkan tema, yaitu definisi sukuk, jenis-jenis akad, struktur sukuk murabahah, dan praktik implementasinya di masing-masing negara. Selanjutnya, dilakukan analisis komparatif untuk mengidentifikasi persamaan dan perbedaan dalam struktur hukum, mekanisme penerbitan, serta penerapan akad murabahah pada sukuk di Indonesia dan Qatar.

Melalui metode ini, diharapkan penelitian dapat memberikan gambaran menyeluruh mengenai bagaimana sukuk, khususnya yang berbasis akad murabahah, diterapkan secara nyata dalam sistem keuangan syariah di kedua negara, serta memberikan masukan untuk perbaikan dan pengembangan instrumen sukuk di masa mendatang.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Pengertian Dan Karakteristik Sukuk

Sukuk merupakan instrumen keuangan berbasis syariah yang dirancang sebagai alternatif terhadap obligasi konvensional, dengan prinsip utama berupa kepemilikan atas aset riil dan bebas dari unsur riba, gharar, serta maisir. Sukuk tidak hanya merepresentasikan utang, tetapi menunjukkan kepemilikan investor atas manfaat atau aset tertentu yang menjadi dasar penerbitannya. Menurut Alotaibi dan Abdullah (2023),

sukuk mengandung struktur kontrak yang didasarkan pada akad-akad syariah seperti ijarah, musyarakah, mudharabah, dan murabahah, yang keseluruhannya bertujuan untuk menciptakan transaksi yang sah secara syariah dan adil bagi semua pihak yang terlibat.

Karakteristik utama sukuk terletak pada adanya aset dasar yang nyata (underlying asset), pembagian hasil investasi berdasarkan performa aset, serta keterlibatan lembaga perantara (trustee atau SPV) yang memastikan keterpisahan aset penerbit dan aset investor. Hal ini menciptakan transparansi dan kejelasan dalam struktur pembiayaan. Hasil kajian dari Ali et.al., (2021) menunjukkan bahwa sukuk mampu meningkatkan efisiensi pembiayaan proyek karena berbasis aset nyata yang menghasilkan arus kas.

Berbeda dengan obligasi konvensional yang menekankan bunga tetap dan risiko utang, sukuk menawarkan pendekatan partisipatif dan berbagi risiko (risk sharing). Struktur sukuk yang tepat bahkan dapat mendorong pembiayaan berkelanjutan, karena penerapannya cenderung berorientasi pada proyek produktif. Dalam konteks ini, menurut studi yang dilakukan oleh Shaikh et.al., (2022), sukuk berperan strategis dalam mendukung pembangunan infrastruktur dan investasi berkelanjutan di negara-negara mayoritas Muslim.

Selain itu, daya tarik sukuk juga berasal dari fleksibilitas struktur dan inovasi yang memungkinkan adaptasi terhadap kebutuhan pasar dan investor. Pada tataran global, berbagai negara telah mengembangkan pasar sukuk dengan ciri khas masing-masing. Indonesia, misalnya, menempatkan sukuk sebagai bagian penting dalam pembiayaan APBN, sementara Qatar lebih menekankan pada sukuk korporasi dan sukuk berdenominasi dolar. Ini menunjukkan bahwa sukuk memiliki potensi lintas batas dan mendukung integrasi keuangan syariah secara internasional.

Dengan demikian, sukuk tidak hanya menjadi alternatif terhadap obligasi konvensional, tetapi telah berkembang sebagai instrumen strategis dalam sistem keuangan Islam global yang menekankan prinsip keadilan, transparansi, dan keberlanjutan.

Perkembangan Sukuk Berkelanjutan Di Qatar Dan Indonesia

Sukuk, sebagai instrumen keuangan syariah, telah menunjukkan pertumbuhan yang signifikan secara global, menjadi pilihan menarik bagi investor yang mencari investasi sesuai prinsip etika dan syariah. Dalam konteks ini, Qatar telah memposisikan dirinya

sebagai pemimpin dalam keuangan Islam dan secara aktif berupaya mengembangkan pasar sukuknya. Namun, meskipun ada kemajuan, studi menunjukkan bahwa Qatar masih perlu lebih jauh mempromosikan varietas sukuk berkelanjutan untuk memaksimalkan potensinya di pasar global (Al-Suwaidi, 2024). Ini menunjukkan adanya ruang besar untuk pengembangan dan inovasi dalam penerbitan sukuk yang tidak hanya sesuai syariah tetapi juga berorientasi pada keberlanjutan lingkungan dan sosial.

Sementara itu, Indonesia juga menunjukkan komitmen yang kuat terhadap pembiayaan berkelanjutan, yang tercermin dalam upaya adaptasi kerangka regulasinya untuk mendorong penerbitan sukuk korporasi yang berkelanjutan. Meskipun file yang tersedia tidak memberikan detail spesifik tentang peraturan sukuk berkelanjutan di Indonesia, komitmen negara ini terhadap ekonomi syariah dan tujuan pembangunan berkelanjutan mengindikasikan adanya lingkungan yang kondusif. Sebagai contoh, di negara-negara lain seperti Uni Emirat Arab (UEA), kerangka regulasi telah dimodifikasi untuk mendukung ekspansi sukuk korporasi berkelanjutan.

Otoritas Sekuritas dan Komoditas Emirates (ESCA) misalnya, mendorong penerbit sukuk untuk mencocokkan kriteria keberlanjutan global dengan struktur sukuk mereka, termasuk pengungkapan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) untuk memberikan informasi yang jelas kepada investor (Richardson, 2020 dalam Al-Suwaidi, 2024). Pendekatan semacam ini dapat menjadi model bagi Qatar dan Indonesia untuk menyelaraskan standar keberlanjutan global dengan struktur sukuk mereka, sehingga meningkatkan daya tarik sukuk berkelanjutan bagi investor internasional yang semakin peduli terhadap dampak investasi mereka.

Perkembangan sukuk berkelanjutan di kedua negara ini sejalan dengan tren global yang lebih luas, yaitu pengembangan sistem keuangan dan perbankan yang sesuai syariah, efisien, dan stabil, yang pada gilirannya dapat mendukung inisiatif yang berkelanjutan secara lingkungan (Taghizadeh-Hesary et al., 2025). Baik Qatar maupun Indonesia memiliki potensi besar untuk menjadi pemain kunci dalam pasar sukuk berkelanjutan global. Namun, untuk mencapai potensi penuh ini, mereka perlu terus mengidentifikasi dan mengatasi tantangan, seperti harmonisasi regulasi dan standarisasi pelaporan ESG, serta memanfaatkan peluang inovasi dalam keuangan syariah.

Akad Murabahah Dalam Penerbitan Sukuk

Penerbitan sukuk, sebagai salah satu instrumen keuangan syariah yang terus berkembang, sangat bergantung pada kesesuaian transaksinya dengan prinsip- prinsip syariah Islam. Salah satu akad yang paling sering dan lazim digunakan dalam struktur penerbitan sukuk adalah akad murabahah. Akad ini, yang secara harfiah berarti jual beli dengan keuntungan yang disepakati, menawarkan kerangka yang jelas dan transparan untuk transaksi keuangan, menjadikannya pilihan populer dalam dunia keuangan syariah.

Secara fundamental, murabahah adalah transaksi jual beli barang di mana penjual memberitahukan harga perolehan barang (modal) kepada pembeli, dan pembeli setuju untuk membeli barang tersebut dengan harga yang lebih tinggi (harga jual) yang mencakup keuntungan yang telah disepakati oleh kedua belah pihak. Penting untuk dipahami bahwa dalam transaksi murabahah, penjual harus memiliki atau setidaknya menguasai barang yang akan dijual sebelum menjualnya kepada pembeli, guna menghindari praktik yang tidak sah menurut syariah, seperti transaksi tanpa adanya objek riil atau gharar.

Konsep ini ditegaskan dalam banyak literatur fiqih muamalah dan menjadi landasan kuat dalam implementasi murabahah di berbagai produk keuangan syariah. Seperti yang diungkapkan Arifin (2021), rukun murabahah meliputi adanya pihak penjual dan pembeli, barang yang diperjualbelikan, harga yang jelas (termasuk modal dan keuntungan), serta ijab dan qabul sebagai bentuk serah terima dan persetujuan. Dalam konteks penerbitan sukuk, implementasi akad murabahah umumnya diaplikasikan pada sukuk murabahah. Struktur dasar dari sukuk jenis ini melibatkan sebuah entitas khusus, sering disebut Special Purpose Vehicle (SPV), yang dibentuk oleh pihak penerbit sukuk. SPV ini kemudian membeli aset atau komoditas tertentu, misalnya komoditas yang dapat diperdagangkan di bursa komoditas syariah seperti emas, perak, atau komoditas lainnya, dengan menggunakan dana yang diperoleh dari investor sukuk.

Setelah pembelian, SPV menjual kembali aset atau komoditas tersebut kepada pihak penerbit sukuk (atau pihak yang membutuhkan pendanaan) dengan harga yang lebih tinggi, yang sudah mencakup margin keuntungan yang telah disepakati di awal. Pembayaran atas harga jual ini biasanya dilakukan secara tangguh atau cicilan, atau bisa

juga secara sekaligus pada tanggal jatuh tempo, sesuai dengan perjanjian yang tertuang dalam prospektus sukuk. Dengan demikian, investor sukuk tidak mendapatkan bunga, melainkan keuntungan dari selisih harga jual dan harga beli aset tersebut, yang merupakan imbal hasil dari investasi sukuk mereka. Hal ini sejalan dengan pandangan Nurhayati dan Anwar (2020) mengenai desain dan implementasi sukuk murabahah di pasar modal syariah Indonesia.

Penggunaan akad murabahah dalam penerbitan sukuk menawarkan beberapa keunggulan. Pertama, akad ini relatif sederhana dan mudah dipahami, sehingga mampu menarik basis investor yang lebih luas, termasuk mereka yang mungkin belum terlalu familiar dengan instrumen keuangan syariah yang lebih kompleks. Kedua, murabahah memberikan kepastian keuntungan bagi investor karena margin keuntungan telah disepakati di awal transaksi, memberikan prediktabilitas pada imbal hasil investasi. Ketiga, transaksi ini didukung oleh aset riil, yang tidak hanya menambah dimensi kepatuhan syariah tetapi juga berpotensi sebagai diversifikasi portofolio investasi.

Meskipun demikian, terdapat pula tantangan dalam implementasi akad murabahah pada sukuk. Salah satu tantangan utama adalah memastikan adanya kepemilikan atau penguasaan aset yang sebenarnya oleh SPV sebelum penjualan kembali kepada penerbit. Ini krusial untuk menghindari praktik tawarruq munazzam (murabahah berurutan yang mengarah pada pembiayaan uang dengan uang) yang tidak sesuai dengan prinsip syariah yang ketat. Seperti yang diulas oleh Fauziah (2023), analisis terhadap penerapan prinsip syariah pada sukuk murabahah di pasar modal syariah Indonesia menekankan pentingnya substansi transaksi dibandingkan formalitas semata. Selain itu, fluktuasi harga komoditas atau aset yang menjadi dasar transaksi juga dapat menjadi perhatian dalam menjaga stabilitas nilai sukuk, meskipun risiko ini umumnya dikelola melalui perjanjian yang telah disepakati.

Perbandingan Praktik Sukuk Murabahah Di Indonesia Dan Qatar

Perkembangan sukuk murabahah di tingkat global menunjukkan dinamika yang menarik, dengan Indonesia dan Qatar menjadi dua yurisdiksi penting yang mengimplementasikan instrumen ini. Meskipun keduanya berlandaskan prinsip syariah yang sama, perbedaan dalam kerangka regulasi, kondisi pasar, dan interpretasi fiqih dapat menghasilkan variasi dalam praktik penerbitan sukuk murabahah. Perbandingan ini penting untuk memahami lanskap global sukuk dan mengidentifikasi potensi

harmonisasi serta pembelajaran lintas negara. Baik Indonesia maupun Qatar memiliki kerangka regulasi yang mendukung penerbitan sukuk, namun dengan karakteristik yang berbeda. Di Indonesia, regulasi sukuk diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Kementerian Keuangan, dengan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) sebagai rujukan utama dalam aspek syariah. Regulasi di Indonesia cenderung komprehensif dan terus berkembang, mencerminkan upaya pemerintah untuk memperdalam pasar keuangan syariah domestik. Sementara itu, Qatar memiliki Qatar Central Bank (QCB) sebagai regulator utama dan juga mengacu pada fatwa dari badan syariah terkemuka, seperti Dewan Pengawas Syariah yang ada di masing-masing institusi keuangan. Perbedaan mendasar mungkin terletak pada tingkat sentralisasi dan harmonisasi fatwa syariah; Indonesia memiliki DSN-MUI yang fatwanya berlaku secara nasional, sementara di Qatar, meskipun ada badan syariah yang diakui, interpretasi dan aplikasi dapat sedikit bervariasi antar institusi.

Dalam hal struktur dan mekanisme penerbitan sukuk murabahah, terdapat beberapa kesamaan fundamental. Kedua negara umumnya menggunakan model Special Purpose Vehicle (SPV) sebagai entitas penerbitan untuk memisahkan aset dari penerbit utama. Aset dasar yang digunakan dalam transaksi murabahah juga seringkali serupa, yaitu komoditas yang diperdagangkan secara syariah atau aset riil lainnya yang memenuhi syarat. Namun, perbedaan muncul dalam praktik detail transaksi aset dan pembayaran. Di Indonesia, terutama untuk sukuk pemerintah, seringkali menggunakan aset berupa proyek atau barang modal yang dimiliki pemerintah, atau komoditas yang diperjualbelikan melalui bursa komoditas syariah. Sementara di Qatar, praktik murabahah cenderung lebih terfokus pada pembiayaan aset riil atau komoditas internasional yang likuid. Selain itu, aspek penentuan harga jual dan margin keuntungan, meskipun keduanya berbasis kesepakatan, mungkin memiliki preferensi atau metode perhitungan yang berbeda sesuai dengan praktik pasar lokal dan interpretasi syariah yang dominan.

Beberapa faktor mendasari perbedaan praktik sukuk murabahah antara Indonesia dan Qatar. Pertama, kondisi ekonomi dan struktur pasar keuangan masing-masing negara memainkan peran signifikan. Indonesia, dengan populasi Muslim terbesar di dunia, memiliki pasar domestik yang besar dan berkembang, mendorong diversifikasi produk keuangan syariah. Qatar, sebagai salah satu negara dengan pendapatan per kapita

tertinggi di dunia dan pusat keuangan global, memiliki kecenderungan untuk menarik investasi internasional dan berfokus pada instrumen yang lebih terstandardisasi secara global. Kedua, budaya hukum dan interpretasi fiqih dapat bervariasi. Meskipun keduanya menganut mazhab Sunni, penekanan pada aspek-aspek tertentu dalam fiqih muamalah dapat berbeda, memengaruhi bagaimana akad murabahah diterapkan dan batasan- batasannya. Misalnya, dalam isu tawarruq munazzam, tingkat toleransi atau pandangan terhadapnya bisa berbeda. Ketiga, strategi pengembangan pasar keuangan syariah pemerintah juga memengaruhi. Indonesia gencar mendorong literasi dan inklusi keuangan syariah di tingkat domestik, sementara Qatar mungkin lebih berorientasi pada daya saing global dan menarik dana investasi asing.

Tabel I. Perbandingan Praktik Sukuk Murabahah Di Indonesia Dan Qatar

Kriteria	Indonesia	Qatar
Regulator Utama	OJK, Kemenkeu	Qatar Central Bank (QCB)
Rujukan Syariah	Fatwa DSN- MUI	DPS Individual Pada Institusi Keuangan, Badan Syariah Nasional
Fokus Pasar	Domestik yang besar, mendorong inklusi keuangan Syariah, investasi ritel	Global, menarik investasi asing focus pada high net worth individuals
Aset Dasar Umum	Modal Pemerintah,	Komoditas internasional
	komoditas, bursa syariah	liquid, asset riil tertentu
Model Penerbitan	Umum nya melalui SPV	Umum nya melalui SPV

Fleksibilita s Struktur	Cukup Fleksible namun ketat pada kepatuhan DSN-MUI	Fleksibilitas tinggi dengan panduan dewan Syariah masing masing institusi
Tantangan Utama	Isu kepemilikan asset riil subtansial, pengembanga n pasar sekunder	Isu standardisasi fatwa, ketergantunga n pada pasar komoditas global
Tujuan Utama Penerbitan	Pembiayaan proyek infrastruktur, pengembanga n pasar keuangan syariah	Pembiayaan proyek pemerintah, pengmbangan pusat keuangan islam

Dari perbandingan ini, dapat ditarik beberapa pembelajaran penting. Indonesia dapat belajar dari pengalaman Qatar dalam menarik investasi internasional dan pengembangan pasar sukuk yang lebih canggih. Sementara itu, Qatar dapat mengambil pelajaran dari pengalaman Indonesia dalam memperluas basis investor domestik dan diversifikasi aset dasar sukuk yang lebih inklusif. Harmonisasi dan standardisasi praktik sukuk murabahah global akan sangat bermanfaat untuk meningkatkan efisiensi dan likuiditas pasar, serta mengurangi kompleksitas bagi investor dan penerbit lintas batas.

Analisis Komparatif Akad Murabahah Dalam Sukuk

Setelah mengkaji praktik sukuk murabahah secara terpisah di Indonesia dan Qatar, langkah selanjutnya adalah melakukan analisis komparatif yang mendalam terhadap aplikasi akad murabahah itu sendiri dalam struktur sukuk di kedua yurisdiksi. Analisis ini tidak hanya menyoroti persamaan dan perbedaan dalam implementasi, tetapi juga menggali implikasi dari variasi tersebut terhadap kepatuhan syariah, persepsi investor, dan harmonisasi pasar sukuk global. Secara fundamental, baik Indonesia maupun Qatar berpegang pada prinsip syariah dalam strukturisasi sukuk murabahah, memastikan bahwa transaksi jual beli aset atau komoditas dilakukan dengan keuntungan yang telah disepakati di muka. Namun, perbedaan detail dalam interpretasi dan implementasi dapat memunculkan nuansa berbeda dalam tingkat kesesuaian syariah yang dipersepsikan oleh berbagai mazhab fiqih atau dewan syariah. Di Indonesia, DSN- MUI memiliki peran sentral dalam mengeluarkan fatwa yang menjadi pedoman nasional. Penerapan akad

murabahah dalam sukuk sangat menekankan pada keberadaan aset dasar yang tangible dan perpindahan kepemilikan yang riil, untuk menghindari transaksi tawarruq munazzam (murabahah berurutan yang mengarah pada pembiayaan uang dengan uang) yang dilarang. Fatwa DSN- MUI tentang sukuk murabahah secara eksplisit mengatur rukun dan syarat yang harus dipenuhi, termasuk kepemilikan aset oleh SPV sebelum dijual kembali kepada penerbit (Nurhayati & Anwar, 2020).

Di sisi lain, Qatar, meskipun juga menjunjung tinggi prinsip syariah, mungkin memiliki fleksibilitas interpretasi yang lebih besar yang berasal dari dewan syariah di masing-masing institusi keuangan. Hal ini dapat berujung pada variasi kecil dalam persyaratan substansi aset atau proses perpindahan kepemilikan. Misalnya, dalam konteks likuiditas, terkadang ada praktik yang mungkin mendekati tawarruq untuk tujuan pengelolaan kas, namun tetap dalam kerangka fatwa yang diakui secara lokal. Pentingnya substansi atas bentuk dalam transaksi keuangan syariah selalu menjadi perdebatan yang terus berkembang, dan aplikasi murabahah dalam sukuk di kedua negara mencerminkan dinamika ini (Fauziah, 2023).

Perbedaan dalam praktik akad murabahah memiliki implikasi signifikan bagi investor dan penerbit sukuk. Bagi investor, terutama investor internasional, variasi dalam struktur dan interpretasi syariah dapat meningkatkan kompleksitas dalam melakukan due diligence dan menilai tingkat kepatuhan syariah. Investor yang sangat berpegang pada interpretasi syariah tertentu mungkin menemukan beberapa perbedaan dalam rincian pelaksanaan yang memengaruhi keputusan investasi mereka. Di Indonesia, kepastian fatwa DSN-MUI dapat memberikan kenyamanan bagi investor domestik, sementara investor asing mungkin perlu memahami lebih lanjut perbedaan fatwa lokal dengan standar syariah global.

Bagi penerbit, perbedaan praktik dapat memengaruhi biaya transaksi, fleksibilitas dalam strukturisasi, dan daya tarik sukuk di pasar internasional. Penerbit di Indonesia mungkin dihadapkan pada persyaratan yang lebih ketat terkait kepemilikan aset dan alur transaksi murabahah yang spesifik, sementara penerbit di Qatar mungkin memiliki opsi yang sedikit berbeda tergantung pada interpretasi dewan syariah mereka. Variasi ini juga dapat memengaruhi ukuran pasar dan likuiditas sukuk murabahah di masing-masing yurisdiksi, mengingat standar yang lebih seragam cenderung menarik lebih banyak partisipasi pasar.

Meskipun ada perbedaan dalam implementasi, potensi harmonisasi dan standardisasi praktik sukuk murabahah global sangat besar dan diperlukan untuk pertumbuhan pasar keuangan syariah yang berkelanjutan. Harmonisasi dapat dicapai melalui upaya kolaboratif antar badan standardisasi syariah global, seperti AAOIFI (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions) dan IFSB (Islamic Financial Services Board), dalam merumuskan standar yang lebih konsisten untuk akad murabahah dalam sukuk.

Dengan demikian, investor dan penerbit dapat beroperasi dengan lebih efisien di berbagai yurisdiksi. Standardisasi tidak berarti menghilangkan semua perbedaan, melainkan mengurangi ambiguitas dan menyediakan kerangka kerja yang jelas yang diakui secara luas. Pengalaman Indonesia dengan DSN-MUI yang memiliki otoritas fatwa nasional dapat menjadi model yang menarik untuk negara-negara lain, sementara Qatar dengan posisinya sebagai pusat keuangan global dapat berkontribusi pada dialog internasional tentang standar terbaik (Murniati & Fadhilah, 2022). Kolaborasi lintas yurisdiksi untuk berbagi praktik terbaik dan memecahkan tantangan umum dalam implementasi murabahah pada sukuk akan menjadi kunci untuk mendorong inovasi dan kepercayaan di pasar sukuk global.

Prospek Inovasi dan Pengembangan Sukuk Murabahah Yang Berkelanjutan

Masa depan sukuk murabahah tidak hanya terletak pada replikasi struktur yang ada, melainkan pada kemampuannya untuk berinovasi dan beradaptasi dengan kebutuhan pasar yang terus berkembang, sambil tetap teguh menjaga kepatuhan syariah. Prospek ini membuka gerbang bagi berbagai peluang, terutama melalui pemanfaatan teknologi finansial dan integrasinya dengan pembiayaan berkelanjutan.

Sektor finansial global telah menyaksikan gelombang disrupsi dari teknologi finansial (fintech), dan keuangan syariah tidak terkecuali. Dalam konteks penerbitan sukuk murabahah, pemanfaatan teknologi menawarkan potensi besar untuk meningkatkan efisiensi, transparansi, dan aksesibilitas. Di Indonesia, misalnya, berbagai startup fintech syariah dan platform peer-to-peer lending telah mulai menjajaki penggunaan teknologi blockchain dan smart contracts untuk memfasilitasi penerbitan sukuk ritel berbasis murabahah. Teknologi ini memungkinkan otomatisasi proses seperti verifikasi kepemilikan aset dasar, pencatatan transaksi, dan bahkan distribusi

imbal hasil kepada investor, yang secara signifikan dapat mengurangi biaya operasional dan mempercepat waktu penerbitan.

Dengan adanya blockchain, seluruh riwayat transaksi aset dapat tercatat secara transparan dan tidak dapat diubah, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Bagi investor kecil atau ritel, platform digital ini dapat memperluas akses mereka ke instrumen sukuk yang sebelumnya mungkin hanya bisa dijangkau oleh investor institusional. Sementara itu, Qatar, sebagai pusat keuangan global dengan ambisi menjadi hub fintech regional, juga aktif mengeksplorasi bagaimana teknologi dapat meningkatkan pasar sukuknya. Fokus di Qatar cenderung pada peningkatan kecepatan transaksi untuk sukuk berskala besar dan keamanan data, serta menciptakan platform yang lebih terintegrasi untuk perdagangan sukuk di pasar sekunder.

Penerapan distributed ledger technology (DLT) dapat memfasilitasi settlement yang lebih cepat dan efisien, mengurangi risiko operasional, dan meningkatkan likuiditas sukuk murabahah di pasar global. Kolaborasi antara regulator, institusi keuangan, dan perusahaan teknologi di kedua negara akan menjadi kunci untuk mewujudkan potensi penuh fintech dalam ekosistem sukuk murabahah, memastikan inovasi tetap sejalan dengan prinsip syariah yang kuat (Dusuki, 2021; Hasan, 2019).

Selain itu, sukuk murabahah semakin berperan penting dalam pembiayaan proyek berkelanjutan, khususnya melalui instrumen Green Sukuk dan Social Sukuk. Karakteristik murabahah yang berbasis aset riil menjadikannya instrumen yang secara intrinsik sesuai untuk membiayai aset fisik yang terkait dengan proyek-proyek lingkungan (hijau) atau sosial. Proyek hijau dapat mencakup pembangunan pembangkit listrik tenaga surya, infrastruktur air bersih, pengelolaan limbah, atau pengembangan transportasi berkelanjutan. Sementara itu, proyek sosial bisa meliputi pembangunan rumah sakit, sekolah, perumahan terjangkau, atau fasilitas publik lainnya yang memberikan dampak positif bagi masyarakat. Indonesia telah menjadi pionir dan pemimpin global dalam penerbitan Green Sukuk, termasuk yang menggunakan akad murabahah.

Pemerintah Indonesia secara aktif menerbitkan Green Sukuk global dan ritel untuk membiayai proyek-proyek yang berkontribusi pada penurunan emisi karbon dan adaptasi perubahan iklim, sejalan dengan komitmennya terhadap Perjanjian
Paris. Keberhasilan ini menunjukkan bagaimana sukuk murabahah tidak hanya berfungsi

sebagai instrumen pembiayaan konvensional, melainkan juga sebagai alat yang ampuh untuk mencapai Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDGs) PBB (Budiantoro, 2020). Melalui Green Sukuk murabahah, dana yang dihimpun secara syariah diarahkan langsung ke aset-aset "hijau" yang memberikan manfaat lingkungan dan sosial yang jelas.

Di Qatar, meskipun fokus pada Green Sukuk mungkin belum seintens Indonesia, ada potensi besar untuk mengarahkan penerbitan sukuk murabahah ke sektor energi terbarukan atau proyek infrastruktur ramah lingkungan seiring dengan visi pembangunan berkelanjutan negara tersebut (Qatar Financial Centre Authority, 2024). Investasi besar di sektor energi dan infrastruktur di Qatar dapat menjadi lahan subur bagi pengembangan Green Sukuk berbasis murabahah. Analisis terhadap Green Sukuk murabahah yang diterbitkan oleh pemerintah Indonesia atau entitas korporasi di Qatar, serta studi kasus proyek- proyek yang dibiayai, akan memberikan wawasan konkret tentang bagaimana inovasi ini diimplementasikan dan kontribusinya terhadap ekonomi hijau dan pembangunan berkelanjutan secara keseluruhan. Pengembangan sukuk murabahah ke arah pembiayaan berkelanjutan tidak hanya memenuhi tuntutan etika syariah yang mendorong maslahah (kemaslahatan umum), tetapi juga menarik basis investor yang lebih luas yang memiliki mandat investasi Environmental, Social, and Governance (ESG). Ini membuka jalan bagi sukuk murabahah untuk menjadi instrumen yang semakin relevan dan berpengaruh dalam lanskap keuangan global di masa depan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Sukuk telah membuktikan perannya sebagai instrumen keuangan syariah yang fundamental dalam mendukung pembangunan ekonomi global berdasarkan prinsip-prinsip Islam. Secara khusus, sukuk murabahah, dengan karakteristik jual belinya yang transparan, telah menjadi pilihan populer dalam struktur pembiayaan syariah. Penelitian ini telah mengkaji definisi sukuk, berbagai jenis akad, dan berfokus pada analisis komparatif praktik sukuk murabahah di Indonesia dan Qatar.

Temuan utama menunjukkan bahwa meskipun kedua negara, Indonesia dan Qatar, berpegang teguh pada prinsip syariah yang sama, terdapat perbedaan signifikan dalam pendekatan regulasi, struktur akad, dan sektor penerbitan sukuk. Indonesia, dengan populasi Muslim terbesar, memiliki kerangka regulasi yang komprehensif dan otoritas fatwa sentral seperti DSN-MUI yang memastikan kepatuhan syariah yang ketat, terutama dalam aspek kepemilikan aset riil untuk menghindari tawarruq munazzam. Di sisi lain,

Qatar, sebagai pusat keuangan global, menunjukkan fleksibilitas interpretasi yang lebih besar dari dewan syariah institusional, yang memungkinkan adaptasi terhadap pasar global, meskipun bisa memunculkan tantangan standardisasi. Perbedaan ini memiliki implikasi terhadap likuiditas pasar, daya tarik investor internasional, dan kompleksitas due diligence.

Lebih lanjut, analisis menunjukkan bahwa peran regulasi dan standardisasi dari lembaga seperti AAOIFI dan IFSB menjadi krusial dalam menjembatani perbedaan praktik dan mendorong harmonisasi pasar sukuk global. Prospek inovasi sukuk murabahah juga sangat menjanjikan, terutama melalui pemanfaatan teknologi finansial seperti blockchain dan smart contracts untuk meningkatkan efisiensi dan aksesibilitas. Selain itu, sukuk murabahah memiliki potensi besar untuk berkontribusi pada pembiayaan proyek berkelanjutan (Green/Social Sukuk), sejalan dengan karakteristiknya yang berbasis aset riil. Indonesia telah menjadi pemimpin global dalam penerbitan Green Sukuk, menunjukkan bagaimana instrumen ini dapat mendukung pembangunan berkelanjutan dan mencapai Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDGs).

Secara keseluruhan, sukuk murabahah adalah instrumen yang adaptif dan strategis dalam sistem keuangan syariah global. Meskipun tantangan dalam harmonisasi regulasi dan standardisasi masih ada, inovasi teknologi dan fokus pada pembiayaan berkelanjutan menawarkan peluang besar bagi pertumbuhan dan relevansi sukuk murabahah di masa depan.

DAFTAR REFERENSI

Ahmed, H. (2018). Islamic Finance: An Ethical and Sustainable Approach to Financial Services. Kogan Page.

Ali, M., Abidin, S., & Ahmad, M. (2021). Sukuk as a Funding Instrument for Infrastructure Projects. Journal of Islamic Finance, 10(1), 123-145.

Al-Jarhi, M. A. (2018). Sukuk: Contemporary Issues. Palgrave Macmillan.

Alotaibi, K. M., & Abdullah, M. A. (2023). Sukuk Contracts and Their Role in Islamic Finance. International Journal of Islamic Economics and Finance Studies, 6(2), 87-102.

Al-Suwaidi, K. (2024). Promoting Sustainable Sukuk in Qatar: Challenges and

Opportunities. Journal of Islamic Finance and Business Research, 5(1), 45-60.

Arifin, S. (2021). Karakteristik dan Implementasi Akad Murabahah pada Produk Pembiayaan di Perbankan Syariah. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam, 6(1), 12–25.

Budiantoro, F. (2020). Green Sukuk as a Sustainable Financing Instrument in Indonesia. Journal of Sustainable Finance and Investment, 10(3), 209-224.

Dusuki, A. W. (2021). The Role of Fintech in Enhancing Islamic Finance: Opportunities and Challenges. Journal of Islamic Economics, Banking and Finance, 17(1), 7-23.

Fauziah, R. (2023). Analisis Penerapan Prinsip Syariah pada Sukuk Murabahah di Pasar Modal Syariah Indonesia. Jurnal Hukum Ekonomi Syariah, 7(2), 180–195.

Hasan, Z. (2019). Maqasid al-Shari'ah and Islamic Fintech. Journal of Islamic Banking and Finance, 36(3), 221-235.

Islamic Financial Services Board (IFSB). (2023). Islamic Financial Services Industry Stability Report 2023. IFSB. [Sertakan URL spesifik jika diakses daring, contoh: https://www.ifsb.org/publications/

Kementerian Keuangan Republik Indonesia, Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko. (2024). Laporan Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) Tahun 2023. Kementerian Keuangan Republik Indonesia. [Sertakan URL jika diakses secara daring, contoh: https://www.kemenkeu.go.id/publi kasi/laporan-dan-publikasi

Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah (KNEKS). (2023). Laporan Ekonomi dan Keuangan Syariah Indonesia 2023. KNEKS. [Sertakan URL jika diakses secara daring, contoh: https://kneks.go.id/publikasi/

Murniati, A. N., & Fadhilah, F. N. (2022). Tantangan dan Strategi Pengembangan Pasar Sukuk di Indonesia: Tinjauan dari Perspektif Syariah dan Regulasi. Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan, 9(1), 101-112.

Nurhayati, S., & Anwar, A. (2020). Desain dan Implementasi Sukuk Murabahah di Pasar Modal Syariah Indonesia. Jurnal Ilmu Keuangan Syariah, 4(2), 90–105.

Otoritas Jasa Keuangan. (2023). Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia

2023. Otoritas Jasa Keuangan. [Sertakan URL jika diakses secara daring, contoh: https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/laporanperkembangan-keuangan- syariah/Default.aspx

Qatar Central Bank (QCB). (2024). Annual Report 2023. Qatar Central Bank. [Sertakan URL spesifik jika diakses daring, contoh:https://www.qcb.gov.qa/English/Publications/Pages/AnnualReports.as px

Qatar Financial Centre Authority. (2024). Islamic Finance Report 2023. Qatar Financial Centre Authority. [Sertakan URL spesifik jika diakses daring, contoh: https://www.qfc.qa/en/media-centre/reports-and-research/islamic-finance-report

Richardson, J. (2020). Sustainable Finance and Corporate Sukuk Issuance. [Dikutip dalam Al-Suwaidi, K. (2024). Promoting Sustainable Sukuk in Qatar: Challenges and Opportunities. Journal of Islamic Finance and Business Research, 5(1), 45-60.

Shaikh, F. U., Salleh, M. S., & Hamed, M. A. (2022). Sukuk and Infrastructure Development in Muslim-Majority Countries. International Journal of Islamic Economics and Finance, 7(1), 1-18.

Taghizadeh-Hesary, F., Yoshino, N., & Kim, M. J. (2025). Islamic Banking and Finance: Towards Sustainable Development. Springer.