

TERAJU

Jurnal Syariah dan Hukum

Moderasi Beragama dalam Konteks Studi Syariah: Tantangan dan Pemahaman Yang Beragama

Dessy Asnita, Ryzka Dwi Kurnia, dan Asih Pertiwi

Evolusi Sukuk (Obligasi Syariah): Tantangan dan Prospek Masa Depan di Tapal Kuda Jawa Timur

Zaenol Hasan, Saini, dan Ridan Muhtadi

Resolusi Kontroversi Hukum Bunga Bank Dalam Pandangan MUI, NU, dan Muhammadiyah

Samheri, Sofrotul Kamaliyah, Mohammad Mahmudi, dan Khairul Jannah

Strategi Pengembangan Pariwisata Pantai Rindu Bangkalan (Studi Analisis Fatwa DSN-MUI Nomor 108 Tahun 2016 Tentang Pedoman Penyelenggaraan Pariwisata Berdasarkan Prinsip Syariah)

Masaulina, Holis, dan Adiyono

Mendorong Pertumbuhan Ekonomi Melalui Pemberdayaan Sumber Daya Manusia dalam Program Zakat Produktif Badan Amil Zakat Nasional (BAZNAS) di Lampung

Astuti Patminingsih dan Suraya Murcitaningrum

Isu-Isu Hukum Perkawinan Islam di Era Globalisasi

Rosita Ibrahim

STAIN SULTAN ABDURRAHMAN KEPULAUAN RIAU

**TERAJU: Jurnal
Syariah dan Hukum**

**Volume
6**

**Nomor
02**

**Halaman
68 - 137**

**Bintan
September 2024**

**E-ISSN 2715-386X
P-ISSN 2715-3878**

TERAJU

Jurnal Syariah dan Hukum

Teraju: Jurnal Syariah dan Hukum, hadir dengan edisi perdana pada Maret 2019. Dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), kata "**Teraju**" memiliki beberapa makna yang satu diantaranya berarti "timbangan" atau "neraca". Kehadiran **Teraju** tak lain ingin membawa pesan sebagaimana nilai yang termuat dalam namanya, yakni timbangan yang menggunakan dua buah piringan yang digantungkan dengan rantai (tali) pada kedua ujung lengannya yang merupakan identitas syariah dan hukum di berbagai belahan dunia.

Keberadaan **Teraju:** Jurnal Syariah dan Hukum, sebagai jurnal ilmiah dan media komunikasi ilmiah dengan fokus kajian pada ilmu syariah dan ilmu hukum. Jurnal ini diterbitkan dua kali dalam setahun, yakni pada Maret dan September oleh **P3M dan Jurusan Syariah dan Ekonomi Bisnis Islam STAIN Sultan Abdurrahman Kepulauan Riau** dengan **ISSN Online 2715-386X** dan **ISSN Print 2715-3878**. Berdasarkan Surat Keputusan Direktur Jenderal Pendidikan Tinggi, Riset, dan Teknologi Nomor 204/E/KPT/2022, tanggal 03 Oktober 2022 tentang Peringkat Akreditasi Jurnal Ilmiah Periode II Tahun 2022, **Teraju:** Jurnal Syariah dan Hukum **terakreditasi SINTA 5**. **Teraju** mengundang para peminat, pengkaji, peneliti, dan akademisi untuk mempublikasikan hasil penelitian dan karyanya yang berhubungan dengan ilmu syariah dan hukum di jurnal ini.

Focus and Scope

TERAJU: Jurnal Syariah dan Hukum merupakan Jurnal Ilmiah yang memiliki **focus** pada kajian **Syariah dan Hukum**. Sedangkan **scope** dalam Jurnal ini meliputi:

- **Syariah:** Usul Fikih, Fikih, Hukum Ekonomi Syariah, Hukum Keluarga Islam, Perbandingan Mazhab, dan Ilmu Falaq.
- **Hukum:** Filsafat Hukum, Hukum Bisnis, Hukum Pidana, Hukum Perdata, Hukum Tata Negara, Hukum Adat, Hukum Internasional dan Studi Perbandingan Hukum.

Pimpinan Redaksi :

M. Taufiq (SINTA ID : 6692134, ORCID iD: 0000-0002-1417-1316, STAIN Sultan Abdurrahman Kepulauan Riau)

Penyunting/Editor:

- Fathurrohman Husen (SINTA ID : 6722229, IAIN Surakarta)
- Bagus Anwar Hidayatullah (SINTA ID: 6656894, Universitas Widya Mataram Yogyakarta)
- Asrizal (SINTA ID : 6135029, STAIN Sultan Abdurrahman Kepulauan Riau)
- Rizki Pradana Hidayatulah (SINTA ID : 6669260, STAIN Sultan Abdurrahman Kepulauan Riau)
- Mohamad Tedy Rahardi (SINTA ID : 6716666, STAIN Sultan Abdurrahman Kepulauan Riau)

Redaktur/Reviewers:

- Muhammad Darwis (ID SCOPUS: 57217206490, SINTA ID : 6666928, UIN Sultan Syarif Kasim Riau)
- Elviandri (ID SCOPUS: 57203618843, SINTA ID: 6134045, Universitas Muhammadiyah Riau)
- Kudrat Abdillah (ID SCOPUS: 58994511000, SINTA ID: 6711517, IAIN Madura)
- Siti Nurhayati, (SINTA ID : 6042192, IAIN Kediri)
- Ainun Najib, (SINTA ID : 6684117, Universitas Ibrahimy Situbondo)
- Riza Multazam Luthfy (SINTA ID: 6730766, UIN Sunan Ampel Surabaya)

DAFTAR ISI

Volume 6 Nomor 02, September 2024

Moderasi Beragama dalam Konteks Studi Syariah: Tantangan dan Pemahaman Yang Beragama <i>Dessy Asnita, Ryzka Dwi Kurnia, dan Asih Pertiwi</i>	96 – 114
Evolusi Sukuk (Obligasi Syariah): Tantangan dan Prospek Masa Depan di Tapal Kuda Jawa Timur <i>Zaenol Hasan, Saini, dan Ridan Muhtadi</i>	115 – 128
Resolusi Kontroversi Hukum Bunga Bank Dalam Pandangan MUI, NU, dan Muhammadiyah <i>Samheri, Sofrotul Kamaliyah, Mohammad Mahmudi, dan Khairul Jannah</i>	129 – 142
Strategi Pengembangan Pariwisata Pantai Rindu Bangkalan (Studi Analisis Fatwa DSN-MUI Nomor 108 Tahun 2016 Tentang Pedoman Penyelenggaraan Pariwisata Berdasarkan Prinsip Syariah) <i>Masaulina, Holis, dan Adiyono</i>	143 – 157
Mendorong Pertumbuhan Ekonomi Melalui Pemberdayaan Sumber Daya Manusia dalam Program Zakat Produktif Badan Amil Zakat Nasional (BAZNAS) di Lampung <i>Astuti Patminingsih dan Suraya Murcitaningrum</i>	158 – 171
Isu-Isu Hukum Perkawinan Islam di Era Globalisasi <i>Rosita Ibrahim</i>	172 – 179

TERAJU

Jurnal Syariah dan Hukum

Teraju: Jurnal Syariah dan Hukum
Volume 06 Nomor 02, September 2024
DOI: <https://doi.org/10.35961/teraju.v6i02.1616>

Evolusi Sukuk (Obligasi Syariah): Tantangan dan Prospek Masa Depan di Tapal Kuda Jawa Timur

Zaenol Hasan

Sekolah Tinggi Ilmu Syariah Nurul Qarnain Jember, Indonesia
zaenol.hasan@stisnq.ac.id

Saini

Sekolah Tinggi Ilmu Syariah Nurul Qarnain Jember, Indonesia
sainishaleb@gmail.com

Ridan Muhtadi

Universitas Kiai Haji Achmad Shiddiq Jember, Indonesia
ridanmuhtadi@gmail.com

Abstrak

Kajian ini bertujuan untuk memahami tantangan dan kendala dalam evolusi obligasi syariah serta mengeksplorasi tantangan yang telah diidentifikasi. bertujuan untuk memberikan wawasan tentang dinamika sukuk dan mengidentifikasi tantangan utama. Metode penelitian yang digunakan pada kajian ini adalah pendekatan kualitatif studi kasus. Studi ini menggunakan informan yang dipilih secara purposive. Pengumpulan data dilakukan melalui observasi, wawancara mendalam, dan dokumentasi untuk memperoleh pemahaman yang mendalam tentang fenomena ini. Data dianalisis menggunakan teknik analisis data Miles and Huberman, yang mencakup reduksi data, display data, dan verifikasi, sehingga menghasilkan kesimpulan yang komprehensif tentang tantangan dan prospek masa depan sukuk (obligasi syariah). Hasil penelitian dalam kajian ini menghasilkan beberapa penyebab tantangan dan halangan evolusi sukuk (obligasi syariah) berupa ketidakseragaman prinsip syariah yang harus dijadikan pedoman dan kompleksitas struktur transaksi. Hasil kajian ini memperoleh kesimpulan bahwa evolusi sukuk (obligasi syariah) dihadapkan pada tantangan signifikan seperti persepsi masyarakat dan kompleksitas regulasi, yang mempengaruhi perkembangan instrumen keuangan ini. Meskipun demikian, prospek masa depan sukuk tetap menjanjikan dengan peningkatan pemahaman terhadap prinsip-prinsip syariah dan upaya untuk memperbaiki infrastruktur regulasi. Untuk meraih potensi penuh sukuk, diperlukan kolaborasi yang kuat antara pelaku pasar, regulator, dan masyarakat untuk mengatasi tantangan tersebut dan memanfaatkan peluang demi mendukung pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan.

Kata Kunci : *Sukuk, Obligasi, Syariah, tantangan*

Abstract

This study aims to understand the challenges and constraints in the evolution of Islamic bonds and explore the challenges that have been identified. aims to provide insights into the dynamics of sukuk and identify key challenges. The research method used in this study is a qualitative case study approach. This study uses purposely selected informants. Data were collected through observation, in-depth interviews and documentation to gain an in-depth understanding of this phenomenon. The data was analyzed using the Miles and Huberman data analysis technique, which includes data reduction, data display, and verification, resulting in a comprehensive conclusion about the challenges and future prospects of sukuk (Islamic bonds). The research results in this study produce several causes of challenges and obstacles to the evolution of sukuk (Islamic bonds) in the form of non-uniformity of sharia principles that must be used as guidelines and the complexity of the transaction structure. The study concludes that the evolution of sukuk (Islamic bonds) is faced with significant challenges such as public perception and regulatory complexity, which affect the development of this financial instrument. Nonetheless, the future prospects of sukuk remain promising with increased understanding of Shariah principles and efforts to improve the regulatory infrastructure. To achieve the full potential of sukuk, strong collaboration between market participants, regulators and the public is required to overcome these challenges and capitalize on opportunities to support inclusive and sustainable economic growth.

Keywords: *Sukuk, Bonds, Sharia, challenges, prospects*



<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Copyright (c) 2023 by Zaenol Hasan

Email koresponden: zaenol.hasan@stisnq.ac.id

Pendahuluan

Inovasi transaksi pasar keuangan yang dianggap memberikan kemudahan dalam setiap transaksi dengan hadirnya obligasi syariah, nyatanya memiliki tantangan dan kendala yang cukup serius¹. Kemudahan transaksi tidak dapat

dinikmati sepenuhnya karena ditemukan adanya tantangan dan kendala yang muncul². tantangan dan kendala seperti kurangnya standar global yang seragam dan kompleksitas struktur transaksi, prospek masa depan sukuk tetap cerah dengan potensi untuk mendukung

¹ Rabbani, M. R. (2022). Fintech innovations, scope, challenges, and implications in Islamic Finance: A systematic analysis. *International Journal of Computing and Digital Systems*, 11(1), 1-28. Lihat juga: Iman, A. K. N., & Arifin, S. (2021). The advantages and challenges of implementing sukuk through Blockchain technology. *An-Nisbah: Jurnal Ekonomi Syariah*, 8(2), 247-270.

²Salma, S. H. S., Arifin, T., & Abdal, A. (2023). Technological Progress and Cultural Change in Sharia Insurance: Impact and Challenges. *Daengku: Journal of Humanities and Social Sciences Innovation*, 3(5), 880-887.

pembangunan berkelanjutan dan inklusi keuangan³.

Literatur mengenai evolusi Sukuk menunjukkan bahwa instrumen keuangan ini telah mengalami pertumbuhan pesat dalam dua dekade terakhir. Tema penelitian ini telah banyak dikaji oleh para akademisi diantaranya, Gania Fasya yang berpendapat bahwa Dengan munculnya teknologi seperti *blockchain* dan *fintech*, produk keuangan syariah berpotensi mengalami transformasi signifikan, mengemuka sebagai solusi etis dan inklusif di pasar global⁴. Perkembangan sukuk di Indonesia sejauh ini mengalami tren positif yang selalu berkembang setiap tahunnya. Baik dari segi inovasi produk dan teknologi maupun statistik⁵. Sukuk sendiri sudah mulai berkembang pesat di timur tengah, namun di Indonesia sendiri sukuk belum berkembang pesat dikarenakan beberapa kendala yang ada⁶,

selain itu kurangnya pemahaman masyarakat tentang sukuk juga menjadi salah satu hal yang sangat berpengaruh terhadap perkembangan sukuk di Indonesia⁷. Perkembangan sukuk di Indonesia sangat diharapkan menjadi salah satu alternatif sumber potensial pendanaan negara. Hasil identifikasi mengungkapkan bahwa pemahaman emiten dan investor serta masyarakat tentang Sukuk masih kurang, insentif terhadap Sukuk juga masih rendah, masalah likuiditas sukuk yang lebih rendah dari instrumen obligasi konvensional⁸.

Kebaruan dalam kajian penelitian ini berfokus pada membahas tentang tantangan dan kendala yang menghalangi kemajuan evolusi sukuk (obligasi syariah) berupa ketidak seragaman prinsip syariah dan kompleksitas struktur transaksi. Untuk mengisi ruang penelitian sebagaimana bahasan di atas, maka kajian ini bertujuan untuk memahami tantangan dan kendala dalam evolusi obligasi syariah serta mengeksplorasi tantangan yang telah dapat diidentifikasi. Alhasil, kajian ini bertujuan untuk memberikan wawasan tentang dinamika sukuk, mengidentifikasi tantangan utama, serta melihat prospek masa depan yang menjanjikan dalam konteks ekonomi global yang semakin inklusif.

Kajian ini didasarkan pada suatu argumen bahwa dalam evolusi obligasi

³ Katterbauer, K., Syed, H., Cleenewerck, L., & Genc, S. Y. (2023). ai-driven capital asset pricing model for enhancing shariah-compliant investment decisions—a chinese stock market analysis. *International Journal of Islamic Business & Management*, 7(1), 1-14. Lihat juga: Samsudin, A. R., Mukhlas, O. S., & Rusyana, A. Y. (2024). Prospek Masa Depan Dual Banking System Dalam Konteks Globalisasi Ekonomi Syariah. *Eco-Iqtisbodi: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Keuangan Syariah*, 6(1), 59-78.

⁴ Fasya, G. (2022). Inovasi Produk Keuangan Dalam Hukum Ekonomi Syariah Tren Terkini Dan Masa Depan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 2(1), 57-60. Lihat juga : Nasir, M. et al (2023). *Ekonomi dan Bisnis Islam: Konsep dan Aplikasi Terkini*, (Banter: PT. Sara Kurnia Pustaka). 49.

⁵alfiandy, r., kusasi, f., & wulandari, k. (2022). *perkembangan dan peluang instrumen sukuk (obligasi syariah) sebagai pelengkap portofolio investasi di pasar modal syariah indonesia* (Doctoral dissertation, Universitas Maritim Raja Ali Haji).

⁶ Muawanah, M., Sundari, S., & Anggraeni, Y. N. (2021). Analisis peluang dan tantangan obligasi syariah (sukuk) di indonesia. *Jurnal of Economics and Policy Studies*, 2(1), 32-43.

⁷ Sapir, S., & Islamiah, N. (2023). Kendala dan Tantangan dalam Pengembangan Sukuk di Indonesia. *NOMISMA: Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Manajemen*, 1(1), 101-115.

⁸ Ma'ruf, F. (2021). Review peluang dan tantangan sukuk di masa pandemi covid-19 sebagai instrumen keuangan syariah indonesia. *Al-Tasyree: Jurnal Bisnis, Keuangan Dan Ekonomi Syariah*, 13(01), 1-8.

syariah ditemukan adanya kendala dan tantangan. Tantangan seperti kurangnya standar global yang seragam dan kompleksitas dalam struktur transaksi tetap menjadi hambatan utama. Kesimpulannya, meskipun menghadapi tantangan signifikan, prospek masa depan sukuk tetap cerah dengan potensi untuk tumbuh sebagai instrumen keuangan yang mendukung investasi berkelanjutan dan inklusi keuangan di berbagai belahan dunia.

Kajian ini berfokus pada tantangan dan kendala terhadap evolusi sukuk (obligasi syariah). Transaksi keuangan berupa obligasi syariah berlangsung hampir semua wilayah di Indonesia termasuk daerah tapal kuda. Kajian ini hanya difokuskan pada tantangan dan kendala terhadap evolusi sukuk (obligasi syariah). Dampak adanya kendala menimbulkan perkembangan transaksi obligasi syariah menjadi terhambat.

Untuk mengkaji tentang tantangan dan kendala terhadap evolusi sukuk (obligasi syariah) maka peneliti menggunakan pendekatan kualitatif dengan jenis studi kasus. Pendekatan kualitatif dengan jenis studi kasus dipilih untuk mengkaji tantangan dan kendala terhadap evolusi sukuk (obligasi syariah) karena metode ini memungkinkan peneliti untuk mendapatkan pemahaman mendalam tentang fenomena yang kompleks dan kontekstual. Istilah penelitian kualitatif memang dikenalkan dalam beberapa metode keilmuan yakni *etnografi*, *biografi*, *studi kasus*, *fenomenologi*, dan *grounded teory*⁹. Jenis Studi kasus

memberikan kesempatan untuk mengeksplorasi berbagai aspek hambatan evolusi sukuk secara rinci melalui observasi, wawancara, dan analisis dokumen, sehingga menghasilkan data yang kaya dan terperinci. Studi kasus memungkinkan peneliti untuk fokus pada konteks spesifik tantangan dan kendala pada evolusi obligasi syariah di lokasi tertentu. tantangan dan kendala pada evolusi obligasi syariah seringkali melibatkan aspek yang sulit diukur secara kuantitatif, seperti persepsi masyarakat dan perubahan kualitas hidup. Pendekatan kualitatif dengan studi kasus membantu mengeksplorasi aspek-aspek ini dengan lebih baik. Berdasarkan uraian tersebut, maka pendekatan kualitatif dengan jenis studi kasus dipilih untuk mengkaji tantangan dan kendala pada evolusi sukuk (obligasi syariah) karena memungkinkan pemahaman mendalam dan rinci tentang fenomena kompleks dalam konteks spesifik, serta mampu mengeksplorasi aspek-aspek yang sulit diukur secara kuantitatif.

Untuk mendapatkan data tentang evolusi sukuk (obligasi syariah) tantangan dan prospek masa depan maka peneliti mendayagunakan beberapa informan yang mengetahui, mengalami, dan memahami hambatan Dan tantangan sukuk di masyarakat. Pemilihan informan tersebut berdasar pada pilihan sumber informasi yang *purposive*. Dalam konteks ini, informan Prof. Dr. Abu Yasid, M.A., L.L.M, Ust. Musthofa, M.H.I., Dr. Bachrul Ulum, S.Sy., M.H.I dan KH. Badrud Tamam, M.H.I yang sudah ahli pada bidangnya masing-masing.

⁹ Prayogi, A., & Kurniawan, M. A. (2024). Pendekatan Kualitatif dan Kuantitatif: Suatu

Telaah. *Complex: Jurnal Multidisiplin Ilmu Nasional*, 1(2), 30-37.

Tahapan pengumpulan data dilakukan dengan teknik observasi, wawancara mendalam, dan dokumentasi. Teknik-teknik ini memungkinkan peneliti untuk mengumpulkan informasi dari berbagai sumber dan perspektif, memberikan gambaran yang lebih lengkap dan akurat tentang fenomena yang sedang dikaji. Teknik observasi memungkinkan peneliti untuk mengamati langsung kondisi lingkungan sebelum, selama, dan setelah terjadinya transaksi sukuk (obligasi syariah). Peneliti menggunakan observasi untuk mencatat aktivitas transaksi keuangan obligasi yang mengindikasikan munculnya hambatan. Dalam proses wawancara mendalam, peneliti menggali informasi lebih dalam dari berbagai pihak yang terlibat dalam transaksi keuangan tersebut. Sedangkan dalam dokumentasi, peneliti melibatkan pengumpulan dan analisis dokumen-dokumen terkait seperti jurnal ilmiah dan laporan transaksi keuangan. Dengan menggunakan teknik observasi, wawancara mendalam, dan dokumentasi, peneliti dapat mengumpulkan data yang beragam dan mendalam, yang sangat penting untuk menghasilkan analisis yang komprehensif tentang evolusi sukuk (obligasi syariah) tantangan dan prospek masa depan.

Data yang telah dikumpulkan dianalisis menggunakan teknik analisis data Miles and Huberman, yang terdiri dari reduksi data, display data, dan verifikasi. Teknik ini digunakan untuk memastikan bahwa data dianalisis secara sistematis dan menyeluruh. Teknik ini membantu peneliti dalam menyaring, menyajikan, dan mengkonfirmasi temuan sehingga menghasilkan kesimpulan yang valid dan dapat dipertanggungjawabkan

mengenai evolusi sukuk (obligasi syariah) tantangan dan prospek masa depan. Peneliti menggunakan reduksi data untuk mengidentifikasi tema-tema utama dari wawancara mendalam dan observasi lapangan. Sedangkan dalam display data, peneliti menggunakannya untuk memvisualisasikan hasil pengamatan dan wawancara. Pada tahapan akhir, peneliti menggunakan verifikasi untuk menguji keabsahan temuan melalui triangulasi antara data wawancara, observasi, dan dokumentasi. Dengan menggunakan teknik analisis data Miles and Huberman, peneliti dapat melakukan analisis data secara sistematis melalui reduksi data, display data, dan verifikasi, sehingga menghasilkan kesimpulan yang mendalam dan valid mengenai evolusi sukuk (obligasi syariah) tantangan dan prospek masa depan.

Pembahasan

A. Tidak Adanya Keseragaman Prinsip Syariah

Data hasil penelitian tentang evolusi sukuk (obligasi syariah) menunjukkan bahwa tantangan dan kendala evolusi obligasi syariah berupa tidak adanya keseragaman prinsip syariah cukup mempengaruhi terhadap meningkatnya permintaan penerbitan sukuk dalam transaksi keuangan syariah, berikut hasil wawancara berkaitan dengan kendala tersebut:

Data Hasil Wawancara	Koding	Sumber Informan
Perbedaan interpretasi fiqih adalah salah satu tantangan utama dalam	Perbedaan Interpretasi Fiqih	Prof. Dr. Abu Yasid, M.A.,

<p>pengembangan sukuk. Setiap mazhab memiliki pandangan yang unik mengenai berbagai aspek hukum, termasuk riba, gharar, dan maysir. Sebagai contoh, ulama dari mazhab Hanafi mungkin lebih fleksibel dalam beberapa aspek daripada ulama dari mazhab Hanbali. Hal ini menyebabkan ketidakseragaman dalam struktur dan mekanisme sukuk yang diterapkan di berbagai negara.</p>		<p>L.LM (Pakar Hukum Islam)</p>	<p>dalam praktik. Misalnya, sukuk yang diterbitkan sesuai standar AAOIFI mungkin tidak sepenuhnya diterima oleh otoritas di beberapa negara Teluk yang memiliki regulasi sendiri. Hal ini mempersulit investor global yang mencari kepastian dan keseragaman dalam investasi mereka.</p>		
<p>AAOIFI dan IFSB memang berusaha untuk menyalarkan standar syariah, tetapi adopsi yang tidak seragam oleh lembaga keuangan syariah di berbagai negara menciptakan perbedaan</p>	<p>Stan dar Syariah yang Beragam</p>	<p>Ust. Musthofa, M.H.I (Dewan Pengawas Syariah Kab. Situbondo)</p>	<p>Inovasi keuangan memang membawa tantangan tersendiri. Banyak produk baru yang kompleks dan canggih yang memerlukan interpretasi syariah yang hati-hati. Beberapa inovasi mungkin dianggap terlalu spekulatif atau mengandung elemen gharar oleh sebagian</p>	<p>Inovasi Keuangan</p>	<p>Dr. Bachrul Ulum, S.Sy., M.H.I (Akademi si Ekonomi Syariah)</p>

<p>ulama, sementara yang lain mungkin melihatnya sebagai solusi yang sah. Ketidaksepakatan ini sering kali menciptakan variasi dalam penerapan prinsip syariah pada produk sukuk</p>			<p>industri sukuk. Ini menunjukkan pentingnya dialog dan kolaborasi antara ulama dan akademisi untuk mencapai pemahaman yang lebih kohesif.</p>		
<p>Perbedaan pandangan di antara ulama dan akademisi sering kali menyebabkan variasi dalam hasil penelitian. Ulama mungkin lebih fokus pada kepatuhan syariah yang ketat, sementara akademisi mungkin lebih terbuka terhadap interpretasi yang lebih fleksibel. Perbedaan ini tercermin dalam rekomendasi dan panduan yang mereka berikan, yang pada gilirannya mempengaruhi praktik di</p>	<p>Perspektif Ulama dan Akademisi</p>	<p>KH. Badrud Tamam, M.H.I (Wakil Ketua Asosiasi Ma'had Aly Indonesia & Wakil Ketua Aswaja NU Center Kab. Jember)</p>	<p>Evolusi sukuk (obligasi syariah), menjadi sebuah instrumen keuangan yang semakin signifikan dalam pasar keuangan global¹⁰. Meskipun sukuk menawarkan alternatif yang sesuai dengan prinsip syariah dan menarik bagi investor yang mencari investasi etis, pertumbuhannya dihadang oleh beberapa hambatan, Salah satu tantangan utama dalam evolusi sukuk adalah tidak terpenuhinya standar global yang seragam untuk penerbitan dan pengelolaan sukuk. sebagaimana pemaparan dari seorang informan yang mengatakan bahwa Perbedaan interpretasi fiqih dari berbagai mazhab menyebabkan ketidakseragaman dalam penerapan sukuk. Setiap mazhab, seperti Hanafi dan Hanbali, memiliki pandangan yang berbeda mengenai hukum Islam terkait riba, gharar, dan maysir, yang berpengaruh pada struktur dan mekanisme sukuk di berbagai negara.</p>	<p>Standar syariah yang beragam juga menjadi faktor penghambat</p>	

¹⁰Yuliyanti, N. P., & Wijaya, T. (2024). Analisis Peran Keuangan Syariah dalam Pembangunan Ekonomi. *JES (Jurnal Ekonomi Syariah)*, 9 (2), 117-129.

berkembangnya obligasi syariah¹¹, hal ini sejalan dengan ungkapan seorang informan dari dewan pengawas syariah kabupaten situbondo yang mengatakan Standar syariah yang dikeluarkan oleh lembaga seperti *Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI) dan *Islamic Financial Services Board* (IFSB) sering diadopsi secara tidak seragam oleh lembaga keuangan syariah di seluruh dunia. Misalnya, sukuk yang mengikuti standar AAOIFI mungkin tidak sepenuhnya diterima di beberapa negara Teluk, menciptakan tantangan bagi investor global yang mencari keseragaman.

Hal ini menciptakan ketidakpastian bagi investor dan penerbit karena perbedaan dalam interpretasi prinsip syariah antara berbagai yurisdiksi. Standar yang tidak konsisten dapat menghambat aliran investasi lintas batas dan melambungkan biaya transaksi.

Inovasi keuangan membawa tantangan baru dalam penerapan prinsip syariah pada sukuk. Produk keuangan yang kompleks seringkali memerlukan interpretasi yang hati-hati, dan ulama mungkin berbeda pendapat mengenai apakah inovasi tertentu sah atau terlalu spekulatif¹². Ketidaksepakatan ini menciptakan variasi dalam penerapan prinsip syariah. Perbedaan pandangan antara ulama dan akademisi menyebabkan variasi dalam hasil penelitian tentang sukuk. Ulama cenderung fokus pada kepatuhan syariah yang ketat, sementara akademisi mungkin lebih fleksibel.

Perbedaan ini tercermin dalam rekomendasi dan panduan yang mereka berikan, mempengaruhi praktik industri sukuk. Kolaborasi antara ulama dan akademisi diperlukan untuk mencapai pemahaman yang lebih kohesif.

Sehingga dapat digarisbawahi bahwa kompleksitas yang dihadapi dalam evolusi sukuk (obligasi syariah) akibat kurangnya standar global yang seragam. Ia menyoroti bahwa perbedaan interpretasi prinsip-prinsip syariah antara berbagai yurisdiksi menciptakan ketidakpastian bagi investor dan penerbit sukuk. Ketidakterseragaman ini tidak hanya meningkatkan kompleksitas dan biaya transaksi tetapi juga menghambat aliran investasi lintas batas, karena investor ragu untuk berinvestasi pada pasar yang standar syariahnya berbeda¹³. Sehingga butuh harmonisasi regulasi dan edukasi serta pelatihan untuk pemangku kepentingan.

B. Kompleksitas Struktur Transaksi

Data Hasil Wawancara	Koding	Sumber Informan
sukuk dapat dibagi menjadi beberapa jenis utama seperti Sukuk Ijarah, Sukuk Murabahah, Sukuk Musyarakah, Sukuk	Jenis Sukuk Beragam	Ust. Musthofa, M.H.I (Dewan Pengawas Syariah Kab. Situbondo)

¹¹Wartoyo, W. (2021). akselerasi pertumbuhan ekonomi syariah dalam konteks politik ekonomi di indonesia. *profit: Jurnal Kajian Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 5 (2).

¹² Adi Mansah, A. (2023). Pengantar Ekonomi dan Keuangan Islam.

¹³Azhari, F. I., Rahman, H. N., & Batubara, M. (2023). Peran Sosialisasi dan Edukasi Dalam Menumbuhkan Minat Masyarakat Berinvestas di Pasar Modal Syariah. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 4(3), 603-613.

<p>Istishna', dan Sukuk Wakalah. Setiap jenis memiliki karakteristik unik. Misalnya, Sukuk Ijarah yang berdasarkan sewa-menyewa cenderung lebih sederhana dalam strukturnya dibandingkan dengan Sukuk Musyarakah yang berbasis kemitraan dan pembagian keuntungan. Kompleksitas meningkat dengan adanya perbedaan mekanisme pembayaran dan pengelolaan aset.</p>			<p>transaksi sukuk. Ini melibatkan bagaimana aset dasar diidentifikasi dan dikelola, aliran dana dari penerbit ke investor, serta jadwal pembayaran. Misalnya, dalam Sukuk Ijarah, ada aliran dana yang konsisten dari sewa, tetapi dalam Sukuk Istishna', pembayaran dilakukan berdasarkan progres pembangunan proyek, yang dapat menambah lapisan kompleksitas tambahan.</p>		<p>Ekonomi Syariah)</p>
<p>Struktur pembiayaan memainkan peran penting dalam kompleksitas</p>	<p>Struktur Pembiayaan</p>	<p>Dr. Bachrul Ulum, S.Sy., M.H.I (Akademisi</p>	<p>Kepatuhan terhadap prinsip syariah adalah hal yang mutlak dalam transaksi sukuk. Setiap struktur sukuk harus</p>	<p>Regulasi dan Kepatuhan Syariah</p>	<p>KH. Badrud Tamam, M.H.I (Wakil Ketua Asosiasi Ma'had Aly Indonesia & Wakil</p>

<p>mendapatkan persetujuan dari Dewan Pengawas Syariah. Peraturan syariah berbeda-beda di setiap yurisdiksi, sehingga struktur yang diterima di satu negara mungkin tidak diterima di negara lain. Misalnya, beberapa negara mungkin memiliki persyaratan khusus tentang jenis aset yang dapat digunakan dalam struktur sukuk, menambah kompleksitas transaksi secara keseluruhan.</p>		<p>Ketua Aswaja NU Center Kab. Jember)</p>
--	--	--

jenis utama seperti Sukuk Ijarah, Murabahah, Musyarakah, Istishna', dan Wakalah. Setiap jenis sukuk memiliki karakteristik yang unik yang mempengaruhi tingkat kompleksitasnya. Sebagai contoh, Sukuk Ijarah yang berbasis sewa memiliki struktur yang lebih sederhana dibandingkan dengan Sukuk Musyarakah yang melibatkan pembagian keuntungan dalam kemitraan, menambah tingkat kompleksitas transaksi¹⁴.

Pernyataan tersebut menyampaikan bahwa dalam konteks sukuk (obligasi syariah), terdapat berbagai jenis yang masing-masing memiliki karakteristik dan mekanisme yang berbeda. Perbedaan ini mempengaruhi seberapa rumit transaksi tersebut. Misalnya, Sukuk Ijarah, yang berbasis pada sewa-menyewa, cenderung memiliki struktur yang lebih sederhana karena melibatkan pembayaran sewa yang jelas dan teratur. Sebaliknya, Sukuk Musyarakah, yang melibatkan kemitraan dan pembagian keuntungan, menambahkan lapisan kompleksitas karena memerlukan pengaturan yang lebih rumit terkait bagaimana keuntungan dibagi di antara para mitra. Dengan demikian, pemilihan jenis sukuk memiliki dampak signifikan terhadap tingkat kesulitan dan detail dalam pengelolaan transaksi.

Struktur pembiayaan dalam sukuk sangat menentukan kompleksitas transaksi. Hal ini mencakup bagaimana aset dasar diidentifikasi dan dikelola, serta aliran dana dari penerbit ke investor. Sukuk Ijarah, dengan aliran dana yang konsisten dari pembayaran sewa, memiliki struktur yang lebih mudah diprediksi.

Dewan Pengawas Syariah (DPS) menjelaskan bahwa salah satu indikator hambatan evolusi obligasi syariah adalah bermacam-macamnya sukuk (obligasi syariah), sukuk terbagi menjadi beberapa

¹⁴ Ukhriyawati, C. F. (2023). bab 5 mekanisme reksa dana di pasar modal. *investasi dan manajemen aset*, 61.

Sebaliknya, Sukuk Istishna' yang pembayarannya berdasarkan progres pembangunan proyek memiliki lapisan kompleksitas tambahan karena ketergantungan pada kemajuan proyek.

Kompleksitas transaksi sukuk sangat dipengaruhi oleh cara pembiayaan disusun dan diimplementasikan. Faktor-faktor seperti identifikasi dan pengelolaan aset dasar serta aliran dana dari penerbit ke investor memainkan peran penting. Misalnya, Sukuk Ijarah, yang melibatkan pembayaran sewa secara konsisten, menawarkan struktur yang lebih stabil dan mudah diprediksi. Di sisi lain, Sukuk Istishna', yang pembayarannya bergantung pada kemajuan pembangunan proyek, memiliki tingkat kompleksitas yang lebih tinggi karena pembayaran dilakukan berdasarkan tahapan progres proyek, yang bisa berubah-ubah dan sulit diprediksi. Hal ini menunjukkan bahwa semakin rumit mekanisme pembiayaan, semakin kompleks pula struktur transaksi sukuk.

Hambatan yang begitu kompleks sangat perlu adanya regulasi tentang prinsip syariah yang baik agar para pelaku transaksi keuangan bisa mematuhi regulasi tersebut. Regulasi dan kepatuhan terhadap prinsip syariah sangat mempengaruhi struktur transaksi sukuk. Setiap sukuk harus mendapat persetujuan dari Dewan Pengawas Syariah, dan peraturan syariah bervariasi di setiap yurisdiksi. Perbedaan ini dapat menyebabkan struktur yang diterima di satu negara mungkin tidak diterima di negara lain, sehingga menambah kompleksitas. Misalnya, beberapa negara memiliki persyaratan khusus tentang jenis aset yang dapat digunakan dalam sukuk.

Regulasi dan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah berperan penting dalam membentuk struktur transaksi sukuk¹⁵. Setiap sukuk harus disetujui oleh Dewan Pengawas Syariah untuk memastikan bahwa transaksi tersebut sesuai dengan hukum Islam¹⁶. Namun, peraturan syariah tidak seragam dan dapat berbeda-beda di setiap negara. Perbedaan ini berarti bahwa struktur sukuk yang diterima di satu negara mungkin tidak sesuai atau diterima di negara lain, sehingga menambah tingkat kompleksitas dalam merancang dan melaksanakan transaksi sukuk. Sebagai contoh, beberapa negara memiliki ketentuan khusus mengenai jenis aset yang dapat digunakan dalam sukuk, yang menambah lapisan kompleksitas dalam mematuhi persyaratan lokal¹⁷.

Berdasarkan kajian di atas, terdapat implikasi yang dapat diambil untuk kebijakan dan praktik bisnis yaitu **Penguatan Regulasi dan Standar:** Diperlukan harmonisasi regulasi dan standar internasional untuk memfasilitasi penerbitan dan perdagangan sukuk di berbagai yurisdiksi¹⁸. **Peningkatan**

¹⁵ Djamil, N. (2023). Akuntansi Terintegrasi Islam: Alternatif Model Dalam Penyusunan Laporan Keuangan: Islamic Integrated Accounting: Alternative Models in Preparing Financial Statements. *JAAMTER: Jurnal Audit Akuntansi Manajemen Terintegrasi*, 1(1), 1-10.

¹⁶ Sauri, M. S. (2023). Peran Dewan Pengawas Syariah dalam Pengawasan Produk Keuangan Syariah. *NOMISMA: Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Manajemen*, 1(1), 128-144.

¹⁷ Zulham, Z., & Rokan, M. K. (2022). Teori Hukum Ekonomi Syariah di Indonesia (Teks ke Konteks).

¹⁸ Dimiyati, D., Rosyadi, M. I., & Fageh, A. (2023). Smart Sukuk Berbasis Blockchain Tinjauan Maqasid Syariah Al-Najjar. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(3), 4144-4154. Lihat juga: Samsudin, A. R., Mukhlis, O. S., & Rusyana, A. Y. (2024). Prospek

Edukasi dan Kesadaran: Meningkatkan pemahaman dan kesadaran investor mengenai manfaat dan keamanan sukuk sebagai instrumen investasi dapat mendorong permintaan yang lebih besar¹⁹.

Inovasi Produk: Terus mengembangkan dan memperkenalkan jenis-jenis sukuk baru yang dapat memenuhi kebutuhan pasar yang beragam dan kompleks²⁰.

Interpretasi Dari pembahasan kajian ini menunjukkan bahwa meskipun ada tantangan, potensi sukuk sebagai instrumen keuangan yang penting dan berkelanjutan tetap sangat kuat. Upaya kolaboratif dari berbagai pemangku kepentingan akan diperlukan untuk memaksimalkan manfaat dan peluang yang ditawarkan oleh sukuk di pasar keuangan global.

Kesimpulan

Studi ini mengidentifikasi beberapa tantangan utama dalam evolusi sukuk (obligasi syariah), termasuk persepsi masyarakat, perubahan regulasi, dan kompleksitas struktur transaksi. Tantangan ini menghambat

perkembangan sukuk meskipun potensi besar untuk menjadi instrumen keuangan yang inklusif dan berkelanjutan di pasar global. Meskipun demikian, prospek masa depan sukuk tetap menjanjikan dengan adanya peningkatan pemahaman dan penerimaan terhadap prinsip-prinsip syariah dalam keuangan global, serta upaya untuk memperbaiki infrastruktur regulasi dan pendidikan.

Dengan demikian, untuk meraih potensi penuh dari sukuk (obligasi syariah), diperlukan kerja sama yang erat antara pelaku pasar, regulator, dan masyarakat untuk mengatasi tantangan yang ada dan memanfaatkan peluang yang tersedia demi mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan inklusif.

Daftar Pustaka

1. Artikel dalam Internet

Azhari, F. I., Rahman, H. N., & Batubara, M. (2023). Peran Sosialisasi dan Edukasi Dalam Menumbuhkan Minat Masyarakat Berinvestas di Pasar Modal Syariah. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 4(3), 603-613.

<https://doi.org/10.47467/elmal.v4i3.1973>

Dimiyati, D., Rosyadi, M. I., & Fageh, A. (2023). Smart Sukuk Berbasis Blockchain Tinjauan Maqasid Syariah Al-Najjar. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(3), 4144-4154.

<https://doi.org/10.29040/jiei.v9i3.10409>

Djamil, N. (2023). Akuntansi Terintegrasi Islam: Alternatif Model Dalam Penyusunan Laporan Keuangan: Islamic Integrated Accounting: Alternative Models in Preparing Financial Statements. *JAAMTER: Jurnal Audit Akuntansi*

Masa Depan Dual Banking System Dalam Konteks Globalisasi Ekonomi Syariah. *Eco-Iqtisbodi: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Keuangan Syariah*, 6(1), 59-78.

¹⁹Suwanan, A. F., Munir, S., & Merlinda, S. (2022). Analisis peran dan tantangan sukuk hijau bagi ketahanan perubahan iklim pada wilayah rentan selama pandemi Covid-19. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(4), 978-989. Lihat juga: Lubis, Z. A., Shabri, M., & Musnadi, S. (2024). *Membongkar Rahasia Spread Sukuk Korporasi di Indonesia*. Syiah Kuala University Press.

²⁰ Hariyanto, E. (2020). Potensi dan strategi penerbitan blue sukuk. *Indonesian Treasury Review: Jurnal Perbendaharaan, Keuangan Negara Dan Kebijakan Publik*, 5(2), 151-170. Lihat juga: Ismail, A., Herbenita, H., Desliniati, N., & Andriyati, Y. (2024). *Mengenal Investasi di Pasar Modal: Melalui Sekolah Pasar Modal Bursa Efek Indonesia*. Asadel Liamsindo Teknologi.

- Manajemen Terintegrasi, 1(1), 1-10.
- Fasya, G. (2022). Inovasi Produk Keuangan Dalam Hukum Ekonomi Syariah Tren Terkini Dan Masa Depan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 2(1), 57-60.
<https://doi.org/10.56145/jurnalekonomi danbisnis.v2i1.92>
- Hariyanto, E. (2020). Potensi dan strategi penerbitan blue sukuk. *Indonesian Treasury Review: Jurnal Perbendaharaan, Keuangan Negara Dan Kebijakan Publik*, 5(2), 151-170.
<https://doi.org/10.33105/itrev.v5i2.216>
- Iman, A. K. N., & Arifin, S. (2021). The advantages and challenges of implementing sukuk through Blockchain technology. *An-Nisbah: Jurnal Ekonomi Syariah*, 8(2), 247-270.
<https://doi.org/10.21274/an.v8i2.4665>
- Katterbauer, K., Syed, H., Cleenewerck, L., & Genc, S. Y. (2023). ai-driven capital asset pricing model for enhancing shariah-compliant investment decisions-a chinese stock market analysis. *International Journal of Islamic Business & Management*, 7(1), 1-14.
<https://doi.org/10.46281/ijibm.v7i1.2100>
- Ma'ruf, F. (2021). Review peluang dan tantangan sukuk di masa pandemi covid-19 sebagai instrumen keuangan syariah indonesia. *Al-Tasyree: Jurnal Bisnis, Keuangan Dan Ekonomi Syariah*, 13(01), 1-8.
<https://doi.org/10.59833/altasyree.v13i01.166>
- Muawanah, M., Sundari, S., & Anggraeni, Y. N. (2021). Analisis peluang dan tantangan obligasi syariah (sukuk) di indonesia. *Jurnal of Economics and Policy Studies*, 2(1), 32-43.
<https://doi.org/10.21274/jeps.v2i1.4669>
- Prayogi, A., & Kurniawan, M. A. (2024). Pendekatan Kualitatif dan Kuantitatif: Suatu Telaah. *Complex: Jurnal Multidisiplin Ilmu Nasional*, 1(2), 30-37.
- Rabbani, M. R. (2022). Fintech innovations, scope, challenges, and implications in Islamic Finance: A systematic analysis. *International Journal of Computing and Digital Systems*, 11(1), 1-28.
<https://doi.org/10.12785/ijcds/130147>
- Salma, S. H. S., Arifin, T., & Abdal, A. (2023). Technological Progress and Cultural Change in Sharia Insurance: Impact and Challenges. *Daengku: Journal of Humanities and Social Sciences Innovation*, 3(5), 880-887.
<https://doi.org/10.35877/454RI.daengku2101>
- Samsudin, A. R., Mukhlas, O. S., & Rusyana, A. Y. (2024). Prospek Masa Depan Dual Banking System Dalam Konteks Globalisasi Ekonomi Syariah. *Eco-Iqtishodi: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Keuangan Syariah*, 6(1), 59-78.
<https://doi.org/10.32670/ecoiqtishodi.v6i1.4476>
- Samsudin, A. R., Mukhlas, O. S., & Rusyana, A. Y. (2024). Prospek Masa Depan Dual Banking System Dalam Konteks Globalisasi Ekonomi Syariah. *Eco-Iqtishodi:*

- Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Keuangan Syariah, 6(1), 59-78.
<https://doi.org/10.32670/ecoiqtishodi.v6i1.4476>
- Sapir, S., & Islamiah, N. (2023). Kendala dan Tantangan dalam Pengembangan Sukuk di Indonesia. *NOMISMA: Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Manajemen*, 1(1), 101-115.
- Sauri, M. S. (2023). Peran Dewan Pengawas Syariah dalam Pengawasan Produk Keuangan Syariah. *NOMISMA: Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Manajemen*, 1(1), 128-144.
- Suwanan, A. F., Munir, S., & Merlinda, S. (2022). Analisis peran dan tantangan sukuk hijau bagi ketahanan perubahan iklim pada wilayah rentan selama pandemi Covid-19. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(4), 978-989.
<https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i4.767>
- Wartoyo, W. (2021). akselerasi pertumbuhan ekonomi syariah dalam konteks politik ekonomi di indonesia. *profit: Jurnal Kajian Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 5 (2).
<https://doi.org/10.33650/profit.v5i2.3269>
- Yuliyanti, N. P., & Wijaya, T. (2024). Analisis Peran Keuangan Syariah dalam Pembangunan Ekonomi. *JES (Jurnal Ekonomi Syariah)*, 9 (2), 117-129.
2. Buku
- Adi Mansah, A. (2023). Pengantar Ekonomi dan Keuangan Islam.
- alfiandy, r., kusasi, f., & wulandari, k. (2022). perkembangan dan peluang instrumen sukuk (obligasi syariah) sebagai pelengkap portofolio investasi di pasar modal syariah indonesia (Doctoral dissertation, Universitas Maritim Raja Ali Haji).
- Ismail, A., Herbenita, H., Desliniati, N., & Andriyati, Y. (2024). Mengenal Investasi di Pasar Modal: Melalui Sekolah Pasar Modal Bursa Efek Indonesia. Asadel Liamsindo Teknologi.
- Lubis, Z. A., Shabri, M., & Musnadi, S. (2024). Membongkar Rahasia Spread Sukuk Korporasi di Indonesia. Syiah Kuala University Press.
- Nasir, M. et al (2023). *Ekonomi dan Bisnis Islam: Konsep dan Aplikasi Terkini*, (Banter: PT. Sara Kurnia Pustaka). 49.
- Ukhriyawati, C. F. (2023). bab 5 mekanisme reksa dana di pasar modal. investasi dan manajemen aset, 61.
- Zulham, Z., & Rokan, M. K. (2022). *Teori Hukum Ekonomi Syariah di Indonesia (Teks ke Konteks)*.