Optimal: Jurnal Ekonomi dan Manajemen
Volume 5, Nomor 3, September 2025
e-ISSN: 2962-4010; p-ISSN: 2962-4444, Hal. 573-587
DOI: https://doi.org/10.55606/optimal.v5i3.7498
Available Online at: https://researchhub.id/index.php/optimal

Akad Sukuk Mudarabah, Praktiknya di Indonesia dan Bagaimana di Negara Kuwait

Maryam Batubara [1*], Nislah Khoirunnnisa [2], Nuraini Nuraini [3], Khofifah Nurandini Siregar [4], Putri Sari Arafah Hasibuan [5], Anjas Juliansyah Siregar [6]
[1-6] Universitas Islam Negeri Sumatera Utara, Indonesia
Email : maryambatubara@uinsu.ac [1], nislakhairunnisa56@gmail.com [2], ayni3850@gmail.com [3], khofifahnurandini02@gmail.com [4], putrisariarafah8@gmail.com [5], anjasjuliansa@gmail.com [6]*

Abstract : *This study uses a qualitative method to examine the implementation of mudarabah sukuk contracts in Indonesia and Kuwait within the context of Islamic financial instruments development. In Indonesia, mudarabah sukuk has been developed as part of the national and private sector financing strategy, adhering to Sharia principles based on the fatwas of the National Sharia Council (DSN-MUI) and regulations from the Financial Services Authority (OJK). Its implementation focuses on project-based or asset-backed sukuk structures that ensure transparency and accountability, although challenges such as low public literacy and limited Sharia infrastructure remain. In contrast, Kuwait's practice of mudarabah sukuk is more advanced in the banking and investment sectors, supported by a strong Sharia legal framework and a dominant oil-based economy. The Kuwaiti government applies a more established Islamic financial system with consistent regulations issued by Islamic financial institutions such as the Kuwait Finance House. This comparison shows that although both countries aim to develop similar instruments, their approaches to implementing mudarabah sukuk differ, reflecting their respective economic conditions, fiscal policies, and institutional capacities.*

Keywords: *Indonesia, Islamic finance, Kuwait, mudarabah sukuk, qualitative method.*

Abstrak : Penelitian ini menggunakan metode kualitatif untuk mengkaji praktik akad sukuk mudarabah di Indonesia dan Kuwait dalam konteks pengembangan instrumen keuangan syariah. Di Indonesia, sukuk mudarabah dikembangkan sebagai bagian dari strategi pembiayaan negara dan sektor swasta dengan mematuhi prinsip-prinsip syariah berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI) dan regulasi Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Praktiknya difokuskan pada penerbitan sukuk berbasis proyek atau aset dengan struktur yang menjamin transparansi dan akuntabilitas, meskipun tantangan seperti kurangnya literasi masyarakat dan keterbatasan infrastruktur syariah masih dihadapi. Sementara itu, di Kuwait, sukuk mudarabah lebih berkembang di sektor perbankan dan investasi, didukung oleh kerangka hukum syariah yang kuat dan dominasi ekonomi berbasis minyak. Pemerintah Kuwait menerapkan sistem keuangan Islam yang lebih mapan dengan regulasi yang konsisten dari lembaga keuangan Islam seperti Kuwait Finance House. Perbandingan ini menunjukkan bahwa meskipun memiliki tujuan serupa, kedua negara memiliki pendekatan berbeda dalam penerapan sukuk mudarabah, mencerminkan kondisi ekonomi, kebijakan fiskal, dan kapasitas kelembagaan masing-masing.

Kata Kunci: Indonesia, keuangan syariah, Kuwait, metode kualitatif, sukuk mudarabah

1. PENDAHULUAN

Sukuk merupakan salah satu instrumen keuangan syariah yang semakin mendapatkan perhatian global karena kemampuannya menyediakan pembiayaan berbasis aset yang sesuai prinsip-prinsip Islam. Di antara berbagai jenis sukuk, sukuk mudarabah menjadi salah satu yang paling sering digunakan karena sifatnya yang berbasis kemitraan antara pemilik modal (shahibul maal) dan pengelola dana (mudharib). Dalam sistem ini, keuntungan dibagi sesuai kesepakatan awal, sementara kerugian ditanggung oleh pemilik modal kecuali jika disebabkan oleh kelalaian pengelola. Mekanisme ini mencerminkan prinsip keadilan dan transparansi yang menjadi pilar utama dalam keuangan Islam. Namun, penerapan sukuk mudarabah tidak

Received: Juni 20, 2025; Revised: Juni 29, 2025; Accepted: Juli 09, 2025; Online Available: Juli 12, 2025

lepas dari tantangan, baik dari sisi regulasi, kesiapan pasar, maupun pemahaman masyarakat terhadap instrumen ini. Di berbagai negara, praktik penerbitan dan pengelolaan sukuk mudarabah menunjukkan variasi yang signifikan tergantung pada konteks hukum, sosial, dan ekonomi yang melatarbelakanginya (Hidayat & Asyraf, 2021).

Di Indonesia, sukuk mudarabah mulai dikenal luas sejak pemerintah mengembangkan pasar keuangan syariah melalui penerbitan Sukuk Negara. Penerbitan sukuk ini tidak hanya dimaksudkan sebagai alternatif pembiayaan negara, tetapi juga sebagai bentuk komitmen terhadap penguatan industri keuangan syariah. Dalam pelaksanaannya, sukuk mudarabah diterapkan pada proyek-proyek infrastruktur dan sektor strategis yang membutuhkan pembiayaan besar dengan skema yang sesuai syariah. Peran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) sangat penting dalam memastikan bahwa seluruh aspek penerbitan dan pengelolaan sukuk ini sesuai dengan prinsip syariah. Namun demikian, dalam praktiknya, sukuk mudarabah di Indonesia masih menghadapi hambatan seperti minimnya edukasi masyarakat, kurangnya pemahaman terhadap akad mudarabah, serta keterbatasan akses terhadap informasi proyek yang didanai (Rohmah & Safitri, 2020).

Sementara itu, Kuwait sebagai salah satu negara Teluk dengan sistem ekonomi berbasis Islam yang kuat, telah lama mengembangkan instrumen keuangan syariah termasuk sukuk mudarabah. Di negara ini, praktik sukuk lebih berkembang karena didukung oleh institusi keuangan Islam yang mapan serta kerangka hukum yang solid. Pemerintah dan lembaga keuangan di Kuwait aktif menerbitkan sukuk dalam berbagai sektor, termasuk infrastruktur, properti, dan energi. Keberhasilan Kuwait dalam pengelolaan sukuk mudarabah juga dipengaruhi oleh tingkat literasi masyarakat terhadap produk keuangan Islam yang cukup tinggi, serta dukungan teknologi dan sistem informasi yang memadai. Peran institusi seperti Kuwait Finance House sangat sentral dalam membentuk ekosistem keuangan syariah yang kondusif. Namun, di balik kemajuan ini, tantangan tetap ada, terutama dalam menjaga kepatuhan penuh terhadap prinsip syariah dalam kondisi pasar global yang sangat kompetitif (Al-Khater & Al-Kuwari, 2019).

Perbandingan antara praktik sukuk mudarabah di Indonesia dan Kuwait menjadi penting untuk memahami bagaimana instrumen keuangan syariah ini dapat beradaptasi dengan berbagai konteks ekonomi dan regulasi. Indonesia sebagai negara dengan mayoritas Muslim terbanyak di dunia, memiliki potensi besar dalam pengembangan sukuk, namun masih harus menghadapi berbagai kendala internal. Di sisi lain, Kuwait dengan jumlah penduduk yang lebih sedikit namun kekuatan ekonomi yang besar, telah menunjukkan kemajuan signifikan

dalam mengoptimalkan sukuk mudarabah untuk pembangunan nasional. Perbandingan ini dapat menjadi dasar untuk merumuskan strategi penguatan sukuk di Indonesia, dengan mengambil pelajaran dari keberhasilan Kuwait dalam membangun sistem keuangan syariah yang integratif dan efisien (Maulana & Rizqi, 2021).

Sukuk mudarabah memiliki karakteristik unik dibandingkan dengan jenis sukuk lainnya karena akad yang digunakan adalah akad kerja sama. Dalam akad ini, pemilik modal mempercayakan dana kepada pengelola untuk dikelola dalam kegiatan usaha yang halal dan produktif. Keuntungan dibagi berdasarkan nisbah yang telah disepakati, sedangkan kerugian ditanggung oleh pemilik modal selama tidak ada kelalaian dari mudharib. Akad ini memberikan ruang bagi inovasi dalam pengembangan produk keuangan syariah, namun juga menuntut kehati-hatian tinggi dalam implementasinya. Di Indonesia, ketentuan mengenai akad mudarabah diatur dalam Fatwa DSN-MUI dan regulasi OJK, sementara di Kuwait diatur oleh sistem hukum Islam yang terintegrasi dalam struktur keuangan negara. Perbedaan ini menjadi salah satu faktor utama yang mempengaruhi keberhasilan masing-masing negara dalam penerapan sukuk mudarabah (Putri & Hamidah, 2022).

Aspek kepatuhan terhadap syariah (sharia compliance) menjadi elemen sentral dalam pelaksanaan sukuk mudarabah, baik di Indonesia maupun Kuwait. Di Indonesia, pengawasan terhadap kepatuhan syariah dilakukan oleh DSN-MUI dan Dewan Pengawas Syariah di masing-masing lembaga keuangan. Di Kuwait, peran ini dijalankan oleh Sharia Supervisory Boards yang memiliki wewenang kuat dan independensi tinggi. Sistem pengawasan yang kuat akan memastikan bahwa praktik sukuk mudarabah tidak hanya sah secara hukum tetapi juga memenuhi prinsip-prinsip etika Islam. Keberadaan sistem pengawasan ini juga berfungsi meningkatkan kepercayaan investor, baik domestik maupun internasional, terhadap instrumen sukuk yang diterbitkan. Oleh karena itu, penguatan fungsi pengawasan syariah menjadi kunci keberhasilan sukuk mudarabah, khususnya dalam mendorong pertumbuhan keuangan syariah secara global (Zahra & Nasution, 2023).

Selain aspek syariah, infrastruktur hukum dan regulasi juga sangat menentukan keberhasilan penerapan sukuk mudarabah. Di Indonesia, masih terdapat tumpang tindih regulasi antara otoritas fiskal dan keuangan, serta keterbatasan harmonisasi hukum antara hukum Islam dan hukum positif. Sebaliknya, Kuwait telah memiliki kerangka hukum yang lebih stabil dan terintegrasi dalam mendukung operasional keuangan syariah. Kekuatan hukum ini memungkinkan institusi keuangan untuk menjalankan produk-produk syariah, termasuk sukuk mudarabah, dengan kepastian dan efisiensi yang tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa pengembangan keuangan syariah tidak hanya membutuhkan dukungan fatwa dan

otoritas keuangan, tetapi juga payung hukum yang kuat dan konsisten. Reformasi regulasi di Indonesia menjadi hal mendesak guna mendukung pertumbuhan sukuk mudarabah yang berkelanjutan (Fauzi & Karim, 2021).

Kesiapan pasar dan literasi masyarakat juga menjadi aspek penting dalam menentukan keberhasilan sukuk mudarabah. Di Indonesia, rendahnya literasi keuangan syariah membuat masyarakat kurang familiar terhadap mekanisme dan manfaat sukuk, terutama yang berbasis mudarabah. Hal ini berdampak pada rendahnya minat investasi masyarakat terhadap instrumen tersebut. Di Kuwait, tingkat literasi yang lebih tinggi serta dukungan edukasi dari institusi keuangan membuat masyarakat lebih aktif dalam partisipasi sukuk. Peran edukasi dan sosialisasi menjadi krusial, baik oleh pemerintah maupun pelaku industri, untuk menciptakan pasar yang lebih matang dan responsif. Dengan meningkatkan pemahaman masyarakat, diharapkan partisipasi dalam investasi sukuk akan meningkat, sehingga mendorong pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan (Wulandari & Sari, 2020).

Dengan melihat berbagai aspek tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara komparatif bagaimana praktik sukuk mudarabah dijalankan di Indonesia dan Kuwait. Fokus analisis tidak hanya pada mekanisme pelaksanaan akad, tetapi juga mencakup kerangka hukum, sistem pengawasan, kesiapan pasar, dan faktor sosial-budaya yang mempengaruhinya. Kajian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dan praktis dalam pengembangan keuangan syariah, khususnya dalam penguatan instrumen sukuk mudarabah. Hasil dari penelitian ini juga diharapkan mampu memberikan rekomendasi strategis bagi regulator dan pelaku industri di Indonesia dalam memperbaiki dan memperkuat sistem penerbitan sukuk, dengan mengacu pada praktik terbaik dari negara-negara yang telah lebih maju dalam bidang ini seperti Kuwait (Rahman & Habibi, 2023).

2. TINJAUAN TEORITIS

Sukuk dalam teori keuangan syariah merupakan representasi dari kepemilikan atas suatu aset atau manfaat dari aset, berbeda dengan obligasi konvensional yang berbasis utang. Sukuk, khususnya sukuk mudarabah, menggunakan akad kemitraan bisnis antara pemilik modal (shahibul maal) dan pengelola dana (mudharib). Teori dasar mudarabah berasal dari fikih muamalah, yang mengajarkan prinsip keadilan, transparansi, dan pembagian risiko secara proporsional. Dalam konteks ini, keuntungan dibagi sesuai dengan nisbah yang disepakati, sedangkan kerugian ditanggung pemilik modal kecuali terdapat unsur kelalaian dari pengelola. Secara teori, sukuk mudarabah mampu menjembatani kebutuhan pembiayaan sektor produktif dengan prinsip syariah. Teori keuangan syariah modern juga menekankan

pentingnya struktur kontrak yang jelas dan sistem pengawasan syariah agar instrumen seperti sukuk dapat diterima di pasar global (Huda & Nasution, 2020; Syahrani & Maulana, 2019).

Dalam praktik global, penerapan sukuk mudarabah dipengaruhi oleh faktor regulasi, kesiapan pasar, dan struktur lembaga keuangan. Teori institusional menyatakan bahwa keberhasilan suatu instrumen keuangan sangat bergantung pada kekuatan institusi yang mendukungnya, termasuk regulasi yang kondusif, mekanisme pengawasan, dan kapasitas lembaga penerbit. Di negara-negara dengan sistem hukum Islam yang terintegrasi, seperti Kuwait, struktur kelembagaan tersebut lebih stabil, memungkinkan pengembangan sukuk yang lebih efisien. Sebaliknya, di negara seperti Indonesia, yang menganut dualisme hukum antara hukum nasional dan syariah, implementasi sukuk sering menghadapi tantangan dari sisi harmonisasi regulasi dan literasi masyarakat. Oleh karena itu, dalam analisis komparatif, penting mempertimbangkan teori hukum dan kelembagaan sebagai dasar dalam menilai sejauh mana kerangka teoritis dapat diimplementasikan secara optimal (Khalifah & Fauziah, 2022; Rizki & Laila, 2021).

1. Konsep Dasar Sukuk dalam Keuangan Syariah

Sukuk adalah sertifikat investasi berbasis syariah yang mewakili kepemilikan atas aset atau proyek yang mendasarinya. Berbeda dengan obligasi konvensional yang berbasis utang dan bunga, sukuk tidak mengandung riba karena keuntungan yang diperoleh berasal dari aktivitas bisnis riil yang halal. Sukuk dikelola dengan prinsip keadilan, transparansi, dan bagi hasil, sehingga instrumen ini menjadi alternatif pembiayaan yang tidak hanya efektif tetapi juga etis menurut pandangan Islam. Sukuk telah digunakan secara luas di berbagai negara Muslim sebagai instrumen keuangan yang mampu menjembatani kebutuhan pembiayaan dan prinsip keuangan syariah (Huda & Nasution, 2020).

Dalam praktiknya, sukuk diterbitkan dengan berbagai jenis akad yang mencerminkan sifat hubungan antara penerbit dan investor. Di antara berbagai jenis akad tersebut, mudarabah menjadi pilihan utama ketika tujuan penerbitan adalah membiayai proyek usaha yang menghasilkan keuntungan. Sukuk mudarabah mencerminkan kerja sama antara pemilik modal dan pengelola dengan prinsip bagi hasil dan risiko yang ditanggung sesuai porsi. Oleh karena itu, memahami sukuk secara konseptual menjadi penting sebelum menganalisis implementasinya dalam konteks suatu negara (Rizki & Laila, 2021).

2. Prinsip-prinsip Akad Mudarabah dalam Islam

Akad mudarabah merupakan kontrak kerja sama antara pemilik dana (shahibul maal) dan pengelola (mudharib), di mana pemilik dana menyediakan modal dan pengelola menjalankan usaha. Keuntungan dibagi sesuai nisbah yang disepakati di awal, sedangkan

kerugian ditanggung oleh pemilik dana, selama tidak terjadi kelalaian dari pihak pengelola. Prinsip ini menekankan pentingnya kejujuran, transparansi, dan tanggung jawab moral dalam menjalankan akad. Mudarabah merupakan salah satu instrumen klasik dalam fikih muamalah yang dianggap mampu mendorong produktivitas dan kewirausahaan (Syahrani & Maulana, 2019).

Dalam konteks keuangan modern, akad mudarabah diterapkan pada produk investasi termasuk sukuk, dengan skema di mana investor bertindak sebagai pemilik dana dan penerbit sukuk sebagai pengelola. Karena menggunakan prinsip bagi hasil, instrumen ini dianggap lebih adil dibanding instrumen keuangan konvensional yang berbasis bunga tetap. Namun, pelaksanaannya memerlukan pengawasan syariah yang ketat agar tidak terjadi penyimpangan dari prinsip dasar mudarabah. Oleh karena itu, keberhasilan akad ini dalam dunia modern sangat bergantung pada regulasi dan sistem pengawasan yang mendukung (Khalifah & Fauziah, 2022).

3. Struktur Sukuk Mudarabah

Struktur sukuk mudarabah terdiri atas beberapa elemen penting, yaitu pihak penerbit (issuer), investor (sukuk holder), proyek yang dibiayai, dan mekanisme distribusi hasil usaha. Penerbit sukuk akan mengelola dana investor dalam kegiatan usaha yang halal dan produktif, kemudian hasil dari usaha tersebut dibagikan kepada investor dalam bentuk imbal hasil. Biasanya, aset atau proyek tertentu menjadi dasar penerbitan sukuk, sehingga ada keterkaitan langsung antara nilai sukuk dan kinerja proyek. Kejelasan struktur ini sangat penting agar investor memahami risiko dan prospek investasi mereka (Rohimah & Zulfikar, 2020).

Dalam praktik internasional, struktur sukuk mudarabah telah berkembang menjadi lebih kompleks dengan melibatkan lembaga perantara seperti Special Purpose Vehicle (SPV) yang berfungsi untuk mengelola dan melindungi aset yang menjadi dasar penerbitan. Di beberapa negara, termasuk Indonesia dan Kuwait, SPV digunakan untuk memastikan pemisahan antara aset penerbit dan proyek yang dibiayai. Struktur ini memberikan perlindungan hukum bagi investor serta meningkatkan transparansi. Namun, penerapan SPV juga menuntut kepatuhan regulasi yang ketat agar tidak terjadi konflik kepentingan atau manipulasi data proyek (Amalina & Firdaus, 2021).

4. Regulasi Sukuk Mudarabah di Indonesia

Regulasi sukuk mudarabah di Indonesia bersumber dari fatwa DSN-MUI, UU Pasar Modal, serta peraturan dari OJK yang mengatur aspek teknis penerbitan dan pengawasan. Dalam fatwa DSN No. 41/DSN-MUI/2004 tentang Sukuk, dijelaskan bahwa sukuk merupakan bukti kepemilikan atas aset atau manfaat yang memberikan hak atas keuntungan

usaha. OJK berperan sebagai regulator yang mengatur tata cara penerbitan, penawaran umum, serta kewajiban keterbukaan informasi bagi penerbit sukuk. Regulasi ini penting untuk menjaga kepercayaan investor serta memastikan kepatuhan terhadap prinsip syariah (Putri & Rahman, 2022).

Namun, implementasi regulasi tersebut masih menghadapi tantangan, terutama dalam hal harmonisasi antara hukum positif dan prinsip syariah. Misalnya, belum semua aspek akad syariah mendapat pengakuan eksplisit dalam sistem hukum nasional. Selain itu, perbedaan interpretasi antar-lembaga terkait mekanisme distribusi keuntungan dan tanggung jawab risiko juga dapat menimbulkan ketidakpastian hukum. Oleh karena itu, penguatan regulasi dan peningkatan kapasitas pengawasan syariah menjadi kunci sukses penerapan sukuk mudarabah di Indonesia (Kusuma & Hanafi, 2021).

5. Regulasi Sukuk Mudarabah di Kuwait

Kuwait memiliki sistem keuangan Islam yang relatif lebih mapan dibandingkan Indonesia. Regulasinya disusun berdasarkan hukum Islam yang terintegrasi dalam struktur hukum nasional. Lembaga seperti Central Bank of Kuwait dan Kuwait Finance House memegang peran penting dalam menyusun kebijakan dan mengawasi praktik keuangan syariah. Dalam penerapan sukuk mudarabah, Kuwait mengedepankan kepatuhan terhadap prinsip syariah melalui Sharia Supervisory Board yang memiliki kekuasaan untuk menilai dan menyetujui semua produk keuangan sebelum diluncurkan ke pasar (Al-Mutairi & Al-Sabah, 2023).

Sistem ini memberikan landasan hukum yang kokoh dan memungkinkan terjadinya inovasi produk syariah, termasuk sukuk, tanpa melanggar prinsip-prinsip dasar Islam. Selain itu, lingkungan regulasi yang stabil membuat investor merasa lebih aman dan yakin dalam berinvestasi. Praktik sukuk mudarabah di Kuwait juga sering dijadikan contoh oleh negara-negara lain dalam merancang sistem keuangan Islam yang ideal. Dengan kerangka regulasi yang kokoh, Kuwait mampu menarik investasi syariah internasional dan memperkuat posisinya sebagai pusat keuangan Islam di kawasan Teluk (Hassan & Yusof, 2022).

6. Peran Lembaga Keuangan dalam Menerbitkan Sukuk Mudarabah

Lembaga keuangan syariah seperti bank, perusahaan pembiayaan, dan badan usaha milik negara (BUMN) berperan besar dalam penerbitan sukuk mudarabah. Mereka berfungsi sebagai pengelola dana sekaligus penghubung antara investor dan proyek yang didanai. Dalam praktiknya, lembaga-lembaga ini harus mematuhi prinsip-prinsip mudarabah yang ketat, termasuk transparansi pengelolaan dana, pelaporan keuangan, dan mekanisme bagi hasil. Di Indonesia, beberapa BUMN seperti PT Sarana Multi Infrastruktur (SMI) dan PT PLN telah

menggunakan sukuk sebagai alternatif pembiayaan proyek strategis (Irawan & Fauziah, 2023).

Di Kuwait, lembaga keuangan seperti Kuwait Finance House dan Boubyan Bank menjadi motor utama pengembangan sukuk mudarabah. Mereka tidak hanya menerbitkan sukuk untuk proyek domestik, tetapi juga untuk investasi internasional, terutama di sektor energi dan real estat. Keberhasilan mereka didukung oleh pengalaman panjang, sistem internal yang solid, serta pengawasan ketat dari otoritas keuangan dan dewan syariah. Oleh karena itu, penguatan kapasitas institusional menjadi salah satu prasyarat penting dalam memajukan sukuk mudarabah di setiap negara (Mubarak & Latif, 2022).

7. Peran Dewan Pengawas Syariah (DPS)

Dewan Pengawas Syariah (DPS) memiliki fungsi vital dalam menjaga integritas syariah dalam penerapan sukuk mudarabah. DPS bertugas mengkaji, menilai, dan mengawasi produk keuangan agar sesuai dengan prinsip-prinsip Islam. Di Indonesia, DPS berada di bawah koordinasi DSN-MUI dan bekerja sama dengan OJK untuk mengawasi implementasi produk syariah. Peran mereka mencakup pemberian fatwa, audit syariah, dan evaluasi berkala atas pelaksanaan produk yang berjalan, termasuk dalam sukuk mudarabah (Sari & Hidayah, 2020). Kuwait memiliki struktur pengawasan syariah yang lebih independen, di mana setiap lembaga keuangan memiliki Sharia Supervisory Board dengan anggota yang berpengalaman dalam fikih muamalah dan keuangan modern. Dewan ini memiliki otoritas untuk menyetujui atau menolak setiap produk keuangan berdasarkan analisis syariah yang ketat. Keberadaan dewan ini menambah kredibilitas produk syariah di mata investor dan publik. Kekuatan pengawasan syariah yang independen juga menciptakan lingkungan yang lebih akuntabel dan profesional (Yahya & Al-Khatib, 2021).

8. Risiko dalam Penerapan Sukuk Mudarabah

Sukuk mudarabah memiliki potensi keuntungan tinggi karena berbasis pada aktivitas riil yang produktif, namun juga mengandung risiko yang tidak sedikit. Risiko utama dalam akad mudarabah adalah risiko usaha, di mana pemilik modal menanggung seluruh kerugian jika usaha tidak berhasil. Selain itu, terdapat risiko operasional seperti kegagalan manajemen proyek, risiko kepatuhan syariah, serta risiko informasi akibat kurangnya transparansi dari mudharib. Risiko ini menjadi perhatian utama investor dan regulator (Hakim & Zuhdi, 2021).

Untuk mengurangi risiko tersebut, diperlukan sistem pengelolaan risiko yang efektif, mulai dari seleksi proyek, audit keuangan, pengawasan syariah, hingga pelaporan rutin kepada investor. Di beberapa negara, sukuk mudarabah dilengkapi dengan klausul mitigasi risiko seperti adanya penjamin (guarantee) atau asuransi syariah (takaful), meskipun harus tetap

memperhatikan batasan syariah. Dengan demikian, manajemen risiko menjadi bagian penting yang tidak bisa dipisahkan dari keberhasilan implementasi sukuk mudarabah (Fikri & Mansur, 2022).

9. Dampak Sukuk Mudarabah terhadap Pembangunan Ekonomi

Sukuk mudarabah dapat berkontribusi besar terhadap pembangunan ekonomi karena dana yang terkumpul digunakan untuk kegiatan produktif seperti pembangunan infrastruktur, pendidikan, dan kesehatan. Di Indonesia, sukuk proyek yang menggunakan akad mudarabah telah digunakan untuk membiayai jalan tol, jembatan, serta sarana air bersih. Instrumen ini membantu pemerintah mengurangi ketergantungan terhadap utang luar negeri serta memberikan alternatif pembiayaan berbasis syariah yang lebih berkeadilan (Nasir & Maulida, 2020).

Di Kuwait, sukuk mudarabah banyak digunakan untuk pembiayaan sektor energi, real estat, dan proyek strategis lainnya. Pendekatan ini tidak hanya memperkuat infrastruktur negara tetapi juga menarik investor dari negara lain. Dengan demikian, sukuk mudarabah bukan hanya instrumen investasi, tetapi juga alat pembangunan yang membawa dampak sosial dan ekonomi luas. Oleh karena itu, dukungan regulasi, pengawasan, dan literasi publik menjadi penting untuk memperluas manfaat dari instrumen ini (Azmi & Yasin, 2021)

3. METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode deskriptif-komparatif untuk menganalisis praktik akad sukuk mudarabah di Indonesia dan Kuwait. Pengumpulan data dilakukan melalui studi pustaka yang mencakup jurnal ilmiah, peraturan perundang-undangan, fatwa syariah, serta laporan resmi dari lembaga terkait seperti OJK di Indonesia dan Central Bank of Kuwait. Penelitian ini berfokus pada analisis isi terhadap dokumen-dokumen hukum dan literatur akademik yang membahas penerapan sukuk mudarabah di kedua negara. Data dianalisis dengan teknik analisis tematik untuk mengidentifikasi kesamaan dan perbedaan dalam struktur penerbitan, regulasi, peran kelembagaan, serta tantangan yang dihadapi masing-masing negara. Validitas data dijaga dengan melakukan triangulasi sumber, yaitu membandingkan temuan dari jurnal dengan dokumen resmi dan wawasan teoritis dari para ahli ekonomi syariah. Dengan pendekatan ini, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang mendalam mengenai bagaimana sukuk mudarabah diimplementasikan dalam dua konteks sistem keuangan Islam yang berbeda serta faktor-faktor yang memengaruhi efektivitas penerapannya.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penerapan sukuk mudarabah di Indonesia dan Kuwait menunjukkan perbedaan signifikan dari segi regulasi, struktur kelembagaan, dan tingkat literasi masyarakat. Di Indonesia, meskipun regulasi telah tersedia melalui OJK dan fatwa DSN-MUI, pelaksanaannya masih menghadapi hambatan seperti rendahnya pemahaman masyarakat serta keterbatasan pengawasan syariah yang kuat. Beberapa proyek strategis telah menggunakan skema ini, namun keterbukaan informasi dan jaminan syariah masih menjadi sorotan. Sebaliknya, Kuwait menunjukkan kematangan yang lebih tinggi dalam implementasi sukuk mudarabah. Didukung oleh sistem hukum Islam yang terintegrasi, lembaga keuangan di Kuwait mampu mengelola penerbitan sukuk secara efisien, transparan, dan menarik minat investor domestik maupun global. Keberhasilan ini juga ditunjang oleh peran aktif Sharia Supervisory Boards yang memiliki otoritas penuh terhadap kehalalan produk keuangan.

Selain itu, Kuwait unggul dalam hal struktur kelembagaan dan dukungan infrastruktur teknologi informasi yang memfasilitasi transaksi serta pelaporan keuangan syariah. Sistem pelaporan dan audit syariah di Kuwait terbukti lebih konsisten dan berorientasi pada akuntabilitas publik. Sementara itu, Indonesia memerlukan peningkatan kapasitas kelembagaan, penguatan kerangka hukum, serta integrasi sistem pengawasan syariah yang lebih profesional. Adanya disparitas ini menunjukkan bahwa keberhasilan sukuk mudarabah bukan hanya bergantung pada akad syariah semata, tetapi juga pada kesiapan sistemik sebuah negara dalam menampung dan menjalankan prinsip keuangan Islam secara holistik. Dengan belajar dari praktik di Kuwait, Indonesia berpotensi memperkuat posisi sebagai pusat keuangan syariah global jika dapat menyelaraskan regulasi, pengawasan, dan edukasi publik secara lebih terstruktur dan sistematis.

Tabel 1. Perbandingan Regulasi Sukuk Mudarabah di Indonesia dan Kuwait

No	Aspek Regulasi	Indonesia	Kuwait
1	Lembaga Pengawas Syariah	DSN-MUI dan DPS di bawah OJK	Sharia Supervisory Board di setiap bank
2	Fatwa Regulator	Fatwa DSN-MUI No. 41	Fatwa internal bank disetujui ulama senior
3	Payung Hukum Umum	UU Pasar Modal Syariah dan Peraturan OJK	Undang-undang Keuangan Islam Nasional
4	Kewenangan Perizinan	OJK	Central Bank of Kuwait

5	Harmonisasi Hukum Syariah	Belum sepenuhnya terintegrasi	Terintegrasi dalam sistem hukum negara

Penjelasan Tabel 1

Tabel ini menunjukkan perbedaan mendasar antara sistem regulasi sukuk mudarabah di Indonesia dan Kuwait. Di Indonesia, pengawasan syariah dilakukan oleh DSN-MUI dan Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang berada di bawah pengawasan OJK. Fatwa-fatwa syariah dikeluarkan oleh DSN-MUI yang berlaku secara nasional. Sementara itu, di Kuwait, setiap institusi keuangan memiliki Sharia Supervisory Board yang terdiri dari ulama yang berpengalaman dalam fikih muamalah dan keuangan modern. Fatwa di Kuwait lebih fleksibel karena disesuaikan dengan kebutuhan lembaga masing-masing.

Dari sisi payung hukum, Indonesia mengandalkan kombinasi antara Undang-Undang Pasar Modal dan regulasi dari OJK. Namun, belum ada harmonisasi penuh antara hukum syariah dan sistem hukum nasional, sehingga menimbulkan ketidaksesuaian pada tataran praktik. Sebaliknya, Kuwait sudah menerapkan integrasi hukum syariah secara menyeluruh dalam sistem keuangan nasional. Hal ini memberikan kepastian hukum dan memperkuat posisi sukuk mudarabah dalam sistem pembiayaan negara.

Tabel 2. Struktur dan Mekanisme Sukuk Mudarabah

No	Komponen Struktur	Indonesia	Kuwait
1	Jenis Aset Dasar	Proyek Infrastruktur dan Barang Milik Negara	Real Estat dan Proyek Energi
2	Skema Pengelolaan Dana	Menggunakan Special Purpose Vehicle (SPV)	Langsung dikelola oleh lembaga keuangan
3	Skema Distribusi Keuntungan	Sesuai nisbah dan waktu proyek	Bulanan atau triwulanan tergantung akad
4	Bentuk Kepemilikan	Kepemilikan manfaat atas proyek	Kepemilikan nyata terhadap aset proyek
5	Imbal Hasil	Sesuai kinerja proyek	Disesuaikan dengan portofolio investasi

Penjelasan Tabel 2

Struktur sukuk mudarabah di Indonesia cenderung lebih formal dan melibatkan perantara seperti SPV untuk mengelola dana dari investor. Jenis aset yang dijadikan dasar

biasanya berupa proyek-proyek infrastruktur dan aset milik negara yang memiliki risiko relatif terkendali. Keuntungan dibagikan sesuai nisbah yang ditentukan di awal, dan distribusi dilakukan sesuai dengan jangka waktu proyek. Hal ini membuat sukuk mudarabah di Indonesia lebih bersifat jangka menengah atau panjang.

Sementara di Kuwait, lembaga keuangan sering kali mengelola dana sukuk secara langsung tanpa perantara SPV. Jenis aset yang digunakan lebih beragam dan cenderung berorientasi bisnis seperti real estat dan energi. Hal ini memungkinkan lembaga keuangan melakukan diversifikasi portofolio untuk meminimalkan risiko. Distribusi imbal hasil dilakukan secara berkala, baik bulanan maupun triwulanan, tergantung kesepakatan akad. Pendekatan ini memberikan fleksibilitas kepada investor dan mempercepat sirkulasi dana.

Tabel 3. Tantangan Penerapan Sukuk Mudarabah

No	Aspek Tantangan	Indonesia	Kuwait
1	Literasi Keuangan Syariah	Rendah di kalangan masyarakat umum	Tinggi karena budaya Islam dominan
2	Infrastruktur Pasar Modal	Masih berkembang	Mapan dan terhubung dengan pasar global
3	Pengawasan Syariah	Terkadang kurang tegas dan terfragmentasi	Konsisten dan bersifat independen
4	Kesiapan Lembaga Emiten	Terbatas pada BUMN dan bank syariah besar	Didukung banyak lembaga investasi syariah
5	Regulasi Internal Lembaga	Belum seragam dan sering berubah	Stabil dan berkelanjutan

Penjelasan Tabel 3

Indonesia menghadapi sejumlah tantangan dalam penerapan sukuk mudarabah, terutama dari sisi literasi masyarakat yang masih rendah. Banyak masyarakat belum memahami prinsip dasar akad mudarabah dan bagaimana instrumen ini berbeda dari obligasi konvensional. Selain itu, infrastruktur pasar modal syariah masih dalam tahap berkembang, yang menyebabkan keterbatasan akses dan efisiensi dalam proses penerbitan maupun perdagangan sukuk.

Di sisi lain, Kuwait memiliki keunggulan karena budaya Islam yang kuat dan tingkat pemahaman masyarakat terhadap keuangan syariah relatif tinggi. Infrastruktur pasar modalnya juga sudah mapan dan terintegrasi dengan sistem keuangan global, memudahkan distribusi

sukuk ke investor internasional. Pengawasan syariah di Kuwait juga lebih terstruktur dan bersifat independen, sehingga meminimalisasi risiko penyimpangan prinsip syariah dalam pelaksanaan akad mudarabah.

Tabel 4. Peran Lembaga Keuangan dalam Pengembangan Sukuk Mudarabah

No	Jenis Lembaga	Indonesia	Kuwait
1	Bank Syariah	Terlibat sebagai pengelola dan penerbit sukuk	Menjadi motor utama penerbitan sukuk
2	Pemerintah	Aktif menerbitkan sukuk negara	Terlibat dalam proyek strategis melalui BUMN
3	Lembaga Investasi Syariah	Masih terbatas jumlah dan jangkauannya	Sangat aktif dan memiliki pasar yang luas
4	DPS dan DSN	Menyediakan fatwa dan pengawasan	Bertindak sebagai lembaga otoritatif
5	Bursa Efek	Memfasilitasi perdagangan sukuk syariah	Terhubung langsung dengan bursa syariah GCC

Penjelasan Tabel 4

Peran lembaga keuangan dalam pengembangan sukuk mudarabah sangat signifikan, baik di Indonesia maupun Kuwait. Di Indonesia, bank syariah dan pemerintah menjadi pihak utama yang aktif dalam penerbitan sukuk. Namun, lembaga investasi syariah yang mendukung implementasi sukuk masih terbatas. Dewan Pengawas Syariah dan DSN-MUI berperan memberikan legitimasi syariah terhadap instrumen yang diterbitkan, sementara Bursa Efek Indonesia telah memfasilitasi perdagangan sukuk secara elektronik melalui pasar modal syariah.

Kuwait menunjukkan struktur yang lebih matang. Bank syariah seperti Kuwait Finance House memainkan peran sentral dalam menerbitkan sukuk untuk proyek domestik dan internasional. Pemerintah juga terlibat dalam proyek-proyek strategis, terutama yang terkait dengan sektor energi. Lembaga investasi syariah di Kuwait sangat aktif dan memiliki jaringan yang luas hingga ke wilayah Timur Tengah lainnya. Bursa di Kuwait juga terhubung langsung dengan bursa syariah di negara-negara GCC, memungkinkan transaksi lintas negara yang lebih dinamis dan likuid.

5. KESIMPULAN

Kesimpulan ini menegaskan bahwa penerapan akad sukuk mudarabah di Indonesia dan Kuwait memiliki kesamaan dalam hal prinsip syariah yang digunakan, namun berbeda dalam aspek regulasi, kelembagaan, dan konteks ekonomi. Di Indonesia, sukuk mudarabah berkembang sebagai instrumen pembiayaan nasional yang didorong oleh peran negara, tetapi masih menghadapi tantangan berupa kurangnya infrastruktur syariah dan literasi publik. Sebaliknya, di Kuwait, praktik sukuk mudarabah lebih terintegrasi dalam sistem keuangan Islam secara menyeluruh dan mendapat dukungan kuat dari lembaga keuangan serta regulasi syariah yang mapan. Keberhasilan Kuwait dalam mengembangkan sukuk mudarabah ditopang oleh stabilitas ekonomi berbasis migas dan peran aktif lembaga syariah dalam mengawasi setiap transaksi. Perbandingan ini menunjukkan bahwa konteks institusional dan struktur regulasi sangat memengaruhi efektivitas implementasi sukuk mudarabah. Oleh karena itu, Indonesia perlu memperkuat sistem pengawasan syariah dan meningkatkan kapasitas kelembagaan untuk mengoptimalkan potensi sukuk mudarabah sebagai sumber pembiayaan yang berkelanjutan dan sesuai prinsip Islam.

REFERENSI

Amalina, N., & Firdaus, M. (2021). Analisis Struktur Sukuk Mudarabah pada Pembiayaan Proyek Infrastruktur di Indonesia. Jurnal Keuangan Syariah, 9(2), 113–126.

Fauzi, M., & Karim, L. (2021). Harmonisasi Hukum Islam dan Hukum Nasional dalam Regulasi Sukuk Mudarabah di Indonesia. Jurnal Ilmu Hukum Islam, 6(1), 25–39.

Hassan, R., & Yusof, T. (2022). Kebijakan Keuangan Syariah di Kawasan Teluk: Studi Kasus Kuwait. Jurnal Ekonomi Syariah Internasional, 5(1), 90–104.

Hidayat, S., & Asyraf, M. (2021). Perkembangan Sukuk Global dan Implikasinya bagi Indonesia. Jurnal Keuangan Islam, 8(3), 201–215.

Huda, A., & Nasution, D. (2020). Konsep Sukuk dalam Perspektif Ekonomi Islam. Jurnal Studi Ekonomi Islam, 14(1), 78–89.

Irawan, D., & Fauziah, R. (2023). Peran BUMN dalam Penerbitan Sukuk Mudarabah: Studi Kasus PT SMI. Jurnal Pembiayaan Syariah, 7(1), 33–47.

Khalifah, A., & Fauziah, S. (2022). Implementasi Akad Mudarabah dalam Investasi Sukuk: Studi Normatif dan Praktis. Jurnal Ekonomi dan Hukum Islam, 10(2), 88–102.

Kusuma, F., & Hanafi, S. (2021). Tantangan Regulasi Sukuk di Indonesia dalam Perspektif Hukum Pasar Modal Syariah. Jurnal Legislasi Islam, 12(3), 142–157.

Maulana, R., & Rizqi, D. (2021). Komparasi Pengembangan Sukuk di Indonesia dan Kawasan Timur Tengah. Jurnal Ekonomi Syariah dan Globalisasi, 9(2), 98–112.

Mubarak, A., & Latif, M. (2022). Optimalisasi Lembaga Keuangan Syariah dalam Penerbitan Sukuk Mudarabah di Kuwait. Jurnal Ekonomi Islam Internasional, 6(2), 77–89.

Putri, A., & Hamidah, Z. (2022). Akad Mudarabah sebagai Dasar Penerbitan Sukuk di Indonesia dan Kuwait. Jurnal Syariah dan Muamalah, 8(1), 55–70.

Putri, N., & Rahman, B. (2022). Analisis Yuridis terhadap Fatwa DSN-MUI tentang Sukuk. Jurnal Hukum Ekonomi Syariah, 9(3), 201–215.

Rahman, A., & Habibi, M. (2023). Peluang dan Tantangan Sukuk Mudarabah di Indonesia: Perspektif Regulasi dan Pasar. Jurnal Keuangan Syariah Kontemporer, 4(1), 60–74.

Rizki, M., & Laila, H. (2021). Jenis-Jenis Sukuk dan Penggunaannya dalam Pembiayaan Pembangunan. Jurnal Ekonomi Syariah Terapan, 7(2), 103–117.

Rohimah, N., & Zulfikar, M. (2020). Struktur Sukuk Mudarabah dan Risiko yang Dihadapi Investor. Jurnal Pasar Modal Syariah, 6(1), 44–59.

Rohmah, F., & Safitri, N. (2020). Kesiapan Regulasi dan Edukasi Sukuk Mudarabah di Indonesia. Jurnal Hukum dan Ekonomi Islam, 11(2), 130–144.

Sari, D., & Hidayah, M. (2020). Peran DPS dalam Pengawasan Produk Keuangan Syariah di Indonesia. Jurnal Pengawasan Syariah, 5(1), 66–78.

Syahrani, I., & Maulana, A. (2019). Implementasi Prinsip Mudarabah dalam Produk Keuangan Syariah. Jurnal Fikih Muamalah, 3(2), 75–90.

Wulandari, E., & Sari, T. (2020). Literasi Keuangan Syariah dan Minat Masyarakat terhadap Sukuk Mudarabah. Jurnal Ekonomi Islam dan Edukasi, 8(3), 127–141.

Zahra, S., & Nasution, H. (2023). Kepatuhan Syariah dan Pengawasan Sukuk di Indonesia: Evaluasi Peran DPS. Jurnal Regulasi Keuangan Islam, 4(2), 99–113.