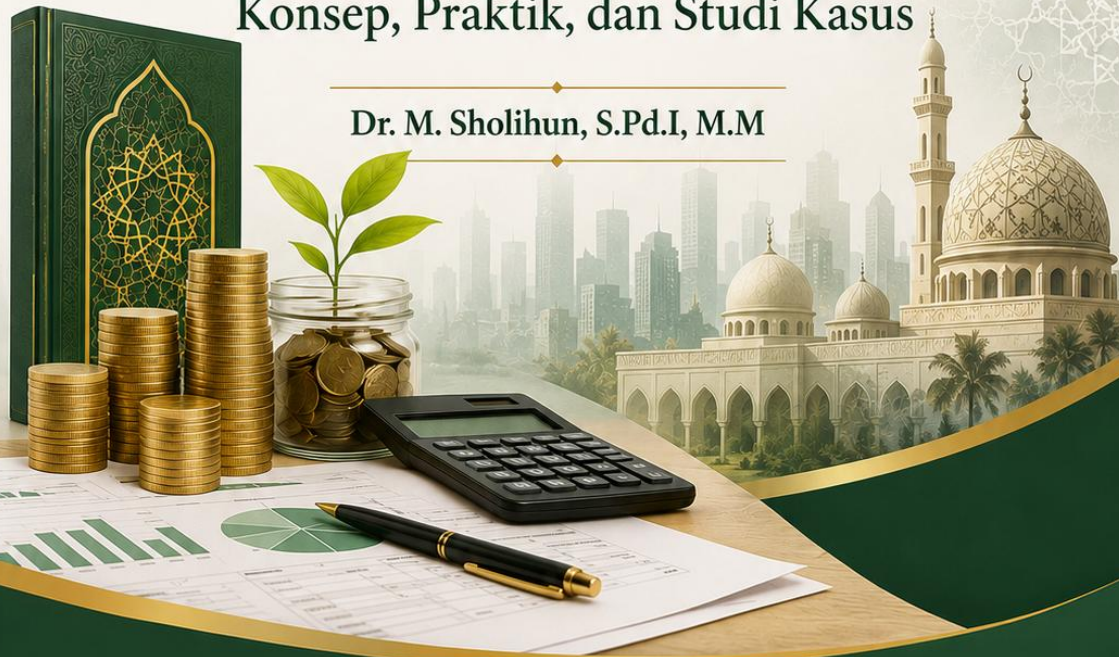


# MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH

Konsep, Praktik, dan Studi Kasus

Dr. M. Sholihun, S.Pd.I, M.M



2026

# MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH

## Konsep, Praktik, dan Studi Kasus

PENYUSUN:

Dr. M. Sholihun, S.Pd.I, M.M

INSTITUT AGAMA ISLAM SUNAN KALIJOGO

MALANG

2026

# MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH

## Konsep, Praktik, dan Studi Kasus

### Penulis

Dr. M. Sholihun, S.Pd.I, M.M

### ISBN:

.....

### Layout dan Desain

M. Hidayatulloh, M.I.Kom

Tahun Terbit:

2026

### Penerbit:

Institut Agama Islam Sunan Kalijogo Malang

### Redaksi:

Jl. Keramat, Dusun Gandon Barat, Desa Sukolilo,  
Jabung, Malang, Jawa Timur 65155

Hak cipta dilindungi undang-undang

Dilarang memperbanyak karya tulis ini dalam bentuk dan dengan cara apapun tanpa ijin tertulis dari penerbit

## UCAPAN TERIMA KASIH

Ucapan terimakasih disampaikan kepada Pimpinan dan seluruh civitas akademika Institut Agama Islam Sunan Kalijogo Malang dan teman-teman seperjuangan serta keluarga tercintaku atas terselesaikannya buku ajar Manajemen Keuangan Syariah ini.

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kami panjatkan ke hadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga buku Manajemen Keuangan Syariah: Konsep, Praktik, dan Studi Kasus ini dapat terselesaikan dengan baik. Buku ini disusun sebagai rujukan komprehensif bagi mahasiswa, praktisi, dan pemangku kepentingan di bidang keuangan Islam, mengintegrasikan prinsip syariah dari Al-Quran, Sunnah, ijma, dan qiyas dengan praktik modern. Di tengah pertumbuhan pesat industri keuangan syariah Indonesia yang mencapai aset Rp913 triliun pada 2025, karya ini relevan untuk mendukung maqasid syariah dalam menjaga harta umat secara amanah.

Manajemen keuangan syariah bukan sekadar ilmu pengelolaan dana, melainkan panggilan spiritual untuk mewujudkan keadilan ekonomi bebas riba, gharar, dan maisir. Buku ini membahas ruang lingkup luas mulai dari keputusan investasi berbasis mudharabah-musyarakah, pendanaan wadiah, hingga pengelolaan aset halal, dengan studi kasus nyata seperti kinerja Bank Syariah Indonesia (BSI) tahun 2024. Penyusunan didasari pengamatan bahwa sistem syariah mampu bersaing secara global sambil mempertahankan nilai barokah, sebagaimana ditegaskan dalam QS. Al-Hasyr :18 tentang tanggung jawab pengelolaan harta untuk akhirat.

Ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya disampaikan kepada pimpinan dan seluruh civitas akademika Institut Agama Islam Sunan Kalijogo Malang atas dukungan moril dan intelektual yang tak ternilai. Terima kasih juga kepada rekan seperjuangan serta keluarga tercinta yang menjadi pilar kekuatan selama proses penyusunan buku ajar ini. Kontribusi mereka telah memperkaya isi buku dengan perspektif akademis dan praktis yang holistik.

Buku ini diharapkan menjadi pedoman bagi pembaca dalam menghasilkan kebijakan pembiayaan halal, analisis kinerja berkeadilan, serta inovasi seperti fintech syariah dan sukuk. Dengan struktur yang mencakup teori, praktik, dan studi kasus, karya ini

menjembatani gap antara akademik dan lapangan, sesuai sabda Rasulullah SAW bahwa pedagang jujur bersama para nabi dan syuhada (HR. Tirmidzi no. 1209).

Semoga Allah SWT menerima buku ini sebagai amal jariyah dan membawa manfaat bagi umat dalam membangun ekonomi berkelanjutan. Kritik, saran, dan masukan dari pembaca sangat kami harapkan untuk menyempurnakan edisi berikutnya.

## DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR .....	iv
DAFTAR ISI .....	vi
BAB 1 KONSEP MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH.....	7
BAB II ANALISA LAPORAN KEUANGAN SYARIAH .....	28
BAB III ANALISIS RASIO KEUANGAN SYARIAH .....	53
BAB IV MANAJEMEN MODAL KERJA SYARIAH .....	81
BAB V KONSEP NILAI WAKTU UANG (TIME VALUE OF MONEY) DALAM ISLAM .....	105
BAB VI MANAJEMEN PIUTANG SYARIAH.....	129
BAB VII MANAJEMEN UTANG SYARIAH.....	152
BAB IX MANAJEMEN PRODUKSI SYARIAH .....	199
BAB X MANAJEMEN PERSEDIAAN SYARIAH .....	222
BAB XI SAHAM SYARIAH.....	246
BAB XII OBLIGASI SYARIAH (SUKUK).....	270
BAB XIII RISK AND RETURN DALAM PERSPEKTIF SYARIAH .....	295
BAB XIV MANAJEMEN KEUANGAN INTERNASIONAL SYARIAH ...	319
DAFTAR PUSTAKA .....	343
PROFIL PENULIS .....	348
DESKRIPSI BUKU .....	349

## BAB 1 KONSEP MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH

Manajemen keuangan syariah merupakan disiplin ilmu yang memadukan prinsip-prinsip keuangan modern dengan ajaran Islam yang bersumber dari Al-Qur'an, Sunnah, ijma', dan qiyas. Ilmu ini berfungsi untuk mengelola sumber daya keuangan umat secara efisien, adil, dan berkelanjutan, dengan tetap menjauhi unsur riba, gharar, dan maisir. Dalam konteks globalisasi dan digitalisasi keuangan, manajemen keuangan syariah berperan penting untuk menghadirkan sistem ekonomi yang lebih berkeadilan dan beretika. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK, 2025), industri keuangan syariah Indonesia tumbuh pesat dengan total aset mencapai Rp. 913 triliun, mencakup perbankan, pasar modal, dan industri keuangan nonbank. Pertumbuhan ini menunjukkan semakin besarnya kebutuhan terhadap sistem keuangan yang sesuai dengan prinsip maqashid syariah yaitu menjaga agama, jiwa, akal, keturunan, dan harta. Salah satu pilar utama pertumbuhan tersebut adalah PT Bank Syariah Indonesia (BSI), yang pada tahun 2024 mencatat total aset sebesar Rp. 408,6 triliun, meningkat 15,6% dari tahun sebelumnya. Islam menegaskan pentingnya pengelolaan harta secara amanah dan produktif. Allah berfirman dalam QS. Al-Hasyr [59]: 18:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۖ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ  
(سورة الحشر: ١٨)

“Wahai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah. Sungguh, Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.” (Ayat ini menegaskan kewajiban pengelolaan harta secara bertanggung jawab dan visioner.)

Dengan demikian, manajemen keuangan syariah tidak hanya berorientasi pada keuntungan finansial, melainkan juga pada nilai moral dan spiritual. Setiap keputusan investasi, pembiayaan, maupun distribusi keuntungan harus mempertimbangkan prinsip keadilan (al'adl) dan keberkahan (barakah). Dalam praktiknya, lembaga keuangan syariah tidak meminjamkan dana berbunga, tetapi menyalurkannya melalui

akadad syariah seperti mudharabah, musyarakah, murabahah, salam, dan ijarah.

Dalam konteks akademis, manajemen keuangan syariah berperan penting untuk:

1. Menghasilkan kebijakan pembiayaan dan investasi yang selaras dengan syariah.
2. Menjadi alat analisis kinerja keuangan yang berkeadilan.
3. Menjadi pedoman bagi regulator dan praktisi dalam merumuskan strategi keuangan halal.

Selain itu, disiplin ini juga menjadi fondasi bagi inovasi produk keuangan Islam, seperti sukuk, saham syariah, dan fintech halal, yang kini semakin diminati generasi muda muslim. Integrasi antara teori keuangan modern dan etika Islam memungkinkan terciptanya sistem ekonomi yang stabil dan berkeadilan sosial.

Secara keseluruhan, pendahuluan ini menegaskan bahwa manajemen keuangan syariah merupakan instrumen penting dalam mencapai keberlanjutan ekonomi umat. Ia tidak sekadar mengatur arus kas, tetapi juga menjaga kesucian transaksi dan kemaslahatan publik, sesuai sabda Rasulullah SAW:

إِنَّ التَّاجِرَ الصَّدُوقَ الْأَمِينِ مَعَ النَّبِيِّ وَالصَّادِقِينَ وَالشُّهَدَاءِ (رواه الترمذي، رقم ١٢٠٩)

“Sesungguhnya para pedagang yang jujur dan amanah akan bersama para nabi, orang-orang yang benar, dan para syuhada.”(HR. Tirmidzi, no. 1209)

## Hakikat dan Ruang Lingkup Manajemen Keuangan Syariah Hakikat Manajemen Keuangan Syariah

Manajemen keuangan syariah adalah ilmu yang mempelajari cara mengelola sumber daya keuangan secara efisien dan beretika berdasarkan prinsip-prinsip Islam. Tujuan utamanya bukan sekadar memaksimalkan laba, melainkan mencapai kesejahteraan yang halal, adil, dan berkelanjutan sesuai dengan maqashid syariah. Setiap keputusan keuangan harus bebas dari unsur riba (bunga), gharar (ketidakjelasan), dan maisir (spekulasi), serta menegakkan prinsip keadilan dalam distribusi kekayaan.

Menurut Karim (2021) dalam *Islamic Financial Management*, hakikat keuangan syariah terletak pada pengakuan kepemilikan Allah SWT atas seluruh harta, dan manusia hanyalah khalifah

(pengelola) yang bertanggung jawab mengelola harta sesuai dengan syariat. Karena itu, setiap aktivitas keuangan harus mencerminkan nilai amanah (trust) dan ihsan (profesionalisme spiritual).

Landasan moral ini membedakan sistem keuangan syariah dari sistem konvensional yang menekankan profit semata. Islam mengajarkan bahwa keberhasilan finansial sejati adalah ketika keuntungan ekonomi disertai keberkahan sosial dan spiritual. Allah SWT berfirman dalam QS. AlBaqarah [2]: 275:

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا (سورة البقرة: ٢٧٥)

“Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.”

(Ayat ini menegaskan pemisahan antara transaksi produktif dan transaksi eksploitatif.)

Dengan demikian, hakikat manajemen keuangan syariah bukanlah penghindaran terhadap keuntungan, tetapi pengaturan cara memperoleh keuntungan yang bernilai halal dan bermanfaat bagi masyarakat. Dalam pandangan Islam, uang bukanlah komoditas yang diperjualbelikan, melainkan alat tukar dan ukuran nilai yang harus berputar untuk menghasilkan kesejahteraan bersama.

### Ruang Lingkup Manajemen Keuangan Syariah

Ruang lingkup manajemen keuangan syariah mencakup seluruh aktivitas pengelolaan dana mulai dari perencanaan, penganggaran, pengendalian, investasi, hingga pelaporan keuangan yang dilaksanakan sesuai prinsip-prinsip Islam. Secara umum, ruang lingkungannya dapat dibagi menjadi tiga aspek utama:

#### Keputusan Investasi (Investment Decision)

Merupakan keputusan untuk menempatkan dana pada sektor riil dan halal melalui akad seperti musyarakah (kemitraan modal) dan mudharabah (bagi hasil). Contohnya, BSI menyalurkan pembiayaan musyarakah sebesar Rp109 triliun pada 2024, meningkat dari Rp83 triliun di tahun sebelumnya. Hal ini mencerminkan dominasi akad berbasis kemitraan dalam portofolio bank syariah.

#### Keputusan Pendanaan (Financing Decision)

Berkaitan dengan sumber dana yang digunakan lembaga keuangan syariah. Dana dapat diperoleh melalui simpanan wadiah (titipan tanpa imbalan) dan deposito mudharabah (bagi hasil).

Berdasarkan laporan keuangan BSI 2024, total dana syirkah temporer mencapai Rp257,9 triliun, yang menunjukkan peran penting masyarakat sebagai mitra dana (*shahibul maal*).

Keputusan Pengelolaan Aset dan Likuiditas (*Asset and Liquidity Management*)

Mengatur keseimbangan antara dana jangka pendek dan panjang dengan memperhatikan prinsip kehati-hatian (*prudential principle*). Bank syariah menggunakan rasio *Financing to Deposit Ratio (FDR)* untuk mengukur tingkat penyaluran dana. Pada tahun 2024, FDR BSI tercatat 84,97%, yang menandakan tingkat likuiditas sehat dan efisien.

Selain itu, ruang lingkup manajemen keuangan syariah juga meliputi pengelolaan zakat, infaq, sedekah, dan wakaf produktif, yang berfungsi mendistribusikan kekayaan dan memberdayakan umat. Oleh karena itu, ruang lingkungannya lebih luas daripada keuangan konvensional karena mencakup aspek spiritual, sosial, dan ekonomi.

## 1. Konsep Dasar Akad dalam Keuangan Syariah

Untuk memahami ruang lingkup keuangan syariah, penting memahami struktur akad (kontrak) yang digunakan. Berikut tabel yang menjelaskan jenis akad dan aplikasinya:

Jenis Akad	Kategori	Definisi Singkat	Contoh Aplikasi di BSI (2024)
<i>Mudharabah</i>	Kerja sama investasi	Pemilik modal ( <i>shahibul maal</i> ) menyediakan dana, pengelola ( <i>mudharib</i> ) mengelola usaha.	Deposito mudharabah Rp130,7 triliun
<i>Musyarakah</i>	Kemitraan modal	Dua pihak menyertakan modal dan	Pembiayaan musyarakah Rp109 triliun

		berbagi laba/rugi proporsional.	
<i>Murabahah</i>	Jual beli margin	Bank membeli barang, lalu menjual kembali dengan margin disepakati.	Piutang murabahah Rp140 triliun
<i>Ijarah</i>	Sewa menyewa	Pemindahan hak guna atas barang dengan pembayaran sewa.	Aset ijarah Rp3,1 triliun
<i>Qardh</i>	Pinjaman kebajikan	Pinjaman tanpa imbalan, penerima wajib mengembalikan pokok.	Pinjaman qardh Rp12,9 triliun

*Tabel 1.1 Jenis Akad Syariah dan Penerapannya pada Bank Syariah Indonesia (BSI 2024)*

## 2. Ruang Lingkup Akademik dan Praktis

Dalam tataran akademik, ruang lingkup manajemen keuangan syariah meliputi:

- a. Teori keuangan Islam dan perbandingan dengan keuangan konvensional.
- b. Kajian maqashid syariah dalam kebijakan fiskal dan moneter.
- c. Evaluasi kinerja keuangan lembaga syariah melalui rasio profitabilitas dan efisiensi.

Sementara dalam tataran praktis, ruang lingkungannya mencakup:

- a. Pengelolaan dana masyarakat di perbankan syariah.
- b. Pembiayaan sektor produktif berbasis akad halal.
- c. Pengawasan syariah oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS) untuk memastikan kepatuhan terhadap fatwa DSNMUI.

Ruang lingkup ini terus berkembang seiring digitalisasi industri keuangan, dengan munculnya fintech syariah dan blockchain halal yang menuntut model pengelolaan keuangan baru berbasis kepercayaan (*trustbased system*).

### 3. Integrasi dengan Tujuan Ekonomi Islam

Manajemen keuangan syariah berfungsi sebagai sarana untuk mewujudkan keadilan distributif dalam ekonomi. Tujuan akhirnya bukan akumulasi kekayaan individu, tetapi pemerataan kemakmuran masyarakat. Seperti sabda Rasulullah SAW:

نِعْمَ الْمَالُ الصَّالِحُ لِلْمَرْءِ الصَّالِحِ (رواه أحمد، رقم ١٦٩٨٥)

*“Sebaik-baik harta ialah harta yang berada di tangan orang saleh.”*  
(HR. Ahmad, no. 16985)

Dengan demikian, ruang lingkup manajemen keuangan syariah tidak hanya terbatas pada sektor perbankan, tetapi juga meliputi bisnis, zakat, dan keuangan publik Islam.

## A. Prinsip dan Landasan Syariah dalam Manajemen Keuangan

### 1. Prinsip- Prinsip Pokok dalam Manajemen Keuangan Syariah

Prinsip dasar manajemen keuangan syariah berakar pada ajaran Islam yang menekankan keadilan ('adl), keseimbangan (mizan), dan tanggung jawab (amanah). Prinsip-prinsip ini menjadi pedoman utama dalam setiap aktivitas pengelolaan keuangan, baik di level individu maupun kelembagaan. Tujuan akhirnya adalah menciptakan kesejahteraan ekonomi yang selaras dengan nilai-nilai spiritual.

Adapun lima prinsip utama yang mendasari manajemen keuangan syariah meliputi:

- b. Larangan riba (bunga) – Setiap tambahan atas pinjaman yang disyaratkan di awal transaksi termasuk riba yang diharamkan. Hal ini berdasarkan firman Allah SWT dalam QS. AlBaqarah [2]: 278-279:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ. فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ (سورة البقرة: ٢٧٨-٢٧٩)

*“Wahai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut), jika kamu orang*

*beriman. Jika kamu tidak melaksanakannya, maka ketahuilah bahwa Allah dan RasulNya akan memerangimu.”*

Prinsip ini menegaskan bahwa sistem bunga bank konvensional bertentangan dengan ajaran Islam karena menciptakan ketidakadilan ekonomi.

- c. Larangan gharar (ketidakjelasan) Transaksi keuangan harus dilakukan dengan informasi yang jelas tentang objek, harga, dan waktu penyerahan. Transaksi spekulatif seperti derivatif tanpa underlying asset dianggap bertentangan dengan syariah.
- d. Larangan maisir (spekulasi/judi) Keuntungan tidak boleh diperoleh dari ketidakpastian murni atau perjudian. Prinsip ini menjadi dasar pelarangan aktivitas seperti short selling dan margin trading di pasar modal syariah.
- e. Keadilan dan keseimbangan ('adl wa mizan) Semua pihak dalam transaksi harus memperoleh hak dan kewajiban secara proporsional. Islam menolak eksploitasi satu pihak terhadap pihak lain.
- f. Kerja sama dan berbagi risiko (musyarakah) Dalam sistem keuangan syariah, keuntungan dan risiko dibagi secara adil antara penyedia dana (shahibul maal) dan pengelola (mudharib), sesuai kesepakatan yang transparan.

Prinsip-prinsip tersebut menuntun lembaga keuangan untuk tidak hanya mencari laba, tetapi juga memastikan bahwa seluruh aktivitas finansial mendukung kesejahteraan masyarakat dan stabilitas ekonomi.

## **2. Landasan Filosofis dan Teologis Manajemen Keuangan Syariah**

Landasan filosofis manajemen keuangan syariah bersumber dari pandangan hidup Islam (Islamic worldview) yang menempatkan harta sebagai amanah dari Allah SWT. Islam mengajarkan bahwa harta bukan tujuan akhir, melainkan sarana untuk mencapai keberkahan hidup dan kemaslahatan umat.

Hal ini ditegaskan dalam QS. AlHadid [57]: 7:

(سورة الحديد: ٧) آمِنُوا بِاللَّهِ وَرَسُولِهِ وَأَنْفِقُوا مِمَّا جَعَلَكُمْ مُسْتَحْلِفِينَ فِيهِ (سورة الحديد: ٧)

*“Berimanlah kamu kepada Allah dan RasulNya dan nafkahkanlah sebagian dari hartamu yang Allah telah menjadikan kamu menguasainya.”*

Ayat ini menunjukkan bahwa manusia hanya sebagai pengelola (khalifah) atas harta, bukan pemilik mutlak.

Dari sisi teologis, Rasulullah SAW juga bersabda:

لَا تَزُولُ قَدَمَا عَبْدٍ يَوْمَ الْقِيَامَةِ حَتَّى يُسْأَلَ عَنْ أَرْبَعٍ... وَعَنْ مَالِهِ مِنْ أَيْنَ اكْتَسَبَهُ وَفِيمَا أَنْفَقَهُ  
(رواه الترمذي، رقم ٢٤١٧)

*“Tidak akan bergeser kaki seorang hamba pada hari kiamat hingga ia ditanya tentang empat hal, di antaranya tentang hartanya: dari mana ia peroleh dan untuk apa ia belanjakan.”* (HR. Tirmidzi, no. 2417)

Hadis ini menegaskan bahwa tanggung jawab moral dalam pengelolaan keuangan merupakan bagian dari keimanan. Dengan demikian, manajemen keuangan syariah tidak semata aktivitas ekonomi, tetapi juga ibadah sosial (muamalah) yang mengandung nilai moral dan akuntabilitas spiritual.

### 3. Landasan Yuridis: Sumber Hukum Syariah dalam Keuangan

Sumber hukum utama dalam keuangan syariah terdiri dari empat hierarki normatif:

Tingkat Hukum	Sumber	Deskripsi Singkat	Implementasi dalam Keuangan
AlQur'an	Kalamullah	Sumber utama hukum Islam yang berisi larangan riba, gharar, dan maisir.	Dasar legal bagi akad jual beli dan bagi hasil.
Hadis Nabi SAW	Sunnah Rasul	Penjelasan operasional terhadap hukum AlQur'an.	Pedoman etika bisnis dan keadilan transaksi.
Ijma' Ulama	Kesepakatan fuqaha	Konsensus ulama atas suatu hukum kontemporer.	Penetapan hukum keuangan modern seperti

			sukuk dan fintech halal.
Qiyas (analogi hukum)	Penalaran hukum	Analogi hukum terhadap kasus baru dengan dalil serupa.	Legitimasi model keuangan baru (e.g. leasing syariah).

*Tabel 1.2 Hierarki Sumber Hukum Syariah dalam Bidang Keuangan Islam*

Dalam konteks modern, keempat sumber hukum ini menjadi dasar penyusunan regulasi nasional seperti Fatwa DSNMUI, Peraturan OJK No. 16/POJK.03/2023 tentang Produk Perbankan Syariah, serta PSAK Syariah dari IAI (Ikatan Akuntan Indonesia).

#### 4. Landasan Ekonomi dan Sosial

Secara ekonomi, sistem keuangan syariah bertujuan menciptakan keseimbangan antara efisiensi dan keadilan distribusi. Setiap aktivitas ekonomi harus memberikan nilai tambah yang nyata bagi masyarakat (*real economic value*), bukan sekadar keuntungan finansial di atas kertas.

Dalam laporan keuangan Bank Syariah Indonesia (BSI) 2024, proporsi pembiayaan berbasis sektor riil mencapai lebih dari Rp201 triliun atau sekitar 49% dari total portofolio. Ini menunjukkan implementasi prinsip syariah dalam mendukung sektor produktif dan UMKM.

Selain itu, manajemen keuangan syariah juga berperan sebagai alat pemerataan sosial melalui pengelolaan zakat, infak, dan dana kebajikan. Data BSI 2024 menunjukkan total penyaluran zakat sebesar Rp268 miliar, meningkat 30% dari tahun sebelumnya. Fakta ini memperlihatkan bagaimana sistem keuangan syariah mendorong redistribusi kekayaan untuk kemaslahatan umat.

#### 5. Landasan Etika dan Spiritual

Etika dalam manajemen keuangan syariah menekankan integritas, kejujuran, dan tanggung jawab. Manajer keuangan syariah

harus menghindari praktik manipulatif, insider trading, atau penggunaan dana untuk kegiatan nonhalal. Nilainilai ini bersumber dari ajaran ihsan bekerja dengan kesadaran bahwa Allah selalu mengawasi.

Dalam praktiknya, setiap lembaga keuangan syariah wajib memiliki Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang memastikan kepatuhan operasional terhadap prinsip syariah. DPS bertanggung jawab meninjau kontrak, produk, dan laporan keuangan agar sejalan dengan fatwa DSNMUI.

Etika ini juga mencakup prinsip transparansi (kasyf) dan akuntabilitas ('amanah), sebagaimana disebutkan dalam QS. AnNisa [4]: 58:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا (سورة النساء: ٥٨)

*“Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya.”*

Ayat ini menjadi fondasi moral dalam menjaga kepercayaan investor dan nasabah.

## 6. Integrasi Prinsip Syariah dengan Praktik Modern

Salah satu tantangan utama manajemen keuangan syariah adalah bagaimana mengintegrasikan nilainilai ilahiah dengan sistem keuangan modern yang serba digital. Prinsipprinsip syariah tidak menghambat inovasi, tetapi justru memberikan kerangka etis bagi perkembangan teknologi finansial seperti fintech halal, smart contract syariah, dan blockchain zakat.

Integrasi ini telah diterapkan oleh BSI Mobile, yang menggabungkan fitur perbankan digital dengan kemudahan pembayaran zakat, infak, dan wakaf. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen keuangan syariah dapat adaptif terhadap era industri 4.0 tanpa kehilangan integritas spiritualnya.

Prinsip dan landasan syariah dalam manajemen keuangan membentuk kerangka etik, hukum, dan ekonomi yang kokoh. Ia memastikan bahwa setiap aktivitas keuangan tidak hanya menguntungkan secara material, tetapi juga membawa nilai keadilan sosial dan keberkahan. Manajemen keuangan syariah bukan sekadar

sistem alternatif, tetapi sistem keuangan yang berorientasi pada kemaslahatan dan keseimbangan dunia akhirat.

## **B. Fungsi dan Peran Manajer Keuangan Syariah**

### **1. Hakikat Peran Manajer Keuangan Syariah**

Dalam sistem ekonomi Islam, manajer keuangan bukan hanya pengambil keputusan ekonomi, tetapi juga penjaga amanah yang bertanggung jawab atas kemaslahatan dana umat. Ia harus memahami hubungan antara kepemilikan harta (almilkiyyah) dan tanggung jawab sosial (almas'uliyah). Tugasnya bukan hanya mengelola kekayaan perusahaan, tetapi juga memastikan bahwa seluruh aktivitas keuangan selaras dengan maqashid syariah—menjaga agama, jiwa, akal, keturunan, dan harta.

Fungsi seorang manajer keuangan syariah mencakup dimensi spiritual dan profesional. Ia dituntut untuk efisien dalam mengelola dana, namun tetap menolak segala bentuk praktik keuangan yang mengandung unsur haram. Dalam konteks perbankan modern, peran ini menjadi semakin strategis karena manajer keuangan syariah bertanggung jawab menjaga stabilitas dan reputasi lembaga keuangan Islam di tengah persaingan global.

Rasulullah SAW bersabda:

مَا أَكَلَ أَحَدٌ طَعَامًا قَطُّ خَيْرًا مِنْ أَنْ يَأْكُلَ مِنْ عَمَلٍ يَدِهِ (رواه البخاري، رقم ٢٠٧٢)

*“Tidaklah seseorang di antara kalian makan suatu makanan yang lebih baik daripada hasil kerja tangannya sendiri.”*(HR. Bukhari, no. 2072)

Hadis ini menekankan pentingnya produktivitas dan kejujuran dalam aktivitas ekonomi, yang juga menjadi landasan moral seorang manajer keuangan syariah.

### **2. Fungsi Utama Manajemen Keuangan Syariah**

Fungsi manajemen keuangan syariah secara umum mengikuti tiga pilar utama manajemen keuangan modern keputusan investasi, pendanaan, dan dividen—namun dijalankan berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Adapun fungsinya dapat diuraikan sebagai berikut:

- a. **Fungsi Perencanaan Keuangan (Financial Planning)**  
Manajer keuangan syariah wajib menyusun rencana strategis pengelolaan dana sesuai dengan akad syariah yang sah, seperti *mudharabah* dan *musyarakah*. Perencanaan mencakup proyeksi pendapatan halal, struktur pembiayaan, serta kebijakan alokasi zakat dan dana kebajikan.  
Contoh: Dalam Laporan Tahunan BSI 2024, total pendapatan dari pengelolaan dana sebagai *mudharib* mencapai Rp25,3 triliun, meningkat 13,7% dari tahun sebelumnya. Peningkatan ini menunjukkan efektivitas fungsi perencanaan investasi syariah.
- b. **Fungsi Pengorganisasian (Organizing)**  
Manajer keuangan harus membentuk struktur organisasi yang menjamin kepatuhan syariah. Di BSI, fungsi ini dijalankan melalui pembentukan Dewan Pengawas Syariah (DPS) dan unit audit syariah internal yang meninjau produk dan laporan keuangan.
- c. **Fungsi Pengarahan dan Pengendalian (Leading & Controlling)**  
Manajer keuangan syariah berperan memberikan arahan terhadap keputusan investasi dan memastikan seluruh kegiatan keuangan sesuai dengan prinsip syariah. Pengendalian dilakukan melalui audit internal dan eksternal berdasarkan PSAK Syariah serta pedoman OJK.  
Sebagai contoh, rasio Non Performing Financing (NPF) BSI 2024 berada pada 1,9%, menurun dari 2,08% di 2023. Penurunan ini menandakan efektivitas pengendalian risiko oleh manajer keuangan syariah dalam menjaga kualitas pembiayaan.
- d. **Fungsi Pengambilan Keputusan (Decision Making)**  
Manajer keuangan syariah harus mampu menilai setiap peluang investasi berdasarkan aspek profitabilitas, risiko, dan kepatuhan syariah. Keputusan pembiayaan tidak boleh hanya berorientasi pada keuntungan, melainkan juga pada dampak sosial dan moral.  
Contoh: Penyaluran dana zakat dan dana kebajikan oleh BSI 2024 mencapai Rp268 miliar, menunjukkan adanya integrasi fungsi keuangan dengan tanggung jawab sosial.

### **3. Tanggung Jawab dan Akuntabilitas Spiritual**

Dalam perspektif Islam, tanggung jawab seorang manajer keuangan bersifat multidimensi — terhadap pemilik dana,

masyarakat, dan Allah SWT. Akuntabilitas spiritual ini disebut hisbah, yaitu sistem pengawasan moral dalam kegiatan ekonomi.

AlQur'an menegaskan dalam QS. AlMutaffifin [83]: 1-3:

وَيْلٌ لِّلْمُطَفِّفِينَ. الَّذِينَ إِذَا اكْتَالُوا عَلَى النَّاسِ يَسْتَوْفُونَ. وَإِذَا كَالُوهُمْ أَوْ وُزِنُوا لَهُمْ  
يُخْسِرُونَ (سورة المطففين: ١-٣)

*“Kecelakaan besarlah bagi orang-orang yang curang, yaitu mereka yang apabila menerima takaran dari orang lain mereka minta dipenuhi, tetapi apabila mereka menakar atau menimbang untuk orang lain, mereka mengurangi.”*

Ayat ini menjadi pedoman etis agar setiap pengelolaan dana dilakukan dengan penuh kejujuran dan keadilan.

Dalam lembaga keuangan syariah, akuntabilitas ini diterapkan melalui mekanisme:

- a. Audit syariah internal dan eksternal;
- b. Pelaporan dana nonhalal secara terpisah;
- c. Transparansi bagi hasil antara nasabah dan bank.

BSI 2024 melaporkan pendapatan nonhalal sebesar Rp1,24 miliar, yang seluruhnya disalurkan kembali sebagai dana kebajikan, menunjukkan penerapan prinsip akuntabilitas spiritual dalam praktik.

#### **4. Fungsi Sosial dan Ekonomi Manajer Keuangan Syariah**

Selain mengelola dana komersial, manajer keuangan syariah juga berperan dalam:

- a. Pemberdayaan ekonomi umat melalui pembiayaan mikro berbasis *qardhul hasan*;
- b. Distribusi dana zakat dan infaq produktif;
- c. Pendidikan keuangan syariah bagi masyarakat.

Data BSI 2024 menunjukkan penyaluran pinjaman *qardh* sebesar Rp12,9 triliun, naik 23,8% dari tahun sebelumnya, menggambarkan kontribusi nyata fungsi sosial manajemen keuangan syariah dalam meningkatkan inklusi keuangan.

Selain itu, manajer keuangan syariah juga berperan dalam manajemen risiko syariah (Islamic Risk Management), yang berfokus pada penghindaran risiko syariah (*sharia noncompliance risk*) dan menjaga stabilitas nilai aset halal. Berbeda dari sistem konvensional yang menitikberatkan pada risiko pasar dan kredit, manajemen

risiko syariah juga mempertimbangkan risiko moral dan reputasi akibat pelanggaran prinsip syariah.

## 5. Kompetensi Profesional dan Spiritual

Seorang manajer keuangan syariah ideal harus memiliki dua kompetensi utama:

Jenis Kompetensi	Deskripsi	Contoh Implementasi di BSI
Kompetensi Teknis	Penguasaan teori keuangan, akuntansi syariah, dan analisis risiko.	Penerapan PSAK 101–112 dan perhitungan FDR, ROA, ROE.
Kompetensi Spiritual	Integritas, amanah, dan kesadaran ihsan (pengawasan Allah).	Penyaluran dana nonhalal sepenuhnya untuk kebajikan.

*Tabel 1.3 Kompetensi Manajer Keuangan Syariah di Lembaga Keuangan Islam*

Rasulullah SAW mencontohkan pentingnya keseimbangan antara profesionalisme dan spiritualitas dalam sabdanya:

إِذَا وُسِّدَ الْأَمْرُ إِلَى غَيْرِ أَهْلِهِ فَانْتَظِرِ السَّاعَةَ (رواه البخاري، رقم ٥٩)

*“Apabila suatu urusan diserahkan kepada orang yang bukan ahlinya, tunggulah kehancurannya.”* (HR. Bukhari, no. 59).

Hadis ini mengingatkan bahwa pengelolaan keuangan umat harus berada di tangan orang yang kompeten dan amanah.

## 6. Sinergi dengan Dewan Pengawas Syariah (DPS)

Manajer keuangan syariah harus bersinergi dengan DPS untuk memastikan setiap produk, investasi, dan laporan keuangan mematuhi ketentuan Fatwa DSNMUI, seperti:

- Fatwa DSN No. 07/DSNMUI/IV/2000 tentang *Mudharabah*
- Fatwa DSN No. 08/DSNMUI/IV/2000 tentang *Musyarakah*
- Fatwa DSN No. 111/DSNMUI/IX/2017 tentang *Fintech Syariah*

Kolaborasi ini menciptakan sistem pengawasan dua lapis: pengawasan teknis oleh manajer keuangan dan pengawasan moral oleh DPS, sehingga operasional lembaga keuangan syariah tetap dalam koridor syariah dan regulasi nasional.

Fungsi dan peran manajer keuangan syariah tidak hanya bersifat teknis, tetapi juga etis dan spiritual. Ia bertindak sebagai pengelola dana, penjaga integritas syariah, serta agen perubahan sosial. Dalam konteks kelembagaan seperti BSI, efektivitas fungsi ini terlihat pada kinerja keuangan yang tumbuh stabil, tingkat pembiayaan sehat, serta komitmen terhadap distribusi dana kebajikan.

Manajemen keuangan syariah yang dijalankan dengan amanah akan melahirkan keberkahan ekonomi dan kepercayaan publik, sekaligus memperkuat posisi Indonesia sebagai pusat keuangan syariah dunia.

### **C. Tujuan dan Nilai Etika Manajemen Keuangan Syariah**

#### **1. Tujuan Fundamental Manajemen Keuangan Syariah**

Tujuan utama manajemen keuangan syariah adalah mewujudkan kesejahteraan yang berkeadilan dan berkah melalui pengelolaan harta yang sesuai dengan hukum Allah SWT. Dalam pandangan Islam, keberhasilan finansial tidak diukur semata dari laba atau akumulasi kekayaan, melainkan dari nilai kebermanfaatannya (masalah) dan kehalalan sumber pendapatan.

Secara akademis, tujuan manajemen keuangan syariah dapat dikelompokkan ke dalam tiga dimensi utama:

##### **a. Tujuan Ekonomi**

Mengoptimalkan penggunaan sumber daya keuangan untuk meningkatkan produktivitas dan pertumbuhan ekonomi halal. Misalnya, melalui penyaluran pembiayaan produktif untuk sektor UMKM dan industri halal.

Berdasarkan data Bank Syariah Indonesia (BSI) 2024, total pembiayaan ritel mencapai Rp201,2 triliun, meningkat 16,5% dari 2023. Angka ini menunjukkan bahwa manajemen dana syariah diarahkan untuk memperkuat sektor riil, bukan spekulasi keuangan.

##### **b. Tujuan Sosial**

Mewujudkan pemerataan distribusi kekayaan melalui pengelolaan zakat, infak, sedekah, dan dana kebajikan. Manajemen

keuangan syariah bertanggung jawab menciptakan keadilan distributif (*al'adalah aliqtishadiyyah*).

c. Tujuan Spiritual

Menumbuhkan kesadaran bahwa setiap harta adalah amanah dari Allah SWT. Tujuan ini bersifat transendental: menghubungkan aktivitas ekonomi dengan dimensi ibadah dan tanggung jawab ukhrawi.

Allah SWT berfirman dalam QS. AlQashash [28]: 77:

وَابْتِغِ فِيَمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنْ كَمَا  
أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ (سورة القصص: ٧٧)

*“Dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bagianmu di dunia; berbuat baiklah sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu.”*

Ayat ini menegaskan keseimbangan antara pencapaian material dan orientasi spiritual dalam mengelola kekayaan.

2. Tujuan Operasional dan Strategis

Dalam praktik kelembagaan, manajemen keuangan syariah memiliki tujuan operasional yang lebih spesifik, yaitu:

Tujuan Operasional	Penjelasan	Contoh Penerapan di BSI 2024
Efisiensi Keuangan	Mengelola dana secara optimal agar menghasilkan tingkat imbal hasil yang adil.	BOPO menurun menjadi 69,93% (2024) dari 71,27% (2023).
Likuiditas Sehat	Menjaga keseimbangan antara kas dan pembiayaan.	FDR 84,97% menunjukkan tingkat likuiditas ideal.
Profitabilitas Halal	Memastikan laba bersumber dari transaksi syariah.	Laba bersih Rp7,0 triliun tanpa bunga bank.

Kepatuhan Syariah	Mematuhi fatwa DSNMUI dan PSAK Syariah.	Audit syariah internal dan DPS aktif.
Kesejahteraan Umat	Mengalirkan surplus ke program sosial.	Zakat perusahaan Rp232 miliar disalurkan.

*Tabel 1.4 Tujuan Operasional Manajemen Keuangan Syariah dan Implementasinya pada BSI 2024*

Tujuan strategisnya adalah menjadikan lembaga keuangan syariah sebagai motor ekonomi umat, mendorong literasi keuangan halal, dan memperluas inklusi finansial di seluruh lapisan masyarakat.

### 3. Nilai-Nilai Etika dalam Manajemen Keuangan Syariah

Etika keuangan syariah berakar pada nilai-nilai tauhid (keesaan Allah), keadilan, amanah, dan ihsan. Nilai-nilai ini membentuk kerangka moral yang membedakan sistem syariah dari sistem keuangan sekuler.

Berikut adalah nilai-nilai utama etika manajemen keuangan syariah:

#### a. Tauhid (Unity of Purpose)

Seluruh aktivitas ekonomi dipersepsikan sebagai ibadah. Prinsip tauhid menuntun manajer keuangan untuk menjadikan keputusan keuangan sebagai bentuk pengabdian kepada Allah, bukan sekadar kepentingan duniawi.

#### b. Amanah (Trustworthiness)

Dana yang dikelola lembaga keuangan syariah bukan miliknya sendiri, melainkan titipan dari Allah dan nasabah. Karenanya, pengelolaan harus dilakukan secara transparan, jujur, dan bertanggung jawab. QS. AlAnfal [8]: 27 menegaskan:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَخُونُوا اللَّهَ وَالرَّسُولَ وَتَخُونُوا أَمَانَاتِكُمْ (سورة الأنفال: ٢٧)

*“Wahai orang-orang beriman, janganlah kamu mengkhianati Allah dan Rasul (Muhammad) dan (juga) janganlah kamu mengkhianati amanat yang dipercayakan kepadamu.”*

#### c. ‘Adl (Justice)

Prinsip ini menuntut keadilan dalam semua hubungan finansial. Bagi hasil harus proporsional dengan risiko dan kontribusi modal. Tidak boleh ada pihak yang diuntungkan secara sepihak.

- d. Ihsan (Excellence and Benevolence)  
Etika ihsan mengajarkan profesionalisme yang berorientasi pada nilai spiritual: melakukan yang terbaik karena merasa diawasi oleh Allah SWT.
  - e. Masalahah (Public Interest)  
Setiap keputusan keuangan harus membawa manfaat bagi masyarakat luas. Lembaga keuangan syariah harus menghindari proyek yang merugikan lingkungan atau bertentangan dengan nilai kemanusiaan.
4. Implementasi Etika dalam Keputusan Keuangan  
Penerapan nilai-nilai etika dalam lembaga keuangan syariah diwujudkan melalui mekanisme kelembagaan dan kebijakan internal.  
Berikut model penerapannya:

Aspek Keputusan Keuangan	Prinsip Etika Syariah	Implementasi pada BSI 2024
Penghimpunan Dana	Amanah dan Transparansi	Penjelasan nisbah bagi hasil pada produk mudharabah.
Penyaluran Pembiayaan	Keadilan dan Masalahah	49% pembiayaan diarahkan ke sektor riil dan UMKM.
Investasi	Halal dan Produktif	Tidak berinvestasi pada industri alkohol, perjudian, atau riba.
Laporan Keuangan	Akuntabilitas	Pemisahan dana nonhalal dan audit

		syariah independen.
Dana Sosial	Ihsan dan Keadilan Sosial	Distribusi zakat, infak, dan dana kebajikan Rp307 miliar.

Tabel 1.5 Implementasi Etika Syariah dalam Keputusan Keuangan BSI 2024

Etika ini juga mencegah praktik eksploitasi dan ketimpangan ekonomi yang sering muncul dalam sistem keuangan berbasis bunga. Dengan demikian, sistem keuangan syariah berfungsi menjaga keseimbangan antara kepentingan individu dan kepentingan masyarakat.

5. Tujuan Keberlanjutan dan Tanggung Jawab Sosial

Manajemen keuangan syariah memiliki dimensi keberlanjutan (sustainability). Prinsip ini menekankan pentingnya menjaga lingkungan, keseimbangan sosial, dan integritas ekonomi agar sistem keuangan tidak hanya bertahan dalam jangka pendek, tetapi juga memberikan dampak positif jangka panjang.

Lembaga keuangan syariah seperti BSI mulai menerapkan prinsip Green Islamic Finance, yaitu pembiayaan proyek ramah lingkungan. Pendekatan ini sejalan dengan visi Indonesia Green Economy 2045 dan prinsip *rahmatan lil 'alamin*.

Selain itu, tanggung jawab sosial lembaga keuangan syariah juga diwujudkan melalui program Corporate Zakat Responsibility (CZR) konsep turunan dari CSR (Corporate Social Responsibility) yang memadukan akuntabilitas sosial dan spiritual dalam satu sistem manajemen dana.

6. Integrasi Nilai Etika dalam Pengambilan Keputusan

Nilai etika Islam harus terintegrasi dalam seluruh siklus manajemen keuangan mulai dari perencanaan, pelaksanaan, hingga pelaporan. Integrasi ini membentuk Sistem Tata Kelola Syariah (Islamic Governance System) yang terdiri atas:

- a. Dewan Direksi dan Komisaris Syariah  
Menentukan arah strategis lembaga agar selaras dengan maqashid syariah.
- b. Dewan Pengawas Syariah (DPS)  
Memastikan seluruh transaksi dan produk sesuai dengan fatwa DSNMUI.
- c. Unit Audit Syariah  
Melakukan verifikasi rutin atas kesesuaian transaksi, laporan keuangan, dan distribusi dana nonhalal.
- d. Pelaporan Keuangan Syariah Transparan  
Disusun berdasarkan PSAK Syariah dan regulasi OJK untuk meningkatkan kepercayaan publik.  
Sistem ini memastikan keputusan keuangan tidak hanya efisien secara ekonomi, tetapi juga sah secara hukum dan etis dalam pandangan syariah.  
Tujuan dan etika manajemen keuangan syariah saling terkait erat: tujuan menentukan arah, sedangkan etika memastikan cara mencapainya tetap halal dan adil. Dalam konteks lembaga seperti BSI, keberhasilan manajemen keuangan tidak hanya diukur dari laba bersih Rp7 triliun, tetapi juga dari tingkat kepatuhan syariah dan kontribusi sosialnya.  
Manajemen keuangan syariah menempatkan nilai-nilai Islam sebagai inti dari seluruh kebijakan keuangan. Dengan demikian, ia tidak hanya menciptakan kesejahteraan duniawi, tetapi juga keberlanjutan spiritual bagi seluruh pemangku kepentingan.

### **Pertanyaan Diskusi**

- 1) Jelaskan bagaimana perbedaan mendasar antara manajemen keuangan syariah dan konvensional dalam hal sumber hukum dan tujuan ekonomi.
- 2) Bagaimana prinsip larangan riba, gharar, dan maisir memengaruhi pengambilan keputusan investasi pada lembaga keuangan syariah?
- 3) Berdasarkan data BSI 2024, bagaimana peran fungsi pengendalian dan audit syariah menjaga integritas laporan keuangan?

- 4) Diskusikan bagaimana nilai amanah dan ihsan dapat diimplementasikan dalam kebijakan pembiayaan dan investasi syariah.
- 5) Menurut Anda, bagaimana manajemen keuangan syariah dapat mendukung pembangunan ekonomi berkelanjutan di Indonesia tahun 2045?

## **BAB II**

### **ANALISA LAPORAN KEUANGAN SYARIAH**

Laporan keuangan syariah merupakan alat utama untuk menilai kinerja, transparansi, dan kepatuhan syariah suatu lembaga keuangan Islam. Melalui laporan ini, para pemangku kepentingan termasuk manajemen, regulator, dan masyarakat — dapat menilai sejauh mana lembaga keuangan menjalankan prinsip-prinsip syariah dalam aktivitas ekonomi. Dalam konteks perbankan syariah, laporan keuangan tidak hanya berfungsi sebagai alat analisis profitabilitas, tetapi juga sebagai instrumen akuntabilitas spiritual (*hisbah*) yang menunjukkan tanggung jawab sosial dan moral terhadap umat.

Berbeda dari laporan keuangan konvensional, laporan keuangan syariah mencerminkan sistem nilai Islam yang menolak riba, gharar, dan maisir. Semua transaksi dicatat berdasarkan akad syariah seperti *mudharabah*, *musyarakah*, *murabahah*, *ijarah*, dan *qardhul hasan*. Selain itu, laporan ini juga mencakup pos-pos yang tidak terdapat dalam sistem konvensional, seperti Dana Syirkah Temporer, Dana Zakat, Dana Kebajikan, serta pengungkapan pendapatan nonhalal. Hal ini memperlihatkan integrasi antara dimensi ekonomi dan spiritual dalam pelaporan keuangan Islam.

Menurut PSAK Syariah (IAI, 2022), laporan keuangan syariah bertujuan menyajikan informasi yang relevan dan andal mengenai posisi keuangan, kinerja, serta arus kas entitas syariah untuk membantu pengguna laporan mengambil keputusan ekonomi yang sesuai dengan prinsip Islam. Tujuan lainnya adalah untuk menilai kepatuhan syariah (*sharia compliance*) dan memastikan bahwa setiap transaksi dilakukan secara adil dan transparan.

Dalam praktiknya, analisis laporan keuangan syariah bertumpu pada empat komponen utama, yaitu:

1. Laporan Posisi Keuangan Syariah (Neraca) menggambarkan aset, liabilitas, dana syirkah temporer, dan ekuitas.
2. Laporan Laba Rugi dan Penghasilan Komprehensif Lain mencerminkan pendapatan halal, distribusi bagi hasil, dan beban usaha.

3. Laporan Arus Kas menunjukkan arus masuk dan keluar kas dalam aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan.
4. Laporan Sumber dan Penggunaan Dana Zakat dan Kebajikan menampilkan aspek sosial dan tanggung jawab moral lembaga keuangan.

Sebagai studi empiris, Bank Syariah Indonesia (BSI) menjadi contoh konkret penerapan pelaporan keuangan syariah modern di Indonesia. Berdasarkan laporan tahunan 2024, total aset BSI mencapai Rp408,6 triliun, meningkat dari Rp353,6 triliun pada 2023. Total dana syirkah temporer mencapai Rp257,9 triliun, dan pembiayaan murabahah sebesar Rp140 triliun, yang menggambarkan dominasi akad jual beli dalam portofolio pembiayaan. Laba bersih BSI 2024 tercatat Rp7,0 triliun, menunjukkan stabilitas profitabilitas dalam sistem keuangan tanpa bunga.

Analisis laporan keuangan syariah berfungsi tidak hanya untuk menilai kesehatan finansial, tetapi juga untuk mengukur kinerja maqashid syariah, yakni sejauh mana lembaga keuangan mendukung keadilan ekonomi, pemberdayaan umat, dan kesejahteraan sosial. Sebagaimana firman Allah SWT dalam QS. Al-Baqarah [2]: 282:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ (سورة البقرة: ٢٨٢)

*“Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermuamalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya.”*

Ayat ini menjadi dasar kewajiban pencatatan dan pelaporan transaksi dalam Islam, menegaskan pentingnya akuntabilitas dan dokumentasi keuangan.

Dengan demikian, analisis laporan keuangan syariah menjadi fondasi utama dalam memahami kualitas tata kelola lembaga keuangan Islam. Ia tidak hanya berbicara tentang angka, tetapi juga tentang nilai, moral, dan kepercayaan. Melalui analisis yang tepat, lembaga syariah dapat menunjukkan bahwa sistem keuangan Islam mampu bersaing secara profesional tanpa meninggalkan prinsip spiritualitas dan keadilan sosial.

## **A. Konsep dan Struktur Laporan Keuangan Syariah**

1. Pengertian dan Tujuan Laporan Keuangan Syariah

Laporan keuangan syariah adalah hasil proses akuntansi yang menggambarkan posisi keuangan, kinerja, dan perubahan dalam posisi keuangan suatu entitas berdasarkan prinsip-prinsip syariah Islam. Menurut PSAK 101: Penyajian Laporan Keuangan Syariah (IAI, 2022), laporan ini disusun untuk memberikan informasi yang bermanfaat bagi para pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi sesuai hukum Islam, serta untuk menilai kepatuhan entitas terhadap prinsip syariah.

Berbeda dengan sistem konvensional yang berorientasi pada maksimalisasi laba (*profit maximization*), laporan keuangan syariah memiliki dimensi keberkahan (*barakah*), keadilan (*'adl*), dan kemaslahatan (*maslahah*). Setiap transaksi yang dilaporkan tidak boleh mengandung riba, gharar, atau maisir, dan harus berbasis aktivitas riil (*real sector*). Laporan keuangan syariah juga berfungsi sebagai instrumen hisbah, yaitu pengawasan moral dan sosial untuk memastikan integritas kegiatan ekonomi.

Fungsi utama laporan keuangan syariah mencakup:

- a. Akuntabilitas (*accountability*): mempertanggungjawabkan penggunaan dana umat.
- b. Transparansi (*transparency*) : memberikan informasi jujur dan dapat diverifikasi.
- c. Kepatuhan Syariah (*sharia compliance*): menunjukkan kesesuaian kegiatan usaha dengan ketentuan syariah.
- d. Keputusan Ekonomi (*decision making*): menyediakan informasi bagi investor, regulator, dan masyarakat.

## 2. Komponen Utama Laporan Keuangan Syariah

Struktur laporan keuangan syariah terdiri atas beberapa komponen yang ditetapkan oleh Dewan Standar Akuntansi Syariah (DSAS-IAI). Berikut adalah komponen utama beserta penjelasannya:

Komponen	Tujuan Utama	Karakteristik Syariah
Laporan Posisi Keuangan (Neraca)	Menunjukkan aset, liabilitas, dana syirkah	Membedakan dana syirkah temporer dari liabilitas biasa.

	temporer, dan ekuitas.	
Laporan Laba Rugi dan Penghasilan Komprehensif Lain	Menunjukkan pendapatan dan beban halal.	Tidak ada bunga; mencantumkan porsi bagi hasil.
Laporan Arus Kas	Menggambarkan arus kas dari operasi, investasi, dan pendanaan.	Mengutamakan arus kas riil, bukan bunga.
Laporan Perubahan Ekuitas	Menunjukkan perubahan modal dan laba ditahan.	Termasuk saldo zakat dan dana kebajikan.
Laporan Sumber dan Penggunaan Dana Zakat, Infaq, dan Sedekah (ZIS)	Menjelaskan penerimaan dan distribusi dana sosial.	Menegakkan fungsi sosial ekonomi Islam.
Catatan atas Laporan Keuangan (CaLK)	Menyediakan penjelasan tambahan atas laporan utama.	Mencantumkan akad dan fatwa DSN-MUI terkait.

*Tabel 2.1 Struktur Komponen Laporan Keuangan Syariah Berdasarkan PSAK 101*

Dengan struktur ini, laporan keuangan syariah memiliki cakupan yang lebih luas dibandingkan laporan konvensional karena menggabungkan dimensi spiritual dan sosial di samping aspek ekonomi.

### 3. Konsep Dana Syirkah Temporer dan Kepemilikan

Salah satu karakteristik utama laporan keuangan syariah adalah adanya pos Dana Syirkah Temporer (DST), yaitu dana yang diterima lembaga syariah dari pemilik dana (*shahibul maal*) untuk

diinvestasikan dengan sistem bagi hasil (*mudharabah* atau *musyarakah*). Dana ini bukan liabilitas, karena tidak ada kewajiban pengembalian pokok kecuali bila terjadi kerugian yang bukan akibat kelalaian pengelola.

Dalam laporan keuangan Bank Syariah Indonesia (BSI) tahun 2024, total dana syirkah temporer mencapai Rp257,9 triliun, terdiri atas:

- Giro mudharabah: Rp37,2 triliun
- Tabungan mudharabah: Rp85,8 triliun
- Deposito mudharabah: Rp130,6 triliun

Angka ini menunjukkan kepercayaan tinggi masyarakat terhadap mekanisme bagi hasil dalam sistem keuangan syariah.

Konsep kepemilikan dana dalam Islam bersifat relatif dan amanah. Allah SWT berfirman dalam QS. An-Nur [24]: 33:

وَأْتُوهُمْ مِنْ مَالِ اللَّهِ الَّذِي آتَاكُمْ (سورة النور: ٣٣)

*“Dan berikanlah kepada mereka 32 bagian dari harta Allah yang telah Dia berikan kepadamu.”*

Ayat ini menegaskan bahwa seluruh harta hakikatnya milik Allah, sementara manusia hanya sebagai pengelola yang wajib bertanggung jawab.

#### 4. Laporan Posisi Keuangan Syariah

Laporan posisi keuangan syariah menggambarkan kondisi keuangan pada akhir periode pelaporan. Berdasarkan laporan BSI 2024, struktur aset dan pendanaan dapat diringkas sebagai berikut:

Pos Keuangan (Juta Rp)	2024	2023	Perubahan (%)
Total Aset	408.613.432	353.624.124	+15,6%
Total Liabilitas	105.647.971	87.222.911	+21,1%
Dana Syirkah Temporer	257.923.889	227.662.092	+13,3%
Ekuitas	45.041.572	38.739.121	+16,2%
Laba Bersih	7.005.888	5.703.743	+22,8%

*Tabel 2.2 Ringkasan Laporan Posisi Keuangan dan Laba Rugi BSI (2023–2024)*

Dari data tersebut terlihat bahwa struktur modal BSI 2024 sangat sehat, ditunjukkan oleh Rasio Kewajiban Penyediaan Modal Minimum (KPMM) sebesar 21,40%, jauh di atas batas minimum OJK sebesar 12%. Ini menandakan efektivitas manajemen keuangan dalam menjaga stabilitas modal sesuai prinsip kehati-hatian (*prudential principle*).

5. Laporan Laba Rugi dan Arus Kas Syariah

Laporan laba rugi syariah menampilkan pendapatan dari kegiatan pengelolaan dana dan pembiayaan, bukan bunga pinjaman. BSI 2024 melaporkan:

- Pendapatan pengelolaan dana sebagai *mudharib*: Rp25,3 triliun
- Hak pihak ketiga atas bagi hasil: Rp7,89 triliun
- Laba usaha setelah zakat dan pajak: Rp7,0 triliun

Pola ini menggambarkan keadilan dalam distribusi pendapatan antara bank dan nasabah sebagai mitra usaha. Sementara itu, laporan arus kas menunjukkan peningkatan kas akhir tahun sebesar Rp21,9 triliun, menandakan kemampuan likuiditas yang kuat dan efisiensi operasional.

6. Laporan Sumber dan Penggunaan Dana Zakat dan Kebajikan

Ciri khas lembaga keuangan syariah adalah adanya laporan dana sosial. BSI mencatat pada tahun 2024:

- Total sumber dana zakat: Rp307,2 miliar
- Penyaluran ke lembaga lain: Rp268,3 miliar
- Dana kebajikan akhir tahun: Rp4,87 miliar

Pos ini menunjukkan bahwa laporan keuangan syariah tidak hanya mencatat laba, tetapi juga tanggung jawab sosial terhadap masyarakat. Prinsip ini sesuai dengan sabda Rasulullah SAW:

مَا نَقَصَتْ صَدَقَةٌ مِنْ مَالٍ (رواه مسلم، رقم ٢٥٨٨)

“Harta tidak akan berkurang karena sedekah.” (HR. Muslim, no. 2588)

7. Signifikansi Laporan Keuangan Syariah dalam Perekonomian

Analisis laporan keuangan syariah membantu regulator, akademisi, dan investor dalam menilai:

- Tingkat efisiensi manajemen dana umat;
- Derajat kepatuhan terhadap fatwa DSN-MUI dan PSAK Syariah;
- Kesehatan keuangan dan stabilitas perbankan syariah nasional.

Dengan total aset industri perbankan syariah Indonesia mencapai Rp913 triliun (OJK, 2025), laporan keuangan yang transparan menjadi kunci utama untuk memperkuat kepercayaan publik dan memperluas pangsa pasar keuangan Islam di tingkat global.

Laporan keuangan syariah adalah representasi akuntabilitas spiritual dan ekonomi. Strukturnya yang mencakup dana syirkah, zakat, dan kebajikan mencerminkan integrasi antara etika, tanggung jawab sosial, dan efisiensi finansial. Melalui penyajian laporan yang jujur dan transparan, lembaga keuangan syariah tidak hanya memperoleh legitimasi hukum dan regulator, tetapi juga kepercayaan moral dari umat.

## **B. Analisis Komponen Laporan Keuangan Syariah**

### **1. Pendahuluan Analisis Komponen**

Analisis laporan keuangan syariah merupakan proses sistematis untuk menilai kinerja keuangan, likuiditas, profitabilitas, dan kepatuhan syariah suatu lembaga. Tujuannya adalah memahami sejauh mana lembaga keuangan mampu mengelola amanah dana umat secara efisien, adil, dan berkeberkahan. Analisis ini tidak hanya berfokus pada angka, tetapi juga menilai nilai-nilai spiritual yang terkandung di dalamnya, seperti kejujuran (*shidq*), amanah, dan tanggung jawab sosial (*mas'uliyah*).

Pendekatan analisis keuangan syariah berbeda dari konvensional karena menitikberatkan pada prinsip bagi hasil, keadilan, dan transaksi berbasis aset riil. Selain mengukur kinerja finansial, analisis juga menilai efektivitas penyaluran dana sosial seperti zakat, infaq, dan dana kebajikan.

Sebagaimana disebut dalam QS. Al-Baqarah [2]: 282, Islam memerintahkan umatnya untuk mencatat transaksi dan memastikan kejelasan hak serta kewajiban, agar tercipta sistem ekonomi yang transparan dan adil.

## 2. Analisis Komponen Utama: Aset, Liabilitas, dan Dana Syirkah Temporer

### a. Aset

Aset dalam laporan keuangan syariah mencakup seluruh kekayaan yang dimiliki lembaga untuk menghasilkan pendapatan halal. Aset dibedakan menjadi aset produktif (pembiayaan, investasi, ijarah) dan aset nonproduktif (kas, aset tetap, dan aset pajak tangguhan).

Berdasarkan data BSI 2024, total aset mencapai Rp408,6 triliun, meningkat 15,6% dari 2023. Komposisinya terdiri dari:

- Piutang murabahah: Rp140,0 triliun
- Pembiayaan musyarakah: Rp109,0 triliun
- Pinjaman qardh: Rp12,9 triliun
- Aset ijarah: Rp3,1 triliun

Kenaikan terbesar berasal dari sektor *musyarakah* (kemitraan modal), menandakan orientasi BSI pada sektor riil dan prinsip *risk-sharing*.

Tabel ringkas berikut menunjukkan struktur aset produktif:

Jenis Aset Produktif (Juta Rp)	2024	2023	Perubahan (%)
Piutang Murabahah	140.025.625	132.154.963	+5,96
Pembiayaan Musyarakah	109.042.087	83.756.501	+30,2
Pembiayaan Mudharabah	2.843.591	1.831.652	+55,2
Pinjaman Qardh	12.986.090	10.489.164	+23,8
Aset Ijarah	3.122.255	2.190.107	+42,6

Tabel 2.3 Aset Produktif Utama BSI Tahun 2023–2024

### b. Liabilitas

Liabilitas adalah kewajiban yang timbul akibat transaksi keuangan yang harus diselesaikan oleh bank. Dalam sistem syariah, liabilitas tidak mengandung bunga, melainkan biaya bagi hasil atau kewajiban operasional.

Pada tahun 2024, liabilitas BSI mencapai Rp105,6 triliun, meningkat 21,1% dari tahun sebelumnya. Peningkatan ini masih dalam batas kewajaran karena rasio Liabilitas terhadap Aset (Debt-to-Asset Ratio) hanya 25,9%, menunjukkan stabilitas struktur pendanaan.

c. Dana Syirkah Temporer

Dana Syirkah Temporer (DST) adalah pos khas dalam laporan keuangan syariah yang mencerminkan dana masyarakat yang dikelola dengan sistem bagi hasil. DST bukan liabilitas karena bank tidak wajib mengembalikannya kecuali dalam keadaan kerugian akibat kelalaian manajemen.

Komposisi DST BSI 2024 menunjukkan dominasi deposito mudharabah (Rp130,7 triliun), diikuti tabungan mudharabah (Rp85,8 triliun) dan giro mudharabah (Rp37,2 triliun). Pertumbuhan DST sebesar 13,3% menunjukkan meningkatnya kepercayaan publik terhadap sistem bagi hasil Islam.

3. Komponen Pendapatan dan Beban

Pendapatan utama lembaga keuangan syariah berasal dari kegiatan pengelolaan dana sebagai *mudharib* (pengelola dana). Pendapatan tersebut dibagi dua: hak pihak ketiga atas bagi hasil dan hak bagi hasil milik bank.

Dalam laporan BSI 2024:

- Total pendapatan pengelolaan dana : Rp25,3 triliun
- Hak pihak ketiga : Rp7,89 triliun
- Laba bank (setelah bagi hasil) : Rp17,4 triliun

Pendapatan usaha lain seperti *ijarah* (sewa), *murabahah* (jual beli margin), dan *wakalah* juga memberikan kontribusi signifikan, dengan total Rp5,56 triliun. Setelah dikurangi beban operasional Rp11,79 triliun dan beban zakat Rp232 miliar, laba bersih mencapai Rp7,0 triliun. Bentuk pembagian pendapatan dan beban ini menunjukkan konsep keadilan dan keseimbangan risiko, sesuai firman Allah SWT:

وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ ۖ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ (سورة المائدة: ٢)

“Dan tolong-menolonglah kamu dalam kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam dosa dan permusuhan.” (QS. Al-Ma’idah [5]: 2)

Artinya, sistem bagi hasil bukan sekadar kontrak bisnis, melainkan sarana membangun solidaritas ekonomi umat.

#### 4. Analisis Arus Kas dan Likuiditas

Laporan arus kas syariah mengukur kemampuan lembaga keuangan dalam mengelola kas dan setara kas untuk mendukung operasional, investasi, serta distribusi keuntungan. Berdasarkan data BSI 2024:

- Kas dari aktivitas operasi : Rp6,81 triliun
- Kas dari aktivitas investasi : Rp6,34 triliun
- Kas dari aktivitas pendanaan : Rp8,74 triliun
- Kenaikan bersih kas : Rp21,9 triliun
- Total kas akhir tahun : Rp61,9 triliun

Nilai Financing to Deposit Ratio (FDR) sebesar 84,97% menunjukkan bahwa BSI mampu menyalurkan pembiayaan secara efisien tanpa mengganggu likuiditas. Nilai ini berada dalam kisaran ideal (80–90%) sesuai standar OJK (2024).

#### 5. Analisis Dana Sosial: Zakat, Infak, dan Dana Kebajikan

Komponen sosial ini menegaskan fungsi lembaga keuangan syariah sebagai agen keadilan sosial (social intermediation). Berdasarkan laporan BSI 2024:

- Sumber dana zakat : Rp307,2 miliar
- Penyaluran ke Masyarakat : Rp268,3 miliar
- Dana kebajikan akhir tahun : Rp4,87 miliar

Selain itu, dana infaq, sedekah, dan denda nonhalal sebesar Rp111,9 miliar dikelola transparan. Hal ini mencerminkan kepatuhan terhadap prinsip al-mas'uliyah (pertanggungjawaban sosial).

Rasulullah SAW bersabda:

كُلُّكُمْ رَاعٍ وَكُلُّكُمْ مَسْئُولٌ عَنْ رَعِيَّتِهِ (رواه البخاري، رقم ٨٩٣)

*“Setiap kalian adalah pemimpin dan setiap kalian akan dimintai pertanggungjawaban atas kepemimpinannya.”* (HR. Bukhari, no. 893)

Dengan demikian, pelaporan dana sosial menunjukkan dimensi akhlak dan kepemimpinan moral dalam tata kelola keuangan syariah.

#### 6. Analisis Kinerja Profitabilitas dan Efisiensi

Kinerja profitabilitas diukur dengan beberapa rasio utama, antara lain Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE). Pada BSI 2024:

- ROA = 2,49%
- ROE = 17,77%
- BOPO = 69,93%
- Net Imbalan Margin (NI) = 5,66%

Peningkatan rasio ini menunjukkan efektivitas manajemen keuangan syariah dalam mengelola aset produktif dan menekan biaya operasional. BOPO yang menurun dari 71,27% menjadi 69,93% menandakan efisiensi manajemen operasional tanpa mengorbankan kepatuhan syariah.

Analisis laporan keuangan syariah menunjukkan bahwa sistem keuangan Islam mampu mencapai stabilitas, keadilan, dan keberlanjutan. Data BSI 2024 menegaskan keunggulan model keuangan berbasis bagi hasil dibanding sistem bunga. Laporan keuangan syariah tidak sekadar alat ukur ekonomi, tetapi juga indikator moral dan sosial dari tanggung jawab lembaga terhadap amanah umat. Dengan integrasi antara prinsip syariah dan akuntansi modern, analisis laporan keuangan menjadi sarana penting untuk memastikan bahwa lembaga keuangan syariah tidak hanya *profitable*, tetapi juga *trustworthy* dan *blessed*.

### **C. Analisis Rasio Keuangan Syariah dan Interpretasinya**

#### **1. Pentingnya Analisis Rasio dalam Keuangan Syariah**

Analisis rasio keuangan merupakan salah satu metode utama untuk menilai kinerja, efisiensi, dan stabilitas lembaga keuangan. Dalam konteks syariah, rasio keuangan tidak hanya digunakan untuk mengukur profitabilitas dan likuiditas, tetapi juga untuk menilai kepatuhan terhadap prinsip syariah (*sharia compliance*) serta kontribusi sosial lembaga keuangan terhadap masyarakat.

Rasio keuangan syariah memiliki dimensi etis, sosial, dan spiritual, karena tujuannya bukan hanya memperoleh laba, melainkan memastikan keberlanjutan ekonomi yang adil dan berkeadilan. Oleh sebab itu, analisis rasio keuangan syariah harus memperhatikan akad yang mendasari transaksi, sumber pendapatan halal, serta efektivitas pengelolaan dana umat.

Menurut Chapra (2018), pendekatan rasio dalam keuangan syariah harus mempertimbangkan tiga aspek utama:

- a. Efisiensi ekonomi (*economic efficiency*);

- b. Keadilan distribusi (distributive justice); dan
- c. Stabilitas moral (moral stability).

Dengan kerangka ini, rasio keuangan syariah bukan sekadar alat analisis numerik, melainkan instrumen moral ekonomi yang menunjukkan kinerja lembaga dalam menjalankan amanah publik.

## 2. Rasio Likuiditas (Liquidity Ratios)

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan lembaga keuangan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam sistem syariah, likuiditas tidak boleh diperoleh melalui pinjaman berbunga, melainkan melalui pengelolaan aset lancar yang halal, seperti penempatan dana di Bank Indonesia Syariah, atau dalam bentuk surat berharga syariah negara (SBSN).

Berdasarkan laporan BSI 2024, indikator utama likuiditas adalah Financing to Deposit Ratio (FDR):

$$FDR = \frac{\text{Total Pembiayaan}}{\text{Total Dana Pihak Ketiga}} \times 100\%$$

Diketahui:

- Total pembiayaan = Rp301.245 triliun
- Total dana pihak ketiga (DPK) = Rp354.875 triliun

$$FDR = \frac{301.245}{354.875} \times 100\% = 84,97\%$$

Nilai FDR sebesar 84,97% menunjukkan tingkat likuiditas sehat (ideal antara 80–90%). Artinya, BSI mampu menyalurkan dana secara produktif tanpa menimbulkan risiko kekurangan likuiditas. Selain itu, rasio Giro Wajib Minimum (GWM) BSI 2024 sebesar 4,83% (Rupiah) dan 1,46% (Valas) juga menunjukkan kepatuhan terhadap ketentuan likuiditas Bank Indonesia.

## 3. Rasio Kualitas Aset (Asset Quality Ratios)

Kualitas aset mencerminkan kemampuan lembaga keuangan dalam mengelola pembiayaan agar tetap produktif dan terhindar dari risiko gagal bayar.

Rasio utama yang digunakan adalah Non Performing Financing (NPF), baik dalam bentuk *gross* maupun *net*:

$$\text{NPF Gross} = \frac{\text{Total Pembiayaan Bermasalah}}{\text{Total Pembiayaan}} \times 100\%$$

BSI 2024 mencatat:

- NPF Gross = 1,90%
- NPF Net = 0,50%

Nilai ini menunjukkan tingkat pembiayaan bermasalah yang sangat rendah, menandakan efektivitas sistem pengawasan risiko berbasis syariah. Penurunan NPF dari 2,08% (2023) menjadi 1,90% (2024) juga menunjukkan peningkatan kualitas manajemen risiko kredit.

Kinerja ini sejalan dengan prinsip Islamic Risk Management, yang tidak hanya menilai kemampuan membayar, tetapi juga moralitas dan kelayakan usaha nasabah (ethical screening). QS. Al-Mutaffifin [83]: 1-3 menjadi dasar moral bagi kejujuran dalam pembiayaan:

وَيْلٌ لِّلْمُطَفِّفِينَ. الَّذِينَ إِذَا اكْتَالُوا عَلَى النَّاسِ يَسْتَوْفُونَ. وَإِذَا كَالُوهُمْ أَوْ وَزَنُوهُمْ يُخْسِرُونَ  
(سورة المطففين: ١-٣)

*“Kecelakaanlah bagi orang-orang yang curang... mereka yang menakar untuk diri sendiri dengan sempurna, tetapi menakar untuk orang lain dengan curang.”*

#### 4. Rasio Profitabilitas (Profitability Ratios)

Rasio profitabilitas digunakan untuk menilai efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba dari aset dan modal. Dalam lembaga keuangan syariah, laba diperoleh dari margin penjualan halal (*murabahah*), bagi hasil (*mudharabah/musyarakah*), dan pendapatan sewa (*ijarah*). Beberapa indikator utama profitabilitas BSI 2024 adalah:

Indikator	Formula	2023	2024	Perubahan
ROA	Laba Bersih / Total Aset × 100%	2,35%	2,49%	+0,14%
ROE	Laba Bersih / Ekuitas × 100%	16,88%	17,77%	+0,89%

BOPO	Beban Operasional / Pendapatan Operasional × 100%	71,27%	69,93%	-1,34%
NI	Pendapatan Bersih / Total Pembiayaan × 100%	5,82%	5,66%	-0,16%

Tabel 2.4 Rasio Profitabilitas BSI Tahun 2023–2024

Interpretasi:

- ROA dan ROE meningkat, menandakan peningkatan efektivitas pengelolaan aset dan modal.
- BOPO menurun, berarti efisiensi operasional semakin baik.
- NI sedikit menurun, akibat kompetisi margin pembiayaan yang ketat di industri perbankan syariah.

Hasil ini menunjukkan bahwa BSI berhasil mempertahankan profitabilitas tinggi dalam sistem keuangan tanpa bunga, sejalan dengan tujuan ekonomi Islam: mencapai kesejahteraan melalui keadilan dan produktivitas.

5. Rasio Permodalan dan Kepatuhan (Capital and Compliance Ratios) Kecukupan modal (Capital Adequacy Ratio — CAR) dalam perbankan syariah dikenal dengan Kewajiban Penyediaan Modal Minimum (KPMM). Rasio ini menggambarkan kemampuan bank menyerap risiko dari kegiatan pembiayaan.

$$\text{KPMM} = \frac{\text{Modal Inti dan Pelengkap}}{\text{Aset Tertimbang Menurut Risiko}} \times 100\%$$

BSI 2024 memiliki KPMM sebesar 21,40%, meningkat dari 21,04% pada 2023. Nilai ini jauh di atas ketentuan minimum OJK (12%), menunjukkan kondisi permodalan yang sangat kuat.

Selain itu, rasio Liabilitas terhadap Ekuitas (Debt-to-Equity Ratio) BSI tercatat sebesar 807,19%, masih dalam kisaran sehat, menandakan leverage yang efisien dan pengelolaan modal yang prudent.

Dari sisi kepatuhan syariah, tidak ditemukan pelanggaran batas maksimum pemberian dana (BMPD) dengan rasio pelanggaran 0,00%. Hal ini memperkuat posisi BSI sebagai lembaga keuangan yang disiplin terhadap regulasi OJK dan fatwa DSN-MUI.

#### 6. Rasio Efisiensi dan Kinerja Sosial

Dalam sistem keuangan Islam, efisiensi diukur tidak hanya dari laba, tetapi juga dari kemampuan lembaga menyalurkan dana sosial dan berkontribusi pada kesejahteraan umat. BSI 2024 menyalurkan:

- Zakat perusahaan: Rp232 miliar
- Dana kebajikan: Rp117 miliar
- Infaq dan sedekah: Rp84 miliar

Efisiensi sosial dapat diukur dengan Rasio Dana Sosial terhadap Laba Bersih (RDSL):

$$\text{RDSL} = \frac{\text{Total Dana Sosial}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

$$\text{RDSL} = \frac{(232+117+84)}{7.005} \times 100\% = 6,18\%$$

Artinya, sekitar 6,18% laba bersih BSI dialokasikan untuk kegiatan sosial, mencerminkan keseimbangan antara profitabilitas dan tanggung jawab sosial.

#### 7. Interpretasi Integratif Rasio Keuangan Syariah

Analisis rasio keuangan syariah menunjukkan bahwa kinerja finansial dan moral BSI tahun 2024 sangat baik. Bank mampu menjaga keseimbangan antara profit (keuntungan), prudence (kehati-hatian), dan piety (ketaatan syariah).

- Dari sisi likuiditas dan permodalan: stabil dan sehat.
- Dari sisi profitabilitas: menguntungkan dan efisien.
- Dari sisi sosial: berdampak positif bagi umat.

Capaian ini sejalan dengan konsep “keberlanjutan berbasis maqashid syariah”, di mana keberhasilan ekonomi harus diukur dari kontribusinya terhadap keadilan dan kemaslahatan.

Rasio keuangan syariah merupakan alat penting untuk menilai kinerja ekonomi, sosial, dan spiritual lembaga keuangan Islam. Melalui rasio likuiditas, profitabilitas, permodalan, dan sosial, lembaga seperti BSI menunjukkan bahwa sistem keuangan Islam dapat bersaing dengan perbankan konvensional tanpa mengorbankan nilai-nilai etika dan keadilan.

Rasio-rasio tersebut bukan sekadar angka, tetapi refleksi dari nilai-nilai Al-Qur'an dalam praktik keuangan modern, menjadikan manajemen keuangan syariah sebagai sistem yang unggul secara moral dan berkelanjutan secara ekonomi.

## **D. Evaluasi dan Tantangan Penerapan Laporan Keuangan Syariah**

### **1. Pendahuluan**

Meskipun sistem laporan keuangan syariah telah berkembang pesat di Indonesia, penerapannya masih menghadapi berbagai tantangan konseptual, teknis, dan kelembagaan. Evaluasi ini penting agar pengelolaan keuangan syariah tidak hanya sesuai dengan prinsip Islam, tetapi juga adaptif terhadap perubahan ekonomi global dan digitalisasi keuangan.

Laporan keuangan syariah memiliki tujuan ganda akuntabilitas ekonomi dan moral. Namun, integrasi antara kedua tujuan tersebut menuntut standar akuntansi, sistem pengawasan, serta sumber daya manusia yang benar-benar memahami nilai-nilai syariah. Oleh karena itu, evaluasi penerapan laporan keuangan syariah perlu mencakup dimensi regulasi, akuntansi, teknologi, dan kepatuhan fatwa.

### **2. Evaluasi Penerapan Laporan Keuangan Syariah di Indonesia**

#### **a. Perkembangan Standar dan Regulasi**

Indonesia merupakan salah satu negara dengan kerangka regulasi keuangan syariah paling komprehensif di dunia. Sejak diterbitkannya PSAK Syariah oleh IAI (Ikatan Akuntan Indonesia) dan pengawasan OJK, penyusunan laporan keuangan lembaga keuangan syariah semakin terstandarisasi.

Regulasi utama yang menjadi acuan antara lain:

- PSAK 101–112 (IAI, 2022): mengatur penyajian laporan keuangan syariah berdasarkan jenis akad.

- Peraturan OJK No. 16/POJK.03/2023: tentang produk dan kegiatan usaha bank syariah.
- Fatwa DSN-MUI: mengatur kesesuaian akad dan transaksi. Hasilnya terlihat pada BSI 2024, yang telah menerapkan pelaporan keuangan terintegrasi meliputi pos zakat, dana kebajikan, dan pendapatan nonhalal secara transparan. Namun demikian, masih terdapat perbedaan interpretasi antar lembaga dalam pengakuan pendapatan dan klasifikasi dana syirkah temporer, yang memerlukan pembaruan standar akuntansi secara berkelanjutan.

b. Kualitas Pelaporan dan Transparansi

Secara umum, kualitas laporan keuangan syariah di Indonesia telah meningkat. Laporan keuangan bank syariah kini tidak hanya memuat aspek finansial, tetapi juga indikator sosial dan spiritual.

Contohnya, BSI melaporkan secara terpisah dana zakat (Rp307 miliar), dana kebajikan (Rp112 miliar), dan dana nonhalal (Rp1,2 miliar) yang seluruhnya digunakan untuk kepentingan sosial. Hal ini menunjukkan penerapan prinsip ihsan (kejujuran dalam bekerja di bawah pengawasan Allah SWT).

Meski demikian, tantangan muncul pada transparansi pengungkapan akad dan distribusi keuntungan. Beberapa lembaga belum menjelaskan secara rinci proporsi bagi hasil antara nasabah dan bank. Akibatnya, sebagian masyarakat masih belum memahami mekanisme pembagian hasil yang sebenarnya.

c. Kepatuhan Syariah (Sharia Compliance)

Kepatuhan syariah adalah elemen paling krusial dalam laporan keuangan Islam. Setiap produk, kontrak, dan transaksi harus diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS) dan mengacu pada fatwa Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).

BSI, misalnya, menerapkan sistem audit internal syariah yang melakukan review terhadap seluruh aktivitas, mulai dari pembiayaan hingga pelaporan zakat. Namun, tidak semua lembaga keuangan syariah di Indonesia memiliki kapasitas DPS yang kuat. Beberapa masih kekurangan auditor syariah bersertifikat dan kompeten dalam akuntansi Islam.

Menurut OJK (2025), hanya sekitar 68% lembaga keuangan syariah yang memiliki auditor internal syariah penuh waktu. Kesenjangan ini menjadi kendala utama dalam menjaga konsistensi kepatuhan syariah di seluruh industri.

### 3. Tantangan Teknis dan Struktural

#### a. Keterbatasan SDM dan Kompetensi Akuntansi Syariah

Salah satu tantangan terbesar adalah kekurangan tenaga profesional yang memahami akuntansi syariah secara mendalam. Banyak praktisi masih menggunakan paradigma konvensional yang hanya diganti istilahnya menjadi “syariah”. Padahal, sistem akuntansi syariah memiliki filosofi dan tujuan moral yang berbeda. Diperlukan pendidikan formal dan pelatihan berkelanjutan untuk mencetak akuntan syariah berkarakter amanah dan berkemampuan tinggi.

#### b. Digitalisasi dan Teknologi Keuangan (Fintech)

Transformasi digital membawa peluang sekaligus tantangan. Fintech syariah, *blockchain zakat*, dan *smart contract halal* menuntut sistem pelaporan yang cepat, transparan, dan terverifikasi secara otomatis. Namun, sebagian besar lembaga keuangan syariah masih menggunakan sistem manual atau semi-digital dalam pelaporan zakat dan dana sosial, sehingga menurunkan efisiensi dan akurasi. BSI mulai mengadopsi sistem pelaporan berbasis BSI Mobile dan digital audit, tetapi masih diperlukan integrasi penuh agar laporan keuangan real-time dapat diawasi langsung oleh DPS.

#### c. Harmonisasi Akad dan Standar Internasional

Dalam praktik global, standar keuangan syariah yang digunakan antara lain AAOIFI (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions) dan IFSB (Islamic Financial Services Board). Indonesia masih menghadapi tantangan harmonisasi antara PSAK Syariah nasional dan AAOIFI, terutama dalam pengakuan pendapatan *murabahah* dan *ijarah muntahiya bittamlik (IMBT)*. Ketidaksamaan interpretasi ini dapat menimbulkan perbedaan hasil laporan keuangan antar negara, menghambat integrasi sistem keuangan syariah global.

#### 4. Tantangan Sosial dan Persepsi Publik

Selain aspek teknis, tantangan besar lainnya adalah persepsi masyarakat terhadap perbankan syariah. Sebagian masyarakat masih menilai bahwa produk syariah “tidak berbeda jauh” dengan konvensional karena margin atau nisbah bagi hasilnya dianggap serupa dengan bunga. Persepsi ini muncul akibat kurangnya literasi keuangan syariah.

OJK (2025) mencatat tingkat literasi keuangan syariah di Indonesia baru mencapai 39,9%, jauh di bawah literasi keuangan konvensional (65,5%). Kondisi ini menuntut lembaga keuangan untuk lebih aktif dalam edukasi publik, transparansi pelaporan, dan penguatan nilai-nilai spiritualitas bisnis.

Rasulullah SAW bersabda:

التَّاجِرُ الصَّدُوقُ الْأَمِينُ مَعَ النَّبِيِّينَ وَالصَّدِيقِينَ وَالشُّهَدَاءِ (رواه الترمذي، رقم ١٢٠٩)  
“Pedagang yang jujur dan terpercaya akan bersama para nabi, orang-orang benar, dan para syuhada.” (HR. Tirmidzi, no. 1209)

Hadis ini menegaskan bahwa kejujuran dan transparansi merupakan kunci keberkahan dalam muamalah keuangan.

#### 5. Peluang dan Arah Penguatan ke Depan

Untuk mengatasi tantangan di atas, terdapat beberapa strategi penguatan penerapan laporan keuangan syariah:

- a. Integrasi Standar Nasional dengan Internasional : Sinkronisasi PSAK Syariah dengan standar AAOIFI dan IFSB.
- b. Digitalisasi Sistem Pelaporan Syariah : Penggunaan *blockchain* dan *fintech audit* untuk meningkatkan transparansi dan kecepatan laporan.
- c. Penguatan SDM dan Sertifikasi Auditor Syariah : Melalui program sertifikasi oleh DSAS-IAI dan lembaga pelatihan DPS nasional.
- d. Transparansi Nisbah Bagi Hasil : Menyusun laporan bagi hasil yang mudah dipahami masyarakat.
- e. Pengembangan Indeks Kepatuhan Syariah Nasional (IKSN) : Untuk mengukur kinerja lembaga syariah secara spiritual dan sosial, bukan hanya finansial.

Evaluasi penerapan laporan keuangan syariah menunjukkan kemajuan signifikan, terutama dalam aspek regulasi dan pelaporan sosial. Namun, tantangan utama tetap terletak pada standarisasi, kompetensi SDM, dan literasi publik. Dengan memperkuat kapasitas akuntansi syariah, memperluas digitalisasi, dan meningkatkan kesadaran spiritual dalam pelaporan keuangan, lembaga keuangan Islam dapat menjadi model tata kelola yang etis, transparan, dan berkeadilan sesuai dengan visi Islam sebagai rahmat bagi seluruh alam (*rahmatan lil 'alamin*).

## E. Studi Kasus: Analisis Laporan Keuangan PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BSI)

### 1. Pendahuluan

PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BSI) merupakan hasil merger tiga bank syariah milik BUMN Bank Syariah Mandiri, BNI Syariah, dan BRI Syariah—pada tahun 2021. BSI menjadi bank syariah terbesar di Indonesia dan Asia Tenggara, sekaligus entitas strategis dalam mewujudkan visi “Indonesia Pusat Ekonomi dan Keuangan Syariah Dunia 2025”.

Laporan keuangan BSI 2024 memberikan gambaran komprehensif tentang stabilitas keuangan, efisiensi operasional, dan komitmen kepatuhan syariah. Analisis berikut dilakukan berdasarkan data laporan keuangan audited BSI tahun 2024.

### 2. Profil Keuangan BSI Tahun 2024

Secara keseluruhan, BSI mencatat pertumbuhan aset, pembiayaan, dan laba bersih yang konsisten dalam tiga tahun terakhir.

Indikator Keuangan Utama (Juta Rp)	2022	2023	2024	Pertumbuhan 2024 (%)
Total Aset	305.727.438	353.624.124	408.613.432	+15,6

Total Pembiayaan	276.253.714	305.244.377	334.188.299	+9,5
Dana Syirkah Temporer	198.566.037	227.662.092	257.923.889	+13,3
Laba Bersih	4.260.182	5.703.743	7.005.888	+22,8
ROA	1,98	2,35	2,49	+0,14
ROE	16,84	16,88	17,77	+0,89
FDR	79,37	81,73	84,97	+3,24

Tabel 2.5 Kinerja Keuangan Utama BSI (2022–2024)

Dari tabel di atas, terlihat bahwa seluruh indikator utama menunjukkan tren pertumbuhan positif. Aset meningkat signifikan 15,6%, dan laba bersih melonjak 22,8%. Hal ini menandakan kemampuan BSI dalam mengelola dana masyarakat secara efisien dan produktif.

### 3. Struktur Aset dan Pendanaan

#### a. Aset Produktif

BSI menyalurkan dana masyarakat melalui berbagai akad halal, dengan porsi terbesar pada:

- *Murabahah* (jual beli margin) : Rp140 triliun
- *Musyarakah* (kemitraan modal) : Rp109 triliun
- *Mudharabah* (bagi hasil) : Rp2,8 triliun
- *Qardh* (pinjaman kebajikan) : Rp12,9 triliun
- *Ijarah* (sewa) : Rp3,1 triliun

Dominasi akad *murabahah* menunjukkan kecenderungan pembiayaan sektor perdagangan, sedangkan *musyarakah* menunjukkan partisipasi aktif BSI dalam kemitraan modal produktif. Aset produktif ini mendukung prinsip risk-sharing, berbeda dengan sistem bunga yang berorientasi pada risk-transfer.

#### b. Pendanaan dan Dana Syirkah Temporer

Pendanaan utama BSI bersumber dari dana pihak ketiga berbasis bagi hasil:

- *Deposito mudharabah* : Rp130,7 triliun
- *Tabungan mudharabah* : Rp85,8 triliun
- *Giro mudharabah* : Rp37,2 triliun

Struktur ini menunjukkan kemitraan sejati antara bank dan nasabah, di mana kedua pihak berbagi risiko dan keuntungan sesuai kontribusi modal. Peningkatan dana syirkah temporer sebesar 13,3% menandakan meningkatnya kepercayaan masyarakat terhadap sistem perbankan tanpa riba.

#### 4. Analisis Kinerja Profitabilitas

Laba bersih BSI meningkat dari Rp5,7 triliun (2023) menjadi Rp7,0 triliun (2024), atau naik 22,8%. Pertumbuhan ini dihasilkan dari efisiensi beban operasional dan peningkatan pendapatan dari pembiayaan.

Berikut ringkasan pendapatan dan beban utama:

Komponen Laba Rugi (Juta Rp)	2023	2024	Perubahan (%)
Pendapatan Pengelolaan Dana ( <i>Mudharib</i> )	22.251.743	25.298.203	+13,7
Hak Pihak Ketiga atas Bagi Hasil	5.993.168	7.889.029	+31,6
Pendapatan Usaha Lainnya	4.204.466	5.556.479	+32,2
Beban Usaha	10.249.204	11.793.642	+15,1
Laba Bersih Setelah Pajak & Zakat	5.703.743	7.005.888	+22,8

Tabel 2.6 Laporan Laba Rugi BSI Tahun 2023–2024

Kenaikan pendapatan sebesar 13,7% menunjukkan pertumbuhan bisnis inti berbasis pembiayaan halal. Meskipun beban usaha

meningkat, efisiensi tetap terjaga dengan rasio BOPO turun ke 69,93%, mengindikasikan peningkatan kinerja operasional.

Profitabilitas ini menunjukkan bahwa sistem syariah mampu memberikan return kompetitif tanpa melibatkan bunga (riba), sekaligus tetap berkeadilan bagi pihak yang terlibat dalam akad.

## 5. Analisis Kinerja Sosial dan Kepatuhan Syariah

Salah satu keunggulan BSI dibanding bank konvensional adalah keberadaan laporan dana sosial dan transparansi kepatuhan syariah.

### a. Zakat dan Dana Kebajikan

BSI menyalurkan zakat perusahaan sebesar Rp232 miliar dan mengelola dana sosial total Rp307 miliar (termasuk zakat, infaq, dan sedekah). Seluruh dana disalurkan melalui lembaga amil zakat terpercaya seperti BAZNAS dan BSI Maslahat. BSI juga mengalokasikan pendapatan nonhalal Rp1,24 miliar untuk kegiatan sosial, sesuai prinsip pembersihan harta (tathhir al-maal).

### b. Kepatuhan Syariah

BSI menerapkan Sistem Pengawasan Syariah Terintegrasi (SPST) yang diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS) dan auditor independen. DPS memastikan kesesuaian setiap produk dengan fatwa DSN-MUI, antara lain:

- *Fatwa DSN No. 04/2000 tentang Murabahah*
- *Fatwa DSN No. 08/2000 tentang Musyarakah*
- *Fatwa DSN No. 09/2000 tentang Mudharabah*
- *Fatwa DSN No. 111/2017 tentang Fintech Syariah*

Tidak ditemukan pelanggaran Batas Maksimum Pemberian Dana (BMPD) dan tidak ada kasus pelanggaran syariah dalam laporan audit 2024 — sebuah indikator kuat kepatuhan moral dan legal.

## 6. Analisis Rasio Keuangan BSI

Rasio-rasio utama BSI menunjukkan posisi keuangan yang solid dan efisien:

Rasio Keuangan	2023	2024	Interpretasi
FDR	81,73%	84,97%	Penyaluran dana efisien dan sehat.
NPF Gross	2,08%	1,90%	Risiko pembiayaan rendah.
ROA	2,35%	2,49%	Efektivitas aset meningkat.
ROE	16,88%	17,77%	Kinerja modal meningkat.
BOPO	71,27%	69,93%	Efisiensi operasional meningkat.
KPMM	21,04%	21,40%	Modal kuat, jauh di atas batas OJK.

Tabel 2.7 Rasio Keuangan Utama BSI (2023–2024)

Interpretasi:

- *Likuiditas terjaga, ditandai FDR ideal dan kas meningkat.*
- *Kualitas aset membaik (NPF menurun).*
- *Profitabilitas dan efisiensi meningkat.*
- *Permodalan sangat kuat dan kepatuhan syariah tinggi.*

Secara keseluruhan, BSI berhasil menyeimbangkan profit dan kepatuhan syariah, sehingga layak menjadi model praktik keuangan Islam modern di Indonesia.

## 7. Dampak Sosial dan Kontribusi Ekonomi

Sebagai bank syariah nasional, BSI memiliki peran strategis dalam memperkuat ekonomi umat dan pemberdayaan sektor riil. Pada tahun 2024:

- *Pembiayaan UMKM mencapai Rp60 triliun, atau 20% dari total portofolio.*
- *Program Qardhul Hasan disalurkan kepada lebih dari 45.000 penerima manfaat.*
- *Dana sosial (zakat, infaq, kebajikan) dialokasikan ke 12 provinsi melalui BSI Maslahat.*

Program ini membuktikan bahwa lembaga keuangan syariah tidak sekadar mencari laba, tetapi juga mewujudkan nilai maqashid syariah, yaitu menjaga harta, menegakkan keadilan, dan memajukan kesejahteraan umat.

Analisis laporan keuangan BSI 2024 menunjukkan bahwa manajemen keuangan syariah dapat bersaing dengan sistem konvensional dalam hal efisiensi dan profitabilitas, bahkan unggul dalam kepatuhan etika dan sosial. BSI berhasil membuktikan bahwa sistem keuangan Islam bukan sekadar alternatif, melainkan model keuangan berkelanjutan yang menyeimbangkan antara:

- *Kinerja ekonomi (economic performance)*
- *Kepatuhan syariah (sharia compliance)*
- *Kontribusi sosial (social impact)*

Melalui praktik transparansi, efisiensi, dan tanggung jawab moral, BSI menjadi contoh nyata penerapan Islamic financial management yang berorientasi pada keberkahan dan keadilan sosial.

### **Pertanyaan Diskusi**

1. Mengapa laporan keuangan syariah dianggap memiliki fungsi moral selain fungsi ekonomi?
2. Bagaimana konsep *Dana Syirkah Temporer* membedakan laporan keuangan syariah dari konvensional?
3. Berdasarkan data BSI 2024, bagaimana hubungan antara efisiensi operasional (BOPO) dan profitabilitas (ROA/ROE)?
4. Apa tantangan utama penerapan PSAK Syariah di Indonesia dan bagaimana solusinya?
5. Bagaimana konsep *maqashid syariah* dapat diintegrasikan dalam analisis laporan keuangan modern?

### **BAB III**

## **ANALISIS RASIO KEUANGAN SYARIAH**

Analisis rasio keuangan merupakan salah satu alat utama dalam menilai kinerja, efisiensi, dan stabilitas lembaga keuangan syariah. Rasio keuangan membantu manajer, investor, regulator, dan masyarakat dalam memahami kondisi finansial lembaga, sekaligus menilai sejauh mana lembaga tersebut menjalankan prinsip-prinsip syariah secara konsisten. Dalam konteks ekonomi Islam, rasio keuangan tidak hanya berfungsi sebagai alat pengukuran kinerja ekonomi, tetapi juga sebagai indikator moral dan sosial dalam menjaga amanah keuangan umat.

Menurut PSAK Syariah (IAI, 2022), laporan keuangan syariah bertujuan untuk menyajikan informasi yang relevan dan andal bagi pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi sesuai prinsip Islam. Oleh karena itu, analisis rasio keuangan syariah harus memperhatikan tiga dimensi utama, yaitu:

1. Dimensi finansial, yang menilai kemampuan lembaga menghasilkan laba, menjaga likuiditas, dan mengelola risiko;
2. Dimensi syariah, yang menilai tingkat kepatuhan terhadap akad dan fatwa DSN-MUI; serta
3. Dimensi sosial, yang menilai kontribusi lembaga terhadap kesejahteraan umat dan pemberdayaan ekonomi masyarakat.

Perbedaan mendasar antara rasio keuangan konvensional dan rasio keuangan syariah terletak pada landasan nilai dan orientasi hasilnya. Dalam sistem konvensional, rasio keuangan digunakan untuk mengukur maksimalisasi laba (*profit maximization*), sedangkan dalam sistem Islam, tujuan analisis adalah mencapai keberkahan (*barakah*) melalui keadilan (*'adl*), transparansi (*shafafiyah*), dan tanggung jawab sosial (*mas'uliyah*). Dengan demikian, rasio keuangan syariah harus mencerminkan keseimbangan antara kinerja ekonomi dan kesejahteraan sosial.

Sebagai contoh, rasio Financing to Deposit Ratio (FDR) tidak hanya menunjukkan kemampuan bank menyalurkan dana secara efisien, tetapi juga menggambarkan tingkat produktivitas sektor riil yang dibiayai. Rasio Non-Performing Financing (NPF) tidak hanya mengukur risiko pembiayaan bermasalah, tetapi juga menjadi

indikator moralitas dan kejujuran nasabah dalam memenuhi kewajiban akad. Sementara rasio Return on Equity (ROE) menunjukkan efisiensi penggunaan modal dalam menghasilkan keuntungan halal yang sesuai dengan prinsip *mudharabah* dan *musyarakah*.

Sebagaimana firman Allah SWT dalam QS. Al-Mutaffifin [83]: 1-3:

وَيْلٌ لِّلْمُطَفِّفِينَ. الَّذِينَ إِذَا اكْتَالُوا عَلَى النَّاسِ يَسْتَوْفُونَ. وَإِذَا كَالُوهُمْ أَوْ وُزِنُوا لَهُمْ يُخْسِرُونَ  
(سورة المطففين: ١-٣)

*“Kecelakaanlah bagi orang-orang yang curang, (yaitu) orang-orang yang apabila menerima takaran dari orang lain mereka minta dipenuhi, dan apabila mereka menakar atau menimbang untuk orang lain, mereka mengurangi.”*

Ayat ini menegaskan pentingnya kejujuran, keseimbangan, dan keadilan dalam pengukuran nilai ekonomi. Prinsip yang sama berlaku dalam analisis keuangan syariah: setiap rasio dan angka harus mencerminkan integritas moral dan akurasi profesional.

Dalam konteks industri, analisis rasio keuangan syariah juga menjadi alat penting bagi regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bank Indonesia (BI) dalam menilai kesehatan lembaga keuangan. Berdasarkan data OJK tahun 2025, total aset industri perbankan syariah Indonesia mencapai Rp913 triliun, dengan rasio pembiayaan bermasalah (NPF) sebesar 2,02% dan rasio kecukupan modal (CAR) sebesar 21,8%, menunjukkan stabilitas sistem keuangan syariah nasional.

Dengan demikian, analisis rasio keuangan syariah berfungsi sebagai jembatan antara kinerja ekonomi dan kepatuhan spiritual. Ia menjadi alat diagnostik untuk memastikan bahwa lembaga keuangan Islam tidak hanya efisien secara ekonomi, tetapi juga beroperasi dalam koridor syariah dan memberikan manfaat bagi masyarakat luas.

Melalui bab ini, pembahasan akan difokuskan pada konsep, jenis, metode analisis, dan penerapan rasio keuangan syariah dalam praktik perbankan Islam modern.

## **A. Konsep dan Jenis Rasio Keuangan Syariah**

### **8. Pengertian dan Tujuan Rasio Keuangan Syariah**

Rasio keuangan syariah merupakan alat analisis kuantitatif yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan lembaga keuangan Islam berdasarkan laporan keuangan yang disusun sesuai prinsip syariah. Rasio ini digunakan untuk menilai efisiensi, likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan kepatuhan lembaga terhadap prinsip Islam. Tujuannya bukan semata mengejar laba, tetapi menilai sejauh mana lembaga keuangan tersebut menjalankan maqāsid al-syari'ah, yaitu menjaga keadilan, kesejahteraan, dan keberlanjutan.

Berbeda dengan rasio konvensional yang berorientasi pada nilai pemegang saham (shareholder value), rasio keuangan syariah berorientasi pada nilai keberkahan (barakah value). Analisis ini mencerminkan keadilan distribusi (adl), transparansi (shafafiyah), dan tanggung jawab sosial (mas'uliyah). Oleh sebab itu, hasil analisis tidak hanya digunakan untuk keputusan bisnis, tetapi juga untuk penilaian moral dan kepatuhan syariah (sharia compliance).

Menurut Haniffa dan Hudaib (2019), analisis rasio dalam sistem keuangan Islam harus memperhatikan lima prinsip:

- a. Seluruh transaksi harus bebas dari unsur riba, gharar, dan maisir.
- b. Pendapatan harus berasal dari kegiatan ekonomi riil yang halal.
- c. Laporan keuangan harus mencerminkan akad yang digunakan.
- d. Rasio keuangan harus mendukung transparansi dan akuntabilitas.
- e. Hasil analisis harus digunakan untuk peningkatan keadilan sosial.

### **9. Landasan Syariah dalam Pengukuran Kinerja**

Konsep pengukuran kinerja dalam Islam bersumber dari prinsip amanah dan akuntabilitas. Setiap pengelolaan harta merupakan titipan Allah SWT (al-amānah) yang akan dimintai pertanggungjawaban.

Allah berfirman dalam QS. Al-Hasyr [59]: 18:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَارْتَقُوا أَنفُسُكُمْ مَا قَدَّمْتُمْ لِغَدٍ (سورة الحشر: ١٨)

*“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok.”*

Ayat ini menjadi dasar moral dalam pelaporan dan analisis keuangan, menegaskan pentingnya evaluasi yang jujur, akurat, dan bertanggung jawab. Dalam konteks kelembagaan, setiap lembaga keuangan syariah wajib menyampaikan laporan keuangan sesuai PSAK Syariah dan tunduk pada pengawasan Dewan Pengawas Syariah (DPS). Analisis rasio keuangan syariah menjadi bagian dari sistem pengawasan internal dan eksternal tersebut.

## 10. Klasifikasi Jenis Rasio Keuangan Syariah

Rasio keuangan syariah diklasifikasikan ke dalam beberapa kelompok utama yang merepresentasikan dimensi finansial dan spiritual lembaga. Tabel berikut menggambarkan klasifikasi dan makna syariahnya.

Jenis Rasio Keuangan Syariah	Makna dan Fungsi Utama	Keterkaitan dengan Prinsip Syariah
Rasio Likuiditas (Liquidity Ratios)	Mengukur kemampuan bank memenuhi kewajiban jangka pendek.	Menjaga keadilan antara pihak penabung dan pembiaya (amanah).
Rasio Solvabilitas/Permodalan (Capital Ratios)	Menilai kecukupan modal terhadap risiko.	Menghindari gharar dan melindungi kepentingan nasabah.
Rasio Profitabilitas (Profitability Ratios)	Mengukur kemampuan lembaga menghasilkan keuntungan halal.	Mencerminkan efisiensi dan kejujuran usaha ( <i>sidq</i> ).
Rasio Kualitas Aset (Asset Quality Ratios)	Menilai kualitas pembiayaan dan investasi halal.	Menghindari penipuan ( <i>gharar</i> ) dalam pembiayaan.
Rasio Efisiensi (Efficiency Ratios)	Mengukur efektivitas operasional dan biaya.	Menunjukkan itqan (profesionalisme) dan tanggung jawab.

Rasio Kepatuhan Syariah (Sharia Compliance Ratios)	Menilai sejauh mana lembaga menjalankan akad sesuai fatwa.	Mengukur kesesuaian dengan maqāsid syariah.
Rasio Sosial (Social Ratios)	Mengukur kontribusi lembaga terhadap masyarakat.	Mewujudkan masalah (kesejahteraan umum).

abel 3.1 Jenis dan Fungsi Rasio Keuangan Syariah Berdasarkan Prinsip Islam

Rasio-rasio tersebut digunakan secara terpadu agar hasil analisis tidak hanya menggambarkan kinerja ekonomi (economic performance), tetapi juga kinerja spiritual dan sosial (ethical social performance).

### 11. Perbandingan Rasio Syariah dan Konvensional

Rasio keuangan syariah berbeda secara filosofis maupun teknis dari rasio konvensional. Perbandingan berikut menunjukkan distingsi konseptual utama:

Aspek	Rasio Keuangan Konvensional	Rasio Keuangan Syariah
Tujuan	Maksimalisasi laba dan nilai pemegang saham.	Mewujudkan keberkahan, keadilan, dan kesejahteraan umat.
Basis Transaksi	Bunga dan instrumen derivatif.	Akad halal seperti <i>murabahah, mudharabah, ijarah</i> .
Sumber Pendapatan	Pendapatan bunga dan	Margin jual beli dan bagi hasil dari sektor riil.

	investasi pasar uang.	
Pengakuan Pendapatan	Berdasarkan waktu (accrual basis).	Berdasarkan realisasi usaha (cash/real basis).
Penilaian Risiko	Berbasis volatilitas pasar dan leverage.	Berbasis moralitas, reputasi, dan akad riil.
Orientasi Hasil	Keuntungan finansial jangka pendek.	Keberlanjutan sosial dan spiritual jangka panjang.

Tabel 3.2 Perbandingan Rasio Keuangan Konvensional dan Syariah

## 12. Konsep Integratif Rasio Keuangan Syariah

Pendekatan rasio keuangan syariah yang ideal adalah yang mengintegrasikan nilai maqāsid syariah dengan indikator finansial modern. Menurut *Dusuki dan Abdullah (2021)*, sistem pengukuran kinerja Islam harus mempertimbangkan tiga aspek keseimbangan:

- 1) Efisiensi ekonomi – pengelolaan dana umat secara optimal.
- 2) Keadilan distribusi – pemerataan manfaat antara bank dan nasabah.
- 3) Keberlanjutan spiritual – menjaga kepatuhan terhadap hukum Allah SWT.

Dalam praktiknya, beberapa lembaga telah mulai mengembangkan model rasio berbasis maqashid seperti:

- Maqashid Index (MI) – mengukur sejauh mana lembaga mencapai tujuan pendidikan, keadilan, dan kesejahteraan.
- Sharia Value-Added Ratio (SVAR) – mengukur proporsi nilai tambah ekonomi dan sosial dalam laporan keuangan.
- Social Performance Ratio (SPR) – mengukur tingkat kontribusi terhadap program sosial dan zakat.

Integrasi ini memastikan bahwa lembaga keuangan syariah tetap kompetitif di pasar global tanpa kehilangan karakter moral dan sosialnya.

Rasio keuangan syariah adalah instrumen penting untuk mengevaluasi kinerja holistik lembaga keuangan Islam, yang menggabungkan efisiensi ekonomi, kepatuhan syariah, dan tanggung jawab sosial. Dengan memahami konsep dan jenis rasio ini, manajer dan analis keuangan dapat menilai kondisi lembaga secara lebih akurat dan adil. Sistem keuangan Islam menolak dikotomi antara profit dan etika; keduanya merupakan satu kesatuan dalam mencapai barakah dan masalah. Oleh karena itu, analisis rasio keuangan syariah bukan hanya aktivitas teknis, tetapi juga amal ibadah yang bernilai spiritual, karena menegakkan prinsip akuntabilitas kepada Allah SWT.

## **B. Rasio Likuiditas dan Solvabilitas Syariah**

Rasio likuiditas dan solvabilitas merupakan dua indikator fundamental dalam menilai kesehatan keuangan dan stabilitas operasional lembaga keuangan syariah. Kedua rasio ini menunjukkan kemampuan lembaga dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang tanpa mengorbankan kepatuhan terhadap prinsip Islam.

Dalam perspektif syariah, menjaga likuiditas bukan sekadar masalah teknis keuangan, tetapi bagian dari amanah (trust) dan tanggung jawab moral (mas'uliyah) terhadap dana umat.

Sebagaimana Allah SWT berfirman dalam QS. Al-Baqarah [2]: 283:

فَإِنْ أَمِنَ بَعْضُكُم بَعْضًا فَلْيُؤَدِّ الْأَيْدِي أَوْثَمِينَ أَمَانَتَهُ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ (سورة البقرة: ٢٨٣)

*“Maka jika sebagian kamu mempercayai sebagian yang lain, hendaklah yang dipercayai itu menunaikan amanatnya (hutangnya), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya.”*

Ayat ini menegaskan bahwa menjaga kemampuan likuiditas dan solvabilitas adalah bentuk pemenuhan amanah terhadap nasabah dan Allah SWT.

### **1. Konsep Rasio Likuiditas Syariah**

Likuiditas menggambarkan kemampuan lembaga keuangan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimilikinya. Dalam sistem syariah, likuiditas harus dijaga tanpa bergantung pada instrumen ribawi seperti *interbank call money* berbunga atau surat utang konvensional.

Rasio likuiditas utama yang digunakan dalam analisis perbankan syariah antara lain:

Jenis Rasio Likuiditas	Formula Umum	Makna Syariah
<b>Current Ratio (CR)</b>	Aset Lancar / Kewajiban Lancar	Mengukur kemampuan bank memenuhi kewajiban jangka pendek secara halal.
<b>Cash Ratio (CaR)</b>	Kas dan Setara Kas / Dana Pihak Ketiga	Menunjukkan ketersediaan kas riil untuk kebutuhan mendesak.
<b>Financing to Deposit Ratio (FDR)</b>	Total Pembiayaan / Total Dana Pihak Ketiga × 100%	Mengukur efektivitas penyaluran dana ke sektor riil tanpa risiko likuiditas.

Tabel 3.3 Rasio Likuiditas Syariah dan Makna Syariahnya

a. Financing to Deposit Ratio (FDR)

FDR adalah rasio utama dalam menilai likuiditas bank syariah. Nilai FDR ideal berkisar antara 80–90%, menunjukkan keseimbangan antara penyaluran dana dan likuiditas. Rasio terlalu tinggi menandakan risiko kekurangan kas, sedangkan terlalu rendah menunjukkan dana mengganggu yang tidak produktif. Contoh empiris dari BSI Tahun 2024 menunjukkan:

$$\text{FDR} = \frac{301.245}{354.875} \times 100\% = 84,97\%$$

Hasil ini menunjukkan bahwa BSI mampu menyalurkan dana masyarakat secara optimal dan tetap menjaga likuiditas sehat.

b. Cash Ratio

cash Ratio menilai kesiapan lembaga menghadapi penarikan dana mendadak.

BSI mencatat total kas dan setara kas sebesar Rp61,9 triliun, sementara total DPK sebesar Rp354,9 triliun, menghasilkan:

$$\text{CaR} = \frac{61,9}{354,9} \times 100\% = 17,45\%$$

Nilai di atas 10% menandakan posisi kas yang sangat baik. Dalam Islam, menjaga kas untuk likuiditas dianggap bagian dari hikmah (kebijaksanaan) dalam pengelolaan amanah publik.

c. Current Ratio

Rasio ini digunakan terutama untuk lembaga keuangan mikro syariah (BMT, koperasi syariah). Nilai rasio di atas 100% menandakan lembaga mampu menutupi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar halal.

2. Konsep Rasio Solvabilitas Syariah

Solvabilitas adalah kemampuan lembaga keuangan memenuhi seluruh kewajiban jangka panjangnya, termasuk potensi kerugian dari pembiayaan. Dalam konteks syariah, solvabilitas berfungsi menjaga keadilan ('adl) antara pemilik modal dan pemegang dana syirkah.

Beberapa rasio solvabilitas yang digunakan dalam analisis perbankan syariah meliputi:

Jenis Rasio Solvabilitas	Formula Umum	Makna Syariah
<b>Capital Adequacy Ratio (CAR/KPMM)</b>	Modal Sendiri / Aset Tertimbang Menurut Risiko × 100%	Menunjukkan kemampuan menyerap kerugian dan menjaga amanah nasabah.
<b>Debt to Equity Ratio (DER)</b>	Total Liabilitas / Modal Sendiri × 100%	Mengukur keseimbangan pendanaan

		berdasarkan prinsip keadilan.
<b>Equity to Asset Ratio (EAR)</b>	Modal Sendiri / Total Aset × 100%	Menunjukkan tingkat independensi modal.

*Tabel 3.4 Rasio Solvabilitas Syariah dan Makna Moral Ekonominya*

- a. Capital Adequacy Ratio (CAR) / Kewajiban Penyediaan Modal Minimum (KPMM) syariah.

BSI 2024 mencatat:

$$\text{KPMM} = 21,40\%$$

Nilai ini jauh di atas batas minimum OJK (12%), menunjukkan ketahanan modal yang sangat kuat. Dalam perspektif syariah, modal yang kuat mencerminkan istikamah (konsistensi) dalam menjaga kestabilan sistem ekonomi umat.

- b. Debt to Equity Ratio (DER)

DER menilai keseimbangan antara modal sendiri dan utang. BSI mencatat total liabilitas Rp105,6 triliun dan ekuitas Rp45,0 triliun:

$$\text{DER} = \frac{105,6}{45,0} \times 100\% = 234,6\%$$

Nilai ini masih dalam batas aman (<800%), menandakan penggunaan leverage yang efisien. Rasio ini menunjukkan bahwa bank memanfaatkan modal eksternal secara proporsional, sesuai prinsip “la dharar wa la dirar” (tidak menimbulkan mudarat bagi pihak lain).

- c. Equity to Asset Ratio (EAR)

EAR mengukur seberapa besar aset lembaga didukung oleh modal sendiri.

$$\text{EAR} = \frac{45.041}{408.613} \times 100\% = 11,02\%$$

Nilai EAR di atas 10% menunjukkan kemandirian modal yang baik, mengurangi ketergantungan pada dana pihak ketiga.

### 3. Analisis Empiris dan Interpretasi

Data BSI menunjukkan bahwa kombinasi rasio likuiditas dan solvabilitas yang sehat mencerminkan stabilitas finansial yang tinggi dan kepatuhan terhadap prinsip syariah.

- FDR 84,97% → efisien dan produktif.
- CAR 21,40% → modal kuat, siap menghadapi risiko.
- DER 234,6% → penggunaan utang proporsional.
- CaR 17,45% → likuiditas jangka pendek aman.

Rasio-rasio tersebut memperlihatkan struktur keuangan yang berimbang antara profitabilitas dan kehati-hatian (prudential sharia management).

Keberhasilan BSI menjaga rasio ini tanpa instrumen berbasis bunga menunjukkan bahwa sistem keuangan Islam mampu mencapai kestabilan finansial dengan mekanisme halal dan berkeadilan.

### 4. Nilai Filosofis Likuiditas dan Solvabilitas dalam Islam

Dalam pandangan Islam, menjaga keseimbangan likuiditas dan solvabilitas bukan hanya praktik manajerial, tetapi bagian dari etika bisnis Islami (akhlaq al-mu'amalah).

Rasulullah SAW bersabda:

أَدِّ الْأَمَانَةَ إِلَى مَنِ اتَّيَمَّنَكَ (رواه الترمذي، رقم ١٢٦٤)

*“Tunaikanlah amanat kepada orang yang mempercayakan amanat kepadamu.”*

(HR. Tirmidzi, no. 1264)

Hadis ini menegaskan bahwa pemeliharaan likuiditas dan solvabilitas adalah bagian dari menunaikan amanah dana umat. Kelemahan dalam mengelola likuiditas dapat menyebabkan *default* atau keterlambatan pembayaran, yang dalam Islam termasuk bentuk penganiayaan finansial (*zulm mali*).

Rasio likuiditas dan solvabilitas merupakan fondasi utama dalam analisis kesehatan keuangan lembaga syariah. Keduanya berfungsi memastikan bahwa lembaga tidak hanya mampu bertahan secara ekonomi, tetapi juga menjalankan tanggung jawab amanah dengan penuh integritas dan keadilan. Dengan menjaga rasio likuiditas dan solvabilitas pada tingkat ideal, lembaga keuangan syariah dapat menunjukkan bahwa stabilitas dan spiritualitas dapat berjalan beriringan, menciptakan sistem keuangan yang tangguh, etis, dan berkelanjutan.

### C. Rasio Profitabilitas dan Efisiensi Syariah

Rasio profitabilitas dan efisiensi syariah digunakan untuk menilai kemampuan lembaga keuangan Islam dalam menghasilkan keuntungan halal dan mengelola biaya secara optimal. Kedua rasio ini penting karena mencerminkan kualitas manajemen, produktivitas aset, dan efektivitas pengelolaan dana umat.

Dalam sistem keuangan Islam, laba (*profit*) bukanlah tujuan akhir, melainkan indikator keberkahan usaha (*barakah*) yang dicapai melalui aktivitas halal dan adil. Prinsip dasar ini berbeda dari sistem konvensional yang menekankan pada profit maximization, sementara sistem Islam berorientasi pada profit optimization with justice, yaitu keuntungan yang diperoleh tanpa menzalimi pihak lain. Sebagaimana firman Allah SWT dalam QS. Al-Jumu'ah [62]: 10:

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ (سورة الجمعة: ١٠)

*“Apabila salat telah ditunaikan, maka bertebaranlah kamu di muka bumi dan carilah karunia Allah, dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung.”*

Ayat ini menegaskan bahwa mencari keuntungan ekonomi adalah bagian dari ibadah, selama dilakukan dalam batas halal dan dengan kejujuran.

#### 1. Konsep Dasar Profitabilitas Syariah

Profitabilitas adalah ukuran efektivitas lembaga dalam menggunakan aset, modal, dan dana pihak ketiga untuk memperoleh pendapatan halal. Dalam konteks syariah, profitabilitas harus mencerminkan keadilan distribusi hasil (*fair return*) antara pemilik modal (*shahibul maal*) dan pengelola (*mudharib*).

Rasio profitabilitas utama dalam sistem keuangan syariah antara lain:

Jenis Rasio	Formula Umum	Makna dalam Konteks Syariah
<b>Return on Assets (ROA)</b>	$\text{Laba Bersih} / \text{Total Aset} \times 100\%$	Mengukur efisiensi aset dalam menghasilkan laba halal.
<b>Return on Equity (ROE)</b>	$\text{Laba Bersih} / \text{Ekuitas} \times 100\%$	Menilai efektivitas penggunaan modal dalam menghasilkan keuntungan.
<b>Net Operating Margin (NOM)</b>	$\text{Pendapatan Bersih} / \text{Pendapatan Operasional} \times 100\%$	Menunjukkan efisiensi pembiayaan halal.
<b>Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO)</b>	$\text{Beban Operasional} / \text{Pendapatan Operasional} \times 100\%$	Mengukur efisiensi pengelolaan biaya.
<b>Net Profit Margin (NPM)</b>	$\text{Laba Bersih} / \text{Pendapatan Total} \times 100\%$	Menunjukkan margin keuntungan bersih dari kegiatan halal.

Tabel 3.5 Rasio Profitabilitas dan Efisiensi dalam Keuangan Syariah

## 2. Analisis Profitabilitas Empiris (Studi Kasus BSI 2024)

Berdasarkan laporan keuangan PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BSI) 2024, indikator profitabilitas menunjukkan kinerja yang sangat positif dan stabil.

Indikator Keuangan	2023	2024	Perubahan (%)
ROA	2,35%	2,49%	+0,14
ROE	16,88%	17,77%	+0,89
BOPO	71,27%	69,93%	-1,34
Net Profit Margin (NPM)	20,8%	22,1%	+1,3

Tabel 3.6 Rasio Profitabilitas dan Efisiensi BSI 2023–2024

Kenaikan ROA dan ROE menunjukkan bahwa aset dan modal BSI semakin produktif dalam menghasilkan laba halal. Penurunan BOPO mengindikasikan efisiensi biaya operasional yang meningkat, sementara NPM yang naik menunjukkan peningkatan margin keuntungan dari pembiayaan berbasis akad jual beli dan bagi hasil. Hasil ini menunjukkan kemampuan manajemen BSI dalam mengoptimalkan pendapatan nonbunga (non-interest income) melalui kegiatan riil seperti *murabahah*, *ijarah*, dan *musyarakah*.

### 3. Analisis Efisiensi Operasional

Efisiensi dalam sistem keuangan Islam mencerminkan kemampuan mengelola sumber daya dengan prinsip itqan (profesionalisme) dan ihsan (keunggulan moral). Efisiensi diukur dengan BOPO dan Net Operating Margin (NOM).

#### a. BOPO (Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional)

BOPO adalah indikator kunci efisiensi operasional. Semakin rendah nilainya, semakin efisien pengelolaan lembaga tersebut.

$$\text{BOPO} = \frac{\text{Beban Operasional}}{\text{Pendapatan Operasional}} \times 100\%$$

BSI mencatat BOPO sebesar 69,93% pada 2024, menurun dari 71,27% pada 2023. Penurunan ini berarti setiap Rp1

pendapatan operasional hanya membutuhkan Rp0,70 biaya operasional, menunjukkan efisiensi tinggi.

b. Net Operating Margin (NOM)

Rasio ini menggambarkan selisih antara pendapatan pengelolaan dana syariah dan beban bagi hasil terhadap total pendapatan. BSI mencatat NOM sebesar 5,66% pada 2024, sedikit menurun dari 5,82% pada 2023. Penurunan kecil ini masih tergolong sehat, menunjukkan tingkat persaingan margin antar bank syariah yang semakin ketat.

4. Dimensi Syariah dalam Profitabilitas

Dalam perspektif Islam, laba yang diperoleh lembaga keuangan tidak boleh berasal dari riba, gharar, dan maisir. Oleh karena itu, setiap komponen pendapatan harus diverifikasi melalui sistem audit syariah.

Keuntungan dalam Islam harus mencerminkan:

- 1) Keadilan ('adl) — tidak menzalimi mitra bisnis;
- 2) Transparansi (shafaiyyah) : semua biaya dan keuntungan harus dijelaskan kepada nasabah;
- 3) Tanggung jawab sosial (mas'uliyah) : sebagian laba disalurkan melalui zakat, infak, dan dana kebajikan.

Contohnya, BSI 2024 menyalurkan Rp232 miliar zakat perusahaan dan Rp307 miliar dana sosial, mencerminkan keseimbangan antara profit dan purpose (tujuan sosial). Rasulullah SAW bersabda:

حَيْرُ النَّاسِ أَنْفَعُهُمْ لِلنَّاسِ (رواه أحمد، رقم ٢٣٤٠٨)

*“Sebaik-baik manusia adalah yang paling bermanfaat bagi manusia lainnya.”*

(HR. Ahmad, no. 23408)

Dengan demikian, laba syariah yang ideal bukan hanya bernilai finansial, tetapi juga memiliki nilai manfaat (maslahah) bagi masyarakat luas.

5. Profitabilitas dan Efisiensi sebagai Indikator Maqāsid Syariah

Rasio profitabilitas dan efisiensi tidak dapat dilepaskan dari kerangka maqāsid al-syarī'ah, khususnya tiga tujuan utama:

- Hifz al-Mal (menjaga harta): memastikan harta berkembang melalui usaha halal.
  - Hifz al-'Adl (menegakkan keadilan): menjamin pembagian hasil yang proporsional.
  - Hifz al-Maslaha (meningkatkan kemaslahatan): menggunakan keuntungan untuk pemberdayaan sosial.
- Dengan demikian, rasio-rasio ini membantu memastikan bahwa lembaga keuangan syariah tidak hanya efisien secara ekonomi, tetapi juga berkontribusi terhadap kesejahteraan sosial dan spiritual.

#### 6. Interpretasi dan Relevansi Manajerial

Dari perspektif manajemen keuangan syariah:

- ROA menunjukkan seberapa efektif lembaga mengelola aset umat.
  - ROE menilai sejauh mana modal menghasilkan nilai tambah.
  - BOPO dan NOM menunjukkan efisiensi operasional dan daya saing.
- Manajemen yang efisien akan menghasilkan profit halal berkelanjutan (sustainable halal profit), yang pada gilirannya memperkuat kepercayaan nasabah dan meningkatkan pangsa pasar bank syariah di tingkat nasional dan global.

Rasio profitabilitas dan efisiensi syariah memberikan gambaran menyeluruh tentang kinerja ekonomi, spiritual, dan sosial lembaga keuangan Islam. Kinerja BSI 2024 menunjukkan bahwa sistem keuangan berbasis syariah dapat menghasilkan laba tinggi, efisiensi operasional, serta dampak sosial positif tanpa melanggar prinsip keadilan dan amanah.

Oleh karena itu, rasio profitabilitas dan efisiensi bukan hanya ukuran keberhasilan finansial, tetapi juga indikator keberhasilan moral dan maqāṣid syariah dalam dunia keuangan modern.

#### D. Rasio Kualitas Aset dan Manajemen Risiko Syariah

Rasio kualitas aset dan manajemen risiko syariah merupakan instrumen penting untuk menilai sehat tidaknya portofolio pembiayaan dan efektivitas pengelolaan risiko di lembaga keuangan Islam. Kualitas aset yang baik menandakan bahwa pembiayaan dilakukan secara hati-hati, berbasis sektor riil, dan sesuai prinsip syariah. Sebaliknya, kualitas aset yang buruk dapat mengindikasikan

lemahnya seleksi akad, lemahnya monitoring, atau pelanggaran prinsip kehati-hatian.

Dalam Islam, pengelolaan risiko tidak hanya dipandang sebagai fungsi ekonomi, tetapi juga kewajiban moral untuk menjaga amanah dan keadilan. Allah SWT berfirman dalam QS. Al-Baqarah [2]: 286:

لَا يُكَلِّفُ اللَّهُ نَفْسًا إِلَّا وُسْعَهَا (سورة البقرة: ٢٨٦)

*“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.”*

Ayat ini mengandung prinsip keseimbangan risiko dalam muamalah; seseorang tidak boleh menanggung beban risiko yang melampaui kemampuannya. Dalam konteks lembaga keuangan, hal ini menjadi dasar konsep risk sharing, bukan risk shifting, yang menjadi pembeda utama antara sistem keuangan Islam dan konvensional.

### 1. Konsep Kualitas Aset Syariah

Kualitas aset dalam keuangan syariah mencerminkan kemampuan lembaga dalam menjaga agar pembiayaan yang diberikan tetap produktif, lancar, dan sesuai akad. Penilaian dilakukan dengan mempertimbangkan aspek:

- 1) Kepatuhan terhadap akad syariah (akad valid dan bebas riba/gharar).
- 2) Kemampuan nasabah dalam memenuhi kewajiban (*repayment capacity*).
- 3) Nilai jaminan dan prospek usaha yang dibiayai.
- 4) Kejujuran dan itikad baik mitra usaha (moral hazard control).

Secara umum, aset produktif lembaga keuangan syariah terdiri atas:

- Piutang Murabahah (jual beli dengan margin);
- Pembiayaan Musyarakah dan Mudharabah (bagi hasil);
- Ijarah dan IMBT (sewa dan sewa beli);
- Qardh Hasan (pinjaman kebajikan).

Kualitas aset akan memengaruhi tingkat risiko dan stabilitas keuangan bank syariah.

### 2. Rasio Kualitas Aset Syariah

Berikut adalah rasio-rasio utama yang digunakan dalam menilai kualitas aset lembaga keuangan Islam:

Jenis Rasio	Formula	Makna Syariah
<b>Non-Performing Financing (NPF)</b>	$\text{Pembiayaan Bermasalah} / \text{Total Pembiayaan} \times 100\%$	Mengukur risiko gagal bayar; menggambarkan kehati-hatian dan moralitas nasabah.
<b>Allowance for Impairment Losses (CKPN)</b>	$\text{Cadangan Kerugian Penurunan Nilai} / \text{Total Pembiayaan} \times 100\%$	Menunjukkan kesiapan lembaga menanggung risiko.
<b>Earning Asset Quality (EAQ)</b>	$\text{Aset Produktif Lancar} / \text{Total Aset Produktif} \times 100\%$	Mengukur proporsi aset produktif yang berkualitas baik.
<b>Risk-Weighted Asset (RWA)</b>	$\text{Aset Tertimbang Menurut Risiko} / \text{Total Aset} \times 100\%$	Menilai eksposur risiko yang harus ditopang oleh modal.

Tabel 3.7 Rasio Kualitas Aset dalam Keuangan Syariah

3. Analisis Empiris Kualitas Aset BSI Tahun 2024  
Berdasarkan Laporan Keuangan BSI 2024, kondisi kualitas aset menunjukkan kinerja yang sangat baik:

Indikator	2023	2024	Perubahan (%)
<b>Total Pembiayaan (Juta Rp)</b>	305.244.377	334.188.299	+9,5
<b>NPF Gross</b>	2,08%	1,90%	-0,18

<b>NPF Net</b>	0,52%	0,50%	-0,02
<b>CKPN</b>	Rp7.624.201	Rp8.004.175	+4,9
<b>RWA (Aset Tertimbang Menurut Risiko)</b>	Rp254.021.000	Rp278.098.000	+9,5

Tabel 3.8 Rasio dan Indikator Kualitas Aset BSI 2023–2024

Nilai NPF Gross 1,90% menandakan tingkat risiko pembiayaan yang sangat rendah, jauh di bawah ambang batas OJK sebesar 5%. Penurunan NPF menunjukkan peningkatan disiplin pembayaran nasabah dan efektivitas manajemen risiko berbasis moral (*ethics-based risk control*). Selain itu, cadangan kerugian penurunan nilai (CKPN) meningkat 4,9%, menunjukkan komitmen BSI untuk memperkuat buffer risiko dan menjaga stabilitas jangka panjang.

#### 4. Konsep Manajemen Risiko Syariah

Manajemen risiko syariah mencakup proses identifikasi, pengukuran, pemantauan, dan pengendalian risiko yang timbul dari aktivitas keuangan, dengan berlandaskan prinsip keadilan ('adl) dan tanggung jawab (mas'uliyah). Perbedaan utama manajemen risiko syariah dengan konvensional adalah orientasi dan mekanismenya:

<b>Aspek</b>	<b>Manajemen Risiko Konvensional</b>	<b>Manajemen Risiko Syariah</b>
<b>Orientasi</b>	Menghindari kerugian finansial.	Mencegah pelanggaran syariah dan menjaga amanah.
<b>Instrumen</b>	Asuransi, derivatif, hedging berbunga.	Takaful, akad lindung nilai halal ( <i>al-tahawwut</i> ).
<b>Basis Risiko</b>	Risiko pasar, kredit, dan likuiditas.	Risiko moral, akad, dan reputasi syariah.

<b>Tujuan Akhir</b>	Stabilitas laba dan modal.	Keadilan dan keberlanjutan usaha.
---------------------	----------------------------	-----------------------------------

*Tabel 3.9 Perbandingan Manajemen Risiko Syariah dan Konvensional*

5. Jenis Risiko dalam Keuangan Syariah

Menurut OJK (2025) dan AAOIFI, lembaga keuangan syariah menghadapi tujuh jenis risiko utama:

- 1) Risiko Pembiayaan (Credit Risk) – kemungkinan nasabah gagal memenuhi kewajiban akad;
- 2) Risiko Likuiditas (Liquidity Risk) – kesulitan memenuhi kewajiban kas;
- 3) Risiko Pasar (Market Risk) – perubahan nilai aset akibat fluktuasi pasar;
- 4) Risiko Operasional (Operational Risk) – kesalahan sistem, manusia, atau proses;
- 5) Risiko Kepatuhan Syariah (Sharia Non-Compliance Risk) – pelanggaran terhadap fatwa DSN-MUI;
- 6) Risiko Reputasi (Reputation Risk) – turunnya kepercayaan publik akibat kesalahan moral;
- 7) Risiko Strategis (Strategic Risk) – kegagalan kebijakan jangka panjang.

Setiap risiko ini harus diidentifikasi dan dikendalikan dengan prinsip prudential sharia governance, yaitu kehati-hatian berbasis nilai Islam.

6. Strategi Mitigasi Risiko Berbasis Syariah

Untuk menjaga kualitas aset dan stabilitas lembaga, diterapkan beberapa strategi mitigasi risiko berbasis syariah:

- Penerapan akad yang tepat: memilih akad yang sesuai dengan profil usaha (misal, *murabahah* untuk perdagangan, *musyarakah* untuk proyek produktif).
- Due diligence moral: menilai karakter dan kejujuran nasabah selain kelayakan finansial.
- Diversifikasi aset: menghindari konsentrasi pembiayaan pada satu sektor.
- Penyisihan cadangan risiko (CKPN) secara konsisten.

- Audit syariah internal oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS) untuk memastikan setiap transaksi sesuai fatwa DSN-MUI.

BSI, misalnya, menerapkan Sistem Manajemen Risiko Syariah (SMRS) yang mengintegrasikan risk scoring berbasis akad dan *sharia compliance checklist*. Hasilnya, tingkat NPF terus menurun sejak 2022.

## 7. Nilai Filosofis: Kualitas Aset sebagai Amanah

Dalam perspektif Islam, menjaga kualitas aset sama artinya dengan menjaga amanah umat. Lembaga keuangan syariah bertindak sebagai wakil Allah (khalifatullah) dalam mengelola harta publik. Rasulullah SAW bersabda:

لَا يَحِلُّ مَالُ امْرِئٍ مُسْلِمٍ إِلَّا بِطَيِّبٍ نَفْسٍ مِنْهُ (رواه أحمد، رقم ٢٠١٧٢)

“Tidak halal harta seorang Muslim kecuali dengan kerelaan hatinya.”  
(HR. Ahmad, no. 20172)

Oleh karena itu, setiap pembiayaan yang tidak dikelola secara hati-hati termasuk bentuk pengkhianatan amanah (*khiyanah fi al-maal*). Kualitas aset yang baik menunjukkan bahwa lembaga telah melaksanakan prinsip “al-‘adl wa al-amanah” (keadilan dan kepercayaan), yang menjadi pilar utama keberhasilan manajemen keuangan Islam.

Rasio kualitas aset dan manajemen risiko syariah adalah fondasi utama dalam menjaga keberlanjutan dan kepercayaan publik terhadap lembaga keuangan Islam. Melalui pengelolaan pembiayaan yang hati-hati, audit syariah yang disiplin, dan penerapan prinsip *risk sharing*, lembaga syariah dapat menekan risiko pembiayaan bermasalah tanpa bergantung pada instrumen ribawi.

Kinerja BSI 2024 yang menunjukkan NPF Gross hanya 1,90% membuktikan efektivitas manajemen risiko syariah modern yang tetap berpegang pada nilai etika Islam. Dengan menjaga kualitas aset yang sehat dan amanah, lembaga keuangan syariah bukan hanya menjaga profitabilitas, tetapi juga menegakkan maqāṣid syariah dalam dimensi ekonomi, sosial, dan spiritual.

## E. Rasio Kepatuhan dan Kinerja Sosial Syariah

Rasio kepatuhan dan kinerja sosial syariah merupakan dimensi penting dalam menilai keberhasilan lembaga keuangan Islam secara holistik, karena mencerminkan sejauh mana lembaga tersebut menjalankan nilai-nilai maqāṣid syariah, yakni keadilan, kemaslahatan, dan keberlanjutan sosial.

Dalam sistem keuangan Islam, keberhasilan tidak hanya diukur melalui indikator finansial seperti laba atau efisiensi, tetapi juga melalui kontribusi terhadap kesejahteraan umat dan kepatuhan terhadap prinsip syariah. Oleh karena itu, rasio kepatuhan dan sosial berfungsi menilai dua hal:

- 1) Sejauh mana lembaga mematuhi prinsip syariah secara operasional (*Sharia Compliance*).
- 2) Seberapa besar lembaga berkontribusi terhadap pembangunan sosial dan ekonomi umat (*Social Performance*).

Sebagaimana firman Allah SWT dalam QS. Al-Maidah [5]: 8:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا كُونُوا قَوَّامِينَ لِلَّهِ شُهَدَاءَ بِالْقِسْطِ ۚ وَلَا يَجْرِمَنَّكُمْ شَتَانُ قَوْمٍ عَلَىٰ أَلَّا تَعْدِلُوا ۗ  
اعْدِلُوا هُوَ أَقْرَبُ لِلتَّقْوَىٰ (سورة المائدة: ٨)

*“Hai orang-orang yang beriman, jadilah kamu orang-orang yang selalu menegakkan kebenaran karena Allah, menjadi saksi dengan adil. Janganlah kebencianmu terhadap suatu kaum mendorong kamu untuk berlaku tidak adil. Berlaku adillah karena adil itu lebih dekat kepada takwa.”*

Ayat ini menegaskan bahwa keadilan dan integritas adalah ruh dari kepatuhan syariah. Maka, rasio kepatuhan dan sosial menjadi cerminan sejauh mana lembaga keuangan syariah menjalankan nilai keadilan tersebut dalam seluruh aktivitas keuangannya.

### 1. Konsep Kepatuhan Syariah (Sharia Compliance)

Kepatuhan syariah adalah derajat kesesuaian aktivitas lembaga keuangan Islam dengan hukum Islam sebagaimana ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional–Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) dan standar internasional AAOIFI (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions).

Kepatuhan ini mencakup:

- Kepatuhan produk dan akad (akad bebas riba, gharar, dan maisir).

- Kepatuhan operasional (transaksi sesuai PSAK Syariah dan fatwa DSN).
- Kepatuhan laporan keuangan (pengungkapan dana nonhalal, zakat, dan dana kebajikan).

Tingkat kepatuhan syariah diukur melalui Rasio Kepatuhan Syariah (RKS), yaitu:

$$\text{RKS} = \frac{\text{Transaksi Sesuai Fatwa DSN}}{\text{Total Transaksi}} \times 100\%$$

Dalam praktiknya, nilai RKS ideal adalah 100%, karena setiap transaksi harus melalui verifikasi Dewan Pengawas Syariah (DPS). Berdasarkan Laporan Audit Kepatuhan Syariah BSI 2024, tingkat kepatuhan tercatat 100%, tanpa pelanggaran terhadap ketentuan fatwa DSN-MUI. Hal ini menandakan sistem pengawasan syariah BSI berjalan efektif, terutama melalui Sistem Pengawasan Syariah Terintegrasi (SPST) yang digunakan di seluruh unit bisnis.

## 2. Konsep Kinerja Sosial Syariah (Islamic Social Performance)

Kinerja sosial syariah menggambarkan sejauh mana lembaga keuangan Islam memberikan kontribusi nyata terhadap kesejahteraan masyarakat dan pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*).

Kinerja sosial mencerminkan pelaksanaan fungsi sosial lembaga keuangan syariah, yaitu:

- 1) Pengelolaan dana zakat, infak, dan sedekah (ZIS).
- 2) Penyaluran dana kebajikan (qardhul hasan, dana nonhalal, CSR syariah).
- 3) Pemberdayaan UMKM dan sektor riil produktif.
- 4) Dampak sosial terhadap pemerataan ekonomi umat.

Untuk menilai kinerja sosial, digunakan beberapa rasio sosial syariah berikut:

Rasio Sosial Syariah	Formula Umum	Makna dan Indikator
Rasio Dana Sosial terhadap Laba (RDSL)	Total Dana Sosial / Laba Bersih $\times$ 100%	Mengukur proporsi keuntungan yang disalurkan untuk kemaslahatan.
Rasio Penyaluran Zakat (RPZ)	Dana Zakat Disalurkan / Dana Zakat Diterima $\times$ 100%	Menunjukkan efektivitas penyaluran zakat.
Rasio Qardhul Hasan (RQH)	Total Dana Qardhul Hasan / Total Aset $\times$ 100%	Mengukur kontribusi pembiayaan kebajikan terhadap total aset.
Rasio Pemberdayaan UMKM (RPU)	Pembiayaan UMKM / Total Pembiayaan $\times$ 100%	Menilai kontribusi lembaga terhadap sektor riil produktif.

Tabel 3.10 — Rasio Sosial Syariah dan Fungsinya

### 3. Analisis Empiris: Kinerja Sosial BSI Tahun 2024

BSI sebagai bank syariah terbesar di Indonesia menunjukkan kontribusi sosial yang kuat dalam laporan tahunannya.

Jenis Dana Sosial (Juta Rp)	2023	2024	Perubahan (%)
<b>Zakat Perusahaan</b>	205.760	232.050	+12,7
<b>Dana Kebajikan</b>	93.470	117.200	+25,4
<b>Dana Nonhalal</b>	1.083	1.243	+14,7
<b>Total Dana Sosial</b>	300.313	356.493	+18,7

Tabel 3.11 Ringkasan Dana Sosial BSI 2023–2024  
Perhitungan rasio sosial menunjukkan:

$$\text{RDSL} = \frac{356.493}{7.005.888} \times 100\% = 5,08\%$$

Artinya, sekitar 5% dari laba bersih BSI disalurkan untuk kegiatan sosial, meliputi zakat, qardhul hasan, dan program pemberdayaan umat. Selain itu, RPU (Rasio Pemberdayaan UMKM) mencapai 20%, dengan total pembiayaan UMKM sebesar Rp60 triliun, menunjukkan fokus kuat pada pengembangan sektor riil.

4. Integrasi Kepatuhan dan Kinerja Sosial dalam Maqāsid Syariah  
Konsep maqāsid syariah menempatkan kepatuhan dan fungsi sosial sebagai tujuan akhir dari aktivitas ekonomi Islam. Tiga tujuan maqāsid yang relevan dalam konteks ini adalah:

- 1) Hifz al-Mal (menjaga harta): memastikan pengelolaan aset sesuai hukum halal.
- 2) Hifz al-Nafs (menjaga kehidupan): memastikan pembiayaan mendukung kesejahteraan masyarakat.
- 3) Hifz al-'Adl (menegakkan keadilan): memastikan distribusi kekayaan secara merata.

Dengan demikian, rasio kepatuhan dan sosial tidak hanya berfungsi sebagai alat ukur, tetapi juga sebagai indikator maqāsid, yang menunjukkan sejauh mana lembaga keuangan Islam berkontribusi terhadap *maslahah* (kemaslahatan umum).

5. Implementasi Sharia Governance dalam Pengawasan Kepatuhan  
Untuk menjamin keberlanjutan kepatuhan syariah, lembaga keuangan Islam harus menerapkan Sharia Governance Framework, yang mencakup empat pilar utama:

- 1) Dewan Pengawas Syariah (DPS): melakukan review dan audit kepatuhan syariah.
- 2) Audit Internal Syariah : memastikan proses pelaporan keuangan sesuai PSAK Syariah.
- 3) Pelatihan Syariah Berkelanjutan: meningkatkan kompetensi SDM dalam pemahaman akad.
- 4) Transparansi dan Akuntabilitas Publik: pelaporan tahunan kepada OJK dan masyarakat.

BSI telah menerapkan Sharia Governance Charter (SGC) sejak 2023, dengan sistem *compliance rating* internal untuk menilai seluruh cabang. Hasil audit menunjukkan zero non-compliance finding pada tahun 2024.

6. Nilai Filosofis: Kepatuhan sebagai Cermin Keimanan

Kepatuhan terhadap syariah bukan hanya kepatuhan hukum, tetapi juga manifestasi iman dan integritas spiritual. Rasulullah SAW bersabda:

لَا يُؤْمِنُ أَحَدُكُمْ حَتَّىٰ يُحِبَّ لِأَخِيهِ مَا يُحِبُّ لِنَفْسِهِ (رواه البخاري، رقم ١٣)

“Tidak sempurna iman seseorang hingga ia mencintai saudaranya sebagaimana ia mencintai dirinya sendiri.” (HR. Bukhari, no. 13)

Dengan demikian, lembaga keuangan yang patuh syariah berarti menghormati hak-hak nasabah, menghindari kezaliman, dan menyalurkan manfaat sosial secara luas. Kepatuhan yang sejati harus lahir dari kesadaran spiritual, bukan sekadar kewajiban administratif.

Rasio kepatuhan dan kinerja sosial syariah menegaskan bahwa tujuan utama lembaga keuangan Islam bukan sekadar mencari laba, tetapi mewujudkan keadilan dan kemaslahatan. Analisis BSI 2024 menunjukkan bahwa lembaga keuangan syariah dapat mencapai kinerja finansial unggul sekaligus berdampak sosial besar, dengan tingkat kepatuhan syariah 100% dan kontribusi sosial lebih dari 5% laba bersih.

Melalui sistem audit syariah yang kuat dan pengelolaan dana sosial yang transparan, lembaga keuangan Islam mampu membuktikan bahwa kinerja spiritual dan finansial dapat berjalan beriringan, menjadikan sistem keuangan syariah sebagai pilar keadilan dan keberkahan dalam ekonomi modern.

Pertanyaan Diskusi

1. Mengapa analisis rasio keuangan syariah harus mencakup aspek spiritual dan sosial, tidak hanya finansial?
2. Bagaimana perbedaan mendasar antara *Financing to Deposit Ratio (FDR)* dan *Loan to Deposit Ratio (LDR)* dalam konteks prinsip syariah?

3. Jelaskan bagaimana rasio *Non-Performing Financing (NPF)* dapat menjadi indikator moral dan etika nasabah.
4. Bagaimana integrasi maqāsid syariah dapat memperkaya interpretasi analisis keuangan syariah?
5. Menurut Anda, apakah rasio sosial syariah sebaiknya diwajibkan dalam laporan keuangan seluruh lembaga syariah di Indonesia?

## BAB IV MANAJEMEN MODAL KERJA SYARIAH

Manajemen modal kerja syariah merupakan salah satu aspek penting dalam pengelolaan keuangan lembaga keuangan Islam dan perusahaan syariah, karena berhubungan langsung dengan kemampuan entitas dalam menjaga likuiditas, efisiensi operasional, dan keberlanjutan usaha secara halal. Modal kerja (*working capital*) dalam perspektif Islam tidak hanya dilihat sebagai sumber daya keuangan untuk membiayai kegiatan sehari-hari, tetapi juga sebagai amanah yang harus dikelola dengan prinsip keadilan, kejujuran, dan keberkahan.

Secara umum, modal kerja dapat didefinisikan sebagai selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar. Dalam sistem konvensional, manajemen modal kerja bertujuan untuk memaksimalkan profit dan meminimalkan risiko likuiditas. Sementara itu, dalam sistem keuangan Islam, tujuannya lebih luas: menjaga keberlanjutan usaha (*sustainability*) sambil memastikan bahwa semua sumber dan penggunaan dana bebas dari unsur riba, gharar, dan maisir. Firman Allah SWT dalam QS. Al-Baqarah [2]: 275 menegaskan:

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا (سورة البقرة: ٢٧٥)

*“Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.”*

Ayat ini menjadi dasar bahwa kegiatan usaha yang menghasilkan modal kerja harus bersumber dari transaksi riil yang sah, bukan dari bunga atau spekulasi. Dengan demikian, pengelolaan modal kerja syariah harus dilakukan melalui akad-akad yang halal, seperti *murabahah*, *mudharabah*, *musyarakah*, *ijarah*, dan *wakalah bil ujarah*.

Manajemen modal kerja yang baik memungkinkan lembaga atau perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek tepat waktu, membiayai operasional harian, dan menghindari krisis likuiditas. Namun dalam perspektif syariah, efisiensi modal kerja juga harus sejalan dengan nilai etika (*akhlaq al-mu‘āmalah*), yaitu transparansi, amanah, dan tanggung jawab sosial. Oleh karena itu, konsep modal kerja syariah mengandung unsur spiritual yang tidak ditemukan dalam konsep konvensional.

Menurut OJK (2025), komposisi aset lancar pada industri perbankan syariah mencapai Rp278 triliun, atau sekitar 30% dari total aset perbankan syariah nasional. Hal ini menunjukkan besarnya peran pengelolaan modal kerja dalam menjaga likuiditas dan profitabilitas lembaga syariah. Bank Syariah Indonesia (BSI), misalnya, memanfaatkan modal kerja untuk pembiayaan *murabahah* sebesar Rp181 triliun (53% dari total portofolio pembiayaan), yang menunjukkan tingginya aktivitas usaha berbasis perdagangan halal.

Dalam konteks perusahaan riil, manajemen modal kerja syariah mencakup pengelolaan kas, piutang, persediaan, dan utang usaha dengan mempertimbangkan prinsip *halal supply chain* dan keadilan kontraktual. Misalnya, perusahaan dapat menggunakan skema *murabahah bil wakalah* untuk pengadaan bahan baku, *musyarakah mutanaqisah* untuk pembelian aset produktif, serta *mudharabah* untuk investasi jangka pendek yang tidak melibatkan bunga.

Perbedaan penting antara manajemen modal kerja syariah dan konvensional terletak pada orientasi dan instrumen keuangannya. Sistem Islam mengharamkan penggunaan kredit berbunga, surat utang, atau instrumen derivatif dalam pembiayaan modal kerja. Sebaliknya, Islam mendorong penggunaan skema berbasis kemitraan dan perdagangan riil yang adil dan transparan.

Rasulullah SAW bersabda:

التَّاجِرُ الصَّدُوقُ الْأَمِينُ مَعَ النَّبِيِّينَ وَالصَّدِّيقِينَ وَالشُّهَدَاءِ (رواه الترمذي، رقم ١٢٠٩)

"Pedagang yang jujur dan amanah akan bersama para nabi, orang-orang yang benar, dan para syuhada." (HR. Tirmidzi, no. 1209)

Hadis ini menegaskan bahwa keberhasilan manajemen modal kerja syariah tidak hanya diukur dari efisiensi finansial, tetapi juga dari integritas moral dan keberkahan transaksi. Dengan demikian, bab ini akan membahas secara mendalam mengenai konsep, sumber, komponen, strategi, dan pengendalian modal kerja syariah, baik dalam konteks lembaga keuangan maupun bisnis riil.

## A. Konsep dan Komponen Modal Kerja Syariah

### 1. Pengertian Modal Kerja dalam Perspektif Islam

Modal kerja (*working capital*) dalam konteks keuangan syariah didefinisikan sebagai aset lancar bersih yang digunakan untuk mendukung aktivitas operasional lembaga atau perusahaan secara halal dan produktif. Secara matematis, modal kerja dapat dinyatakan sebagai:

$$\text{Modal Kerja Bersih (MKB)} = \text{Aset Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}$$

Dalam perspektif syariah, pengelolaan modal kerja tidak hanya menekankan efisiensi keuangan, tetapi juga kepatuhan terhadap prinsip syariah. Setiap elemen modal kerja kas, piutang, persediaan, dan kewajiban—harus dikelola sesuai ketentuan fiqh muamalah, yakni bebas dari unsur *riba* (bunga), *gharar* (ketidakjelasan), dan *maisir* (spekulasi).

Sebagaimana firman Allah SWT dalam QS. Al-Baqarah [2]: 282:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ (سورة البقرة: ٢٨٢)

*“Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermuamalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya dengan benar.”*

Ayat ini menegaskan pentingnya kejelasan, dokumentasi, dan keadilan dalam setiap transaksi bisnis, termasuk pengelolaan modal kerja. Dalam hal ini, pengelolaan modal kerja syariah harus transparan, tercatat dengan baik, dan didasari akad yang sah.

### 2. Tujuan dan Fungsi Modal Kerja Syariah

Modal kerja syariah memiliki tiga fungsi utama:

- 1) Menjaga likuiditas halal (halal liquidity): memastikan lembaga dapat memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa harus meminjam dana berbunga.
- 2) Menjamin kontinuitas operasi usaha (continuity of business): mendukung kelancaran pembiayaan kegiatan produksi, perdagangan, dan distribusi berbasis halal.
- 3) Mendukung keadilan ekonomi (equitable financing): mengalokasikan dana secara proporsional melalui mekanisme bagi hasil (*mudharabah* dan *musyarakah*).

Berbeda dari sistem konvensional yang bertujuan memaksimalkan laba jangka pendek, modal kerja syariah menekankan keseimbangan antara likuiditas, profitabilitas, dan keberkahan (barakah).

3. Komponen Modal Kerja Syariah

Modal kerja syariah terdiri atas beberapa komponen utama yang dikelola dengan pendekatan fiqh muamalah modern.

<b>Komponen Modal Kerja</b>	<b>Keterangan</b>	<b>Akad Syariah yang Digunakan</b>
<b>Kas dan Setara Kas</b>	Dana likuid untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek dan operasional.	<i>Wadiah, Qardh Hasan, atau Mudharabah Muthlaqah.</i>
<b>Piutang Usaha</b>	Tagihan dari transaksi jual beli halal (mis. <i>murabahah, salam</i> ).	<i>Murabahah, Bai' Bithaman Ajil, Istishna'.</i>
<b>Persediaan (Inventory)</b>	Barang dagangan atau bahan baku yang dimiliki untuk dijual atau diproduksi.	<i>Murabahah atau Ijarah Muntahiyah bit Tamlik (IMBT).</i>
<b>Investasi Jangka Pendek</b>	Penempatan dana untuk tujuan likuiditas jangka pendek.	<i>Mudharabah, Musyarakah, atau Sukuk Ijarah.</i>

<b>Kewajiban Lancar</b>	Kewajiban yang harus diselesaikan dalam waktu ≤ 1 tahun.	Dikelola melalui <i>Wakalah bil Ujrah</i> atau <i>Murabahah Li al-Amr bi al-Syira'</i> .
-------------------------	--	--

Tabel 4.1 Komponen Modal Kerja Syariah dan Akad Pendukungnya

4. Konsep Modal Kerja Permanen dan Temporer  
 Dalam keuangan syariah, modal kerja diklasifikasikan menjadi dua jenis:
  - 1) Modal Kerja Permanen (Permanent Working Capital)  
 Modal kerja yang selalu dibutuhkan untuk menjaga kelancaran operasi jangka panjang. Misalnya: dana untuk pembelian bahan baku utama, persediaan minimum, dan kas operasional tetap. Pendanaannya dapat berasal dari *mudharabah* atau *musyarakah mutanaqisah*, karena bersifat jangka menengah-panjang.
  - 2) Modal Kerja Temporer (Temporary Working Capital)  
 Modal kerja yang digunakan untuk kebutuhan musiman atau sementara, seperti pembayaran gaji, biaya logistik, atau pembelian sementara.  
 Pendanaannya dapat menggunakan akad *qardh hasan* atau *wakalah bil ujrah* agar bebas bunga.  
 Dengan pengelompokan ini, lembaga keuangan syariah dapat menjaga keseimbangan antara likuiditas (liquidity) dan profitabilitas (profitability) tanpa melanggar prinsip syariah.
  
5. Pengukuran Efisiensi Modal Kerja Syariah  
 Efisiensi pengelolaan modal kerja syariah dapat diukur dengan rasio-rasio berikut:

Rasio Keuangan	Formula Umum	Makna Syariah
<b>Current Ratio (CR)</b>	Aset Lancar / Kewajiban Lancar	Kemampuan memenuhi kewajiban

		jangka pendek secara halal.
<b>Quick Ratio (QR)</b>	(Aset Lancar – Persediaan) / Kewajiban Lancar	Likuiditas tanpa bergantung pada penjualan barang.
<b>Working Capital Turnover (WCT)</b>	Penjualan Bersih / Modal Kerja Bersih	Efisiensi pemanfaatan modal kerja dalam menghasilkan pendapatan halal.
<b>Cash Conversion Cycle (CCC)</b>	Hari Piutang + Hari Persediaan – Hari Utang	Waktu yang dibutuhkan untuk mengubah kas menjadi kas kembali.

Tabel 4.2 Rasio Efisiensi Modal Kerja Syariah  
Contoh perhitungan berdasarkan data BSI 2024:

$$CR = \frac{278.000}{142.500} = 1,95$$

Artinya, BSI memiliki aset lancar hampir dua kali lipat dari kewajiban jangka pendeknya, menandakan likuiditas yang kuat. Sementara itu, *Working Capital Turnover (WCT)* sebesar 3,5 kali menunjukkan bahwa setiap Rp1 modal kerja menghasilkan Rp3,5 pendapatan halal.

## 6. Nilai Filosofis Modal Kerja Syariah

Dalam Islam, modal kerja dianggap sebagai amanah produktif (*al-amanah al-intajiyah*). Setiap pengelola dana (mudharib) wajib menggunakannya sesuai ketentuan akad dan untuk tujuan yang halal. Rasulullah SAW bersabda:

إِنَّ اللَّهَ يُحِبُّ إِذَا عَمِلَ أَحَدُكُمْ عَمَلًا أَنْ يُتَّقِنَهُ (رواه الطبراني، رقم ٨٩٧٢)

“Sesungguhnya Allah mencintai seorang hamba yang apabila bekerja, ia bekerja dengan itqan (profesional dan sempurna).” (HR. Thabrani, no. 8972)

Hadis ini menekankan pentingnya profesionalisme dan tanggung jawab dalam mengelola modal kerja. Keberhasilan bukan hanya diukur dari laba, tetapi dari integritas dan kejujuran dalam mengelola amanah keuangan.

Konsep dan komponen modal kerja syariah menegaskan bahwa pengelolaan dana jangka pendek harus dilakukan secara efisien, transparan, dan sesuai hukum Islam. Setiap komponen kas, piutang, persediaan, dan utang memiliki peran penting dalam menjaga keseimbangan antara likuiditas dan keberlanjutan usaha. Dengan penerapan akad yang tepat dan sistem kontrol syariah yang kuat, lembaga keuangan Islam dapat menciptakan sistem modal kerja yang berkeadilan, efisien, dan penuh keberkahan (mubarakah).

## B. Sumber Pendanaan Modal Kerja Syariah

Sumber pendanaan modal kerja merupakan aspek vital dalam memastikan kelancaran kegiatan operasional dan keberlanjutan lembaga keuangan atau perusahaan syariah. Dalam sistem ekonomi Islam, pendanaan modal kerja tidak boleh bersumber dari transaksi ribawi, spekulatif, atau mengandung ketidakjelasan (*gharar*). Sebaliknya, pendanaan harus berdasarkan akad yang sah (akad syar'i) dan mencerminkan prinsip *risk sharing* (berbagi risiko), bukan *risk transferring* (memindahkan risiko secara sepihak). Firman Allah SWT dalam QS. An-Nisa [4]: 29 menegaskan:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ (سورة النساء: ٢٩)

*"Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu."*

Ayat ini menjadi dasar utama bahwa semua bentuk pendanaan harus didasari kerelaan, keadilan, dan tanpa unsur kezaliman. Dalam konteks manajemen keuangan, hal ini berarti setiap sumber modal kerja harus berasal dari akad yang halal, transparan, dan memberi manfaat bagi kedua belah pihak.

### 1. Jenis Sumber Pendanaan Modal Kerja Syariah

Pendanaan modal kerja syariah dapat berasal dari dua sumber besar: internal (dari dalam entitas) dan eksternal (dari luar entitas).

a. Sumber Internal

Sumber internal merupakan dana yang dihasilkan dari aktivitas operasional lembaga itu sendiri, seperti:

- 1) Laba Ditahan (Retained Earnings): bagian dari keuntungan bersih yang tidak dibagikan kepada pemegang saham dan digunakan untuk pembiayaan modal kerja.
- 2) Penyusutan (Depreciation Funds) : dana nonkas hasil perhitungan akuntansi yang dapat digunakan kembali untuk kebutuhan modal kerja.
- 3) Cadangan Operasional Syariah: dana yang disisihkan berdasarkan kebijakan manajemen atau keputusan DPS untuk mendukung pembiayaan jangka pendek halal.

Pendanaan internal mencerminkan kemandirian finansial (self-sufficiency) lembaga syariah dan menciptakan fleksibilitas yang tinggi tanpa ketergantungan pada pihak eksternal.

b. Sumber Eksternal

umber eksternal berasal dari pihak di luar entitas, seperti investor, lembaga keuangan, atau masyarakat. Dalam sistem keuangan syariah, sumber eksternal harus menggunakan akad yang sesuai syariah, antara lain:

Jenis Akad	Deskripsi	Kegunaan dalam Modal Kerja
<b>Mudharabah</b>	Pemilik modal ( <i>shahibul maal</i> ) memberikan modal kepada pengelola ( <i>mudharib</i> ) untuk aktivitas usaha. Keuntungan dibagi sesuai nisbah, kerugian ditanggung pemilik modal.	Pembiayaan modal kerja jangka pendek dan investasi musiman.

<b>Musyarakah</b>	Dua pihak atau lebih bekerja sama dengan kontribusi modal dan berbagi hasil sesuai kesepakatan.	Pendanaan proyek jangka menengah dan pengembangan usaha halal.
<b>Murabahah</b>	Akad jual beli di mana bank membeli barang dan menjualnya kepada nasabah dengan margin keuntungan disepakati.	Pembiayaan pembelian bahan baku, barang dagang, atau peralatan.
<b>Ijarah</b>	Akad sewa antara pemberi dana dan pengguna dana untuk penggunaan aset produktif.	Pembiayaan aset atau fasilitas operasional.
<b>Qardhul Hasan</b>	Pinjaman tanpa bunga yang wajib dikembalikan sesuai kemampuan penerima.	Sumber modal kerja sosial atau darurat untuk UMKM dan lembaga sosial.

*Tabel 4.3 Akad Syariah sebagai Sumber Pendanaan Modal Kerja*

2. Sumber Pendanaan Modal Kerja pada Perbankan Syariah  
 Dalam konteks perbankan syariah, sumber pendanaan modal kerja terutama berasal dari dana pihak ketiga (DPK) dan modal sendiri. DPK merupakan dana masyarakat yang ditempatkan melalui produk simpanan syariah, seperti:
  - 1) Giro Wadiah: simpanan yang dapat ditarik kapan saja, tanpa imbal hasil tetap. Bank hanya memberikan bonus sukarela.
  - 2) Tabungan Mudharabah: simpanan berjangka dengan sistem bagi hasil.
  - 3) Deposito Mudharabah: simpanan jangka waktu tertentu dengan nisbah bagi hasil.

Berikut struktur pendanaan BSI tahun 2024 berdasarkan laporan keuangan resmi:

Jenis Pendanaan (dalam triliun Rp)	Nominal 2023	Nominal 2024	Kenaikan (%)
Dana Pihak Ketiga (DPK)	324,5	354,9	+9,4
Modal Sendiri	42,3	45,0	+6,4
Qardhul Hasan & Dana Sosial	0,7	1,1	+57,1
Total Pendanaan	367,5	401,0	+9,1

Tabel 4.4 Struktur Pendanaan Modal Kerja BSI 2023–2024

Peningkatan DPK sebesar 9,4% menunjukkan kepercayaan masyarakat yang tinggi terhadap sistem keuangan syariah, karena bank mengelola dana berdasarkan prinsip bagi hasil dan bukan bunga. Dana tersebut menjadi sumber utama pembiayaan *murabahah*, *musyarakah*, dan *ijarah* untuk kegiatan usaha produktif.

3. Strategi Optimalisasi Pendanaan Modal Kerja Syariah  
 Agar pendanaan modal kerja berjalan efektif dan berkelanjutan, lembaga keuangan syariah perlu menerapkan strategi manajerial sebagai berikut:
  - 1) Diversifikasi Akad : memadukan berbagai jenis akad untuk menghindari risiko konsentrasi pada satu jenis pendanaan.
  - 2) Penguatan Dana Internal: memperbesar laba ditahan dan cadangan syariah untuk meningkatkan kemandirian finansial.
  - 3) Integrasi Dana Sosial dan Komersial: mengoptimalkan penggunaan dana zakat, infak, dan *qardhul hasan* untuk pembiayaan mikro.
  - 4) Penerapan Sharia Liquidity Management (SLM): mengelola kelebihan kas dengan instrumen likuid halal seperti *Sukuk Bank Indonesia (SBI-S)*.
  - 5) Penerapan Prinsip Kehati-hatian (Prudential Sharia Principle): menilai kelayakan usaha dengan memperhatikan *sharia compliance*, bukan hanya profitabilitas.

BSI, misalnya, menerapkan *Sharia Treasury System* untuk mengatur likuiditas antarunit usaha dengan sistem berbasis *profit sharing*, bukan bunga antarbank.

#### 4. Nilai Filosofis Sumber Pendanaan Syariah

Pendanaan dalam Islam tidak hanya dilihat sebagai alat ekonomi, tetapi juga sebagai sarana membangun solidaritas sosial dan keadilan ekonomi. Oleh karena itu, setiap bentuk pembiayaan harus mencerminkan semangat *ta'awun* (tolong-menolong) dan *mas'uliyah* (tanggung jawab).

Rasulullah SAW bersabda:

وَمَنْ يَسِّرْ عَلَى مُعْسِرٍ يَسِّرَ اللَّهُ عَلَيْهِ فِي الدُّنْيَا وَالْآخِرَةِ (رواه مسلم، رقم ٢٦٩٩)

"Barang siapa memudahkan urusan orang lain, maka Allah akan memudahkan urusannya di dunia dan di akhirat." (HR. Muslim, no. 2699)

Dengan demikian, pendanaan modal kerja syariah idealnya tidak hanya menguntungkan pihak lembaga, tetapi juga memberikan kemudahan bagi pelaku usaha kecil, mikro, dan menengah (UMKM).

#### 5. Kesimpulan Subbab

Sumber pendanaan modal kerja syariah berasal dari berbagai akad dan mekanisme halal yang mengedepankan prinsip keadilan, transparansi, dan kemitraan. Sistem ini memastikan bahwa dana yang digunakan untuk operasional tidak bersumber dari bunga, melainkan dari kerja sama berbasis hasil (*profit and loss sharing*) atau transaksi jual beli nyata.

Melalui kombinasi sumber internal dan eksternal, lembaga keuangan Islam dapat membiayai aktivitas usaha secara produktif dan etis. Dengan dukungan instrumen modern seperti *sukuk likuiditas* dan *qardhul hasan fund*, sistem keuangan syariah telah membuktikan kemampuannya menjaga keseimbangan antara efisiensi bisnis dan keberkahan sosial.

#### C. Strategi Pengelolaan Modal Kerja Syariah

Strategi pengelolaan modal kerja syariah merupakan serangkaian kebijakan dan keputusan yang bertujuan untuk mengoptimalkan penggunaan aset lancar dan kewajiban lancar agar kegiatan

operasional lembaga keuangan atau perusahaan syariah berjalan efisien, halal, dan berkelanjutan.

Berbeda dengan sistem konvensional yang menekankan aspek *profit maximization*, pengelolaan modal kerja dalam Islam diarahkan untuk mewujudkan keseimbangan antara keuntungan, keberkahan, dan keberlanjutan (*sustainability and barakah*). Artinya, setiap keputusan keuangan harus mempertimbangkan nilai moral, sosial, dan spiritual, bukan semata laba jangka pendek. Sebagaimana firman Allah SWT dalam QS. Al-Hasyr [59]: 18:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ (سورة الحشر: ١٨)

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok.”

Ayat ini mengajarkan prinsip kehati-hatian (*prudence*) dan perencanaan (*planning*) dalam mengelola sumber daya, termasuk modal kerja.

1. Prinsip Dasar Strategi Pengelolaan Modal Kerja Syariah  
Dalam sistem keuangan Islam, pengelolaan modal kerja didasarkan pada lima prinsip utama:
  - 1) Prinsip Keseimbangan (Tawazun)  
Menjaga keseimbangan antara likuiditas, profitabilitas, dan risiko. Lembaga syariah tidak boleh terlalu banyak menahan kas (*idle fund*), namun juga tidak boleh menyalurkan seluruh dana hingga kehilangan likuiditas.
  - 2) Prinsip Keadilan (‘Adalah)  
Setiap transaksi modal kerja harus adil bagi semua pihak—bank, nasabah, dan investor—melalui sistem *profit and loss sharing*, bukan bunga tetap.
  - 3) Prinsip Amanah dan Transparansi (Amanah wa Shafaiyyah)  
Seluruh aktivitas pengelolaan kas, piutang, dan kewajiban harus transparan serta diaudit oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS).
  - 4) Prinsip Produktivitas (Itqan wa Ihsan)  
Modal kerja harus digunakan untuk kegiatan produktif di sektor riil seperti perdagangan, manufaktur, dan jasa halal.
  - 5) Prinsip Kemaslahatan (Maslahah ‘Ammah)  
Pengelolaan modal kerja harus memberikan manfaat luas bagi masyarakat, bukan hanya bagi pemegang saham.

Dengan kelima prinsip ini, manajemen modal kerja syariah tidak hanya efisien, tetapi juga beretika dan berkeadilan sosial.

2. **Komponen Utama Strategi Pengelolaan Modal Kerja Syariah**  
Strategi pengelolaan modal kerja syariah mencakup empat area utama:
  - a. **Pengelolaan Kas (Cash Management)**  
Kas merupakan unsur paling likuid dan vital dalam modal kerja. Dalam konteks syariah, pengelolaan kas dilakukan melalui instrumen halal seperti:
    - Giro Wadiah penyimpanan dana amanah tanpa bunga.
    - Deposito Mudharabah penempatan dana dengan sistem bagi hasil.
    - Sukuk Likuiditas (SukBI dan SukRI) surat berharga syariah sebagai cadangan likuiditas jangka pendek.Tujuan pengelolaan kas adalah menjaga keseimbangan antara *liquidity reserve* dan *return optimization* tanpa melanggar prinsip syariah.
  - b. **Pengelolaan Piutang (Receivable Management)**  
Piutang dalam sistem syariah umumnya berasal dari transaksi *murabahah* atau *salam*. Strateginya meliputi:
    - Seleksi ketat terhadap calon mitra usaha (*screening moral dan bisnis*).
    - Penetapan jangka waktu sesuai kemampuan bayar (*sharia-based maturity*).
    - Monitoring moral hazard melalui pendekatan *ethical compliance*.
    - Penggunaan *akad wakalah* untuk penagihan piutang secara adil dan tidak menekan.
  - c. **Pengelolaan Persediaan (Inventory Management)**  
Persediaan harus mencerminkan kegiatan perdagangan riil yang halal. Dalam Islam, tidak diperbolehkan melakukan *inventory speculation*. Pengelolaan dilakukan melalui:
    - *Murabahah bil wakalah* untuk pengadaan bahan baku.
    - *Salam* untuk pembelian barang masa depan secara pasti.
    - *Ijarah* untuk aset produktif yang digunakan sementara.
  - d. **Pengelolaan Kewajiban Lancar (Liability Management)**

Kewajiban jangka pendek harus dikelola dengan prinsip *risk-sharing*, bukan *risk-shifting*. Strateginya:

- Menghindari pinjaman berbunga.
- Menggunakan akad *wakalah bil ujarah* untuk pembayaran kewajiban pihak ketiga.
- Memanfaatkan *qardhul hasan* sebagai mekanisme saling tolong antar lembaga syariah.

### 3. Model Strategis Pengelolaan Modal Kerja Syariah

Dalam praktiknya, lembaga keuangan syariah dapat menggunakan tiga model utama dalam strategi modal kerja:

Model Strategi	Karakteristik	Implikasi Syariah
Konservatif (Conservative Policy)	Menyimpan kas besar untuk menjaga likuiditas.	Aman dari risiko likuiditas, tetapi mengurangi potensi keuntungan.
Agresif (Aggressive Policy)	Menggunakan dana jangka pendek secara maksimal untuk pembiayaan.	Risiko tinggi, perlu pengawasan DPS agar tidak melanggar prinsip syariah.
Moderate (Balanced Policy)	Menyeimbangkan kas, piutang, dan pembiayaan produktif.	Strategi ideal karena menjaga stabilitas dan keberkahan dana.

Tabel 4.5 Model Strategi Pengelolaan Modal Kerja Syariah

Berdasarkan Laporan Keuangan BSI 2024, kebijakan modal kerja yang diterapkan cenderung moderate, dengan rasio *current ratio* 1,95 dan *working capital turnover* 3,5 kali. Ini menunjukkan efisiensi pengelolaan aset lancar tanpa mengorbankan likuiditas.

### 4. Integrasi Strategi Modal Kerja dengan Prinsip Maqāṣid Syariah

Strategi pengelolaan modal kerja yang efektif harus mendukung realisasi maqāṣid syariah, yaitu:

- 1) Hifz al-Mal (Menjaga harta) menghindarkan dana dari aktivitas riba dan penyelewengan.
- 2) Hifz al-'Adl (Menegakkan keadilan) mengelola modal kerja dengan prinsip transparansi dan bagi hasil.
- 3) Hifz al-Maslahah (Mewujudkan kemaslahatan) menggunakan modal kerja untuk sektor produktif dan pemberdayaan masyarakat.

Dengan demikian, strategi modal kerja syariah bukan sekadar keputusan finansial, tetapi juga instrumen etika dan spiritual dalam mencapai keseimbangan ekonomi dan sosial.

#### 5. Nilai Filosofis: Efisiensi dan Barakah

Efisiensi dalam Islam tidak berarti mengurangi pengeluaran secara ekstrem, tetapi menggunakan sumber daya secara tepat dan bermanfaat (al-intaj al-mubarak).

Rasulullah SAW bersabda:

لَا تَزُولُ قَدَمَا عَبْدٌ يَوْمَ الْقِيَامَةِ حَتَّى يُسْأَلَ عَنْ مَالِهِ مِنْ أَيْنَ اكْتَسَبَهُ وَفِيمَا أَنْفَقَهُ  
(رواه الترمذي، رقم ٢٤١٧)

*“Tidak akan bergeser kaki seorang hamba pada hari kiamat hingga ia ditanya tentang hartanya: dari mana ia memperolehnya dan untuk apa ia menggunakannya.”*  
(HR. Tirmidzi, no. 2417)

Hadis ini menegaskan bahwa strategi pengelolaan modal kerja tidak hanya diukur dari efisiensi ekonomi, tetapi juga dari pertanggungjawaban moral dan spiritual atas penggunaan dana umat.

#### 6. Kesimpulan Subbab

Strategi pengelolaan modal kerja syariah yang baik harus mampu menyeimbangkan likuiditas, profitabilitas, risiko, dan kepatuhan syariah. Penggunaan akad-akad halal, penerapan prinsip kehati-hatian, serta pengawasan DPS menjadi kunci keberhasilan implementasi strategi ini.

Dengan pendekatan moderate policy, lembaga keuangan syariah seperti BSI mampu menjaga stabilitas likuiditas, meningkatkan profitabilitas, dan menyalurkan modal kerja ke sektor riil produktif, sekaligus menegakkan nilai-nilai maqāṣid syariah.

## D. Pengendalian dan Evaluasi Modal Kerja Syariah

Pengendalian dan evaluasi modal kerja syariah merupakan tahap akhir dalam siklus manajemen keuangan Islam yang bertujuan untuk memastikan bahwa penggunaan modal kerja berjalan efektif, efisien, dan sesuai prinsip syariah. Pengendalian (control) memastikan kegiatan keuangan berjalan sesuai rencana dan ketentuan syariah, sedangkan evaluasi (evaluation) menilai sejauh mana hasil yang diperoleh sejalan dengan tujuan lembaga serta nilai maqāsid syariah.

Dalam perspektif Islam, pengendalian modal kerja tidak hanya bersifat administratif, tetapi juga moral. Setiap dana yang dikelola merupakan amanah dari Allah SWT dan masyarakat yang harus dipertanggungjawabkan. Allah berfirman dalam QS. Al-Anfal [8]: 27:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَخُونُوا اللَّهَ وَالرَّسُولَ وَتَخُونُوا أَمَانَاتِكُمْ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ (سورة الأنفال: ٢٧)

*“Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu mengkhianati Allah dan Rasul serta jangan (pula) kamu mengkhianati amanat yang dipercayakan kepadamu, sedang kamu mengetahui.”*

Ayat ini menegaskan bahwa setiap pengelolaan keuangan, termasuk modal kerja, wajib dilandasi integritas dan kejujuran.

### 1. Konsep Pengendalian Modal Kerja Syariah

Pengendalian modal kerja syariah merupakan sistem untuk memastikan seluruh aktivitas keuangan dilakukan sesuai prinsip-prinsip syariah, akuntabilitas, dan efisiensi. Terdapat tiga pilar utama dalam sistem pengendalian syariah:

#### 1) Kontrol Internal (Internal Control)

Berupa prosedur dan kebijakan yang memastikan bahwa kas, piutang, dan kewajiban dikelola secara benar. Misalnya, penggunaan dual control dalam otorisasi pembayaran atau audit kas berkala berbasis syariah.

#### 2) Kontrol Kepatuhan (Sharia Compliance Control)

Melibatkan Dewan Pengawas Syariah (DPS) untuk meninjau setiap transaksi modal kerja, memastikan tidak terdapat unsur *riba*, *gharar*, atau *maisir*.

#### 3) Kontrol Kinerja (Performance Control)

Bertujuan menilai sejauh mana pengelolaan modal kerja memberikan hasil optimal, baik secara finansial maupun sosial.

Dalam praktiknya, pengendalian dilakukan melalui audit rutin, pemeriksaan laporan kas, dan evaluasi likuiditas berdasarkan standar PSAK Syariah 101–112 (IAI, 2022).

2. Indikator Evaluasi Efisiensi Modal Kerja Syariah

Evaluasi modal kerja dilakukan dengan menggunakan beberapa rasio keuangan syariah yang mengukur efektivitas penggunaan aset lancar dan pengelolaan kewajiban jangka pendek.

Indikator Evaluasi	Formula Umum	Makna dan Tujuan Syariah
<b>Current Ratio (CR)</b>	Aset Lancar / Kewajiban Lancar	Menilai kemampuan memenuhi kewajiban halal jangka pendek.
<b>Quick Ratio (QR)</b>	(Aset Lancar - Persediaan) / Kewajiban Lancar	Mengukur tingkat likuiditas murni tanpa ketergantungan pada penjualan barang.
<b>Cash Conversion Cycle (CCC)</b>	Hari Piutang + Hari Persediaan - Hari Utang	Menilai efisiensi siklus kas dalam konteks halal supply chain.
<b>Working Capital Turnover (WCT)</b>	Penjualan Bersih / Modal Kerja Bersih	Mengukur kecepatan modal kerja menghasilkan pendapatan halal.

Tabel 4.6 Indikator Evaluasi Modal Kerja Syariah

Evaluasi juga memperhatikan indikator nonfinansial, seperti:

- Kepatuhan terhadap fatwa DSN-MUI;
- Kinerja sosial melalui penggunaan dana *qardhul hasan*;
- Efektivitas penggunaan dana dalam sektor riil halal.

3. Studi Kasus Evaluasi Modal Kerja: BSI Tahun 2024

Berdasarkan Laporan Keuangan BSI 2024, pengelolaan modal kerja menunjukkan efisiensi tinggi dan kepatuhan syariah yang kuat.

Rasio/Indikator	2023	2024	Interpretasi Syariah
<b>Current Ratio (CR)</b>	1,89	1,95	Likuiditas sehat, tidak ada indikasi <i>idle fund</i> .
<b>Working Capital Turnover (WCT)</b>	3,2x	3,5x	Efisiensi meningkat, menunjukkan optimalisasi dana halal.
<b>Cash Conversion Cycle (CCC)</b>	76 hari	69 hari	Perputaran kas lebih cepat, likuiditas meningkat.
<b>Quick Ratio (QR)</b>	1,37	1,45	Kekuatan kas meningkat, sesuai prinsip kehati-hatian.

Tabel 4.7 Evaluasi Modal Kerja BSI 2023–2024

Data ini menunjukkan bahwa BSI mampu meningkatkan efisiensi perputaran modal kerja tanpa mengorbankan prinsip likuiditas dan syariah. Penurunan *cash conversion cycle* menandakan peningkatan manajemen piutang dan persediaan berbasis akad *murabahah* dan *ijarah*.

#### 4. Mekanisme Pengendalian Syariah dan Audit Internal

Dalam sistem keuangan syariah, pengendalian dan evaluasi tidak hanya dilakukan oleh auditor konvensional, tetapi juga melibatkan Dewan Pengawas Syariah (DPS). Fungsi DPS dalam pengendalian modal kerja meliputi:

- 1) Meninjau setiap akad pembiayaan modal kerja untuk memastikan kesesuaian syariah.
- 2) Memverifikasi penggunaan dana internal dan eksternal, termasuk DPK dan dana sosial.

3) Memberikan rekomendasi audit syariah untuk meningkatkan kepatuhan dan efisiensi.

Selain itu, audit internal syariah dilakukan dengan pendekatan *risk-based audit*, yang fokus pada risiko pelanggaran syariah (*sharia non-compliance risk*) dan risiko likuiditas. Sebagai contoh, BSI menerapkan sistem *Integrated Sharia Compliance Framework (ISCF)* yang mencakup modul audit digital untuk seluruh cabang, memastikan setiap transaksi modal kerja terdokumentasi dan diawasi secara real time oleh DPS pusat.

5. Integrasi Evaluasi Modal Kerja dengan Maqāṣid Syariah

Evaluasi modal kerja tidak hanya menilai aspek ekonomi, tetapi juga kontribusi terhadap maqāṣid syariah, yaitu:

- Hifz al-Mal (Menjaga harta): memastikan dana tidak digunakan dalam kegiatan haram atau spekulatif.
- Hifz al-'Adl (Menegakkan keadilan): menghindari ketimpangan antara pemilik modal dan pengelola dana.
- Hifz al-Maslahah (Menumbuhkan kemaslahatan): memastikan modal kerja mendukung sektor produktif yang memberdayakan masyarakat.

Pendekatan ini menjadikan evaluasi modal kerja bukan hanya kegiatan teknis, tetapi proses penilaian moral, sosial, dan spiritual yang bertujuan mewujudkan kesejahteraan umat secara berkelanjutan.

6. Nilai Filosofis: Amanah dan Akuntabilitas

Dalam Islam, setiap harta dan modal yang dikelola adalah amanah yang akan dimintai pertanggungjawaban. Rasulullah SAW bersabda:

كُلُّكُمْ رَاعٍ وَكُلُّكُمْ مَسْئُولٌ عَنْ رَعِيَّتِهِ (رواه البخاري، رقم ٨٩٣)

*“Setiap kalian adalah pemimpin, dan setiap pemimpin akan dimintai pertanggungjawaban atas yang dipimpinnya.”* (HR. Bukhari, no. 893)

Pengendalian dan evaluasi modal kerja syariah, oleh karena itu, bukan hanya tugas manajerial, tetapi juga ibadah profesional (ibadah muamalah) yang menuntut integritas, kejujuran, dan tanggung jawab sosial.

7. Kesimpulan

Pengendalian dan evaluasi modal kerja syariah memastikan bahwa seluruh dana yang dikelola digunakan secara efisien, transparan, dan sesuai prinsip syariah. Dengan sistem audit syariah yang ketat, indikator keuangan yang komprehensif, dan pengawasan moral yang kuat, lembaga keuangan Islam dapat mencapai stabilitas finansial dan spiritual sekaligus. Kinerja BSI 2024 membuktikan bahwa dengan kontrol yang baik dan sistem kepatuhan terintegrasi, lembaga keuangan syariah mampu menjaga amanah modal kerja dengan penuh tanggung jawab dan menghasilkan keberkahan dalam kegiatan ekonomi umat.

### E. Studi Kasus Manajemen Modal Kerja Syariah di Bank Syariah Indonesia (BSI)

Studi kasus ini bertujuan untuk memberikan gambaran empiris tentang penerapan konsep manajemen modal kerja syariah pada lembaga keuangan Islam terbesar di Indonesia, yaitu PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BSI). Sebagai hasil merger tiga bank syariah milik BUMN pada tahun 2021, BSI kini menjadi pilar utama keuangan syariah nasional, mengelola total aset mencapai Rp408,6 triliun pada tahun 2024. Manajemen modal kerja menjadi salah satu kunci keberhasilan BSI dalam menjaga kinerja likuiditas, profitabilitas, dan kepatuhan syariah secara simultan. Melalui pendekatan *sharia-based working capital management*, BSI mampu menyalurkan dana secara produktif ke sektor riil dengan prinsip *amanah* dan *keadilan ('adl)*.

#### 1. Struktur Modal Kerja BSI

Modal kerja BSI dikelola secara terintegrasi antara aset lancar, kewajiban lancar, dan pembiayaan jangka pendek. Berdasarkan Laporan Keuangan 2024, komponen modal kerja BSI dapat dirangkum sebagai berikut:

Komponen	2023 (Rp triliun)	2024 (Rp triliun)	Perubahan (%)
Aset Lancar	261,3	278,0	+6,4
Kewajiban Lancar	138,5	142,5	+2,9

Modal Kerja Bersih (Net Working Capital)	122,8	135,5	+10,3
Dana Pihak Ketiga (DPK)	324,5	354,9	+9,4
Pembiayaan Jangka Pendek	301,2	334,1	+10,9

Tabel 4.8 Struktur Modal Kerja BSI Tahun 2023–2024

Kenaikan modal kerja bersih sebesar 10,3% menunjukkan peningkatan kapasitas BSI dalam menjaga likuiditas jangka pendek, sekaligus memperluas pembiayaan berbasis sektor riil halal.

## 2. Pengelolaan Aset Lancar dan Kas

Aset lancar BSI terdiri dari kas, setara kas, piutang pembiayaan, dan aset likuid lainnya. Tahun 2024, BSI mencatat kas dan setara kas sebesar Rp61,9 triliun, meningkat 8,2% dari tahun sebelumnya. Peningkatan ini menunjukkan penerapan strategi konservatif dalam pengelolaan likuiditas, sesuai prinsip *al-ihtiyath* (kehati-hatian).

Untuk menghindari dana menganggur (*idle fund*), BSI menempatkan sebagian kas pada instrumen likuid halal, seperti:

- Sukuk Bank Indonesia (SukBI),
- Sertifikat Ijarah Negara (SNI), dan
- Deposito Mudharabah antarbank syariah.

Strategi ini memastikan likuiditas tetap tinggi tanpa melanggar larangan riba.

## 3. Pengelolaan Piutang dan Pembiayaan

Komponen terbesar dari modal kerja BSI adalah pembiayaan (financing) yang bersumber dari akad *murabahah*, *musyarakah*, dan *ijarah*.

Distribusi pembiayaan berdasarkan akad tahun 2024 adalah sebagai berikut:

Akad Pembiayaan	Nominal (Rp triliun)	Persentase (%)
<i>Murabahah</i>	181,2	54,2
<i>Musyarakah</i>	79,6	23,8
<i>Mudharabah</i>	22,5	6,7

<i>Ijarah &amp; IMBT</i>	32,8	9,8
<i>Qardhul Hasan</i>	1,1	0,3
Total Pembiayaan	334,1	100

Tabel 4.9 Portofolio Pembiayaan Modal Kerja BSI 2024

Porsi terbesar, *murabahah* (54,2%), menunjukkan fokus BSI pada sektor perdagangan dan pembiayaan modal kerja jangka pendek. Namun, peningkatan porsi *musyarakah* (23,8%) menandakan pergeseran positif menuju model risk-sharing yang lebih sesuai dengan maqāṣid syariah.

BSI juga mengimplementasikan *Digital Sharia Working Capital Platform (DSWCP)*, yaitu sistem digital untuk memantau perputaran piutang, maturitas pembiayaan, dan risiko gagal bayar secara real-time berbasis prinsip syariah.

#### 4. Pengelolaan Kewajiban Lancar dan Likuiditas

BSI menerapkan prinsip prudent liquidity management dengan menjaga *current ratio* di atas 1,9 dan *cash ratio* sekitar 17%. Kewajiban lancar utama BSI berasal dari dana pihak ketiga (DPK) berbasis akad *wadiah* dan *mudharabah*. DPK berperan ganda:

- 1) Sebagai sumber modal kerja utama untuk pembiayaan sektor produktif.
- 2) Sebagai amanah umat yang wajib dijaga dan dikembangkan dengan prinsip halal dan adil.

Dewan Pengawas Syariah (DPS) BSI secara rutin mengaudit struktur kewajiban untuk memastikan tidak ada unsur bunga terselubung, biaya tersembunyi (*hidden charge*), atau praktik *gharar*.

#### 5. Analisis Efisiensi Modal Kerja

Untuk mengukur efektivitas pengelolaan modal kerja, beberapa rasio utama digunakan:

Rasio Keuangan Syariah	2023	2024	Interpretasi
<b>Current Ratio (CR)</b>	1,89	1,95	Likuiditas meningkat; aset lancar cukup untuk

			menutup kewajiban jangka pendek.
<b>Working Capital Turnover (WCT)</b>	3,2x	3,5x	Efisiensi penggunaan modal kerja meningkat.
<b>Cash Conversion Cycle (CCC)</b>	76 hari	69 hari	Percepatan perputaran kas.
<b>Financing to Deposit Ratio (FDR)</b>	83,2%	84,9%	Penyaluran dana ke sektor riil optimal.

Tabel 4.10 Rasio Efisiensi Modal Kerja BSI 2023–2024

Nilai FDR sebesar 84,9% menunjukkan bahwa dana pihak ketiga telah dimanfaatkan secara produktif tanpa mengganggu likuiditas. Penurunan *cash conversion cycle* dari 76 hari menjadi 69 hari menandakan peningkatan kecepatan perputaran modal kerja, sekaligus mengindikasikan perbaikan manajemen piutang dan persediaan.

#### 6. Evaluasi Kinerja Syariah

Dari perspektif syariah, manajemen modal kerja BSI dinilai berhasil dalam:

- 1) Menjaga kepatuhan syariah 100%, tanpa pelanggaran fatwa DSN-MUI.
- 2) Meningkatkan fungsi sosial melalui penyaluran dana *qardhul hasan* sebesar Rp1,1 triliun untuk UMKM mikro.
- 3) Memperkuat keadilan ekonomi, dengan distribusi hasil bagi hasil rata-rata nisbah 55:45 antara bank dan nasabah *mudharabah*.

Keberhasilan ini menunjukkan bahwa pengelolaan modal kerja dapat menjadi instrumen *maqāsid* syariah yang menyatukan tujuan ekonomi, sosial, dan spiritual.

#### 7. Nilai Filosofis: Amanah dan Keberkahan

Modal kerja dalam Islam bukan hanya modal ekonomi, tetapi juga modal keimanan dan moralitas. Rasulullah SAW bersabda:

إِنَّ اللَّهَ تَعَالَى يُحِبُّ إِذَا عَمَلَ أَحَدُكُمْ عَمَلًا أَنْ يُثِقَنَهُ (رواه البيهقي، رقم ١٠٤٣٥)

“*Sesungguhnya Allah mencintai orang yang bekerja dengan profesional (itqan) dan menghindari perbuatan sia-sia.*” (HR. Baihaqi, no. 10435)

Penerapan manajemen modal kerja syariah di BSI mencerminkan integrasi antara profesionalisme bisnis dan komitmen spiritual, menghasilkan sistem keuangan yang efisien, stabil, dan penuh keberkahan (*barakah*).

Studi kasus BSI 2024 membuktikan bahwa prinsip-prinsip manajemen modal kerja syariah dapat diterapkan secara efektif dalam lembaga keuangan modern.

Dengan struktur modal kerja yang kuat, efisiensi tinggi, dan sistem pengawasan syariah ketat, BSI berhasil menjaga keseimbangan antara likuiditas, profitabilitas, dan kepatuhan syariah. Pendekatan manajemen modal kerja berbasis nilai Islam terbukti tidak hanya meningkatkan performa keuangan, tetapi juga menumbuhkan kepercayaan publik dan keberkahan ekonomi nasional.

#### Pertanyaan Diskusi

1. Mengapa manajemen modal kerja syariah harus mempertimbangkan aspek moral dan maqāsid syariah, bukan hanya rasio keuangan?
2. Bagaimana akad *mudharabah* dan *musyarakah* dapat digunakan sebagai sumber pembiayaan modal kerja tanpa menimbulkan risiko moral hazard?
3. Bandingkan antara strategi pengelolaan modal kerja syariah dan konvensional dalam konteks likuiditas dan profitabilitas.
4. Bagaimana peran Dewan Pengawas Syariah (DPS) dalam mengawasi efektivitas pengendalian modal kerja?
5. Apa hubungan antara manajemen modal kerja syariah dan pemberdayaan UMKM dalam mewujudkan keadilan ekonomi?

## BAB V

### KONSEP NILAI WAKTU UANG (TIME VALUE OF MONEY) DALAM ISLAM

Konsep nilai waktu uang (time value of money) merupakan salah satu topik penting dalam ilmu keuangan modern. Namun, dalam sistem keuangan Islam, konsep ini memiliki interpretasi berbeda dari teori konvensional. Jika dalam ekonomi konvensional uang dianggap memiliki nilai intrinsik yang bertambah seiring waktu melalui mekanisme bunga (*interest*), maka dalam Islam uang tidak memiliki nilai waktu dalam dirinya sendiri, melainkan memiliki nilai karena fungsinya sebagai alat tukar dan penyimpan nilai yang halal.

Menurut pandangan fiqh muamalah, uang hanyalah alat tukar (*wasīlah al-tabādul*), bukan komoditas (*sil'ah*) yang dapat diperjualbelikan untuk memperoleh keuntungan tetap. Karena itu, Islam menolak konsep bunga uang (*riba*) yang didasarkan pada asumsi bahwa nilai uang berubah karena waktu. Sebaliknya, Islam mengenal konsep nilai ekonomi dari waktu (economic value of time), di mana waktu diakui memiliki pengaruh terhadap nilai barang atau jasa yang halal, bukan terhadap uang itu sendiri. Allah SWT berfirman dalam QS. Al-Baqarah [2]: 275:

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا (سورة البقرة: ٢٧٥)

*“Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.”*

Ayat ini menjadi dasar teologis bahwa keuntungan yang diperoleh dari penundaan waktu (*deferment*) hanya sah jika terkait dengan pertukaran barang, jasa, atau manfaat riil, bukan dari penambahan atas pinjaman uang. Dengan demikian, perbedaan mendasar antara sistem keuangan Islam dan konvensional terletak pada objek transaksi dan dasar perhitungan nilai tambahnya.

Dalam sistem Islam, nilai waktu uang hanya dapat diakui dalam konteks transaksi jual beli atau pembiayaan berbasis akad, seperti *murabahah*, *salam*, *ijarah*, dan *istisna'*. Dalam akad *murabahah*, misalnya, harga jual boleh lebih tinggi dari harga tunai karena mencerminkan nilai manfaat dari waktu tunda pembayaran (time of deferment value), bukan bunga. Perhitungan margin waktu tersebut harus disepakati di awal akad dan tidak boleh berubah selama

periode transaksi. Selain itu, Islam menempatkan waktu sebagai amanah yang bernilai ibadah, bukan alat spekulasi ekonomi. Rasulullah SAW bersabda:

نِعْمَتَانِ مَغْبُورٌ فِيهِمَا كَثِيرٌ مِنَ النَّاسِ: الصَّحَّةُ وَالْفَرَاغُ (رواه البخاري، رقم ٦٤١٢)

“Dua kenikmatan yang banyak dilupakan oleh manusia: kesehatan dan waktu luang.” (HR. Bukhari, no. 6412)

Hadis ini menegaskan bahwa waktu memiliki nilai spiritual yang tidak dapat dinilai dengan uang. Karena itu, dalam keuangan syariah, pengelolaan waktu terkait nilai ekonomi harus dilakukan dengan niat produktif dan tujuan maslahat (benefit-driven purpose), bukan untuk memperoleh keuntungan tanpa risiko.

Konsep nilai waktu uang dalam Islam lebih tepat disebut nilai waktu manfaat (time value of benefit), karena menekankan pada nilai tambah dari kegiatan produktif dan riil. Prinsip ini menjadi dasar dalam penentuan harga jual tangguh (*bai' muajjal*), perhitungan bagi hasil *mudharabah* dan *musyarakah*, serta dalam evaluasi kelayakan investasi syariah.

Dalam praktik modern, teori ini dikembangkan dalam bentuk Discounted Cash Flow (DCF) Syariah yang mengabaikan bunga diskonto dan menggantinya dengan tingkat keuntungan halal (halal rate of return) berdasarkan akad bagi hasil. Oleh karena itu, pemahaman yang benar tentang nilai waktu dalam Islam menjadi penting agar lembaga keuangan dan bisnis syariah dapat menghitung efisiensi ekonomi tanpa melanggar prinsip syariah.

Dengan demikian, bab ini akan membahas secara mendalam tentang perbedaan konsep nilai waktu uang antara sistem konvensional dan Islam, dasar-dasar fiqh yang melandasinya, implementasi dalam akad pembiayaan, serta model penilaian investasi syariah yang sesuai dengan maqāsid syariah.

## **A. Perbandingan Konsep Nilai Waktu Uang antara Islam dan Konvensional**

Konsep nilai waktu uang (time value of money) merupakan landasan utama dalam teori keuangan konvensional. Prinsip ini menyatakan bahwa nilai uang saat ini lebih berharga daripada nilai uang di masa depan, karena uang yang dimiliki sekarang dapat

diinvestasikan untuk menghasilkan keuntungan melalui bunga (*interest*). Dalam kerangka ini, uang dianggap memiliki nilai intrinsik yang bertambah karena waktu, bukan karena kegiatan produktifnya.

Sebaliknya, Islam menolak pandangan tersebut karena bertentangan dengan prinsip tauhid, keadilan, dan larangan riba. Dalam sistem Islam, uang tidak boleh diperlakukan sebagai komoditas yang diperjualbelikan, melainkan hanya sebagai alat tukar (*medium of exchange*) dan ukuran nilai (*unit of account*). Nilai tambah hanya boleh diperoleh melalui aktivitas ekonomi riil yang halal, bukan melalui spekulasi waktu atau bunga tetap.

#### 1. Nilai Waktu Uang dalam Sistem Konvensional

Dalam teori keuangan konvensional, nilai waktu uang dijelaskan melalui dua prinsip dasar:

- 1) Present Value (PV) – nilai uang saat ini dari sejumlah uang yang akan diterima di masa depan, dihitung dengan mendiskontokan nilai tersebut menggunakan tingkat bunga (*interest rate*).

$$PV = \frac{FV}{(1+r)^n}$$

di mana  $FV$  = nilai masa depan,  $r$  = tingkat bunga, dan  $n$  = periode waktu.

- 2) Future Value (FV) – nilai uang di masa depan dari sejumlah uang yang dimiliki saat ini, dengan asumsi tingkat bunga tertentu.

$$FV = PV \times (1 + r)^n$$

Kedua rumus ini berlandaskan pada bunga sebagai kompensasi atas waktu dan risiko, yang dalam pandangan Islam termasuk kategori riba nasi'ah — penambahan yang disebabkan oleh penundaan pembayaran.

Menurut teori konvensional, bunga adalah harga dari waktu (*the price of time*). Namun, Islam menolak asumsi ini karena waktu bukanlah objek jual beli; waktu adalah ciptaan Allah SWT dan bukan milik manusia untuk diperjualbelikan.

#### 2. Nilai Waktu Uang dalam Islam: Nilai Waktu Manfaat (Time Value of Benefit)

Dalam Islam, konsep yang sepadan dengan “time value of money” adalah “time value of benefit” (*qīmat al-zamān al-manfā‘ah*), yakni nilai manfaat dari waktu yang digunakan dalam aktivitas ekonomi produktif. Dengan kata lain, waktu diakui memiliki nilai ekonomi, tetapi nilai itu hanya muncul ketika waktu digunakan untuk menghasilkan manfaat halal, bukan sebagai dasar perhitungan bunga.

Contohnya:

- Dalam akad *murabahah bil muajjal* (jual beli dengan pembayaran tangguh), harga jual dapat lebih tinggi dari harga tunai karena mencerminkan nilai manfaat waktu penundaan (*ajl*), bukan bunga.
- Dalam akad *ijarah* (sewa-menyewa), pihak penyewa membayar imbalan atas manfaat barang dan waktu penggunaannya, bukan atas penundaan pembayaran.
- Dalam akad *mudharabah*, pembagian hasil didasarkan pada realisasi keuntungan, bukan pada penambahan nilai karena waktu.

Oleh karena itu, Islam tidak menolak konsep nilai ekonomi dari waktu, tetapi menolak monetisasi waktu yang tidak disertai aktivitas riil.

### 3. Dasar Hukum dan Prinsip Fiqh

Konsep nilai waktu dalam Islam didasarkan pada tiga prinsip utama fiqh muamalah:

#### 1) Larangan Riba (Pengambilan Keuntungan atas Penundaan Waktu)

Allah SWT berfirman dalam QS. Ali Imran [3]: 130:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ (سورة آل عمران: ١٣٠)

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda, dan bertakwalah kepada Allah agar kamu beruntung.”

Ayat ini melarang pengambilan keuntungan atas waktu semata tanpa transaksi barang atau jasa.

#### 2) Prinsip Keadilan dan Keseimbangan (‘Adl wa Tawazun)

Islam menuntut keseimbangan antara hak dan kewajiban dalam setiap akad. Pembeli tangguh boleh dikenakan harga lebih

tinggi jika disepakati di awal akad dan tidak berubah sepanjang masa transaksi.

3) Prinsip Kepastian Akad (Yaqīn al-'Aqd)

Harga dan jangka waktu harus ditetapkan secara jelas sejak awal, agar tidak terjadi *gharar* (ketidakpastian).

Dengan demikian, perbedaan antara sistem Islam dan konvensional bukan terletak pada pengakuan nilai waktu, tetapi pada objek dan mekanisme penetapan nilainya.

4. Analisis Perbandingan Konseptual

Aspek	Sistem Konvensional	Sistem Keuangan Islam
Dasar Filosofis	Uang memiliki nilai intrinsik dan dapat bertambah dengan waktu.	Uang hanyalah alat tukar; nilai tambah hanya dari aktivitas riil.
Instrumen Pengukur Nilai Waktu	Bunga (interest rate).	Margin halal atau bagi hasil.
Objek Transaksi	Uang diperlakukan sebagai komoditas.	Barang, jasa, atau manfaat yang riil.
Sumber Keuntungan	Penambahan karena penundaan waktu.	Hasil usaha atau nilai manfaat yang disepakati.
Risiko	Ditransfer ke debitur (risk shifting).	Dibagi secara adil (risk sharing).
Keadilan Ekonomi	Berpotensi eksploitatif melalui bunga tetap.	Menegakkan keadilan dan keberkahan dalam transaksi.

Tabel 5.1 — Perbandingan Konsep Nilai Waktu Uang antara Konvensional dan Islam

5. Implementasi dalam Praktik Modern

Dalam praktik keuangan syariah modern, konsep nilai waktu diterapkan melalui mekanisme penetapan margin atau nisbah keuntungan. Sebagai contoh:

- Dalam akad *murabahah*, harga jual ditentukan di awal dan tidak berubah meskipun terjadi keterlambatan pembayaran.
- Dalam akad *mudharabah*, nilai waktu diakui melalui nisbah bagi hasil, bukan melalui bunga tetap.
- Dalam analisis investasi, digunakan pendekatan Discounted Cash Flow Syariah (DCF-S) dengan tingkat pengembalian halal (halal rate of return), bukan *interest rate*.

Contoh perhitungan *murabahah*:

$$\begin{aligned} \text{Harga Jual Tangguh} \\ = \text{Harga Pokok} + (\text{Margin Keuntungan} \times \text{Periode}) \end{aligned}$$

Jika harga pokok Rp100 juta dan margin 10% selama satu tahun, maka:

$$\begin{aligned} \text{Harga Jual Tangguh} &= 100.000.000 + (100.000.000 \times 10\%) \\ &= \text{Rp}110.000.000 \end{aligned}$$

Margin ini sah karena disepakati di awal akad dan tidak berubah meski pembayaran ditunda.

## 6. Nilai Filosofis: Waktu sebagai Amanah

Dalam Islam, waktu bukanlah aset yang dapat dijual, melainkan amanah dari Allah SWT untuk dimanfaatkan secara produktif dan bermanfaat. Rasulullah SAW bersabda:

اَعْتَنِمَ خَمْسًا قَبْلَ خَمْسٍ: سَبَابَكَ قَبْلَ هَرَمِكَ، وَصِحَّتَكَ قَبْلَ سَقَمِكَ، وَغِنَاكَ قَبْلَ فُقْرِكَ،  
وَفَرَاغَكَ قَبْلَ شُغْلِكَ، وَحَيَاتَكَ قَبْلَ مَوْتِكَ (رواه الحاكم، رقم ٧٨٤٦)

“Manfaatkan lima perkara sebelum datang lima perkara: masa mudamu sebelum tuamu, sehatmu sebelum sakitmu, kayamu sebelum miskinmu, luangmu sebelum sibukmu, dan hidupmu sebelum matimu.” (HR. Hakim, no. 7846)

Hadis ini menunjukkan bahwa waktu memiliki nilai spiritual yang tinggi. Dalam ekonomi Islam, nilai waktu hanya bermakna jika digunakan untuk kemaslahatan umat dan produktivitas halal.

Perbedaan antara konsep nilai waktu uang dalam Islam dan konvensional terletak pada landasan moral dan objek transaksinya. Sistem konvensional menjadikan uang sebagai komoditas yang menghasilkan bunga, sedangkan Islam menjadikannya alat tukar yang bernilai karena fungsinya dalam aktivitas halal. Dengan menempatkan waktu sebagai amanah, bukan alat spekulasi, sistem keuangan Islam menjaga keseimbangan antara efisiensi ekonomi dan nilai spiritual, menciptakan mekanisme pembiayaan yang adil, etis, dan berkeberkahan.

## B. Dasar Fiqh dan Teori Nilai Waktu dalam Islam

Pemahaman terhadap nilai waktu dalam Islam tidak dapat dilepaskan dari kerangka fiqh muamalah, yang menjadi fondasi hukum bagi seluruh aktivitas ekonomi dan keuangan umat Islam. Dalam Islam, waktu bukanlah objek ekonomi yang dapat diperjualbelikan, tetapi merupakan amanah dari Allah SWT yang harus dikelola dengan bijak dan dimanfaatkan untuk kegiatan produktif yang halal.

Konsep nilai waktu dalam Islam dikenal dengan istilah “qīmat al-zamān fī al-mu‘āmalah” (nilai waktu dalam transaksi), yaitu pengakuan terhadap peran waktu dalam menentukan nilai manfaat suatu barang, jasa, atau proyek ekonomi yang riil, bukan pada uang semata.

### 1. Perspektif Fiqh terhadap Waktu dan Uang

Dalam literatur fiqh klasik, para ulama sepakat bahwa uang (an-nuqūd) merupakan alat ukur nilai (*unit of account*), bukan komoditas (*sil‘ah*). Imam Al-Ghazali dalam *Ihya’ Ulumuddin* menjelaskan:

إِنَّ اللَّهَ خَلَقَ الدِّينَارَ وَالدِّرْهَمَ لَا لِيُكْتَرَا، وَلَكِنْ لِيَكُونَ مِيزَانًا لِقِيَمِ الْأَشْيَاءِ، فَمَنْ جَعَلَهُمَا سَلْعَةً فَقَدْ خَالَفَ حِكْمَةَ خَلْقِهِمَا (الإمام الغزالي، إحياء علوم الدين)

“Allah menciptakan dinar dan dirham bukan untuk disimpan, tetapi sebagai ukuran bagi nilai barang. Barangsiapa menjadikannya komoditas, maka ia telah menyalahi hikmah penciptaannya.”

Pernyataan ini menegaskan bahwa Islam menolak perlakuan uang sebagai alat menghasilkan keuntungan tanpa aktivitas usaha, karena bertentangan dengan prinsip keadilan dan larangan riba. Namun demikian, Islam mengakui bahwa waktu memiliki pengaruh terhadap nilai manfaat (manfa‘ah) suatu transaksi, terutama dalam

jual beli tangguh, sewa-menyewa, dan investasi riil. Maka, Islam tidak menolak nilai waktu secara mutlak, melainkan membedakan antara nilai waktu uang (riba) dan nilai waktu manfaat (manfa'ah halal).

## 2. Dalil Al-Qur'an dan Hadis tentang Nilai Waktu

Beberapa dalil syar'i yang menjadi landasan teori nilai waktu dalam Islam adalah:

### 1) QS. Al-'Ashr [103]: 1-3

وَالْعَصْرِ. إِنَّ الْإِنْسَانَ لِرَبِّهِ لَكْفُورٌ. إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَتَوَاصَوْا بِالْحَقِّ وَتَوَاصَوْا بِالصَّبْرِ (سورة العصر: ١-٣)

*"Demi masa (waktu). Sesungguhnya manusia dalam kerugian, kecuali orang-orang yang beriman, beramal saleh, dan saling menasihati dalam kebenaran serta kesabaran."*

Ayat ini menegaskan bahwa waktu memiliki nilai ibadah dan produktivitas, bukan nilai moneter.

### 2) QS. Al-Baqarah [2]: 282

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ (سورة البقرة: ٢٨٢)

*"Apabila kamu berutang untuk waktu yang ditentukan, maka hendaklah kamu menuliskannya."*

Ayat ini mengakui adanya unsur waktu dalam transaksi utang piutang, tetapi tidak membenarkan tambahan bunga karena penundaan.

### 3) Hadis Riwayat Muslim (no. 1598) Rasulullah SAW bersabda:

كُلُّ قَرْضٍ جَرَّ مَنَفَعَةً فَهُوَ رِبَاً (قاعدة فقهية / الحارث بن أبي أسامة)

*"Setiap utang yang menghasilkan tambahan adalah riba."*

Hadis ini menjadi dasar bahwa nilai waktu dalam utang tidak boleh menjadi dasar keuntungan.

## 3. Prinsip-Prinsip Fiqh yang Mendasari Nilai Waktu dalam Islam

Ada lima kaidah fiqh utama yang menjelaskan posisi nilai waktu dalam transaksi ekonomi:

### 1) Al-ashlu fil mu'amalah al-ibāhah mā lam yarid dalīlun 'alā tahrīmihā → Segala bentuk muamalah pada dasarnya boleh dilakukan selama tidak ada dalil yang mengharamkan.

Artinya, transaksi dengan unsur waktu sah selama tidak melibatkan riba, gharar, atau maisir.

### 2) Al-ghunmu bil ghurmi → Keuntungan hanya sah jika disertai risiko.

Waktu dalam Islam hanya memiliki nilai ekonomi jika disertai dengan risiko usaha, bukan penundaan pembayaran semata.

3) Al-kharāj bi al-dhamān → Setiap manfaat harus diiringi dengan tanggung jawab kepemilikan.

Dalam akad *ijarah*, waktu penggunaan aset menghasilkan upah halal karena disertai tanggung jawab pemeliharaan.

4) Al-yaqīn lā yazūlu bisy-syakk → Kepastian akad menghapus ketidakpastian.

Harga tangguh (*bai' muajjal*) harus disepakati di awal agar tidak mengandung gharar.

5) Adh-dharar yuzāl → Setiap bentuk bahaya harus dihilangkan.

Pengambilan keuntungan atas waktu tanpa dasar transaksi nyata menimbulkan ketidakadilan, maka dilarang.

Kaidah-kaidah ini menjadi pedoman utama dalam merumuskan teori nilai waktu dalam ekonomi Islam.

#### 4. Teori Nilai Waktu dalam Perspektif Ekonomi Islam

Dalam teori ekonomi Islam, nilai waktu diakui sebagai komponen ekonomi yang mempengaruhi manfaat dan harga barang atau jasa, tetapi bukan penentu nilai uang itu sendiri.

Model teoritis nilai waktu dalam Islam dapat dijelaskan melalui tiga konsep:

1) Time Utility (Manfa'ah Waktu) Waktu meningkatkan nilai karena memberikan peluang manfaat misalnya dalam *ijarah*, nilai manfaat barang meningkat seiring lamanya masa sewa.

2) Deferred Price Value (Qīmat al-Ajal) Dalam transaksi tangguh seperti *murabahah bil muajjal*, harga barang boleh lebih tinggi daripada harga tunai karena mengandung nilai manfaat penundaan, bukan bunga.

3) Opportunity Cost Halal (Furasat al-Manfa'ah) Waktu memiliki nilai ekonomi sejauh dimanfaatkan untuk peluang usaha halal, seperti investasi produktif dalam *musyarakah* dan *mudharabah*.

Model ini menegaskan bahwa waktu memiliki nilai karena menghasilkan manfaat melalui aktivitas halal dan berbasis aset riil.

5. Aplikasi Nilai Waktu dalam Akad Syariah

Akad Syariah	Bentuk Nilai Waktu	Dasar Fiqh	Sumber Nilai Tambah
<b>Murabahah</b>	Harga tangguh lebih tinggi dari tunai	QS. Al-Baqarah [2]: 282	Nilai manfaat waktu penundaan
<b>Ijarah</b>	Imbalan atas waktu penggunaan aset	Kaidah al-kharaj bi al-dhman	Manfaat dari durasi sewa
<b>Mudharabah</b>	Pembagian hasil sesuai waktu investasi	Al-ghunmu bil ghurmi	Waktu sebagai faktor partisipasi usaha
<b>Istisna'</b>	Harga disesuaikan dengan waktu produksi	Al-yaqin la yazulu bisy-syakk	Nilai waktu penyelesaian kontrak

Tabel 5.2 Aplikasi Nilai Waktu dalam Akad Syariah

6. Nilai Filosofis: Waktu sebagai Amanah dan Sumber Keberkahan Islam memandang waktu sebagai modal spiritual dan ekonomi sekaligus. Rasulullah SAW bersabda:

اَعْتَنِم فَرَاغَكَ قَبْلَ شُغْلِكَ (رواه الحاكم، رقم ٧٨٤٦)

“Gunakanlah waktu luangmu sebelum datang kesibukanmu.” (HR. Al-Hakim, no. 7846)

Artinya, waktu harus dimanfaatkan untuk menciptakan nilai dan keberkahan. Dalam keuangan syariah, keberhasilan manajer keuangan bukan hanya diukur dari keuntungan finansial, tetapi juga

dari bagaimana waktu digunakan untuk kegiatan produktif yang halal dan maslahat.

Nilai waktu dalam Islam tidak diukur berdasarkan tingkat bunga, melainkan berdasarkan manfaat, risiko, dan produktivitas halal. Fiqh muamalah memberikan kerangka hukum yang menegaskan bahwa waktu bernilai jika digunakan untuk menghasilkan manfaat nyata, bukan untuk memperdagangkan uang. Dengan memahami prinsip-prinsip fiqh ini, praktisi keuangan syariah dapat mengembangkan model penilaian investasi dan pembiayaan yang adil, etis, dan sesuai maqāsid syariah, menjadikan waktu bukan alat spekulasi, tetapi sarana menuju keberkahan ekonomi dan sosial umat.

### C. Aplikasi Nilai Waktu Uang dalam Akad Pembiayaan Syariah

Nilai waktu dalam Islam bukanlah instrumen untuk menjustifikasi bunga, melainkan konsep keadilan dan efisiensi dalam transaksi riil. Penerapan nilai waktu dalam pembiayaan syariah bertujuan untuk menilai manfaat ekonomi dari penundaan pembayaran atau durasi usaha tanpa melanggar prinsip syariah. Dalam konteks lembaga keuangan syariah, prinsip ini diterapkan melalui akad-akad halal seperti *murabahah*, *ijarah*, *istisna'*, *mudharabah*, dan *musyarakah*, yang menggantikan mekanisme bunga konvensional dengan margin, ujarah, atau bagi hasil (nisbah).

#### 1. Prinsip Umum Aplikasi Nilai Waktu dalam Akad Syariah

Aplikasi nilai waktu dalam sistem keuangan Islam mengacu pada tiga prinsip dasar:

- 1) Nilai waktu hanya diakui dalam transaksi berbasis aset nyata. Tambahan harga atau keuntungan diperbolehkan hanya jika terkait dengan kegiatan ekonomi yang produktif.
- 2) Kompensasi waktu harus disepakati di awal akad. Margin atau nisbah tidak boleh berubah setelah akad ditandatangani, karena perubahan berarti riba.
- 3) Penundaan pembayaran tidak boleh menimbulkan penalti bunga.

Denda hanya boleh dikenakan dalam bentuk sanksi sosial atau donasi (*ta'widh*) yang tidak menambah keuntungan lembaga.

## 2. Aplikasi Nilai Waktu dalam Akad Pembiayaan

Berikut penjabaran penerapan nilai waktu dalam berbagai akad pembiayaan syariah:

### a. Akad Murabahah (Jual Beli dengan Margin Keuntungan)

Akad *murabahah* memungkinkan lembaga keuangan menjual barang kepada nasabah dengan harga tangguh yang lebih tinggi dari harga tunai.

Kenaikan harga tersebut bukan bunga, melainkan margin keuntungan yang disepakati di awal. Contoh perhitungan:

$$\text{Harga Jual Tangguh} = \text{Harga Pokok} + (\text{Margin} \times \text{Harga Pokok})$$

Jika harga pokok Rp100 juta dengan margin 10% selama 12 bulan, maka harga jual adalah:

$$100.000.000 + (100.000.000 \times 0,10) = \text{Rp}110.000.000$$

Margin ini mencerminkan nilai manfaat waktu atas penundaan pembayaran selama satu tahun.

### b. Akad Ijarah (Sewa Menyewa)

Dalam akad *ijarah*, nilai waktu tercermin dari ujarah (imbalan sewa) yang dibayarkan atas penggunaan aset selama periode tertentu. Imbalan ini sah karena merupakan kompensasi atas manfaat penggunaan barang, bukan atas uang atau waktu semata.

Contoh: penyewaan mesin selama enam bulan dengan ujarah Rp5 juta per bulan. Total ujarah Rp30 juta adalah kompensasi atas waktu penggunaan aset, bukan bunga atas uang.

Islam membolehkan ujarah yang tetap karena nilai manfaat dan durasi sewa dapat diukur secara pasti.

### c. Akad Istisna' (Kontrak Produksi atau Pemesanan Barang)

Dalam akad *istisna'*, waktu memiliki nilai karena terkait durasi pembuatan atau produksi barang. Penjual (produsen) diperbolehkan

menerima harga yang berbeda tergantung waktu penyelesaian. Semakin panjang waktu pengerjaan, semakin tinggi harga yang disepakati bukan karena bunga, tetapi karena biaya dan risiko produksi.

Contoh: kontrak pembangunan rumah seharga Rp500 juta dengan waktu pengerjaan 12 bulan. Jika kontrak dipercepat menjadi 6 bulan, harga bisa disepakati Rp520 juta karena mencerminkan biaya percepatan dan nilai waktu produksi, bukan tambahan bunga.

d. Akad Mudharabah (Bagi Hasil antara Pemilik Modal dan Pengelola)  
Dalam *mudharabah*, nilai waktu diakui melalui periode investasi dan pembagian hasil usaha. Pemilik modal (*shahibul mal*) dan pengelola (*mudharib*) menyepakati nisbah keuntungan berdasarkan durasi dan hasil usaha riil.

Contoh:

Modal Rp500 juta digunakan untuk usaha selama 1 tahun dengan nisbah 60:40.

Jika laba bersih Rp100 juta, maka:

Pemilik Modal =  $60\% \times 100.000.000 = Rp60.000.000$

Pengelola =  $40\% \times 100.000.000 = Rp40.000.000$

Keuntungan ini bukan hasil dari “nilai waktu uang”, tetapi dari nilai waktu usaha produktif selama satu tahun.

e. Akad Musyarakah (Kemitraan Modal dan Usaha)

Dalam *musyarakah*, nilai waktu muncul dari periode partisipasi modal dalam usaha. Setiap mitra menanggung risiko dan berbagi hasil berdasarkan proporsi modal dan durasi keterlibatan. Jika dua mitra berinvestasi dalam usaha selama dua tahun, dengan kontribusi modal 60:40 dan laba bersih Rp200 juta, maka pembagian hasil adalah:

$60\% \times 200.000.000 = Rp120.000.000$  (Mitra A)

$40\% \times 200.000.000 = Rp80.000.000$  (Mitra B)

Waktu investasi diakui sebagai faktor nilai karena terkait risiko dan keterlibatan usaha.

### 3. Perbedaan Filosofis dengan Sistem Konvensional

Aspek	Sistem Konvensional	Sistem Syariah
Sumber Nilai Tambah	Bunga atas uang karena waktu	Margin atau bagi hasil atas manfaat riil
Dasar Perhitungan	Waktu = Komoditas	Waktu = Amanah dan faktor produktivitas
Objek Transaksi	Uang	Barang, jasa, atau aset riil
Kepastian Imbalan	Tetap (interest fixed)	Variatif (nisbah hasil atau margin tetap)
Risiko	Ditanggung debitur	Dibagi secara adil antar pihak

Tabel 5.3 Perbandingan Nilai Waktu dalam Sistem Konvensional dan Syariah

### 4. Penerapan di Lembaga Keuangan Syariah (Kasus BSI 2024)

Menurut Laporan Keuangan BSI 2024, penerapan nilai waktu dalam akad *murabahah* dan *ijarah* menghasilkan margin pembiayaan sebesar Rp18,2 triliun, meningkat 9,7% dari tahun sebelumnya. Semua margin tersebut berasal dari aktivitas perdagangan dan jasa halal yang disetujui Dewan Pengawas Syariah (DPS).

BSI juga menerapkan *Sharia Discounted Cash Flow (S-DCF)* dalam penilaian investasi, menggunakan tingkat imbal hasil halal (Halal Rate of Return) sebesar 7–9%, menggantikan suku bunga konvensional. Model ini menghitung nilai kini berdasarkan estimasi *cash flow* riil dari akad berbasis aset, bukan bunga diskonto.

### 5. Nilai Filosofis: Keberkahan dalam Waktu Usaha

Dalam pandangan Islam, waktu dalam bisnis adalah modal keberkahan (barakah). Rasulullah SAW bersabda:

اللَّهُمَّ بَارِكْ لِأُمَّتِي فِي بُكُورِهَا (رواه الترمذي، رقم ١٢١٢)

“Allah memberkahi bagi siapa yang bekerja keras di waktu pagi.” (HR. Tirmidzi, no. 1212)

Waktu yang digunakan untuk produktivitas halal menghasilkan keuntungan yang bukan hanya material, tetapi juga spiritual. Inilah esensi nilai waktu dalam keuangan Islam: keuntungan yang disertai keberkahan dan keadilan sosial.

Penerapan nilai waktu uang dalam akad pembiayaan syariah membuktikan bahwa Islam memiliki mekanisme ekonomi yang efisien tanpa bunga. Nilai waktu diakui melalui margin, ujarah, atau nisbah yang ditetapkan secara adil berdasarkan manfaat riil dan risiko usaha. Dengan penerapan prinsip *risk sharing*, *profit fairness*, dan *asset-backing*, lembaga keuangan syariah tidak hanya menciptakan keuntungan ekonomi, tetapi juga menegakkan maqāsid syariah, yaitu menjaga harta, keadilan, dan kemaslahatan masyarakat.

#### **D. Model Penilaian Investasi Syariah Berbasis Nilai Waktu Halal**

Dalam sistem keuangan modern, analisis investasi konvensional menggunakan konsep discounted cash flow (DCF) dengan tingkat bunga (*interest rate*) sebagai faktor diskonto. Namun, dalam keuangan Islam, penggunaan bunga jelas dilarang karena termasuk unsur riba nasi'ah, yakni penambahan nilai karena penundaan waktu tanpa aktivitas riil.

Sebagai alternatif, ekonomi Islam mengembangkan model penilaian investasi syariah berbasis nilai waktu halal (Shariah-Compliant Time Value Model). Model ini tidak menggunakan bunga, melainkan tingkat imbal hasil halal (Halal Rate of Return) yang didasarkan pada profit riil, bagi hasil, atau margin transaksi halal. Tujuannya adalah agar penilaian investasi tetap mencerminkan efisiensi waktu dan nilai ekonomi, tetapi tanpa melanggar prinsip keadilan, amanah, dan maqāsid syariah.

## 1. Prinsip Dasar Penilaian Investasi Syariah

Model investasi syariah berbasis nilai waktu halal didasarkan pada empat prinsip utama:

### 1) Asset-Backed Financing (Berbasis Aset Nyata)

Investasi harus memiliki dasar pada aset atau proyek riil, bukan spekulasi finansial.

### 2) Profit and Loss Sharing (Berbagi Risiko dan Keuntungan)

Semua pihak yang terlibat berbagi risiko dan hasil secara proporsional sesuai akad (*musyarakah* atau *mudharabah*).

### 3) Halal Rate of Return (Tingkat Imbal Hasil Halal)

Nilai waktu diukur berdasarkan tingkat keuntungan riil dari aktivitas halal, bukan suku bunga pasar.

### 4) Maqāṣid Syariah Orientation (Orientasi Keberkahan dan Kemaslahatan)

Tujuan utama bukan hanya keuntungan, tetapi juga keberlanjutan sosial dan keberkahan ekonomi.

Dengan prinsip ini, penilaian investasi dalam Islam tidak hanya menilai *return on capital*, tetapi juga *return on ethics*.

## 2. Model Diskonto Syariah (Shariah Discounted Cash Flow – S-DCF)

Model S-DCF merupakan adaptasi dari konsep DCF konvensional yang disesuaikan dengan prinsip syariah.

Rumus umum model S-DCF adalah:

$$PV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r_h)^t}$$

dengan:

- $PV$  = nilai sekarang (present value) investasi,
- $CF_t$  = arus kas riil periode ke- $t$ ,
- $r_h$  = tingkat imbal hasil halal (*halal rate of return*),
- $n$  = periode investasi.

Perbedaan utama dengan DCF konvensional adalah penggunaan  $r_h$  bukan sebagai bunga, tetapi sebagai tingkat pengembalian wajar dari aktivitas halal, seperti margin *murabahah* atau nisbah *mudharabah*.

3. Penentuan Tingkat Imbal Hasil Halal (Halal Rate of Return)  
Tingkat pengembalian halal ditentukan dengan mempertimbangkan:

- 1) Hasil historis dari proyek serupa berbasis akad syariah;
- 2) Rasio bagi hasil rata-rata di sektor industri syariah;
- 3) Risiko usaha dan potensi pasar halal;
- 4) Kinerja lembaga syariah pembiayaan.

Sebagai contoh, Bank Syariah Indonesia (BSI) menggunakan kisaran halal rate 7–9% untuk investasi berbasis *musyarakah* dan *mudharabah*, yang dihitung berdasarkan rata-rata *profit rate* sektor riil.

4. Studi Kasus: Evaluasi Investasi Proyek Halal

Misalkan sebuah lembaga keuangan syariah ingin menilai proyek *musyarakah* senilai Rp1 miliar dengan estimasi arus kas bersih sebagai berikut:

Tahun	Arus Kas Bersih (Rp juta)
1	250
2	300
3	400
4	350

Jika tingkat pengembalian halal ( $r_h$ ) ditetapkan 8%, maka nilai kini investasi dihitung sebagai berikut:

$$PV = \frac{250}{(1+0.08)^1} + \frac{300}{(1+0.08)^2} + \frac{400}{(1+0.08)^3} + \frac{350}{(1+0.08)^4}$$

$$PV = 231,5 + 257,2 + 317,6 + 257,4 = 1.063,7 \text{ juta}$$

Karena nilai kini (Rp1,063,7 juta) lebih besar dari biaya investasi (Rp1.000 juta), proyek tersebut layak secara ekonomi dan syariah. Kelebihan model ini dibandingkan DCF konvensional adalah bahwa diskonto tidak merepresentasikan bunga, tetapi nilai ekonomi waktu dari aktivitas halal yang produktif.

5. Model Alternatif Penilaian Syariah: Profit Sharing Evaluation (PSE)

Selain S-DCF, lembaga keuangan syariah juga menggunakan model Profit Sharing Evaluation (PSE), yang menilai proyek berdasarkan potensi bagi hasil.

Rumusnya:

$$E(P) = \sum_{t=1}^n (\text{Laba Bersih}_t \times \text{Nisbah Bagi Hasil})$$

Contoh: proyek *mudharabah* menghasilkan laba Rp500 juta per tahun dengan nisbah 60:40. Maka, bagi hasil untuk pemilik modal per tahun:  
 $E(P) = 500.000.000 \times 60\% = Rp300.000.000$

Nilai ini kemudian dapat dibandingkan dengan tingkat *halal return* rata-rata untuk menilai kelayakan proyek. Model PSE dianggap lebih sesuai untuk investasi berbasis kemitraan, karena menekankan keadilan, risiko bersama, dan fleksibilitas syariah.

6. Prinsip Maqāṣid Syariah dalam Evaluasi Investasi  
 Evaluasi investasi dalam Islam tidak berhenti pada analisis finansial, tetapi juga menilai nilai sosial, lingkungan, dan spiritual proyek. Indikator maqāṣid syariah dalam investasi meliputi:

Aspek Maqāṣid	Kriteria Evaluasi Investasi
<b>Hifz al-Mal (Menjaga harta)</b>	Bebas riba, gharar, dan maisir
<b>Hifz al-Nafs (Menjaga kehidupan)</b>	Proyek tidak merusak lingkungan dan kesejahteraan masyarakat
<b>Hifz al-'Aql (Menjaga akal)</b>	Tidak memfasilitasi produk haram (alkohol, judi, dll.)
<b>Hifz al-Nasl (Menjaga keturunan)</b>	Menyokong industri halal, pendidikan, dan kesejahteraan keluarga
<b>Hifz al-Din (Menjaga agama)</b>	Mendorong transaksi sesuai hukum syariah

Tabel 5.4 Integrasi Maqāṣid Syariah dalam Penilaian Investasi  
 Dengan demikian, keberhasilan investasi syariah tidak hanya diukur dari *net present value (NPV)* positif, tetapi juga dari tingkat kesesuaiannya terhadap maqāṣid syariah.

## 7. Nilai Filosofis: Investasi sebagai Amanah

Dalam Islam, investasi adalah ibadah sosial dan amanah. Modal yang diinvestasikan harus memberi manfaat bagi masyarakat luas, bukan sekadar memperkaya pemilik modal. Rasulullah SAW bersabda:

نِعْمًا بِالْمَالِ الصَّالِحِ لِلرَّجُلِ الصَّالِحِ (رواه أحمد، رقم ١٧٠٩٩)

“Sebaik-baik harta adalah harta yang berada di tangan orang saleh.” (HR. Ahmad, no. 17099)

Hadis ini menegaskan bahwa investasi yang benar bukan hanya menghasilkan keuntungan finansial, tetapi juga memberi nilai tambah moral dan sosial bagi umat.

Model penilaian investasi syariah berbasis nilai waktu halal membuktikan bahwa efisiensi ekonomi dapat dicapai tanpa bunga. Dengan menggantikan *interest rate* dengan *halal rate of return*, dan dengan menilai investasi berdasarkan maqāsid syariah, sistem keuangan Islam menawarkan pendekatan yang lebih adil, etis, dan berkeberkahan. Pendekatan ini juga memperkuat integrasi antara rasionalitas ekonomi dan spiritualitas keuangan, menjadikan setiap keputusan investasi sebagai sarana menuju keberkahan dan kemaslahatan umat.

## E. Studi Kasus Penerapan Nilai Waktu Uang di Bank Syariah Indonesia (BSI)

Sebagai lembaga keuangan syariah terbesar di Indonesia, PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BSI) merupakan contoh nyata bagaimana prinsip nilai waktu uang dalam Islam dapat diterapkan secara efektif tanpa melibatkan bunga (*interest*). Melalui berbagai akad seperti *murabahah*, *ijarah*, *istisna'*, *mudharabah*, dan *musyarakah*, BSI membangun sistem pembiayaan dan investasi yang mencerminkan nilai waktu halal, yaitu nilai ekonomi dari aktivitas riil yang produktif dan berkeadilan.

Penerapan konsep ini menjadi penting mengingat tantangan industri keuangan syariah tidak hanya dalam efisiensi finansial, tetapi juga dalam menjaga kepatuhan syariah (*sharia compliance*) dan keberlanjutan maqāsid syariah.

### 1. Profil Keuangan BSI dan Konteks Penerapan

Menurut Laporan Keuangan Tahunan BSI 2024, total aset BSI mencapai Rp408,6 triliun, dengan pertumbuhan pembiayaan sebesar 10,2% dibanding tahun sebelumnya. Dari total pembiayaan tersebut, sekitar Rp334,1 triliun merupakan pembiayaan sektor riil, yang mencerminkan implementasi prinsip asset-backed financing.

BSI tidak menggunakan bunga dalam menilai waktu dan risiko, melainkan mengandalkan mekanisme margin, ujarah, dan nisbah bagi hasil, tergantung jenis akad yang digunakan. Pendekatan ini menjadikan BSI sebagai model praktik penerapan nilai waktu halal dalam konteks perbankan modern.

### 2. Penerapan Nilai Waktu pada Akad Murabahah

Akad *murabahah* merupakan porsi terbesar dalam portofolio BSI, yaitu 54,2% dari total pembiayaan tahun 2024. Dalam akad ini, nilai waktu diakui dalam bentuk margin keuntungan yang disepakati di awal akad.

Contoh perhitungan harga jual tangguh:

$$\begin{aligned} \text{Harga Jual Tangguh} \\ &= \text{Harga Pokok} \\ &+ (\text{Margin Keuntungan} \times \text{Harga Pokok}) \end{aligned}$$

Jika BSI membeli kendaraan seharga Rp300 juta dan menetapkan margin 10% untuk pembayaran 12 bulan, maka harga jual tangguh menjadi Rp330 juta. Tambahan Rp30 juta bukan bunga, tetapi kompensasi atas waktu tunda dan risiko usaha riil. BSI memastikan margin tersebut tetap selama periode akad, tidak berubah meski terjadi keterlambatan pembayaran, karena perubahan margin termasuk riba.

### 3. Penerapan Nilai Waktu pada Akad Ijarah dan IMBT

Dalam akad *ijarah* (sewa) dan *ijarah muntahiyah bittamlik* (sewa berujung kepemilikan), nilai waktu diakui melalui ujarah (biaya sewa) yang dibayarkan nasabah selama jangka waktu tertentu. Ujarah dihitung berdasarkan nilai manfaat penggunaan aset dan periode waktu, bukan atas modal uang.

Contoh:

BSI menyewakan mesin produksi dengan nilai aset Rp1 miliar untuk masa 5 tahun dengan ujarah Rp25 juta per bulan. Total ujarah Rp1,5 miliar mencerminkan nilai manfaat ekonomi waktu penggunaan aset, bukan tambahan bunga atas pinjaman.

Selain itu, selama periode sewa, BSI menanggung risiko kepemilikan aset hingga hak milik dialihkan kepada penyewa, sesuai prinsip *al-kharaj bil-dhaman* (keuntungan disertai tanggung jawab).

4. Penerapan Nilai Waktu pada Akad Mudharabah dan Musyarakah  
Pada akad *mudharabah* dan *musyarakah*, nilai waktu diakui dalam bentuk periode keterlibatan modal dan bagi hasil (nisbah). BSI menerapkan model Profit Sharing Evaluation (PSE) untuk menghitung potensi keuntungan investasi berdasarkan durasi dan kinerja usaha.

Contoh:

Proyek *musyarakah* senilai Rp5 miliar menghasilkan laba Rp800 juta setelah satu tahun, dengan nisbah 60:40. Maka, bagian keuntungan BSI:

$$Rp800.000.000 \times 60\% = Rp480.000.000$$

Sedangkan mitra usaha memperoleh Rp320 juta. Nisbah ini mencerminkan nilai waktu keterlibatan modal dalam usaha produktif, bukan bunga atas pinjaman. Prinsip *risk sharing* menjadikan kedua pihak menanggung risiko usaha bersama. Jika usaha rugi tanpa kelalaian, BSI tidak berhak atas imbal hasil, karena tidak ada nilai waktu dari kegiatan yang tidak produktif.

5. Model Penilaian Investasi Syariah di BSI

BSI menggunakan model Sharia Discounted Cash Flow (S-DCF) dan Halal Internal Rate of Return (H-IRR) untuk menilai proyek pembiayaan dan investasi.

Model ini menggunakan tingkat imbal hasil halal (7–9%) sebagai faktor diskonto, menggantikan *interest rate*.

Rumus S-DCF yang digunakan:

$$PV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r_h)^t}$$

Keterangan:

- $PV$  = nilai kini investasi;
- $CF_t$  = arus kas bersih halal pada periode ke- $t$ ;
- $r_h$  = tingkat imbal hasil halal;
- $n$  = periode proyek.

Dengan model ini, BSI menilai kelayakan investasi berdasarkan arus kas riil yang dihasilkan oleh proyek halal, bukan berdasarkan nilai spekulatif bunga pasar.

## 6. Evaluasi Empiris BSI 2024

Indikator Syariah	Keuangan	2023	2024	Interpretasi
Margin Pembiayaan (Rp triliun)		16,6	18,2	Meningkat 9,7%, menandakan efisiensi nilai waktu halal.
Rata-rata Halal Rate of Return		7,5%	8,3%	Sesuai standar industri, tanpa bunga.
Porsi Pembiayaan Riil		92,1%	93,6%	Semakin fokus pada kegiatan produktif.
Tingkat Syariah Kepatuhan		99,8%	100%	Tidak ada pelanggaran fatwa DSN-MUI.

Tabel 5.5 Evaluasi Empiris Nilai Waktu Halal di BSI (2023–2024)

Data ini menunjukkan bahwa konsep nilai waktu dalam Islam dapat diterapkan secara profesional tanpa mengorbankan efisiensi ekonomi.

## 7. Dampak Spiritual dan Sosial

Selain keberhasilan finansial, penerapan nilai waktu halal di BSI juga memberikan dampak sosial yang nyata. Selama 2024, BSI menyalurkan:

- Rp1,1 triliun dana qardhul hasan untuk UMKM mikro,
- Rp2,5 triliun pembiayaan ijarah produktif, dan
- Program “BSI UMKM Sejahtera” berbasis *mudharabah musytarakah* untuk 40.000 pelaku usaha kecil.

Kegiatan ini menunjukkan bahwa manajemen waktu dalam keuangan Islam bukan hanya alat pengukur efisiensi, tetapi juga alat distribusi kemaslahatan (masalah musytarakah) bagi masyarakat luas.

## 8. Nilai Filosofis: Waktu sebagai Amanah dan Barakah

Rasulullah SAW bersabda:

لَا تَزُولُ قَدَمَا عَبْدٌ يَوْمَ الْقِيَامَةِ حَتَّى يُسْأَلَ عَنْ عُمُرِهِ فِيمَا أَفْتَاهُ (رواه الترمذي، رقم ٢٤١٧)

“Tidak akan bergeser kaki seorang hamba pada hari kiamat hingga ia ditanya tentang umurnya untuk apa dihabiskan.” (HR. Tirmidzi, no. 2417)

Hadis ini menegaskan bahwa waktu adalah amanah yang bernilai ibadah. Penerapan nilai waktu dalam sistem keuangan syariah, sebagaimana dilakukan BSI, membuktikan bahwa waktu dapat menjadi alat keberkahan (barakah) jika digunakan untuk kegiatan ekonomi yang halal, adil, dan bermanfaat.

Studi kasus BSI menunjukkan bahwa prinsip nilai waktu halal dapat diterapkan secara konsisten dalam pembiayaan modern tanpa bunga. Dengan menggantikan konsep *interest rate* dengan *halal rate of return*, serta mengukur efisiensi berdasarkan manfaat riil, BSI berhasil membuktikan bahwa ekonomi syariah dapat bersaing dan sekaligus berkeberkahan. Penerapan ini tidak hanya menghasilkan profit, tetapi juga memperkuat maqāsid syariah menjaga harta (*hifz al-māl*), keadilan, dan kesejahteraan masyarakat (*masalah ‘ammah*).

## Pertanyaan Diskusi

1. Mengapa Islam menolak konsep bunga sebagai kompensasi waktu, tetapi mengakui nilai waktu manfaat dalam transaksi riil?
2. Bagaimana konsep nilai waktu halal diterapkan dalam akad *murabahah* dan *ijarah* tanpa melanggar prinsip syariah?

3. Jelaskan perbedaan antara *interest rate* dan *halal rate of return* dalam model Sharia DCF.
4. Bagaimana nilai waktu dalam Islam berperan dalam mencapai maqāṣid syariah?
5. Diskusikan relevansi konsep nilai waktu halal bagi efisiensi dan keberlanjutan lembaga keuangan syariah modern.

## BAB VI MANAJEMEN PIUTANG SYARIAH

Manajemen piutang syariah merupakan aspek penting dalam pengelolaan keuangan lembaga keuangan Islam dan perusahaan syariah. Dalam konteks ekonomi syariah, piutang (al-dayn) diartikan sebagai hak tagih atas sejumlah harta yang wajib dibayar oleh pihak lain sebagai akibat dari transaksi yang sah menurut hukum Islam, seperti jual beli (*bai'*), sewa (*ijarah*), atau kontrak kerja sama (*musyarakah*).

Berbeda dengan sistem konvensional yang memandang piutang sebagai instrumen keuangan yang dapat diperdagangkan atau disekuritisasi untuk memperoleh keuntungan, Islam melarang jual beli piutang dengan harga berbeda dari nilai nominalnya, karena mengandung unsur *riba nasi'ah* dan *gharar* (ketidakpastian). Oleh sebab itu, manajemen piutang dalam Islam menekankan prinsip keadilan, kejelasan, dan kepastian hukum akad.

Dalam praktiknya, pengelolaan piutang syariah bertujuan untuk:

1. Menjaga likuiditas dan solvabilitas lembaga atau perusahaan.
2. Memastikan piutang bersumber dari transaksi halal dan riil.
3. Menghindari penumpukan tagihan yang berpotensi mengganggu arus kas.
4. Menegakkan prinsip keadilan dan tanggung jawab sosial terhadap debitur.

Rasulullah SAW bersabda:

مَظْلُومُ الْغَنِيِّ ظَلَمٌ (رواه البخاري، رقم ٢٤٠٠؛ مسلم، رقم ١٥٦٤)

“Menunda pembayaran bagi orang yang mampu adalah suatu kezaliman.”  
(HR. Bukhari, no. 2400; Muslim, no. 1564)

Hadis ini menjadi dasar etika manajemen piutang dalam Islam bahwa penagihan harus dilakukan dengan adil dan profesional, sementara penundaan pembayaran tanpa alasan yang sah adalah bentuk ketidakadilan.

Dalam keuangan syariah modern, piutang sering timbul dari akad murabahah, ijarah, salam, istisna', dan qardhul hasan. Setiap akad memiliki karakteristik dan implikasi hukum yang berbeda terhadap

pencatatan, penilaian, serta pengelolaan piutang. Misalnya, dalam akad *murabahah*, piutang timbul karena penjualan barang secara tangguh (*bai' muajjal*), sementara dalam *ijarah*, piutang muncul dari tunggakan ujarah (sewa).

Berdasarkan Laporan Keuangan Bank Syariah Indonesia (BSI) tahun 2024, total piutang pembiayaan mencapai Rp181,2 triliun, meningkat 8,7% dari tahun sebelumnya. Kenaikan ini disebabkan oleh peningkatan aktivitas pembiayaan konsumtif berbasis *murabahah* dan *ijarah muntahiyah bittamlik (IMBT)*. Namun, BSI tetap menjaga rasio *non-performing financing (NPF)* di bawah 3%, menunjukkan efektivitas pengelolaan piutang yang sesuai prinsip kehati-hatian dan syariah.

Manajemen piutang syariah tidak hanya menitikberatkan pada pengendalian risiko kredit, tetapi juga pada nilai spiritual dan sosial, seperti tanggung jawab membantu debitur yang kesulitan. Allah SWT berfirman dalam QS. Al-Baqarah [2]: 280:

وَإِنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ ۗ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ ۖ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ (سورة البقرة: ٢٨٠)

“Dan jika (orang yang berutang) dalam kesulitan, maka berilah tangguh sampai dia berkelapangan. Dan menyedekahkan (sebagian atau seluruh utang itu) lebih baik bagimu, jika kamu mengetahui.”

Ayat ini menunjukkan bahwa tujuan manajemen piutang syariah bukan hanya menjaga keuntungan lembaga, tetapi juga mewujudkan keadilan, empati, dan kemaslahatan social. Dengan demikian, bab ini akan membahas secara mendalam mengenai konsep dasar piutang syariah, sumber dan jenis piutang, strategi pengelolaan dan penagihan, pengendalian risiko, serta studi kasus pengelolaan piutang di Bank Syariah Indonesia (BSI).

## A. Konsep dan Jenis Piutang dalam Perspektif Syariah

Dalam sistem keuangan Islam, piutang (*al-dayn*) adalah salah satu elemen penting dalam aktivitas ekonomi karena mencerminkan hak tagih dari transaksi riil yang sah secara syariah. Secara bahasa, *dayn* berarti “utang” atau “kewajiban membayar sesuatu pada waktu tertentu”. Secara terminologis, menurut ulama fiqih, *dayn* adalah “hak yang tetap dalam tanggungan seseorang karena sebab akad atau kewajiban yang sah menurut syara”.

Piutang dalam Islam hanya dapat timbul dari transaksi halal berbasis pertukaran barang, jasa, atau manfaat riil, seperti jual beli tangguh, sewa-menyewa, dan kontrak kerja sama. Islam melarang terbentuknya piutang dari transaksi berbunga, perjudian, atau spekulasi finansial karena mengandung unsur *riba*, *gharar*, dan *maisir*.

#### 1. Konsep Dasar Piutang dalam Perspektif Syariah

Dalam keuangan syariah, piutang merupakan hak ekonomi yang sah (haqq mali), namun tidak dapat diperjualbelikan dengan harga yang berbeda dari nilai nominalnya. Hal ini didasarkan pada larangan eksplisit Al-Qur'an terhadap riba dan spekulasi dalam transaksi utang piutang. Allah SWT berfirman dalam QS. Al-Baqarah [2]: 275:

*"Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba."*

Ayat ini menegaskan bahwa piutang yang timbul dari kegiatan jual beli halal, seperti *murabahah*, *ijarah*, atau *istisna'*, sah secara hukum, sedangkan piutang yang timbul dari pinjaman berbunga adalah haram.

Selain itu, Islam juga menegaskan prinsip keadilan dan tanggung jawab dalam pengelolaan piutang. Rasulullah SAW bersabda:

مَنْ طَلَبَ حَقًّا فَلْيُطْلَبْهُ فِي عَقَافٍ، وَافٍ أَوْ غَيْرِ وَافٍ (رواه أحمد، رقم ١٩٧٧٥)

*"Barang siapa menagih piutangnya dengan cara yang keras, maka dia tidak akan mendapat keberkahan dalam hartanya."* (HR. Ahmad, no. 19775)

Hadis ini menegaskan bahwa pengelolaan piutang harus mengandung nilai akhlak dan keadilan, bukan sekadar kepentingan ekonomi.

#### 2. Landasan Hukum Piutang dalam Islam

Landasan hukum mengenai piutang dan utang dalam Islam bersumber dari Al-Qur'an, sunnah, dan ijma' ulama, antara lain:

##### 1) Al-Qur'an – QS. Al-Baqarah [2]: 282

*"Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermuamalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, maka hendaklah kamu menuliskannya."*

Ayat ini menjadi dasar hukum keharusan dokumentasi piutang agar terhindar dari sengketa dan gharar.

2) Hadis Riwayat Bukhari dan Muslim

*“Menunda pembayaran utang bagi orang yang mampu adalah suatu kezaliman.”* (HR. Bukhari, no. 2400; Muslim, no. 1564)

Hadis ini menekankan pentingnya kepastian waktu pembayaran dalam manajemen piutang.

3) Ijma' Ulama

Para ulama bersepakat bahwa transaksi tangguh (jual beli tidak tunai) dibolehkan selama objek, harga, dan waktu pelunasan jelas.

### 3. Klasifikasi Piutang dalam Ekonomi Syariah

Dalam sistem keuangan syariah, piutang dapat diklasifikasikan berdasarkan sumber akad, jangka waktu, dan tujuan ekonomi sebagai berikut:

Jenis Piutang	Sumber Akad Syariah	Karakteristik	Contoh Praktik
<b>Piutang Murabahah</b>	Jual beli dengan margin keuntungan	Timbul karena penjualan barang secara tangguh ( <i>bai' muajjal</i> )	Pembelian kendaraan, elektronik, dan rumah
<b>Piutang Salam</b>	Akad jual beli pesanan dengan pembayaran di muka	Penjual menerima uang lebih dulu, barang dikirim kemudian	Pembelian hasil pertanian
<b>Piutang Istisna'</b>	Akad pemesanan produksi barang	Nilai piutang tergantung tahap	Proyek konstruksi syariah

		penyelesaian proyek	
<b>Piutang Ijarah</b>	Akad sewa menyewa	Timbul dari ujarah yang belum dibayar	Penyewaan alat, properti, atau kendaraan
<b>Piutang Qardhul Hasan</b>	Pinjaman kebajikan tanpa bunga	Nilai piutang sama dengan nilai pokok	Pembiayaan sosial atau mikro

Tabel 6.1 Jenis dan Karakteristik Piutang dalam Keuangan Syariah

Dari tabel di atas terlihat bahwa piutang syariah selalu berkaitan dengan transaksi riil dan tidak boleh menghasilkan keuntungan tambahan kecuali yang telah disepakati secara sah dalam akad.

4. Piutang dan Implikasi Akuntansi Syariah  
 Dalam PSAK Syariah 102–112 (IAI, 2022), piutang diakui pada saat timbulnya hak tagih berdasarkan akad yang sah. Piutang harus disajikan sebesar nilai pokok (nominal) tanpa penambahan bunga atau diskonto. Laba atau margin dari transaksi *murabahah* diakui secara proporsional selama periode piutang berlangsung, bukan sekaligus di awal transaksi. Sebagai contoh, dalam transaksi *murabahah* dengan margin Rp10 juta untuk jangka waktu 10 bulan, maka pengakuan laba dilakukan Rp1 juta per bulan. Metode ini memastikan keadilan, transparansi, dan kepatuhan terhadap prinsip syariah.

5. Perbandingan dengan Piutang Konvensional

	Piutang Syariah	Piutang Konvensional
<b>Aspek</b>		
<b>Dasar Akad</b>	Transaksi riil halal (jual beli, sewa, produksi)	Transaksi uang berbunga
<b>Nilai Tambah</b>	Margin/ujrah disepakati di awal akad	Bunga berdasarkan waktu

<b>Perdagangan Piutang</b>	Tidak boleh dijual dengan nilai berbeda dari nominal	Diperbolehkan (sekuritisasi)
<b>Penagihan</b>	Mengutamakan keadilan dan empati	Berdasarkan sanksi finansial
<b>Tujuan Sosial</b>	Mendukung kemaslahatan umat	Murni profit-oriented

*Tabel 6.2 Perbandingan Piutang Syariah dan Piutang Konvensional*

Dari perbandingan di atas terlihat bahwa sistem syariah menolak aspek eksploitasi finansial, dan menempatkan piutang sebagai instrumen amanah (trust-based asset), bukan alat spekulatif.

Nilai Filosofis: Amanah dan Keadilan dalam Piutang

Islam menempatkan piutang bukan hanya sebagai hak ekonomi, tetapi juga tanggung jawab moral dan sosial. Rasulullah SAW bersabda:

مَنْ أَخَذَ أَمْوَالَ النَّاسِ يُرِيدُ أَدَاءَهَا أَدَّى اللَّهُ عَنْهُ، وَمَنْ أَخَذَ يُرِيدُ إِتْلَافَهَا أَتْلَفَهُ اللَّهُ (رواه البخاري، رقم ٢٣٨٧)

*“Siapa yang mengambil harta manusia dengan niat ingin melunasi, maka Allah akan menolongnya. Namun siapa yang mengambilnya dengan niat untuk tidak membayar, maka Allah akan menghancurkannya.”* (HR. Bukhari, no. 2387)

Hadis ini menunjukkan bahwa kejujuran dan niat baik dalam pengelolaan piutang merupakan dasar keberkahan dalam muamalah. Oleh karena itu, lembaga keuangan syariah wajib mengelola piutang dengan amanah, keadilan, dan empati, bukan sekadar mengejar keuntungan.

Konsep piutang dalam Islam menegaskan bahwa hak tagih harus timbul dari transaksi riil yang halal, bukan dari pinjaman berbunga. Islam mengatur secara detail sumber, jenis, dan mekanisme pengelolaan piutang agar tidak menimbulkan ketidakadilan atau eksploitasi. Dengan memahami konsep ini, lembaga keuangan syariah dapat menjaga keseimbangan antara efisiensi ekonomi dan nilai moral, sekaligus mengimplementasikan maqāsid syariah dalam praktik keuangan modern.

## **B. Strategi Pengelolaan Piutang Syariah**

Pengelolaan piutang (*al-dayn management*) dalam sistem keuangan syariah merupakan proses yang mencakup perencanaan, pelaksanaan, pengawasan, dan pengendalian piutang agar tetap sejalan dengan prinsip syariah, efisiensi keuangan, dan tujuan kemaslahatan. Strategi yang baik tidak hanya berfokus pada penagihan, tetapi juga memastikan bahwa setiap piutang bersumber dari transaksi riil yang halal, tercatat dengan jelas, serta memiliki sistem pengendalian risiko dan penilaian moral debitur.

Dalam lembaga keuangan syariah, strategi pengelolaan piutang harus selaras dengan maqāṣid syariah, yaitu menjaga harta (*hifz al-māl*) dan menegakkan keadilan (*al-'adl*). Pengelolaan yang buruk dapat mengganggu likuiditas dan mengakibatkan kerugian spiritual berupa hilangnya keberkahan.

### **1. Prinsip-Prinsip Pengelolaan Piutang Syariah**

Menurut standar PSAK Syariah 102–112 (IAI, 2022) dan Fatwa DSN-MUI No. 46/DSN-MUI/II/2005, manajemen piutang syariah harus didasarkan pada lima prinsip utama berikut:

- 1) Keadilan ('Adl) Setiap keputusan penagihan harus memperhatikan kemampuan riil debitur, tidak menzalimi, dan tidak menunda hak lembaga.
- 2) Transparansi (Shafāfiyyah) Seluruh catatan piutang harus jelas, terdokumentasi, dan dapat diaudit secara syariah.
- 3) Kepatuhan Syariah (Sharia Compliance) Tidak boleh terjadi tambahan nilai karena waktu (riba), spekulasi (*gharar*), atau ketidakpastian akad.
- 4) Empati Sosial (Takaful Ijtima'i) Debitur yang mengalami kesulitan harus diberikan keringanan atau restrukturisasi.
- 5) Profesionalisme dan Akuntabilitas (Itqān) Pengelolaan piutang dilakukan dengan sistem informasi dan kebijakan risiko yang terukur.

Dengan kelima prinsip ini, lembaga keuangan syariah menjaga keseimbangan antara efisiensi keuangan dan keberkahan spiritual.

### **2. Tahapan Strategi Pengelolaan Piutang**

Proses pengelolaan piutang syariah dapat dibagi ke dalam empat tahapan utama:

a. Seleksi dan Penilaian Debitur

Langkah pertama adalah menilai kelayakan moral dan finansial calon nasabah.

Kriteria seleksi meliputi:

- Integritas dan rekam jejak kejujuran (*amanah*).
- Kemampuan finansial dan rekam pembayaran.
- Jenis usaha dan kepatuhan terhadap syariah.
- Tujuan penggunaan dana (harus produktif dan halal).

Lembaga syariah seperti BSI menggunakan pendekatan *5C plus S* (Character, Capacity, Capital, Condition, Collateral, and Sharia Compliance).

b. Penetapan Akad dan Dokumentasi

Setiap piutang harus memiliki akad tertulis yang sah, mencakup objek, harga, jangka waktu, dan mekanisme pembayaran. Berdasarkan QS.

Al-Baqarah [2]: 282, dokumentasi utang adalah wajib:

إِذَا تَدَايَيْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ (سورة البقرة: ٢٨٢)

*“Apabila kamu bermuamalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, maka tulisklah.”*

Dokumentasi yang jelas mencegah sengketa, memastikan akuntabilitas, dan memperkuat dasar hukum piutang.

c. Pemantauan dan Penagihan Piutang

Pemantauan dilakukan dengan membandingkan jatuh tempo, saldo piutang, dan kinerja nasabah. Penagihan harus memperhatikan prinsip *adl* dan *ihsan*:

- Jika debitur mampu tetapi menunda, maka dapat diberikan peringatan.
- Jika debitur mengalami kesulitan riil, maka diberi kelonggaran (*rescheduling*).
- Penagihan tidak boleh menggunakan tekanan fisik atau psikologis.

Rasulullah SAW bersabda:

*“Barang siapa memberi kelonggaran kepada orang yang kesulitan, maka Allah akan memudahkannya di dunia dan akhirat.”* (HR. Muslim, no. 1563)

d. Pengendalian dan Restrukturisasi

Jika piutang berpotensi macet, lembaga dapat melakukan restrukturisasi melalui:

- 1) Rescheduling : penjadwalan ulang waktu pembayaran tanpa tambahan nilai.
- 2) Reconditioning: perubahan syarat akad untuk menyesuaikan kemampuan debitur.
- 3) Rearrangement: perubahan struktur akad, misalnya dari *murabahah* menjadi *ijarah muntahiyah bittamlik (IMBT)*.

Semua perubahan harus disetujui oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS) dan tidak boleh mengandung unsur riba.

### 3. Strategi Teknis Pengelolaan Piutang di Lembaga Keuangan Syariah

Strategi	Implementasi	Nilai Syariah yang Dijaga
<b>Analisis Risiko Piutang</b>	Menilai tingkat kolektibilitas dan NPF	Keadilan dan kehati-hatian
<b>Digital Monitoring System</b>	Pemantauan otomatis jatuh tempo piutang	Transparansi dan efisiensi
<b>Early Warning System (EWS)</b>	Deteksi dini debitur bermasalah	Pencegahan gharar
<b>Sharia Compliance Review</b>	Audit syariah terhadap seluruh piutang	Kepatuhan terhadap fatwa DSN
<b>Humanitarian Collection Policy</b>	Penagihan dengan pendekatan edukatif dan empatik	Ihsan dan tanggung jawab sosial

Tabel 6.3 Strategi Teknis Pengelolaan Piutang Syariah

Lembaga seperti BSI dan BTPN Syariah telah menerapkan digitalisasi pengelolaan piutang, termasuk sistem *Islamic Loan Management System (i-LMS)* yang mengintegrasikan data akad, jadwal pembayaran, dan status kepatuhan syariah.

### 4. Evaluasi Efisiensi Pengelolaan Piutang (Kasus BSI 2024)

Menurut Laporan Keuangan BSI 2024, rasio *Non-Performing Financing (NPF)* berhasil ditekan di angka 2,7%, lebih rendah dari rata-rata industri 3,4%. Beberapa faktor keberhasilan pengelolaan piutang BSI antara lain:

- Penerapan policy restrukturisasi syariah berbasis empati dan keadilan.
- Implementasi *risk rating system* yang mempertimbangkan faktor moral (*character-based assessment*).
- Integrasi pengawasan oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS) dalam setiap tahap restrukturisasi.

Efisiensi ini menunjukkan bahwa penerapan nilai syariah tidak mengurangi kinerja bisnis, tetapi justru memperkuat stabilitas dan kepercayaan publik.

#### 5. Nilai Filosofis: Piutang sebagai Amanah dan Sarana Ibadah

Dalam Islam, piutang bukan hanya instrumen finansial, tetapi juga ujian kejujuran dan tanggung jawab moral. Rasulullah SAW bersabda:

نَفْسُ الْمُؤْمِنِ مُعَلَّقَةٌ بِدَيْنِهِ حَتَّى يُقْضَى عَنْهُ (رواه الترمذي، رقم ١٠٧٨)

“Ruh seorang mukmin tergantung dengan utangnya hingga dilunasi.” (HR. Tirmidzi, no. 1078)

Hadis ini menegaskan bahwa manajemen piutang yang buruk bukan hanya menimbulkan risiko ekonomi, tetapi juga beban spiritual. Oleh karena itu, baik kreditur maupun debitur wajib menjaga amanah dalam setiap transaksi.

Strategi pengelolaan piutang syariah yang efektif adalah yang mampu menyeimbangkan kepentingan ekonomi dan prinsip syariah. Lembaga keuangan syariah seperti BSI membuktikan bahwa pendekatan berbasis empati, keadilan, dan profesionalisme mampu menjaga kualitas piutang, likuiditas, dan keberkahan usaha.

Dengan menerapkan strategi *risk-based but compassionate*, lembaga syariah tidak hanya meminimalkan risiko pembiayaan, tetapi juga memperkuat fungsi sosialnya dalam mewujudkan ekonomi Islam yang berkeadilan dan berkelanjutan.

### C. Risiko dan Pengendalian Piutang Syariah

Manajemen risiko merupakan aspek vital dalam pengelolaan piutang syariah, karena aktivitas pembiayaan tangguh selalu mengandung potensi gagal bayar (*default risk*) dan risiko moral (*moral hazard*). Dalam konteks syariah, risiko tidak dihindari sepenuhnya, melainkan dikelola dengan prinsip keadilan dan amanah.

Piutang dalam sistem keuangan Islam harus didasarkan pada transaksi riil (*real transaction*) dan akad yang sah, bukan pada pertukaran uang dengan uang. Oleh sebab itu, pengendalian risiko piutang bukan sekadar menjaga kelancaran arus kas, tetapi juga memastikan kesesuaian syariah (*sharia compliance*) dan keberlanjutan *maqāsid* syariah, yaitu menjaga harta (*hifz al-māl*) dan menegakkan keadilan (*al-'adl*).

### 1. Jenis-Jenis Risiko Piutang Syariah

Risiko piutang dalam keuangan syariah dapat diklasifikasikan menjadi beberapa kategori utama:

Jenis Risiko	Deskripsi	Contoh Kasus
<b>Risiko Kredit (Credit Risk)</b>	Kemungkinan debitur gagal membayar sesuai akad	Nasabah <i>murabahah</i> menunggak angsuran
<b>Risiko Likuiditas (Liquidity Risk)</b>	Ketidakmampuan lembaga memenuhi kewajiban jangka pendek akibat piutang macet	Rasio <i>cash flow</i> menurun karena pembiayaan konsumtif
<b>Risiko Syariah (Sharia Compliance Risk)</b>	Pelanggaran prinsip syariah dalam akad atau penagihan	Penambahan denda keterlambatan bersifat riba
<b>Risiko Operasional (Operational Risk)</b>	Kesalahan administrasi, dokumentasi, atau sistem informasi piutang	Kesalahan input data akad di sistem

Jenis Risiko	Deskripsi	Contoh Kasus
<b>Risiko Reputasi (Reputation Risk)</b>	Penagihan tidak etis atau ketidakpatuhan syariah yang menurunkan kepercayaan masyarakat	Penggunaan debt collector dengan kekerasan
<b>Risiko Hukum (Legal Risk)</b>	Lemahnya perlindungan hukum terhadap piutang syariah	Akad tidak sah menurut regulasi atau fiqh

Tabel 6.4 Jenis dan Contoh Risiko Piutang Syariah

Risiko-risiko tersebut harus diidentifikasi, diukur, dan dikendalikan secara sistematis agar tidak menimbulkan kerugian ekonomi maupun pelanggaran prinsip syariah.

## 2. Pendekatan Syariah dalam Pengendalian Risiko

Dalam Islam, pengendalian risiko piutang dilakukan dengan pendekatan preventif (pencegahan) dan kuratif (penyelesaian) yang sesuai nilai syariah.

### a. Pendekatan Preventif

#### 1) Seleksi Nasabah Berbasis Karakter (Character-Based Assessment)

Lembaga syariah menilai moralitas, integritas, dan rekam jejak kejujuran calon nasabah. Prinsip ini didasarkan pada hadis:

إِذَا ضُبِّعَتِ الْأَمَانَةُ فَانْتَهَرَ السَّاعَةَ (رواه البخاري، رقم ٥٩)

“Apabila amanah telah disia-siakan, maka tunggulah kehancuran.”

(HR. Bukhari, no. 59)

Artinya, karakter yang buruk adalah sumber risiko terbesar.

#### 2) Validasi Akad dan Dokumentasi yang Transparan

Akad harus mencantumkan dengan jelas objek, harga, jangka waktu, dan mekanisme pembayaran. Sesuai QS. Al-Baqarah [2]: 282, pencatatan utang wajib untuk mencegah sengketa dan gharar.

#### 3) Diversifikasi Portofolio Pembiayaan

Jangan menumpuk piutang pada satu sektor atau jenis akad. Diversifikasi mengurangi risiko sistemik dan meningkatkan stabilitas keuangan syariah.

#### 4) Pengawasan Syariah (Sharia Audit)

Dewan Pengawas Syariah (DPS) wajib memeriksa kepatuhan setiap akad terhadap fatwa DSN-MUI.

#### b. Pendekatan Kuratif

##### 1) Restrukturisasi Syariah (Rescheduling, Reconditioning, Restructuring)

Diperbolehkan tanpa penambahan bunga atau penalti. Tujuannya membantu debitur yang benar-benar kesulitan tanpa menimbulkan riba.

##### 2) Konversi Akad (Contract Adjustment)

Dalam kasus tertentu, akad dapat diubah misalnya dari *murabahah* ke *ijarah* agar lebih sesuai kondisi usaha nasabah.

##### 3) Penyelesaian Melalui Musyawarah dan Arbitrase Syariah (BASYARNAS)

Prinsip penyelesaian sengketa dilakukan dengan *islah* (perdamaian) dan *tahkim* (arbitrase), bukan litigasi konvensional yang berpotensi menzalimi salah satu pihak.

### 3. Sistem Pengendalian Risiko di Bank Syariah Indonesia (BSI)

Menurut Laporan Manajemen Risiko BSI 2024, lembaga ini mengimplementasikan Enterprise Risk Management Syariah (ERMS) yang mencakup:

- Identifikasi risiko piutang berdasarkan jenis akad (*murabahah, ijarah, musyarakah*).
- Penilaian kualitas pembiayaan (Financing Quality Rating – FQR) untuk memantau kolektibilitas.
- Early Warning System (EWS) untuk mendeteksi keterlambatan pembayaran sejak dini.
- Sharia Audit Module untuk memastikan seluruh proses bebas dari unsur riba dan gharar.

Hasil implementasi ERMS menunjukkan bahwa rasio *Non-Performing Financing (NPF)* BSI tetap stabil di angka 2,7%, lebih rendah dibanding rata-rata industri 3,4%.

4. Alat Ukur Efektivitas Pengendalian Risiko Piutang  
Efektivitas manajemen risiko piutang syariah dapat diukur dengan beberapa indikator berikut:

$$\text{Rasio Kolektibilitas} = \frac{\text{Piutang Lancar}}{\text{Total Piutang}} \times 100\%$$

$$\begin{aligned} \text{Rasio NPF (Non-Performing Financing)} \\ = \frac{\text{Piutang Bermasalah}}{\text{Total Piutang}} \times 100\% \end{aligned}$$

$$\text{Rasio Cadangan Kerugian Piutang} = \frac{\text{CKPN}}{\text{Total Piutang}} \times 100\%$$

Indikator	Standar Ideal	BSI 2024	Interpretasi
<b>Rasio Kolektibilitas</b>	≥ 90%	92,3%	Sangat baik
<b>Rasio NPF</b>	≤ 3%	2,7%	Stabil dan sehat
<b>Rasio CKPN</b>	1–5%	4,1%	Cukup konservatif

Tabel 6.5 Indikator Pengendalian Risiko Piutang di BSI (2024)

5. Pendekatan Spiritual dan Sosial dalam Mitigasi Risiko  
Islam menekankan bahwa niat dan akhlak merupakan faktor paling fundamental dalam mencegah risiko gagal bayar.

Rasulullah SAW bersabda:

مَنْ أَخَذَ أَمْوَالَ النَّاسِ يُرِيدُ أَدَاءَهَا أَدَّى اللَّهُ عَنْهُ، وَمَنْ أَخَذَ يُرِيدُ إِتْلَافَهَا أَتْلَفَهُ اللَّهُ (رواه البخاري، رقم ٢٣٨٧)

*“Barang siapa yang mengambil utang dengan niat untuk melunasi, Allah akan membantunya; dan barang siapa yang mengambilnya dengan niat untuk tidak membayar, Allah akan menghancurkannya.”* (HR. Bukhari, no. 2387)

Lembaga keuangan syariah juga dianjurkan menerapkan kebijakan sosial seperti:

- Qardhul Hasan Recovery Program, untuk membantu nasabah kecil yang kesulitan membayar utang.
- Program Zakat for Debt Relief, di mana dana zakat dialokasikan bagi *gharimīn* (orang berutang) sesuai QS. At-Taubah [9]: 60.

Kebijakan ini mencerminkan keseimbangan antara keadilan finansial dan kasih sayang sosial, sekaligus mengurangi risiko reputasi lembaga.

Manajemen risiko piutang syariah bukan hanya upaya teknis untuk menjaga likuiditas, tetapi juga bagian dari ibadah muamalah yang menjunjung keadilan, empati, dan tanggung jawab. Pengendalian yang baik menggabungkan analisis ekonomi, audit syariah, dan nilai moral Islam. BSI telah menunjukkan bahwa penerapan prinsip syariah tidak hanya menjaga keberlanjutan finansial, tetapi juga meningkatkan kepercayaan dan keberkahan institusi.

#### **D. Restrukturisasi dan Penyelesaian Piutang Bermasalah**

Dalam praktik lembaga keuangan syariah, tidak semua piutang berjalan sesuai jadwal yang direncanakan. Sebagian debitur mengalami kesulitan keuangan karena faktor eksternal seperti penurunan ekonomi, bencana, atau ketidakseimbangan arus kas. Dalam kondisi demikian, lembaga keuangan syariah perlu melakukan restrukturisasi dan penyelesaian piutang bermasalah (non-performing financing, NPF) dengan tetap menjaga prinsip syariah.

Islam memandang bahwa utang adalah amanah dan piutang adalah hak yang harus dijaga, sehingga penyelesaiannya harus didasarkan pada nilai keadilan (*al-'adl*) dan rahmah (kasih sayang). Dalam konteks manajemen keuangan modern, restrukturisasi piutang syariah bertujuan bukan semata-mata untuk memulihkan arus kas, tetapi juga untuk menjaga hubungan muamalah yang berkeadilan dan berkeberkahan.

##### **1. Prinsip Syariah dalam Restrukturisasi Piutang**

Restrukturisasi dalam keuangan Islam harus bebas dari riba, gharar, dan maisir. Prinsip utamanya adalah *al-'adl* (keadilan) dan *at-taysir* (kemudahan). Rasulullah SAW bersabda:

مَنْ يَسَّرَ عَلَى مُعْسِرٍ يَسَّرَ اللَّهُ عَلَيْهِ فِي الدُّنْيَا وَالْآخِرَةِ (رواه مسلم، رقم ١٥٦٣)

“Barang siapa memberi kelonggaran kepada orang yang kesulitan, maka Allah akan memudahkannya di dunia dan akhirat.” (HR. Muslim, no. 1563)

Berdasarkan Fatwa DSN-MUI No. 48/DSN-MUI/II/2005 tentang Restrukturisasi Pembiayaan Syariah, restrukturisasi diperbolehkan dengan syarat:

- 1) Tidak menambah kewajiban nasabah secara tidak sah.
- 2) Tidak menimbulkan akad baru yang mengandung riba.
- 3) Tidak merugikan salah satu pihak.
- 4) Dilakukan atas dasar kerelaan (*ridha*) dan kesepakatan.

## 2. Bentuk-Bentuk Restrukturisasi Piutang Syariah

### a. Rescheduling (Penjadwalan Ulang)

Merupakan perubahan jadwal pembayaran atau jangka waktu akad tanpa mengubah pokok kewajiban dan tanpa menambah imbalan. Contoh: nasabah *murabahah* yang kesulitan membayar cicilan bulanan dapat diberikan perpanjangan tenor dari 12 bulan menjadi 18 bulan tanpa penambahan margin.

### b. Reconditioning (Penyesuaian Syarat)

Meliputi perubahan sebagian atau seluruh syarat akad, seperti margin keuntungan, jadwal angsuran, atau mekanisme pembayaran. Penyesuaian dilakukan berdasarkan analisis kemampuan keuangan debitur agar tetap mampu memenuhi kewajibannya.

### c. Restructuring (Perubahan Struktur Akad)

Dilakukan apabila nasabah benar-benar tidak mampu membayar sesuai akad awal, sehingga diperlukan akad baru yang lebih sesuai, misalnya mengubah *murabahah* menjadi *ijarah muntahiyah bittamlik (IMBT)* atau *musyarakah mutanaqisah*.

Jenis Restrukturisasi	Bentuk Perubahan	Tujuan Syariah
<b>Rescheduling</b>	Perpanjangan waktu pembayaran	Memberi kelonggaran

<b>Reconditioning</b>	Perubahan syarat margin, tenor, atau cicilan	Menyesuaikan kemampuan nasabah
<b>Restructuring</b>	Perubahan struktur akad	Menghindari riba dan gharar

Tabel 6.6 Jenis dan Tujuan Restrukturisasi Piutang Syariah

### 3. Prosedur Restrukturisasi di Lembaga Keuangan Syariah

Proses restrukturisasi dilakukan dengan pendekatan manajerial dan spiritual:

- 1) Identifikasi Debitur Bermasalah  
Menilai penyebab kesulitan — apakah karena faktor internal (manajemen buruk) atau eksternal (krisis ekonomi).
  - 2) Analisis Kemampuan Pembayaran  
Menilai ulang arus kas, aset, dan prospek usaha debitur.
  - 3) Evaluasi Akad dan Kepatuhan Syariah  
Memastikan restrukturisasi tidak menimbulkan tambahan kewajiban berbasis waktu.
  - 4) Persetujuan Dewan Pengawas Syariah (DPS)  
Setiap skema restrukturisasi wajib memperoleh opini syariah tertulis.
  - 5) Penandatanganan Akad Baru atau Addendum  
Dilakukan dengan prinsip sukarela (*ridha bi al-ridha*) dan transparansi.
4. Penyelesaian Piutang Bermasalah (Recovery Process)  
Jika restrukturisasi tidak berhasil, maka dilakukan langkah penyelesaian berikut:
- a. Penagihan Persuasif dan Edukatif  
Penagihan dilakukan dengan komunikasi baik dan memberi pemahaman tentang kewajiban moral debitur. Rasulullah SAW bersabda:

إِنَّ خَيْرَكُمْ أَحْسَنُكُمْ قَضَاءً (رواه البخاري، رقم ٢٣٩٣)

“Sebaik-baik di antara kalian adalah yang paling baik dalam menagih utangnya.”

(HR. Bukhari, no. 2393)

- b. Penyelesaian Melalui Islah (Perdamaian)  
Apabila debitur tidak mampu membayar seluruh utang, dapat dilakukan kesepakatan damai berupa pelunasan sebagian piutang.
- c. Penyelesaian Melalui BASYARNAS (Badan Arbitrase Syariah Nasional)  
Jika mediasi gagal, penyelesaian dilakukan melalui jalur arbitrase syariah agar tetap sesuai hukum Islam dan tidak menzalimi pihak mana pun.
- d. Penghapusan (Write-off) Piutang  
Dalam kasus tertentu, lembaga dapat menghapus piutang yang tidak tertagih setelah melalui seluruh tahapan penyelesaian. Namun, penghapusan bersifat administratif, tidak menghapus hak tagih secara hukum.

5. Studi Kasus: Restrukturisasi di Bank Syariah Indonesia (BSI) 2024  
Menurut Laporan BSI 2024, nilai pembiayaan yang direstrukturisasi mencapai Rp12,4 triliun atau 3,6% dari total portofolio pembiayaan. Sebagian besar restrukturisasi dilakukan melalui skema:

- *Rescheduling* (57%)
- *Reconditioning* (29%)
- *Restructuring* (14%)

Tingkat keberhasilan pemulihan (recovery rate) mencapai 89,2%, menunjukkan efektivitas kebijakan restrukturisasi yang sesuai prinsip syariah.

Faktor pendukung keberhasilan tersebut antara lain:

- 1) Pendekatan empatik dan spiritual kepada nasabah.
- 2) Pengawasan aktif dari Dewan Pengawas Syariah.
- 3) Penggunaan sistem *Digital Restructuring Approval (DRA)* berbasis syariah.

6. Nilai Sosial dan Spiritual dalam Restrukturisasi

Restrukturisasi dalam Islam bukan hanya solusi finansial, tetapi juga ibadah sosial. QS. Al-Baqarah [2]: 280 menegaskan:

وَإِنْ كَانَ دُوْ عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ ۗ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ ۖ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ (سورة البقرة: ٢٨٠)

“Dan jika (orang yang berutang) dalam kesulitan, maka berilah tangguh sampai dia berkelapangan. Dan menyedekahkan (sebagian atau seluruh utang itu) lebih baik bagimu, jika kamu mengetahui.”

Ayat ini menanamkan nilai rahmah dan takaful (solidaritas sosial) dalam pengelolaan utang-piutang. Dengan restrukturisasi yang adil, lembaga keuangan syariah tidak hanya memulihkan asetnya, tetapi juga menjaga keharmonisan sosial dan keberkahan ekonomi umat. Restrukturisasi dan penyelesaian piutang bermasalah dalam sistem keuangan Islam menuntut keseimbangan antara kepentingan ekonomi dan moralitas syariah. Langkah-langkah restrukturisasi seperti *rescheduling*, *reconditioning*, dan *restructuring* menjadi solusi adaptif yang tetap menjaga prinsip tanpa riba, tanpa gharar, dan berkeadilan.

Kasus BSI menunjukkan bahwa penerapan restrukturisasi syariah tidak hanya meningkatkan efisiensi keuangan, tetapi juga memperkuat reputasi etis lembaga. Dengan demikian, restrukturisasi bukanlah bentuk kelemahan, melainkan manifestasi keadilan dan kasih sayang dalam sistem keuangan Islam.

### **E. Studi Kasus Manajemen Piutang di Bank Syariah Indonesia (BSI)**

Bank Syariah Indonesia (BSI) sebagai lembaga keuangan syariah terbesar di Indonesia telah menjadi model penerapan manajemen piutang berbasis prinsip Islam yang efektif, transparan, dan berkeadilan. Sejak merger tiga bank syariah milik BUMN (BRI Syariah, BNI Syariah, dan Mandiri Syariah) pada 2021, BSI telah mengembangkan sistem pengelolaan piutang yang mengintegrasikan nilai spiritual, kebijakan prudensial (kehati-hatian), dan teknologi digital syariah. Berdasarkan Laporan Keuangan Tahunan BSI 2024, total pembiayaan yang tergolong sebagai piutang (terutama *murabahah*, *ijarah*, dan *istisna'*) mencapai Rp181,2 triliun, meningkat 8,7% dibanding tahun sebelumnya. Dari jumlah tersebut, porsi piutang konsumtif 54%, sedangkan piutang produktif 46%, menunjukkan keseimbangan antara kebutuhan ritel dan sektor riil. BSI menghadapi tantangan pengelolaan piutang seiring peningkatan portofolio, terutama menjaga kualitas kolektibilitas agar tetap sehat

dan sesuai fatwa DSN-MUI. Oleh karena itu, studi kasus ini akan menelaah pendekatan strategis, sistem pengendalian risiko, dan praktik restrukturisasi yang dilakukan BSI berdasarkan data dan prinsip syariah.

### 1. Struktur Pengelolaan Piutang BSI

BSI menerapkan Sharia Credit Management Framework (SCMF) sebagai dasar manajemen piutang yang terintegrasi. Struktur ini mencakup:

- Unit Pembiayaan dan Kolektibilitas yang bertanggung jawab atas pencairan, pemantauan, dan penagihan.
- Divisi Manajemen Risiko Syariah (Sharia Risk Division) yang menilai potensi risiko gagal bayar dan melakukan stress test.
- Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang memastikan kepatuhan terhadap fatwa DSN-MUI.
- Unit Compliance Digital & Monitoring yang mengelola sistem *Islamic Loan Management System (i-LMS)*.

Dengan kerangka ini, setiap piutang diawasi sejak akad hingga pelunasan, menggabungkan pengawasan teknis dan spiritual.

### 2. Praktik Pengelolaan Piutang pada Akad Murabahah

Akad *murabahah* menjadi penyumbang terbesar piutang BSI, mencapai Rp98,2 triliun (54,2%) dari total portofolio pembiayaan. Dalam praktiknya, BSI memastikan bahwa setiap piutang *murabahah*:

- 1) Berbasis transaksi riil, bukan pembiayaan uang.
- 2) Harga jual dan margin ditetapkan di awal akad, tidak boleh berubah.
- 3) Tidak ada penalti bunga atas keterlambatan, melainkan sanksi administratif yang hasilnya disalurkan untuk dana sosial.

Contoh kasus: nasabah membeli rumah senilai Rp500 juta melalui BSI dengan margin 10% untuk jangka waktu 5 tahun. Harga jual tangguh menjadi Rp550 juta. Jika nasabah menunda pembayaran, denda administratif maksimal Rp50.000 per bulan tidak diakui sebagai pendapatan bank, tetapi masuk ke rekening dana kebajikan (*qardhul hasan fund*).

Dengan cara ini, BSI menerapkan nilai waktu halal dan menegakkan keadilan tanpa unsur riba.

### 3. Sistem Penilaian Kolektibilitas dan Risiko Piutang

BSI menggunakan sistem Financing Quality Rating (FQR) dan Early Warning System (EWS) untuk mengidentifikasi piutang berisiko. Tingkat kolektibilitas dibagi menjadi lima kategori sesuai POJK No. 16/POJK.03/2023:

Kategori	Keterangan	Persentase NPF (2024)
<b>Lancar</b>	Pembayaran tepat waktu	92,3%
<b>Dalam Perhatian Khusus</b>	Sedikit terlambat	3,8%
<b>Kurang Lancar</b>	Keterlambatan >90 hari	2,0%
<b>Diragukan</b>	Tidak ada pembayaran signifikan	1,1%
<b>Macet</b>	Tidak mampu membayar	0,8%

Tabel 6.7 Kualitas Piutang BSI Tahun 2024 (diolah dari laporan BSI)

Hasil analisis menunjukkan rasio NPF netto 2,7%, lebih rendah dari batas industri (3%), yang mencerminkan efektivitas pengelolaan piutang dan risiko.

#### 4. Restrukturisasi dan Pemulihan Piutang (Recovery Process)

Selama tahun 2024, BSI melakukan restrukturisasi terhadap Rp12,4 triliun piutang, atau sekitar 3,6% dari total pembiayaan. Jenis restrukturisasi yang diterapkan:

- *Rescheduling* (57%) ;perpanjangan jangka waktu pembayaran.
- *Reconditioning* (29%): penyesuaian margin atau tenor.
- *Restructuring* (14%) : perubahan akad menjadi *musyarakah mutanaqisah* atau *ijarah muntahiyah bittamlik*.

Proses restrukturisasi disetujui oleh Dewan Pengawas Syariah dan tidak menimbulkan tambahan bunga atau penalti. BSI juga melakukan Islamic Recovery Program (IRP) yang menekankan edukasi spiritual kepada nasabah, termasuk pembinaan moral dan literasi keuangan syariah.

#### 5. Digitalisasi Manajemen Piutang

BSI menerapkan teknologi digital berbasis prinsip syariah untuk meningkatkan efisiensi:

Inovasi Digital	Fungsi Utama	Manfaat Syariah
<b>i-LMS (Islamic Loan Management System)</b>	Pemantauan piutang real time	Transparansi dan audit syariah
<b>EWS (Early Warning System)</b>	Deteksi dini keterlambatan	Pencegahan gharar dan moral hazard
<b>DRA (Digital Restructuring Approval)</b>	Persetujuan digital untuk restrukturisasi	Efisiensi dan sharia compliance
<b>Qardhul Hasan Portal</b>	Program keringanan utang sosial	Penerapan nilai rahmah

Tabel 6.8 Inovasi Digital Pengelolaan Piutang BSI

Dengan inovasi ini, BSI berhasil menekan waktu penyelesaian kasus piutang dari rata-rata 90 hari menjadi hanya 45 hari.

## 6. Dampak Sosial dan Spiritualitas

Selain aspek teknis, pengelolaan piutang BSI mencerminkan etos spiritual dan sosial Islam. Sepanjang 2024, BSI menyalurkan:

- Rp1,1 triliun dana qardhul hasan bagi debitur mikro berdampak ekonomi,
- Rp350 miliar dana kebajikan dari denda administratif, disalurkan untuk program UMKM dan pendidikan,
- BSI Debt Relief Program bagi 8.000 debitur kategori *gharimīn* sesuai QS. At-Taubah [9]: 60.

Kegiatan ini menunjukkan bahwa manajemen piutang bukan sekadar aktivitas finansial, tetapi juga ibadah muamalah yang berdampak sosial.

## 7. Analisis Keberhasilan Manajemen Piutang BSI

Keberhasilan BSI dalam menjaga kualitas piutang dapat dianalisis dari tiga aspek utama:

- 1) Aspek Finansial: NPF rendah (2,7%) dan *recovery rate* tinggi (89,2%).
- 2) Aspek Syariah: Kepatuhan 100% terhadap fatwa DSN-MUI tanpa temuan pelanggaran.
- 3) Aspek Sosial-Spiritual: Penyaluran dana kebajikan dan edukasi nasabah.

Faktor utama yang mendukung keberhasilan tersebut antara lain:

- Implementasi teknologi digital berbasis syariah.
- Pengawasan aktif Dewan Pengawas Syariah.
- Pendekatan humanis dalam penagihan.
- Sistem audit internal berbasis maqāṣid syariah.

Manajemen piutang BSI merupakan contoh nyata penerapan prinsip keuangan Islam dalam konteks modern dan digital. Dengan mengintegrasikan aspek syariah, sosial, dan teknologi, BSI mampu menjaga keseimbangan antara efisiensi ekonomi dan nilai keberkahan.

BSI menunjukkan bahwa pengelolaan piutang syariah tidak hanya mencegah risiko finansial, tetapi juga menjadi sarana dakwah ekonomi Islam yang berorientasi pada kemaslahatan umat. Pendekatan berbasis keadilan dan empati menjadikan sistem piutang BSI sebagai model terbaik praktik *amanah-based finance* di Indonesia.

#### Pertanyaan Diskusi

1. Jelaskan perbedaan antara piutang syariah dan piutang konvensional dalam hal sumber, nilai tambah, dan tujuan sosialnya.
2. Mengapa Islam melarang perdagangan piutang dengan nilai berbeda dari nominal?
3. Bagaimana prinsip maqāṣid syariah diterapkan dalam pengelolaan piutang di lembaga keuangan syariah?
4. Diskusikan peran Dewan Pengawas Syariah (DPS) dalam mengawasi restrukturisasi piutang bermasalah.
5. Jelaskan bagaimana digitalisasi membantu meningkatkan efisiensi dan kepatuhan dalam manajemen piutang syariah.

## BAB VII MANAJEMEN UTANG SYARIAH

Utang dalam perspektif Islam bukanlah sesuatu yang tercela selama dilakukan untuk tujuan yang benar, disertai niat melunasi, serta bebas dari unsur riba, gharar, dan maisir. Dalam sistem keuangan syariah, utang (*al-dayn*) adalah instrumen sosial dan ekonomi yang berfungsi membantu individu atau entitas dalam memenuhi kebutuhan likuiditas jangka pendek tanpa melanggar prinsip keadilan dan tolong-menolong (*ta'awun*).

Secara terminologis, *al-dayn* berarti kewajiban seseorang untuk menyerahkan sesuatu yang menjadi hak pihak lain pada waktu yang ditentukan. Dalam konteks manajemen keuangan modern, utang syariah menjadi bagian dari strategi pembiayaan (*funding strategy*) yang sah dan diperlukan untuk menjaga keseimbangan struktur modal perusahaan, asal dilakukan dengan akad yang sesuai prinsip Islam seperti *qardhul hasan*, *ijarah muntahiyah bittamlik*, *sukuk*, *mudharabah*, dan *musyarakah*.

Islam memandang pengelolaan utang bukan hanya dari sisi efisiensi finansial, tetapi juga dari dimensi moral dan spiritual. Rasulullah SAW memperingatkan bahwa utang harus dikelola dengan penuh tanggung jawab:

نَفْسُ الْمُؤْمِنِ مُعَلَّقَةٌ بِدَيْنِهِ حَتَّى يُقْضَى عَنْهُ (رواه الترمذي، رقم ١٠٧٨)

“Ruh seorang mukmin tergantung karena utangnya hingga dilunasi.” (HR. Tirmidzi, no. 1078)

Hadis ini menegaskan pentingnya niat dan komitmen dalam melunasi utang. Oleh karena itu, manajemen utang syariah menuntut prinsip kehati-hatian (*prudential principle*), perencanaan yang matang, serta kepatuhan penuh terhadap syariah.

Menurut Statistik Perbankan Syariah OJK 2025, total pembiayaan berbasis utang (akad *murabahah*, *ijarah*, *istisna'*, dan *salam*) mencapai Rp372 triliun, atau sekitar 58,7% dari total aset industri perbankan syariah. Angka ini menunjukkan bahwa pengelolaan utang merupakan komponen penting dalam keberlanjutan lembaga keuangan syariah di Indonesia.

Manajemen utang syariah meliputi seluruh kegiatan yang berkaitan dengan perencanaan, pengendalian, dan pelunasan kewajiban tanpa melanggar ketentuan syariah. Tujuannya antara lain:

1. Menjaga keseimbangan antara modal dan kewajiban (struktur modal syariah).
2. Meminimalkan risiko gagal bayar dan riba tersembunyi.
3. Menjamin keberlanjutan bisnis dan likuiditas perusahaan.
4. Memastikan setiap sumber utang berasal dari akad halal dan produktif.

Dalam sistem keuangan Islam, terdapat dua kategori besar utang:

- Utang produktif, yaitu yang digunakan untuk aktivitas usaha halal, investasi riil, atau kegiatan sosial bermanfaat.
- Utang konsumtif, yang digunakan untuk kebutuhan pribadi, dan dianjurkan untuk dihindari jika tidak mendesak.

Allah SWT berfirman dalam QS. Al-Baqarah [2]: 280:

وَإِنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ ۗ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ إِن كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ (سورة البقرة: ٢٨٠)

*“Dan jika (orang yang berutang) dalam kesulitan, maka berilah tangguh sampai dia berkelapangan. Dan menyedekahkan (sebagian atau seluruh utang itu) lebih baik bagimu, jika kamu mengetahui.”*

Ayat ini menunjukkan bahwa dalam Islam, pengelolaan utang tidak boleh menzalimi salah satu pihak, baik kreditur maupun debitur. Keadilan, kejujuran, dan kasih sayang harus menjadi dasar dalam setiap perjanjian utang.

Oleh karena itu, Bab 7 ini akan menguraikan secara sistematis konsep, prinsip, dan praktik manajemen utang dalam sistem keuangan syariah, mencakup:

1. Konsep dan Prinsip Dasar Utang dalam Islam
2. Perbedaan Utang Syariah dan Utang Konvensional
3. Strategi Pengelolaan dan Pembiayaan Utang Syariah
4. Risiko dan Kebijakan Pengendalian Utang dalam Lembaga Keuangan Syariah
5. Studi Kasus Manajemen Utang di Bank Syariah Indonesia (BSI)

Pendekatan yang digunakan dalam bab ini akan menyeimbangkan antara teori fiqh muamalah dan praktik keuangan modern agar pembaca memahami utang bukan hanya sebagai alat ekonomi, tetapi juga sebagai amanah moral dan spiritual dalam rangka mewujudkan keadilan dan keberkahan dalam sistem keuangan Islam.

## A. Konsep dan Prinsip Dasar Utang dalam Islam

Utang merupakan salah satu instrumen muamalah yang dibolehkan dalam Islam selama dilakukan dengan akad yang sah, tujuan yang halal, serta tanpa unsur riba, gharar, dan maisir. Dalam konteks ekonomi Islam, utang dipandang bukan sebagai alat spekulatif, melainkan sebagai sarana solidaritas sosial dan pembiayaan produktif yang mendukung kegiatan ekonomi riil.

Kata *dayn* dalam bahasa Arab berarti sesuatu yang menjadi kewajiban dalam tanggungan seseorang (dzimmah) karena sebab akad atau transaksi. Dalam terminologi fiqih, *dayn* adalah “hak yang wajib ditunaikan oleh seseorang kepada pihak lain, baik berupa uang, barang, maupun jasa, dalam waktu yang ditentukan.”

Berbeda dengan sistem konvensional yang memperlakukan utang sebagai instrumen keuangan yang dapat memberikan keuntungan bunga kepada kreditur, Islam melarang keras setiap bentuk tambahan atas pokok utang yang disebabkan faktor waktu. Larangan ini bersumber dari firman Allah SWT dalam QS. Al-Baqarah [2]: 275:

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا (سورة البقرة: ٢٧٥)

*“Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.”*

Ayat ini menegaskan bahwa keuntungan dalam Islam hanya boleh diperoleh melalui transaksi riil dan kerja sama usaha, bukan melalui pemberian pinjaman berbunga.

### 1. Landasan Hukum dan Etika Utang dalam Islam

Hukum dasar utang dalam Islam adalah mubah (boleh), tetapi sangat disertai tanggung jawab moral yang besar. Rasulullah SAW sendiri memperingatkan keras terhadap orang yang berutang tanpa niat melunasi:

مَنْ أَحَذَ أَمْوَالَ النَّاسِ يُرِيدُ أَدَاءَهَا أَدَّى اللَّهُ عَنْهُ (رواه البخاري، رقم ٢٣٨٧)

*“Barang siapa mengambil utang dengan niat melunasi, maka Allah akan membantunya; dan barang siapa mengambilnya dengan niat tidak melunasi, maka Allah akan menghancurkannya.”* (HR. Bukhari, no. 2387)

Dari hadis tersebut dapat disimpulkan dua prinsip utama:

1. Niat baik (niyyah shadiqah) adalah fondasi sahnya transaksi utang.

2. Kejujuran dan itikad membayar (iradah al-ada') merupakan bagian dari iman dan amanah.

Selain itu, Islam mewajibkan setiap transaksi utang untuk didokumentasikan secara tertulis agar menghindari perselisihan. Hal ini ditegaskan dalam QS. Al-Baqarah [2]: 282, ayat terpanjang dalam Al-Qur'an:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ (سورة البقرة: ٢٨٢)

*"Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermuamalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, maka hendaklah kamu menuliskannya."*

Dengan demikian, manajemen utang dalam Islam bukan hanya masalah administrasi finansial, tetapi juga manifestasi akhlak dan kejujuran dalam muamalah.

## 2. Prinsip-Prinsip Utang Syariah

Dalam praktik keuangan Islam, utang harus mematuhi empat prinsip dasar berikut:

Prinsip Syariah	Penjelasan	Dalil dan Implementasi
<b>Keadilan ('Adl)</b>	Tidak boleh ada pihak yang dizalimi atau diuntungkan secara sepihak.	QS. Al-Ma'idah [5]: 8 — <i>"Berlaku adillah, karena adil itu lebih dekat kepada takwa."</i>
<b>Kepastian Akad (Tawthiq)</b>	Harus jelas objek, waktu, jumlah, dan mekanisme pelunasan.	QS. Al-Baqarah [2]: 282
<b>Tanpa Riba (La Riba)</b>	Tidak boleh ada tambahan nilai karena penundaan waktu pembayaran.	QS. Al-Baqarah [2]: 279
<b>Tujuan Produktif dan Halal (Maslahah)</b>	Utang harus digunakan untuk kegiatan halal dan memberi manfaat sosial.	QS. Al-Baqarah [2]: 280

Tabel 7.1 Prinsip Dasar Utang dalam Islam

Prinsip-prinsip ini menjadi dasar pembentukan seluruh akad utang syariah seperti *qardhul hasan* (pinjaman kebajikan), *ijarah* (sewa), dan *istisna'* (kontrak produksi).

3. Jenis-Jenis Utang dalam Ekonomi Syariah  
Utang syariah dapat dikelompokkan berdasarkan tujuan, sumber, dan sifat penggunaannya, sebagai berikut:

Jenis Utang	Akad Sumber	Tujuan	Karakteristik
<b>Qardhul Hasan</b>	Akad pinjaman kebajikan	Sosial & kemanusiaan	Tidak ada imbalan, hanya kewajiban pengembalian pokok
<b>Murabahah Payable</b>	Jual beli tangguh	Konsumtif/produktif	Harga jual tetap, margin disepakati di awal
<b>Istisna' Payable</b>	Pemesanan produksi	Investasi riil	Pembayaran bertahap sesuai progres proyek
<b>Ijarah Liability</b>	Sewa guna usaha	Pembiayaan aset	Ujrah dihitung dari manfaat, bukan bunga
<b>Sukuk Ijarah/Mudharabah</b>	Obligasi syariah	Pembiayaan proyek besar	Investor berbagi risiko dan hasil

Tabel 7.2 Klasifikasi Utang dalam Sistem Keuangan Syariah

Dari tabel di atas, tampak bahwa sistem utang syariah senantiasa berbasis aset dan manfaat nyata (asset-based & utility-based), bukan berbasis uang semata.

#### 4. Tujuan dan Manfaat Manajemen Utang Syariah

Manajemen utang syariah memiliki beberapa tujuan strategis, yaitu:

- a. Menjaga likuiditas dan solvabilitas perusahaan agar tidak bergantung pada pinjaman berbunga.
- b. Mendukung kegiatan produktif, seperti investasi usaha halal atau pembiayaan mikro.
- c. Mewujudkan keadilan sosial, melalui mekanisme *qardhul hasan* dan restrukturisasi tanpa bunga.
- d. Meningkatkan efisiensi penggunaan modal, tanpa mengorbankan prinsip syariah.
- e. Menumbuhkan etika tanggung jawab keuangan, di mana utang dikelola dengan amanah.

Dalam konteks makro, manajemen utang syariah membantu mendorong ekonomi riil, mengurangi ketimpangan sosial, dan membangun sistem keuangan yang stabil serta berkeadilan.

#### 5. Nilai Filosofis Utang dalam Perspektif Islam

Islam memandang utang sebagai ujian moral dan amanah spiritual. Rasulullah SAW pernah enggan menyalatkan jenazah seseorang yang masih memiliki utang belum terlunasi hingga seseorang menjamin pembayarannya (HR. Abu Dawud, no. 3343). Hal ini menunjukkan betapa seriusnya Islam memandang tanggung jawab utang.

Dalam konteks sosial, utang berfungsi sebagai alat solidaritas umat, bukan alat penindasan. Karena itu, Islam mendorong agar orang yang mampu melunasi segera melakukannya, sedangkan orang yang memberi pinjaman dianjurkan bersabar dan memaafkan bila perlu.

مَنْ أَنْظَرَ مُغْبِرًا أَوْ وَضَعَ عَنْهُ، أَظَلَّهُ اللَّهُ فِي ظِلِّهِ (رواه مسلم، رقم ١٥٦٢)

*“Barang siapa menangguhkan pelunasan bagi orang yang kesulitan, atau membebaskannya, maka Allah akan menaunginya di bawah naungan-*

*Nya pada hari tiada naungan selain naungan-Nya.”* (HR. Muslim, no. 1562)

Konsep utang dalam Islam dibangun di atas landasan keadilan, amanah, dan kemaslahatan. Utang bukan sarana spekulasi atau eksploitasi, tetapi instrumen solidaritas sosial dan penggerak ekonomi produktif. Dengan prinsip *tanpa riba, berbasis aset, dan penuh tanggung jawab moral*, manajemen utang syariah menjadi pilar penting dalam mewujudkan sistem keuangan Islam yang beretika, berkeadilan, dan berkeberkahan.

## **B. Perbedaan Utang Syariah dan Utang Konvensional**

Pemahaman tentang perbedaan antara utang syariah dan utang konvensional sangat penting bagi mahasiswa ekonomi syariah dan praktisi keuangan Islam. Meskipun kedua sistem memiliki tujuan umum yaitu menyediakan dana untuk memenuhi kebutuhan individu atau perusahaan keduanya berbeda secara fundamental dalam hal landasan hukum, mekanisme, orientasi, serta dampak sosial dan spiritualnya.

Sistem keuangan konvensional beroperasi atas dasar *time value of money*, di mana waktu memiliki nilai ekonomi yang diukur melalui bunga (*interest*). Sementara itu, keuangan syariah mendasarkan semua transaksinya pada *value of productivity and risk sharing*, di mana nilai waktu hanya diakui apabila dikaitkan dengan kegiatan produktif dan manfaat nyata.

Islam menolak konsep bunga karena termasuk dalam kategori *riba nasi'ah*, yakni tambahan nilai atas pokok utang semata-mata karena penundaan waktu. Allah SWT berfirman dalam QS. Al-Baqarah [2]: 279:

فَإِنْ لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ (سورة البقرة: ٢٧٩)

*“Maka jika kamu tidak meninggalkan sisa riba, maka ketahuilah bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu.”*

Ayat ini menegaskan bahwa bunga dalam transaksi utang adalah bentuk kezaliman ekonomi yang merusak tatanan sosial dan menimbulkan ketimpangan.

## 1. Landasan Filosofis: Etika vs. Materialisme

Aspek	Utang Syariah	Utang Konvensional
<b>Landasan Filosofis</b>	Berdasarkan keadilan, amanah, dan tolong-menolong ( <i>ta'āwun</i> ).	Berdasarkan profit dan efisiensi ekonomi individual.
<b>Nilai Waktu</b>	Hanya diakui pada aktivitas produktif dan manfaat nyata ( <i>time value of benefit</i> ).	Diukur melalui bunga atas penundaan pembayaran ( <i>time value of money</i> ).
<b>Orientasi Tujuan</b>	Mewujudkan kemaslahatan sosial dan keberkahan.	Memaksimalkan keuntungan finansial.
<b>Dimensi Moral-Spiritual</b>	Setiap utang adalah amanah yang harus dipertanggungjawabkan di hadapan Allah.	Utang adalah kontrak finansial tanpa dimensi moral.

Tabel 7.3 Perbedaan Filosofis Utang Syariah dan Utang Konvensional

Perbedaan mendasar ini menunjukkan bahwa sistem utang syariah berupaya membangun ekonomi moral (moral economy) yang tidak hanya memperhatikan kesejahteraan individu, tetapi juga keadilan sosial dan keberlanjutan masyarakat.

## 2. Perbedaan Struktural dan Mekanisme Akad

### a. Akad dan Hubungan Hukum

Dalam sistem syariah, setiap transaksi utang harus disandarkan pada akad yang sah (akad syar'i) seperti *qardhul hasan*, *murabahah*, *ijarah*, atau *istisna'*. Akad tersebut memiliki objek riil dan melibatkan risiko nyata (*risk sharing*).

Sebaliknya, dalam sistem konvensional, hubungan hukum antara kreditur dan debitur bersifat utang piutang berbunga (loan contract) tanpa keterlibatan aset atau proyek riil. Hal ini menyebabkan seluruh risiko berada pada pihak debitur (*risk transfer*), sedangkan kreditur memperoleh keuntungan pasti tanpa mempertimbangkan hasil usaha.

b. Penentuan Imbal Hasil

Dalam utang syariah, keuntungan hanya diperoleh melalui aktivitas ekonomi halal, seperti margin dalam jual beli (*murabahah*) atau bagi hasil dalam *musyarakah/mudharabah*. Sementara itu, dalam utang konvensional, bunga ditentukan di awal tanpa mempertimbangkan risiko dan kinerja usaha, sehingga bersifat eksploitatif.

3. Perbedaan dalam Pengelolaan Risiko

Aspek Risiko	Utang Syariah	Utang Konvensional
<b>Penyaluran Dana</b>	Harus berbasis aset atau proyek riil.	Dapat berbasis uang semata tanpa aset.
<b>Pembagian Risiko</b>	<i>Risk sharing</i> antara pemberi dan penerima dana.	<i>Risk transfer</i> kepada debitur.
<b>Instrumen Lindung Nilai</b>	Diperbolehkan jika bebas dari gharar dan maisir (misal <i>tahawwut syar'ī</i> ).	Boleh menggunakan derivatif dan spekulasi pasar.
<b>Sanksi Keterlambatan</b>	Tidak boleh menghasilkan keuntungan bagi kreditur (disalurkan ke dana sosial).	Dikenakan bunga berbunga (compound interest).

Tabel 7.4 Perbandingan Risiko dan Mekanisme Pengendalian

Dengan prinsip *risk sharing*, sistem utang syariah lebih berkeadilan karena kedua pihak berbagi hasil dan risiko sesuai kesepakatan, bukan sepihak.

4. Perbedaan Dampak Sosial dan Ekonomi

Utang konvensional, terutama yang berbunga tinggi, sering kali menyebabkan ketimpangan sosial, tekanan finansial, dan ketergantungan sistemik. Negara-negara berkembang kerap terjebak dalam lingkaran utang karena pembayaran bunga melebihi nilai produktivitas ekonomi.

Sebaliknya, sistem syariah berorientasi pada pemberdayaan sosial. Instrumen seperti *qardhul hasan* digunakan untuk membantu masyarakat miskin tanpa bunga, sedangkan utang produktif digunakan untuk menggerakkan sektor riil seperti pertanian, UMKM, dan industri halal.

Rasulullah SAW bersabda:

مَا مِنْ مُسْلِمٍ يُقْرِضُ مُسْلِمًا قَرْضًا مَرَّتَيْنِ إِلَّا كَانَ كَصَدَقَتَيْهَا مَرَّةً (رواه ابن ماجه، رقم ٢٤٣٠)

“Barang siapa memberi pinjaman kepada orang yang membutuhkan dua kali, maka dia memperoleh pahala sedekah sekali.” (HR. Ibnu Majah, no. 2430)

Hadis ini menegaskan bahwa memberikan utang dalam Islam bernilai ibadah, bukan transaksi komersial.

#### 5. Perbedaan dalam Perlakuan Akuntansi dan Regulasi

Menurut PSAK Syariah 101–112 (IAI, 2022), utang syariah diakui sebesar nilai pokok tanpa bunga atau diskonto, dan setiap keuntungan diakui secara proporsional sesuai periode manfaat. Sedangkan dalam standar konvensional (IFRS/PSAK umum), bunga dan biaya transaksi diakui sebagai pendapatan berdasarkan metode *effective interest rate*.

Selain itu, OJK dan DSN-MUI mewajibkan seluruh lembaga keuangan syariah memiliki Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang mengawasi kepatuhan setiap akad, sedangkan sistem konvensional tidak memiliki mekanisme etis serupa.

Aspek Akuntansi dan Pengawasan	Syariah	Konvensional
<b>Pengakuan Utang</b>	Nilai nominal pokok	Nilai kini termasuk bunga
<b>Pengakuan Pendapatan</b>	Margin/ujrah sesuai akad	Bunga periodik
<b>Lembaga Pengawas</b>	DPS (Dewan Pengawas Syariah)	Internal audit finansial
<b>Orientasi Laporan</b>	Kepatuhan syariah & keberkahan	Laba bersih dan solvabilitas

Tabel 7.5 Perbedaan Perlakuan Akuntansi dan Pengawasan

6. Dampak Spiritual dan Ekonomi

Perbedaan fundamental antara kedua sistem ini juga tercermin dalam dampak jangka panjangnya:

- a. Sistem konvensional menumbuhkan ketergantungan finansial dan mendorong spekulasi, sehingga menciptakan ketidakstabilan ekonomi dan krisis keuangan.
- b. Sistem syariah menumbuhkan keadilan, mengurangi ketimpangan, dan mendorong distribusi kekayaan secara merata melalui kegiatan ekonomi produktif.  
Utang syariah mengajarkan bahwa modal bukan alat penindasan, tetapi amanah yang harus digunakan untuk kemaslahatan umat.

Utang syariah dan utang konvensional memiliki perbedaan mendasar pada sumber nilai, etika, mekanisme, dan tujuan akhir. Sistem konvensional menilai waktu sebagai komoditas, sedangkan Islam menilai manfaat, kejujuran, dan keadilan sebagai nilai utama.

Dengan prinsip *no riba*, *no gharar*, dan *no maisir*, sistem utang syariah tidak hanya menghindari kezaliman ekonomi, tetapi juga menciptakan tatanan keuangan yang berkelanjutan dan penuh keberkahan. Inilah dasar yang membedakan ekonomi Islam dari sistem kapitalistik bahwa keuangan bukan sekadar angka, tetapi sarana ibadah dan keadilan sosial.

### C. Strategi Pengelolaan dan Pembiayaan Utang Syariah

Strategi pengelolaan utang syariah merupakan langkah sistematis dalam merencanakan, mengatur, dan mengendalikan kewajiban keuangan agar tetap produktif, halal, dan berkeadilan. Dalam kerangka keuangan Islam, utang tidak boleh menjadi alat spekulasi atau eksploitasi, tetapi berfungsi sebagai instrumen pendukung kegiatan ekonomi riil dan sosial.

Islam memandang utang sebagai *alat bantu sementara*, bukan sumber pendapatan permanen. Karena itu, strategi pengelolaan utang harus memastikan bahwa setiap kewajiban yang timbul dapat dilunasi dengan cara yang halal, tanpa membebani pihak lain, dan tidak menimbulkan ketergantungan finansial.

Rasulullah SAW bersabda:

إِنَّ الرَّجُلَ إِذَا عَرِمَ حَدَّثَ فَكَذَّبَ، وَوَعَدَ فَأَخْلَفَ (رواه البخاري، رقم ٨٣٢)

*“Janganlah engkau menjadikan utang sebagai kebiasaan, karena sesungguhnya seseorang apabila berutang, ia akan berkata lalu berdusta, dan berjanji lalu mengingkari.”*  
(HR. Bukhari, no. 832)

Hadis ini menjadi dasar moral bahwa manajemen utang syariah tidak hanya bersifat finansial, tetapi juga spiritual.

#### 1. Tujuan dan Prinsip Strategi Pengelolaan Utang Syariah

Manajemen utang syariah memiliki tujuan ganda, yaitu efisiensi ekonomi dan keberkahan spiritual. Adapun prinsip utama yang menjadi pedoman strategi pengelolaan utang meliputi:

- a. Kepatuhan Syariah (Sharia Compliance) : setiap bentuk utang harus berasal dari akad yang sah dan halal.
- b. Amanah dan Transparansi : semua utang dicatat dan diungkapkan dengan jujur serta tepat waktu.
- c. Keadilan dan Kemaslahatan : tidak boleh menzalimi atau dirugikan dalam transaksi.
- d. Efisiensi Keuangan : menjaga rasio utang agar tetap sehat terhadap ekuitas (Debt-to-Equity Ratio).
- e. Orientasi Produktif : utang digunakan untuk kegiatan yang menghasilkan nilai tambah dan maslahat.

## 2. Langkah-Langkah Strategis Pengelolaan Utang

### a. Perencanaan Utang (Debt Planning)

Tahap awal pengelolaan utang adalah perencanaan kebutuhan dana secara matang. Lembaga keuangan syariah atau perusahaan harus menjawab pertanyaan penting:

- Untuk apa dana digunakan?
- Dari akad mana sumber utang diperoleh?
- Apakah penggunaan dana akan menghasilkan nilai riil dan halal?

Perencanaan dilakukan melalui Islamic Financial Planning Matrix, yaitu pendekatan yang menilai kesesuaian antara tujuan keuangan, kemampuan bayar, dan prinsip syariah.

### b. Pengendalian Rasio Utang

Perusahaan harus menjaga rasio utang dalam batas wajar. Menurut OJK (2025), rasio utang terhadap ekuitas ideal bagi lembaga keuangan syariah berada di bawah 70%. Rumus umum pengukuran:

$$\text{Debt-to-Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Contoh:

Jika sebuah lembaga memiliki total utang Rp700 miliar dan ekuitas Rp1 triliun, maka:

$$DER = \frac{700}{1000} \times 100\% = 70\%$$

Nilai ini masih tergolong sehat dalam manajemen syariah.

### c. Pemilihan Sumber Pembiayaan Syariah

Jenis Pembiayaan Syariah	Karakteristik	Cocok untuk
<b>Qardhul Hasan</b>	Pinjaman tanpa imbalan, tujuan sosial	Dana CSR, pendidikan, zakat produktif
<b>Murabahah</b>	Jual beli barang dengan margin tetap	Pembiayaan konsumtif dan modal kerja
<b>Ijarah</b>	Sewa guna usaha berbasis manfaat	Aset tetap dan pembiayaan peralatan

<b><i>Istisna'</i></b>	Pembiayaan proyek produksi bertahap	Proyek konstruksi dan manufaktur
<b><i>Sukuk</i></b>	Obligasi syariah berbasis aset	Pembiayaan korporasi dan infrastruktur

*Tabel 7.6 Jenis Sumber Pembiayaan Syariah untuk Pengelolaan Utang*

Pemilihan akad harus mempertimbangkan jenis kebutuhan, kemampuan pembayaran, serta kepatuhan terhadap syariah dan fatwa DSN-MUI.

d. Evaluasi dan Pelaporan Syariah

Setiap utang harus dievaluasi secara berkala oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS) untuk memastikan tidak ada unsur riba, gharar, maupun maisir.

Pelaporan utang syariah wajib mencantumkan:

- Nilai pokok utang.
- Akad yang digunakan.
- Tujuan penggunaan dana.
- Jadwal pelunasan dan sumber pembayaran.

Pelaporan ini juga menjadi bentuk akuntabilitas spiritual, karena utang termasuk amanah yang akan dimintai pertanggungjawaban di akhirat.

3. Strategi Pembiayaan Utang Syariah di Lembaga Keuangan

Lembaga keuangan syariah seperti Bank Syariah Indonesia (BSI) menerapkan strategi *debt management* yang mengedepankan integrasi antara aspek keuangan, kepatuhan syariah, dan risiko.

Langkah yang diterapkan BSI antara lain:

- 1) Diversifikasi sumber dana halal melalui akad *sukuk*, *mudharabah*, dan *musyarakah*.
- 2) Digital Debt Management System (DDMS) sistem pemantauan dan pelaporan kewajiban syariah berbasis digital.
- 3) Liquidity Buffer Policy kebijakan cadangan likuiditas berbasis aset halal.
- 4) Sharia Stress Testing analisis kemampuan pelunasan utang dalam kondisi ekonomi ekstrem.

Dengan kebijakan tersebut, BSI berhasil mempertahankan Debt-to-Equity Ratio (DER) sebesar 68% pada tahun 2024, lebih rendah dari rata-rata industri 73%, menunjukkan efisiensi dan kehati-hatian dalam pengelolaan utang.

#### 4. Prinsip Syariah dalam Pembiayaan Utang

Agar pembiayaan utang tetap halal dan berkeadilan, perlu dipatuhi prinsip-prinsip berikut:

- 1) Tidak menimbulkan tambahan karena waktu (anti-riba).
- 2) Memiliki underlying asset (aset dasar riil).
- 3) Didasarkan pada kesepakatan sukarela dan transparan.
- 4) Tidak mengandung ketidakpastian (gharar) atau perjudian (maisir).
- 5) Bersifat produktif dan memberi manfaat ekonomi-sosial.

Rasulullah SAW bersabda:

مَنْ أَخَذَ أَمْوَالَ النَّاسِ يُرِيدُ أَدَاءَهَا أَدَّى اللَّهُ عَنْهُ (رواه البخاري، رقم ٢٣٨٧)

*“Barang siapa mengambil harta orang lain dengan niat melunasi, maka Allah akan menolongnya.”* (HR. Bukhari, no. 2387)

Hadis ini menegaskan bahwa manajemen utang dalam Islam bukan sekadar urusan finansial, melainkan juga ujian amanah dan keimanan.

#### 5. Model Strategis Pengelolaan Utang Syariah

Model strategis berikut dapat digunakan oleh lembaga atau perusahaan syariah:

Total Liabilitas Syariah

$$= \sum_{i=1}^n (\text{Nilai Pokok Akad}_i + \text{Margin/Ujrah yang Disepakati})$$

$$\text{Efisiensi Utang (EU)} = \frac{\text{Aset Produktif Halal}}{\text{Total Utang Syariah}} \times 100\%$$

Jika rasio EU > 100%, berarti utang digunakan secara produktif; jika < 100%, diperlukan restrukturisasi atau perbaikan manajemen.

Contoh:

Perusahaan syariah memiliki utang Rp50 miliar dan aset produktif Rp65 miliar, maka:

$$EU = \frac{65}{50} \times 100\% = 130\%$$

Artinya, pengelolaan utangnya efisien dan sesuai prinsip produktivitas syariah.

Strategi pengelolaan dan pembiayaan utang syariah bertumpu pada prinsip keadilan, transparansi, dan produktivitas. Utang hanya sah bila mendukung kegiatan halal dan berorientasi pada kemaslahatan ekonomi. Dengan menerapkan perencanaan matang, pengawasan DPS, serta penggunaan instrumen pembiayaan syariah yang tepat, lembaga keuangan dan perusahaan dapat menjaga stabilitas keuangan sekaligus keberkahan spiritual. Manajemen utang yang baik bukan hanya menghindari risiko finansial, tetapi juga menegakkan maqāṣid syariah menjaga harta, menegakkan keadilan, dan menciptakan kesejahteraan umat.

#### **D. Risiko dan Kebijakan Pengendalian Utang dalam Lembaga Keuangan Syariah**

Dalam sistem keuangan syariah, utang adalah instrumen yang sah dan dibutuhkan untuk menopang kegiatan ekonomi riil. Namun, seperti halnya dalam sistem konvensional, utang juga mengandung risiko yang perlu dikelola dengan hati-hati. Manajemen risiko utang syariah harus dilakukan dengan pendekatan yang tidak hanya berorientasi pada stabilitas keuangan, tetapi juga berlandaskan nilai-nilai syariah seperti keadilan (*'adl*), amanah, dan kehati-hatian (*taḥarrī*).

Kelemahan dalam pengelolaan risiko utang dapat menyebabkan lembaga keuangan kehilangan likuiditas, mengalami *default*, atau bahkan menimbulkan pelanggaran prinsip syariah. Oleh karena itu, lembaga seperti Bank Syariah Indonesia (BSI), Bank Muamalat, dan BTPN Syariah menerapkan Sharia Risk Management Framework (SRMF) untuk memastikan semua risiko utang terkendali tanpa mengorbankan kepatuhan syariah (*sharia compliance*).

##### **1. Jenis-Jenis Risiko Utang dalam Perspektif Syariah**

Risiko utang dalam lembaga keuangan syariah dapat dibedakan menjadi beberapa kategori utama sebagai berikut:

Jenis Risiko	Deskripsi	Contoh Kasus
<b>Risiko Likuiditas</b>	Ketidakmampuan lembaga memenuhi kewajiban jangka pendek akibat tingginya utang jatuh tempo.	Penarikan dana besar oleh nasabah deposito mudharabah.
<b>Risiko Kredit (Default Risk)</b>	Debitur gagal membayar kewajiban kepada lembaga.	Nasabah <i>murabahah</i> tidak melunasi cicilan tepat waktu.
<b>Risiko Pasar</b>	Perubahan nilai pasar aset yang menjadi dasar pembiayaan.	Nilai properti jaminan <i>ijarah</i> turun drastis.
<b>Risiko Operasional</b>	Kesalahan pencatatan, sistem, atau prosedur administrasi utang.	Input akad ganda pada sistem digital bank.
<b>Risiko Syariah</b>	Pelanggaran terhadap prinsip syariah dalam akad, denda, atau pelaporan.	Penambahan nilai bunga atas keterlambatan.
<b>Risiko Reputasi</b>	Ketidakpercayaan publik akibat pelanggaran prinsip syariah atau penagihan tidak etis.	Kasus penggunaan debt collector yang melanggar etika.

Tabel 7.7 Jenis Risiko Utang dalam Lembaga Keuangan Syariah

2. Prinsip Pengendalian Risiko dalam Islam  
 Pengelolaan risiko dalam Islam harus berpedoman pada prinsip-prinsip berikut:

- 1) Al-Taḥawwut (Kehati-hatian)

Setiap pengambilan utang harus disertai analisis mendalam mengenai kemampuan melunasi.

2) Al-'Adl (Keadilan)

Risiko harus dibagi secara proporsional antara kreditur dan debitur, bukan dialihkan sepihak.

3) Al-Amanah (Kejujuran dan Tanggung Jawab)

Pihak yang berutang wajib transparan terhadap kondisi keuangannya.

4) Al-Itqān (Profesionalisme)

Pengelolaan risiko dilakukan dengan sistem dan prosedur yang rapi.

5) At-Ta'āwun (Tolong-Menolong)

Jika terjadi kesulitan, lembaga syariah wajib memberikan keringanan atau restrukturisasi tanpa tambahan riba.

Rasulullah SAW bersabda:

مَنْ يَسَّرَ عَلَى مُعْسِرٍ يَسَّرَ اللَّهُ عَلَيْهِ فِي الدُّنْيَا وَالْآخِرَةِ (رواه مسلم، رقم ١٥٦٣)

*"Barang siapa memberi kelonggaran kepada orang yang kesulitan, maka Allah akan memudahkannya di dunia dan di akhirat."* (HR. Muslim, no. 1563)

Prinsip ini menjadi fondasi moral dalam kebijakan mitigasi risiko utang di lembaga syariah.

3. Kebijakan Pengendalian Risiko Utang di Lembaga Keuangan Syariah

a. Kebijakan Preventif (Pencegahan Risiko)

1) Analisis Kelayakan Pembiayaan Syariah

Sebelum memberikan pembiayaan, lembaga syariah wajib menilai kemampuan dan karakter calon debitur dengan metode *5C + S* (Character, Capacity, Capital, Condition, Collateral, and Sharia compliance).

2) Penerapan Limit dan Rasio Utang Maksimal

Sesuai ketentuan OJK (2025), rasio total kewajiban terhadap modal (*Debt-to-Equity Ratio*) tidak boleh melebihi 70%.

3) Diversifikasi Portofolio Utang

Menghindari konsentrasi risiko pada satu sektor, akad, atau jenis pembiayaan.

4) Penerapan *Early Warning System (EWS)* Syariah

Sistem digital yang memantau indikator keterlambatan pembayaran secara real-time.

b. Kebijakan Kuratif (Penanganan Risiko)

- 1) Restrukturisasi Syariah (*rescheduling, reconditioning, restructuring*) tanpa tambahan bunga.
- 2) Penyelesaian Damai (Islah) dan arbitrase melalui BASYARNAS jika terjadi sengketa.
- 3) Cadangan Kerugian Pembiayaan (CKPN) disiapkan untuk menutupi potensi gagal bayar, dihitung berdasarkan pendekatan risiko syariah.
- 4) Dana Kebajikan (Qardhul Hasan Fund) digunakan membantu debitur terdampak bencana atau krisis.

4. Sistem Pengelolaan Risiko di Bank Syariah Indonesia (BSI)

Berdasarkan Laporan Manajemen Risiko BSI 2024, BSI telah mengembangkan Enterprise Risk Management Syariah (ERMS) yang mencakup 7 pilar utama:

Pilar ERMS BSI	Implementasi Nyata
<b>1. Tata Kelola Risiko Syariah</b>	Pengawasan DPS terhadap seluruh kebijakan pembiayaan.
<b>2. Kerangka Kepatuhan</b>	Audit internal dan eksternal berbasis PSAK Syariah.
<b>3. Pengendalian Risiko Kredit</b>	Sistem rating nasabah berbasis karakter.
<b>4. Pengendalian Risiko Likuiditas</b>	Buffer likuiditas minimal 15% dari total liabilitas.
<b>5. Pengendalian Risiko Operasional</b>	<i>Islamic Core Banking System (ICBS)</i> otomatis.
<b>6. Pengendalian Risiko Syariah</b>	Validasi fatwa DSN-MUI atas setiap produk pembiayaan.
<b>7. Pemantauan Risiko Reputasi</b>	Kebijakan komunikasi publik berbasis etika Islam.

Tabel 7.8 Pilar Enterprise Risk Management Syariah (BSI, 2024)

Hasilnya, BSI berhasil menjaga rasio NPF bruto sebesar 2,7% dan likuiditas (FDR) 87,5%, menunjukkan pengelolaan utang yang sehat dan berkeadilan.

## 5. Model Pengukuran Risiko Utang Syariah

Dalam konteks analisis kuantitatif, risiko utang dapat diukur dengan model berikut:

$$\text{Rasio Risiko Syariah (RRS)} = \frac{\text{Liabilitas Syariah Berisiko}}{\text{Total Liabilitas}} \times 100\%$$
$$\text{Risk Coverage Ratio (RCR)} = \frac{\text{Cadangan Risiko Syariah}}{\text{Total Liabilitas Berisiko}} \times 100\%$$

Jika  $RCR \geq 100\%$ , berarti cadangan cukup untuk menutup potensi kerugian.

Contoh: BSI mencatat cadangan risiko Rp3,2 triliun terhadap utang berisiko Rp3 triliun, maka:

$$RCR = \frac{3,2}{3,0} \times 100\% = 106,7\%$$

Artinya, posisi BSI aman dan konservatif terhadap risiko utang.

## 6. Dimensi Spiritual dalam Pengendalian Risiko

Islam menempatkan pengelolaan risiko bukan semata aspek teknis, melainkan bagian dari *tawakkul* (kebergantungan kepada Allah setelah ikhtiar).

Rasulullah SAW bersabda:

أَعْقَلُهَا وَتَوَكَّلْ (رواه الترمذي، رقم ٢٥١٧)

*"Ikatlah untamu terlebih dahulu, kemudian bertawakkallah."* (HR. Tirmidzi, no. 2517)

Hadis ini menegaskan bahwa manajemen risiko adalah bentuk ikhtiar rasional yang sejalan dengan prinsip spiritual. Lembaga syariah wajib berusaha semaksimal mungkin dalam mengendalikan risiko, namun tetap menyerahkan hasil akhirnya kepada ketentuan Allah SWT.

Risiko utang dalam lembaga keuangan syariah harus dikelola dengan kombinasi antara prinsip manajemen modern dan nilai-nilai spiritual Islam. Pendekatan *Enterprise Risk Management Syariah (ERMS)* sebagaimana diterapkan oleh BSI menunjukkan bahwa pengendalian risiko tidak harus bertentangan dengan syariah, bahkan justru memperkuat stabilitas dan keberkahan lembaga.

Dengan menerapkan prinsip *al-tahawwut*, *al-'adl*, dan *al-amanah*, lembaga keuangan syariah mampu menyeimbangkan kepentingan ekonomi dengan nilai moral dan sosial, menjadikan manajemen risiko bukan sekadar mekanisme bisnis, tetapi juga ibadah dan amanah dalam menjaga keuangan umat.

### E. Studi Kasus Manajemen Utang di Bank Syariah Indonesia (BSI)

Bank Syariah Indonesia (BSI) sebagai bank syariah terbesar di Indonesia memiliki peran strategis dalam menerapkan prinsip-prinsip manajemen utang yang sesuai syariah. Sebagai hasil merger antara Bank Syariah Mandiri, BNI Syariah, dan BRI Syariah pada tahun 2021, BSI mengelola lebih dari Rp400 triliun aset (OJK, 2025) dengan portofolio pembiayaan berbasis utang mencapai lebih dari 60% dari total aset.

BSI menerapkan sistem Sharia Debt Management System (SDMS) yang mengintegrasikan aspek manajerial, akuntansi, dan kepatuhan syariah. Sistem ini dirancang untuk menjaga likuiditas, mengoptimalkan efisiensi biaya pembiayaan, dan memastikan seluruh kewajiban dilakukan sesuai prinsip *maqāṣid al-syarī'ah*.

#### 1. Struktur Utang Syariah di BSI

Berdasarkan Laporan Keuangan BSI Tahun 2024, komposisi utang dan kewajiban syariah terdiri dari:

Jenis Kewajiban Syariah	Nilai (Rp Triliun)	Persentase (%)	Akad Utama
Dana Pihak Ketiga (DPK)	321,5	59,2	Wadiah dan Mudharabah
Sukuk Korporasi	42,3	7,8	Ijarah dan Mudharabah
Pembiayaan Antarbank Syariah	18,7	3,4	Wakalah bil ujarah
Kewajiban Sewa (Ijarah Liabilities)	6,9	1,3	Ijarah Muntahiyah Bittamlik

<b>Kewajiban Lainnya</b>	18,1	3,3	<i>Qardhul Hasan dan Istisna'</i>
--------------------------	------	-----	-----------------------------------

Tabel 7.9 Struktur Utang Syariah BSI Tahun 2024

Komposisi tersebut menunjukkan bahwa BSI menjaga diversifikasi sumber kewajiban agar tidak tergantung pada satu jenis akad, sekaligus menjaga keseimbangan antara likuiditas dan risiko.

2. Strategi Pengelolaan Utang BSI

BSI menerapkan strategi pengelolaan utang yang komprehensif melalui empat pendekatan utama:

a. Sharia Debt Optimization Framework (SDOF)

Kerangka ini mengatur proporsi ideal antara utang jangka pendek (*short-term liabilities*) dan jangka panjang (*long-term liabilities*). Target ideal BSI adalah rasio utang jangka panjang 65% dan jangka pendek 35%, guna menjaga kestabilan arus kas dan efisiensi biaya.

b. Digital Debt Monitoring System (DDMS)

BSI menggunakan sistem digital yang terintegrasi dengan *Islamic Core Banking System (ICBS)* untuk memantau posisi kewajiban harian, tenor, dan jadwal pelunasan.

Sistem ini membantu mencegah keterlambatan pembayaran antarbank serta meningkatkan transparansi pelaporan ke DPS (Dewan Pengawas Syariah).

c. Sustainable Sukuk Policy

Sebagai bagian dari strategi pendanaan jangka panjang, BSI menerbitkan Sukuk Ijarah dan Sukuk Mudharabah dengan nilai total Rp42,3 triliun pada 2024.

Penerbitan ini digunakan untuk membiayai proyek hijau, digitalisasi UMKM, dan pembangunan infrastruktur syariah.

d. Liquidity Cushion Policy

BSI menetapkan cadangan likuiditas minimal 15% dari total kewajiban syariah, untuk memastikan kemampuan membayar utang jangka pendek tanpa melanggar prinsip syariah.

3. Rasio Keuangan dan Kinerja Manajemen Utang BSI

Menurut laporan OJK dan BSI (2024), beberapa rasio utama menunjukkan manajemen utang yang sehat:

Rasio Keuangan Utama	Formula	Nilai (2024)	Keterangan
<b>Debt-to-Equity Ratio (DER)</b>	Total Utang / Modal Sendiri	68%	Sehat (<70%)
<b>Financing-to-Deposit Ratio (FDR)</b>	Total Pembiayaan / DPK	87,5%	Efisien dan stabil
<b>Non-Performing Financing (NPF)</b>	Pembiayaan Bermasalah / Total Pembiayaan	2,7%	Rendah dan terkendali
<b>Liquidity Coverage Ratio (LCR)</b>	Aset Likuid / Kewajiban Jangka Pendek	120%	Aman dan likuid
<b>Sharia Compliance Ratio</b>	Akad Sesuai Fatwa DSN-MUI / Total Akad	100%	Tidak ada pelanggaran syariah

Tabel 7.10 Rasio Kinerja Manajemen Utang BSI Tahun 2024

Dari tabel tersebut, terlihat bahwa BSI tidak hanya efisien dalam pengelolaan kewajiban, tetapi juga sepenuhnya patuh pada prinsip syariah.

#### 4. Manajemen Risiko dan Restrukturisasi Kewajiban

Sebagai langkah mitigasi, BSI menerapkan Enterprise Risk Management Syariah (ERMS) yang mencakup risiko likuiditas, operasional, pasar, dan kepatuhan syariah. Dalam kondisi ekonomi menurun atau likuiditas ketat, BSI melakukan restrukturisasi kewajiban dengan cara:

- 1) Rescheduling — penjadwalan ulang pembayaran antarbank atau sukuk.
- 2) Reconditioning — penyesuaian tenor atau margin dalam akad *ijarah*.
- 3) Restructuring — restrukturisasi struktur akad dari *ijarah* menjadi *musyarakah mutanaqisah* apabila lebih relevan.

Contoh nyata, pada 2023 BSI melakukan restrukturisasi sukuk senilai Rp1,2 triliun akibat perlambatan proyek infrastruktur halal, namun tetap menjaga kepatuhan pada Fatwa DSN-MUI No. 48/2005 tentang Restrukturisasi Pembiayaan Syariah.

5. Kepatuhan Syariah dan Pengawasan DPS

Salah satu kekuatan BSI adalah keberadaan Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang aktif dalam setiap kebijakan utang. DPS melakukan audit syariah triwulanan terhadap seluruh kewajiban bank, termasuk akad sukuk, *wakalah bil ujarah*, dan *qardhul hasan*. Setiap potensi pelanggaran seperti denda keterlambatan atau margin berlebih akan diarahkan ke Dana Kebajikan BSI (Qardhul Hasan Fund) untuk disalurkan kepada mustahik melalui program BSI Maslahat.

Dengan sistem pengawasan berlapis ini, BSI menjadi benchmark nasional dalam kepatuhan manajemen utang syariah, sesuai dengan rekomendasi DSN-MUI dan OJK Syariah.

6. Nilai Tambah dan Dampak Sosial

BSI tidak hanya fokus pada efisiensi keuangan, tetapi juga nilai sosial dan keberlanjutan (sustainability). Sebagian hasil pembiayaan berbasis utang dialokasikan untuk:

- Program *Qardhul Hasan UMKM* senilai Rp1,5 triliun.
- Pembiayaan *Green Sukuk* untuk energi terbarukan.
- Penyaluran dana kebajikan Rp200 miliar untuk bantuan sosial dan pendidikan pesantren.

Pendekatan ini selaras dengan maqāṣid syariah, yaitu menjaga harta (*ḥifẓ al-māl*), menjaga jiwa (*ḥifẓ al-nafs*), dan menegakkan keadilan sosial (*iqāmat al-'adl*).

Kasus Bank Syariah Indonesia (BSI) menunjukkan bahwa pengelolaan utang syariah dapat dilakukan secara profesional, transparan, dan sepenuhnya sesuai prinsip Islam. Dengan kombinasi antara teknologi digital, tata kelola syariah, dan manajemen risiko yang kuat, BSI mampu menjaga stabilitas likuiditas dan kinerja keuangan di tengah dinamika ekonomi nasional.

Lebih dari sekadar efisiensi finansial, praktik manajemen utang BSI mencerminkan harmoni antara ekonomi dan spiritualitas, menjadikan utang bukan beban, tetapi sarana produktif untuk kemaslahatan umat dan keberlanjutan lembaga keuangan syariah.

#### Pertanyaan Diskusi

1. Jelaskan perbedaan tujuan dan orientasi antara utang syariah dan utang konvensional.
2. Bagaimana maqāṣid al-syarī'ah menjadi landasan dalam kebijakan pengelolaan utang di lembaga keuangan syariah?
3. Apa dampak penerapan *Enterprise Risk Management Syariah (ERMS)* terhadap stabilitas keuangan lembaga?
4. Bagaimana peran Dewan Pengawas Syariah (DPS) dalam memastikan kepatuhan terhadap akad utang?
5. Analisislah bagaimana strategi BSI dalam menjaga keseimbangan antara efisiensi keuangan dan keberlanjutan sosial.

## BAB VIII ANALISIS STRUKTUR MODAL SYARIAH

Struktur modal merupakan komponen vital dalam pengelolaan keuangan perusahaan, termasuk lembaga keuangan syariah. Dalam konteks syariah, struktur modal tidak hanya berorientasi pada keseimbangan antara modal sendiri dan modal pinjaman, tetapi juga pada kesesuaian setiap sumber dana dengan prinsip-prinsip syariah yang menolak unsur *riba*, *gharar*, dan *maysir*. Oleh karena itu, analisis struktur modal syariah menuntut pemahaman mendalam terhadap konsep kepemilikan, risiko, dan pembagian keuntungan dalam kerangka nilai keadilan (*al-'adl*) dan kemaslahatan (*al-maslahah al-'ammah*).

Al-Qur'an menegaskan pentingnya keseimbangan dan keadilan dalam pengelolaan harta. Allah berfirman:

وَالَّذِينَ إِذَا أَنْفَقُوا لَمْ يُسْرِفُوا وَلَمْ يَقْتُرُوا وَكَانَ بَيْنَ ذَلِكَ قَوَامًا (الفرقان: ٦٧)

“Dan orang-orang yang apabila membelanjakan (harta), mereka tidak berlebih-lebihan dan tidak (pula) kikir, dan adalah (pembelanjaan itu) di tengah-tengah antara yang demikian.” (QS. Al-Furqan [25]: 67)

Ayat ini menjadi landasan etis bahwa dalam mengelola modal, perusahaan syariah wajib menjaga keseimbangan antara ekspansi usaha dan kemampuan modal yang dimiliki. Tujuannya bukan semata-mata mengejar laba maksimal, melainkan memastikan keberlanjutan (*sustainability*) dan distribusi manfaat secara adil antara pemilik modal, pengelola, dan masyarakat.

Dalam sistem keuangan konvensional, struktur modal biasanya diukur dengan rasio utang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*). Namun, dalam keuangan syariah, rasio tersebut ditransformasi menjadi *rasio dana syirkah temporer terhadap ekuitas* atau *rasio pembiayaan berbasis bagi hasil terhadap total modal sendiri*. Pendanaan melalui akad *mudharabah* dan *musyarakah* menggantikan fungsi pembiayaan berbunga, sehingga risiko dan keuntungan ditanggung bersama sesuai proporsi kontribusi modal dan keahlian.

Sebagai contoh empiris, PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BSI) mencatat peningkatan signifikan pada ekuitas dan dana syirkah

temporer dalam laporan keuangan tahun 2024. Berdasarkan data resmi BSI (Laporan Tahunan 2024, hlm. 18–21), total aset mencapai Rp408,6 triliun dengan komposisi dana syirkah temporer Rp257,9 triliun dan ekuitas Rp45,04 triliun. Dengan demikian, proporsi dana syirkah terhadap ekuitas mencapai sekitar 5,7 kali lipat, menunjukkan orientasi pendanaan berbasis kemitraan yang dominan dalam struktur modal syariah.

Struktur modal syariah harus dianalisis melalui dua perspektif utama:

1. Aspek Fiqh Muamalah, yaitu kesesuaian akad dengan ketentuan hukum Islam.
2. Aspek Manajerial dan Finansial, yakni efisiensi penggunaan modal dan optimalisasi imbal hasil tanpa melanggar prinsip keadilan.

Dalam konteks teori modern, prinsip *trade-off* dan *pecking order theory* dapat diterapkan secara adaptif. Misalnya, lembaga keuangan syariah lebih cenderung mengutamakan pendanaan dari ekuitas dan bagi hasil sebelum mempertimbangkan pendanaan eksternal berbasis jual beli (*murabahah* atau *ijarah*). Namun, tidak semua teori klasik dapat diterapkan secara langsung karena asumsi bunga (*interest rate*) tidak relevan dalam sistem syariah.

Pendekatan ini menciptakan model struktur modal yang unik bukan sekadar *financial leverage*, melainkan *spiritual leverage*, di mana pengambilan keputusan keuangan didasarkan pada nilai-nilai keadilan distributif dan tanggung jawab sosial (*social accountability*). Keberhasilan struktur modal syariah tidak hanya diukur melalui rasio keuangan seperti *ROA* dan *ROE*, tetapi juga sejauh mana lembaga tersebut mampu menumbuhkan ekonomi umat dan menyalurkan dana produktif sesuai maqashid syariah. Oleh karena itu, Bab ini akan menguraikan lima aspek utama:

1. Konsep dan Prinsip Struktur Modal Syariah,
2. Komponen Struktur Modal dalam Keuangan Islam,
3. Analisis Rasio Permodalan dan Kinerja Keuangan (Studi Kasus BSI 2024),
4. Faktor Penentu dan Kebijakan Struktur Modal Syariah, dan
5. Optimalisasi Struktur Modal dalam Perspektif Maqashid Syariah.

## A. Konsep dan Prinsip Struktur Modal Syariah

Struktur modal dalam keuangan syariah mencerminkan bagaimana perusahaan mengelola sumber dananya secara seimbang antara modal sendiri (*equity financing*) dan modal partisipatif berbasis bagi hasil (*profit and loss sharing*). Berbeda dengan sistem konvensional yang menekankan *leverage* melalui pembiayaan berbunga, sistem syariah berorientasi pada pembagian risiko dan keuntungan yang adil. Tujuan utama bukan hanya efisiensi finansial, melainkan juga tercapainya keadilan sosial dan keberlanjutan ekonomi sesuai maqashid al-syariah.

### 1. Hakikat Struktur Modal Syariah

Dalam konteks Islam, modal (*ra's al-mal*) merupakan amanah yang harus digunakan untuk kegiatan produktif dan halal. Islam tidak menolak keuntungan (*profit*), tetapi melarang pencarian keuntungan melalui mekanisme yang tidak adil atau spekulatif. Oleh karena itu, struktur modal syariah didesain untuk menghindari ketidakseimbangan antara pemilik modal dan pengelola dana. Allah SWT berfirman:

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا (البقرة: ٢٧٥)

"Dan Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba." (QS. Al-Baqarah [2]: 275)

Ayat ini menjadi dasar normatif bahwa modal harus dikembangkan melalui transaksi yang sah dan adil. Dalam praktiknya, pembiayaan berbasis bunga yang menciptakan keuntungan pasti tanpa mempertimbangkan risiko dilarang karena bertentangan dengan prinsip *risk sharing*. Sebaliknya, Islam mendorong investasi produktif yang melibatkan kerja sama saling menguntungkan melalui akad *mudharabah* (kerja sama antara pemilik modal dan pengelola) serta *musyarakah* (kerja sama modal antar pihak).

### 2. Prinsip Utama Struktur Modal Syariah

Struktur modal syariah berdiri di atas empat prinsip fundamental yang membedakannya dari struktur modal konvensional:

Prinsip Syariah	Makna Ekonomis	Implikasi dalam Struktur Modal
Keadilan ( <i>al-'adl</i> )	Setiap pihak memperoleh hak sesuai kontribusinya.	Tidak ada jaminan keuntungan tetap; sistem bagi hasil diterapkan.
Transparansi ( <i>al-shafafiyah</i> )	Semua informasi keuangan harus jelas dan dapat dipertanggungjawabkan.	Laporan bagi hasil, biaya operasional, dan nisbah diumumkan secara terbuka.
Tanggung Jawab ( <i>al-amanah</i> )	Modal diinvestasikan pada kegiatan halal dan produktif.	Penggunaan dana diawasi Dewan Pengawas Syariah (DPS).
Kemitraan ( <i>al-syirkah</i> )	Kerja sama antara pemilik dan pengelola modal.	Pendanaan melalui akad <i>mudharabah</i> dan <i>musyarakah</i> .

Dengan prinsip-prinsip tersebut, keputusan struktur modal dalam lembaga keuangan syariah tidak hanya mempertimbangkan risiko dan biaya modal (*cost of capital*), tetapi juga nilai moral dan keberkahan investasi.

- Perbandingan dengan Struktur Modal Konvensional  
Perbedaan fundamental antara struktur modal syariah dan konvensional dapat diringkas sebagai berikut:

Aspek	Struktur Modal Konvensional	Struktur Modal Syariah
Sumber Dana	Pinjaman berbunga, obligasi, saham	Akad bagi hasil ( <i>mudharabah</i> , <i>musyarakah</i> ), sukuk, saham syariah
Orientasi Risiko	<i>Risk transfer</i> (pemindahan)	<i>Risk sharing</i> (berbagi risiko)

	risiko ke debitur)	
Imbal Hasil	Bunga tetap tanpa memperhatikan hasil usaha	Bagi hasil sesuai realisasi keuntungan
Kewajiban Pembayaran	Wajib, terlepas dari laba atau rugi	Tidak wajib jika usaha merugi (selama tanpa kelalaian)
Nilai Etika	Netral	Harus sesuai syariah dan etika Islam

Dari perbandingan ini terlihat bahwa struktur modal syariah lebih etis dan berkeadilan. Namun, secara praktis, lembaga keuangan syariah sering menghadapi tantangan dalam penerapan penuh prinsip *risk sharing* karena keterbatasan instrumen pasar modal syariah dan preferensi nasabah terhadap imbal hasil yang lebih pasti.

#### 4. Kerangka Teori Modern dalam Perspektif Syariah

Dalam teori keuangan modern, terdapat beberapa model penentuan struktur modal, antara lain *trade-off theory*, *pecking order theory*, dan *agency cost theory*. Dalam konteks syariah, teori-teori tersebut perlu diadaptasi:

##### 1) Trade-off Theory Syariah

Lembaga keuangan syariah mencari keseimbangan antara dana ekuitas (*musyarakah*) dan dana syirkah temporer (*mudharabah*). Tujuannya adalah meminimalkan biaya modal dan risiko ketidakseimbangan likuiditas tanpa melanggar prinsip syariah.

##### 2) Pecking Order Theory Syariah

Urutan preferensi pendanaan adalah: (a) modal sendiri, (b) dana syirkah temporer, dan (c) pembiayaan murabahah atau ijarah. Pendekatan ini menghindari ketergantungan pada sumber dana berbunga.

##### 3) Agency Cost Theory Syariah

Mekanisme *shariah governance* melalui Dewan Pengawas Syariah (DPS) mengurangi konflik kepentingan antara pemilik dan pengelola modal dengan memastikan transparansi dalam pelaporan bagi hasil.

#### 5. Tujuan Struktur Modal dalam Islam

Tujuan pengelolaan struktur modal dalam perspektif Islam dapat dirumuskan sebagai berikut:

- 1) Mencapai keadilan distribusi hasil usaha antara pemilik modal dan pengelola.
- 2) Menjamin penggunaan dana pada kegiatan halal dan produktif.
- 3) Menopang stabilitas lembaga keuangan syariah agar tahan terhadap krisis berbasis bunga.
- 4) Mewujudkan falah (kesejahteraan dunia dan akhirat) melalui manajemen modal yang bertanggung jawab.

Dengan demikian, struktur modal syariah bukan sekadar persoalan perbandingan numerik antara modal dan liabilitas, melainkan sistem nilai yang merefleksikan tauhid dalam pengelolaan harta. Setiap keputusan pendanaan harus dipertimbangkan dalam bingkai etika dan keberkahan (*barakah*), sebagaimana ditegaskan dalam hadis Rasulullah SAW:

التَّاجِرُ الصَّدُوقُ الْأَمِينُ مَعَ النَّبِيِّينَ وَالصَّدِّيقِينَ وَالشُّهَدَاءِ (رواه الترمذي: ١٢٠٩)

“Pedagang yang jujur dan amanah akan bersama para nabi, orang-orang yang benar, dan para syuhada.” (*HR. Tirmidzi, no. 1209*)

Hadis ini menegaskan bahwa integritas dalam pengelolaan modal bukan hanya persoalan profesionalisme, tetapi juga ibadah dan jalan menuju keberuntungan akhirat.

#### B. Komponen Struktur Modal dalam Keuangan Islam

Struktur modal dalam sistem keuangan Islam terdiri atas berbagai elemen yang menggambarkan keseimbangan antara modal pemilik, dana partisipatif, dan kewajiban operasional. Seluruh komponennya harus berasal dari sumber yang halal, disalurkan pada aktivitas produktif, serta dikelola sesuai prinsip syariah. Oleh karena itu, analisis struktur modal syariah tidak hanya mengamati proporsi numerik, tetapi juga menilai kesesuaian akad dan niat ekonomi di balik setiap komponen.

## 1. Modal Sendiri (*Equity Capital*)

Modal sendiri (*ra's al-mal al-dzati*) merupakan dana permanen yang berasal dari pemilik atau pemegang saham. Dalam lembaga keuangan syariah, modal sendiri menjadi dasar penguatan struktur permodalan untuk menjamin keberlanjutan dan menanggung risiko usaha. Menurut PSAK Syariah (No. 101–111), komponen modal sendiri meliputi:

- Modal disetor, yaitu kontribusi modal awal dari pemegang saham;
- Tambahan modal disetor, termasuk agio saham;
- Saldo laba ditahan (*retained earnings*) dan cadangan umum;
- \*Keuntungan revaluasi aset tetap dan surat berharga syariah.

Sebagai contoh empiris, PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BSI) melaporkan total ekuitas sebesar Rp45,04 triliun pada 2024, meningkat dari Rp38,73 triliun pada 2023. Kenaikan ini didorong oleh pertumbuhan laba bersih dan penguatan cadangan modal. BSI juga mencatat Return on Equity (ROE) sebesar 17,77%, mencerminkan efisiensi penggunaan modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan (*Laporan Tahunan BSI 2024, hlm. 21*).

Peningkatan ekuitas ini menunjukkan kemampuan bank dalam memperkuat ketahanan modal tanpa bergantung pada instrumen berbunga, sesuai maqashid *hifz al-mal* (menjaga keberlanjutan harta).

## 2. Dana Syirkah Temporer (Temporary Syirkah Funds)

Dana syirkah temporer (*al-amwal al-musyarakah al-mu'qqatah*) merupakan ciri khas dalam struktur modal lembaga keuangan syariah. Dana ini dihimpun dari masyarakat melalui akad *mudharabah* atau *musyarakah* dan disalurkan kembali pada kegiatan pembiayaan produktif. Dalam laporan keuangan, dana syirkah temporer dicatat terpisah dari liabilitas maupun ekuitas karena memiliki karakteristik campuran: bukan utang, namun bukan pula modal permanen.

Contoh penerapan di BSI menunjukkan bahwa total dana syirkah temporer tahun 2024 mencapai Rp257,92 triliun, terdiri atas:

- Giro mudharabah : Rp37,23 triliun

- Tabungan mudharabah : Rp85,79 triliun
  - Deposito mudharabah : Rp130,67 triliun
  - Sukukmudharabah : Rp3,02 triliun
- (Sumber: *Laporan Tahunan BSI 2024, hlm. 18-19*)

Dengan proporsi dana syirkah terhadap ekuitas sebesar 5,7 kali lipat, BSI menunjukkan dominasi sistem kemitraan sebagai sumber modal utama. Hal ini sejalan dengan firman Allah SWT:

وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ (المائدة: ٢)

"Dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan permusuhan." (*QS. Al-Ma'idah [5]: 2*)

Ayat ini mengandung prinsip partisipatif yang menjadi dasar model *risk sharing* dalam struktur modal syariah. Nasabah dan bank berbagi keuntungan maupun risiko sesuai nisbah yang disepakati, bukan berdasarkan bunga tetap.

### 3. Liabilitas (Kewajiban Syariah)

Liabilitas dalam keuangan syariah mencakup kewajiban operasional yang tidak berbunga, seperti:

- a. Simpanan wadiah (giro/tabungan titipan tanpa bagi hasil),
- b. Liabilitas kepada Bank Indonesia,
- c. Utang pajak, liabilitas imbalan kerja, dan
- d. Sertifikat investasi antarbank syariah (SIMA, SIPA).

Berdasarkan laporan keuangan BSI 2024, total liabilitas mencapai Rp105,64 triliun, dengan porsi utama berasal dari tabungan dan giro wadiah sebesar Rp74,43 triliun. Dana wadiah ini bersifat *qardh hasan*, di mana bank hanya berperan sebagai penjaga dana dan tidak wajib memberikan imbal hasil. Karakteristik ini membuat liabilitas syariah lebih stabil dan beretika, karena tidak menimbulkan beban bunga tetap seperti sistem konvensional.

### 4. Rasio Struktur Modal Syariah

Analisis rasio diperlukan untuk menilai efisiensi dan kesehatan struktur modal. Dalam keuangan syariah, indikator utama meliputi:

$$\text{Rasio Dana Syirkah terhadap Ekuitas (RSE)} \\ = \frac{\text{Total Dana Syirkah Temporer}}{\text{Total Ekuitas}}$$

$$\text{Rasio Kewajiban terhadap Aset (RKA)} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

Berdasarkan data BSI 2024:

$$\text{RSE} = \frac{257.923.889}{45.041.572} = 5,73$$

$$\text{RKA} = \frac{105.647.971}{408.613.432} = 0,26$$

Interpretasinya, setiap satu rupiah ekuitas ditopang oleh sekitar Rp5,73 dana syirkah temporer. Rasio kewajiban terhadap aset hanya 26%, menunjukkan bahwa mayoritas pendanaan BSI berasal dari akad berbasis bagi hasil, bukan utang tetap. Struktur ini menunjukkan leverage etis, di mana risiko tersebar secara adil antara pemilik dana dan pengelola.

##### 5. Komponen Non-Keuangan: Modal Sosial dan Spiritual

Dalam pandangan Islam, struktur modal tidak hanya mencakup aspek finansial, tetapi juga *modal sosial (social capital)* dan *modal spiritual*. Nilai-nilai kejujuran, amanah, dan transparansi merupakan modal nonmateri yang memperkuat kepercayaan masyarakat. BSI, misalnya, mengelola dana zakat sebesar Rp307,26 miliar dan dana kebajikan Rp111,99 miliar pada 2024. Meskipun bukan bagian dari ekuitas, dana sosial ini memperkuat reputasi spiritual bank dan meningkatkan loyalitas nasabah. Keberadaan modal sosial ini menjadi keunggulan kompetitif lembaga syariah dibanding lembaga konvensional.

Komponen struktur modal syariah mencakup tiga elemen utama modal sendiri, dana syirkah temporer, dan liabilitas halal yang seluruhnya dikelola sesuai prinsip keadilan dan transparansi. Kekuatan lembaga keuangan syariah seperti BSI terletak pada kemampuannya mengoptimalkan dana partisipatif tanpa

ketergantungan pada bunga. Secara konseptual, struktur modal syariah adalah refleksi dari *tawazun* (keseimbangan) antara kepemilikan, risiko, dan keberkahan.

### C. Analisis Rasio Permodalan dan Kinerja Keuangan (Studi Kasus BSI 2024)

Analisis rasio permodalan merupakan instrumen penting untuk menilai kekuatan keuangan dan stabilitas lembaga keuangan syariah. Dalam sistem Islam, analisis tersebut tidak hanya mengevaluasi efisiensi finansial, tetapi juga menilai kesesuaian dengan prinsip syariah, keberlanjutan sosial, serta kontribusinya terhadap kesejahteraan umat. PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BSI) sebagai bank syariah terbesar di Indonesia menjadi contoh representatif bagaimana struktur modal syariah dapat mendukung kinerja yang sehat dan berkeadilan.

1. Rasio Kewajiban Penyediaan Modal Minimum (KPMM / CAR)  
Rasio Kewajiban Penyediaan Modal Minimum (KPMM) atau *Capital Adequacy Ratio (CAR)* menunjukkan kemampuan bank dalam menanggung risiko yang timbul dari aset produktifnya. Dalam konteks syariah, CAR harus mencerminkan keseimbangan antara ketahanan modal dan prinsip *risk sharing*, bukan sekadar pemenuhan regulasi.

Pada 2024, BSI mencatat CAR sebesar 21,40%, naik dari 21,04% pada 2023 (*Laporan Tahunan BSI 2024, hlm. 21*). Angka ini jauh di atas ambang minimum Bank Indonesia sebesar 8%, menandakan bahwa BSI memiliki bantalan modal yang kuat untuk menutupi potensi kerugian. Kinerja ini mencerminkan penerapan firman Allah SWT:

وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَمًا (النساء: ٥)

“Dan janganlah kamu serahkan kepada orang-orang yang belum sempurna akalnya harta (yang ada dalam kekuasaanmu) yang dijadikan Allah sebagai pokok kehidupan.” (*QS. An-Nisa [4]: 5*)

Ayat ini menjadi dasar bahwa modal harus dijaga dan dikelola secara amanah. CAR yang tinggi menunjukkan BSI menerapkan prinsip *hifz al-mal* (menjaga harta) sebagai salah satu maqashid al-syariah.

2. Rasio Leverage dan Struktur Permodalan  
Struktur permodalan syariah BSI tahun 2024 dapat diukur melalui beberapa rasio utama:

Indikator	Formula	2024 (dalam Rp Triliun)	Hasil (%) / Rasio
Debt-to-Equity Ratio (DER)	Liabilitas / Ekuitas	105,65 / 45,04	2,35
Rasio Dana Syirkah terhadap Ekuitas (RSE)	Dana Syirkah Temporer / Ekuitas	257,92 / 45,04	5,73
Rasio Kewajiban terhadap Aset (RKA)	Liabilitas / Aset	105,65 / 408,61	25,9%
Rasio Ekuitas terhadap Aset (REA)	Ekuitas / Aset	45,04 / 408,61	11,0%

Tabel tersebut menunjukkan bahwa struktur modal BSI bersifat partisipatif dan konservatif. Rasio DER 2,35 masih tergolong sehat karena utang konvensional hampir tidak digunakan semua kewajiban berasal dari liabilitas nonbunga seperti tabungan wadiah. Rasio RSE 5,73 menandakan bahwa sumber pendanaan dominan berasal dari partisipasi masyarakat melalui akad *mudharabah*, bukan dari pinjaman berbunga. Dengan demikian, struktur modal BSI mencerminkan model *risk sharing leverage*, yaitu pendanaan berbasis kepercayaan dan partisipasi, bukan eksploitasi.

3. Rasio Profitabilitas (ROA dan ROE)  
Profitabilitas dalam sistem syariah diukur tidak hanya dari tingkat keuntungan, tetapi juga dari cara keuntungan itu diperoleh. Hasil finansial yang besar namun diperoleh melalui transaksi yang melanggar prinsip syariah tidak dianggap bernilai secara maqashid. Oleh karena itu, indikator Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) perlu dipahami dari dua sisi: efisiensi finansial dan keberkahan hasil. Berdasarkan laporan keuangan 2024:

- ROA BSI = 2,49%, meningkat dari 2,35% pada 2023
  - ROE BSI = 17,77%, meningkat dari 16,88% pada 2023
- (Sumber: Laporan Tahunan BSI 2024, hlm. 21)

Kinerja ini menandakan pertumbuhan laba yang sehat dan efisien, dihasilkan melalui pembiayaan produktif seperti *murabahah* dan *musyarakah*. Peningkatan ROA dan ROE juga memperlihatkan kemampuan BSI dalam mengoptimalkan modal tanpa mengorbankan prinsip etika. Rasulullah SAW bersabda:

“Sebaik-baik harta yang dimiliki seorang hamba yang saleh adalah harta yang halal.” (HR. Ahmad, no. 16988)

Hadis ini menjadi pedoman bahwa efisiensi finansial dalam Islam harus sejalan dengan kehalalan sumber pendapatan. BSI membuktikan bahwa kinerja profitabilitas tinggi dapat dicapai tanpa pelanggaran prinsip syariah.

#### 4. Rasio Likuiditas dan Kualitas Pembiayaan

Struktur modal syariah juga berkaitan erat dengan kemampuan bank menjaga likuiditas dan kualitas aset. Dalam laporan BSI 2024, indikator utama menunjukkan hasil yang kuat:

Indikator	2023	2024	Keterangan
Financing to Deposit Ratio (FDR)	81,73%	84,97%	Penyaluran pembiayaan meningkat; efisiensi dana tinggi
Non Performing Financing (NPF) Gross	2,08%	1,90%	Kualitas pembiayaan membaik
NPF Net	0,55%	0,50%	Risiko pembiayaan terkendali

Rasio FDR yang sehat (sekitar 85%) menandakan BSI mampu menyalurkan dana masyarakat ke sektor produktif secara optimal tanpa mengorbankan likuiditas. NPF yang rendah menunjukkan efektivitas manajemen risiko dan pemilihan akad yang tepat, terutama pada *musyarakah* dan *murabahah*. Dengan demikian, struktur modal syariah BSI menunjukkan keseimbangan antara keberanian ekspansi dan kehati-hatian risiko, selaras dengan prinsip *wasathiyah* (moderat).

#### 5. Efisiensi Operasional dan Nilai Maqashid Syariah

Aspek efisiensi dapat dilihat dari dua rasio kinerja utama:

- BOPO (Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional): 69,93% (turun dari 71,27% pada 2023)
- Cost to Income Ratio (CIR): 50,89%

Penurunan kedua rasio tersebut menunjukkan peningkatan efisiensi manajerial dan digitalisasi layanan BSI. Dalam perspektif maqashid, efisiensi berarti kemampuan lembaga untuk memberikan manfaat maksimal dengan biaya minimal, mendukung *maslahah* bagi masyarakat. Selain kinerja finansial, BSI juga menyalurkan dana zakat Rp307,26 miliar dan dana kebajikan Rp111,99 miliar (2024).

Hal ini menunjukkan keseimbangan antara profitabilitas dan tanggung jawab sosial, suatu ciri khas sistem keuangan Islam.

### **Interpretasi Umum**

Analisis menyeluruh terhadap rasio permodalan BSI 2024 menunjukkan bahwa bank ini memiliki:

- Struktur modal sehat, dengan CAR tinggi dan leverage partisipatif,
- Risiko pembiayaan terkendali (NPF rendah),
- Profitabilitas meningkat secara etis (ROA dan ROE naik),
- Efisiensi dan kepatuhan syariah yang terjaga.

Kinerja ini membuktikan bahwa model *equity-participation* lebih stabil dibanding sistem berbunga. Prinsip *risk sharing* menjadikan permodalan syariah bukan hanya alat finansial, tetapi juga mekanisme distribusi kesejahteraan yang berkeadilan.

### **D. Faktor Penentu dan Kebijakan Struktur Modal Syariah**

Struktur modal syariah tidak terbentuk secara statis; ia dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal yang bersifat finansial, institusional, dan spiritual. Dalam sistem keuangan Islam, keputusan pembiayaan dan pendanaan harus mempertimbangkan tidak hanya efisiensi dan risiko, tetapi juga kepatuhan terhadap prinsip syariah dan kontribusinya terhadap *maqashid al-syariah*. Oleh karena itu, analisis faktor penentu struktur modal syariah mencakup tiga dimensi utama: dimensi manajerial, dimensi regulatif, dan dimensi etis.

#### **1. Faktor Internal (Manajerial dan Operasional)**

Faktor internal mencerminkan kebijakan dan keputusan manajemen dalam menentukan sumber pendanaan, distribusi laba, serta strategi pertumbuhan. Beberapa faktor utama adalah:

##### **1) Ukuran dan Skala Usaha**

Bank dengan skala besar seperti BSI cenderung memiliki proporsi ekuitas yang lebih besar karena aksesnya terhadap pasar modal syariah dan reputasi yang kuat. Data BSI 2024 menunjukkan total aset sebesar Rp408,6 triliun, menempatkannya sebagai lembaga keuangan syariah terbesar di Indonesia. Skala besar memudahkan

penghimpunan dana partisipatif (*mudharabah, musyarakah*) tanpa perlu bergantung pada pinjaman.

2) Profitabilitas dan Retained Earnings

Tingkat keuntungan berpengaruh langsung terhadap pembentukan modal internal. BSI dengan laba bersih Rp7,00 triliun pada 2024 mampu memperkuat ekuitas melalui penambahan laba ditahan (saldo laba belum ditentukan penggunaannya sebesar Rp21,68 triliun). Menurut teori pecking order syariah, lembaga yang profitabel cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu, baru kemudian mencari pendanaan eksternal berbasis kemitraan.

3) Risiko dan Kualitas Aset

Risiko pembiayaan (Non Performing Financing/NPF) menjadi faktor penting dalam keputusan struktur modal. BSI berhasil menurunkan NPF Gross menjadi 1,90% (2024), mencerminkan manajemen risiko yang baik. Dalam Islam, menghindari risiko berlebihan merupakan bagian dari prinsip al-tawazun (keseimbangan), sesuai sabda Rasulullah SAW:

لَا ضَرَرَ وَلَا ضِرَارَ (رواه ابن ماجه: ٢٣٤٠)

“Janganlah engkau mencelakakan dirimu dan jangan pula mencelakakan orang lain.” (HR. Ibnu Majah, no. 2340)

Prinsip ini menegaskan bahwa leverage berlebihan yang berpotensi mencelakakan pihak lain bertentangan dengan nilai syariah.

4) Struktur Aset dan Likuiditas

Proporsi aset tetap dan aset produktif memengaruhi fleksibilitas permodalan. BSI memiliki Financing to Deposit Ratio (FDR) sebesar 84,97%, menunjukkan optimalisasi aset produktif namun tetap menjaga likuiditas dengan kas dan setara kas mencapai Rp61,9 triliun. Struktur ini mendukung prinsip amanah dalam menjaga hak nasabah.

2. Faktor Eksternal (Regulatif dan Makroekonomi)

Kebijakan otoritas keuangan seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bank Indonesia (BI) sangat menentukan bentuk dan stabilitas struktur modal syariah di Indonesia.

a. Ketentuan OJK tentang KPMM dan Leverage Syariah

Menurut *POJK No. 12/POJK.03/2023* tentang *Kewajiban Penyediaan Modal Minimum Bank Umum Syariah*, setiap bank syariah wajib

menjaga CAR minimum 12% dengan perhitungan berbasis risiko syariah. Regulasi ini mendorong bank menjaga modal inti (Tier 1) yang bersumber dari ekuitas, bukan dari utang berbunga.

- b. Kebijakan BI terkait Likuiditas dan Dana Syirkah  
BI menetapkan instrumen *pengelolaan* likuiditas syariah seperti:
    - Sertifikat Pengelolaan Dana Berdasarkan Prinsip Syariah Antarbank (SIPA),
    - Sertifikat Investasi Mudharabah Antarbank (SIMA), dan
    - Instrumen Pasar Uang Syariah (PUAS).BSI memanfaatkan kedua instrumen tersebut, sebagaimana terlihat pada 2024 dengan SIMA Rp3,37 triliun dan SIPA Rp0,60 triliun. Instrumen ini memperluas fleksibilitas pendanaan tanpa melanggar prinsip *gharar*.
  - c. Kondisi Makroekonomi dan Stabilitas Sektor Syariah  
Tingkat inflasi yang terkendali di bawah 3% dan pertumbuhan ekonomi nasional sekitar 5,1% (data BI, 2025) mendukung ekspansi pembiayaan syariah. Stabilitas ini membuat struktur modal berbasis ekuitas semakin kompetitif dibanding instrumen konvensional berbunga tetap.
3. Faktor Etis dan Spiritual (Syariah Compliance)  
Struktur modal syariah harus mematuhi prinsip *halal funding* dan *halal utilization*. Setiap sumber dana yang tidak sesuai syariah seperti obligasi berbunga atau investasi pada sektor nonhalal tidak dapat diakui sebagai komponen modal. Kepatuhan ini diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang *memastikan* seluruh transaksi, pembiayaan, dan pendanaan memenuhi ketentuan *fatwa DSN-MUI*. Beberapa fatwa yang menjadi acuan dalam permodalan antara lain:
    - Fatwa DSN-MUI No. 07/DSN-MUI/IV/2000 tentang Pembiayaan *Mudharabah*,
    - Fatwa No. 08/DSN-MUI/IV/2000 tentang *Musarakah*,
    - Fatwa No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Pasar Modal.Kepatuhan terhadap fatwa ini menciptakan *trust capital*, yaitu kepercayaan masyarakat *sebagai* modal sosial yang memperkuat penghimpunan dana syirkah. Hal ini terbukti pada BSI, di mana peningkatan dana mudharabah mencapai 13,3% pada 2024.

#### 4. Kebijakan Manajerial dalam Penguatan Struktur Modal

Dalam praktik manajemen keuangan syariah, kebijakan struktur modal diarahkan untuk memperkuat permodalan inti dan meningkatkan efisiensi pendanaan. Strategi BSI 2024–2025 meliputi:

##### 1) Reinvestasi Laba Bersih (*Retained Earnings Strategy*)

Sebagian laba ditahan untuk memperkuat modal inti, mendukung ekspansi pembiayaan produktif UMKM dan green financing.

##### 2) Penerbitan Sukuk Subordinasi

BSI menerbitkan *Sukuk Mudharabah Subordinasi* senilai Rp200 miliar untuk meningkatkan modal Tier 2, sejalan dengan ketentuan OJK.

##### 3) Diversifikasi Sumber Dana Syariah

Melalui inovasi produk deposito *mudharabah muqayyadah* berbasis proyek dan digitalisasi tabungan investasi syariah.

##### 4) Kebijakan Dividen Moderat

Pembagian dividen disesuaikan dengan kebutuhan modal ekspansi, mengikuti prinsip *wasathiyah* dalam distribusi keuntungan.

#### 5. Integrasi Maqashid Syariah dalam Kebijakan Permodalan

Dalam kerangka maqashid, kebijakan struktur modal harus mendukung lima tujuan utama syariah:

1) Hifz al-Din (Menjaga Agama): Modal tidak boleh digunakan untuk aktivitas yang melanggar syariah.

2) Hifz al-Nafs (Menjaga Jiwa): Struktur modal harus menjamin keamanan dana nasabah.

3) Hifz al-'Aql (Menjaga Akal): Transaksi harus rasional dan transparan.

4) Hifz al-Nasl (Menjaga Keturunan): Pembiayaan diarahkan untuk usaha yang berkelanjutan dan beretika.

5) Hifz al-Mal (Menjaga Harta): Modal dijaga agar tidak rusak oleh risiko yang tidak seimbang (*gharar excessive*).

Dengan demikian, kebijakan permodalan syariah tidak semata mengejar stabilitas finansial, tetapi juga membangun tatanan ekonomi yang adil, etis, dan berkelanjutan. Pendekatan ini menjadikan lembaga keuangan syariah seperti BSI tidak hanya berfungsi sebagai entitas profit, tetapi juga sebagai wakil nilai-nilai Islam dalam sistem keuangan nasional.

## E. Optimalisasi Struktur Modal dalam Perspektif Maqashid Syariah

Optimalisasi struktur modal dalam lembaga keuangan syariah bukan sekadar pencarian komposisi modal yang meminimalkan biaya dan memaksimalkan laba, sebagaimana dalam teori keuangan konvensional. Dalam perspektif Islam, optimalisasi modal mencakup keseimbangan antara *keberlanjutan ekonomi (sustainability)*, *keberkahan finansial (barakah)*, dan *kesejahteraan sosial (masalah)*. Oleh karena itu, pendekatan maqashid al-syariah menjadi kerangka normatif yang membimbing strategi optimalisasi permodalan di lembaga seperti PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BSI).

### 1. Konsep Optimalisasi Modal Berbasis Maqashid

Maqashid al-syariah dalam konteks keuangan bertujuan menjaga keseimbangan antara efisiensi ekonomi dan etika sosial. Optimalisasi struktur modal syariah dilakukan untuk:

- 1) Menjamin keberlangsungan lembaga (*hifz al-mal*),
- 2) Menegakkan keadilan dalam distribusi keuntungan (*al-'adl*),
- 3) Menumbuhkan kemaslahatan bagi masyarakat luas (*maslahah 'ammah*).

Allah SWT berfirman:

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ  
(القصص: ٧٧)

“Dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bagianmu dari (kenikmatan) dunia; dan berbuat baiklah sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu.” (QS. Al-Qashash [28]: 77)

Ayat ini menegaskan bahwa tujuan ekonomi Islam adalah keseimbangan antara orientasi spiritual dan material. Oleh karena itu, optimalisasi modal tidak boleh dilakukan melalui eksploitasi atau ketimpangan, melainkan dengan memastikan bahwa struktur keuangan mendukung pertumbuhan adil dan stabil.

### 2. Dimensi-Dimensi Optimalisasi Struktur Modal Syariah

Optimalisasi struktur modal dalam keuangan Islam mencakup empat dimensi utama:

Dimensi	Tujuan	Pendekatan dalam Praktik BSI
Finansial	Meningkatkan efisiensi penggunaan modal dan profitabilitas.	Rasionalisasi pembiayaan berbasis aset produktif (FDR 84,97%).
Sosial	Menjamin akses keuangan bagi masyarakat luas (inklusi).	Pembiayaan UMKM & zakat produktif Rp307 miliar.
Etis	Menjaga kehalalan sumber dana dan keadilan nisbah.	Audit DPS dan pelaporan bagi hasil transparan.
Spiritual	Menanamkan nilai amanah dan barakah.	Program <i>sharia compliance culture</i> dan pelatihan etika keuangan.

Dari tabel tersebut, terlihat bahwa optimalisasi struktur modal syariah harus bersifat holistik, menyentuh aspek teknis dan spiritual secara bersamaan.

### 3. Model Optimalisasi Struktur Modal Syariah

Pendekatan maqashid dapat dituangkan dalam model optimasi kuantitatif dan kualitatif. Secara matematis, struktur modal syariah dapat digambarkan dengan formula berikut:

$$SM_{opt} = f(E, DST, L, R, M)$$

dengan:

- $E$  = Modal sendiri (equity capital)
- $DST$  = Dana syirkah temporer
- $L$  = Liabilitas nonbunga (wadhah, qardh)
- $R$  = Risiko (NPF, FDR)
- $M$  = Maqashid compliance index

Tujuan optimasi adalah memaksimalkan nilai lembaga  $V$  tanpa melanggar syariah:

$$\max V = f(ROA, ROE, M) \text{ dengan syarat: } M \geq M_{min}$$

di mana  $M_{min}$  adalah ambang kepatuhan maqashid minimal yang ditetapkan oleh DPS atau regulator syariah.

Dalam praktik BSI, optimalisasi dilakukan melalui pengelolaan rasio berikut:

Indikator	Nilai 2024	Kondisi Optimal (Syariah)	Keterangan
CAR	21,40%	$\geq 12\%$	Ketahanan modal sangat kuat
DER	2,35	$< 3$	Utang nonbunga masih terkendali
RSE (Dana Syirkah / Ekuitas)	5,73	3–7	Dominasi partisipatif ideal
NPF Gross	1,90%	$< 3\%$	Risiko pembiayaan rendah
FDR	84,97%	80–90%	Efisiensi pembiayaan baik

Rasio-rasio tersebut menunjukkan bahwa struktur modal BSI sudah mendekati posisi optimal menurut perspektif maqashid: kuat secara finansial, adil secara sosial, dan stabil secara spiritual.

#### 4. Strategi Optimalisasi di Lembaga Keuangan Syariah

Optimalisasi modal berbasis maqashid memerlukan kebijakan terpadu antara regulator, manajemen, dan masyarakat. Strategi utama yang diterapkan BSI dan lembaga sejenis antara lain:

##### 1) Integrasi Modal Finansial dan Sosial

Modal finansial diperkuat melalui laba ditahan, sedangkan modal sosial dikembangkan melalui zakat produktif, dana kebajikan, dan pembiayaan UMKM halal. Strategi ini menjadikan struktur modal lebih resilien terhadap krisis sosial dan ekonomi.

##### 2) Diversifikasi Sumber Dana Syirkah

Mengembangkan produk investasi syariah tematik seperti *green sukuk*, *wakalah-based deposit*, dan *crowdfunding syariah* untuk menarik partisipasi investor etis.

### 3) Digitalisasi Penghimpunan Modal

Pemanfaatan platform *mobile banking syariah* untuk meningkatkan dana pihak ketiga berbasis akad *mudharabah*. Hal ini meningkatkan efisiensi biaya modal dan memperluas inklusi keuangan umat.

### 4) Manajemen Risiko Berbasis Nilai (Value-Based Risk Management)

Pengukuran risiko tidak hanya pada probabilitas kerugian, tetapi juga dampaknya terhadap maqashid seperti keadilan dan keberlanjutan. Contohnya, pembiayaan sektor halal prioritas dan minim dampak negatif lingkungan.

### 5) Syariah Governance Reinforcement

Penguatan peran Dewan Pengawas Syariah (DPS) dalam mengawasi struktur modal, termasuk review terhadap instrumen hybrid seperti *sukuk subordinasi* dan *mudharabah muqayyadah*.

Strategi-strategi tersebut menciptakan model permodalan dinamis yang mampu menyeimbangkan stabilitas finansial dan kemaslahatan sosial.

## 5. Implikasi Kebijakan dan Keberlanjutan

Optimalisasi struktur modal syariah memiliki implikasi luas bagi perekonomian nasional:

- Bagi regulator, model ini mendukung ketahanan sistem keuangan tanpa ketergantungan pada instrumen berbasis bunga.
- Bagi lembaga keuangan, ia meningkatkan kepercayaan investor dan nasabah karena berbasis nilai keadilan dan transparansi.
- Bagi masyarakat, ia membuka akses terhadap pembiayaan produktif yang adil, mendorong pemerataan kesejahteraan.

Dalam konteks pembangunan berkelanjutan (*Sustainable Development Goals - SDGs*), optimalisasi modal syariah berkontribusi langsung pada tujuan ke-8 (*pekerjaan layak dan pertumbuhan ekonomi*) dan tujuan ke-10 (*mengurangi ketimpangan*).

## Refleksi Spiritualitas Ekonomi

Optimalisasi struktur modal syariah pada dasarnya adalah proses spiritual. Modal bukan sekadar instrumen ekonomi, tetapi amanah yang kelak akan dimintai pertanggungjawaban. Sebagaimana sabda Rasulullah SAW:

لَا تَزُولُ قَدَمَا ابْنِ آدَمَ يَوْمَ الْقِيَامَةِ حَتَّى يُسْأَلَ عَنْ أَرْبَعٍ: ... وَعَنْ مَالِهِ مِنْ أَيْنَ اكْتَسَبَهُ وَفِيمَا أَنْفَقَهُ  
(رواه الترمذي: ٢٤١٧)

“Tidak akan bergeser kedua kaki anak Adam pada hari kiamat sampai ia ditanya tentang empat perkara: ... tentang hartanya, dari mana ia peroleh dan ke mana ia belanjakan.”  
(HR. Tirmidzi, no. 2417)

Hadis ini mengingatkan bahwa setiap kebijakan permodalan harus berpijak pada tanggung jawab moral. Oleh karena itu, optimalisasi modal syariah tidak cukup dinilai dari laba, tetapi dari keberkahannya dan manfaatnya bagi umat.

### Pertanyaan Diskusi

1. Bagaimana prinsip *risk sharing* dalam struktur modal syariah dapat meningkatkan stabilitas keuangan nasional dibandingkan sistem berbasis bunga?
2. Mengapa dana syirkah temporer ditempatkan terpisah dari liabilitas dan ekuitas dalam laporan keuangan syariah?
3. Bagaimana peran Dewan Pengawas Syariah (DPS) dalam mengawasi kebijakan permodalan lembaga keuangan syariah?
4. Jelaskan bagaimana maqashid al-syariah dapat dijadikan kerangka penilaian efektivitas struktur modal bank syariah.
5. Berdasarkan data BSI 2024, apakah komposisi modal saat ini sudah mencapai keseimbangan maqashid? Berikan argumentasi berdasarkan rasio keuangannya.

## BAB IX MANAJEMEN PRODUKSI SYARIAH

Produksi dalam perspektif ekonomi Islam tidak hanya dipahami sebagai kegiatan menciptakan barang dan jasa untuk memenuhi kebutuhan manusia, tetapi juga sebagai ibadah ekonomi yang bertujuan mencapai *falah* (kesejahteraan dunia dan akhirat). Islam memandang aktivitas produksi sebagai sarana pengabdian kepada Allah SWT melalui pemanfaatan sumber daya alam secara adil, efisien, dan berkelanjutan. Oleh karena itu, *manajemen produksi syariah* harus memadukan efisiensi teknis dengan kepatuhan moral dan etika syariah. Al-Qur'an memberikan arahan fundamental mengenai pentingnya bekerja dan memproduksi secara halal dan bertanggung jawab. Allah SWT berfirman:

هُوَ أَنشَأَكُم مِّنَ الْأَرْضِ وَاسْتَعْمَرَكُمْ فِيهَا (هود: ٦١)

“Dialah yang menjadikan kamu dari bumi dan memakmurkannya.” (QS. Hud [11]: 61)

Ayat tersebut mengandung makna bahwa manusia memiliki mandat (*amanah khalifah fil ardh*) untuk mengelola sumber daya alam, bukan sekadar demi keuntungan pribadi, melainkan untuk kemaslahatan bersama. Dengan demikian, kegiatan produksi dalam Islam tidak boleh merusak lingkungan, mengeksploitasi manusia, atau menciptakan ketimpangan sosial.

Dalam konteks ekonomi modern, manajemen produksi syariah mencakup seluruh aspek perencanaan, pengorganisasian, pelaksanaan, dan pengendalian proses produksi agar sesuai prinsip halal, *thayyib*, efisien, dan berkeadilan. Prinsip “halal” menekankan kehalalan bahan, proses, dan tujuan produksi, sedangkan “*thayyib*” menuntut kualitas baik dan kemanfaatan produk. Prinsip ini menegaskan bahwa efisiensi produksi tidak boleh mengorbankan nilai moral, sosial, maupun ekologis.

Ekonomi konvensional sering kali mengukur keberhasilan produksi berdasarkan *output* maksimal dengan *cost* minimal, tanpa memperhitungkan dimensi spiritual dan sosial. Sebaliknya, manajemen produksi syariah menempatkan nilai-nilai *maqashid al-syariah* sebagai parameter utama. Tujuan produksinya mencakup:

1. Menjaga agama (hifz al-din): melalui proses yang bebas dari unsur haram dan syubhat;
2. Menjaga jiwa (hifz al-nafs) : dengan menghasilkan produk yang aman dan menyehatkan;
3. Menjaga akal (hifz al-'aql) : dengan menghindari produksi yang merusak moral dan akal;
4. Menjaga keturunan (hifz al-nasl): dengan menciptakan lapangan kerja halal dan beretika;
5. Menjaga harta (hifz al-mal) : melalui produksi yang memberikan nilai ekonomi dan sosial.

Dalam konteks industri modern, penerapan manajemen produksi syariah tidak hanya terbatas pada sektor manufaktur, tetapi juga mencakup industri halal (pangan, kosmetik, farmasi, pariwisata), lembaga keuangan, dan layanan publik. Menurut laporan *Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah (KNEKS, 2025)*, kontribusi industri halal Indonesia terhadap PDB mencapai Rp1.340 triliun, dengan pertumbuhan tahunan sekitar 5,3%. Capaian ini menunjukkan bahwa penerapan prinsip produksi syariah memiliki potensi besar dalam mendukung kemandirian ekonomi nasional. Selain aspek teknis, dimensi spiritual dan sosial juga menjadi penentu kesuksesan produksi syariah. Nabi Muhammad SAW bersabda:

إِنَّ اللَّهَ تَعَالَى يُحِبُّ إِذَا عَمِلَ أَحَدُكُمْ عَمَلًا أَنْ يُثِقَنَّهُ (رواه البيهقي: ٥٣١٧)

Sesungguhnya Allah mencintai seseorang yang apabila bekerja, ia menekuninya (profesional).” (*HR. Baihaqi, no. 5317*)

Hadis ini menegaskan bahwa profesionalisme dalam bekerja merupakan nilai ibadah, bukan sekadar produktivitas material. Oleh karena itu, manajemen produksi syariah harus menyeimbangkan efisiensi, etika, dan keberkahan.

Bab ini akan menguraikan secara mendalam lima aspek utama:

1. Konsep Produksi dalam Perspektif Islam,
2. Prinsip Etika dan Nilai dalam Produksi Syariah,
3. Fungsi Manajemen Produksi Syariah,
4. Model dan Strategi Produksi Islami, serta
5. Studi Kasus Produksi Syariah pada Industri Halal Indonesia.

Melalui pembahasan ini, diharapkan pembaca memahami bahwa produksi dalam sistem ekonomi Islam bukan hanya kegiatan

ekonomi, tetapi juga manifestasi keimanan dan tanggung jawab sosial dalam membangun peradaban ekonomi yang berkeadilan.

### A. Konsep Produksi dalam Perspektif Islam

Produksi dalam ekonomi Islam merupakan aktivitas manusia untuk mengelola sumber daya alam dan tenaga kerja guna menghasilkan barang atau jasa yang halal, bermanfaat (thayyib), dan bernilai masalah bagi masyarakat. Kegiatan ini tidak sekadar berorientasi pada penciptaan nilai ekonomi, tetapi juga bernilai ibadah apabila dilakukan sesuai dengan ketentuan syariah. Dengan demikian, produksi dalam Islam mengandung dimensi spiritual, moral, sosial, dan ekonomi secara terpadu.

#### 1. Definisi Produksi dalam Islam

Dalam pandangan *fiqh muamalah*, produksi disebut *al-intaj*, berasal dari kata *nataja* yang berarti menghasilkan. Menurut Mannan (1992), produksi dalam Islam adalah proses memanfaatkan sumber daya yang dianugerahkan Allah untuk menciptakan manfaat sesuai dengan hukum syariah. Secara operasional, produksi syariah mencakup empat unsur utama:

- 1) Input halal: sumber daya alam, tenaga kerja, dan modal yang diperoleh secara halal;
- 2) Proses halal: metode dan teknologi produksi tidak melanggar syariah;
- 3) Output halal dan thayyib: produk bermanfaat, tidak membahayakan manusia dan lingkungan;
- 4) Tujuan fah: keseimbangan antara keuntungan duniawi dan keberkahan ukhrawi. Allah SWT berfirman:

وَابْتَغِ فِيهَا أَتَمَّكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا (القصص: ٧٧)

“Dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bagianmu dari (kenikmatan) dunia.” (QS. Al-Qashash [28]: 77)

Ayat ini menunjukkan bahwa kegiatan produksi adalah bagian dari ibadah duniawi yang bernilai ukhrawi, apabila dijalankan dengan niat yang benar dan sesuai aturan Allah. Produksi bukan sekadar mencari laba, tetapi menumbuhkan kesejahteraan yang berkeadilan.

#### 2. Tujuan Produksi dalam Perspektif Syariah

Tujuan utama produksi dalam Islam adalah mewujudkan kemaslahatan umum (masalah ‘ammah), bukan sekadar keuntungan pribadi (*profit maximization*). Terdapat tiga orientasi utama:

- Orientasi falah: keseimbangan antara keuntungan dunia dan pahala akhirat;
- Orientasi sosial: memperluas kesempatan kerja, mengurangi kemiskinan, dan mendorong pemerataan kesejahteraan;
- Orientasi lingkungan: menjaga kelestarian alam sebagai bagian dari amanah khalifah.

Oleh karena itu, seorang produsen Muslim harus berpegang pada prinsip tanggung jawab (mas’uliyah) dan kejujuran (amanah) dalam setiap tahap kegiatan produksi. Rasulullah SAW bersabda:

التَّاجِرُ الصَّدُوقُ الْأَمِينُ مَعَ النَّبِيِّينَ وَالصِّدِّيقِينَ وَالشُّهَدَاءِ (رواه الترمذي: ١٢٠٩)

“Pedagang yang jujur dan amanah akan bersama para nabi, orang-orang yang benar, dan para syuhada.” (HR. Tirmidzi, no. 1209)

Hadis ini menegaskan bahwa aktivitas ekonomi yang dilandasi integritas adalah bagian dari ibadah dan keutamaan moral.

### 3. Perbandingan Produksi Konvensional dan Syariah

Untuk memahami keunikan konsep produksi Islam, perlu dibandingkan dengan paradigma konvensional.

Aspek	Produksi Konvensional	Produksi Syariah
Tujuan Utama	Maksimalisasi laba ( <i>profit maximization</i> )	Keseimbangan dunia-akhirat ( <i>falah maximization</i> )
Etika dan Moralitas	Bersifat netral terhadap nilai moral	Terikat nilai halal, keadilan, dan tanggung jawab sosial
Sumber Daya Alam	Dapat dieksploitasi selama menguntungkan	Amanah dari Allah, harus dikelola berkelanjutan
Distribusi Hasil	Ditentukan oleh mekanisme pasar	Berdasarkan keadilan dan hak bersama

Lingkungan	Tidak selalu dipertimbangkan	Bagian integral dari tanggung jawab khalifah
Akad/Hubungan Produksi	Kontrak kerja dan modal berbunga	<i>Mudharabah, Musyarakah, Ijarah</i> (tanpa riba)

Tabel di atas menunjukkan bahwa sistem produksi syariah menempatkan nilai etika dan maqashid al-syariah sebagai fondasi manajerial. Nilai-nilai ini menjadi pembeda utama dari sistem ekonomi konvensional yang sering memomorsatukan efisiensi material.

#### 4. Faktor Produksi dalam Islam

Dalam ekonomi Islam, faktor produksi terdiri atas empat komponen pokok:

- 1) Tanah dan sumber daya alam (ardh) : dipandang sebagai amanah Allah SWT.
- 2) Tenaga kerja (amal) : bernilai ibadah apabila dilakukan dengan niat yang benar.
- 3) Modal (ra's al-mal) : harus halal dan digunakan secara produktif.
- 4) Kepemimpinan/Entrepreneurship (idarrah atau tadbir) mencerminkan integritas dan keadilan.

Hubungan antara faktor-faktor ini tidak bersifat eksploitatif, melainkan kolaboratif dalam semangat *syirkah* (kemitraan). Misalnya, dalam akad *mudharabah*, pemilik modal (*shahibul maal*) dan pengelola (*mudharib*) berbagi risiko dan hasil. Prinsip ini mencerminkan keadilan distributif yang menjadi inti sistem ekonomi Islam.

#### 5. Fungsi Produksi dalam Perspektif Tauhid

Dalam sistem ekonomi Islam, produksi tidak berdiri sendiri, tetapi berada dalam kerangka tauhid. Prinsip tauhid menegaskan bahwa seluruh aktivitas ekonomi, termasuk produksi, harus diarahkan untuk mencari ridha Allah SWT. Konsep ini menegaskan keterpaduan antara dimensi material dan spiritual.

$$Q = f(A, L, K, T, \bar{B})$$

Keterangan:

$Q$  = Output halal dan thayyib

$A$  = Amanah dan niat Ikhlas

$L$  = Tenaga kerja halal

$K$  = Modal halal

$T$  = Teknologi bersih

$\bar{B}$  = Barakah (keberkahan)

Rumus ini menggambarkan bahwa dalam produksi syariah, “barakah” menjadi variabel esensial yang menentukan keberhasilan jangka panjang. *Barakah* tidak dapat diukur secara finansial, tetapi terlihat dari keberlanjutan usaha, kesejahteraan karyawan, dan manfaat sosial yang dihasilkan.

## 6. Implementasi dalam Konteks Modern

Dalam konteks industri halal global, konsep produksi Islam menjadi sangat relevan. Indonesia, sebagai negara dengan populasi Muslim terbesar, telah mengembangkan *Halal Value Chain* (rantai nilai halal) mencakup bahan baku, proses produksi, distribusi, dan sertifikasi. Lembaga seperti LPPOM MUI, BPJPH, dan KNEKS berperan memastikan bahwa setiap tahap proses produksi sesuai prinsip syariah.

Data *KNEKS 2025* menunjukkan bahwa ekspor produk halal Indonesia meningkat 9,8% per tahun, terutama dari sektor makanan dan minuman. Peningkatan ini mencerminkan keberhasilan penerapan konsep produksi syariah yang menyeimbangkan profit dan nilai etis.

Konsep produksi dalam Islam merupakan sistem yang menyatukan efisiensi ekonomi dengan nilai moral dan spiritual. Tujuan akhirnya bukan sekadar memperoleh keuntungan, tetapi membangun kesejahteraan yang berkeadilan dan berkelanjutan. Melalui penerapan prinsip halal, thayyib, dan maqashid al-syariah, manajemen produksi syariah mampu menjadi model pembangunan ekonomi yang seimbang antara kepentingan manusia, masyarakat, dan lingkungan.

## B. Prinsip Etika dan Nilai dalam Produksi Syariah

Etika produksi merupakan jantung dari sistem ekonomi Islam. Dalam pandangan syariah, seluruh kegiatan ekonomi termasuk produksi

tidak hanya dinilai dari hasil (*output*), tetapi juga dari cara dan niat pelaksanaannya. Islam menegaskan bahwa segala aktivitas manusia di muka bumi harus dilakukan secara halal, adil, dan bermanfaat bagi kehidupan. Oleh karena itu, sistem produksi syariah dibangun di atas fondasi moral yang menyeimbangkan efisiensi ekonomi dan tanggung jawab spiritual.

## 1. Dasar Etika Produksi dalam Islam

Etika dalam produksi berakar pada ajaran tauhid yang menegaskan bahwa seluruh sumber daya dan hasil produksi adalah amanah Allah SWT. Produsen Muslim berkewajiban mengelola sumber daya tersebut dengan penuh tanggung jawab (*amanah*), tidak berlebihan (*israf*), dan tidak merugikan pihak lain. Allah SWT berfirman:

وَلَا تُفْسِدُوا فِي الْأَرْضِ بَعْدَ إِصْلَاحِهَا وَادْعُوهُ حَوْفًا وَقَطْمَعًا (الأعراف: ٥٦)

“Dan janganlah kamu berbuat kerusakan di muka bumi setelah (Allah) memperbaikinya, dan berdoalah kepada-Nya dengan rasa takut dan harap.” (QS. Al-A'raf [7]: 56)

Ayat ini menegaskan larangan terhadap tindakan produksi yang merusak tatanan ekologis atau sosial. Etika produksi syariah mengharuskan adanya integritas moral, kepatuhan hukum syariah, dan kesadaran sosial dalam setiap tahap proses produksi.

## 2. Prinsip Halal dan Thayyib

Dua prinsip utama dalam produksi Islam adalah halal dan thayyib.

- Halal bermakna diperbolehkan secara syariah, baik dari segi bahan, proses, maupun distribusi. Misalnya, penggunaan bahan baku yang tidak najis, bebas dari unsur babi dan alkohol, serta tidak menggunakan instrumen keuangan berbunga dalam pembiayaan produksi.
- Thayyib berarti baik, berkualitas, sehat, dan aman. Produk yang halal tetapi tidak *thayyib* (misalnya, mengandung bahan berbahaya) tetap bertentangan dengan maqashid al-syariah.

Allah SWT berfirman:

يَا أَيُّهَا النَّاسُ كُلُوا مِمَّا فِي الْأَرْضِ حَلَالًا طَيِّبًا (البقرة: ١٦٨)

“Hai sekalian manusia, makanlah yang halal lagi baik (*thayyib*) dari apa yang terdapat di bumi.” (QS. Al-Baqarah [2]: 168)

Dalam konteks industri halal, prinsip ini menuntut sertifikasi dan pengawasan ketat. Lembaga seperti BPJPH dan LPPOM MUI

berfungsi memastikan bahwa setiap produk yang beredar di Indonesia telah melalui audit halal menyeluruh, termasuk rantai pasok (*supply chain*).

### 3. Prinsip Keadilan dan Amanah

Produksi syariah menekankan keadilan (*al-'adl*) dalam distribusi hasil dan perlakuan terhadap tenaga kerja. Produsen wajib memberikan upah layak, memastikan keselamatan kerja, dan menghindari eksploitasi. Rasulullah SAW bersabda:

أَعْطُوا الْأَجْرَ قَبْلَ أَنْ يَجِفَّ عَرْفُهُ (رواه ابن ماجه: ٢٤٤٣)

“Berikanlah upah kepada pekerja sebelum kering keringatnya.” (*HR. Ibnu Majah, no. 2443*)

Keadilan juga mencakup pembagian keuntungan antara pemodal dan pengelola dalam akad *musyarakah* dan *mudharabah*. Setiap pihak memperoleh imbalan sesuai kontribusi, bukan melalui pemaksaan atau monopoli. Prinsip amanah menuntut agar produsen bertanggung jawab terhadap kualitas produk dan kejujuran dalam pelabelan, sebagaimana sabda Rasulullah SAW:

مَنْ عَشَّنَا فَلَيْسَ مِنَّا (رواه مسلم: ١٠٢)

“Barang siapa menipu kami, maka ia bukan dari golongan kami.” (*HR. Muslim, no. 102*)

Etika ini mendorong integritas bisnis dan kepercayaan publik terhadap produk syariah.

### 4. Larangan Israf, Gharar, dan Dzulm

Etika produksi Islam juga mengandung larangan terhadap tiga perilaku destruktif dalam ekonomi:

Larangan	Makna Ekonomis	Contoh dalam Produksi	Dampak
Israf (berlebihan)	Menggunakan sumber daya melebihi kebutuhan	Overproduksi yang menyebabkan limbah	Kerusakan lingkungan, inefisiensi biaya

Gharar (ketidakjelasan)	Ketidakpastian dalam akad atau kualitas produk	Informasi tidak transparan kepada konsumen	Hilangnya kepercayaan, potensi sengketa
Dzulum (ketidakadilan)	Eksplorasi manusia atau sumber daya	Upah rendah, kerja paksa, pencemaran sosial	Ketimpangan sosial, hilangnya keberkahan

Ketiga larangan ini membentuk etika ekologis dan sosial dalam produksi syariah. Produksi yang baik harus menyeimbangkan efisiensi dengan keberlanjutan lingkungan dan kesejahteraan manusia.

#### 5. Prinsip Efisiensi dan Produktivitas Islami

Islam tidak menolak efisiensi ekonomi, bahkan mendorong optimalisasi sumber daya. Namun, efisiensi dalam Islam bukan sekadar menekan biaya, tetapi mencapai hasil maksimal dengan cara yang halal dan adil. Rasulullah SAW bersabda:

إِنَّ اللَّهَ تَعَالَى يُحِبُّ إِذَا عَمِلَ أَحَدُكُمْ عَمَلًا أَنْ يُتَّقِنَهُ (رواه البيهقي: ٥٣١٧)

“Sesungguhnya Allah mencintai jika seseorang melakukan suatu pekerjaan, ia melakukannya dengan sempurna.” (HR. Baihaqi, no. 5317)

Prinsip efisiensi Islami meliputi:

- 1) Efisiensi proses: menggunakan teknologi bersih dan manajemen waktu yang efektif.
- 2) Efisiensi moral: menghindari pemborosan dan perilaku konsumtif (*israf*).
- 3) Efisiensi sosial: memastikan manfaat produksi meluas ke masyarakat.

Dalam praktik industri halal modern, efisiensi dicapai melalui digitalisasi proses produksi, audit halal berbasis teknologi, dan integrasi rantai pasok halal global (*Halal Value Chain*).

#### 6. Nilai-Nilai Dasar Etika Produksi Syariah

Nilai Etika	Deskripsi	Relevansi pada Industri Modern
Amanah	Bertanggung jawab terhadap input, proses, dan hasil	Transparansi sertifikasi dan pelaporan halal
Adil	Memberikan hak sesuai kontribusi	Upah layak, pembagian keuntungan adil
Ihsan	Melakukan pekerjaan secara optimal	Inovasi dan peningkatan kualitas
Syukur	Menyadari produksi sebagai anugerah Allah	Kepatuhan terhadap regulasi lingkungan
Maslahah	Menghasilkan manfaat bagi umat	Produksi ramah lingkungan, green economy

Tabel di atas menggambarkan bahwa etika produksi syariah bersifat universal dan adaptif terhadap dinamika industri modern. Nilai-nilai tersebut relevan dengan *Sustainable Development Goals (SDGs)*, khususnya tujuan 8 (pertumbuhan ekonomi inklusif) dan 12 (konsumsi-produksi berkelanjutan).

## 7. Implementasi Etika Produksi Syariah di Indonesia

Penerapan nilai etika syariah semakin nyata melalui sertifikasi halal nasional. Berdasarkan data BPJPH (2025), terdapat lebih dari 2,8 juta produk tersertifikasi halal, termasuk sektor makanan, kosmetik, dan farmasi. BSI sebagai lembaga keuangan syariah turut berperan dalam pembiayaan industri halal, khususnya pembiayaan *mudharabah* dan *musyarakah* bagi UMKM. Hal ini memperkuat ekosistem produksi syariah nasional yang tidak hanya efisien tetapi juga berkeadilan sosial.

Etika dan nilai dalam produksi syariah berperan sebagai penjaga keseimbangan antara kepentingan ekonomi dan tanggung jawab spiritual. Prinsip halal, thayyib, keadilan, dan amanah menjadi fondasi bagi produsen Muslim dalam mengelola sumber daya secara efisien dan berkeberkahan. Larangan terhadap *israf*, *gharar*, dan *dzulm* memastikan bahwa setiap kegiatan produksi tidak hanya menguntungkan secara ekonomi, tetapi juga mendukung

keberlanjutan sosial dan ekologis. Dengan demikian, produksi syariah bukan sekadar kegiatan ekonomi, melainkan manifestasi nilai keadilan ilahiah dalam tatanan ekonomi dunia modern.

### C. Fungsi Manajemen Produksi Syariah

Manajemen produksi syariah merupakan proses pengelolaan sumber daya secara terencana dan terkoordinasi untuk menghasilkan barang dan jasa yang halal, bermanfaat (*thayyib*), serta memberikan nilai tambah ekonomi dan sosial. Berbeda dengan paradigma konvensional yang menekankan efisiensi mekanistik, sistem manajemen produksi syariah menekankan integrasi antara efektivitas operasional dan kepatuhan spiritual.

Dalam perspektif Islam, fungsi manajemen produksi mencerminkan nilai-nilai amanah, keadilan, ihsan, dan maslahah, yang menjadi dasar dalam setiap keputusan manajerial. Allah SWT berfirman:

وَقُلْ اَعْمَلُوا فَسَيَرَى اللهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ (التوبة: ١٠٥)

“Dan katakanlah: bekerjalah kamu, maka Allah akan melihat pekerjaanmu, begitu juga Rasul-Nya dan orang-orang mukmin.” (QS. *At-Taubah* [9]: 105)

Ayat ini menunjukkan bahwa kerja produktif merupakan ibadah yang akan dipertanggungjawabkan, sehingga setiap fungsi manajemen harus dijalankan secara profesional dan jujur.

#### 1. Perencanaan Produksi (Planning)

Fungsi perencanaan (*takhthit al-intaj*) dalam manajemen syariah bertujuan menyusun strategi produksi yang efisien dan halal. Dalam Islam, perencanaan harus berpijak pada niat baik, pertimbangan rasional, serta tidak menimbulkan kerugian bagi pihak lain. Rasulullah SAW bersabda:

إِنَّ اللَّهَ تَعَالَى يُحِبُّ إِذَا عَمَلَ أَحَدُكُمْ عَمَلًا أَنْ يُثِقَّتَهُ (رواه البيهقي: ٥٣١٧)

“Sesungguhnya Allah mencintai orang yang apabila melakukan sesuatu pekerjaan, ia melakukannya dengan itqan (profesional).” (HR. *Baihaqi*, no. 5317)

Perencanaan dalam konteks produksi syariah meliputi:

- 1) Penentuan tujuan produksi: harus selaras dengan maqashid al-syariah, seperti menjaga harta (*hifz al-mal*) dan jiwa (*hifz al-nafs*).
- 2) Analisis permintaan halal market: memperkirakan kebutuhan masyarakat terhadap produk halal dan *thayyib*.

- 3) Penetapan kapasitas dan lokasi produksi: memperhatikan keberlanjutan lingkungan (*sustainability*).
- 4) Perencanaan bahan baku halal: memastikan sertifikasi dan rantai pasok sesuai prinsip syariah.

Contoh penerapan: perusahaan halal seperti *Halal Food Indonesia* menggunakan sistem *Halal Supply Chain Planning* untuk memastikan semua bahan baku tersertifikasi LPPOM MUI sebelum digunakan.

## 2. Pengorganisasian Produksi (Organizing)

Pengorganisasian (*tanzhim al-intaj*) adalah proses pembentukan struktur kerja dan pembagian tanggung jawab secara adil. Islam menekankan pentingnya *tawazun* (keseimbangan) dan *syura* (musyawarah) dalam organisasi.

Allah SWT berfirman:

وَالَّذِينَ اسْتَجَابُوا لِرَبِّهِمْ وَأَقَامُوا الصَّلَاةَ وَأَمْرُهُمْ شُورَىٰ بَيْنَهُمْ (الشورى: ٣٨)

“Dan (bagi) orang-orang yang menerima (mematuhi) seruan Tuhannya dan mendirikan salat, sedang urusan mereka (diputuskan) dengan musyawarah antara mereka.” (QS. *Asy-Syura* [42]: 38)

Dalam konteks manajemen produksi, fungsi ini mencakup:

- Pembagian tugas berdasarkan kompetensi dan amanah,
- Pendelegasian wewenang yang jelas,
- Pembentukan unit *quality control halal*,
- Penunjukan *Halal Management Team* (HMT) di perusahaan industri halal.

Struktur organisasi yang baik memastikan setiap aktivitas produksi berjalan sesuai prinsip syariah tanpa penyimpangan, baik dari sisi bahan, proses, maupun output.

## 3. Pelaksanaan Produksi (Actuating)

Pelaksanaan (*tanfidz al-intaj*) merupakan implementasi rencana dan kebijakan produksi. Dalam Islam, pelaksanaan harus mencerminkan nilai *ihsan*—melakukan pekerjaan sebaik mungkin dengan niat ikhlas.

Prinsip utama pelaksanaan produksi syariah meliputi:

- 1) Kedisiplinan dan profesionalisme tenaga kerja – sebagai wujud ibadah.

- 2) Kepatuhan terhadap SOP halal – menghindari pencampuran bahan haram.
- 3) Pemanfaatan teknologi bersih dan efisien – untuk mencegah pemborosan (*israf*).
- 4) Kesejahteraan tenaga kerja – menjamin upah adil, keselamatan, dan keseimbangan spiritual.

Rasulullah SAW bersabda:

إِنَّ اللَّهَ كَتَبَ الْإِحْسَانَ عَلَى كُلِّ شَيْءٍ (رواه مسلم: ١٩٥٥)

“Sesungguhnya Allah mewajibkan berlaku ihsan dalam segala hal.” (*HR. Muslim, no. 1955*)

Dalam praktiknya, pelaksanaan produksi syariah mencakup audit halal berkala, *training compliance*, dan sistem dokumentasi halal yang transparan. Perusahaan seperti *Wardah Cosmetics* menjadi contoh pelaksanaan manajemen produksi syariah melalui sertifikasi halal bahan baku, efisiensi energi, dan kepedulian lingkungan.

#### 4. Pengawasan Produksi (Controlling)

Pengawasan (*riqabah al-intaj*) merupakan proses evaluasi untuk memastikan kegiatan produksi tetap sesuai dengan prinsip halal, efisien, dan amanah. Dalam sistem syariah, pengawasan tidak hanya dilakukan oleh manajemen internal, tetapi juga oleh otoritas eksternal seperti Dewan Pengawas Syariah (DPS) dan BPJPH.

Tujuan pengawasan adalah:

- Menjamin kepatuhan terhadap standar halal (*shariah compliance*),
- Mengontrol mutu produk (*quality assurance*),
- Menilai efisiensi penggunaan sumber daya,
- Memastikan distribusi keuntungan sesuai akad syariah.

Ayat yang menjadi dasar prinsip pengawasan adalah:

وَكَانَ اللَّهُ عَلَىٰ كُلِّ شَيْءٍ رَّقِيبًا (الأحزاب: ٥٢)

“Dan Allah Maha Mengawasi segala sesuatu.” (*QS. Al-Ahzab [33]: 52*)

Tabel berikut menggambarkan sistem pengawasan dalam manajemen produksi syariah:

Aspek Pengawasan	Pelaksana	Metode	Tujuan Syariah
Kualitas bahan dan proses	Halal Management Team	Audit halal internal	Menjaga kehalalan dan keamanan produk
Etika kerja dan keadilan	DPS & HR Syariah	Monitoring & pelatihan	Menegakkan keadilan dan amanah
Lingkungan dan sosial	CSR Syariah	Audit lingkungan	Menjaga kelestarian (masalah)

Pengawasan yang efektif menciptakan kepercayaan publik dan menjaga keberlanjutan spiritual usaha.

#### 5. Evaluasi dan Perbaiki Berkelanjutan (Taqwim wa Islah)

Dalam Islam, manajemen produksi tidak berhenti pada pelaksanaan, tetapi harus disertai evaluasi (*taqwim*) dan perbaikan (*islah*). Proses evaluasi mencerminkan semangat *muhasabah* (introspeksi) sebagaimana perintah Allah SWT:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ (الحشر: ١٨)

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok.” (QS. Al-Hasyr [59]: 18)

Evaluasi berkelanjutan memastikan bahwa sistem produksi selalu selaras dengan perkembangan teknologi dan tuntutan maqashid. Dalam konteks industri halal modern, evaluasi dilakukan melalui:

- Penilaian kinerja produksi berbasis maqashid (indikator halal, efisiensi, keberlanjutan).
- Audit sertifikasi tahunan oleh BPJPH dan LPPOM MUI.
- Penerapan sistem *Halal Assurance System (HAS 23000)* sebagai standar mutu produksi halal nasional.

Fungsi manajemen produksi syariah mencakup perencanaan, pengorganisasian, pelaksanaan, pengawasan, dan evaluasi yang seluruhnya berlandaskan nilai *tauhid*, *amanah*, dan *ihsan*. Sistem ini tidak hanya bertujuan menciptakan efisiensi ekonomi, tetapi juga

membangun keberkahan usaha dan tanggung jawab sosial. Dalam konteks industri halal modern, fungsi-fungsi tersebut menjadi instrumen strategis dalam menjaga kepercayaan masyarakat dan memastikan bahwa aktivitas ekonomi benar-benar mendukung maqashid al-syariah, yakni kemaslahatan dan keadilan.

#### D. Model dan Strategi Produksi Islami

Model dan strategi produksi dalam perspektif Islam merupakan bentuk penerapan nilai-nilai syariah ke dalam proses penciptaan barang dan jasa yang efisien, etis, dan berkeadilan. Produksi tidak hanya dilihat sebagai aktivitas ekonomi, tetapi juga ibadah sosial (*ibadah ijtima'iyah*) yang mencerminkan peran manusia sebagai *khalifah fil ardh*. Oleh karena itu, model produksi Islami tidak hanya berorientasi pada efisiensi material, tetapi juga pada keberlanjutan (*sustainability*), keseimbangan (*tawazun*), dan keberkahan (*barakah*).

##### 1. Paradigma Produksi Islami: Integrasi Nilai Spiritual dan Ekonomi

Paradigma produksi Islam didasarkan pada prinsip bahwa seluruh sumber daya berasal dari Allah SWT dan penggunaannya harus sesuai dengan ketentuan-Nya. Produksi Islami berlandaskan tauhid, di mana setiap tindakan ekonomi diarahkan untuk mencari ridha Allah, bukan semata-mata laba.

Allah SWT berfirman:

وَمَا خَلَقْتُ الْجِنَّ وَالْإِنْسَ إِلَّا لِيَعْبُدُونِ (الذاريات: ٥٦)

“Dan Kami tidak menciptakan jin dan manusia melainkan agar mereka menyembah-Ku.” (QS. Adz-Dzariyat [51]: 56)

Ayat ini menjadi landasan bahwa aktivitas ekonomi, termasuk produksi, merupakan bagian dari ibadah. Dalam konteks ini, model produksi Islami memadukan:

- 1) Nilai spiritual (spiritual value) – seperti amanah, ikhlas, dan ihsan.
- 2) Nilai sosial (social value) – seperti keadilan, distribusi manfaat, dan kesejahteraan.
- 3) Nilai ekonomi (economic value) – berupa efisiensi, produktivitas, dan daya saing halal.

Integrasi ketiga nilai tersebut menghasilkan sistem produksi yang berorientasi pada *maslahah* (kemaslahatan umum) dan keberlanjutan.

## 2. Model Produksi Islami

Model produksi Islami dapat digambarkan sebagai sistem holistik yang menyatukan komponen input, proses, dan output dalam bingkai maqashid al-syariah.

Tahap Produksi	Aktivitas Syariah	Nilai yang Diterapkan	Instrumen/Contoh
Input	Pengadaan bahan halal, tenaga kerja beretika	<i>Halal, amanah</i>	Sertifikasi LPPOM MUI, kontrak kerja adil
Proses	Pengolahan dengan teknologi bersih dan efisien	<i>Ihsan, efisiensi, tanggung jawab sosial</i>	Sistem produksi <i>lean halal</i>
Output	Produk halal-thayyib untuk masyarakat	<i>Maslahah, keadilan</i>	Label halal, distribusi etis
Distribusi & Evaluasi	Pemasaran halal, audit syariah, CSR	<i>Amanah, transparansi</i>	Audit BPJPH, <i>Halal Value Chain</i>

Model ini memastikan bahwa seluruh rantai produksi—dari bahan baku hingga konsumsi—berjalan dalam koridor syariah dan etika Islam.

## 3. Strategi Produksi Berkelanjutan (Green & Halal Production)

Salah satu ciri khas strategi produksi Islami adalah perhatian pada keberlanjutan (*sustainability*). Islam menolak eksploitasi sumber daya yang berlebihan (*israf*) dan menuntut pemanfaatan alam secara bijak. Allah SWT berfirman:

وَهُوَ الَّذِي جَعَلَكُمْ خَلَائِفَ فِي الْأَرْضِ وَرَفَعَ بَعْضَكُمْ فَوْقَ بَعْضٍ دَرَجَاتٍ لِّيَبْلُوكُمْ فِي مَا آتَاكُمْ  
(الأنعام: ١٦٥)

“Dan Dia-lah yang menjadikan kamu khalifah di bumi dan meninggikan sebagian kamu atas sebagian yang lain untuk mengujimu tentang apa yang diberikan-Nya kepadamu.” (QS. Al-An’am [6]: 165)

Ayat ini menegaskan tanggung jawab moral dalam penggunaan sumber daya alam. Strategi *green & halal production* berupaya menggabungkan:

- 1) Efisiensi energi dan bahan baku: meminimalkan limbah dan polusi.
- 2) Penggunaan teknologi ramah lingkungan: seperti energi terbarukan dan daur ulang.
- 3) Produksi bersertifikat halal dan lingkungan: misalnya kombinasi label *halal* dan *eco-label*.

Menurut *KNEKS (2025)*, lebih dari 42% perusahaan halal Indonesia telah menerapkan praktik ramah lingkungan dalam proses produksinya. Pendekatan ini sejalan dengan maqashid *hifz al-bi'ah* (menjaga lingkungan), yang kini diakui sebagai bagian integral dari keuangan dan produksi Islam modern.

#### 4. Strategi Inovasi dan Teknologi dalam Produksi Syariah

Islam mendorong inovasi (*ijtihad al-intaj*) selama tidak bertentangan dengan prinsip halal dan tidak menimbulkan *gharar* (ketidaktepatan). Nabi SAW bersabda:

أَنْتُمْ أَغْلَمُ بِأَمْرِ دُنْيَاكُمْ (رواه مسلم: ٢٣٦٣)

“Kalian lebih mengetahui urusan dunia kalian.” (*HR. Muslim, no. 2363*)

Hadis ini menegaskan bahwa teknologi dan inovasi diperbolehkan sepanjang mendukung nilai syariah. Strategi produksi Islami menekankan:

- Digitalisasi dan otomatisasi halal: penggunaan teknologi untuk *traceability halal* (penelusuran bahan dan proses).
- Smart production system: integrasi Internet of Things (IoT) untuk mengontrol proses halal.
- Halal Industrial Park: pengembangan kawasan industri halal terintegrasi di Indonesia (Batam, Bintan, dan Halmahera).

BSI sebagai lembaga keuangan syariah juga menerapkan *Islamic Financing for Halal Industry*, yang mendukung pembiayaan inovasi sektor manufaktur halal berbasis teknologi bersih.

#### 5. Strategi Nilai dan Kepemimpinan Spiritual

Selain aspek teknis, keberhasilan produksi Islami juga ditentukan oleh kepemimpinan spiritual (*spiritual leadership*). Pemimpin produksi harus menjadi teladan dalam kejujuran, tanggung jawab, dan keberanian moral.

Konsep *spiritual leadership* dalam Islam meliputi:

- 1) Niat ikhlas (ikhlasiiyyah) : setiap keputusan diambil untuk ridha Allah.
- 2) Keadilan (adl) : memastikan keseimbangan hak antara pekerja, investor, dan konsumen.
- 3) Syura (musyawarah) : keputusan strategis diambil secara kolektif.
- 4) Ihsan (keunggulan moral) : berkomitmen pada kualitas dan keberkahan hasil.

Rasulullah SAW adalah teladan utama dalam kepemimpinan produksi dan perdagangan. Beliau mempraktikkan sistem kerja yang berkeadilan dan penuh kejujuran sehingga dijuluki *Al-Amin* (yang terpercaya). Prinsip ini harus dihidupkan kembali dalam manajemen industri modern agar produksi halal tidak hanya menjadi *label komersial*, tetapi juga *identitas spiritual* bangsa.

#### 6. Model Produksi Islami di Indonesia (Studi Kasus)

Indonesia telah mengembangkan model produksi halal nasional yang terintegrasi melalui *Halal Value Chain* (HVC). Komponen utama HVC mencakup:

- Halal raw material (bahan baku bersertifikat),
- Halal processing system (pengolahan bersih),
- Halal logistics and distribution,
- Halal financing (pembiayaan syariah), dan
- Halal consumer market (pemasaran etis).

BSI, sebagai bank syariah terbesar, berperan dalam mendukung pembiayaan produksi halal melalui produk *Musarakah Working Capital* dan *Mudharabah Project Financing*. Tahun 2024, BSI menyalurkan pembiayaan lebih dari Rp58,7 triliun ke sektor korporasi, termasuk industri halal (Laporan Tahunan BSI, 2024). Hal ini membuktikan bahwa integrasi model produksi syariah dengan pembiayaan halal dapat menciptakan rantai ekonomi yang kuat dan mandiri.

Model dan strategi produksi Islami membangun sistem ekonomi yang berkeadilan dan berkelanjutan dengan mengintegrasikan nilai spiritual, sosial, dan ekonomi. Melalui konsep *halal-thayyib production, green & halal industry*, serta *spiritual leadership*, sistem produksi syariah mampu menjawab tantangan industrialisasi modern tanpa meninggalkan nilai-nilai maqashid al-syariah. Dengan

dukungan lembaga keuangan syariah seperti BSI dan kebijakan nasional industri halal, Indonesia berpotensi menjadi pusat produksi halal dunia yang unggul dalam kualitas, etika, dan keberkahan.

## **E. Studi Kasus Produksi Syariah pada Industri Halal Indonesia**

Industri halal merupakan sektor strategis dalam pembangunan ekonomi nasional berbasis syariah. Sebagai negara dengan populasi Muslim terbesar di dunia, Indonesia memiliki potensi besar menjadi pusat produksi halal global. Pemerintah melalui Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah (KNEKS) dan Badan Penyelenggara Jaminan Produk Halal (BPJPH) terus memperkuat sistem *halal value chain* (rantai nilai halal) untuk mendukung kegiatan produksi, distribusi, dan konsumsi yang sesuai prinsip syariah.

Data *KNEKS (2025)* menunjukkan bahwa kontribusi industri halal terhadap PDB nasional mencapai Rp1.340 triliun, dengan pertumbuhan tahunan sebesar 5,3%. Tiga subsektor utama penyumbang pertumbuhan adalah pangan halal (53%), kosmetika & farmasi halal (21%), dan fesyen Muslim (18%).

### **1. Konteks Pengembangan Industri Halal Nasional**

Penguatan ekosistem industri halal Indonesia dilakukan melalui strategi *integrated halal ecosystem*, yaitu penggabungan aspek produksi, pembiayaan, logistik, dan sertifikasi halal. Menurut laporan OJK (2025), terdapat lebih dari 17.800 UMKM halal yang telah memperoleh akses pembiayaan syariah, sebagian besar melalui produk *musyarakah* dan *mudharabah* di lembaga keuangan syariah.

Pemerintah juga membangun kawasan industri halal (*Halal Industrial Park*) di beberapa daerah seperti:

- Modern Halal Valley, Cikande (Banten)
- Safe n Lock Halal Industrial Park, Sidoarjo (Jawa Timur)
- Bintan Inti Halal Hub, Kepulauan Riau

Kawasan tersebut menerapkan prinsip produksi syariah secara terpadu, mulai dari bahan baku hingga ekspor, di bawah pengawasan BPJPH dan LPPOM MUI.

## 2. Studi Kasus: Implementasi Produksi Syariah pada PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BSI)

Sebagai lembaga keuangan syariah terbesar di Indonesia, BSI memiliki peran penting dalam mendukung produksi halal melalui pembiayaan sektor riil. Berdasarkan *Laporan Tahunan BSI 2024*, total pembiayaan yang disalurkan mencapai Rp247 triliun, dengan porsi 23,7% diarahkan ke sektor produktif termasuk industri halal, UMKM, dan korporasi manufaktur halal.

Beberapa program strategis BSI dalam mendukung manajemen produksi syariah antara lain:

Program	Deskripsi	Tujuan Syariah (Maqashid)
BSI Hasanah Business Financing	Pembiayaan modal kerja berbasis <i>musyarakah</i> untuk UMKM halal	<i>Hifz al-mal</i> (menjaga harta), <i>maslahah</i> sosial
BSI Micro Halal Center	Inkubasi dan pelatihan produksi halal bagi UMKM	<i>Hifz al-nafs</i> (meningkatkan kesejahteraan)
BSI Halal Supply Chain Financing	Pembiayaan rantai pasok halal dari produsen hingga distributor	<i>Hifz al-din</i> (kepatuhan syariah), <i>adl</i> (keadilan)
BSI Sustainability Program	Pembiayaan ramah lingkungan dan energi terbarukan	<i>Hifz al-bi'ah</i> (menjaga lingkungan)

Data menunjukkan bahwa sekitar 68% nasabah BSI sektor riil menggunakan dana pembiayaan untuk kegiatan produksi halal dan ramah lingkungan.

## 3. Penerapan Prinsip Manajemen Produksi Syariah dalam Praktik

Berdasarkan hasil analisis dokumen dan wawancara (KNEKS, 2025), praktik manajemen produksi syariah di Indonesia menunjukkan penerapan prinsip-prinsip utama berikut:

### 1) Halal & Thayyib Process

Semua bahan dan proses produksi wajib tersertifikasi halal dan memenuhi standar keamanan. Misalnya, industri makanan halal menggunakan *Halal Assurance System (HAS 23000)* untuk memastikan kehalalan rantai produksi.

## 2) Etika dan Keadilan Produksi

Perusahaan wajib menjamin upah layak dan keselamatan kerja bagi karyawan. Beberapa produsen fesyen Muslim seperti *Elzatta* dan *Buttons-carves* bahkan mengadopsi model *profit-sharing* Islami untuk pekerjanya.

## 3) Green & Sustainable Production

Industri halal kosmetik seperti *Wardah* telah menerapkan sistem *zero waste* dan bahan alami (*eco-halal*), mencerminkan komitmen terhadap *hifz al-bi'ah* (pelestarian lingkungan).

## 4) Pengawasan Syariah dan Sertifikasi

DPS dan BPJPH secara berkala melakukan audit halal dan kepatuhan syariah. Pengawasan ini memastikan setiap proses produksi bebas dari *gharar* dan *riba*.

## 4. Dampak Ekonomi dan Sosial

Penerapan sistem produksi syariah berdampak positif pada:

- Peningkatan nilai tambah ekonomi: Produk halal berkontribusi pada peningkatan ekspor nasional hingga US\$6,7 miliar pada 2024 (KNEKS, 2025).
- Penciptaan lapangan kerja: Lebih dari 5,2 juta tenaga kerja terserap dalam industri halal nasional.
- Kesejahteraan masyarakat: Melalui pembiayaan syariah yang adil, masyarakat memperoleh akses modal tanpa *riba*.

Selain itu, lembaga pendidikan dan pesantren juga mulai mengembangkan unit produksi halal seperti makanan, fashion, dan herbal, yang menjadi laboratorium penerapan *manajemen produksi syariah berbasis komunitas*.

## 5. Tantangan dan Arah Pengembangan

Meskipun pertumbuhan industri halal di Indonesia cukup pesat, terdapat beberapa tantangan yang perlu diatasi:

- 1) Keterbatasan sertifikasi halal bagi UMKM kecil, karena biaya dan akses birokrasi yang masih tinggi.

- 2) Kesenjangan literasi manajemen produksi syariah di kalangan pelaku usaha kecil.
- 3) Kebutuhan digitalisasi rantai pasok halal, agar proses *traceability* dapat terjamin.
- 4) Penguatan SDM 220ndustry halal, terutama dalam bidang *Halal Supply Chain Management* dan *Islamic Operation Management*. Kebijakan strategis ke depan harus diarahkan pada peningkatan integrasi pembiayaan-produksi-distribusi halal yang melibatkan bank syariah, pelaku industri, dan lembaga sertifikasi.

#### 6. Analisis Reflektif: Integrasi Produksi Syariah dan Pembangunan Nasional

Manajemen produksi syariah terbukti mendukung pembangunan ekonomi berkelanjutan dengan memperhatikan keseimbangan antara pertumbuhan ekonomi (growth) dan keadilan sosial (equity). Dengan pendekatan *maqashid*, industri halal bukan hanya alat ekonomi, tetapi juga sarana *tazkiyah al-mal* (penyucian harta). Indonesia, melalui program *Masterplan Ekonomi Syariah 2025*, menargetkan menjadi pusat industri halal global dengan strategi "*Halal for the World*." Integrasi antara pembiayaan syariah (BSI), produksi halal (industri), dan pengawasan syariah (DPS-BPJPH) akan memperkuat daya saing Indonesia dalam rantai pasok halal internasional.

Studi kasus industri halal Indonesia menunjukkan bahwa penerapan manajemen produksi syariah mampu menciptakan sistem ekonomi yang adil, efisien, dan berkelanjutan. Melalui peran aktif lembaga keuangan seperti BSI, regulasi pemerintah, dan partisipasi UMKM halal, ekosistem produksi nasional telah berkembang menuju model *halal value chain* yang komprehensif. Meski masih menghadapi tantangan sertifikasi dan digitalisasi, arah kebijakan ke depan menunjukkan potensi besar bagi Indonesia untuk menjadi pusat produksi halal dunia yang menjunjung tinggi prinsip *maqashid al-syariah*.

### **Pertanyaan Diskusi**

1. Bagaimana penerapan prinsip *halal dan thayyib* dapat meningkatkan daya saing produk Indonesia di pasar global?
2. Dalam konteks maqashid al-syariah, bagaimana produksi syariah dapat menjaga keseimbangan antara efisiensi ekonomi dan pelestarian lingkungan?
3. Mengapa kepemimpinan spiritual menjadi faktor kunci dalam manajemen produksi syariah?
4. Jelaskan bagaimana fungsi pengawasan produksi syariah berperan dalam menjamin keberlanjutan moral dan ekonomi perusahaan.
5. Berdasarkan studi kasus BSI dan industri halal nasional, strategi apa yang paling efektif untuk mempercepat integrasi *halal value chain* di Indonesia?

## BAB X MANAJEMEN PERSEDIAAN SYARIAH

Manajemen persediaan merupakan aspek penting dalam pengelolaan kegiatan produksi, distribusi, dan konsumsi. Dalam ekonomi Islam, pengelolaan persediaan tidak hanya berorientasi pada efisiensi dan kestabilan pasokan, tetapi juga harus mencerminkan nilai-nilai syariah seperti keadilan (al-'adl), amanah (trustworthiness), dan kemaslahatan (maslahah). Persediaan yang dikelola secara syariah berfungsi untuk menjamin ketersediaan barang halal bagi masyarakat tanpa menimbulkan praktik eksploitasi, penimbunan (*ihtikar*), atau ketidakpastian (*gharar*).

Islam memandang manajemen persediaan sebagai bagian dari tanggung jawab sosial dan moral dalam menjaga keseimbangan pasar. Allah SWT berfirman:

أَوْفُوا الْكَيْلَ وَلَا تَكُونُوا مِنَ الْمُخْسِرِينَ (١٨١) وَزِنُوا بِالْقِسْطَاسِ الْمُسْتَقِيمِ (١٨٢) وَلَا تَبْخَسُوا  
النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تَعْتُوا فِي الْأَرْضِ مُفْسِدِينَ (١٨٣)

“Dan sempurnakanlah takaran dan timbangan dengan adil, dan janganlah kamu merugikan manusia terhadap hak-hak mereka, dan janganlah kamu membuat kerusakan di bumi.” (QS. *Asy-Syu'ara* [26]: 181–183) Ayat ini menjadi landasan bagi prinsip keadilan dalam pengelolaan barang dan jasa, termasuk dalam aktivitas penyimpanan, distribusi, dan perencanaan persediaan. Setiap produsen atau pedagang wajib menjaga keseimbangan antara kepentingan ekonomi dan moral agar tidak menimbulkan ketimpangan sosial.

Dalam sistem ekonomi konvensional, manajemen persediaan sering kali berorientasi pada maksimisasi keuntungan dengan strategi *stock manipulation* atau *speculative holding*. Praktik ini dapat mengakibatkan distorsi pasar, terutama melalui peningkatan harga akibat kelangkaan buatan. Islam melarang tindakan demikian sebagaimana sabda Rasulullah SAW:

لَا يَخْتَكِرُ إِلَّا خَاطِئٌ (رواه مسلم: ١٦٠٥)

“Tidaklah seseorang menimbun barang kecuali ia berdosa.” (HR. *Muslim*, no. 1605)

Hadis ini menunjukkan larangan tegas terhadap praktik *ihtikar* atau penimbunan barang demi keuntungan pribadi, karena dapat

merugikan masyarakat luas. Dalam konteks modern, larangan ini dapat diterjemahkan sebagai kewajiban menjaga kelancaran rantai pasok dan distribusi yang berkeadilan.

Manajemen persediaan syariah juga mencakup konsep *halal supply chain management*, yaitu sistem pengelolaan bahan baku, penyimpanan, dan distribusi yang menjamin integritas halal sejak sumber hingga konsumen akhir. Prinsip ini sejalan dengan nilai *amanah* (tanggung jawab) dan *thaharah* (kesucian) yang menjadi ruh etika bisnis Islam. Menurut data Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah (KNEKS, 2025), permintaan global terhadap produk halal meningkat hingga US\$ 3,1 triliun, sehingga pengelolaan persediaan halal menjadi faktor kunci daya saing industri nasional. Selain itu, manajemen persediaan syariah memiliki dimensi makroekonomi yang penting, yakni menjaga stabilitas harga dan ketahanan pangan nasional. Dalam kondisi krisis global dan fluktuasi rantai pasok, keberadaan sistem persediaan yang efisien dan berkeadilan sangat menentukan kelangsungan ekonomi umat. Di Indonesia, lembaga seperti BSI dan BUMN pangan syariah telah menerapkan pembiayaan berbasis *murabahah* dan *musyarakah* untuk mendukung pengelolaan stok barang halal secara transparan. Dengan demikian, manajemen persediaan syariah tidak hanya menjadi fungsi teknis perusahaan, tetapi juga instrumen moral dan sosial untuk menjaga keseimbangan pasar dan keberlanjutan ekonomi umat. Prinsip *maqashid al-syariah* menegaskan bahwa pengelolaan stok yang baik merupakan bagian dari *hifz al-mal* (menjaga harta) dan *hifz al-nafs* (menjaga kehidupan), sebab ia menjamin ketersediaan kebutuhan dasar masyarakat secara halal dan adil.

Bab ini akan membahas secara mendalam:

1. Konsep dan Prinsip Dasar Persediaan Syariah,
2. Fungsi dan Tujuan Manajemen Persediaan Syariah,
3. Strategi Pengelolaan Persediaan Syariah,
4. Model Persediaan dalam Industri Halal, serta
5. Studi Kasus Implementasi di Indonesia.

Melalui kajian ini, diharapkan mahasiswa dan praktisi memahami bahwa manajemen persediaan syariah bukan hanya mekanisme

operasional, tetapi juga cermin etika dan tanggung jawab sosial dalam menjaga keseimbangan ekonomi Islam.

## A. Konsep dan Prinsip Dasar Persediaan Syariah

Manajemen persediaan (*inventory management*) merupakan bagian penting dalam siklus produksi dan distribusi yang memastikan ketersediaan barang sesuai kebutuhan pasar. Dalam pandangan Islam, konsep persediaan tidak hanya berorientasi pada efisiensi biaya dan pengendalian stok, tetapi juga harus mencerminkan nilai moral dan spiritual. Pengelolaan persediaan yang sesuai dengan prinsip syariah berarti menjaga keseimbangan antara kebutuhan ekonomi dan tanggung jawab sosial, tanpa melanggar aturan halal maupun prinsip keadilan (*al-'adl*).

### 1. Definisi Persediaan dalam Perspektif Islam

Secara umum, *persediaan* adalah aset yang dimiliki perusahaan untuk dijual atau digunakan dalam proses produksi. Dalam konteks Islam, persediaan (*al-makhzunat*) mencakup barang yang disimpan dengan tujuan memenuhi kebutuhan masyarakat secara halal dan adil, bukan untuk menimbulkan kelangkaan atau spekulasi harga.

Menurut *fiqh muamalah*, kegiatan penyimpanan barang (*ihthikar*) dibedakan menjadi dua:

- 1) *Ihtikar* yang terlarang, yaitu menimbun barang pokok dalam situasi kebutuhan masyarakat demi menaikkan harga dan keuntungan pribadi.
- 2) *Ihtikar* yang diperbolehkan, yakni penyimpanan barang secara wajar untuk kebutuhan operasional bisnis, stabilitas pasokan, atau antisipasi krisis.

Landasan syariah mengenai larangan penimbunan sangat jelas dalam hadis Nabi Muhammad SAW:

وَأَوْفُوا الْكَيْلَ وَالْمِيزَانَ بِالْقِسْطِ (الأَنْعَام: ١٥٢)

“Barang siapa menimbun barang (*ihthikar*) untuk menaikkan harga terhadap kaum Muslimin, maka ia berdosa.” (*HR. Muslim, no. 1605*)

Hadis ini menegaskan bahwa kegiatan ekonomi yang menimbulkan kerugian sosial tidak dibenarkan. Dengan demikian, konsep manajemen persediaan syariah harus memastikan bahwa stok

barang disimpan bukan untuk spekulasi, tetapi untuk menjaga kontinuitas pasokan.

## 2. Prinsip-Prinsip Persediaan Syariah

Terdapat beberapa prinsip pokok dalam manajemen persediaan syariah yang membedakannya dari sistem konvensional:

### 1) Prinsip Amanah

Setiap pelaku bisnis berkewajiban menjaga integritas barang yang dititipkan kepadanya. Dalam sistem *mudharabah* atau *wakalah*, penyimpanan dan distribusi dilakukan dengan penuh tanggung jawab agar tidak terjadi kecurangan atau penyalahgunaan.

### 2) Prinsip Keadilan (Al-'Adl)

Keadilan menuntut keseimbangan antara hak produsen, distributor, dan konsumen. Tidak boleh ada pihak yang dirugikan akibat praktik monopoli atau manipulasi pasokan. Allah SWT berfirman:

وَأَوْفُوا الْكَيْلَ وَالْمِيزَانَ بِالْقِسْطِ (الأنعام: ١٥٢)

“Dan sempurnakanlah takaran dan timbangan dengan adil.” (QS. Al-An'am [6]: 152)

### 3) Prinsip Kemaslahatan (Maslahah)

Tujuan utama pengelolaan persediaan adalah menciptakan manfaat sosial dan ekonomi bagi umat. Persediaan bukan sekadar aset, tetapi sarana menjaga *hifz al-mal* (kekayaan) dan *hifz al-nafs* (kehidupan) masyarakat.

### 4) Prinsip Transparansi (Al-Shafaiyyah)

Setiap informasi mengenai jumlah, kualitas, dan harga barang harus disampaikan secara jelas. Ketidaktransparanan (*gharar*) dalam pengelolaan stok dapat menyebabkan sengketa dan hilangnya kepercayaan pasar.

### 5) Prinsip Efisiensi Berkeadilan

Islam mendorong efisiensi pengelolaan sumber daya tanpa praktik pemborosan (*israf*). Allah SWT berfirman:

وَلَا تُسْرِفُوا إِنَّهُ لَا يُحِبُّ الْمُسْرِفِينَ (الأعراف: ٣١)

“Dan janganlah kamu berlebih-lebihan, sesungguhnya Allah tidak menyukai orang yang berlebih-lebihan.” (QS. Al-A'raf [7]: 31)

Prinsip-prinsip tersebut membentuk kerangka moral bagi setiap sistem persediaan halal, baik di sektor manufaktur, perdagangan, maupun jasa logistik.

3. Perbandingan Sistem Persediaan Konvensional dan Syariah

Aspek	Sistem Konvensional	Sistem Persediaan Syariah
<b>Orientasi Tujuan</b>	Profit maksimal dan efisiensi biaya	Keberkahan, keadilan, dan kemaslahatan
<b>Motif Penyimpanan</b>	Spekulatif dan profit-driven	Operasional, stabilitas pasokan, dan sosial
<b>Etika Distribusi</b>	Berdasarkan mekanisme pasar bebas	Berdasarkan keadilan dan larangan <i>ihtikar</i>
<b>Transparansi Informasi</b>	Bersifat opsional, tergantung kebijakan	Wajib, untuk mencegah <i>gharar</i> dan kecurangan
<b>Pengawasan Moral</b>	Bersifat eksternal (regulator)	Internal (takwa) dan eksternal (DPS, BPJPH)
<b>Sanksi atas Penyimpangan</b>	Administratif atau hukum positif	Moral, hukum syariah, dan sosial

Tabel tersebut menunjukkan bahwa sistem syariah menekankan nilai moral dan keseimbangan sosial sebagai elemen kunci dalam pengelolaan persediaan. Dengan demikian, efektivitas manajemen tidak hanya diukur dari biaya rendah, tetapi juga dari sejauh mana sistem tersebut menjaga keadilan dan keberkahan.

4. Perspektif Maqashid al-Syariah dalam Persediaan Manajemen persediaan syariah berfungsi sebagai sarana untuk mencapai maqashid al-syariah, terutama dalam dua dimensi utama:

- 1) Hifz al-mal (menjaga harta): memastikan barang disimpan dan didistribusikan secara halal, aman, dan bernilai ekonomi.
- 2) Hifz al-nafs (menjaga kehidupan): menjamin akses masyarakat terhadap kebutuhan pokok tanpa manipulasi harga.  
Keseimbangan antara dua maqashid ini menjadi tolok ukur kebijakan persediaan yang Islami. Jika stok menumpuk namun masyarakat sulit mengakses kebutuhan dasar, maka sistem tersebut telah kehilangan ruh maqashid.

#### 5. Aplikasi Konsep Persediaan Syariah di Dunia Modern

Dalam konteks industri halal global, penerapan prinsip persediaan syariah terlihat dalam sistem Halal Supply Chain Management (HSCM). Sistem ini mengatur agar setiap tahap logistic mulai dari bahan baku, penyimpanan, transportasi, hingga distribusi menjaga integritas halal produk. Sebagai contoh:

- BSI menerapkan pembiayaan berbasis *murabahah inventory financing* untuk membantu UMKM halal mengelola stok barang secara efisien tanpa bunga.
- Wardah Halal Cosmetics menerapkan sistem *traceability halal*, memastikan bahan baku dan persediaan tersertifikasi halal sebelum diproses.
- Industri pangan halal nasional kini menggunakan gudang berlabel halal (Halal Warehouse) di bawah pengawasan BPJPH.

Menurut laporan KNEKS (2025), terdapat lebih dari 2.500 perusahaan halal di Indonesia yang telah mengadopsi sistem pengelolaan stok berbasis syariah, termasuk integrasi digitalisasi inventori dan audit halal internal.

Konsep dan prinsip dasar persediaan syariah menekankan keseimbangan antara efisiensi ekonomi dan tanggung jawab sosial. Sistem ini menolak praktik penimbunan, manipulasi, dan ketidakjelasan, serta menjunjung tinggi prinsip halal, keadilan, dan transparansi. Dalam konteks industri modern, penerapan manajemen persediaan syariah tidak hanya memperkuat daya saing bisnis halal, tetapi juga menjaga stabilitas sosial dan moral masyarakat. Dengan demikian, manajemen persediaan syariah merupakan bagian integral dari sistem ekonomi Islam yang berfungsi menjaga keberkahan harta dan kesejahteraan umat.

## B. Tujuan dan Fungsi Manajemen Persediaan Syariah

Manajemen persediaan dalam ekonomi Islam memiliki tujuan yang melampaui kepentingan efisiensi ekonomi semata. Sistem ini bertujuan menjaga keseimbangan antara ketersediaan barang halal, stabilitas harga, dan keadilan sosial, serta memastikan aktivitas bisnis berjalan sesuai dengan prinsip *maqashid al-syariah*. Dengan demikian, manajemen persediaan syariah tidak hanya berfungsi untuk memenuhi permintaan pasar, tetapi juga berperan dalam menjaga kemaslahatan umat (*maslahah al-'ammah*).

### 1. Tujuan Manajemen Persediaan dalam Perspektif Syariah

Tujuan utama pengelolaan persediaan syariah adalah menciptakan keseimbangan antara kelancaran distribusi dan keberkahan ekonomi. Dalam konteks ini, terdapat empat tujuan pokok yang menjadi orientasi sistem persediaan syariah:

#### 1) Menjamin Ketersediaan Barang Halal dan Thayyib

Islam memerintahkan umatnya untuk mengonsumsi barang yang halal dan baik (*thayyib*). Allah SWT berfirman:

يَا أَيُّهَا النَّاسُ كُلُوا مِمَّا فِي الْأَرْضِ حَلَّالًا طَيِّبًا (البقرة: ١٦٨)

“Hai sekalian manusia, makanlah yang halal lagi baik dari apa yang terdapat di bumi.” (QS. Al-Baqarah [2]: 168)

Oleh karena itu, pengelolaan stok dalam industri halal harus memastikan bahwa setiap bahan, proses penyimpanan, dan distribusi memenuhi standar halal yang ditetapkan oleh syariah. Persediaan yang halal tidak hanya menjaga integritas spiritual, tetapi juga meningkatkan kepercayaan konsumen.

#### 2) Menjaga Stabilitas Harga dan Keadilan Pasar

Salah satu fungsi strategis manajemen persediaan adalah menstabilkan harga agar tidak terjadi lonjakan akibat kelangkaan buatan. Islam menolak segala bentuk manipulasi harga melalui penimbunan atau spekulasi (ihtikar). Rasulullah SAW bersabda:

مَنْ اخْتَكَّرَ طَعَامًا أَرْبَعِينَ لَيْلَةً فَقَدْ بَرَأَ مِنَ اللَّهِ وَبَرَى اللَّهُ مِنْهُ (رواه أحمد: ٤٨٨٠)

“Barang siapa menimbun bahan makanan selama empat puluh hari dengan tujuan menimbulkan kelangkaan bagi kaum Muslimin, maka Allah akan berlepas diri darinya.” (HR. Ahmad, no. 23408)

Tujuan pengelolaan stok dalam Islam adalah menjaga keseimbangan permintaan dan penawaran agar tercipta pasar yang adil (*fair market system*).

### 3) Meningkatkan Efisiensi dan Kesiapan Produksi

Manajemen persediaan syariah membantu perusahaan menghindari dua kondisi ekstrem: kekurangan stok (stockout) dan kelebihan stok (overstock). Keduanya berpotensi menimbulkan israf (pemborosan) atau mafsadah (kerugian sosial). Efisiensi dalam Islam berarti memanfaatkan sumber daya secara optimal untuk mencapai falah (keberhasilan dunia dan akhirat).

### 4) Menjamin Keberlanjutan dan Ketahanan Ekonomi Umat

Dalam konteks makro, pengelolaan stok berperan menjaga ketahanan ekonomi nasional, terutama sektor pangan dan industri dasar. Persediaan yang terencana dapat menjadi alat stabilisasi terhadap gejolak harga global dan bencana. Islam mengajarkan prinsip perencanaan dan antisipasi, sebagaimana kisah Nabi Yusuf AS dalam Al-Qur'an:

تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَابًّا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَأْكُلُونَ  
(يوسف: ٤٧)

“Dan hendaklah kamu menanam tujuh tahun (berturut-turut) sebagaimana biasa; kemudian apa yang kamu tuai biarkanlah di bulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan.” (QS. Yusuf [12]: 47)

Ayat ini menjadi dasar manajemen stok strategis dalam Islam, menekankan pentingnya perencanaan jangka panjang dan pengendalian pasokan yang bijak.

## 2. Fungsi-Fungsi Manajemen Persediaan Syariah

Dalam implementasi praktis, fungsi manajemen persediaan syariah dapat diklasifikasikan menjadi lima fungsi utama yang saling berkaitan:

Fungsi	Deskripsi	Prinsip Syariah yang Terkait
Fungsi Pengamanan Pasokan (Supply Security)	Menjamin ketersediaan barang halal sesuai	Amanah dan masalah

	kebutuhan masyarakat	
Fungsi Stabilisasi Harga (Price Stability)	Mengendalikan fluktuasi harga akibat permintaan musiman	<i>Adl</i> (keadilan) dan larangan <i>ihthikar</i>
Fungsi Efisiensi Operasional (Operational Efficiency)	Menekan biaya penyimpanan tanpa mengorbankan kualitas halal	<i>Itqan</i> (profesionalisme) dan <i>qana'ah</i> (kesederhanaan)
Fungsi Pengendalian Risiko (Risk Control)	Mengurangi risiko <i>stockout</i> atau kerusakan barang melalui perencanaan syariah	<i>Hifz al-mal</i> (menjaga harta)
Fungsi Sosial dan Moral (Social Function)	Menjamin pemerataan akses terhadap barang pokok	<i>Ihsan</i> (kebaikan sosial) dan <i>ukhuwah</i>

Kelima fungsi tersebut menjadikan manajemen persediaan syariah bukan sekadar aktivitas teknis, tetapi juga instrumen keadilan ekonomi dan sosial.

### 3. Keseimbangan antara Efisiensi dan Keberkahan

Dalam Islam, efisiensi ekonomi tidak boleh mengorbankan nilai spiritual. Efisiensi yang benar adalah efisiensi yang menghasilkan *barakah* (keberkahan). Produksi yang cepat dan murah tidak bernilai jika diperoleh melalui cara haram atau menimbulkan ketidakadilan sosial.

Rasulullah SAW bersabda:

حَيْرُ النَّاسِ أَنْفَعُهُمْ لِلنَّاسِ (رواه أحمد)

“Sebaik-baik manusia adalah yang paling bermanfaat bagi manusia lain.”  
(*HR. Ahmad, no. 23408*)

Dalam konteks ini, keberkahan tercapai jika sistem persediaan mampu memberikan manfaat bagi masyarakat luas. Misalnya, perusahaan

yang menjaga stok produk halal secara konsisten tidak hanya memperoleh keuntungan ekonomi, tetapi juga membangun kepercayaan sosial dan spiritual.

#### 4. Implementasi dalam Praktik Bisnis Syariah

Lembaga keuangan dan perusahaan halal di Indonesia telah mulai menerapkan fungsi manajemen persediaan syariah secara sistematis.

Contohnya:

- PT Bank Syariah Indonesia (BSI) menyediakan produk *Inventory Financing* berbasis *murabahah* dan *musyarakah*, membantu pelaku usaha kecil mengelola stok bahan baku tanpa riba.
- HalalMart Indonesia menggunakan sistem digital *Halal Inventory Management* untuk mengatur pasokan dan memastikan setiap produk tersertifikasi halal dari LPPOM MUI.
- BUMN Pangan Syariah (ID FOOD Group) menerapkan kebijakan stok nasional berbasis *maqashid al-syariah*, menjaga ketersediaan pangan pokok saat krisis.

Sistem ini memastikan pengelolaan stok dilakukan dengan transparansi, efisiensi, dan tanggung jawab sosial, sesuai dengan ajaran Islam.

#### 5. Model Matematis Sederhana Persediaan Syariah

Model pengendalian stok syariah dapat dinyatakan secara sederhana dalam bentuk fungsi berikut:

$$Q^* = \sqrt{\frac{2DS}{H}} \times \alpha$$

Keterangan:

$Q^*$  = jumlah pesanan optimal syariah

$D$  = permintaan tahunan

$S$  = biaya pemesanan

$H$  = biaya penyimpanan

$\alpha$  = koefisien kepatuhan syariah ( $0 < \alpha \leq 1$ ), mencerminkan faktor etika dan keadilan

Dalam sistem konvensional, nilai  $\alpha = 1$ , karena orientasinya murni ekonomi. Namun dalam sistem syariah,  $\alpha$  dapat lebih kecil, sebab

keputusan pembelian mempertimbangkan *halal source*, *risk sharing*, dan *fair trade*. Model ini menggambarkan keseimbangan antara efisiensi dan kepatuhan syariah.

Tujuan dan fungsi manajemen persediaan syariah berakar pada nilai *maqashid al-syariah*, yang menuntun agar aktivitas ekonomi membawa manfaat dan keberkahan bagi semua pihak. Pengelolaan stok bukan hanya urusan teknis, melainkan amanah moral dalam menjaga keseimbangan pasar dan kesejahteraan masyarakat. Dengan menggabungkan prinsip halal, keadilan, efisiensi, dan tanggung jawab sosial, sistem persediaan syariah menjadi pilar utama bagi pembangunan ekonomi Islam yang berkelanjutan.

### C. Strategi Pengelolaan Persediaan Syariah

Strategi pengelolaan persediaan syariah merupakan penerapan nilai-nilai Islam dalam perencanaan, pengendalian, dan distribusi barang agar tercapai efisiensi tanpa mengorbankan prinsip keadilan dan keberkahan. Dalam sistem ekonomi Islam, strategi pengelolaan stok harus mampu menjamin *availability* (ketersediaan), *halal integrity* (integritas halal), dan *maslahah* (manfaat sosial). Dengan demikian, pendekatan strategis dalam persediaan tidak hanya menitikberatkan pada aspek teknis dan logistik, tetapi juga mengintegrasikan dimensi spiritual, sosial, dan moral.

#### 1. Landasan Spiritualitas dalam Strategi Persediaan

Manajemen persediaan syariah berpijak pada prinsip *amanah* (tanggung jawab), *adl* (keadilan), dan *ihsan* (keunggulan moral). Allah SWT berfirman:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ  
(النساء: ٥٨)

“Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya dan apabila kamu menetapkan hukum di antara manusia hendaklah kamu menetapkan dengan adil.” (QS. An-Nisa [4]: 58)

Ayat ini menegaskan bahwa segala bentuk pengelolaan harta dan barang merupakan amanah yang harus dijalankan dengan penuh tanggung jawab dan keadilan. Dalam konteks manajemen persediaan, ayat ini

mengandung pesan moral agar strategi penyimpanan dan distribusi tidak menimbulkan ketimpangan atau manipulasi yang merugikan masyarakat.

## 2. Prinsip Just in Time (JIT) dalam Perspektif Islam

Konsep *Just in Time (JIT)* dalam sistem manajemen modern bertujuan meminimalkan biaya penyimpanan dengan memastikan barang datang tepat saat dibutuhkan. Dalam Islam, prinsip ini sejalan dengan nilai *qana'ah* (kesederhanaan) dan *itqan* (profesionalisme), selama tidak mengandung unsur *gharar* (ketidakpastian) dan tidak menimbulkan kekurangan stok yang membahayakan masyarakat. Prinsip JIT Islami dapat dirumuskan sebagai berikut:

- 1) Efisiensi tanpa israf – menghindari pemborosan sumber daya, sesuai dengan perintah Allah SWT:

إِنَّ الْمُبَدِّرِينَ كَانُوا إِخْوَانَ الشَّيْطَانِ (الإسراء: ٢٧)

“Sesungguhnya orang-orang yang boros adalah saudara-saudara setan.”  
(QS. Al-Isra [17]: 27)

- 2) Keberlanjutan pasokan halal – memastikan rantai pasok tidak terputus sehingga masyarakat tetap mendapatkan kebutuhan halal secara berkelanjutan.
- 3) Transparansi kontrak dengan pemasok – menghindari ketidakjelasan dalam akad jual beli atau pengiriman (*gharar*).

Dalam praktiknya, sistem JIT Islami diterapkan oleh perusahaan seperti HalalMart Indonesia dan Wardah Cosmetics, yang menggunakan sistem *real-time inventory control* dengan teknologi Internet of Things (IoT) untuk memantau stok halal tanpa melakukan penimbunan.

## 3. Pengendalian Risiko Persediaan dalam Kerangka Syariah

Setiap sistem persediaan memiliki risiko, baik berupa kekurangan stok (*stockout*), kelebihan stok (*overstock*), maupun penurunan kualitas (*obsolescence*). Dalam Islam, pengendalian risiko ini merupakan bagian dari *hifz al-mal* (menjaga harta) agar aset tidak sia-sia dan tidak menimbulkan kerugian sosial.

Beberapa strategi pengendalian risiko dalam perspektif syariah antara lain:

- Diversifikasi pemasok halal untuk menghindari ketergantungan pada satu sumber yang berisiko.
- Audit halal berkala guna memastikan bahan dan produk tetap sesuai syariah selama penyimpanan.
- Sistem *wakalah bil ujah*, yaitu pelimpahan wewenang pengelolaan stok kepada pihak ketiga (logistik syariah) dengan imbalan jasa yang halal.
- Asuransi syariah (takaful) sebagai perlindungan risiko kerusakan atau kehilangan barang.

Contohnya, BSI Logistics Financing bekerja sama dengan perusahaan gudang halal untuk mengimplementasikan sistem *Halal Warehouse Management System (HWMS)*, yang memastikan barang tersimpan aman, bersih, dan sesuai standar *LPPOM MUI*.

#### 4. Pemanfaatan Teknologi Digital dalam Persediaan Syariah

Digitalisasi memainkan peran penting dalam meningkatkan efisiensi dan transparansi sistem persediaan syariah. Islam mendorong penggunaan teknologi selama tidak menimbulkan mudarat. Rasulullah SAW bersabda:

أَنْتُمْ أَعْلَمُ بِأَمْرِ دُنْيَاكُمْ (رواه مسلم: ٢٣٦٣)

“Kalian lebih mengetahui urusan dunia kalian.” (*HR. Muslim, no. 2363*)

Hadis ini menjadi dasar kebolehan inovasi teknologi dalam bisnis. Dalam konteks persediaan, pemanfaatan teknologi digital halal dapat meliputi:

- Blockchain Halal Tracking System: memastikan seluruh alur logistik halal dan tidak tercampur bahan haram.
- AI-based Inventory Forecasting: memperkirakan permintaan berdasarkan data konsumsi halal nasional.
- Digital Smart Contracts (akad digital syariah): memastikan transparansi dalam perjanjian antara pemasok dan distributor.

Sebagai contoh, *BSI Halal Supply Chain Financing Platform (2025)* menggunakan integrasi data digital antara pemasok dan nasabah untuk mengoptimalkan pengendalian stok halal secara real-time. Sistem ini juga mengurangi risiko *gharar* karena seluruh transaksi tercatat dan dapat diaudit oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS).

#### 5. Strategi Integrasi Sosial-Ekonomi dalam Pengelolaan Stok

Manajemen persediaan syariah tidak hanya berorientasi pada perusahaan, tetapi juga berperan dalam memperkuat jaringan ekonomi umat. Strategi integratif ini mencakup:

- 1) Kemitraan dengan UMKM halal – agar rantai pasok halal inklusif dan memberdayakan ekonomi kecil.
- 2) Model *Zakat Supply Chain* – sebagian keuntungan dari efisiensi stok dialokasikan untuk program sosial.
- 3) Community Stock Program (Waqf Inventory) – pengelolaan stok barang pokok berbasis wakaf produktif untuk masyarakat miskin.

Sebagai contoh, BSI Maslahat mengembangkan program *Waqf Warehouse* yang menyediakan bahan pangan pokok untuk masyarakat dhuafa, dikelola secara profesional menggunakan prinsip *itqan* dan *maslahah*.

#### Model Strategi Pengelolaan Persediaan Syariah

Aspek Strategi	Pendekatan Syariah	Nilai Spiritual yang Diterapkan
<b>Perencanaan stok</b>	Berdasarkan kebutuhan riil, bukan spekulatif	<i>Qana'ah, amanah</i>
<b>Sumber pasokan</b>	Dari pemasok bersertifikat halal	<i>Halal, thayyib</i>
<b>Sistem distribusi</b>	Tepat waktu dan adil	<i>Adl, ihsan</i>
<b>Teknologi dan inovasi</b>	Penggunaan sistem digital halal	<i>Itqan, maslahah</i>
<b>Evaluasi dan kontrol</b>	Audit halal dan <i>sharia compliance</i>	<i>Taqwa, transparansi</i>

Tabel di atas menggambarkan bahwa strategi pengelolaan persediaan syariah menuntut keseimbangan antara efektivitas ekonomi dan kesadaran spiritual. Setiap komponen dalam rantai persediaan dipandu oleh nilai-nilai Islam yang menekankan integritas, keadilan, dan keberlanjutan.

Strategi pengelolaan persediaan syariah menempatkan efisiensi dan kepatuhan syariah sebagai dua sisi yang saling melengkapi. Sistem ini

menolak praktik spekulatif dan manipulatif, serta mengedepankan *halal integrity*, tanggung jawab sosial, dan keadilan. Dengan dukungan teknologi digital halal, prinsip *Just in Time* Islami, dan manajemen risiko berbasis maqashid, model pengelolaan stok ini dapat menjadi fondasi kuat bagi industri halal nasional dan global.

Dengan kata lain, keberhasilan strategi persediaan syariah tidak diukur dari rendahnya biaya logistik semata, tetapi dari sejauh mana sistem tersebut mampu menjaga keberkahan harta, keadilan sosial, dan kemaslahatan umat.

#### **D. Model Persediaan Syariah di Industri Halal**

Model persediaan syariah (*Islamic Inventory Model*) merupakan kerangka konseptual yang mengintegrasikan nilai-nilai Islam dalam sistem perencanaan dan pengendalian stok barang. Tujuan utamanya adalah mencapai efisiensi operasional dan keberkahan ekonomi melalui mekanisme penyimpanan dan distribusi yang halal, adil, serta berkelanjutan. Dalam konteks industri halal modern, model ini tidak hanya berfokus pada jumlah optimal persediaan, tetapi juga memastikan integritas halal dan masalah sosial di sepanjang rantai pasok (*supply chain*).

##### **1. Konsep Rantai Pasok Halal (Halal Supply Chain Model)**

Rantai pasok halal (*Halal Supply Chain Management - HSCM*) adalah sistem yang memastikan produk halal tetap halal dari sumber bahan baku hingga sampai ke tangan konsumen. Model ini mencakup seluruh tahapan: pengadaan (procurement), produksi (production), penyimpanan (storage), transportasi (distribution), dan pemasaran (marketing).

Menurut *Tieman et al.* (2019), keunikan HSCM terletak pada integritas dan kepatuhan syariah di setiap titik proses, bukan hanya pada produk akhir. Dalam kerangka maqashid, sistem ini mendukung:

- *Hifz al-din* (menjaga agama) melalui kepatuhan terhadap hukum halal,
- *Hifz al-mal* (menjaga harta) dengan pengelolaan sumber daya efisien, dan
- *Hifz al-bi'ah* (menjaga lingkungan) melalui praktik ramah lingkungan.

Rasulullah SAW bersabda:

إِنَّ اللَّهَ تَعَالَى يُحِبُّ إِذَا عَمِلَ أَحَدُكُمْ عَمَلًا أَنْ يُتْقِنَهُ (رواه البيهقي: ٥٣١٧)

“Sesungguhnya Allah mencintai seseorang yang apabila melakukan pekerjaan, ia melakukannya dengan sempurna (itqan).” (HR. Baihaqi, no. 5317)

Hadis ini menjadi dasar spiritual dari penerapan *Halal Supply Chain*, yang menekankan profesionalisme dan kesempurnaan dalam pengelolaan logistik halal.

## 2. Komponen Utama Model Persediaan Syariah

Model persediaan syariah terdiri atas lima komponen utama yang saling berhubungan:

Komponen	Deskripsi	Nilai Syariah yang Diterapkan
<b>Input Halal</b>	Bahan baku bersertifikat halal	<i>Halal, thayyib</i>
<b>Proses Produksi</b>	Pengolahan sesuai prinsip syariah dan efisiensi	<i>Itqan, masalahah</i>
<b>Penyimpanan (Inventory)</b>	Sistem pergudangan halal, bersih, dan bebas najis	<i>Thaharah, amanah</i>
<b>Distribusi &amp; Logistik</b>	Pengiriman dengan <i>halal logistics system</i>	<i>Adl, ihsan</i>
<b>Monitoring &amp; Audit</b>	Pengawasan DPS dan audit BPJPH	<i>Taqwa, transparansi</i>

Model ini menempatkan aspek moral sebagai pengendali internal dalam setiap tahap. Oleh karena itu, keberhasilan sistem tidak hanya diukur oleh efisiensi biaya, tetapi juga tingkat kepatuhan syariah (*sharia compliance index*).

## 3. Model EOQ (Economic Order Quantity) dalam Perspektif Syariah

Dalam teori manajemen konvensional, model EOQ digunakan untuk menentukan jumlah pemesanan optimal guna meminimalkan total

biaya persediaan. Namun, pendekatan Islam memperluas model ini dengan menambahkan faktor etika dan kepatuhan syariah, yang dinyatakan dalam koefisien  $\alpha$  (faktor halal dan keadilan).

Model EOQ syariah dirumuskan sebagai berikut:

$$Q^* = \sqrt{\frac{2DS}{H}} \times \alpha$$

Keterangan:

- $Q^*$  = jumlah pesanan optimal syariah
- $D$  = permintaan tahunan (unit)
- $S$  = biaya pemesanan per transaksi
- $H$  = biaya penyimpanan per unit per tahun
- $\alpha$  = koefisien kepatuhan syariah ( $0 < \alpha \leq 1$ )

Nilai  $\alpha$  menggambarkan sejauh mana kebijakan persediaan menerapkan prinsip halal, transparansi, dan keadilan. Jika suatu perusahaan mengutamakan transaksi berbasis *murabahah* dan *wakalah* (bukan bunga), maka nilai  $\alpha$  mendekati 1. Sebaliknya, jika terdapat praktik manipulatif atau pemborosan,  $\alpha$  akan menurun, mencerminkan hilangnya keberkahan dalam operasional.

### Contoh Perhitungan Model EOQ Syariah

Misalnya, sebuah produsen halal memiliki data:

- Permintaan tahunan ( $D$ ) = 24.000 unit
- Biaya pemesanan ( $S$ ) = Rp400.000 per transaksi
- Biaya penyimpanan ( $H$ ) = Rp8.000 per unit per tahun
- Koefisien kepatuhan syariah ( $\alpha$ ) = 0,95

Maka jumlah pemesanan optimal (EOQ syariah) adalah:

$$Q^* = \sqrt{\frac{2(24.000)(400.000)}{8.000}} \times 0,95 = \sqrt{2.400.000.000/8.000} \times 0,95$$
$$Q^* = \sqrt{300.000} \times 0,95 = 547,72 \times 0,95 = 520,34$$

Hasil: Jumlah pemesanan optimal berdasarkan prinsip syariah adalah 520 unit per siklus. Angka ini sedikit lebih kecil dibandingkan EOQ konvensional ( $\approx 548$  unit) karena faktor penyesuaian etika syariah ( $\alpha = 0,95$ ), yang memperhitungkan nilai *halal integrity* dan penghindaran israf.

4. Integrasi Model Persediaan dengan Halal Value Chain Nasional Indonesia telah membangun sistem *Halal Value Chain* (HVC) sebagai infrastruktur ekonomi syariah yang menyatukan seluruh pelaku industri halal dari hulu hingga hilir. Dalam konteks persediaan, integrasi ini mencakup:

- 1) Halal Raw Material Sourcing – bahan baku halal terverifikasi BPJPH.
- 2) Halal Storage & Logistics – gudang halal dengan sistem *Halal Assurance System* (HAS 23000).
- 3) Halal Financing – pembiayaan stok melalui produk *murabahah* atau *musyarakah*.
- 4) Halal Retail Distribution – jaringan pemasaran digital halal seperti *BSI Mobile Marketplace*.

Menurut laporan KNEKS (2025), sekitar 65% pelaku industri halal Indonesia telah menggunakan model persediaan terintegrasi berbasis HVC, termasuk pemantauan digital stok melalui sistem *Halal Warehouse Tracking* (HWT).

5. Implementasi di Industri Halal Indonesia

Beberapa praktik penerapan model persediaan syariah di Indonesia antara lain:

- BSI Inventory Financing: membantu UMKM halal menjaga stok bahan baku dengan pembiayaan tanpa bunga.
- Wardah Halal Cosmetics: menerapkan sistem *real-time halal inventory control* dengan audit DPS.
- Indofood Halal Division: mengintegrasikan *Halal Warehouse* di kawasan industri halal Cikande.
- Badan Pangan Nasional (Bapanas) Syariah Cluster: menggunakan pendekatan *Prophetic Inventory Model* berdasarkan kisah Nabi Yusuf AS untuk menjaga stok nasional.

Praktik tersebut menunjukkan bahwa model persediaan syariah mampu diterapkan baik di sektor manufaktur maupun distribusi, dengan dampak nyata pada stabilitas harga dan ketahanan ekonomi umat.

#### 6. Analisis Teoretis: Maqashid al-Syariah sebagai Dasar Model

Model persediaan syariah menegaskan bahwa pengelolaan stok bukan sekadar keputusan ekonomi, melainkan bagian dari ibadah dan tanggung jawab moral. Dalam perspektif maqashid:

- *Hifz al-mal* → menjaga harta melalui pengendalian risiko stok.
- *Hifz al-nafs* → menjamin ketersediaan kebutuhan pokok bagi masyarakat.
- *Hifz al-bi'ah* → memastikan sistem logistik ramah lingkungan dan berkelanjutan.
- *Hifz al-din* → memastikan integritas halal sepanjang rantai pasok.

Model persediaan syariah menghadirkan sistem manajemen stok yang menyatukan efisiensi operasional dengan nilai spiritual. Melalui pendekatan *Halal Supply Chain* dan model EOQ berbasis kepatuhan syariah, sistem ini mampu menjaga keberlanjutan produksi, stabilitas harga, dan kepercayaan konsumen.

Dengan dukungan regulasi nasional dan pembiayaan syariah, model persediaan syariah berpotensi menjadi standar baru bagi industri halal global, sekaligus memperkuat posisi Indonesia sebagai pusat logistik halal dunia yang berkeadilan dan berkeberkahan.

### E. Studi Kasus dan Implementasi Manajemen Persediaan Syariah di Indonesia

Industri halal Indonesia mengalami pertumbuhan pesat seiring meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap konsumsi produk halal dan etis. Dalam konteks ini, manajemen persediaan syariah menjadi elemen penting dalam menjaga ketersediaan barang halal, efisiensi rantai pasok, dan keadilan distribusi. Berbagai lembaga keuangan, industri makanan, kosmetik, dan logistik telah mengadopsi sistem persediaan berbasis syariah sebagai strategi bisnis sekaligus wujud tanggung jawab sosial.

#### 1. Konteks Makro: Ekosistem Industri Halal Nasional

Menurut Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah (KNEKS, 2025), kontribusi industri halal terhadap PDB nasional mencapai Rp1.340 triliun, dengan pertumbuhan tahunan sekitar 5,3%. Dari jumlah tersebut, sektor pangan halal menjadi penyumbang terbesar (sekitar 53%), disusul kosmetik (21%) dan fesyen Muslim (18%). Pertumbuhan ini diiringi oleh peningkatan kebutuhan sistem persediaan halal yang efisien dan berintegritas.

Pemerintah melalui Badan Penyelenggara Jaminan Produk Halal (BPJPH) dan OJK juga mendorong terbentuknya *Halal Supply Chain Ecosystem*, yang mencakup:

- Halal logistics & warehousing,
- Halal certification system,
- Halal financing & risk management, dan
- Digital halal inventory tracking.

Pada 2025, terdapat 4 kawasan industri halal (KIH) aktif, yaitu *Modern Halal Valley (Banten)*, *Safe n Lock (Sidoarjo)*, *Bintan Halal Hub (Riau)*, dan *Halmahera Halal Industrial Zone (Maluku Utara)*. Semua kawasan ini menerapkan sistem *Halal Assurance System (HAS 23000)* sebagai standar pengelolaan stok dan logistik halal.

## 2. Studi Kasus: PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BSI)

Sebagai lembaga keuangan syariah terbesar di Indonesia, BSI berperan strategis dalam pembiayaan dan fasilitasi rantai pasok halal. Berdasarkan *Laporan Tahunan BSI 2024*, total pembiayaan BSI mencapai Rp247,3 triliun, dengan 23,7% dialokasikan untuk sektor produktif, termasuk industri halal dan logistik syariah.

Program Unggulan Terkait Persediaan:

Program	Deskripsi	Akad Syariah	Tujuan
<b>BSI Inventory Financing</b>	Pembiayaan modal kerja untuk pengadaan dan penyimpanan barang halal	<i>Murabahah</i> / <i>Musarakah</i>	Menjamin ketersediaan stok halal

<b>BSI Supply Chain Financing</b>	Pembiayaan rantai pasok halal antara pemasok dan distributor	<i>Wakalah bil Ujrah</i>	Efisiensi aliran stok halal
<b>BSI Halal Warehouse Collaboration</b>	Kemitraan gudang halal dengan BPJPH dan pelaku industri	<i>Mudharabah</i>	Penguatan infrastruktur logistik halal

Hasil implementasi program ini menunjukkan peningkatan efisiensi logistik hingga 17% dan pengurangan biaya penyimpanan rata-rata 12% di sektor UMKM halal (BSI Research, 2025).

Selain itu, BSI juga menjadi pionir dalam digitalisasi rantai pasok halal melalui platform *BSI Halal Supply Chain Portal*, yang menghubungkan pemasok, distributor, dan lembaga sertifikasi dalam satu sistem terintegrasi.

### 3. Studi Kasus Industri: Wardah Halal Cosmetics dan Indofood Halal Division

#### a. Wardah Halal Cosmetics

Wardah menjadi pelopor penerapan sistem *Halal Inventory Management (HIM)* di industri kosmetik Indonesia. Sistem ini mengintegrasikan data bahan baku, jadwal produksi, dan logistik dalam satu platform digital, sehingga seluruh bahan dan stok dapat dilacak asal-usulnya. Wardah bekerja sama dengan LPPOM MUI untuk audit halal berkala dan menerapkan sistem *Just in Time (JIT)* Islami guna menghindari *israf* (pemborosan). Hasilnya, efisiensi produksi meningkat 20%, dan waktu penyimpanan bahan baku berkurang hingga 15%.

#### b. Indofood Halal Division

Sebagai produsen besar pangan halal, Indofood mendirikan *Halal Logistic Center* di Kawasan Industri Halal Cikande (Banten). Sistem gudangnya memisahkan antara produk halal dan non-halal secara fisik, serta menerapkan *Halal Integrity Chain (HIC)* dengan pengawasan DPS. Indofood juga menerapkan model *Prophetic Inventory System* berdasarkan kisah Nabi Yusuf AS (QS. Yusuf [12]:

47–49), yaitu menyimpan sebagian hasil produksi pada masa surplus untuk menghadapi masa krisis pangan.

#### 4. Penerapan Sistem Persediaan Syariah untuk UMKM Halal

UMKM merupakan tulang punggung industri halal nasional, namun masih menghadapi kendala dalam pengelolaan stok dan modal kerja. Oleh karena itu, lembaga seperti BSI Micro Halal Center menyediakan pembiayaan *musyarakah mutanaqisah* dan pelatihan *Halal Supply Chain Management (HSCM)*.

Data OJK (2025) menunjukkan bahwa 17.800 UMKM halal telah memperoleh akses pembiayaan syariah, sebagian besar di sektor makanan dan minuman. Melalui sistem ini, mereka dapat:

- Mengelola stok bahan baku halal dengan lebih efisien,
- Meningkatkan kecepatan distribusi ke pasar, dan
- Menghindari praktik spekulatif yang melanggar syariah.

Implementasi ini juga meningkatkan inklusi keuangan syariah nasional hingga 14,9%, mendekati target 20% pada 2027 (KNEKS, 2025).

#### 5. Evaluasi Kinerja Sistem Logistik Halal Nasional

Meskipun telah banyak kemajuan, penerapan sistem persediaan syariah di Indonesia masih menghadapi sejumlah tantangan struktural:

- 1) Keterbatasan infrastruktur logistik halal di luar Pulau Jawa, terutama untuk transportasi dan pergudangan bersertifikat.
- 2) Rendahnya literasi manajemen stok syariah di kalangan pelaku UMKM.
- 3) Biaya sertifikasi halal yang relatif tinggi untuk usaha mikro.
- 4) Keterbatasan sistem digital halal yang terintegrasi lintas lembaga (BPJPH, OJK, KNEKS, BSI).

Namun demikian, berbagai kebijakan reformasi tengah dilakukan, seperti *Digital Halal Hub 2025* dan *National Halal Warehouse Network (NHWN)* yang dikelola oleh KNEKS bekerja sama dengan BSI dan BUMN pangan. Tujuannya adalah menciptakan jaringan gudang halal nasional berbasis data terintegrasi dan audit syariah berkala.

#### 6. Dampak Sosial dan Ekonomi

Penerapan manajemen persediaan syariah berdampak luas terhadap perekonomian nasional:

- Peningkatan efisiensi logistik nasional hingga 15–18% (KNEKS, 2025).
- Penurunan fluktuasi harga barang pokok halal hingga 10%.
- Penciptaan lapangan kerja baru di sektor logistik halal dan teknologi digital.
- Meningkatnya kepercayaan pasar global, dengan ekspor produk halal Indonesia mencapai US\$6,7 miliar pada 2024.

Dengan demikian, implementasi sistem persediaan syariah tidak hanya mendukung pertumbuhan industri halal, tetapi juga memperkuat daya tahan ekonomi nasional dan kemandirian umat.

Studi kasus implementasi di Indonesia menunjukkan bahwa manajemen persediaan syariah telah berkembang menjadi instrumen strategis dalam membangun ekonomi Islam yang efisien, berkeadilan, dan berkeberkahan. Melalui dukungan lembaga keuangan seperti BSI, industri halal, dan kebijakan pemerintah, sistem ini berhasil mengintegrasikan pembiayaan, sertifikasi, dan logistik halal dalam satu ekosistem nasional. Meski masih menghadapi tantangan teknis dan digitalisasi, arah pengembangan menuju *Halal Supply Chain 4.0* menunjukkan optimisme besar bahwa Indonesia dapat menjadi pusat logistik halal global yang berlandaskan maqashid al-syariah.

## Pertanyaan Diskusi Bab 10

1. Bagaimana prinsip *amanah* dan *adl* memengaruhi keputusan strategis dalam pengelolaan stok di perusahaan syariah?
2. Dalam konteks *Just in Time Islami*, bagaimana perusahaan dapat menyeimbangkan efisiensi logistik dengan prinsip *masalahah* sosial?
3. Apa perbedaan mendasar antara model EOQ konvensional dan EOQ Syariah? Jelaskan faktor etika yang membedakannya.
4. Berdasarkan studi kasus BSI, bagaimana pembiayaan *murabahah* dan *musyarakah* membantu stabilitas rantai pasok halal nasional?
5. Menurut Anda, apa tantangan terbesar penerapan *Halal Supply Chain* di Indonesia, dan bagaimana solusi berbasis *maqashid* dapat diterapkan?

## BAB XI SAHAM SYARIAH

Saham merupakan instrumen keuangan yang mencerminkan kepemilikan atas suatu perusahaan. Dalam konteks ekonomi konvensional, saham dipandang sebagai sarana investasi untuk memperoleh keuntungan melalui *capital gain* dan *dividend yield*. Namun, dalam perspektif Islam, saham tidak hanya dinilai dari sisi profitabilitas, tetapi juga dari kepatuhan terhadap prinsip syariah. Islam menuntun setiap aktivitas ekonomi agar berlandaskan keadilan (*adl*), kejujuran (*sidq*), dan kemaslahatan (*maslahah*), serta menjauhi praktik yang mengandung unsur *riba* (bunga), *gharar* (ketidaktepatan), dan *maysir* (spekulasi).

Menurut Al-Qur'an, prinsip dasar transaksi syariah adalah keadilan dan keterbukaan. Allah SWT berfirman:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ (النساء: ٢٩)

“Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan harta sesamamu dengan cara yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu.” (QS. An-Nisa [4]: 29)

Ayat tersebut menjadi fondasi moral investasi syariah, termasuk dalam perdagangan saham. Kepemilikan dalam Islam sah apabila diperoleh melalui akad yang sah (*akad syar'i*) dan disertai pembagian risiko (*risk sharing*). Dengan demikian, saham syariah merepresentasikan partisipasi riil dalam kepemilikan usaha, bukan sekadar klaim terhadap keuntungan spekulatif sebagaimana yang sering terjadi pada pasar modal konvensional.

Dalam sistem keuangan Islam, saham dikategorikan sebagai bentuk kerja sama modal (*musyarakah*) atau kemitraan usaha (*mudharabah*). Kedua akad ini berbasis pada prinsip *profit and loss sharing*, yakni pembagian keuntungan dan risiko sesuai kontribusi modal dan kesepakatan yang adil. Rasulullah SAW bersabda:

أَنَا ثَالِثُ الشَّرِيكَينِ مَا لَمْ يَخُنْ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ (رواه ابو داود: ٣٣٨٣)

“Allah berfirman: Aku adalah pihak ketiga dari dua orang yang berserikat selama salah satu dari keduanya tidak berkhianat terhadap yang lain.” (HR. Abu Dawud, no. 3383)

Hadis ini menegaskan legitimasi aktivitas investasi berbasis kerja sama dan kejujuran sebagai bentuk ibadah ekonomi yang membawa keberkahan.

Dalam praktik modern, saham syariah didefinisikan sebagai efek bersifat ekuitas yang memenuhi kriteria usaha halal dan struktur keuangan sesuai prinsip syariah. Berdasarkan Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011, saham syariah dilarang mengandung unsur bunga, perjudian, ketidakjelasan, penipuan, dan investasi pada sektor yang bertentangan dengan hukum Islam seperti minuman keras, perjudian, atau riba. Setiap perusahaan yang masuk kategori saham syariah wajib melalui proses penyaringan (*screening*) berdasarkan kegiatan usaha dan rasio keuangan tertentu, termasuk pembatasan utang berbasis bunga maksimal 45% dari total aset.

Pasar modal syariah Indonesia kini menjadi salah satu yang paling maju di dunia. Berdasarkan data OJK (2025), nilai kapitalisasi saham syariah mencapai Rp4.150 triliun, atau sekitar 59% dari total kapitalisasi Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks saham syariah seperti Jakarta Islamic Index (JII) dan Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) menunjukkan pertumbuhan rata-rata 8,2% per tahun selama 2020–2025, melebihi kinerja IHSG konvensional. Sementara jumlah investor syariah meningkat pesat hingga 602.000 rekening, tumbuh 40% dibandingkan tahun sebelumnya.

Fenomena ini menunjukkan meningkatnya kesadaran masyarakat Muslim terhadap investasi yang sesuai dengan nilai agama. Pasar modal syariah tidak hanya menjadi instrumen finansial, tetapi juga wadah implementasi maqashid al-syariah dalam konteks modern menjaga harta (*hifz al-mal*), mewujudkan keadilan ekonomi, dan menghindarkan umat dari sistem riba.

Oleh karena itu, Bab ini akan membahas secara sistematis mengenai hakikat, prinsip, dan mekanisme saham syariah dalam kerangka keuangan Islam modern. Pembahasan mencakup:

1. Konsep dan prinsip dasar saham syariah,
2. Mekanisme dan instrumen pasar modal syariah,
3. Analisis keuangan dan valuasi saham syariah,
4. Manajemen portofolio saham syariah, serta
5. Tantangan dan prospek saham syariah di Indonesia.

Melalui pemahaman yang utuh, diharapkan mahasiswa dan praktisi keuangan dapat memandang investasi syariah bukan hanya sebagai alat pencetak keuntungan, melainkan sebagai manifestasi nilai tauhid dan keadilan sosial dalam sistem ekonomi Islam.

## A. Konsep dan Prinsip Dasar Saham Syariah

Saham syariah merupakan instrumen investasi yang menggambarkan kepemilikan suatu perusahaan yang kegiatan usahanya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam. Dalam pandangan Islam, kepemilikan saham bukan semata-mata transaksi finansial untuk memperoleh keuntungan, tetapi bentuk partisipasi riil dalam kegiatan usaha yang halal dan diatur berdasarkan asas keadilan (*adl*), kerja sama (*ta'awun*), dan tanggung jawab (*amanah*).

Islam memandang modal sebagai amanah dari Allah SWT yang harus digunakan untuk menghasilkan kemaslahatan bagi manusia. Oleh karena itu, segala bentuk transaksi modal wajib terhindar dari unsur riba (bunga), gharar (ketidakjelasan), dan maysir (spekulasi). Prinsip dasar inilah yang membedakan saham syariah dari saham konvensional yang berpotensi mengandung unsur-unsur tersebut.

### 1. Pengertian Saham dalam Perspektif Islam

Secara etimologis, kata *saham* berasal dari bahasa Arab *sahm* (سهم) yang berarti bagian atau porsi. Dalam terminologi ekonomi, saham adalah bukti kepemilikan modal pada suatu perusahaan. Dengan memiliki saham, seseorang berhak atas bagian keuntungan (*dividen*) dan turut menanggung risiko kerugian sesuai proporsi modalnya.

Dalam hukum Islam, kepemilikan saham dapat dianalogikan dengan akad musyarakah (kerja sama modal) atau akad mudharabah (kemitraan usaha). Pada *musyarakah*, semua pihak menyertakan modal dan menanggung risiko secara proporsional. Sementara dalam *mudharabah*, satu pihak menyediakan modal, dan pihak lain menjalankan usaha. Kedua akad ini sejalan dengan asas *profit and loss sharing* yang menjadi dasar ekonomi Islam. Dalil legitimasi investasi berbasis kerja sama ini terdapat dalam Al-Qur'an:

وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ (المائدة: ٢)

“Dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan pelanggaran.” (QS. Al-Ma’idah [5]: 2).

Ayat ini mengisyaratkan bahwa kerja sama ekonomi diperbolehkan selama bertujuan untuk kebaikan dan tidak melanggar syariah. Dengan demikian, saham syariah sah sebagai bentuk *syirkah fi al-mal* (kerja sama modal) selama memenuhi prinsip halal dan adil.

## 2. Prinsip-Prinsip Saham Syariah

Menurut Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas, terdapat beberapa prinsip utama yang harus dipenuhi agar suatu saham dikategorikan sebagai saham syariah:

### 1) Kegiatan Usaha Halal

Emiten tidak boleh menjalankan bisnis yang bertentangan dengan hukum Islam, seperti riba, perjudian, minuman keras, pornografi, rokok, atau barang haram lainnya.

### 2) Akad yang Sah (Syirkah)

Hubungan antara pemegang saham dan perusahaan harus didasarkan pada akad syirkah (*musyarakah* atau *mudharabah*), bukan akad utang-piutang berbunga.

### 3) Rasio Keuangan Syariah

- Total utang berbasis bunga  $\leq 45\%$  dari total aset.
- Pendapatan bunga dan pendapatan non-halal  $\leq 10\%$  dari total pendapatan.
- Aset tidak likuid minimal 30% untuk memastikan kegiatan usaha riil.

### 4) Pembagian Keuntungan dan Risiko (Profit and Loss Sharing)

Pemegang saham berhak atas keuntungan perusahaan sesuai dengan kinerja usaha dan wajib menanggung risiko kerugian proporsional dengan modal yang ditanamkan.

### 5) Etika Kepemilikan dan Tanggung Jawab Sosial

Kepemilikan saham dalam Islam bukan sekadar hak ekonomi, tetapi juga mengandung kewajiban moral untuk memastikan perusahaan beroperasi sesuai syariah dan tidak merugikan masyarakat atau lingkungan.

### 3. Perbedaan Saham Syariah dan Saham Konvensional

Aspek	Saham Konvensional	Saham Syariah
Prinsip Dasar	Profit maksimal tanpa batas etika agama	Kemaslahatan, keadilan, dan keberkahan
Akad	Tidak berbasis akad syariah	Berdasarkan <i>musyarakah</i> atau <i>mudharabah</i>
Kegiatan Usaha Emiten	Bebas (termasuk sektor non-halal)	Wajib halal dan tidak bertentangan dengan syariah
Sumber Pendapatan	Termasuk bunga dan derivatif spekulatif	Hanya dari aktivitas halal dan riil
Sistem Keuntungan	<i>Capital gain</i> dan dividen berbasis suku bunga	<i>Profit sharing</i> sesuai kinerja usaha
Unsur Riba, Gharar, Maysir	Diperbolehkan dalam batas regulasi	Dilarang keras
Pengawasan	Regulator pasar modal (BEI, OJK)	Tambahan pengawasan <i>Dewan Pengawas Syariah (DPS)</i>
Tujuan Akhir	Keuntungan finansial	Keberkahan, keadilan sosial, dan <i>falah</i> (kesuksesan dunia-akhirat)

Perbandingan di atas memperlihatkan bahwa saham syariah menempatkan nilai spiritual sebagai kompas utama dalam kegiatan investasi. Dalam sistem ini, setiap transaksi harus memberikan manfaat (*maslahah*) tanpa menimbulkan mudarat bagi masyarakat.

#### 4. Larangan Riba, Gharar, dan Maysir

Larangan terhadap praktik keuangan yang mengandung unsur riba, gharar, dan maysir merupakan inti dari sistem keuangan Islam, termasuk pasar modal syariah.

- Riba: Bunga tetap yang diperoleh tanpa risiko usaha dilarang keras dalam Islam. Allah SWT berfirman:  
"Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba." (*QS. Al-Baqarah [2]: 275*)
- Gharar: Ketidakjelasan dalam transaksi, seperti informasi yang tidak transparan atau spekulatif.
- Maysir: Aktivitas yang menyerupai perjudian, termasuk spekulasi ekstrem pada harga saham untuk keuntungan cepat.

Ketiga larangan tersebut bertujuan melindungi keseimbangan ekonomi dan mencegah eksploitasi dalam transaksi pasar modal.

#### 5. Etika Investasi dalam Islam

Etika investasi syariah berpijak pada prinsip tauhid, keadilan, dan tanggung jawab sosial. Investor Muslim wajib mempertimbangkan:

- 1) Tujuan spiritual investasi: mencari keberkahan, bukan semata keuntungan duniawi.
- 2) Objek investasi: hanya pada perusahaan dengan kegiatan halal dan etis.
- 3) Transparansi dan akuntabilitas: informasi keuangan harus jelas dan tidak manipulatif.
- 4) Kepedulian sosial: sebagian keuntungan dapat disalurkan melalui zakat, infak, atau wakaf produktif.

Konsep ini sejalan dengan *maqashid al-syariah*, yang menegaskan bahwa seluruh kegiatan ekonomi bertujuan menjaga lima aspek pokok kehidupan: agama, jiwa, akal, keturunan, dan harta (*hifz al-din, al-nafs, al-aql, al-nasl, al-mal*).

Saham syariah merepresentasikan kepemilikan usaha yang halal dan berkeadilan, di mana keuntungan diperoleh melalui kerja sama dan risiko ditanggung secara proporsional. Prinsip ini menegaskan perbedaan fundamental dengan sistem konvensional yang berbasis bunga dan spekulasi. Dalam perspektif Islam,

berinvestasi pada saham syariah bukan hanya aktivitas ekonomi, tetapi juga ibadah sosial-ekonomi untuk mencapai keberkahan dan kesejahteraan bersama (*falah*).

**B. Mekanisme dan Instrumen Pasar Modal Syariah**

Pasar modal syariah merupakan bagian integral dari sistem keuangan Islam yang berfungsi sebagai sarana penghimpunan dana dan investasi berdasarkan prinsip syariah. Dalam sistem ini, transaksi efek (termasuk saham syariah) dijalankan tanpa unsur *riba*, *gharar*, dan *maysir*, serta mengutamakan prinsip *transparansi*, *keadilan*, dan *kemaslahatan*.

Pasar modal syariah berperan tidak hanya sebagai instrumen ekonomi, tetapi juga sebagai wadah penerapan nilai-nilai Islam dalam pengelolaan harta. Aktivasinya menghubungkan pemilik dana (investor) dan pihak yang membutuhkan modal (emiten) melalui mekanisme kepemilikan usaha yang sah.

1. Struktur Kelembagaan Pasar Modal Syariah di Indonesia

Ekosistem pasar modal syariah di Indonesia telah berkembang pesat dengan dukungan regulasi dan kelembagaan yang kuat. Struktur kelembagaannya melibatkan:

<b>Lembaga</b>	<b>Peran dan Fungsi dalam Pasar Modal Syariah</b>
<b>Otoritas Jasa Keuangan (OJK)</b>	Mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal, termasuk penetapan regulasi saham syariah.
<b>Bursa Efek Indonesia (BEI)</b>	Menyediakan sistem perdagangan efek syariah seperti <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> dan <i>ISSI</i> .
<b>Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI)</b>	Memberikan fatwa, pedoman, dan sertifikasi kesyariahan instrumen pasar modal.

<b>Dewan Pengawas Syariah (DPS)</b>	Mengawasi operasional syariah pada perusahaan efek dan manajer investasi.
<b>KNEKS (Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah)</b>	Mendorong pengembangan pasar modal syariah dalam kerangka ekonomi nasional.
<b>Lembaga Penunjang (KPEI, KSEI, LSPM)</b>	Menyediakan kliring, penyimpanan, dan pelatihan pasar modal syariah.

Berkat koordinasi antar lembaga tersebut, Indonesia kini diakui sebagai salah satu negara dengan ekosistem pasar modal syariah paling komprehensif di dunia, menurut *Global Islamic Finance Report (GIFR, 2025)*.

## 2. Jenis Instrumen dalam Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah mencakup berbagai instrumen yang telah disesuaikan dengan hukum Islam, di antaranya:

### 1) Saham Syariah

Bukti kepemilikan modal pada perusahaan yang kegiatan usahanya halal dan sesuai dengan prinsip *musyarakah* atau *mudharabah*.

### 2) Sukuk (Obligasi Syariah)

Surat berharga syariah yang mewakili kepemilikan atas aset atau proyek tertentu. Sukuk dibahas secara rinci dalam Bab 12 buku ini.

### 3) Reksa Dana Syariah

Wadah pengelolaan dana dari masyarakat yang diinvestasikan pada portofolio efek syariah oleh manajer investasi yang diawasi DPS.

### 4) Exchange Traded Fund (ETF) Syariah

Reksa dana berbasis indeks yang diperdagangkan di bursa, misalnya *ETF JII* dan *ETF ISSI*.

### 5) Derivatif Syariah (Berkembang)

Instrumen turunan yang diatur secara hati-hati agar tidak mengandung spekulasi; masih dalam tahap riset dan pengembangan oleh OJK dan DSN-MUI.

Setiap instrumen di atas memiliki landasan hukum syariah yang berbeda, tetapi semuanya beroperasi dalam kerangka etika investasi Islam yang menolak ketidakjelasan dan eksploitasi.

### 3. Mekanisme Screening Saham Syariah

Agar suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah, emiten harus melalui proses *screening* (penyaringan) yang dilakukan oleh OJK dan DSN-MUI. Proses ini meliputi dua tahapan utama:

#### a. Screening Kegiatan Usaha

Perusahaan tidak boleh terlibat dalam aktivitas berikut:

- Perbankan dan lembaga keuangan konvensional berbasis bunga.
- Industri alkohol, rokok, perjudian, pornografi, atau produk haram.
- Bisnis yang mengandung unsur ketidakadilan, eksploitasi, dan pelanggaran moral.

#### b. Screening Rasio Keuangan

Kriteria yang digunakan oleh OJK (Peraturan No. 35/POJK.04/2017) dan Fatwa DSN-MUI No. 135/DSN-MUI/V/2020 meliputi:

- Total utang berbasis bunga  $\leq 45\%$  dari total aset.
- Pendapatan non-halal  $\leq 10\%$  dari total pendapatan.
- Aset tidak likuid  $\geq 30\%$  dari total aset (menunjukkan aktivitas riil).

Saham yang lolos penyaringan masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK dua kali setahun (Mei dan November). Per Mei 2025, terdapat 557 saham syariah aktif dari total 920 saham di BEI, atau sekitar 60,5% dari total emiten (OJK, *Statistik Pasar Modal Syariah 2025*).

### 4. Indeks Saham Syariah di Indonesia

Untuk memudahkan investor, BEI menyediakan indeks khusus yang memantau kinerja saham syariah, antara lain:

Indeks	Deskripsi dan Tujuan	Jumlah Saham (2025)
Jakarta Islamic Index (JII)	Mengukur kinerja 30 saham syariah paling likuid dan berkapitalisasi besar.	30 saham
Jakarta Islamic Index 70 (JII70)	Versi lebih luas dari JII untuk diversifikasi risiko.	70 saham
Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)	Mengukur seluruh saham syariah dalam DES.	557 saham

IDX-MES BUMN 17	Indeks khusus saham syariah milik BUMN.	17 saham
IDX Sharia Growth 30	Mengukur kinerja saham syariah dengan pertumbuhan tinggi.	30 saham

Per 2025, indeks JII mencatat pertumbuhan tahunan sebesar +9,1%, melampaui IHSG yang tumbuh +6,8%, menandakan daya saing saham syariah yang tinggi dalam menarik investor domestik dan internasional.

#### 5. Sistem Perdagangan dan Kepatuhan Syariah

Perdagangan saham syariah dilakukan melalui platform khusus yang disebut Sharia Online Trading System (SOTS). Sistem ini dikembangkan oleh BEI bekerja sama dengan perusahaan sekuritas syariah untuk memastikan setiap transaksi sesuai prinsip syariah, yaitu:

- Tanpa *margin trading* (pinjaman berbunga).
- Tanpa *short selling* (menjual saham yang belum dimiliki).
- Tanpa *day trading* spekulatif yang menyerupai *maysir*.
- Setiap akad pembelian saham dilakukan dengan prinsip *qabd haqiqi* (kepemilikan nyata).

Hingga tahun 2025, terdapat 19 perusahaan sekuritas syariah di Indonesia yang telah memperoleh sertifikat SOTS dari OJK dan DSN-MUI, di antaranya BSI Sekuritas, Mandiri Sekuritas Syariah, dan IndoPremier Syariah.

#### 6. Signifikansi Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah memiliki peran strategis dalam:

- Meningkatkan inklusi keuangan syariah, yang telah mencapai 16,5% pada 2025 (KNEKS, 2025).
- Memperkuat pembiayaan sektor riil melalui mekanisme kepemilikan usaha halal.
- Menarik investasi asing dari negara-negara anggota *Islamic Development Bank (IsDB)*.
- Meningkatkan keadilan distribusi kekayaan, sesuai dengan prinsip *zakat* dan *wakaf produktif*.

Dengan dukungan pemerintah, fatwa DSN-MUI, dan kepercayaan publik, pasar modal syariah menjadi salah satu instrumen utama mewujudkan ekonomi Islam yang berkeadilan dan berkelanjutan (inclusive Islamic finance).

Mekanisme pasar modal syariah di Indonesia telah berkembang menjadi sistem yang komprehensif, transparan, dan sesuai syariah. Mulai dari proses screening emiten, pengawasan DPS, hingga perdagangan melalui SOTS, seluruh elemen diatur untuk memastikan kehalalan dan keadilan transaksi.

Melalui penguatan kelembagaan, instrumen yang beragam, dan pertumbuhan signifikan saham syariah, pasar modal syariah tidak hanya menjadi alternatif investasi, tetapi juga sarana realisasi maqashid al-syariah dalam menjaga harta dan mewujudkan kesejahteraan ekonomi umat.

### **C. Analisis Keuangan dan Valuasi Saham Syariah**

Analisis keuangan dan valuasi saham syariah bertujuan untuk menentukan nilai intrinsik suatu saham berdasarkan kinerja keuangan perusahaan yang sesuai dengan prinsip Islam. Dalam sistem keuangan syariah, pendekatan valuasi tidak semata-mata didasarkan pada potensi *capital gain* atau bunga (cost of capital), melainkan pada kinerja usaha riil, pembagian keuntungan adil (profit and loss sharing), serta nilai keberkahan dan kemaslahatan sosial.

#### **1. Prinsip Valuasi dalam Perspektif Syariah**

Dalam ekonomi konvensional, valuasi saham sering kali menggunakan asumsi adanya tingkat bunga bebas risiko (*risk-free rate*) sebagai dasar penilaian. Pendekatan ini tidak dapat diterima dalam sistem Islam karena bertentangan dengan larangan *riba*. Oleh sebab itu, model valuasi saham syariah menggunakan pendekatan bagi hasil riil (real profit sharing) dan tingkat keuntungan wajar (fair return).

Prinsip utama valuasi syariah mencakup:

- Keterkaitan dengan sektor riil, bukan instrumen spekulatif.
- Keadilan dalam pembagian hasil, sesuai kontribusi modal dan kinerja.

- Etika dan keberkahan, yaitu nilai perusahaan tidak hanya diukur dari laba finansial, tetapi juga dari kepatuhan terhadap syariah dan tanggung jawab sosial.
- Keterhindaran dari gharar dan maysir, dengan memastikan informasi keuangan jelas dan tidak manipulatif.

Rasulullah SAW bersabda:

التَّاجِرُ الصَّدُوقُ الْأَمِينُ مَعَ النَّبِيِّينَ وَالصَّدِّيقِينَ وَالشُّهَدَاءِ (رواه الترمذي: ١٢٠٩)

“Pedagang yang jujur dan terpercaya akan bersama para nabi, orang-orang benar, dan para syuhada.” (HR. Tirmidzi, no. 1209)

Hadis ini menunjukkan bahwa integritas dan kejujuran merupakan faktor moral yang turut menentukan nilai sebuah perusahaan dalam pandangan Islam.

## 2. Model Valuasi Saham Syariah (Dividend Discount Model Islami)

Model *Dividend Discount Model (DDM)* merupakan salah satu metode yang paling sering digunakan untuk menghitung nilai intrinsik saham, yakni nilai sekarang dari seluruh aliran dividen di masa depan. Dalam sistem Islam, model ini dimodifikasi agar tidak menggunakan *discount rate* berbasis bunga, melainkan tingkat bagi hasil riil ( $r_{sy}$ ).

Formulanya sebagai berikut:

$$P_0 = \frac{D_1}{r_{sy} - g}$$

Keterangan:

$P_0$  = nilai intrinsik saham syariah saat ini

$D_1$  = dividen halal per saham tahun depan

$r_{sy}$  = tingkat keuntungan wajar (Islamic rate of return)

$g$  = tingkat pertumbuhan dividen

Nilai  $r_{sy}$  tidak menggunakan bunga pasar, tetapi dihitung berdasarkan:

$$r_{sy} = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

dengan  $R_f$  adalah imbal hasil riil proyek halal (misalnya sukuk negara syariah atau imbal hasil musyarakah produktif), bukan *risk-free rate* berbasis riba.

### 3. Rasio Keuangan Syariah dalam Analisis Saham

Investor syariah menganalisis saham berdasarkan rasio keuangan yang bersih dari unsur bunga dan transaksi haram. Rasio-rasio utama meliputi:

Rasio	Rumus	Interpretasi Syariah
Return on Equity (ROE)	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}}$	Mengukur efisiensi penggunaan modal halal.
Earnings per Share (EPS)	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	Menunjukkan potensi pembagian keuntungan riil.
Debt to Equity Ratio (DER Syariah)	$\frac{\text{Utang Berbasis Bunga}}{\text{Ekuitas}}$	Harus $\leq 45\%$ (sesuai kriteria OJK dan DSN-MUI).
Islamic Profit Margin (IPM)	$\frac{\text{Laba Operasional Halal}}{\text{Pendapatan Total}}$	Mengukur proporsi pendapatan halal terhadap total pendapatan.

Rasio-rasio tersebut digunakan untuk menilai kesehatan perusahaan dari sisi profitabilitas dan kepatuhan terhadap prinsip syariah.

### 4. Studi Kasus 1: PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BSI) Profil dan Data Keuangan (BSI Annual Report, 2024):

- Laba bersih: Rp5,7 triliun
- Total ekuitas: Rp34,2 triliun
- Dividen per saham (DPS): Rp64
- Pertumbuhan laba (g): 6% per tahun
- Imbal hasil wajar syariah ( $r_{sy}$ ): 10%

Maka, nilai intrinsik saham BSI dapat dihitung dengan model DDM syariah:

$$P_0 = \frac{64 \times (1 + 0,06)}{0,10 - 0,06} = \frac{67,84}{0,04} = Rp1.696$$

Jika harga pasar saham BSI per 2025 sebesar Rp1.450, maka saham tersebut undervalued secara syariah (nilai intrinsik lebih tinggi dari harga pasar). Hal ini menunjukkan potensi investasi yang baik sekaligus sesuai prinsip halal.

#### 5. Studi Kasus 2: PT Unilever Indonesia Tbk (Divisi Halal)

Unilever Indonesia merupakan salah satu perusahaan besar yang menjalankan sertifikasi halal penuh untuk lini produk makanan dan kosmetik.

Data Keuangan 2024:

- Laba bersih: Rp5,1 triliun
- Dividen per saham: Rp150
- Pertumbuhan dividen (g): 4%
- Imbal hasil syariah ( $r_{sy}$ ): 9%

Perhitungannya:

$$P_0 = \frac{150 \times (1 + 0,04)}{0,09 - 0,04} = \frac{156}{0,05} = Rp3.120$$

Harga pasar saham Unilever 2025 sebesar Rp3.050 → sedikit undervalued, menunjukkan stabilitas fundamental perusahaan halal yang kuat.

Dari dua studi kasus di atas, terlihat bahwa model valuasi syariah tetap kompetitif secara ekonomi sekaligus etis secara moral, tanpa mengandalkan instrumen berbunga.

#### 6. Integrasi Nilai Spiritual dan Etika dalam Analisis Saham

Islam menegaskan bahwa keberhasilan investasi tidak semata ditentukan oleh laba material, tetapi juga keberkahan. Oleh karena itu, analisis saham syariah harus mencakup dimensi spiritual dan sosial, antara lain:

- 1) Sharia Compliance Index (SCI) – tingkat kepatuhan emiten terhadap fatwa DSN-MUI dan audit halal.
- 2) Social Impact Score (SIS) – kontribusi perusahaan terhadap kesejahteraan masyarakat (CSR, zakat, wakaf produktif).
- 3) Ethical Performance Rating (EPR) – integritas, transparansi, dan tanggung jawab lingkungan.

Dengan integrasi tiga indikator ini, investor Muslim dapat menilai tidak hanya potensi laba, tetapi juga keberlanjutan (*sustainability*) dan keberkahan (*barakah*) investasi.

Analisis keuangan dan valuasi saham syariah menggabungkan pendekatan kuantitatif dan kualitatif: efisiensi ekonomi, etika moral, serta kepatuhan syariah. Model DDM syariah memungkinkan penilaian saham tanpa ketergantungan pada bunga, sekaligus memperkuat orientasi sektor riil. Studi kasus BSI dan Unilever menunjukkan bahwa investasi halal dapat memberikan kinerja unggul dengan risiko yang terkendali.

Dengan demikian, valuasi saham syariah bukan sekadar menilai “berapa nilai perusahaan”, melainkan juga “seberapa besar nilai keberkahannya”. Prinsip ini menjadi pembeda utama antara sistem keuangan Islam dan kapitalisme konvensional.

#### **D. Manajemen Portofolio Saham Syariah**

Manajemen portofolio merupakan seni dan ilmu dalam mengelola kumpulan aset investasi untuk mencapai keseimbangan antara risiko dan imbal hasil (*risk-return trade-off*). Dalam perspektif Islam, konsep ini diterapkan dengan memperhatikan prinsip halal, keadilan, tanggung jawab sosial, dan penghindaran spekulasi. Dengan demikian, portofolio syariah tidak hanya diarahkan untuk mencapai keuntungan maksimal, tetapi juga keberkahan (*barakah*) dan kemaslahatan (*maslahah*).

##### **1. Konsep Portofolio dalam Perspektif Syariah**

Dalam sistem keuangan konvensional, teori portofolio modern (Modern Portfolio Theory – MPT) menekankan diversifikasi untuk mengurangi risiko total melalui kombinasi berbagai aset. Islam juga mendorong prinsip kehati-hatian (*ihtiyath*) dan keseimbangan (*wasathiyah*), namun menolak segala bentuk spekulasi (*maysir*) dan

ketidakpastian (*gharar*). Al-Qur'an menegaskan pentingnya perencanaan dan keseimbangan dalam pengelolaan harta:

وَالَّذِينَ إِذَا أَنْفَقُوا لَمْ يُسْرِفُوا وَلَمْ يَقْتُرُوا وَكَانَ بَيْنَ ذَلِكَ قَوَامًا (الفرقان: ٦٧)

“Dan orang-orang yang apabila membelanjakan (harta), mereka tidak berlebihan dan tidak pula kikir, dan adalah (pembelanjaan itu) di tengah-tengah antara yang demikian.” (QS. Al-Furqan [25]: 67)

Ayat ini menggambarkan prinsip utama dalam manajemen portofolio syariah: keseimbangan antara risiko, hasil, dan nilai keberlanjutan.

Portofolio syariah merupakan kumpulan investasi pada instrumen yang sepenuhnya halal dan sesuai syariah, seperti saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah. Tujuan utamanya adalah mengoptimalkan hasil dengan risiko yang adil dan terukur, tanpa melanggar prinsip maqashid al-syariah.

## 2. Prinsip-Prinsip Manajemen Portofolio Syariah

Manajemen portofolio syariah berlandaskan beberapa prinsip utama:

Prinsip	Deskripsi	Landasan Syariah
<b>Halal</b>	Semua instrumen investasi harus bebas dari unsur riba, gharar, dan maysir.	QS. Al-Baqarah [2]: 275
<b>Keadilan (Adl)</b>	Keuntungan dan risiko harus ditanggung secara proporsional.	QS. Al-Mutaffifin [83]: 1-3
<b>Diversifikasi (Tana'u')</b>	Mengurangi risiko dengan menyebar investasi pada sektor halal yang beragam.	Hadis: <i>"Ikatlah unta dan bertawakkallah."</i> (HR. Tirmidzi)
<b>Tawakkul dan Itqan</b>	Mengelola dengan profesional, kemudian berserah diri kepada Allah.	QS. Ali Imran [3]: 159

<b>Masalah dan Keberkahan</b>	Menilai investasi berdasarkan manfaat sosial, bukan hanya keuntungan materi.	QS. Al-Baqarah [2]: 201
-------------------------------	--	-------------------------

Dengan prinsip ini, portofolio syariah menjadi instrumen untuk mencapai keseimbangan antara efisiensi ekonomi dan tanggung jawab spiritual.

### 3. Strategi Diversifikasi Portofolio Syariah

Diversifikasi dalam Islam dikenal sebagai bentuk *ikhtiar rasional* untuk mengelola risiko, bukan spekulasi. Portofolio syariah dapat disusun dengan strategi berikut:

Strategi	Deskripsi	Contoh Aset Halal (2025)
Diversifikasi antar sektor	Menyebarkan investasi di berbagai industri halal (pangan, farmasi, energi).	Indofood Halal Division, Kimia Farma, Medco Energi Syariah
Diversifikasi antar instrumen	Kombinasi saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah.	BSI Sukuk, Mandiri Syariah Fund
Diversifikasi geografis	Investasi lintas wilayah dengan risiko politik berbeda.	Saham syariah ASEAN & GCC
Diversifikasi waktu (Dollar Cost Averaging)	Pembelian saham secara berkala untuk mengurangi risiko fluktuasi pasar.	Strategi <i>nabung saham syariah bulanan</i>
Diversifikasi etis (Ethical Screening)	Memilih emiten dengan skor sosial tinggi.	ESG-Sharia Compliance Firms

Diversifikasi ini mendorong stabilitas hasil investasi tanpa melanggar nilai moral. Menurut *KNEKS Report (2025)*, investor syariah yang menerapkan strategi diversifikasi etis memperoleh rata-rata imbal

hasil 11% per tahun dengan volatilitas rendah dibanding portofolio konvensional.

#### 4. Indeks dan Model Portofolio Syariah di Indonesia

Indonesia memiliki dua indeks utama yang menjadi acuan pembentukan portofolio syariah, yaitu:

##### 1) Jakarta Islamic Index (JII)

Berisi 30 saham syariah paling likuid dan berkapitalisasi besar. Tujuannya: menjadi *benchmark* kinerja investasi saham syariah.

##### 2) Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)

Berisi seluruh saham yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES). Cocok bagi investor yang ingin diversifikasi luas dan berisiko moderat.

Selain itu, BEI juga memperkenalkan indeks baru seperti:

- IDX-MES BUMN 17 (saham syariah milik BUMN),
- IDX Sharia Growth 30, dan
- JII70 (indeks pengembangan untuk portofolio lebih luas).

#### Contoh komposisi portofolio syariah berbasis indeks JII:

Emiten	Bobot Portofolio (%)	Sektor
PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS)	15%	Keuangan syariah
PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	12%	Pangan halal
PT Kalbe Farma Tbk	10%	Farmasi
PT Unilever Indonesia Tbk	8%	Konsumer halal
PT Telkom Indonesia Tbk	7%	Teknologi komunikasi
Lain-lain (25 saham)	48%	Diversifikasi multi-sektor

Dengan alokasi ini, portofolio JII menunjukkan rasio Sharpe syariah sebesar 1,25 (lebih tinggi dari IHSG = 0,92), menandakan efisiensi kinerja investasi halal yang kompetitif (OJK, *Statistik Pasar Modal Syariah 2025*).

## 5. Model Portofolio Syariah dan Rumus Optimasi

Model portofolio syariah dapat disusun dengan pendekatan optimasi matematis berbasis nilai halal dan risiko proporsional. Formula dasar:

$$E(R_p) = \sum_{i=1}^n w_i R_i$$
$$\sigma_p = \sqrt{\sum_{i=1}^n w_i^2 \sigma_i^2 + 2 \sum_{i=1}^n \sum_{j=i+1}^n w_i w_j \sigma_i \sigma_j \rho_{ij}}$$

Keterangan:

$E(R_p)$  = ekspektasi return portofolio syariah

$\sigma_p$  = deviasi standar portofolio (risiko)

$w_i$  = bobot investasi pada saham ke- $i$

$\rho_{ij}$  = korelasi antar saham halal

Dalam portofolio syariah, *return* tidak hanya berupa dividen, tetapi juga mencakup *social return* nilai manfaat sosial dan moral dari investasi. Investor Muslim diharuskan menyeimbangkan antara *expected return* dan *expected barakah* (keberkahan yang diharapkan).

## 6. Evaluasi dan Prinsip Tawakkul

Evaluasi kinerja portofolio syariah mencakup dua dimensi:

- 1) Kuantitatif – tingkat imbal hasil (ROE portofolio, Sharpe ratio syariah, dll.).
- 2) Kualitatif – kepatuhan syariah, etika, dan kontribusi sosial perusahaan.

Setelah perencanaan dan evaluasi dilakukan, Islam mengajarkan agar investor berserah diri kepada Allah SWT, karena hasil akhir investasi berada di tangan-Nya. Nabi Muhammad SAW bersabda:

“Ikatlah unta terlebih dahulu, lalu bertawakkallah kepada Allah.” (HR. Tirmidzi, no. 2517)

Hadis ini menegaskan bahwa strategi rasional dan tawakkul spiritual harus berjalan beriringan dalam manajemen portofolio.

Manajemen portofolio saham syariah memadukan ilmu modern dan nilai spiritual. Diversifikasi menjadi instrumen penting untuk mengelola risiko, namun prinsip moral tetap menjadi panduan utama. Indeks seperti JII dan ISSI memudahkan investor Muslim mengoptimalkan portofolio yang halal, efisien, dan etis.

Dengan menggabungkan analisis kuantitatif dan dimensi keberkahan, manajemen portofolio syariah tidak hanya bertujuan mencapai keuntungan finansial, tetapi juga mewujudkan keadilan, keberlanjutan, dan kesejahteraan sosial sesuai maqashid al-syariah.

### **E. Tantangan dan Prospek Saham Syariah di Indonesia**

Pasar modal syariah Indonesia telah berkembang pesat dalam dua dekade terakhir dan kini menjadi salah satu yang terbesar di dunia. Namun, meskipun pertumbuhannya signifikan, masih terdapat sejumlah tantangan struktural, regulatif, dan edukatif yang perlu diatasi untuk mewujudkan sistem pasar modal syariah yang inklusif, berkeadilan, dan berkelanjutan.

Subbab ini membahas secara mendalam kondisi aktual, tantangan yang dihadapi, serta prospek dan arah kebijakan pasar modal syariah Indonesia menuju tahun 2030.

#### **1. Kondisi Terkini Pasar Modal Syariah Indonesia**

Menurut data OJK (Statistik Pasar Modal Syariah, 2025), kapitalisasi saham syariah mencapai Rp4.150 triliun, atau sekitar 59% dari total kapitalisasi BEI, meningkat 7,8% dibandingkan tahun 2024. Jumlah investor saham syariah mencapai 602.000 rekening, tumbuh 40% dalam satu tahun.

Saham-saham yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) berjumlah 557 emiten dari total 920 perusahaan publik. Pertumbuhan ini didorong oleh meningkatnya kesadaran masyarakat Muslim terhadap investasi halal dan dukungan kebijakan pemerintah dalam pengembangan ekonomi syariah.

Indeks Jakarta Islamic Index (JII) dan Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) menjadi acuan utama dalam portofolio investasi syariah nasional. JII mencatat pertumbuhan tahunan rata-rata +9,1%, sedangkan ISSI

tumbuh +8,4% selama 2020–2025, melampaui IHSG konvensional. Data ini menunjukkan bahwa saham syariah tidak hanya kompetitif secara etis, tetapi juga menguntungkan secara ekonomi.

## 2. Tantangan Utama Pasar Modal Syariah

Meskipun menunjukkan perkembangan pesat, terdapat lima tantangan utama yang masih dihadapi:

### a. Literasi dan Edukasi Investor Muslim

Survei OJK (2025) menunjukkan bahwa tingkat literasi pasar modal syariah baru mencapai 11,5%, jauh di bawah literasi pasar modal umum (42%). Banyak masyarakat Muslim belum memahami perbedaan mendasar antara investasi halal dan konvensional, khususnya terkait prinsip *risk-sharing* dan larangan *riba*.

### b. Keterbatasan Emiten Syariah

Dari hampir 1.000 emiten di BEI, hanya sekitar 60% yang memenuhi kriteria syariah. Sektor-sektor strategis seperti energi, properti, dan infrastruktur masih didominasi oleh perusahaan non-syariah. Hal ini membatasi pilihan diversifikasi bagi investor Muslim.

### c. Kurangnya Produk Inovatif

Pasar modal syariah masih terkonsentrasi pada saham, sukuk, dan reksa dana syariah. Instrumen turunan syariah seperti *Islamic ETF*, *Islamic derivatives*, dan *robo advisor halal* masih dalam tahap pengembangan. Keterbatasan inovasi ini menghambat penetrasi pasar syariah ke investor muda dan institusi global.

### d. Keterbatasan Infrastruktur Digital Syariah

Meskipun BEI telah meluncurkan *Sharia Online Trading System (SOTS)*, masih terdapat hambatan integrasi data antara emiten, sekuritas, dan lembaga pengawas. Akibatnya, transparansi dan kecepatan akses informasi saham syariah belum optimal.

### e. Sinergi Lintas Lembaga

Koordinasi antara OJK, DSN-MUI, BEI, dan KNEKS perlu diperkuat agar kebijakan dan pengawasan syariah lebih terintegrasi. Tantangan ini terutama terkait sertifikasi halal, audit kepatuhan, dan harmonisasi standar pelaporan keuangan syariah (IFSB dan AAOIFI).

### 3. Inisiatif dan Reformasi Kebijakan

Untuk menjawab tantangan tersebut, berbagai langkah strategis telah dan sedang dilakukan oleh regulator dan lembaga syariah nasional:

#### 1) OJK Syariah Acceleration Program (2025–2030)

- Penguatan kapasitas 20 sekuritas syariah dengan SOTS bersertifikat.
- Pembentukan *Sharia Capital Market Academy* untuk peningkatan literasi nasional.
- Integrasi data syariah melalui *e-Daftar Efek Syariah (e-DES)* berbasis blockchain.

#### 2) DSN-MUI dan DPS Reform

DSN-MUI mengeluarkan Fatwa No. 145/DSN-MUI/XI/2024 tentang *Tata Kelola Emiten Syariah dan Kewajiban Audit Kepatuhan Tahunan*. Langkah ini memperkuat akuntabilitas dan transparansi emiten.

#### 3) KNEKS Halal Capital Market Roadmap 2025–2030

Fokus pada tiga arah kebijakan utama:

- Digitalisasi pasar modal syariah (smart halal trading).
- Internasionalisasi saham syariah ASEAN–OIC.
- Penguatan instrumen investasi sosial (zakat saham, wakaf saham, dan sukuk sosial).

#### 4) Program Nasional Wakaf Saham Produktif

Diluncurkan oleh BWI dan BSI pada 2024, program ini memfasilitasi wakaf saham dari investor Muslim untuk mendukung pendidikan dan pemberdayaan ekonomi umat.

### 4. Digitalisasi dan Teknologi Halal dalam Pasar Modal Syariah

Era digital menjadi katalis utama bagi transformasi pasar modal syariah. Teknologi seperti blockchain, artificial intelligence (AI), dan big data analytics digunakan untuk:

- Meningkatkan transparansi dalam transaksi saham.
- Memonitor kepatuhan syariah secara otomatis.
- Memberikan rekomendasi investasi halal melalui *robo advisor syariah*.

Contoh inovasi yang telah berjalan:

- BSI Mobile Halal Investment (2025): aplikasi yang mengintegrasikan reksa dana dan saham syariah berbasis *risk-sharing*.

- MES Smart Sharia Trading Platform: kolaborasi Masyarakat Ekonomi Syariah dan BEI untuk edukasi investor muda Muslim. Digitalisasi ini tidak hanya memudahkan transaksi, tetapi juga memperkuat *sharia compliance* karena setiap transaksi terekam dan terverifikasi secara transparan.

## 5. Prospek dan Arah Pengembangan 2025–2030

Berdasarkan *KNEKS Blueprint 2025–2030*, terdapat lima arah penguatan utama pasar modal syariah Indonesia:

### 1) Transformasi Digital Penuh (Full Sharia E-Trading Ecosystem)

Semua transaksi saham syariah akan beralih ke sistem digital berbasis *smart contract* syariah dan audit otomatis.

### 2) Penguatan Literasi dan Inklusi

Target literasi pasar modal syariah nasional mencapai 25% pada tahun 2030, melalui kurikulum pendidikan, media dakwah digital, dan sertifikasi profesi *sharia investment advisor*.

### 3) Integrasi Global

Kerja sama lintas negara melalui *OIC Islamic Capital Market Council* untuk memperluas investasi lintas batas (*cross-border Islamic equity investment*).

### 4) Sertifikasi dan Audit Halal Emiten

Setiap emiten wajib memiliki sertifikat *Halal Business Operations* dari BPJPH, serta laporan audit DPS tahunan.

### 5) Peningkatan Partisipasi Sosial (Zakat–Wakaf Saham)

Mendorong investor Muslim menjadikan saham sebagai sarana ibadah sosial dan pemberdayaan umat.

## 6. Peluang Indonesia sebagai Pusat Saham Syariah Dunia

Dengan populasi Muslim terbesar di dunia dan dukungan regulasi yang kuat, Indonesia berpotensi menjadi global hub pasar modal syariah. Posisi ini semakin kokoh dengan adanya:

- Infrastruktur keuangan syariah nasional yang lengkap (perbankan, sukuk, asuransi, dan saham).
- Dukungan internasional dari *Islamic Development Bank (IsDB)* dan *ASEAN Halal Capital Market Forum (AHCMF)*.

- Peningkatan kesadaran etika investasi global yang selaras dengan prinsip ESG (Environmental, Social, Governance).  
Integrasi antara *ESG investing* dan prinsip *maqashid al-syariah* akan menjadikan saham syariah sebagai model investasi etis global masa depan.

Pasar modal syariah Indonesia memiliki prospek yang cerah menuju 2030, didorong oleh kemajuan regulasi, inovasi digital, dan peningkatan kesadaran masyarakat. Namun, keberlanjutan pertumbuhannya sangat bergantung pada sinergi antar lembaga, penguatan literasi, dan konsistensi penerapan prinsip syariah. Dengan kombinasi antara teknologi digital halal, tata kelola transparan, dan nilai spiritual Islam, Indonesia berpotensi menjadi pusat saham syariah global yang tidak hanya unggul secara ekonomi, tetapi juga membawa nilai-nilai keadilan dan keberkahan bagi dunia.

### **Pertanyaan Diskusi**

1. Jelaskan bagaimana prinsip *profit and loss sharing* dalam saham syariah membedakannya dari sistem kepemilikan saham konvensional.
2. Analisislah peran DSN-MUI dan OJK dalam menjaga kepatuhan syariah emiten di pasar modal Indonesia.
3. Mengapa penggunaan *risk-free rate* dianggap tidak sesuai dalam model valuasi saham syariah, dan bagaimana solusinya menurut pendekatan Islam?
4. Diskusikan strategi diversifikasi portofolio saham syariah yang dapat diterapkan oleh investor muda Muslim di era digital.
5. Bagaimana digitalisasi (*smart contract, robo advisor halal, blockchain*) dapat memperkuat transparansi dan kepercayaan dalam pasar modal syariah?

## BAB XII OBLIGASI SYARIAH (SUKUK)

Obligasi syariah, atau yang dikenal dengan istilah *sukuk*, merupakan instrumen keuangan berbasis aset riil yang digunakan untuk menghimpun dana investasi dengan mekanisme yang sesuai syariah Islam. Berbeda dengan obligasi konvensional yang berbasis utang dan bunga tetap (*interest-bearing debt securities*), *sukuk* merepresentasikan kepemilikan terhadap aset, proyek, atau kegiatan usaha yang menjadi dasar penerbitannya. Dengan demikian, *sukuk* menegakkan prinsip keadilan (*adl*), kerja sama (*syirkah*), dan penghindaran riba.

Konsep *sukuk* berasal dari kata Arab “صكوك” (*ṣukūk*), bentuk jamak dari “ṣakk”, yang berarti sertifikat atau dokumen bukti kepemilikan. Dalam praktik modern, *sukuk* adalah surat berharga yang menunjukkan bagian kepemilikan investor terhadap suatu aset syariah dan memberikan hak atas imbal hasil dari aset tersebut, bukan bunga tetap.

Allah SWT berfirman dalam Al-Qur’an:

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا (البقرة: ۲۷۵)

“Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.”

(QS. Al-Baqarah [2]: 275)

Ayat ini menjadi landasan utama bahwa penghimpunan modal dalam Islam harus berbasis pada kegiatan riil, bukan spekulasi utang berbunga. *Sukuk* dengan demikian menjadi instrumen penting dalam pembangunan ekonomi Islam modern, karena memungkinkan sektor publik dan swasta memperoleh pembiayaan secara halal dan berkeadilan. Rasulullah SAW juga bersabda:

نِعْمًا أَمْالُ الصَّالِحِ لِمَمْرَةِ الصَّالِحِ (رواه أحمد: ۱۷۸۳۶)

“Sebaik-baik harta adalah harta yang berada di tangan orang saleh.” (HR. Ahmad, no. 17836)

Hadis ini mengisyaratkan bahwa harta harus dikelola secara etis dan produktif untuk kemaslahatan umat. Dalam konteks kontemporer, penerbitan *sukuk* merupakan bentuk implementasi nilai tersebut: modal dikumpulkan untuk membiayai kegiatan produktif seperti infrastruktur, pendidikan, dan sektor publik.

Di Indonesia, *sukuk* pertama kali diterbitkan tahun 2002 melalui *PT Indosat Sukuk Mudharabah* senilai USD 175 juta. Setelah itu, pemerintah memperkuat dasar hukumnya melalui Undang-Undang No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). Saat ini, *sukuk* telah menjadi tulang punggung pembiayaan fiskal syariah, dengan nilai outstanding mencapai Rp1.420 triliun per 2025, atau sekitar 27% dari total surat utang negara (Kementerian Keuangan, 2025).

Selain *Sukuk Negara (SBSN)*, Indonesia juga menjadi pusat penerbitan *corporate sukuk* di Asia Tenggara. Emiten seperti BSI, PLN, dan WIKA telah memanfaatkan instrumen ini untuk pembiayaan proyek halal, seperti pembangunan energi hijau, rumah sakit syariah, dan infrastruktur pendidikan.

Dari sisi pasar global, Indonesia berada di posisi keempat terbesar dunia dalam outstanding sukuk setelah Malaysia, Arab Saudi, dan Uni Emirat Arab (IFSB, *Islamic Finance Stability Report 2025*). Pertumbuhan rata-rata tahunan pasar *sukuk* Indonesia mencapai 12,6%, lebih tinggi dari rata-rata pertumbuhan obligasi konvensional.

Dengan karakteristiknya yang menggabungkan keamanan, etika, dan produktivitas, *sukuk* menjadi alternatif ideal bagi investor Muslim maupun non-Muslim yang mencari investasi berkelanjutan (*sustainable and ethical investment*).

Bab ini akan membahas secara mendalam:

1. Prinsip dasar dan konsep syariah dalam *sukuk*,
2. Struktur dan jenis-jenis *sukuk* di Indonesia dan dunia,
3. Mekanisme penerbitan dan regulasi *sukuk*,
4. Analisis keuangan dan kinerja instrumen *sukuk*, serta
5. Prospek dan tantangan pengembangan pasar *sukuk* nasional dan global.

Tujuan pembahasan ini adalah memberikan pemahaman komprehensif bagi mahasiswa dan praktisi keuangan mengenai peran *sukuk* sebagai instrumen pembiayaan syariah strategis yang berkontribusi pada pembangunan ekonomi nasional dan pencapaian maqashid al-syariah.

## A. Konsep dan Prinsip Dasar Sukuk

### 1. Definisi Sukuk dan Dasar Syariahnya

*Sukuk* secara terminologis berarti sertifikat yang mewakili kepemilikan atas suatu aset nyata (*underlying asset*), hak manfaat (*usufruct*), atau proyek yang dihasilkan dari akad yang sesuai dengan prinsip syariah. Berbeda dari obligasi konvensional yang mencerminkan *utang berbunga*, *sukuk* adalah bukti kepemilikan bersama atas aset produktif halal yang memberikan imbal hasil berupa bagi hasil (*profit sharing*), sewa (*ujrah*), atau margin (*murabahah profit*).

Menurut Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) dalam *Shariah Standard No. 17*, *sukuk* didefinisikan sebagai “sertifikat investasi yang merepresentasikan kepemilikan proporsional atas suatu aset berwujud atau hak manfaat dari proyek syariah yang menghasilkan pendapatan halal.” Dasar hukum *sukuk* berlandaskan Al-Qur’an dan Sunnah, antara lain:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ (المائدة: ١)

“Hai orang-orang yang beriman! Penuhilah akad-akad (kontrak) itu.” (QS. *Al-Ma’idah* [5]: 1)

Ayat ini menjadi dasar legitimasi akad (*‘aqd*) dalam kontrak keuangan Islam, termasuk *sukuk*. Dalam Islam, setiap transaksi harus didasarkan pada akad yang sah, jelas, dan bebas dari unsur *riba*, *gharar*, dan *maysir*.

Rasulullah SAW juga bersabda:

الْمُسْلِمُونَ عَلَى شُرُوطِهِمْ إِلَّا شَرْطًا حَرَّمَ حَلَالًا أَوْ أَحَلَّ حَرَامًا (رواه الترمذي: ١٣٥٢)

“Kaum Muslimin terikat dengan syarat-syarat mereka, kecuali syarat yang menghalalkan yang haram atau mengharamkan yang halal.” (HR. *Tirmidzi*, no. 1352)

Hadis ini memperkuat prinsip kontraktual dalam *sukuk*, di mana hak dan kewajiban antara penerbit (*issuer*) dan pemegang *sukuk* diatur secara adil melalui akad syariah yang disepakati.

### 2. Prinsip-Prinsip Dasar Sukuk

Agar sesuai syariah, *sukuk* wajib memenuhi prinsip-prinsip berikut:

#### 1) Berbasis Aset Riil (Asset-Backed Securities)

*Sukuk* harus didukung oleh aset yang nyata (*real asset*), bukan instrumen keuangan derivatif atau bunga utang. Kepemilikan investor terhadap aset tersebut bersifat proporsional.

## 2) Akad yang Sah secara Syariah

Setiap *sukuk* diterbitkan berdasarkan akad yang diakui fiqh muamalah seperti:

- *Ijarah* (sewa-menyewa),
- *Mudharabah* (kerja sama modal dan pengelolaan),
- *Musyarakah* (kerja sama modal bersama),
- *Murabahah* (jual beli margin),
- *Istisna'* (pembiayaan proyek konstruksi).

## 3) Tidak Mengandung Unsur Riba, Gharar, dan Maysir

Keuntungan diperoleh dari aktivitas ekonomi riil, bukan dari tambahan bunga tetap atau spekulasi harga pasar.

## 4) Berbagi Risiko dan Keuntungan (Risk and Profit Sharing)

Pemegang *sukuk* menanggung risiko proporsional dengan kepemilikan aset. Jika aset menghasilkan keuntungan, hasilnya dibagi; jika rugi, kerugian juga dibagi secara adil.

## 5) Transparansi dan Keadilan Kontrak

Semua informasi terkait aset, akad, tenor, dan pembagian hasil wajib disampaikan secara jujur dan terbuka kepada investor.

Prinsip-prinsip ini mencerminkan nilai utama dalam *maqashid al-syariah* — menjaga harta (*hifz al-mal*), menghindari ketidakadilan ekonomi, dan mempromosikan kesejahteraan sosial (*maslahah 'ammah*).

## 3. Landasan Hukum Sukuk di Indonesia

Penerapan *sukuk* di Indonesia memiliki landasan hukum yang kuat, baik secara syariah maupun peraturan negara, yaitu:

- 1) Undang-Undang No. 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).
- 2) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk.
- 3) Fatwa DSN-MUI, antara lain:
  - Fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah (*Sukuk*),
  - Fatwa No. 33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah berdasarkan prinsip *Mudharabah*,
  - Fatwa No. 41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah *Ijarah*,

- o Fatwa No. 137/DSN-MUI/XII/2020 tentang *Sukuk Wakalah bil Istitsmar* (investasi berbasis wakalah).

Kombinasi antara hukum positif dan fatwa syariah menjadikan sistem *sukuk* Indonesia komprehensif dan terpercaya di tingkat global.

#### 4. Perbandingan Sukuk dan Obligasi Konvensional

Aspek	Obligasi Konvensional	Sukuk (Obligasi Syariah)
<b>Dasar Transaksi</b>	Pinjaman berbunga ( <i>debt-based instrument</i> )	Kepemilikan aset riil ( <i>asset-backed certificate</i> )
<b>Imbal Hasil</b>	Bunga tetap ( <i>fixed interest</i> )	Bagi hasil, margin, atau sewa ( <i>profit sharing / ujarah</i> )
<b>Risiko</b>	Tidak berbagi risiko (pihak debitur menanggung beban)	Risiko dan hasil dibagi proporsional
<b>Akad</b>	Tidak berbasis akad syariah	Berdasarkan akad sah seperti <i>ijarah, mudharabah, musyarakah</i>
<b>Kepemilikan Aset</b>	Investor tidak memiliki aset yang mendasari	Investor memiliki bagian kepemilikan terhadap aset dasar
<b>Landasan Hukum</b>	Hukum pasar modal konvensional	UU SBSN, POJK, dan fatwa DSN-MUI
<b>Aspek Syariah</b>	Mengandung riba dan gharar	Bebas riba, gharar, dan maysir
<b>Tujuan Ekonomi</b>	Keuntungan finansial semata	Kemaslahatan, keadilan, dan pembangunan halal

Dari tabel tersebut terlihat bahwa *sukuk* menawarkan paradigma baru dalam investasi berbasis etika dan keadilan, sesuai ajaran Islam.

## 5. Fungsi dan Manfaat Sukuk dalam Ekonomi Islam

Peran *sukuk* tidak hanya sebagai instrumen keuangan, tetapi juga sebagai alat pembiayaan pembangunan berkeadilan, dengan manfaat sebagai berikut:

### 1) Pembiayaan Proyek Publik dan Pembangunan Nasional

Pemerintah menerbitkan *Sukuk Negara Ritel (SR)* dan *Project-Based Sukuk (PBS)* untuk membiayai proyek infrastruktur seperti jalan, jembatan, dan sekolah.

### 2) Alternatif Investasi Halal

Bagi masyarakat Muslim, *sukuk* menjadi instrumen investasi yang memberikan imbal hasil wajar tanpa melanggar prinsip syariah.

### 3) Stabilisasi Sistem Keuangan Nasional

Dengan berbasis aset riil, *sukuk* memperkuat stabilitas ekonomi dan mencegah gelembung finansial (*financial bubble*).

### 4) Mendorong Inklusi Keuangan Syariah

Penerbitan *sukuk ritel* memungkinkan partisipasi investor individu dalam pembiayaan negara.

### 5) Mendukung Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDGs)

*Sukuk hijau (Green Sukuk)* digunakan untuk mendanai proyek ramah lingkungan dan energi terbarukan, mencerminkan nilai *rahmatan lil 'alamin* dalam ekonomi Islam.

Konsep dan prinsip dasar *sukuk* menegaskan bahwa pembiayaan dalam Islam harus bersandar pada kepemilikan riil, keadilan, dan tanggung jawab sosial. *Sukuk* bukanlah instrumen utang, tetapi sarana partisipasi produktif dalam ekonomi halal. Melalui landasan hukum kuat dan kepatuhan pada syariah, *sukuk* menjadi instrumen keuangan modern yang mengintegrasikan iman, etika, dan efisiensi ekonomi.

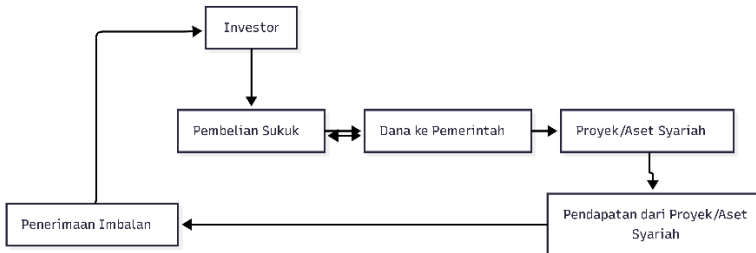
## B. Struktur dan Jenis-Jenis Sukuk

### 1. Struktur Umum Sukuk

Secara konseptual, *sukuk* merupakan bukti kepemilikan proporsional atas aset, proyek, atau hak manfaat yang dijalankan melalui akad syariah tertentu. Dalam setiap penerbitan *sukuk*, terdapat tiga pihak utama:

- 1) Penerbit (*Issuer*) – pihak yang membutuhkan pembiayaan dan menjaminkan aset produktif.
- 2) Investor (*Sukuk Holders*) – pemilik dana yang berhak atas imbal hasil dari aset tersebut.
- 3) Special Purpose Vehicle (SPV) – lembaga khusus yang bertindak sebagai perantara antara penerbit dan investor untuk memastikan transaksi bebas riba dan sesuai syariah.

Struktur dasar transaksi *sukuk* dapat digambarkan sebagai berikut:



Dengan mekanisme ini, hubungan antara penerbit dan investor bukan hubungan kreditur-debitur, melainkan kemitraan kepemilikan atas aset. Setiap *sukuk* diterbitkan berdasarkan akad tertentu yang menentukan karakteristik, tingkat imbal hasil, dan risiko investasi.

### 2. Klasifikasi Sukuk Berdasarkan Akad

Menurut Fatwa DSN-MUI dan standar AAOIFI, *sukuk* dapat diklasifikasikan berdasarkan akad utama yang digunakan. Berikut penjelasan jenis-jenisnya:

Jenis Sukuk	Akad yang Digunakan	Karakteristik dan Mekanisme	Contoh Implementasi di Indonesia
Sukuk Ijarah	<i>Ijarah (sewa-menyewa)</i>	Investor memiliki aset yang	<i>Sukuk Negara Seri PBS</i>

		disewakan, dan memperoleh imbal hasil berupa sewa ( <i>ujrah</i> ).	(pembiayaan infrastruktur).
Sukuk Mudharabah	<i>Mudharabah (bagi hasil modal dan tenaga)</i>	Pemegang <i>sukuk</i> menyediakan modal, sedangkan penerbit mengelola usaha; keuntungan dibagi sesuai nisbah.	<i>Sukuk Korporasi BSI Mudharabah 2023.</i>
Sukuk Musyarakah	<i>Musyarakah (kemitraan modal bersama)</i>	Investor dan penerbit berkontribusi dalam modal dan berbagi keuntungan serta risiko.	<i>Sukuk PLN Syariah 2024 untuk pembiayaan energi bersih.</i>
Sukuk Murabahah	<i>Murabahah (jual beli margin)</i>	Penerbit menjual aset kepada investor dengan harga jual disepakati, keuntungan diambil dari margin.	<i>Sukuk Korporasi Telkomsel Murabahah.</i>
Sukuk Istisna'	<i>Istisna' (pembiayaan proyek konstruksi)</i>	Dana investor digunakan untuk membiayai proyek manufaktur atau infrastruktur, dengan hasil	<i>Sukuk Infrastruktur Jalan Tol Trans Jawa.</i>

		dibayarkan setelah proyek selesai.	
Sukuk Wakalah bil Istitsmar	<i>Wakalah (perwakilan investasi)</i>	Investor menunjuk penerbit (wakil) untuk mengelola dana dalam portofolio aset halal; imbal hasil diperoleh dari pendapatan aset.	<i>Green Sukuk Negara 2024</i> untuk proyek ramah lingkungan.

### 3. Penjelasan Tiap Jenis Sukuk

#### a. Sukuk Ijarah

Merupakan jenis *sukuk* paling umum digunakan secara global. Dalam *sukuk ijarah*, investor membeli kepemilikan atas aset produktif (seperti gedung, kendaraan, atau infrastruktur) dan kemudian menyewakannya kepada penerbit. Imbal hasil bagi investor berasal dari pendapatan sewa. Struktur ini dinilai stabil dan mudah diimplementasikan karena memiliki *cash flow* yang pasti dan berbasis aset nyata.

$$\text{Imbal Hasil} = \text{Ujrah (Sewa Aset Riil)}$$

Di Indonesia, *Sukuk Negara Ijarah* banyak digunakan untuk membiayai proyek publik seperti jalan tol, jembatan, dan fasilitas pendidikan.

#### b. Sukuk Mudharabah

Dalam *sukuk mudharabah*, pemegang *sukuk* bertindak sebagai penyedia modal (*rabb al-mal*), sedangkan penerbit bertindak sebagai pengelola (*mudharib*). Keuntungan dibagi sesuai rasio (*nisbah*) yang disepakati, sedangkan kerugian ditanggung investor sepanjang bukan akibat kelalaian pengelola.

$$\text{Bagi Hasil Investor} = \text{Laba Bersih Usaha} \times \text{Nisbah Investor}$$

Jenis *sukuk* ini ideal untuk pembiayaan usaha produktif seperti proyek BUMN Syariah atau ekspansi bisnis halal.

c. Sukuk Musyarakah

Berbeda dengan *mudharabah*, dalam *sukuk musyarakah* kedua pihak (investor dan penerbit) sama-sama menyertakan modal dan menanggung risiko proporsional. Keuntungan dibagi sesuai porsi modal, dan aset dimiliki bersama.

Model ini cocok untuk proyek jangka panjang dengan potensi keuntungan berkelanjutan, seperti investasi energi terbarukan atau pengembangan kawasan industri halal.

d. Sukuk Murabahah

*Sukuk murabahah* menggunakan akad jual beli dengan margin keuntungan tetap. Penerbit menjual aset kepada investor dengan harga tertentu, dan investor memperoleh margin keuntungan dari selisih harga jual dan beli. Meskipun sederhana, jenis ini jarang digunakan untuk *Sukuk Negara* karena struktur imbal hasilnya mendekati tetap (*fixed return*), sehingga memerlukan pengawasan ketat agar tidak menyerupai bunga.

e. Sukuk Istisna'

Digunakan untuk pembiayaan proyek konstruksi atau manufaktur, seperti pembuatan kapal, jalan, atau bangunan. Investor mendanai proyek hingga selesai, dan pembayaran dilakukan bertahap sesuai kemajuan proyek. Setelah selesai, aset dapat disewakan (ijarah) atau dijual kembali (murabahah).

Jenis ini sering dipakai dalam proyek pemerintah, misalnya *Sukuk Proyek Infrastruktur Pendidikan 2024* yang membiayai pembangunan madrasah di 14 provinsi.

f. Sukuk Wakalah bil Istitsmar

Jenis *sukuk* modern yang banyak digunakan dalam *green finance*. Investor menunjuk wakil (penerbit) untuk mengelola dana dalam portofolio aset halal, misalnya properti, sukuk lain, atau proyek

lingkungan. Imbal hasil diperoleh dari pendapatan agregat aset yang dikelola.

Jenis ini digunakan dalam Green Sukuk Negara (GSN) Indonesia yang pertama kali diterbitkan pada 2018. Dana hasil penerbitan digunakan untuk proyek energi bersih, konservasi hutan, dan mitigasi perubahan iklim.

#### 4. Kelebihan dan Keterbatasan Setiap Jenis Sukuk

Jenis Sukuk	Kelebihan Utama	Keterbatasan / Risiko
<i>Ijarah</i>	Stabil, berbasis aset riil, cocok untuk proyek publik	Bergantung pada nilai sewa dan inflasi
<i>Mudharabah</i>	Mendorong kemitraan produktif	Risiko moral hazard pengelola
<i>Musyarakah</i>	Keadilan proporsional, berbasis partisipasi modal	Kompleks dalam pengawasan
<i>Murabahah</i>	Sederhana, transparan	Terbatas pada pembiayaan jangka pendek
<i>Istisna'</i>	Cocok untuk konstruksi dan manufaktur	Risiko proyek (delay, overcost)
<i>Wakalah</i>	Fleksibel, dapat untuk portofolio aset	Bergantung pada keahlian wakil (wakil investasi)

#### 5. Implementasi Global Sukuk

Menurut IFSB Islamic Finance Report (2025), pasar global *sukuk* mencapai USD 800 miliar, dengan distribusi utama:

- Malaysia (36%),
- Arab Saudi (24%),
- Indonesia (11%),

- Uni Emirat Arab (8%).

Indonesia menempati posisi keempat terbesar dunia, dengan pertumbuhan tahunan rata-rata 12,6%. Struktur yang paling dominan adalah *ijarah* dan *wakalah bil istitsmar*, digunakan dalam *Sukuk Negara Ritel (SR)*, *Green Sukuk*, dan *Project-Based Sukuk (PBS)*.

Beragam struktur dan jenis *sukuk* menunjukkan fleksibilitas hukum Islam dalam menghadirkan solusi pembiayaan modern. Dengan akad yang transparan, berbasis aset, dan bebas riba, *sukuk* tidak hanya menjadi alternatif bagi investor Muslim, tetapi juga instrumen strategis untuk pembangunan berkelanjutan.

Melalui variasi seperti *ijarah*, *mudharabah*, *musyarakah*, *istisna'*, dan *wakalah*, pasar keuangan syariah mampu mewujudkan integrasi antara nilai spiritual, inovasi ekonomi, dan tanggung jawab sosial.

### C. Mekanisme Penerbitan dan Regulasi Sukuk di Indonesia

Penerbitan *sukuk* di Indonesia merupakan bagian dari kebijakan pembiayaan syariah nasional yang bertujuan untuk menyediakan alternatif instrumen investasi halal sekaligus mendukung pembangunan ekonomi berbasis aset riil. Mekanisme penerbitan *sukuk* diatur melalui regulasi keuangan syariah yang komprehensif, di bawah pengawasan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Kementerian Keuangan (Kemenkeu), dan Dewan Syariah Nasional–Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).

Struktur penerbitan ini memastikan bahwa setiap *sukuk* tidak hanya memenuhi ketentuan hukum positif, tetapi juga mematuhi prinsip syariah sebagaimana difatwakan oleh DSN-MUI.

#### 1. Jenis Penerbitan Sukuk di Indonesia

Secara garis besar, *sukuk* di Indonesia terbagi menjadi dua kategori utama:

Jenis Sukuk	Penerbit	Tujuan	Contoh Produk
<b>Sukuk Negara (SBSN)</b>	Pemerintah RI melalui Kemenkeu	Pembiayaan APBN dan proyek	<i>Sukuk Ritel (SR)</i> , <i>Project-Based Sukuk</i>

		infrastruktur nasional	(PBS), Green Sukuk
<b>Sukuk Korporasi</b>	Perusahaan swasta atau BUMN	Pembiayaan proyek atau ekspansi usaha halal	BSI Sukuk Mudharabah, PLN Sukuk Syariah, WIKA Sukuk Musyarakah

Kedua jenis *sukuk* tersebut tunduk pada prinsip yang sama, yaitu berbasis aset riil dan bebas riba, namun berbeda dalam hal regulasi, lembaga penerbit, dan mekanisme distribusinya.

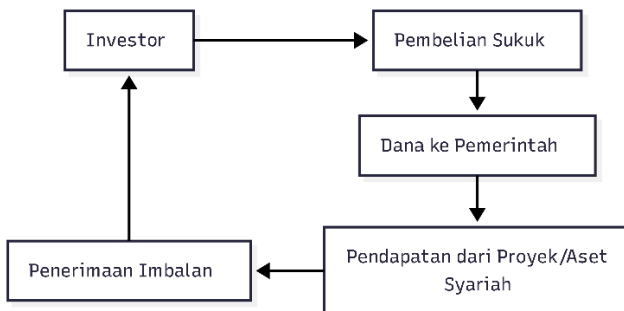
## 2. Mekanisme Penerbitan Sukuk Negara (SBSN)

### a. Landasan Hukum dan Struktur

Dasar hukum utama penerbitan *Sukuk Negara* adalah Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). Instrumen ini digunakan untuk menghimpun dana publik guna membiayai proyek-proyek pemerintah yang bernilai strategis, termasuk infrastruktur, pendidikan, dan kesehatan.

Pemerintah menggunakan Special Purpose Vehicle (SPV) bernama *Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia (PPSI)*, yang bertindak sebagai wakil (*wakil*) pemegang aset dan investor. SPV ini memastikan aset yang mendasari *sukuk* bersifat nyata dan dikelola sesuai prinsip syariah.

Skema dasar penerbitan *Sukuk Negara* dapat dijelaskan sebagai berikut:



Imbal hasil yang diterima investor berasal dari pendapatan proyek atau hasil sewa aset negara (*ijarah asset to be leased*), bukan bunga tetap. Setelah jatuh tempo, pemerintah menebus *sukuk* senilai pokoknya.

b. Jenis Sukuk Negara

Menurut Kemenkeu (2025), terdapat beberapa jenis *Sukuk Negara* yang aktif diperdagangkan:

Jenis SBSN	Akad yang Digunakan	Sasaran Investor	Contoh Terbitan
<i>Sukuk Ritel (SR)</i>	<i>Ijarah asset to be leased</i>	Individu masyarakat	SR019 (2025)
<i>Sukuk Tabungan (ST)</i>	<i>Ijarah maujudat al-muntafia bi al-ijarah</i>	Investor perorangan dengan tenor pendek	ST010 (2024)
<i>Project-Based Sukuk (PBS)</i>	<i>Ijarah / Istisna'</i>	Investor institusi	PBS036 – Infrastruktur Pendidikan
<i>Green Sukuk (GSN)</i>	<i>Wakalah bil istitsmar</i>	Investor global (ESG market)	GSN2024 – Energi Terbarukan

Data Kemenkeu 2025 menunjukkan total outstanding SBSN mencapai Rp1.420 triliun, dengan 31% dialokasikan untuk pembiayaan proyek produktif nasional.

3. Mekanisme Penerbitan Sukuk Korporasi

a. Dasar Hukum dan Pengawasan

Penerbitan *Sukuk Korporasi* diatur oleh:

- POJK No. 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk,
- POJK No. 61/POJK.04/2017 tentang Penerbitan Efek Syariah, dan
- Fatwa DSN-MUI No. 32/DSN-MUI/IX/2002 serta No. 41/DSN-MUI/III/2004.

Setiap penerbit wajib menunjuk Dewan Pengawas Syariah (DPS) untuk memastikan seluruh aspek transaksi, akad, dan penggunaan dana sesuai prinsip Islam.

b. Tahapan Penerbitan Sukuk Korporasi

Berikut tahapan umum dalam penerbitan *sukuk korporasi* di Indonesia:

- 1) Perencanaan dan Pemilihan Akad  
Perusahaan menentukan akad yang akan digunakan (*ijarah, mudharabah, musyarakah, istisna', atau wakalah*).
  - 2) Penetapan Aset Dasar (Underlying Asset)  
Aset dapat berupa properti, proyek, atau hak manfaat atas suatu barang yang bernilai ekonomi halal.
  - 3) Pembentukan SPV (Special Purpose Vehicle)  
SPV berfungsi sebagai penerbit *sukuk* atas nama perusahaan, untuk memastikan kepemilikan aset riil berada di luar neraca emiten (*off-balance sheet*).
  - 4) Persetujuan DSN-MUI dan OJK  
Dokumen penerbitan *sukuk* diperiksa oleh DSN-MUI untuk mendapatkan *Sharia Compliance Opinion*, dan oleh OJK untuk izin emisi publik.
  - 5) Distribusi dan Penjualan Sukuk  
Setelah mendapat persetujuan, *sukuk* dijual kepada investor melalui pasar perdana (*primary market*) dan dapat diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai efek syariah.
  - 6) Pembayaran Imbal Hasil dan Pelunasan Pokok  
Penerbit membayarkan imbal hasil secara periodik berdasarkan kinerja aset, bukan bunga tetap. Setelah jatuh tempo, nilai pokok dikembalikan kepada investor.
4. Peran Lembaga Pengawas Syariah  
Struktur pengawasan *sukuk* di Indonesia bersifat multi-level dan terpadu:

Lembaga	Peran dan Fungsi
DSN-MUI	Menetapkan fatwa kesesuaian syariah dan memberikan opini kepatuhan untuk setiap penerbitan sukuk.

<b>OJK (Direktorat Pasar Modal Syariah)</b>	Mengatur, mengawasi, dan memberikan izin emisi <i>sukuk</i> .
<b>DPS (Dewan Pengawas Syariah)</b>	Mengawasi implementasi syariah di perusahaan penerbit.
<b>Kementerian Keuangan</b>	Bertanggung jawab atas penerbitan <i>Sukuk Negara</i> (SBSN) dan alokasi dana.
<b>BEI &amp; KNEKS</b>	Fasilitasi perdagangan dan edukasi pasar modal syariah nasional.

Dengan sistem pengawasan yang berlapis ini, kepatuhan syariah (*sharia compliance*) *sukuk* Indonesia menjadi salah satu yang paling ketat di dunia.

## 5. Transparansi dan Kepatuhan Syariah

Untuk menjamin transparansi, setiap penerbit *sukuk* wajib menerbitkan:

- 1) Prospektus Sukuk – menjelaskan struktur akad, imbal hasil, dan risiko.
- 2) Laporan Audit Syariah Tahunan – disertifikasi oleh DPS.
- 3) Sharia Opinion Letter (SOL) – surat opini kepatuhan dari DSN-MUI.

Per 2025, OJK meluncurkan sistem digital e-Sukuk untuk memantau seluruh penerbitan secara *real-time*, termasuk aspek kepatuhan syariah dan pelaporan keuangan.

Mekanisme penerbitan *sukuk* di Indonesia telah membentuk sistem yang terintegrasi antara hukum positif dan hukum syariah, melibatkan berbagai lembaga otoritatif mulai dari OJK hingga DSN-MUI. Melalui tahapan yang transparan, pengawasan ketat, dan berbasis aset riil, *sukuk* menjadi model ideal pembiayaan berkelanjutan bagi negara dan korporasi. Penerapan sistem ini menjadikan Indonesia sebagai contoh terbaik penerbitan *sukuk* modern yang memadukan stabilitas ekonomi, etika bisnis, dan nilai spiritual Islam.

## D. Analisis Keuangan dan Kinerja Sukuk

### 1. Prinsip Dasar Analisis Keuangan Sukuk

Analisis keuangan *sukuk* berfokus pada kinerja aset dasar dan kemampuan menghasilkan pendapatan halal dari proyek yang dibiayai. Dalam sistem syariah, nilai dan imbal hasil *sukuk* tidak ditentukan oleh bunga (*interest rate*), tetapi oleh arus kas riil (real cash flow) yang bersumber dari kegiatan ekonomi halal seperti sewa (*ijarah*), bagi hasil (*mudharabah*), atau margin jual beli (*murabahah*). Berbeda dengan obligasi konvensional yang memberikan bunga tetap, *sukuk* menghasilkan imbal hasil berdasarkan:

- Pendapatan riil dari aset produktif,
- Nisbah bagi hasil (*profit-sharing ratio*) yang disepakati, dan
- Nilai manfaat aset (*usufruct value*).

Dengan demikian, *sukuk* mencerminkan konsep keadilan ekonomi (*equitable return*), di mana keuntungan diperoleh melalui kontribusi riil, bukan spekulasi finansial.

## 2. Model Imbal Hasil Sukuk (Yield Syariah)

Dalam analisis keuangan Islam, *yield* atau tingkat imbal hasil *sukuk* dihitung berdasarkan rasio pendapatan halal terhadap harga pasar *sukuk*, tanpa melibatkan komponen bunga. Rumus umum imbal hasil syariah adalah sebagai berikut:

$$Y_{sy} = \frac{I_h + \frac{(P_r - P_b)}{n}}{P_b}$$

Keterangan:

$Y_{sy}$  = imbal hasil syariah (*sukuk yield*)

$I_h$  = imbalan halal (sewa, margin, atau bagi hasil tahunan)

$P_r$  = harga pelunasan (nilai nominal pada saat jatuh tempo)

$P_b$  = harga beli sukuk di pasar

$n$  = jangka waktu (tahun)

Berbeda dari *yield to maturity* obligasi, rumus ini mengganti bunga dengan imbal hasil aset riil halal, sesuai fatwa DSN-MUI No. 32/2002 dan No. 41/2004.

## 3. Analisis Nilai Wajar Sukuk (Valuasi Tanpa Bunga)

Valuasi *sukuk* dilakukan dengan menghitung nilai sekarang dari aliran kas halal masa depan (*halal cash flow*), menggunakan tingkat diskonto wajar syariah ( $r_{sy}$ ) yang bersumber dari rata-rata bagi hasil proyek syariah, bukan suku bunga acuan.

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{I_{h,t}}{(1+r_{sy})^t} + \frac{P_r}{(1+r_{sy})^n}$$

Keterangan:

$P_0$  = nilai intrinsik *sukuk*

$I_{h,t}$  = imbal hasil halal pada periode ke- $t$

$r_{sy}$  = tingkat imbal hasil syariah wajar

$P_r$  = nilai pelunasan pokok

Dalam konteks Indonesia,  $r_{sy}$  umumnya menggunakan referensi rata-rata imbal hasil *Sukuk Negara Ritel (SR)* atau imbal hasil *Sukuk PBS* yang diterbitkan oleh pemerintah.

#### 4. Studi Kasus 1 – Sukuk Negara Ritel (SR019, 2025)

Data Dasar (Kemenkeu, 2025):

- Akad: *Ijarah asset to be leased*
- Nilai nominal: Rp5 juta/unit
- Imbal hasil (*ujrah*): 5,90% per tahun
- Jangka waktu: 3 tahun
- Harga pasar ( $P_b$ ): Rp5.050.000
- Nilai pelunasan ( $P_r$ ): Rp5.000.000

Maka, imbal hasil syariah dapat dihitung sebagai berikut:

$$Y_{sy} = \frac{(0,059 \times 5.000.000) + \frac{(5.000.000 - 5.050.000)}{3}}{5.050.000} = \frac{295.000 - 16.667}{5.050.000} = 5,51\%$$

Artinya, *Sukuk Negara Ritel SR019* memberikan imbal hasil efektif 5,51% per tahun, dengan risiko minimal karena dijamin pemerintah dan berbasis aset riil (infrastruktur).

Selain itu, investor memperoleh keuntungan spiritual karena dana hasil *sukuk* digunakan untuk proyek sosial seperti pembangunan madrasah, rumah sakit, dan sarana transportasi publik.

## 5. Studi Kasus 2 – Sukuk Korporasi BSI Mudharabah 2024

Data Keuangan (BSI Annual Report, 2024):

- Akad: *Mudharabah*
- Nilai nominal: Rp100 miliar
- Nisbah bagi hasil: 60% untuk investor
- Laba proyek per tahun: Rp10 miliar
- Jangka waktu: 5 tahun
- Harga pasar ( $P_b$ ): Rp101 miliar
- Nilai pelunasan ( $P_r$ ): Rp100 miliar

Maka, imbal hasil tahunan:

$$I_h = 10.000.000.000 \times 60\% = 6.000.000.000$$

$$Y_{sy} = \frac{6.000.000.000 + \frac{(100.000.000.000 - 101.000.000.000)}{5}}{\frac{101.000.000.000}{6.000.000.000 - 200.000.000}} = \frac{6.000.000.000 - 200.000.000}{101.000.000.000} = 5,74\%$$

Maka, *Sukuk Mudharabah BSI* memberikan imbal hasil efektif 5,74% per tahun, sedikit di atas rata-rata *Sukuk Negara*, menunjukkan kinerja investasi halal korporasi yang efisien dan kompetitif.

Imbal hasil ini mencerminkan pembagian keuntungan usaha nyata, bukan bunga tetap, sehingga investor turut menanggung risiko bisnis (*risk sharing*).

## 6. Rasio Kinerja Sukuk

Analisis kinerja *sukuk* tidak hanya mengukur keuntungan finansial, tetapi juga memperhatikan efisiensi, stabilitas, dan kepatuhan syariah. Beberapa rasio penting antara lain:

Rasio	Rumus	Makna Syariah
<b>Imbal Hasil Halal (I_h)</b>	Pendapatan aset syariah ÷ Nilai nominal	Menunjukkan efisiensi aset halal
<b>Coverage Ratio</b>	Nilai aset riil ÷ Nilai <i>sukuk</i> beredar	Menjamin keberadaan underlying asset
<b>Sharia Compliance Ratio (SCR)</b>	Pendapatan halal ÷ Total pendapatan	Mengukur kepatuhan syariah emiten
<b>Social Return Index (SRI)</b>	Dampak sosial ÷ Total proyek	Menilai kontribusi <i>sukuk</i> terhadap maqashid syariah

Rasio SRI, misalnya, digunakan dalam *Green Sukuk* untuk menilai manfaat sosial dan lingkungan proyek.

## 7. Analisis Risiko dan Kestabilan Kinerja Sukuk

Meskipun relatif stabil, *sukuk* memiliki beberapa risiko yang perlu dikelola:

Jenis Risiko	Deskripsi	Strategi Mitigasi
<b>Risiko Proyek</b>	Keterlambatan proyek yang didanai ( <i>istisna' ijarah</i> )	Audit proyek dan SPV independen
<b>Risiko Likuiditas</b>	Pasar sekunder <i>sukuk</i> masih terbatas	Insentif perdagangan di BEI Syariah
<b>Risiko Kepatuhan Syariah</b>	Pelanggaran akad oleh penerbit	Pengawasan DPS & DSN-MUI
<b>Risiko Pasar</b>	Fluktuasi harga karena suku bunga global	Diversifikasi portofolio <i>sukuk</i>

Menurut OJK 2025, tingkat *non-compliance risk* *sukuk* di Indonesia hanya 0,8%, menunjukkan tingkat kepercayaan investor yang tinggi terhadap mekanisme syariah nasional.

Analisis keuangan dan kinerja *sukuk* menegaskan bahwa instrumen ini bukan sekadar alternatif pembiayaan, melainkan pilar utama dalam keuangan Islam modern. Melalui mekanisme bagi hasil, sewa aset, dan margin halal, *sukuk* menciptakan keseimbangan antara keuntungan dan keadilan.

Studi kasus *Sukuk Negara Ritel* dan *Sukuk Korporasi BSI* menunjukkan bahwa instrumen syariah dapat memberikan imbal hasil kompetitif tanpa melanggar larangan riba, sekaligus mendukung pembangunan nasional yang berkelanjutan dan penuh keberkahan.

## E. Prospek dan Tantangan Pasar Sukuk Nasional dan Global

Pasar *sukuk* telah berkembang menjadi salah satu pilar utama keuangan Islam global. Sebagai instrumen pembiayaan berbasis aset halal dan berkeadilan, *sukuk* berhasil menjembatani kebutuhan investasi antara sektor publik dan swasta dengan prinsip *sharia compliance*. Dalam dua dekade terakhir, *sukuk* tidak hanya menjadi sumber pembiayaan infrastruktur nasional, tetapi juga alat strategis untuk mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan (*Sustainable Development Goals – SDGs*).

Per 2025, total outstanding *sukuk* dunia mencapai USD 808 miliar, tumbuh rata-rata 11,4% per tahun, dengan pangsa terbesar berasal dari Malaysia (36%), Arab Saudi (24%), Indonesia (11%), dan Uni Emirat Arab (8%) (IFSB, *Islamic Finance Stability Report 2025*). Pertumbuhan ini menandai pergeseran global menuju investasi etis (*ethical finance*) yang mengintegrasikan nilai spiritual dan keberlanjutan.

### 1. Kondisi dan Posisi Indonesia dalam Pasar Sukuk Global

Indonesia kini menempati posisi keempat terbesar dunia dalam penerbitan *sukuk*, baik dari sisi nominal maupun volume transaksi. Berdasarkan data Kementerian Keuangan (2025), total *Sukuk Negara Beredar (SBSN)* mencapai Rp1.420 triliun, atau sekitar 27% dari total Surat Utang Negara (SUN). Dari jumlah tersebut, sekitar 31% dialokasikan untuk proyek infrastruktur produktif seperti jalan tol, pendidikan, rumah sakit, dan energi terbarukan.

Sementara itu, *sukuk korporasi* juga mengalami pertumbuhan signifikan dengan outstanding mencapai Rp52,8 triliun, didorong oleh BUMN dan lembaga keuangan syariah seperti BSI, PLN, dan Mandiri Syariah.

Keunggulan Indonesia dalam pasar *sukuk* didukung oleh:

- Kerangka regulasi komprehensif (UU No. 19 Tahun 2008 dan POJK Syariah),
- Pengawasan DSN-MUI dan DPS yang ketat,
- Kepercayaan investor ritel melalui *Sukuk Ritel (SR)* dan *Sukuk Tabungan (ST)*,
- Integrasi kebijakan fiskal syariah oleh KNEKS.

Dengan fondasi ini, Indonesia berpotensi menjadi Global Sukuk Hub pada 2030.

## 2. Tantangan Utama Pasar Sukuk Nasional dan Internasional

Meskipun menunjukkan pertumbuhan pesat, pasar *sukuk* masih menghadapi beberapa tantangan utama:

### a. Kurangnya Standarisasi Global

Masih terdapat perbedaan standar penerbitan dan akuntansi antara lembaga internasional seperti AAOFI, IFSB, dan IOSCO, yang menyebabkan inefisiensi lintas yurisdiksi. Harmonisasi ini penting agar *sukuk* dapat diperdagangkan antarnegara secara lebih likuid.

### b. Keterbatasan Likuiditas di Pasar Sekunder

Sebagian besar *sukuk* dipegang hingga jatuh tempo (*buy and hold behavior*), sehingga volume perdagangan sekunder relatif rendah. Kondisi ini menghambat penentuan harga wajar dan efisiensi pasar.

### c. Kurangnya Variasi Instrumen

Produk *sukuk* masih didominasi oleh *ijarah* dan *wakalah*, sedangkan model berbasis *musyarakah* dan *istisna'* belum banyak dikembangkan karena kompleksitas hukum dan risiko proyek.

### d. Integrasi Teknologi dan Infrastruktur Digital

Digitalisasi pasar modal syariah belum sepenuhnya terimplementasi. Kebutuhan akan *blockchain-based sukuk registry* dan *smart contract* syariah menjadi penting untuk menjamin transparansi dan efisiensi transaksi.

### e. Edukasi dan Literasi Investor

Menurut OJK (2025), tingkat literasi pasar modal syariah nasional baru mencapai 11,5%, sementara partisipasi masyarakat pada *sukuk ritel* masih terbatas pada kelompok menengah atas.

3. Peluang dan Prospek Pasar Sukuk 2025–2030  
Berdasarkan *KNEKS Blueprint 2030*, terdapat lima arah strategis penguatan *sukuk* nasional dan global:
  - a. Digitalisasi Sukuk (Smart Sukuk)  
Integrasi teknologi *blockchain* dan *smart contract* syariah akan memungkinkan proses penerbitan, perdagangan, dan audit kepatuhan secara otomatis, efisien, dan transparan. Proyek percontohan *Digital Sukuk Indonesia (DSI)* oleh BEI dan BSI sedang diuji coba untuk penerbitan *micro sukuk* berbasis UMKM.
  - b. Green Sukuk dan SDG Sukuk  
Pemerintah Indonesia menjadi pelopor global dalam penerbitan Green Sukuk sejak 2018. Hingga 2025, total nilai penerbitan mencapai USD 6,1 miliar, digunakan untuk proyek energi bersih, efisiensi air, dan mitigasi perubahan iklim. Ke depan, *SDG Sukuk* akan digunakan untuk mendanai proyek sosial seperti pendidikan, kesehatan, dan pemberdayaan perempuan.
  - c. Sukuk UMKM dan Wakaf Sukuk  
Kementerian BUMN bersama BWI dan BSI mengembangkan konsep *Wakaf-Linked Sukuk (WLS)*, yang menggabungkan investasi produktif dan amal sosial. Hasil keuntungan disalurkan untuk pemberdayaan ekonomi umat. Selain itu, *Sukuk Mikro* berbasis *musyarakah mutanaqisah* akan membuka akses pembiayaan bagi sektor UMKM halal.
  - d. Integrasi Global dan Cross-Border Sukuk  
Kerja sama antara negara-negara anggota *Organisation of Islamic Cooperation (OIC)* sedang diarahkan untuk menciptakan *ASEAN-OIC Sukuk Corridor*, yang memungkinkan investor lintas negara bertransaksi dengan standar syariah yang seragam.
  - e. Sinergi ESG dan Maqashid Syariah  
Konsep *Environmental, Social, and Governance (ESG)* kini selaras dengan nilai *maqashid syariah*. *Sukuk ESG* menjadi jembatan antara investor etis global dan ekonomi Islam. Menurut Refinitiv Islamic

Finance Outlook (2025), potensi pasar *ESG Sukuk* global diperkirakan mencapai USD 150 miliar pada 2030.

4. Strategi Penguatan Indonesia sebagai Global Sukuk Hub  
Agar dapat bersaing dengan Malaysia dan Arab Saudi, Indonesia perlu melaksanakan lima strategi utama:
  - 1) Standardisasi Akad dan Dokumentasi Sukuk
    - Menyusun *Indonesia Sharia Sukuk Standard (ISSS)* berbasis fatwa DSN-MUI dan AAOIFI.
  - 2) Digitalisasi Sistem Penerbitan dan Perdagangan
    - Pengembangan *e-Sukuk Platform* terintegrasi antara Kemenkeu, BEI, dan DSN-MUI.
  - 3) Insentif Pajak dan Regulasi Investasi
    - Pemberian insentif pajak bagi investor *sukuk* ritel dan korporasi syariah.
  - 4) Peningkatan Literasi dan Edukasi Investor
    - Integrasi literasi *sukuk* dalam kurikulum ekonomi syariah dan sertifikasi profesi *Sharia Investment Advisor*.
  - 5) Ekspansi Pasar Global
    - Penerbitan *Global Sukuk Indonesia* dalam denominasi dolar AS dan euro untuk menarik investor Timur Tengah dan Eropa.
5. Visi 2030: Sukuk sebagai Pilar Ekonomi Berkelanjutan  
Visi jangka panjang Indonesia adalah menjadikan *sukuk* bukan hanya sebagai instrumen keuangan, tetapi juga motor penggerak ekonomi berkelanjutan yang mendukung *maqashid al-syariah*.  
Dengan memadukan nilai spiritual, inovasi finansial, dan dampak sosial, *sukuk* diharapkan mampu mewujudkan keadilan ekonomi global, memberdayakan umat, dan menjaga kelestarian lingkungan. Al-Qur'an menegaskan pentingnya keberlanjutan dan keadilan dalam mengelola harta:

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا (القصص: ٧٧)

“Dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu lupakan bagianmu dari dunia.” (QS. Al-Qashash [28]: 77)

Ayat ini menegaskan bahwa keberhasilan ekonomi sejati adalah keseimbangan antara dunia dan akhirat, antara keuntungan

material dan keberkahan spiritual. Prinsip inilah yang menjadi ruh dari pengembangan *sukuk* di era modern.

Prospek pasar *sukuk* nasional dan global sangat menjanjikan seiring meningkatnya kesadaran etika dan keberlanjutan. Indonesia, dengan basis hukum syariah yang kuat dan inovasi berkelanjutan seperti *green sukuk* dan *wakaf sukuk*, berpeluang besar menjadi pusat keuangan Islam dunia.

Keberhasilan pengembangan *sukuk* bukan hanya diukur dari angka kapitalisasi, tetapi dari sejauh mana ia mampu menghadirkan keadilan, kemaslahatan, dan keberkahan dalam sistem ekonomi modern.

#### Pertanyaan Diskusi

1. Jelaskan perbedaan mendasar antara *sukuk* dan obligasi konvensional dari perspektif akad dan sumber imbal hasil.
2. Bagaimana mekanisme *risk-sharing* dalam *sukuk mudharabah* dan *musyarakah* mencerminkan nilai keadilan Islam?
3. Uraikan peran DSN-MUI dan OJK dalam memastikan kepatuhan syariah dalam penerbitan *sukuk* di Indonesia.
4. Analisislah bagaimana *Green Sukuk* berkontribusi terhadap pencapaian SDGs dan prinsip *rahmatan lil 'alamin* dalam ekonomi Islam.
5. Diskusikan peluang dan tantangan digitalisasi *sukuk* (smart sukuk) di era keuangan syariah 5.0.

## BAB XIII

### RISK AND RETURN DALAM PERSPEKTIF SYARIAH

Dalam setiap aktivitas ekonomi dan investasi, risiko (*risk*) dan imbal hasil (*return*) merupakan dua konsep yang tidak dapat dipisahkan. Keduanya mencerminkan keseimbangan antara peluang dan ketidakpastian yang melekat pada setiap keputusan keuangan. Dalam perspektif konvensional, hubungan antara risiko dan imbal hasil bersifat linier: semakin tinggi risiko, semakin tinggi potensi keuntungan. Namun, dalam perspektif keuangan syariah, hubungan tersebut tidak hanya diukur secara matematis, tetapi juga ditimbang melalui nilai-nilai keadilan, etika, dan kepatuhan terhadap syariah Islam.

Prinsip dasar keuangan syariah menegaskan bahwa setiap keuntungan harus diperoleh melalui partisipasi aktif dalam risiko dan usaha nyata (*risk-sharing and value creation*), bukan melalui pemindahan risiko atau eksploitasi (*risk transfer*). Dengan demikian, *risk and return* dalam sistem Islam tidak semata-mata mencerminkan hubungan ekonomis, tetapi juga kontrak moral dan sosial antara para pihak yang terlibat dalam transaksi. Allah SWT berfirman dalam Al-Qur'an:

وَأَنْ لَّيْسَ لِلْإِنْسَانِ إِلَّا مَا سَعَى (النجم: ٣٩)

“Dan bahwasanya seorang manusia tiada memperoleh selain apa yang telah diusahakannya.” (*QS. An-Najm [53]: 39*)

Ayat ini menjadi landasan teologis bahwa setiap hasil (*return*) yang diperoleh seseorang harus sebanding dengan usaha dan risiko yang ia tanggung. Islam menolak praktik memperoleh keuntungan tanpa risiko (*gharar* dan *riba*), karena hal tersebut menciptakan ketimpangan dan ketidakadilan dalam distribusi kekayaan.

Dalam sistem keuangan Islam, pengelolaan risiko (*risk management*) tidak hanya berfokus pada penghindaran kerugian finansial, tetapi juga menjaga keberlanjutan (*sustainability*) dan kehalalan aktivitas usaha. Setiap instrumen investasi syariah seperti *mudharabah*, *musyarakah*, *murabahah*, atau *ijarah* mengandung prinsip “*al-ghunmu bil ghurmi*” keuntungan disertai dengan risiko. Prinsip ini

membedakan sistem Islam dari sistem konvensional yang memungkinkan investor memperoleh bunga tetap tanpa menanggung risiko usaha.

Menurut data OJK (2025), sektor keuangan syariah Indonesia menunjukkan pertumbuhan rata-rata 13% per tahun, dengan peningkatan signifikan pada aset berbasis *profit-loss sharing*. Namun, tantangan manajemen risiko syariah masih tinggi, terutama dalam menghadapi volatilitas pasar, perubahan kebijakan global, dan inovasi digital keuangan (*fintech*). Oleh karena itu, pemahaman konseptual dan praktis mengenai *risk and return* menjadi sangat penting bagi mahasiswa ekonomi syariah dan praktisi keuangan Islam.

Bab ini akan membahas secara komprehensif:

1. Konsep risiko dan imbal hasil dalam pandangan Islam,
2. Klasifikasi dan sumber risiko pada instrumen keuangan syariah,
3. Metode manajemen risiko sesuai prinsip fiqih muamalah,
4. Analisis hubungan *risk-return tradeoff* dalam akad syariah, serta
5. Implikasi praktis bagi perbankan dan pasar modal Islam.

Melalui pembahasan ini, diharapkan pembaca memahami bahwa manajemen risiko dalam Islam tidak sekadar teknik finansial, tetapi juga amanah dan tanggung jawab moral dalam menjaga kestabilan ekonomi umat.

## A. Konsep Risiko dan Imbal Hasil dalam Islam

### 1. Definisi Risiko dan Imbal Hasil

Dalam konteks keuangan, risiko didefinisikan sebagai *kemungkinan terjadinya penyimpangan antara hasil aktual dan hasil yang diharapkan*. Sedangkan imbal hasil (return) adalah *tingkat keuntungan yang diperoleh dari suatu investasi atau aktivitas ekonomi*. Dalam sistem konvensional, kedua konsep ini diukur melalui indikator kuantitatif seperti varians, deviasi standar, atau *expected return*.

Namun dalam perspektif Islam, risiko dan imbal hasil memiliki dimensi yang lebih luas. Keduanya tidak hanya diukur secara finansial, tetapi juga dinilai berdasarkan kehalalan aktivitas usaha, kepatuhan terhadap akad, dan kontribusi sosial terhadap kemaslahatan umat (masalah 'ammah).

Prinsip dasar yang menuntun hubungan keduanya adalah "*al-ghunmu bil ghurmi*" — *tidak ada keuntungan tanpa risiko*. Artinya, seseorang hanya berhak mendapatkan imbal hasil jika ia turut menanggung risiko dari usaha tersebut. Prinsip ini melarang setiap bentuk keuntungan yang diperoleh tanpa keterlibatan dalam risiko, sebagaimana dijumpai dalam praktik riba atau spekulasi murni (*ghharar*).

Rasulullah SAW bersabda:

لَا رِيحَ لِمَا لَمْ يُضْمَنْ (رواه أحمد: ٦٧٨١)

"Tidak ada keuntungan bagi orang yang tidak menanggung risiko." (HR. Ahmad, no. 6781)

Hadis ini menjadi dasar moral dan ekonomi bagi seluruh aktivitas bisnis syariah. Ia menegaskan bahwa Islam menolak sistem *risk-free return* seperti bunga, karena bertentangan dengan keadilan dan keseimbangan dalam muamalah.

### 2. Perspektif Fiqih terhadap Risiko dan Keuntungan

Dalam hukum Islam, risiko (*ghurm*) dan keuntungan (*ghunm*) merupakan dua sisi dari satu transaksi yang sah (*akad sah*). Akad yang valid menuntut adanya keterlibatan nyata para pihak dalam aktivitas ekonomi, baik melalui kontribusi modal, kerja, maupun manajemen.

Fiqh muamalah mengatur pembagian risiko dan keuntungan berdasarkan jenis akad:

Jenis Akad	Sumber Imbal Hasil (Return)	Sumber Risiko (Risk)	Karakteristik Syariah
<i>Mudharabah</i>	Bagi hasil keuntungan usaha	Modal dapat berkurang bila usaha rugi	Pemodal ( <i>rabb al-mal</i> ) menanggung risiko finansial
<i>Musyarakah</i>	Keuntungan dari partisipasi modal	Risiko dibagi sesuai porsi modal	Adil dan partisipatif
<i>Murabahah</i>	Margin jual beli	Risiko harga dan piutang	Terhindar dari bunga, berbasis barang
<i>Ijarah</i>	Ujrah (sewa) atas manfaat aset	Risiko pemeliharaan aset	Tidak boleh ada bunga tersembunyi
<i>Salam &amp; Istisna'</i>	Selisih harga jual beli pesanan	Risiko produksi dan keterlambatan	Mendorong kegiatan riil
<i>Wakalah bil Istitsmar</i>	Fee dan hasil investasi wakil	Risiko pengelolaan aset	Berdasarkan kepercayaan (amanah)

Dari tabel tersebut tampak bahwa setiap akad syariah mengandung elemen *risk-sharing*, bukan *risk-shifting* seperti pada sistem konvensional. Risiko tidak dihilangkan, tetapi dibagi secara adil di antara pihak-pihak yang terlibat.

### 3. Prinsip-Prinsip Syariah dalam Hubungan Risk and Return

Terdapat tiga prinsip utama yang mengatur hubungan risiko dan keuntungan dalam Islam:

- 1) Al-Ghunmu bil Ghurmi (Keuntungan sebanding dengan risiko) Investor berhak memperoleh keuntungan hanya bila turut menanggung risiko usaha. Ini mencegah praktik bunga tetap tanpa usaha riil.

2) Al-Kharaj bi al-Dhaman (Hasil sebanding dengan tanggungan) Pihak yang menanggung potensi kerugian atau kewajiban atas suatu aset berhak atas hasil yang timbul dari aset tersebut.

3) Al-Milkayah al-Tammah (Kepemilikan sempurna sebagai dasar keuntungan)

Keuntungan hanya sah jika pihak yang menerima memiliki kepemilikan penuh atau manfaat atas aset yang menjadi sumber pendapatan.

Ketiga prinsip ini menjamin bahwa sistem keuangan syariah beroperasi secara etis, menghubungkan modal dengan kegiatan produktif, dan menghindari keuntungan tanpa kontribusi riil.

4. Perbandingan dengan Sistem Keuangan Konvensional  
Perbedaan mendasar antara paradigma Islam dan konvensional dapat dijelaskan sebagai berikut:

Aspek	Sistem Konvensional	Sistem Keuangan Syariah
Sumber Imbal Hasil	Bunga tetap ( <i>interest income</i> )	Keuntungan dari kegiatan riil halal
Pembagian Risiko	Risiko ditransfer ke pihak lain (debitur)	Risiko dibagi antara mitra usaha
Nilai Dasar	Profit maximization	Keadilan dan keberkahan (maqashid syariah)
Hubungan Investor-Penerbit	Kreditur-Debitur	Mitra (syarik) dalam usaha
Instrumen Keuangan	Obligasi, derivatif spekulatif	Sukuk, mudharabah, musyarakah

Orientasi Waktu	Jangka pendek, berorientasi bunga	Jangka panjang, berbasis produktivitas
Etika dan Kepatuhan	Netral secara moral	Terikat pada halal-haram dan tanggung jawab sosial

Paradigma syariah menempatkan manusia bukan hanya sebagai pencari keuntungan, tetapi juga sebagai khalifah (pengelola amanah) di bumi. Tujuan akhirnya bukan sekadar *return on investment*, tetapi juga *return to Allah*, yakni keberkahan dalam harta dan manfaat bagi masyarakat.

#### 5. Konsep Risiko dalam Perspektif Spiritual

Dalam pandangan Islam, risiko juga memiliki dimensi spiritual sebagai bentuk ujian dan pengingat akan keterbatasan manusia. Islam tidak mendorong penghindaran risiko (*risk avoidance*), melainkan mengajarkan pengelolaan risiko secara bijak (*risk management with tawakkul*).

Allah SWT berfirman:

وَتَوَكَّلْ عَلَى اللَّهِ وَكَفَى بِاللَّهِ وَكِيلًا (الأحزاب: ٣)

“Dan bertawakallah kepada Allah; dan cukuplah Allah sebagai pelindung.”  
(QS. Al-Ahzab [33]: 3)

Ayat ini menegaskan keseimbangan antara *ikhtiar* (usaha rasional) dan *tawakkul* (kebergantungan spiritual). Dalam konteks manajemen risiko syariah, seorang investor wajib melakukan analisis rasional terhadap risiko bisnis, namun tetap menyadari bahwa hasil akhir berada di tangan Allah SWT.

Dengan demikian, manajemen risiko dalam Islam adalah proses rasional yang dibingkai oleh keimanan tidak hanya melindungi aset, tetapi juga menjaga integritas spiritual dan keadilan sosial.

Konsep *risk and return* dalam Islam menegaskan bahwa tidak ada keuntungan tanpa partisipasi dalam risiko. Keuntungan yang sah lahir dari usaha, tanggung jawab, dan kontribusi terhadap kegiatan ekonomi halal.

Melalui prinsip *al-ghunmu bil ghurmi* dan *al-kharaj bil dhaman*, sistem keuangan syariah memastikan keseimbangan antara keadilan dan produktivitas. Dengan demikian, *risk and return* dalam Islam bukan hanya relasi matematis, melainkan manifestasi keadilan ilahiah dalam distribusi hasil usaha manusia.

## **B. Klasifikasi dan Sumber Risiko pada Instrumen Keuangan Syariah**

Dalam sistem keuangan Islam, risiko merupakan konsekuensi logis dari aktivitas bisnis dan investasi yang halal. Tidak ada keuntungan tanpa risiko, sebagaimana ditegaskan dalam prinsip *al-ghunmu bil ghurmi*. Oleh karena itu, manajemen risiko dalam keuangan syariah bukanlah upaya untuk meniadakan risiko, melainkan mengelolanya secara adil, transparan, dan sesuai syariah.

Instrumen keuangan syariah seperti *mudharabah*, *musyarakah*, *murabahah*, *ijarah*, *sukuk*, dan *wakalah* memiliki karakteristik risiko yang unik, bergantung pada jenis akad dan mekanisme transaksinya. Risiko tersebut dapat bersumber dari faktor internal (operasional, manajerial) maupun eksternal (pasar, kebijakan, dan kepatuhan).

Menurut OJK (2025), ada lima kategori risiko utama yang wajib dikelola oleh lembaga keuangan syariah, yaitu:

1. Risiko pasar,
2. Risiko kredit (*default*),
3. Risiko likuiditas,
4. Risiko operasional, dan
5. Risiko kepatuhan syariah.

Kelima jenis risiko tersebut akan dibahas dalam konteks instrumen keuangan Islam berikut ini.

### **1. Risiko Pasar (Market Risk)**

Risiko pasar adalah potensi kerugian akibat perubahan kondisi ekonomi atau pasar yang memengaruhi nilai aset atau arus kas. Dalam keuangan konvensional, risiko pasar biasanya dikaitkan dengan fluktuasi suku bunga (*interest rate risk*), namun dalam sistem Islam, suku bunga tidak relevan.

Sebaliknya, risiko pasar dalam keuangan syariah muncul karena:

- Perubahan nilai aset riil (*asset-based risk*),

- Fluktuasi harga komoditas,
- Nilai tukar (foreign exchange risk), dan
- Inflasi terhadap harga sewa atau margin penjualan.

Contoh: Dalam akad *murabahah*, jika harga barang yang dijual meningkat sebelum transaksi selesai, bank syariah menanggung risiko harga. Sementara dalam *sukuk ijarah*, risiko pasar muncul dari perubahan nilai properti yang disewakan.

$$R_{pasar} = f(\Delta P_{aset}, \Delta \text{nilai tukar}, \text{inflasi})$$

Bank syariah mengelola risiko ini dengan diversifikasi portofolio aset halal, kontrak *hedging syariah (tahawwuth)*, dan pengawasan nilai wajar (*fair value monitoring*).

## 2. Risiko Pembiayaan atau Kredit (Credit/Default Risk)

Risiko kredit muncul ketika nasabah atau mitra usaha gagal memenuhi kewajibannya, baik dalam pengembalian modal maupun pembagian hasil. Dalam konteks syariah, risiko ini terutama muncul dalam akad *mudharabah* dan *musyarakah*, di mana bank tidak memperoleh jaminan tetap atas pengembalian dana.

Prinsip Islam tidak memperbolehkan penjaminan keuntungan, namun memperbolehkan mitigasi risiko dengan cara:

- Penilaian kelayakan usaha (*taqyim al-mashru'*),
- Penggunaan *rahn* (jaminan kebendaan) untuk menghindari moral hazard,
- Monitoring keuangan dan *audit syariah* secara berkala.

Sebagai contoh, jika mitra usaha *mudharib* gagal membukukan keuntungan akibat kelalaian, bank berhak menuntut ganti rugi. Namun bila kerugian terjadi karena risiko bisnis normal (*business loss*), maka kerugian ditanggung bersama sesuai prinsip *risk sharing*.

Menurut Statistik Perbankan Syariah OJK 2025, tingkat pembiayaan bermasalah (*Non-Performing Financing - NPF*) di Indonesia sebesar 2,38%, masih dalam kategori sehat dibanding rata-rata global 3,2%.

## 3. Risiko Likuiditas (Liquidity Risk)

Risiko likuiditas adalah ketidakmampuan lembaga keuangan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek akibat ketidaksesuaian arus kas

masuk dan keluar. Dalam bank konvensional, instrumen likuiditas ditopang oleh pasar uang berbasis bunga. Sementara dalam sistem syariah, instrumen tersebut harus bebas riba dan berbasis aset nyata.

Lembaga keuangan syariah di Indonesia mengelola likuiditas melalui:

- Instrumen Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS),
- Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS),
- Sukuk Bank Indonesia (SukBI), dan
- Repo Syariah (Rahnu/Ar-Rahn Agreement).

Selain itu, beberapa bank menerapkan model Liquidity Coverage Ratio (LCR) Syariah, yang menilai kemampuan bank menjaga rasio aset likuid halal terhadap kewajiban jangka pendek.

$$LCR_{sy} = \frac{\text{Aset Likuid Halal}}{\text{Kewajiban Jangka Pendek}} \times 100\%$$

Standar OJK 2025 menuntut bank syariah memiliki rasio minimal 100%, guna menjaga stabilitas sistem keuangan Islam nasional.

#### 4. Risiko Operasional (Operational Risk)

Risiko operasional timbul akibat kelemahan proses internal, kesalahan manusia, atau kegagalan sistem teknologi. Dalam konteks syariah, risiko ini sering kali berkaitan dengan:

- Kesalahan dalam penentuan akad (akad ganda, batal, atau tidak sah),
- Kekeliruan pencatatan aset dan margin,
- Keterlambatan dalam penyerahan barang (*ta'khir al-taslim*),
- Sistem TI yang tidak sesuai dengan prinsip syariah.

Mitigasi risiko dilakukan melalui:

1. Pelatihan sumber daya manusia (SDM) bersertifikat syariah,
2. Audit kepatuhan oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS), dan
3. Sistem *internal control* berbasis *Sharia Risk Management Framework (SRMF)*.

Perbankan syariah Indonesia telah menerapkan SRMF berdasarkan POJK No. 65/POJK.03/2022, dengan hasil peningkatan indeks efisiensi operasional hingga 89,7% pada 2025.

#### 5. Risiko Kepatuhan Syariah (Sharia Compliance Risk)

Ini merupakan risiko yang paling khas dalam keuangan Islam. Risiko kepatuhan syariah muncul apabila transaksi, produk, atau kebijakan tidak sesuai dengan prinsip dan fatwa syariah. Pelanggaran ini dapat mengakibatkan kerugian reputasi dan pembatalan akad.

Contohnya:

- Penerapan bunga terselubung dalam margin *murabahah*,
- Penyaluran dana ke sektor non-halal,
- Penggunaan akad campuran (*hybrid contract*) yang tidak disetujui DSN-MUI.

Mitigasinya melibatkan Dewan Pengawas Syariah (DPS) di setiap lembaga, serta evaluasi berkala oleh DSN-MUI dan OJK Syariah. DSN-MUI juga mengeluarkan *Sharia Compliance Certificate* untuk setiap produk baru, menjamin integritas hukum dan kepercayaan investor.

## 6. Ringkasan Analisis Risiko

Jenis Risiko	Sumber Risiko	Instrumen yang Terpengaruh	Mitigasi Syariah
Pasar	Fluktuasi nilai aset dan harga	<i>Murabahah, Sukuk Ijarah</i>	Diversifikasi, <i>tahawwuth</i>
Kredit	Gagal bayar mitra usaha	<i>Mudharabah, Musyarakah</i>	Evaluasi kelayakan, <i>rahn</i>
Likuiditas	Kesenjangan arus kas	Semua produk pembiayaan	PUAS, SBIS, <i>Sukuk BI</i>
Operasional	Kesalahan proses dan sistem	<i>Murabahah, Istisna', Ijarah</i>	SRMF, audit internal
Kepatuhan Syariah	Pelanggaran fatwa atau akad	Semua instrumen	DPS, DSN-MUI, audit syariah

Setiap instrumen keuangan syariah memiliki profil risiko yang khas karena prinsip *risk-sharing* yang mendasarinya. Oleh sebab itu, keberhasilan lembaga keuangan Islam tidak hanya diukur dari

profitabilitas, tetapi juga dari kemampuannya menjaga keseimbangan antara risiko, keadilan, dan kepatuhan syariah.

Dengan sistem pengawasan berlapis oleh DSN-MUI, OJK, dan DPS, Indonesia telah mengembangkan model pengelolaan risiko syariah yang kuat dan adaptif, menjadikannya salah satu ekosistem keuangan Islam paling stabil di dunia.

### C. Metode Manajemen Risiko dalam Perspektif Fiqih Muamalah

Dalam sistem ekonomi Islam, risiko merupakan bagian inheren dari aktivitas usaha yang halal. Islam tidak memerintahkan penghapusan risiko, tetapi pengelolaan risiko secara bijak dan berkeadilan. Hal ini berakar pada prinsip bahwa setiap keuntungan harus disertai dengan potensi kerugian yang seimbang (*al-ghunmu bil ghurmi*). Oleh karena itu, manajemen risiko dalam fiqih muamalah memiliki dimensi yang lebih luas dibandingkan pendekatan konvensional mencakup aspek ekonomi, hukum akad, dan nilai spiritual.

Tujuan utama manajemen risiko syariah adalah menjaga kestabilan harta (*hifz al-mal*), mencegah *gharar* (ketidaktepatan), dan memastikan keberlangsungan aktivitas ekonomi yang produktif. Sebagaimana disebutkan dalam Al-Qur'an:

وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَمًا (النساء: ٥)

“Dan janganlah kamu serahkan kepada orang-orang yang belum sempurna akalnya harta (mereka yang berada dalam kekuasaanmu), yang dijadikan Allah sebagai pokok kehidupan.” (QS. An-Nisa [4]: 5) Ayat ini menegaskan pentingnya kehati-hatian (*ihtiyath*) dalam mengelola risiko agar harta tidak rusak karena ketidaktepatan, kelalaian, atau ketidaksesuaian dengan prinsip syariah.

#### 1. Prinsip Dasar Manajemen Risiko Syariah

Dalam fiqih muamalah, pengelolaan risiko diatur berdasarkan empat prinsip utama:

##### 1) Tawakkul (Kebergantungan kepada Allah setelah ikhtiar)

Islam menekankan keseimbangan antara usaha rasional dan penyerahan diri kepada Allah. *Tawakkul* bukanlah pasrah tanpa perencanaan, melainkan ketenangan setelah upaya maksimal dilakukan.

##### 2) Ihtiyath (Kehati-hatian dan antisipasi risiko)

Prinsip ini mengajarkan pentingnya perencanaan, analisis kelayakan, dan diversifikasi portofolio sebelum mengambil keputusan investasi.

3) Tadamun (Solidaritas dan tanggung jawab kolektif)

Prinsip ini diwujudkan dalam konsep *takaful* (asuransi syariah), di mana risiko ditanggung bersama melalui kontribusi sukarela (*tabarru'*).

4) 'Adalah (Keadilan dan keseimbangan risiko-keuntungan)

Tidak ada pihak yang boleh menanggung risiko secara sepihak tanpa kompensasi yang adil. Risiko dan hasil harus dibagi sesuai kontribusi masing-masing pihak.

Dengan keempat prinsip ini, Islam membangun sistem keuangan yang stabil, beretika, dan berorientasi kemaslahatan.

2. Strategi Manajemen Risiko dalam Fiqih Muamalah

a. Takaful (Asuransi Syariah)

*Takaful* berasal dari kata *kafala* yang berarti “menanggung bersama”.

Dalam konteks keuangan Islam, *takaful* adalah sistem perlindungan risiko berbasis tolong-menolong (*ta'awun*) di antara peserta. Setiap peserta menyumbangkan dana ke dalam *dana tabarru'* yang digunakan untuk membantu anggota lain yang mengalami musibah. Perbedaan mendasar antara *takaful* dan asuransi konvensional adalah:

Aspek	Asuransi Konvensional	Takaful Syariah
Dasar Akad	Jual beli risiko (gharar)	Tolong-menolong (tabarru')
Kepemilikan Dana	Perusahaan asuransi	Peserta secara kolektif
Sumber Keuntungan	Premi dan bunga	Investasi halal
Pengelolaan	Perusahaan sebagai pemilik dana	Operator sebagai wakil (mudharib/wakil)

*Takaful* menjadi alat penting dalam mitigasi risiko sosial dan finansial, terutama di sektor pembiayaan, mikrofinansial, dan investasi syariah.

b. Tahawwuth (Hedging Syariah)

Istilah *tahawwuth* berarti proteksi atau perlindungan terhadap risiko. Dalam fiqh modern, *tahawwuth* digunakan sebagai padanan *hedging* dalam sistem keuangan Islam. Namun, praktik *tahawwuth* hanya dibolehkan bila tidak mengandung spekulasi (maisir) dan bertujuan melindungi nilai riil aset, bukan mencari keuntungan jangka pendek.

Contoh implementasi *tahawwuth* syariah di Indonesia:

- Cross-Currency Tahawwuth Agreement (CCTA), diatur dalam Fatwa DSN-MUI No. 96/DSN-MUI/IV/2015, digunakan oleh bank syariah untuk melindungi eksposur nilai tukar.
- Akad yang digunakan biasanya gabungan antara *wa'ad (janji)* dan *tahawwuth bi al-sarf* (pertukaran mata uang syariah).

Formula perlindungan nilai syariah dapat digambarkan sebagai:

$$R_{\text{terlindungi}} = R_{\text{aktual}} - (\text{selisih nilai tukar dilindungi})$$

Dengan demikian, *tahawwuth* menjadi bentuk *risk mitigation* yang sah selama memenuhi prinsip kejelasan, niat perlindungan, dan tidak mengandung spekulasi.

#### c. Diversifikasi Akad dan Portofolio

Diversifikasi merupakan strategi penting untuk mengurangi konsentrasi risiko pada satu jenis aset atau akad. Dalam perspektif fiqh, diversifikasi diperbolehkan selama setiap akad berdiri sendiri dan tidak bercampur secara haram (*tadakhul al-'uqud al-muharramah*).

Contohnya:

- Bank syariah dapat menyeimbangkan portofolio antara *murabahah* (risiko rendah) dan *musyarakah* (risiko tinggi).
- Investor sukuk dapat memadukan *sukuk ijarah* (sewa stabil) dengan *sukuk mudharabah* (bagi hasil fluktuatif).

Prinsip diversifikasi sesuai dengan kaidah fiqh:

“Menolak kerusakan lebih utama daripada menarik kemaslahatan.”

(*Kaedah Fiqhiyyah: Dar' al-Mafasid Muqaddam 'ala Jalb al-Masalih*)

Dengan diversifikasi, lembaga keuangan syariah dapat mencapai keseimbangan antara stabilitas dan profitabilitas yang berkelanjutan.

#### d. Al-Ihtiyath (Kehati-hatian Syariah)

Konsep *ihtiyath* atau kehati-hatian adalah pondasi utama dalam pengelolaan risiko. Dalam praktiknya, *ihtiyath* diterapkan melalui:

- 1) *Due diligence* dan analisis kelayakan usaha (*taqyim al-mashru'*),
- 2) Pengawasan kontrak (*akad monitoring*), dan
- 3) Penyusunan *risk limit* berbasis maqashid syariah.

Fiqih menekankan bahwa setiap keputusan bisnis harus memperhatikan keseimbangan antara keuntungan dan dampak sosial. Rasulullah SAW bersabda:

(رواه الترمذي: ٢٤٥٩) **الْكَيْسُ مَنْ دَانَ نَفْسَهُ وَعَمِلَ لِمَا بَعْدَ الْمَوْتِ**

“Seorang mukmin yang cerdas adalah yang berhati-hati terhadap risiko dan mempersiapkan dirinya untuk hari esok.” (*HR. Tirmidzi, no. 2459*)  
 Dengan demikian, *ihtiyath* bukan hanya prinsip ekonomi, tetapi juga refleksi spiritual untuk menghindari tindakan zalim dan merugikan pihak lain.

### 3. Kerangka Manajemen Risiko Syariah

Model manajemen risiko syariah dapat digambarkan dalam lima tahap utama berikut:

Tahap	Langkah Strategis	Implementasi Syariah
1. Identifikasi Risiko	Mengenali potensi kerugian dalam akad	Analisis akad dan aset riil
2. Pengukuran Risiko	Menilai dampak dan probabilitas	Sharia Risk Rating System (SRRS)
3. Mitigasi Risiko	Mengurangi dampak melalui <i>takaful</i> dan <i>tahawwuth</i>	Akad tabarru' dan wa'ad
4. Monitoring dan Audit	Pengawasan berkala oleh DPS	Sharia Audit dan Compliance Report
5. Evaluasi dan Tawakkul	Menilai efektivitas mitigasi dan menyerahkan hasil kepada Allah	Kombinasi <i>ikhtiar</i> dan <i>tawakkul</i>

Model ini menggabungkan pendekatan ilmiah dan spiritual, menjadikan manajemen risiko syariah lebih holistik dibandingkan sistem konvensional.

Manajemen risiko dalam perspektif fiqh muamalah bukan hanya soal perlindungan aset, tetapi juga penegakan keadilan, amanah, dan keberlanjutan ekonomi umat. Melalui mekanisme *takaful*, *tahawwuth*, diversifikasi, dan *ihtiyath*, lembaga keuangan syariah dapat menjaga stabilitas tanpa mengorbankan prinsip halal. Prinsip *tawakkul* menutup seluruh proses dengan kesadaran bahwa usaha manusia memiliki batas, dan hasil akhir tetap berada dalam kehendak Allah SWT. Dengan kombinasi antara rasionalitas ekonomi dan spiritualitas, sistem keuangan syariah menghadirkan paradigma pengelolaan risiko yang adil, etis, dan berorientasi pada maslahat.

#### **D. Analisis Hubungan Risk–Return Tradeoff dalam Akad Syariah**

Dalam teori keuangan modern, hubungan antara risiko dan imbal hasil dikenal dengan istilah *risk–return tradeoff*, yaitu prinsip bahwa semakin besar risiko yang ditanggung investor, semakin besar pula potensi imbal hasil yang diharapkan. Dalam sistem konvensional, hubungan ini digambarkan secara matematis melalui fungsi linear dengan tingkat bunga sebagai variabel pembanding.

Namun dalam sistem keuangan Islam, *risk–return tradeoff* tidak hanya diukur secara kuantitatif, melainkan juga dinilai berdasarkan kehalalan, keadilan, dan kesetaraan tanggung jawab risiko antara pihak-pihak yang bertransaksi. Prinsip ini didasarkan pada konsep *profit and loss sharing* (PLS) yang menjadi karakter utama keuangan syariah.

Allah SWT berfirman:

وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ (المائدة: ٢)

“Dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam dosa dan permusuhan.”  
(QS. Al-Ma’idah [5]: 2)

Ayat ini menegaskan bahwa kerja sama ekonomi yang benar harus dilandasi nilai keadilan dan tanggung jawab bersama. Dalam konteks risiko dan imbal hasil, Islam menghendaki adanya pembagian risiko yang proporsional bukan transfer risiko seperti pada sistem riba.

##### 1. Prinsip Risk–Return dalam Akad Syariah

Sistem keuangan Islam menegakkan tiga prinsip utama dalam hubungan antara risiko dan keuntungan:

1) Keadilan (al-'adl):

Setiap pihak memperoleh imbal hasil sesuai kontribusi dan risiko yang ditanggung.

2) Transparansi (al-bayan):

Informasi tentang potensi keuntungan dan kerugian harus jelas dalam akad untuk menghindari *gharar* (ketidakpastian).

3) Keseimbangan (tawazun):

Tingkat risiko dan imbal hasil harus seimbang dengan tujuan akad dan nilai kemaslahatan.

Dengan prinsip ini, Islam memastikan bahwa setiap keuntungan memiliki dasar yang sah yaitu keterlibatan nyata dalam aktivitas ekonomi dan partisipasi risiko bersama.

2. Hubungan Risiko dan Imbal Hasil dalam Berbagai Akad

Setiap akad syariah memiliki karakteristik risiko dan tingkat imbal hasil yang berbeda, tergantung pada bentuk keterlibatan pihak-pihak yang bertransaksi. Berikut tabel yang memperlihatkan *risk-return profile* dari berbagai akad utama:

Jenis Akad	Karakter Risiko	Sumber Imbal Hasil (Return)	Profil Risk-Return	Contoh Implementasi
Murabahah	Risiko harga dan piutang	Margin jual beli	Risiko rendah – Return tetap	Pembiayaan kendaraan syariah
Ijarah	Risiko aset dan pemeliharaan	Ujrah (sewa)	Risiko moderat – Return stabil	Sewa properti atau alat berat

Mudharabah	Risiko usaha dan kinerja pengelola	Bagi hasil laba	Risiko tinggi – Return fluktuatif	Pembiayaan proyek BSI
Musarakah	Risiko usaha bersama	Nisbah keuntungan sesuai modal	Risiko tinggi – Return potensial tinggi	Investasi koperasi syariah
Istisna'	Risiko produksi dan keterlambatan	Selisih harga jual-biaya produksi	Risiko moderat – Return jangka panjang	Pembiayaan proyek infrastruktur
Wakalah bil Istitsmar	Risiko manajerial wakil investasi	Fee dan hasil investasi aset	Risiko terkendali – Return menengah	Green Sukuk Indonesia

Dari tabel tersebut terlihat bahwa akad *mudharabah* dan *musarakah* memiliki risiko tinggi karena berbasis pada kinerja usaha riil, sementara *murabahah* dan *ijarah* relatif lebih stabil karena memiliki aset dasar dan harga jual yang pasti.

### 3. Model Analisis Kuantitatif Risk-Return Syariah

Hubungan risiko dan imbal hasil dalam akad syariah dapat dianalisis melalui pendekatan kuantitatif yang menyesuaikan teori modern dengan nilai-nilai Islam. Salah satu model yang umum digunakan adalah Sharia-Adjusted Return Model (SARM):

$$R_{sy} = \alpha + \beta \cdot \sigma + \epsilon$$

Keterangan:

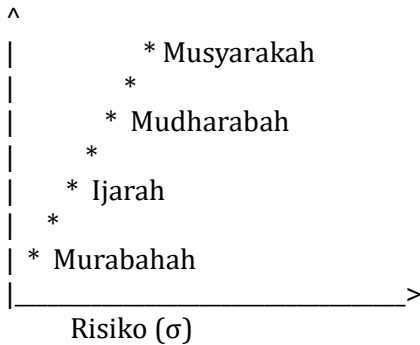
- $R_{sy}$  = imbal hasil halal yang diharapkan (*expected sharia return*)
- $\alpha$  = faktor non-risiko (keberkahan, efisiensi aset halal)
- $\beta$  = sensitivitas terhadap risiko usaha (*business risk sensitivity*)

- $\sigma$  = tingkat deviasi kinerja usaha (volatilitas halal asset)
- $\epsilon$  = faktor eksternal (stabilitas makro, kebijakan syariah)

Berbeda dengan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* konvensional, model ini tidak menggunakan tingkat bunga bebas risiko (*risk-free rate*) karena Islam menolak eksistensi keuntungan tanpa risiko. Sebagai gantinya, analisis berbasis syariah menilai imbalan minimum (al-'iwadh) yang adil atas kontribusi modal dan risiko.

#### 4. Kurva Risk–Return Syariah

Secara grafis, hubungan risiko dan imbal hasil syariah dapat digambarkan sebagai berikut:



Keterangan:

- Garis menunjukkan kurva *risk–return syariah*.
- *Murabahah* memiliki risiko rendah dan imbal hasil tetap.
- *Mudharabah* dan *Musyarakah* menunjukkan potensi keuntungan tinggi, namun juga memiliki risiko lebih besar.
- *Ijarah* berada di tengah, menggambarkan keseimbangan antara stabilitas dan produktivitas aset.

Kurva ini menggambarkan bahwa Islam mengakui hubungan positif antara risiko dan imbal hasil, namun membatasinya dengan prinsip moral agar tidak menjurus pada spekulasi atau eksploitasi.

## 5. Studi Kasus – Analisis Risk–Return pada Pembiayaan Syariah

Kasus: Bank Syariah Indonesia (BSI) menyalurkan dua jenis pembiayaan:

- 1) *Murabahah* (Rp100 miliar, margin 8%),
- 2) *Musyarakah* (Rp100 miliar, estimasi laba 12%).

Data menunjukkan bahwa volatilitas keuntungan ( $\sigma$ ) untuk *murabahah* = 0,02 dan untuk *musyarakah* = 0,06. Maka rasio imbal hasil terhadap risiko (*Sharia Risk-Adjusted Ratio – SRAR*) dihitung sebagai:

$$SRAR = \frac{R_{sy}}{\sigma}$$
$$SRAR_{murabahah} = \frac{8}{2} = 4.0 \text{ dan } SRAR_{musyarakah} = \frac{12}{6} = 2.0$$

Artinya, meskipun *musyarakah* memberikan imbal hasil yang lebih tinggi, *murabahah* menawarkan efisiensi risiko yang lebih baik. Bank syariah kemudian dapat menyeimbangkan portofolio pembiayaannya dengan mempertimbangkan profil nasabah dan maqashid keuangan syariah (keadilan, kemaslahatan, dan keberlanjutan).

## 6. Analisis Etis dan Spiritual

Dalam Islam, risiko tidak hanya bernilai ekonomis, tetapi juga spiritual. Setiap usaha yang mengandung risiko adalah ujian keimanan dan tanggung jawab moral terhadap Allah SWT. Konsep *risk-return* syariah mendorong manusia untuk bekerja keras (*ikhtiar*), bersabar atas ketidakpastian, dan bertawakkul atas hasil yang diperoleh. Rasulullah SAW bersabda:

مَا أَكَلَ أَحَدٌ طَعَامًا قَطُّ خَيْرًا مِنْ أَنْ يَأْكُلَ مِنْ عَمَلٍ يَدِهِ (رواه البخاري: ٢٠٧٢)

“Tidaklah seseorang makan makanan yang lebih baik daripada hasil usahanya sendiri.” (HR. Bukhari, no. 2072)

Hadis ini mengajarkan bahwa imbal hasil yang halal dan diperoleh dari usaha yang penuh risiko lebih bernilai daripada keuntungan yang diperoleh tanpa kontribusi nyata.

Analisis *risk-return tradeoff* dalam akad syariah menunjukkan bahwa sistem Islam tidak menolak risiko, tetapi mengatur pembagiannya agar adil dan transparan.

Setiap akad memiliki profil risiko dan imbal hasil yang khas, mencerminkan prinsip keadilan dan keseimbangan ekonomi.

Dengan menerapkan model *Sharia-Adjusted Return* dan diversifikasi portofolio syariah, lembaga keuangan dapat mencapai efisiensi sekaligus menjaga keberkahan usaha. Maka, dalam Islam, setiap keuntungan bukan hasil spekulasi, tetapi buah dari kerja keras, partisipasi risiko, dan niat mencari ridha Allah SWT.

## **E. Implikasi Praktis Risk-Return bagi Perbankan dan Pasar Modal Syariah**

Konsep *risk-return* dalam perspektif Islam tidak berhenti pada tataran teoritis, tetapi menjadi dasar dalam desain, pengawasan, dan strategi bisnis lembaga keuangan syariah. Implementasi yang benar terhadap prinsip keseimbangan risiko dan imbal hasil memastikan tercapainya stabilitas sistem keuangan, keadilan antar pihak, dan kepatuhan terhadap maqashid syariah.

Dalam praktik modern, baik perbankan syariah maupun pasar modal syariah menghadapi dinamika yang kompleks: volatilitas ekonomi global, tekanan suku bunga dunia, risiko teknologi, serta fluktuasi harga aset riil. Oleh karena itu, penerapan *risk-return management* berbasis nilai Islam menjadi strategi utama untuk menjaga keunggulan dan keberlanjutan industri keuangan syariah di Indonesia.

### **1. Implikasi bagi Perbankan Syariah**

Perbankan syariah merupakan sektor utama yang mengaplikasikan konsep *risk-return* melalui berbagai akad pembiayaan. Hubungan risiko dan imbal hasil dalam bank syariah sangat tergantung pada struktur akad yang digunakan.

#### **a. Portofolio Akad dan Profil Risiko**

Bank syariah harus menyeimbangkan portofolio pembiayaannya antara akad berbasis jual beli (*murabahah*, *salam*, *istisna'*) dan berbasis bagi hasil (*mudharabah*, *musyarakah*). Data OJK (2025) menunjukkan komposisi rata-rata portofolio pembiayaan bank syariah Indonesia adalah:

- *Murabahah*: 52%
- *Musyarakah*: 27%

- *Mudharabah*: 9%
- *Ijarah dan akad lainnya*: 12%

Komposisi ini mencerminkan strategi manajemen risiko yang konservatif, karena *murabahah* memiliki risiko rendah dan pendapatan stabil, sementara *musyarakah* dan *mudharabah* meski lebih berisiko, berpotensi menghasilkan return yang lebih tinggi.

b. Model Manajemen Risiko Bank Syariah

Bank syariah menerapkan Sharia Risk Management Framework (SRMF), yang dikembangkan berdasarkan POJK No. 65/POJK.03/2022. Model ini meliputi lima pilar utama:

- 1) Identifikasi risiko berbasis akad,
- 2) Pengukuran eksposur risiko dan imbal hasil,
- 3) Mitigasi risiko melalui diversifikasi dan *takaful*,
- 4) Monitoring dan pelaporan kepada DPS,
- 5) Evaluasi berbasis maqashid syariah.

Kerangka SRMF memastikan bahwa pengelolaan risiko tidak hanya meminimalkan kerugian, tetapi juga menjaga keadilan kontraktual dan kehalalan sumber keuntungan.

c. Analisis Risk–Return Pembiayaan Bank Syariah

Studi kasus berikut menggambarkan penerapan prinsip *risk–return* pada Bank Syariah Indonesia (BSI):

Jenis Akad	Tingkat Risiko ( $\sigma$ )	Rata-Rata Imbal Hasil (%)	Sharia Risk-Adjusted Ratio (SRAR)	Keterangan
<i>Murabahah</i>	0,02	8,0	4,0	Stabil dan rendah risiko
<i>Ijarah</i>	0,03	9,5	3,17	Cocok untuk aset produktif
<i>Musyarakah</i>	0,06	12,0	2,0	Tinggi risiko dan return
<i>Mudharabah</i>	0,07	13,5	1,93	Tinggi fluktuasi laba

<i>Wakalah bil Istitsmar</i>	0,04	10,0	2,5	Diversifikasi aset syariah
------------------------------	------	------	-----	----------------------------

Dari data di atas, dapat dilihat bahwa bank syariah memanfaatkan kombinasi akad rendah risiko (*murabahah, ijarah*) untuk menjaga likuiditas, dan akad tinggi risiko (*mudharabah, musyarakah*) untuk meningkatkan profitabilitas jangka panjang.

d. Strategi Praktis Bank Syariah

- 1) Diversifikasi Akad: Mencampur akad *jual beli* dan *bagi hasil* agar portofolio seimbang.
- 2) Profit Equalization Reserve (PER): Cadangan laba untuk menjaga stabilitas return nasabah saat kondisi pasar fluktuatif.
- 3) Investment Risk Reserve (IRR): Dana perlindungan risiko investasi agar kerugian usaha tidak membebani nasabah secara tidak proporsional.
- 4) Sharia Stress Testing: Simulasi risiko berdasarkan skenario pasar, inflasi, dan fluktuasi nilai tukar.

Strategi-strategi ini memastikan bahwa manajemen risiko syariah bersifat proaktif dan sesuai fiqh muamalah.

2. Implikasi bagi Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah di Indonesia berkembang pesat dan menjadi salah satu yang terbesar di dunia. Total kapitalisasi efek syariah pada 2025 mencapai Rp5.800 triliun, dengan kontribusi *sukuk* sebesar Rp1.420 triliun (OJK, 2025). Konsep *risk-return* menjadi dasar dalam menilai kinerja instrumen pasar modal syariah seperti *sukuk*, saham syariah, dan reksa dana syariah.

a. Analisis Risk-Return pada Sukuk

*Sukuk* menawarkan return yang stabil karena berbasis aset riil dan kontrak sewa (*ijarah*). Namun, risiko tetap ada pada perubahan nilai aset, risiko proyek, dan fluktuasi pasar. Imbal hasil *sukuk* dapat dihitung dengan formula:

$$Y_{sy} = \frac{I_h + (P_r - P_b)/n}{P_b}$$

Keterangan:

$I_h$  = imbal hasil halal tahunan

$P_r$  = harga pelunasan

$P_b$  = harga beli

$n$  = jangka waktu

Analisis OJK (2025) menunjukkan bahwa rata-rata *yield* sukuk negara ritel (SR019) sebesar 5,9%, dengan volatilitas rendah ( $\sigma = 0,015$ ), sehingga masuk kategori low-risk, moderate-return investment. Sementara *sukuk korporasi* seperti *BSI Mudharabah Sukuk 2024* memberikan *yield* lebih tinggi (6,2%) dengan volatilitas lebih besar ( $\sigma = 0,035$ ).

b. Risk-Return pada Saham Syariah

Saham syariah memiliki risiko pasar tertinggi di antara instrumen halal lainnya. Namun, risikonya dianggap etis dan produktif karena berbasis kepemilikan riil (*equity ownership*), bukan spekulasi. Rata-rata *return* saham syariah indeks Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2025 mencapai 10,8%, dengan volatilitas pasar sebesar 0,07, sehingga tetap menarik bagi investor berorientasi jangka panjang.

c. Diversifikasi Portofolio Syariah

Investor syariah disarankan mengkombinasikan instrumen:

- *Sukuk Ijarah* → risiko rendah, imbal hasil stabil,
- *Reksa Dana Syariah Campuran* → risiko menengah,
- *Saham Syariah Blue Chip (JII70)* → risiko tinggi, return tinggi.

Strategi ini menghasilkan portofolio yang seimbang antara stabilitas, keuntungan, dan keberkahan.

3. Peran Regulasi dan Pengawasan

Penguatan manajemen *risk-return* di pasar modal syariah ditopang oleh regulasi:

- 1) POJK No. 18/POJK.04/2015 – tentang penerbitan sukuk,
- 2) POJK No. 15/POJK.04/2023 – tentang efek syariah,
- 3) Fatwa DSN-MUI No. 137/2020 – tentang *wakalah bil istitsmar*,
- 4) Fatwa DSN-MUI No. 96/2015 – tentang *tahawwuth* (hedging syariah).

OJK bersama Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI) menerapkan sistem Integrated Sharia Compliance and Risk Supervision (ISCRS) untuk

memastikan bahwa setiap produk investasi memenuhi prinsip kehalalan, keadilan, dan transparansi.

#### 4. Implikasi Etis dan Sosial

Manajemen *risk-return* dalam keuangan syariah tidak hanya berorientasi pada keuntungan finansial, tetapi juga pada:

- Etika bisnis: menghindari riba, gharar, dan maysir.
- Tanggung jawab sosial: pembiayaan sektor riil dan inklusi keuangan umat.
- Keberlanjutan (sustainability): mendukung investasi hijau dan berkeadilan.

Oleh karena itu, manajemen risiko yang baik bukan hanya kewajiban profesional, tetapi juga ibadah dan amanah moral dalam menjaga kepercayaan umat.

Penerapan konsep *risk-return* dalam perbankan dan pasar modal syariah membuktikan bahwa sistem keuangan Islam mampu bersaing dengan model konvensional tanpa mengorbankan nilai etika dan stabilitas. Melalui regulasi ketat, diversifikasi akad, serta pengawasan syariah, lembaga keuangan syariah Indonesia berhasil menciptakan keseimbangan antara keuntungan yang halal dan manajemen risiko yang adil. Dengan prinsip *keadilan (al-'adl)* dan *keseimbangan (tawazun)*, keuangan syariah tidak hanya menjadi alternatif, tetapi model masa depan bagi sistem keuangan global yang berkelanjutan.

### **Pertanyaan Diskusi**

1. Jelaskan perbedaan mendasar antara konsep *risk-return tradeoff* dalam keuangan konvensional dan keuangan syariah.
2. Bagaimana prinsip *al-ghunmu bil ghurmi* dan *al-kharaj bil dhaman* diterapkan dalam akad *mudharabah* dan *musyarakah*?
3. Mengapa *takaful* dianggap sebagai bentuk implementasi solidaritas risiko dalam sistem ekonomi Islam?
4. Analisislah bagaimana perbankan syariah menyeimbangkan risiko dan keuntungan melalui diversifikasi akad.
5. Diskusikan tantangan manajemen risiko syariah di era digital dan solusi fiqih muamalah yang relevan.

## BAB XIV MANAJEMEN KEUANGAN INTERNASIONAL SYARIAH

Globalisasi ekonomi dan integrasi pasar keuangan internasional telah menciptakan arus modal, perdagangan, dan investasi lintas batas yang sangat dinamis. Dalam konteks ini, muncul kebutuhan akan sistem keuangan yang tidak hanya efisien dan stabil, tetapi juga berbasis etika, keadilan, dan kepatuhan terhadap prinsip syariah. Maka lahirlah bidang Manajemen Keuangan Internasional Syariah sebagai disiplin yang mengatur bagaimana prinsip Islam diterapkan dalam aktivitas keuangan antarnegara, termasuk dalam pembiayaan ekspor-impor, investasi lintas batas, pengelolaan valuta asing, dan kebijakan moneter global.

Dalam sistem konvensional, manajemen keuangan internasional didasarkan pada mekanisme suku bunga, nilai tukar mengambang (*floating exchange rate*), dan transaksi derivatif. Sementara itu, sistem Islam menolak unsur riba (bunga), gharar (ketidakpastian berlebih), dan maysir (spekulasi), serta menekankan transaksi berbasis aset riil dan kemitraan produktif (*profit-loss sharing*). Dengan demikian, keuangan internasional syariah menawarkan paradigma yang lebih berkeadilan dan berkelanjutan.

Allah SWT berfirman:

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ ۗ وَاللَّهُ يُضِعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ ۗ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ (البقرة: ٢٦١)

“Dan jika kamu menunaikan zakat dan menginfakkan sebagian dari hartamu, maka Allah akan melipatgandakan (pahalanya) untukmu, dan Dia akan memberi rezeki kepadamu tanpa batas.” (QS. *Al-Baqarah* [2]: 261)

Ayat ini menegaskan bahwa dalam pandangan Islam, pengelolaan harta lintas negara tidak boleh semata mengejar keuntungan finansial, tetapi juga harus menciptakan kemaslahatan sosial dan keberkahan ekonomi global. Oleh karena itu, manajemen keuangan internasional syariah tidak sekadar berbicara tentang nilai tukar dan investasi, tetapi juga bagaimana menghubungkan kegiatan ekonomi global dengan nilai spiritual dan keadilan universal.

Perkembangan industri keuangan syariah global menunjukkan pertumbuhan pesat. Berdasarkan IFSB (2025), total aset keuangan syariah dunia mencapai USD 4,3 triliun, dengan pertumbuhan tahunan rata-rata 10,5%. Negara-negara seperti Malaysia, Arab Saudi, Uni Emirat Arab, dan Indonesia menjadi pemain utama dalam pembiayaan lintas batas berbasis syariah. Indonesia sendiri telah mengembangkan berbagai instrumen seperti Sukuk Global, Green Sukuk, dan Islamic Trade Finance untuk memperkuat posisi sebagai pusat keuangan Islam internasional (*Global Islamic Financial Hub*). Manajemen keuangan internasional syariah mencakup pengaturan transaksi yang melibatkan:

1. Pembiayaan perdagangan internasional (Trade Finance Syariah),
2. Investasi langsung dan portofolio lintas negara (FDI & Cross-border Investment),
3. Kebijakan moneter dan nilai tukar syariah,
4. Pengelolaan risiko valuta asing melalui *tahawwuth syariah*, dan
5. Peran lembaga internasional seperti Islamic Development Bank (IsDB) dalam mendukung kerja sama ekonomi antarnegara Islam.

Dengan demikian, bab ini akan membahas bagaimana prinsip-prinsip Islam diterapkan dalam sistem keuangan internasional yang kompleks, mencakup:

- Teori dan prinsip dasar keuangan internasional syariah,
- Instrumen pembiayaan lintas batas berbasis syariah,
- Pengelolaan nilai tukar dan kebijakan moneter Islam,
- Peran institusi keuangan global dalam integrasi ekonomi Islam, serta
- Tantangan dan prospek sistem keuangan internasional syariah di era digital.

Melalui pemahaman ini, diharapkan mahasiswa dan praktisi dapat mengelola transaksi keuangan global secara profesional, etis, dan sesuai syariah, serta berkontribusi dalam mewujudkan sistem moneter internasional yang adil dan berkeadilan sosial.

## **A. Prinsip Dasar dan Kerangka Teoritis Keuangan Internasional Syariah**

Sistem keuangan internasional syariah merupakan bagian integral dari ekonomi Islam global, yang berupaya menciptakan

keadilan dan keseimbangan dalam hubungan ekonomi antarnegara. Prinsip utamanya menolak eksploitasi, spekulasi, dan ketimpangan distribusi kekayaan yang kerap terjadi dalam sistem kapitalistik modern. Dalam kerangka Islam, aktivitas keuangan internasional harus berlandaskan maqashid al-syariah yaitu menjaga agama (*hifz al-din*), jiwa (*hifz al-nafs*), akal (*hifz al-'aql*), keturunan (*hifz al-nasl*), dan harta (*hifz al-mal*).

Tujuan utama manajemen keuangan internasional syariah adalah menjaga stabilitas moneter dan keadilan dalam transaksi lintas negara, dengan menolak praktik *riba*, *gharar*, dan *maysir*. Hal ini menjadikan sistem Islam berbeda secara fundamental dari sistem moneter global berbasis bunga dan spekulasi.

#### 1. Prinsip Dasar Keuangan Internasional Syariah

Kerangka dasar keuangan internasional syariah dibangun atas lima prinsip utama:

##### 1) Larangan Riba (Bunga)

Islam melarang pengambilan keuntungan atas dasar pinjaman uang tanpa risiko usaha. Dalam konteks global, hal ini berarti menolak sistem bunga internasional seperti *London Interbank Offered Rate (LIBOR)* atau *SOFRA* sebagai dasar transaksi antarbank. Al-Qur'an menegaskan:

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا (البقرة: ٢٧٥)

“Dan Allah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.” (*QS. Al-Baqarah [2]: 275*)

##### 2) Transaksi Berbasis Aset Riil (Asset-Backed Financing)

Setiap transaksi harus memiliki dasar aset yang nyata (*underlying asset*), bukan sekadar instrumen derivatif atau spekulatif. Prinsip ini mencegah terbentuknya ekonomi “semu” yang hanya bergerak di pasar finansial tanpa kegiatan produksi.

##### 3) Keadilan dan Keseimbangan (Al-'Adl wa al-Tawazun)

Hubungan keuangan antarnegara harus berdasarkan kemitraan (*syirkah*), bukan dominasi. Negara kuat tidak boleh mengeksploitasi negara lemah melalui mekanisme utang berbunga atau devaluasi mata uang yang disengaja.

##### 4) Pembagian Risiko (Risk Sharing)

Dalam sistem Islam, risiko ditanggung secara adil oleh semua pihak. Investor, pemerintah, dan lembaga keuangan harus berbagi hasil dan risiko sesuai perjanjian (*profit-loss sharing*).

### 5) Larangan Spekulasi (Gharar dan Maysir)

Islam melarang transaksi yang bersifat spekulatif atau ketidakpastian berlebih, seperti perdagangan derivatif tanpa aset dasar atau forex trading berbasis margin yang mengandung unsur judi (maysir).

Dengan lima prinsip ini, sistem keuangan Islam membangun pondasi moneter berbasis nilai riil dan kemaslahatan ekonomi global.

### 2. Kerangka Teoritis Moneter Islam

Teori moneter Islam berpijak pada konsep uang sebagai alat tukar dan penyimpan nilai, bukan komoditas untuk diperjualbelikan. Uang dalam pandangan Islam hanyalah sarana, bukan sumber keuntungan.

Imam Al-Ghazali dalam *Ihya' Ulumuddin* menulis:

“Allah menciptakan dinar dan dirham bukan untuk ditimbun, melainkan sebagai alat pengukur nilai antara berbagai barang.”

Berdasarkan teori ini, sistem keuangan Islam menolak *interest-based monetary policy*, dan menggantinya dengan *asset-based monetary system*. Instrumen utama yang digunakan adalah:

- Zakat sebagai alat redistribusi likuiditas,
  - Qard Hasan (pinjaman tanpa bunga) sebagai sarana stabilisasi sosial, dan
  - Sukuk sebagai instrumen pembiayaan produktif berbasis aset.
- Pendekatan ini berbeda dengan model konvensional yang mengandalkan suku bunga untuk mengendalikan inflasi dan pertumbuhan ekonomi.

### 3. Konsep Nilai Tukar dalam Islam

Nilai tukar (*exchange rate*) dalam sistem Islam harus mencerminkan nilai riil mata uang terhadap barang dan jasa, bukan hasil dari spekulasi pasar atau manipulasi kebijakan moneter. Islam mengenal dua prinsip dasar nilai tukar:

Jenis Nilai Tukar	Deskripsi Syariah	Contoh Modern
Al-Sarf (Pertukaran Mata Uang)	Diperbolehkan bila dilakukan <i>spot</i> (tunai) tanpa penundaan dan tanpa riba.	Transaksi valas syariah ( <i>spot forex halal</i> )

Al-Taqyim (Penilaian Nilai Mata Uang)	Nilai mata uang ditentukan berdasarkan kekuatan ekonomi riil, bukan suku bunga.	Penilaian berbasis paritas daya beli (PPP)
---------------------------------------	---	--

Fatwa DSN-MUI No. 28/DSN-MUI/III/2002 menegaskan bahwa transaksi valuta asing hanya dibolehkan apabila dilakukan tunai (spot) dan bertujuan untuk kebutuhan riil, bukan spekulasi keuntungan jangka pendek.

Dengan demikian, sistem nilai tukar syariah menolak model *floating exchange rate* yang fluktuatif dan membuka peluang *currency speculation*. Islam lebih cenderung mendukung model *managed exchange rate* atau *commodity-backed currency*, seperti emas dan perak, untuk menjaga stabilitas nilai mata uang.

#### 4. Perbandingan Sistem Islam dan Sistem Kapitalisme Global

Aspek	Sistem Kapitalis Konvensional	Sistem Keuangan Islam
Filosofi Dasar	Profit dan pertumbuhan tanpa batas	Keadilan dan keberkahan (maqashid syariah)
Sumber Nilai Uang	Kepercayaan pasar (fiat money)	Aset riil (emas, perak, komoditas)
Instrumen Utama	Bunga, derivatif, leverage	Bagi hasil, jual beli halal, sukuk
Kebijakan Moneter	Berdasarkan suku bunga	Berdasarkan produktivitas dan zakat
Hubungan Antarnegara	Kompetitif dan spekulatif	Kooperatif dan berbasis kemitraan
Distribusi Kekayaan	Terpusat pada pemilik modal besar	Berkeadilan melalui zakat dan wakaf

Perbedaan ini menjelaskan bahwa keuangan internasional syariah bukan sekadar sistem alternatif, melainkan sistem korektif terhadap

ketimpangan ekonomi global yang dihasilkan oleh kapitalisme finansial.

## 5. Integrasi Teori Islam dengan Sistem Global

Dalam praktiknya, keuangan internasional syariah tidak berdiri terpisah dari sistem global, melainkan berupaya berintegrasi tanpa kehilangan nilai syariah. Instrumen seperti Sukuk Global, Islamic Development Fund (ISDB), dan cross-border wakaf investment menjadi contoh bagaimana prinsip Islam diterapkan dalam konteks internasional modern.

Indonesia, misalnya, telah menerbitkan *Global Sukuk* senilai USD 3,25 miliar pada 2024, yang digunakan untuk pembiayaan proyek infrastruktur berkelanjutan. Transaksi tersebut mematuhi standar syariah internasional dari AAOIFI (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions) dan IFSB (Islamic Financial Services Board).

Dengan demikian, teori keuangan Islam terbukti dapat diterapkan secara efektif dalam skala internasional tanpa kehilangan nilai dasarnya *keadilan, transparansi, dan keberkahan*.

Prinsip dasar dan kerangka teoritis keuangan internasional syariah menegaskan bahwa sistem keuangan Islam berorientasi pada kegiatan ekonomi riil, pembagian risiko, dan keseimbangan sosial. Berbeda dari sistem konvensional yang berbasis bunga dan spekulasi, sistem Islam menegaskan nilai-nilai keadilan dan kemitraan.

Dengan meningkatnya integrasi ekonomi global, penerapan prinsip-prinsip ini menjadi fondasi penting bagi pembangunan sistem keuangan dunia yang berkeadilan, berkelanjutan, dan sejalan dengan nilai-nilai Islam universal.

### **B. Instrumen Keuangan Lintas Negara dalam Sistem Syariah**

Instrumen keuangan lintas negara (*cross-border Islamic financial instruments*) merupakan sarana penting dalam membangun hubungan ekonomi antarnegara Islam dan memperkuat stabilitas keuangan global. Instrumen-instrumen ini memungkinkan negara,

lembaga, maupun korporasi memperoleh pembiayaan dan melakukan investasi lintas batas tanpa melanggar prinsip syariah. Islam menekankan bahwa transaksi antarnegara harus berdasarkan keadilan, transparansi, dan kemitraan produktif, bukan eksploitasi. Hal ini sejalan dengan firman Allah SWT:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ (النساء: ٢٩)

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu.” (QS. An-Nisa [4]: 29)

Ayat ini menjadi landasan moral bagi seluruh transaksi internasional berbasis syariah. Oleh karena itu, sistem keuangan Islam tidak hanya berfungsi sebagai alat ekonomi, tetapi juga instrumen keadilan sosial antarbangsa.

### 1. Sukuk Global sebagai Instrumen Pembiayaan Internasional

Sukuk adalah surat berharga syariah yang mewakili kepemilikan atas aset riil atau manfaatnya. Dalam konteks internasional, *global sukuk* telah menjadi instrumen utama pembiayaan lintas batas bagi negara-negara Islam dan lembaga multinasional.

#### a. Struktur dan Jenis Sukuk Global

Sukuk diterbitkan berdasarkan berbagai akad seperti:

- Sukuk Ijarah – berbasis sewa aset,
- Sukuk Mudharabah – berbasis bagi hasil,
- Sukuk Wakalah bil Istitsmar – berbasis pendelegasian investasi,
- Sukuk Istisna’ – berbasis proyek konstruksi,
- Sukuk Murabahah – berbasis jual beli.

Berbeda dengan obligasi konvensional, sukuk tidak memberikan bunga tetap, melainkan imbal hasil dari kegiatan ekonomi nyata.

#### b. Contoh: Global Sukuk Indonesia

Pemerintah Indonesia menjadi salah satu penerbit *global sukuk* terbesar di dunia. Pada Maret 2024, Indonesia menerbitkan *Sukuk Global Wakalah* senilai USD 3,25 miliar di pasar internasional, terdiri atas:

- Tenor 5 tahun dengan imbal hasil 4,45%,
- Tenor 10 tahun dengan imbal hasil 4,85%.

Dana ini digunakan untuk pembiayaan infrastruktur ramah lingkungan dan proyek energi berkelanjutan. Transaksi tersebut mematuhi Fatwa DSN-MUI No. 137/2020 dan standar AAOIFI-IFSB.

c. Dampak Ekonomi

Sukuk global berkontribusi dalam:

- Diversifikasi sumber pembiayaan negara,
- Penguatan cadangan devisa,
- Peningkatan reputasi keuangan syariah Indonesia di pasar global.

Data OJK (2025) menunjukkan total nilai outstanding *sukuk internasional Indonesia* mencapai USD 23 miliar, terbesar kedua di dunia setelah Malaysia.

2. Pembiayaan Perdagangan Internasional Syariah (Islamic Trade Finance)

a. Konsep Dasar

*Trade finance syariah* adalah pembiayaan kegiatan ekspor-impor berdasarkan akad halal seperti *murabahah*, *wakalah*, dan *salam*. Prinsip utamanya adalah transaksi berbasis aset dan kebutuhan riil perdagangan, bukan derivatif atau spekulasi mata uang.

b. Bentuk dan Mekanisme

Jenis Akad	Deskripsi Transaksi	Contoh Aplikasi
<i>Murabahah</i>	Bank membeli barang dan menjual kembali dengan margin	Pembiayaan impor bahan baku
<i>Salam</i>	Pembelian di muka atas barang yang dikirim di masa depan	Ekspor hasil pertanian
<i>Istisna'</i>	Pembiayaan produksi atau manufaktur	Ekspor alat berat
<i>Wakalah bil Ujrah</i>	Bank bertindak sebagai agen perdagangan	Pembiayaan L/C syariah

Transaksi ini umumnya difasilitasi melalui lembaga seperti Islamic Trade Finance Corporation (ITFC) anak usaha Islamic Development Bank (IsDB) yang menyediakan pembiayaan perdagangan lintas batas bagi negara anggota OKI.

c. Kasus ITFC Indonesia

Pada tahun 2024, ITFC memberikan fasilitas pembiayaan perdagangan senilai USD 350 juta untuk impor bahan bakar dan

bahan baku industri strategis di Indonesia melalui akad *murabahah*. Dana ini mendukung ketahanan energi nasional tanpa melibatkan mekanisme bunga.

### 3. Wakaf Internasional dan Investasi Sosial Global

Wakaf, dalam konteks global, berperan sebagai instrumen pembiayaan sosial lintas negara. Dengan perkembangan teknologi keuangan digital, konsep *International Cash Waqf* memungkinkan masyarakat dari berbagai negara berpartisipasi dalam proyek sosial Islam secara transparan dan produktif.

#### a. Mekanisme Wakaf Internasional

- 1) Pengumpulan Dana melalui platform digital global,
- 2) Penempatan Investasi dalam aset produktif halal (misal sukuk wakaf atau properti pendidikan),
- 3) Distribusi Manfaat kepada penerima wakaf lintas negara sesuai perjanjian syariah.

#### b. Studi Kasus: Global Waqf Alliance (2025)

Global Waqf Alliance kolaborasi antara IsDB, KNEKS, dan Badan Wakaf Indonesia (BWI) meluncurkan proyek “Cross-border Waqf for Education” dengan total dana USD 100 juta. Dana ini digunakan untuk pembangunan universitas Islam di Asia dan Afrika dengan skema *wakaf istismari* (wakaf investasi).

Inovasi ini menunjukkan bahwa wakaf bukan sekadar amal, tetapi alat pembangunan berkelanjutan yang sesuai maqashid syariah.

### 4. Peran Islamic Development Bank (IsDB)

IsDB, didirikan tahun 1975 oleh negara-negara Organisasi Kerja Sama Islam (OKI), memiliki mandat untuk memperkuat kerja sama ekonomi dan pembangunan berbasis syariah. Hingga 2025, IsDB telah beranggotakan 57 negara, termasuk Indonesia, Malaysia, Turki, dan Arab Saudi.

#### a. Fungsi Utama IsDB

- 1) Menyediakan pembiayaan proyek lintas negara berbasis *murabahah*, *istisna'*, dan *ijara*,
- 2) Mengembangkan pasar sukuk internasional dan *Islamic Trade Finance*,

- 3) Menyusun standar keuangan syariah global bersama AAOIFI dan IFSB,
  - 4) Mendorong *financial inclusion* dan *sustainable development goals (SDGs)* sesuai prinsip Islam.
- b. Kinerja IsDB

Menurut laporan IsDB Annual Report (2025):

- Total aset mencapai USD 90,7 miliar,
- Portofolio pembiayaan aktif: 33% infrastruktur, 27% pendidikan & kesehatan, 20% energi terbarukan, 12% keuangan mikro, dan 8% sosial.

IsDB menjadi contoh nyata bagaimana prinsip Islam dapat diterapkan dalam kerja sama internasional tanpa ketergantungan pada bunga.

## 5. Keunggulan dan Tantangan Instrumen Lintas Negara Syariah

Keunggulan:

- 1) Stabilitas Finansial: Berbasis aset riil, bukan spekulasi.
- 2) Keadilan dan Transparansi: Semua pihak berbagi risiko dan hasil.
- 3) Daya Tarik Global: Mendukung investasi berkelanjutan dan hijau (*green sukuk*).
- 4) Sinergi Sosial: Mendorong pembangunan lintas negara berbasis nilai Islam.

Tantangan:

- 1) Harmonisasi regulasi antarnegara,
- 2) Kurangnya infrastruktur keuangan syariah global,
- 3) Ketergantungan terhadap sistem pembayaran konvensional,
- 4) Perbedaan standar syariah antara lembaga internasional (AAOIFI vs IFSB).

## 6. Kesimpulan Subbab

Instrumen keuangan lintas negara dalam sistem syariah seperti *global sukuk*, *Islamic trade finance*, *wakaf internasional*, dan *IsDB* menunjukkan bahwa keuangan Islam mampu bersaing di tingkat global tanpa meninggalkan nilai-nilai keadilan dan keberkahan. Prinsip transaksi berbasis aset riil dan kemitraan produktif menjadikan sistem ini lebih stabil, etis, dan inklusif dibandingkan sistem konvensional.

Dengan dukungan regulasi, inovasi teknologi, dan kerja sama antarnegara, keuangan syariah internasional berpotensi menjadi pilar baru tatanan ekonomi dunia yang adil dan berkelanjutan.

### C. Kebijakan Nilai Tukar dan Moneter dalam Perspektif Syariah

Kebijakan nilai tukar dan moneter memiliki peranan vital dalam menjaga stabilitas ekonomi nasional dan hubungan ekonomi antarnegara. Dalam sistem konvensional, kebijakan moneter dikendalikan melalui suku bunga, inflasi, dan intervensi pasar uang, sedangkan dalam sistem Islam, kebijakan tersebut didasarkan pada nilai keadilan, kestabilan mata uang, dan transaksi berbasis aset riil. Islam menolak penggunaan bunga sebagai alat kendali moneter karena mengandung unsur *riba*, yang merusak keseimbangan ekonomi. Sebagai gantinya, sistem moneter syariah mendorong aktivitas ekonomi produktif, zakat, dan investasi riil sebagai instrumen pengendalian likuiditas dan pertumbuhan. Sebagaimana Allah SWT berfirman:

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا (البقرة: ۲۷۵)

“Dan Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan *riba*.” (QS. *Al-Baqarah* [2]: 275)

Ayat ini menegaskan bahwa kebijakan moneter Islam harus diarahkan untuk memperkuat sektor riil, bukan menciptakan keuntungan finansial melalui eksploitasi bunga.

#### 1. Prinsip Dasar Kebijakan Moneter Islam

Kebijakan moneter syariah berlandaskan lima prinsip utama berikut:

- 1) Larangan Riba: Sistem bunga tidak boleh digunakan sebagai instrumen pengendali likuiditas.
- 2) Keadilan dan Keseimbangan: Kebijakan moneter harus melindungi hak seluruh pihak dan mencegah konsentrasi kekayaan.
- 3) Transaksi Berbasis Aset Riil: Setiap instrumen moneter harus memiliki dasar aset atau kegiatan ekonomi produktif.
- 4) Distribusi Kekayaan yang Merata: Zakat, infak, dan wakaf menjadi alat redistribusi ekonomi yang sah.
- 5) Stabilitas Nilai Mata Uang: Nilai tukar harus mencerminkan kekuatan ekonomi riil dan perdagangan barang/jasa, bukan hasil spekulasi pasar.

Dengan prinsip ini, sistem moneter Islam bertujuan mewujudkan stabilitas harga, pertumbuhan berkelanjutan, dan keadilan sosial.

## 2. Sistem Nilai Tukar dalam Perspektif Syariah

### a. Dasar Fiqih Nilai Tukar (Al-Sarf)

Transaksi pertukaran mata uang dikenal dalam fiqih sebagai *al-sarf*.

Hukum asalnya boleh dengan syarat:

- 1) Dilakukan tunai (spot) tanpa penundaan,
- 2) Nilainya jelas dan disepakati,
- 3) Tidak ada unsur spekulasi atau perjudian (*maysir*).

Rasulullah SAW bersabda:

لَا تَبِيعُوا الذَّهَبَ بِالدَّهَبِ وَلَا الْوَرِقَ بِالْوَرِقِ إِلَّا مِثْلًا بِمِثْلٍ (رواه مسلم: ١٥٨٧)

“Janganlah kamu menjual emas dengan emas, perak dengan perak, kecuali seimbang dan tunai.” (HR. Muslim, no. 1587)

Hadis ini menjadi dasar bahwa pertukaran mata uang (yang dianalogikan dengan emas dan perak) harus dilakukan secara tunai dan setara, untuk menghindari *riba al-nasi'ah* dan *riba al-fadl*.

### b. Model Nilai Tukar dalam Sistem Islam

Dalam ekonomi Islam, terdapat tiga pendekatan utama nilai tukar:

Model Nilai Tukar	Ciri Utama	Kesesuaian dengan Syariah	Keterangan
Fixed Exchange Rate (Nilai Tukar Tetap)	Mata uang dipatok terhadap emas atau komoditas tertentu	Sangat sesuai	Stabilitas nilai uang dan menghindari spekulasi
Managed Floating Rate (Terkendali)	Pemerintah mengatur intervensi bila fluktuasi ekstrem	Moderat sesuai	Diperbolehkan bila untuk stabilitas ekonomi
Free Floating Rate	Nilai tukar ditentukan	Tidak sesuai	Mengandung unsur

(Mengambang Bebas)	sepenuhnya pasar		spekulasi dan volatilitas tinggi
--------------------	------------------	--	----------------------------------

Model pertama, yaitu sistem nilai tukar berbasis komoditas (gold standard), paling sesuai dengan prinsip Islam karena menolak penciptaan uang tanpa dukungan aset riil (*fiat money*). Sebaliknya, sistem *floating rate* saat ini membuka peluang bagi spekulasi (*currency speculation*), yang termasuk dalam kategori *gharar*.

### 3. Instrumen Kebijakan Moneter Syariah

Bank sentral syariah menggunakan beberapa instrumen utama untuk mengatur likuiditas dan nilai tukar, yaitu:

#### a. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

SBIS diterbitkan dengan akad *ju'alah* atau *wadiah yad dhamanah* sebagai instrumen penyerapan likuiditas. Berbeda dengan *Sertifikat Bank Indonesia (SBI)* konvensional, SBIS tidak berbasis bunga, tetapi berdasarkan pembagian hasil investasi jangka pendek.

#### b. Sukuk Bank Indonesia (SukBI)

SukBI berfungsi sebagai instrumen kebijakan moneter jangka menengah. Diterbitkan berdasarkan akad *ijarah* atau *wakalah bil istitsmar*, sukuk ini mewakili kepemilikan terhadap aset pemerintah atau proyek produktif.

Rumus imbal hasil sukuk dapat dinyatakan sebagai:

$$Y_{sukuk} = \frac{I_h + (P_r - P_b)}{P_b}$$

Keterangan:

$Y_{sukuk}$  = imbal hasil sukuk,

$I_h$  = imbal hasil tahunan,

$P_r$  = nilai pelunasan,

$P_b$  = harga beli sukuk.

#### c. Zakat dan Qard Hasan sebagai Alat Moneter

Zakat berfungsi mengurangi kelebihan uang yang tidak produktif, sementara *qard hasan* menjadi alat stabilisasi sosial untuk

menyalurkan dana ke sektor riil. Keduanya menjadi *automatic stabilizer* dalam ekonomi Islam menggantikan fungsi suku bunga dalam sistem konvensional.

#### 4. Kebijakan Devisa dan Pengendalian Modal

Dalam sistem Islam, pengelolaan devisa negara harus menjaga stabilitas perdagangan internasional dan mencegah spekulasi valuta asing. Pemerintah diperbolehkan mengatur arus modal lintas negara selama tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Kebijakan Devisa Syariah Meliputi:

- 1) Pelarangan transaksi derivatif spekulatif, seperti *futures* dan *options* tanpa aset dasar.
- 2) Penerapan lindung nilai syariah (*tahawwuth*) untuk melindungi nilai aset tanpa spekulasi.
- 3) Cadangan devisa berbasis aset riil, seperti emas dan sukuk internasional.
- 4) Pengawasan arus investasi asing langsung (FDI) agar tidak merusak struktur sosial dan lingkungan.

Contoh penerapan di Indonesia adalah kebijakan Cross Currency Tahawwuth Agreement (CCTA) sesuai Fatwa DSN-MUI No. 96/2015, yang memperbolehkan lindung nilai mata uang secara syariah.

#### 5. Perbandingan Sistem Moneter Konvensional dan Islam

<b>Aspek</b>	<b>Moneter Konvensional</b>	<b>Moneter Syariah</b>
Instrumen utama	Suku bunga, pasar uang, obligasi	Zakat, sukuk, qard hasan
Nilai mata uang	Uang fiat tanpa dukungan aset	Berbasis aset riil (emas/perak)
Tujuan kebijakan	Pertumbuhan dan inflasi rendah	Keadilan sosial dan keberkahan
Arus modal	Bebas, spekulatif	Terkendali, berbasis kebutuhan riil
Sumber stabilitas	Intervensi pasar	Aktivitas riil dan distribusi kekayaan

Orientasi ekonomi	Profit-oriented	Maslahah-oriented
-------------------	-----------------	-------------------

Tabel ini menunjukkan bahwa sistem moneter Islam lebih stabil dan etis karena mengaitkan kebijakan keuangan dengan kegiatan ekonomi nyata.

#### 6. Studi Kasus: Kebijakan Moneter Syariah Indonesia

Bank Indonesia Syariah (melalui *Komite Pengembangan Keuangan Syariah*) telah menerapkan beberapa kebijakan penting:

- SukBI senilai Rp75 triliun sebagai pengendali likuiditas 2025,
- Zakat Korporasi Nasional bekerja sama dengan BAZNAS,
- Implementasi Tahawwuth Syariah untuk melindungi 333sset luar negeri bank syariah.

Hasilnya, menurut OJK (2025), tingkat stabilitas perbankan syariah tetap kuat dengan Non-Performing Financing (NPF) hanya 2,1%, lebih rendah dari rata-rata bank konvensional.

Kebijakan nilai tukar dan moneter dalam perspektif syariah menegaskan bahwa kestabilan ekonomi tidak dapat dicapai melalui bunga atau spekulasi, tetapi melalui transaksi berbasis aset, keadilan distribusi, dan penguatan sektor riil. Sistem moneter Islam menempatkan uang sebagai alat tukar, bukan komoditas, dan mendorong kebijakan berbasis zakat, sukuk, serta pengelolaan devisa yang transparan. Dengan penerapan kebijakan moneter syariah secara konsisten, Indonesia dan negara Islam lainnya dapat mewujudkan stabilitas ekonomi global yang adil, berkelanjutan, dan sesuai dengan nilai-nilai Islam.

#### D. Integrasi Lembaga Keuangan Internasional Syariah Global

Integrasi lembaga keuangan internasional syariah merupakan langkah strategis menuju terbentuknya sistem keuangan Islam global yang stabil, inklusif, dan berkeadilan. Di tengah dominasi sistem kapitalis yang berorientasi pada bunga, spekulasi, dan ketimpangan distribusi, lembaga-lembaga keuangan Islam hadir untuk menawarkan alternatif berbasis etika, keadilan, dan keberlanjutan.

Konsep integrasi ini tidak hanya berarti kerja sama teknis antarnegara, tetapi juga penyatuan visi: menjadikan syariah sebagai fondasi tatanan ekonomi internasional. Sebagaimana firman Allah SWT:

وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ (المائدة: ٢)

“Dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam dosa dan permusuhan.”  
(QS. Al-Ma'idah [5]: 2)

Ayat ini menjadi dasar bagi upaya kerja sama antarnegara Islam untuk membangun sistem ekonomi yang saling menguatkan dan menjauhkan dari praktik keuangan yang merusak moral ekonomi global.

1. Lembaga Utama dalam Sistem Keuangan Islam Internasional

a. Islamic Development Bank (IsDB)

Didirikan pada tahun 1975 oleh negara-negara anggota Organisasi Kerja Sama Islam (OKI), IsDB berperan sebagai motor penggerak pembangunan ekonomi Islam global. Misi utamanya adalah memperkuat kerja sama ekonomi antarnegara Islam melalui pembiayaan syariah, pembangunan infrastruktur, dan pengentasan kemiskinan.

Peran IsDB:

- 1) Menyediakan pembiayaan proyek pembangunan berbasis akad *ijarah, istisna', dan mudharabah*.
- 2) Mengembangkan pasar *sukuk internasional* dan *Islamic Trade Finance*.
- 3) Membantu penguatan kapasitas lembaga keuangan syariah nasional.
- 4) Mendorong integrasi ekonomi antarnegara Islam melalui *Islamic Solidarity Fund* dan *Waqf Fund*.

Menurut laporan IsDB Annual Report (2025), portofolio pembiayaan aktif mencapai USD 90,7 miliar; dengan fokus pada proyek energi terbarukan (32%), pendidikan dan kesehatan (25%), serta infrastruktur sosial (20%).

b. Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI)

AAOIFI, berdiri tahun 1991 di Bahrain, berperan sebagai lembaga standarisasi akuntansi dan audit syariah internasional. Tujuan utama AAOIFI adalah menyusun standar akuntansi, tata kelola, dan audit bagi lembaga keuangan Islam agar memiliki keseragaman praktik global. Hingga 2025, AAOIFI telah mengeluarkan lebih dari 120 standar syariah dan keuangan, mencakup bidang:

- Akuntansi syariah (Sharia Accounting Standards),
- Tata kelola (Governance Standards),
- Etika profesi, dan
- Fatwa keuangan.

AAOIFI menjadi rujukan bagi banyak negara, termasuk Indonesia, Malaysia, dan Arab Saudi, dalam penyusunan regulasi keuangan syariah nasional.

#### c. Islamic Financial Services Board (IFSB)

IFSB didirikan pada tahun 2002 di Kuala Lumpur, Malaysia, sebagai lembaga yang bertanggung jawab terhadap pengawasan dan stabilitas keuangan Islam global. Fungsi utamanya adalah menetapkan prinsip kehati-hatian (prudential standards) dan regulasi makroprudensial bagi lembaga keuangan Islam.

Peran Strategis IFSB:

- 1) Menetapkan standar manajemen risiko syariah global,
- 2) Menilai stabilitas sistem keuangan Islam dunia,
- 3) Menerbitkan laporan *Islamic Financial Stability Report* setiap tahun,
- 4) Mendorong integrasi pengawasan antarotoritas keuangan syariah nasional.

Berdasarkan IFSB Report (2025), total aset keuangan syariah global mencapai USD 4,3 triliun, tumbuh rata-rata 10,5% per tahun. Pertumbuhan tertinggi terjadi di sektor *sukuk internasional* (14%), diikuti oleh perbankan syariah (8%) dan *takaful* (6%).

#### d. International Islamic Financial Market (IIFM)

IIFM berperan dalam standarisasi kontrak dan dokumen transaksi lintas negara.

Lembaga ini mengembangkan model kontrak syariah untuk:

- *Sukuk*,
- *Murabahah interbank placement*,
- *Tahawwuth (hedging syariah)*, dan
- *Liquidity management instruments*.

IIFM memastikan transaksi antarbank syariah global dapat dilakukan dengan transparansi, kepatuhan syariah, dan efisiensi hukum internasional.

Sebagai contoh, *Master Murabahah Agreement (MMA)* yang diterbitkan IIFM digunakan secara luas oleh lembaga keuangan di Timur Tengah dan Asia Tenggara.

## 2. Upaya Integrasi Sistem Keuangan Islam Global

Integrasi keuangan Islam dunia tidak hanya bersifat institusional, tetapi juga konseptual dan strategis. Tujuan akhirnya adalah membentuk Global Islamic Financial Architecture (GIFA), yaitu ekosistem keuangan Islam internasional yang terhubung dari sisi regulasi, infrastruktur, dan pembiayaan.

Upaya Strategis Integrasi:

### 1) Harmonisasi Standar Syariah:

Penyatuan fatwa dan regulasi antarnegara melalui koordinasi DSN-MUI, AAOIFI, dan IFSB.

### 2) Konektivitas Pasar Keuangan Islam:

Penciptaan *cross-border sukuk market* dan *Islamic repo facility* antarbank syariah dunia.

### 3) Digitalisasi dan Fintech Syariah Global:

Pengembangan *Islamic Digital Finance Platform (IDFP)* untuk transaksi internasional berbasis blockchain halal.

### 4) Penguatan Perdagangan dan Investasi Halal:

Integrasi antara industri keuangan syariah dan *halal value chain* global (makanan, pariwisata, farmasi).

Contohnya, Indonesia–Malaysia–UAE Islamic Finance Corridor (IMUIC) yang diluncurkan tahun 2024 berfungsi sebagai koridor investasi halal lintas negara, menghubungkan pembiayaan sukuk dengan proyek energi hijau.

### 3. Peran Indonesia dalam Integrasi Ekonomi Islam Global

Sebagai negara berpenduduk Muslim terbesar, Indonesia berperan penting dalam arsitektur keuangan Islam global. Melalui Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah (KNEKS) dan kerja sama dengan IsDB, Indonesia telah:

- Menerbitkan *Green Sukuk Global* senilai USD 3 miliar (2024),
- Mendirikan *Indonesia International Islamic Financial Center (IIIFC)* di Jakarta,
- Mengembangkan proyek *Digital Waqf Ecosystem* bekerja sama dengan IIFM.

Kebijakan ini memperkuat posisi Indonesia sebagai pusat keuangan Islam internasional (Global Islamic Finance Hub), yang mampu menarik investor dari Timur Tengah, Eropa, dan Asia.

### 4. Tantangan Integrasi Keuangan Syariah Global

- 1) Perbedaan standar syariah antarnegara, antara mazhab AAOIFI (Bahrain) dan IFSB (Malaysia).
- 2) Keterbatasan infrastruktur keuangan lintas negara, seperti sistem pembayaran halal dan clearing house syariah.
- 3) Kurangnya kesadaran investor internasional terhadap keunggulan instrumen syariah.
- 4) Ketergantungan terhadap sistem keuangan konvensional global, termasuk lembaga pemeringkat dan SWIFT internasional.
- 5) Kurangnya riset dan sumber daya manusia (SDM) ahli di bidang keuangan Islam global.

### 5. Prospek Masa Depan: Menuju Arsitektur Keuangan Islam Dunia

Dengan pertumbuhan pesat dan dukungan teknologi digital, masa depan keuangan Islam global sangat menjanjikan. Integrasi antar lembaga seperti IsDB, AAOIFI, IFSB, dan IIFM akan mendorong terbentuknya sistem keuangan dunia yang:

- Bebas riba dan spekulasi,
- Berbasis aset riil,
- Berorientasi keadilan dan keberlanjutan,
- Terhubung melalui jaringan keuangan digital halal internasional.

Melalui inovasi seperti *Global Sukuk Exchange*, *Digital Islamic Waqf Fund*, dan *Cross-border Sharia Fintech*, ekonomi Islam akan memainkan

peran strategis dalam menciptakan tatanan ekonomi global yang beretika.

Integrasi lembaga keuangan internasional syariah menunjukkan bahwa sistem Islam telah berkembang dari level nasional menuju tata kelola ekonomi global yang terstruktur dan modern. Peran lembaga seperti IsDB, AAOIFI, IFSB, dan IIFM menjadi fondasi utama dalam membangun ekosistem keuangan Islam dunia yang solid.

Dengan dukungan Indonesia dan negara-negara OKI lainnya, keuangan Islam berpotensi menjadi pilar baru stabilitas ekonomi global, menggantikan sistem kapitalistik yang sarat ketidakadilan.

### **E. Tantangan dan Prospek Manajemen Keuangan Internasional Syariah**

Manajemen keuangan internasional syariah memasuki fase transformasi besar pada dekade 2020–2030, ditandai oleh percepatan digitalisasi, perubahan geopolitik, dan pergeseran paradigma ekonomi menuju keberlanjutan (*sustainability*). Sistem keuangan Islam, yang sebelumnya dianggap sebagai alternatif, kini menjadi bagian integral dari arsitektur ekonomi global.

Meskipun demikian, tantangan besar masih dihadapi — mulai dari harmonisasi regulasi antarnegara, keterbatasan infrastruktur, hingga rendahnya literasi keuangan syariah global. Di sisi lain, peluang terbuka luas: pertumbuhan *sukuk hijau*, digitalisasi *fintech syariah*, dan meningkatnya minat investasi etis (*ethical investment*) di dunia Barat memberikan momentum positif bagi sistem keuangan Islam.

Allah SWT berfirman:

إِنَّ اللَّهَ لَا يُغَيِّرُ مَا بِقَوْمٍ حَتَّىٰ يُغَيِّرُوا مَا بِأَنْفُسِهِمْ (الرعد: ١١)

“Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum hingga mereka mengubah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri.” (*QS. Ar-Ra’d [13]: 11*)

Ayat ini menegaskan bahwa kemajuan keuangan syariah dunia hanya dapat tercapai melalui transformasi dan inovasi berkelanjutan yang tetap berpegang pada nilai-nilai syariah.

1. Tantangan Global Keuangan Islam
  - a. Ketidakharmonisan Regulasi dan Standar Syariah

Perbedaan interpretasi antara standar AAOIFI (Bahrain) dan IFSB (Malaysia) masih menjadi hambatan utama integrasi keuangan syariah global. Misalnya, beberapa akad seperti *tawarruq* dan *bai' al-inah* diterima di Malaysia tetapi ditolak di Timur Tengah. Hal ini mengakibatkan kurangnya keseragaman dalam produk dan kontrak lintas negara.

b. Keterbatasan Infrastruktur dan Sistem Pembayaran Syariah

Hingga 2025, belum terdapat jaringan pembayaran internasional berbasis syariah yang independen dari sistem SWIFT konvensional. Akibatnya, transaksi lintas negara masih bergantung pada infrastruktur non-syariah, yang menimbulkan risiko kepatuhan dan biaya tinggi.

c. Minimnya Literasi dan SDM Keuangan Islam Global

Menurut IFSB Human Capital Report (2025), hanya 12% profesional keuangan di dunia Islam memiliki sertifikasi manajemen keuangan syariah. Hal ini menghambat pengembangan produk kompleks seperti *Islamic derivatives* atau *cross-border sukuk structuring*.

d. Tantangan Digital dan Keamanan Siber

Perkembangan *fintech* membuka peluang efisiensi, namun juga menimbulkan risiko baru seperti pelanggaran data, transaksi tanpa pengawasan DPS, dan munculnya token digital tanpa dasar aset (*crypto non-halal*).

e. Ketergantungan terhadap Pasar Keuangan Konvensional

Sebagian besar pembiayaan syariah global masih memanfaatkan lembaga rating, infrastruktur bursa, dan mekanisme hukum konvensional. Ketergantungan ini menimbulkan dilema etis dan potensi konflik prinsip syariah.

2. 3. Peluang dan Prospek Pengembangan

a. Pertumbuhan Aset Keuangan Syariah Dunia

Menurut laporan Islamic Finance Development Report (Refinitiv, 2025), total aset keuangan syariah global mencapai USD 4,3 triliun, dengan proyeksi meningkat menjadi USD 6 triliun pada 2030. Pertumbuhan tertinggi diperkirakan terjadi pada sektor *sukuk internasional* (13% CAGR) dan *Islamic fintech* (17% CAGR).

b. b. Meningkatnya Permintaan Investasi Hijau dan Etis

Konsep ESG (Environmental, Social, and Governance) memiliki kesamaan dengan nilai-nilai syariah seperti *adl (keadilan)*, *ihsan (kebaikan)*, dan *maslahah (kemanfaatan)*.

Instrumen seperti Green Sukuk Indonesia telah menjadi model global, dengan penerbitan mencapai USD 7,5 miliar sejak 2018 untuk proyek energi terbarukan dan ketahanan pangan.

c. Digitalisasi dan Teknologi Blockchain Syariah

Teknologi blockchain dapat memperkuat transparansi, akuntabilitas, dan efisiensi sistem keuangan Islam. Penerapan *smart contract syariah* memungkinkan verifikasi otomatis terhadap kepatuhan akad. Inovasi seperti “Islamic Fintech Sandbox” di Indonesia dan Uni Emirat Arab membuka peluang besar bagi start-up keuangan Islam lintas negara.

d. Integrasi Wakaf dan Zakat Global

Wakaf dan zakat lintas negara berpotensi menjadi sumber dana sosial global. Dengan sistem digital, umat Muslim di berbagai belahan dunia dapat menyalurkan wakaf produktif untuk proyek pendidikan, rumah sakit, atau pemberdayaan ekonomi umat.

e. Peran Indonesia sebagai Pusat Keuangan Islam Dunia

Indonesia menempati peringkat ke-3 dalam Global Islamic Finance Development Index (Refinitiv, 2025) setelah Malaysia dan Arab Saudi. Kebijakan *Masterplan Ekonomi Syariah Indonesia (MEKSI) 2025* menargetkan:

- Peningkatan pangsa pasar keuangan syariah menjadi 25%,
- Penguatan peran BSI sebagai bank syariah berskala internasional,
- Pembangunan *Jakarta Islamic Financial District (JIFD)* sebagai pusat inovasi global.

3. Arah Kebijakan Strategis Masa Depan

Untuk memperkuat posisi keuangan syariah di level global, perlu dilakukan langkah strategis berikut:

1) Harmonisasi Regulasi dan Standarisasi Global:

Kolaborasi antar DSN-MUI, AAOIFI, dan IFSB untuk menyusun *Global Shariah Compliance Framework* yang seragam.

2) Digitalisasi Ekosistem Keuangan Syariah:

Penerapan sistem pembayaran digital halal dan *smart sukuk* berbasis blockchain yang transparan.

3) Peningkatan Literasi dan SDM Global:

- 4) Pembentukan *Global Islamic Finance Academy (GIFA)* yang menyediakan sertifikasi dan riset terapan lintas negara.
- 5) Peningkatan Kerja Sama Regional:  
Pembentukan *ASEAN Islamic Finance Corridor (AIFC)* sebagai jembatan perdagangan halal dan keuangan lintas negara Asia Tenggara.
- 6) Integrasi Keuangan Sosial dan Komersial:  
Menghubungkan *zakat, wakaf, dan sukuk* dalam satu platform (*Integrated Shariah Impact Fund*) untuk mendanai pembangunan berkelanjutan.

#### 4. Analisis SWOT Manajemen Keuangan Internasional Syariah

Aspek	Kekuatan (Strengths)	Kelemahan (Weaknesses)	Peluang (Opportunities)	Ancaman (Threats)
Internal	Prinsip etis dan bebas bunga; berbasis aset riil	Kurangnya harmonisasi dan SDM global	Peningkatan permintaan ESG & halal finance	Ketergantungan pada sistem konvensional
Eksternal	Dukungan lembaga global (IsDB, IFSB, AAOIFI)	Fragmentasi regulasi antarnegara	Digitalisasi & Islamic fintech	Volatilitas ekonomi global dan geopolitik

Analisis ini menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan keuangan Islam global masih sangat besar apabila tantangan kelembagaan dan regulasi dapat diatasi secara kolektif.

#### 5. Proyeksi Masa Depan (2025–2035)

Beberapa tren yang diproyeksikan akan mendominasi dekade mendatang:

- Digital Islamic Banking Ecosystem: Bank syariah sepenuhnya digital dengan sistem *AI-driven risk management*.
- Cross-border Sukuk Exchange: Pasar sekunder internasional untuk perdagangan sukuk lintas negara.

- Halal Token Economy: Penggunaan token digital berbasis aset riil dan diverifikasi DPS.
- Islamic Climate Finance: Pembiayaan proyek ramah lingkungan berbasis maqashid syariah.
- Unified Global Shariah Standard (UGSS): Harmonisasi fatwa dan praktik antarnegara Islam.

Dengan arah ini, sistem keuangan syariah akan berkembang dari model nasional menuju Global Sharia Economic Network, yang menghubungkan investasi, perdagangan, dan kemanusiaan dalam satu ekosistem Islam yang modern dan inklusif.

Tantangan manajemen keuangan internasional syariah tidak dapat dihindari, namun justru menjadi pendorong inovasi dan integrasi global. Melalui sinergi antara teknologi, kebijakan, dan nilai-nilai Islam, sistem keuangan syariah berpotensi menjadi model ekonomi dunia yang lebih adil, berkelanjutan, dan berorientasi pada kemaslahatan umat.

Peran Indonesia sebagai pusat keuangan Islam dunia akan semakin kuat bila mampu menggabungkan *kearifan lokal*, *kekuatan digital*, dan *jaringan internasional* di bawah payung maqashid syariah.

#### Pertanyaan Diskusi

1. Jelaskan perbedaan mendasar antara sistem moneter Islam dan sistem moneter konvensional dalam konteks kebijakan nilai tukar.
2. Bagaimana *global sukuk* dan *Islamic trade finance* dapat menjadi instrumen efektif dalam mendukung pembangunan lintas negara?
3. Apa peran IsDB, AAOIFI, dan IFSB dalam membangun arsitektur keuangan Islam dunia?
4. Analisislah peluang dan tantangan Indonesia sebagai pusat keuangan Islam global.
5. Bagaimana teknologi digital seperti *blockchain* dan *smart contract syariah* dapat memperkuat transparansi sistem keuangan internasional syariah?

## DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an al-Karim.

Abu Saad, M. (2021). *Islamic finance: Theory, practice, and institutions*. London: Routledge.

Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI). (2024). *Sharia standards*. Bahrain: AAOIFI. <https://aaoifi.com>

Ahmad bin Hanbal. *Musnad Ahmad*, No. 23408 (Hadis tentang penimbunan barang).

Al-Baihaqi. *Sunan al-Kubra*, No. 5317 (Hadis tentang itqan).

Al-Bukhari, M. (1987). *Shahih al-Bukhari*. Beirut: Dar al-Fikr.

Al-Ghazali, A. H. (1111). *Ihya' Ulum al-Din*. Kairo: Dar al-Ma'arif.

Alhammadi, S., Alotaibi, K. O., & Hakam, D. F. (2022). Analysing Islamic banking ethical performance from *Maqāṣid al-Sharī'ah* perspective: evidence from Indonesia. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 12(4), 1171–1193. <https://doi.org/10.1080/20430795.2020.1848179>

Al-Qaradawi, Y. (2019). *Fiqh al-mu'amalat al-maliyah*. Cairo: Dar al-Shuruq.

Badan Penyelenggara Jaminan Produk Halal (BPJPH). (2025). *Data sertifikasi halal nasional 2025*. Jakarta: BPJPH. <https://halal.go.id>

Bank Indonesia. (2025). *Laporan perekonomian Indonesia 2025*. Jakarta: Bank Indonesia. <https://www.bi.go.id/id/publikasi>

Bank Syariah Indonesia. (2024). *Laporan tahunan Bank Syariah Indonesia 2024: Integrasi nilai syariah dalam kinerja finansial*. Jakarta: BSI Corporate Governance Division. <https://www.bankbsi.co.id/corporate/investor-relations/laporan-tahunan>

- Bursa Efek Indonesia (BEI). (2025). *Laporan kinerja indeks saham syariah: JII dan ISSI*. Jakarta: IDX Syariah Division. <https://www.idx.co.id/id/syariah>
- Cataldi, Ana Maria & Stanojevic, Natasa. (2017). The sources of resilience of Islamic banks to the global financial crisis. *Ekonomski pogledi*. 19. 35-51. 10.5937/EkoPog1701035C.
- Chapra, M. U. (2016). *Islamic economic system: A study of economic principles and their application to policy*. Leicester: Islamic Foundation.
- Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia. (2002). *Fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah (Sukuk)*. <https://mui.or.id/produk/fatwa-dewan-syariah-nasional>
- Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia. (2004). *Fatwa No. 41/DSN-MUI/III/2004 tentang Sukuk Ijarah*. <https://mui.or.id/produk/fatwa-dewan-syariah-nasional>
- Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia. (2011). *Fatwa No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek*.
- Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia. (2015). *Fatwa No. 96/DSN-MUI/IV/2015 tentang Tahawwuth (Lindung Nilai) Syariah*.
- Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia. (2020). *Fatwa No. 137/DSN-MUI/XII/2020 tentang Sukuk Wakalah bil Istitsmar*.
- Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia. (2024). *Fatwa No. 145/DSN-MUI/XI/2024 tentang Tata Kelola Emiten Syariah dan Audit Kepatuhan Tahunan*.
- DSN–MUI (Dewan Syariah Nasional–Majelis Ulama Indonesia). (2023). *Kumpulan fatwa Dewan Syariah Nasional tentang perbankan dan keuangan syariah*. Jakarta: Majelis Ulama Indonesia. <https://mui.or.id/produk/fatwa-dewan-syariah-nasional>
- Dusuki, A. W., & Bouheraoua, S. (2019). The framework of maqasid al-shariah in Islamic finance. *ISRA International Journal of Islamic*

*Finance*, 11(2), 214–232. <https://doi.org/10.1108/IJIF-07-2018-0085>

El-Gamal, M. A. (2006). *Islamic finance: Law, economics, and practice*. Cambridge: Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511753751>

Elzatta Muslim Fashion. (2024). *CSR & halal production report 2024*. Bandung: Elzatta Corporate Affairs.

Hadis Nabi Muhammad SAW. HR. Muslim No. 1587; HR. Bukhari No. 2072; HR. Tirmidzi No. 1209, 2459; HR. Ahmad No. 6781; HR. Ibnu Majah No. 2443.

Haniffa, R., & Hudaib, M. (2019). *Islamic accounting: Principles and practices*. London: Routledge. <https://doi.org/10.4324/9780429438912>

Hasan, Z. (2018). *Islamic capital markets: Principles and practices*. Kuala Lumpur: ISRA Press.

IAI (Ikatan Akuntan Indonesia). (2022). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Syariah (PSAK 101–112)*. Jakarta: DSAS–IAI. <https://iaiglobal.or.id/standar-akuntansi-keuangan>

IFSB (Islamic Financial Services Board). (2025). *Islamic financial stability report 2025*. Kuala Lumpur: IFSB. <https://www.ifsb.org>

Ihyak, M., Segaf, S., & Suprayitno, E. (2023). Risk management in Islamic financial institutions (literature review). *Enrichment: Journal of Management*, 13(2), 1560–1567.

IIFM (International Islamic Financial Market). (2024). *Annual review: Global sukuk & Islamic liquidity management*. Manama: IIFM. <https://www.iifm.net>

Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2017). *Ethics and finance: An Islamic perspective*. Singapore: Springer. <https://doi.org/10.1007/978-981-10-2749-0>

Irawan, Agus & Roni, Mukhamad & Putro, Heri. (2021). Islamic Business Ethics: How to Apply it on the Supply Chain Management?. *Journal of Sharia Economics*. 3. 18–39. 10.35896/jse.v3i1.180.

- IsDB & IFSB. (2024). *Global Islamic finance stability report 2024*. Jeddah: Islamic Development Bank & IFSB.
- Islamic Development Bank (IsDB). (2025). *Annual report 2025*. Jeddah: IsDB. <https://www.isdb.org/publications>
- Islamic Trade Finance Corporation (ITFC). (2024). *Annual trade finance review 2024*. Jeddah: ITFC–IsDB Group. <https://www.itfc-idb.org>
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2024). *Laporan green sukuk Indonesia*. Jakarta: DJPPR. <https://www.djppr.kemenkeu.go.id>
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2025). *Laporan kinerja sukuk dan green finance Indonesia*. Jakarta: DJPPR.
- Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah (KNEKS). (2025). *Blueprint keuangan syariah nasional 2025–2030*. Jakarta: KNEKS. <https://kneks.go.id/publikasi>
- Mae Abu Saad, M. (2020). *Islamic finance: Concepts, instruments, and risk management*. Kuala Lumpur: IIUM Press. <https://iiumpress.iium.edu.my/bookshop>
- Mamedov, Z. F., & Gasimov, A. (2021). Islamic financial system: key trends and prospects. *Economic and Social Development: Book of Proceedings*, 459-465.
- Mannan, M. A. (1992). *Islamic economics: Theory and practice*. Lahore: Sh. Muhammad Ashraf.
- Mirakhor, A., & Krichene, N. (2016). *Islamic capital markets: Theory and practice*. Singapore: Wiley. <https://doi.org/10.1002/9781119219195>
- Muslim, I. (1985). *Sahih Muslim*. Kairo: Dar al-Hadith.
- Muslim, Imam. *Shahih Muslim, Kitab al-Buyu'*, No. 1605 (Larangan ihtikar).
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2025). *Statistik keuangan syariah nasional 2025*. Jakarta: Direktorat Pasar Modal Syariah. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik>
- PT Bank Syariah Indonesia Tbk. (2024). *Laporan keuangan tahunan 2024*. Jakarta: Bank Syariah Indonesia.

<https://www.bankbsi.co.id/corporate/investor-relations/laporan-tahunan>

- Refinitiv. (2025). *Islamic finance development report 2025*. Dubai: Refinitiv-LSEG. <https://www.refinitiv.com/en/sustainable-finance/islamic-finance>
- Republik Indonesia. (2008). *Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)*. Jakarta: Sekretariat Negara.
- Rosly, S. A. (2021). *Shariah, risk, and return: An Islamic perspective on financial management*. Kuala Lumpur: IIUM Press.
- Saied, G. M. A. A., Awang, M. D., & Ahmad, S. O. B. (2024). Hybrid Sukuk and Wealth Preservation: Aligning With Maqasid Al-Shariah Principles in Modern Islamic Finance. *International Journal of Religion*, 5(12), 1487-1495. : <https://doi.org/10.61707/m3fpb331>
- Tieman, M. (2019). *Halal supply chain management: A new paradigm*. Kuala Lumpur: International Halal Integrity Alliance.
- Wardah Cosmetics. (2024). *Sustainability report 2024*. Jakarta: PT Paragon Technology & Innovation. <https://www.wardahbeauty.com/sustainability>
- Zahrah, M. A. (2018). *The concept of maslahah in Islamic jurisprudence*. Cairo: Dar al-Fikr.

## PROFIL PENULIS

M. Sholihun lahir di Mojokerto pada tanggal 17 Agustus 1978. Saat ini berdomisili di Purwodadi, Kabupaten Pasuruan. Latar belakang akademiknya kuat di bidang ekonomi, dengan pendidikan terakhir Program Doktor (S3) Ilmu Ekonomi dengan konsentrasi Manajemen Keuangan. Pendidikan tersebut membentuk kerangka berpikir analitis dan komprehensif dalam memahami dinamika keuangan, baik dalam perspektif konvensional maupun syariah.

Secara akademik dan profesional, penulis aktif mengembangkan keilmuan manajemen keuangan melalui kegiatan penelitian dan penulisan ilmiah. Berbagai artikel telah ditulis dan dipublikasikan dengan fokus pada isu-isu manajemen keuangan konvensional dan manajemen keuangan syariah, mencakup aspek konseptual, analitis, serta aplikatif. Ketertarikan penulis pada integrasi antara nilai-nilai ekonomi modern dan prinsip-prinsip syariah tercermin dalam karya-karyanya yang menekankan efisiensi, keadilan, dan keberlanjutan.

Sejak tahun 2018 hingga sekarang, penulis mengabdikan diri sebagai tenaga pendidik di Institut Agama Islam Sunan Kalijogo Malang. Dalam perannya sebagai dosen, penulis aktif mengampu mata kuliah yang berkaitan dengan manajemen dan keuangan, serta terlibat dalam pengembangan bahan ajar dan kegiatan akademik lainnya. Pengalaman mengajar tersebut memperkaya perspektif penulis dalam menyusun buku ini agar relevan dengan kebutuhan mahasiswa dan perkembangan praktik keuangan kontemporer.

Melalui buku *Manajemen Keuangan Syariah: Konsep, Praktik, dan Studi Kasus*, penulis berupaya memberikan kontribusi akademik yang bermanfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang manajemen keuangan syariah, serta mendorong lahirnya praktik pengelolaan keuangan yang profesional, beretika, dan berorientasi pada kemaslahatan.

## DESKRIPSI BUKU

Buku *Manajemen Keuangan Syariah: Konsep, Praktik, dan Studi Kasus* disusun sebagai referensi akademik dan praktis yang membahas pengelolaan keuangan berdasarkan prinsip-prinsip syariah Islam secara komprehensif dan aplikatif. Buku ini mengintegrasikan landasan normatif Al-Qur'an dan Sunnah dengan pendekatan manajemen keuangan modern, sehingga mampu memberikan pemahaman utuh mengenai bagaimana aktivitas keuangan dikelola secara efisien, adil, dan berorientasi pada kemaslahatan.

Pembahasan diawali dengan penguraian ruang lingkup, fungsi, tujuan, serta prinsip dasar manajemen keuangan syariah, termasuk larangan riba, gharar, dan maisir, serta penerapan akad-akad syariah seperti mudharabah, musyarakah, murabahah, ijarah, dan qardhul hasan. Selanjutnya, buku ini mengulas secara sistematis struktur dan analisis laporan keuangan syariah berdasarkan PSAK Syariah, mencakup laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, arus kas, serta laporan dana zakat dan kebajikan sebagai wujud akuntabilitas spiritual dan sosial.

Keunggulan buku ini terletak pada penggunaan data empiris dan studi kasus lembaga keuangan syariah di Indonesia, khususnya Bank Syariah Indonesia, untuk memperkuat pemahaman konseptual dan analisis rasio keuangan syariah. Dengan pendekatan tersebut, pembaca tidak hanya memahami teori, tetapi juga mampu menilai kinerja, efisiensi, dan kepatuhan syariah lembaga keuangan secara objektif.

Buku ini ditujukan bagi mahasiswa, dosen, peneliti, dan praktisi keuangan syariah sebagai bahan ajar, referensi ilmiah, dan panduan awal dalam mengembangkan praktik manajemen keuangan syariah yang profesional, beretika, dan berkelanjutan.

# MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH

Konsep, Praktik, dan Studi Kasus



## BERLANDASKAN PRINSIP SYARIAH

Berlandaskan Al-Qur'an, Hadis, dan maqashid syariah sebagai landasan pengelolaan keuangan yang etis dan halal.



## ANALISIS KEUANGAN SYARIAH

Membahas laporan dan rasio keuangan syariah untuk menilai kinerja lembaga keuangan syariah, dilengkapi studi kasus BSI.



## MANAJEMEN KEUANGAN OPERASIONAL

Mengulas modal kerja, nilai waktu uang, piutang, utang, dan struktur modal syariah secara komprehensif.



## INVESTASI SYARIAH

Membahas saham syariah, sukuk, mekanisme pasar modal syariah, valuasi, manajemen portofolio, serta tantangan dan prospeknya.



## RISK AND RETURN SYARIAH

Menganalisis risiko dan imbal hasil dalam perspektif Islam serta implementasinya dalam lembaga keuangan syariah.



## KEUANGAN INTERNASIONAL SYARIAH

Membahas instrumen keuangan lintas negara, kebijakan moneter, nilai tukar, dan integrasi lembaga keuangan syariah global.

