

Peran Obligasi Syariah (Sukuk) Mudharabah dalam Mendorong Keuangan Syariah Berkelanjutan : Kajian Literatur di Bank Syariah Indonesia (BSI)

Natasya Ananda Delia Putri¹, Novareta Gaho², Arini Oktavia³, Tri Fadiyah⁴, Obet Prayogo⁵

Akuntansi, Universitas Bina Sarana Informatika, Jakarta, Indonesia

ntsyaann16@gmail.com , novareta738@gmail.com, artavia0410@gmail.com, trifadiyah@gmail.com,
obetprayogo82@gmail.com

Abstract

This study analyzes the strategic role of Mudharabah Sukuk in promoting a sustainable Islamic finance framework in Indonesia, by conducting an in-depth literature review on the operational practices and financial reporting of Bank Syariah Indonesia (BSI). It focuses on the issuance of BSI's Sustainability Sukuk worth IDR 3 trillion in June 2024. This instrument is designed to finance Environmentally Friendly Business Activities (KUBL) and Social Business Activities (KUBS), requiring an evaluation of its compliance with sharia accounting and sustainability principles. The method used is a literature review with a descriptive qualitative approach. Data was collected through a systematic search of secondary literature, including BSI annual reports, OJK regulations, and indexed scientific journals, focusing on the last five years. The analysis was conducted using content analysis to interpret concepts and empirical findings related to the mechanisms, benefits, and contributions of Mudharabah Sukuk to Environmental, Social, and Governance (ESG) principles. The main results show that BSI's Mudharabah Sukuk plays a crucial role in diversifying long-term funding, increasing sustainable financing capacity, and having a significant impact on environmental and social aspects, including greenhouse gas emissions and MSME empowerment. From a sharia accounting perspective, BSI's Mudharabah Sukuk demonstrates consistent compliance with PSAK 110 and 101, where funds are recognized as Restricted Investment Funds (equity, not debt), and returns are measured based on the real profit of the project (Risk-Sharing). BSI strengthens its credibility through impact reporting and independent external audits by the SDGs Hub of the University of Indonesia, affirming its commitment to Maqashid Al-Syariah and transparent governance. The implication of this study is that Sukuk Mudharabah is an effective hybrid financing model, integrating sharia principles with ESG/SDGs objectives, positioning BSI as a pioneer of Sustainable Islamic Finance in the region.

Keywords : *Mudharabah Sukuk, Sustainable Sharia Finance, Sustainable Sukuk, Bank Syariah Indonesia (BSI)*

Abstrak

Penelitian ini menganalisis peran strategis Sukuk Mudharabah dalam mendorong kerangka keuangan syariah berkelanjutan di Indonesia, dengan melakukan studi literatur mendalam pada praktik operasional dan pelaporan keuangan Bank Syariah Indonesia (BSI). Dengan fokus pada penerbitan Sustainability Sukuk BSI senilai Rp 3 triliun pada Juni 2024. Instrumen ini dirancang untuk membiayai Kegiatan Usaha Berwawasan

Article history

Received: Desember 2025

Reviewed: Desember 2025

Published: Desember 2025

Plagiarism checker no 80

Doi : prefix doi :

[10.8734/musytari.v1i2.365](https://doi.org/10.8734/musytari.v1i2.365)

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed under a [creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

Lingkungan (KUBL) dan Sosial (KUBS), menuntut evaluasi terhadap kesesuaiannya dengan prinsip akuntansi dan keberlanjutan syariah. Metode yang digunakan adalah studi literatur (*literature review*) dengan pendekatan kualitatif deskriptif. Data dikumpulkan melalui penelusuran sistematis terhadap literatur sekunder, termasuk laporan tahunan BSI, regulasi OJK, dan jurnal ilmiah terindeks, dengan fokus pada periode lima tahun terakhir. Analisis dilakukan menggunakan analisis konten (*content analysis*) untuk menginterpretasikan konsep dan temuan empiris terkait mekanisme, manfaat, dan kontribusi Sukuk Mudharabah terhadap prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Hasil utama menunjukkan bahwa Sukuk Mudharabah BSI berperan krusial dalam diversifikasi pendanaan jangka panjang, peningkatan kapasitas pembiayaan berkelanjutan, serta memberikan dampak signifikan pada aspek lingkungan dan sosial, termasuk emisi gas rumah kaca dan pemberdayaan UMKM. Dari perspektif akuntansi syariah, Sukuk Mudharabah BSI menunjukkan kepatuhan yang konsisten terhadap PSAK 110 dan 101, di mana dana diakui sebagai Dana Investasi Terikat (ekuitas, bukan utang), dan imbal hasil diukur berdasarkan laba riil proyek (*Risk-Sharing*). BSI memperkuat kredibilitas melalui pelaporan dampak (*impact report*) dan audit eksternal independen oleh SDGs Hub Universitas Indonesia, menegaskan komitmen pada Maqashid Al-Syariah dan tata kelola yang transparan. Implikasi studi ini adalah bahwa Sukuk Mudharabah merupakan model pembiayaan hibrida yang efektif, mengintegrasikan prinsip syariah dengan tujuan ESG/SDGs, memposisikan BSI sebagai pelopor Sustainable Islamic Finance di kawasan ini.

Kata Kunci: *Sukuk Mudharabah, Keuangan Syariah Berkelanjutan, Sukuk Berkelanjutan, Bank Syariah Indonesia (BSI)*

1. Pendahuluan

Perkembangan ekonomi syariah di Indonesia menunjukkan orientasi yang semakin strategis dan progresif. Tidak hanya terbatas pada pemenuhan prinsip halal dan haram, ekonomi syariah kini ditempatkan sebagai instrumen pembangunan nasional yang berkeadilan, inklusif, dan berkelanjutan. Sektor keuangan syariah memberikan kontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional. Indonesia menduduki peringkat ketiga dalam ekonomi syariah global, yang menandai potensi besar negara ini untuk menjadi pusat keuangan syariah dunia (Kemenkeu, 2025). Posisi ini menuntut inovasi dan penguatan instrumen keuangan syariah yang tidak hanya selaras dengan prinsip Islam, tetapi juga mendukung pembangunan berkelanjutan.

Salah satu inovasi krusial adalah penerbitan Sustainability Sukuk oleh Bank Syariah Indonesia (BSI) pada Juni 2024 dengan nominal Rp 3 triliun. Sukuk ini dirancang untuk membiayai kegiatan bisnis yang berorientasi lingkungan dan sosial, seperti energi terbarukan, pengelolaan limbah, pendidikan, serta pemberdayaan usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM). Penyaluran dana sebagian besar dilakukan melalui skema Sukuk Mudharabah, yaitu akad kemitraan antara pemilik dana dan pengelola usaha dengan pembagian hasil berdasarkan nisbah yang disepakati.

Dalam konteks akuntansi syariah, Sukuk Mudharabah menjadi subjek kajian penting karena melibatkan aspek pelaporan keuangan dan non-keuangan yang harus mencerminkan prinsip transparansi, akuntabilitas, dan keberlanjutan. Selain itu, instrumen ini juga memungkinkan evaluasi terhadap kesesuaian pelaporan dengan standar akuntansi syariah. Penelitian terkini menekankan peran penting keuangan syariah dalam mendukung Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDGs), dengan Sukuk sebagai instrumen strategis untuk mengintegrasikan dimensi sosial dan lingkungan dalam pembiayaan syariah. Oleh karena itu, penelitian ini relevan untuk menganalisis peran Sukuk Mudharabah dalam mendorong

keuangan syariah yang berkelanjutan di Indonesia, serta mengevaluasi bagaimana pelaporan dan pengelolaan dana sukuk dilakukan oleh BSI sesuai dengan prinsip akuntansi syariah.

Meskipun demikian, terdapat gap dalam literatur mengenai analisis mendalam peran Sukuk mudharabah dalam mendorong keuangan syariah berkelanjutan, khususnya melalui studi literatur di Bank Syariah Indonesia. Studi ini bertujuan untuk menganalisis peran Sukuk Mudharabah dalam mendukung keuangan syariah berkelanjutan di Indonesia, serta mengevaluasi praktik pelaporan dan pengelolaan dana sukuk oleh BSI sesuai dengan prinsip akuntansi syariah. Secara teoritis, studi ini berkontribusi dalam menyediakan kerangka analisis integrasi akad mudharabah dan prinsip ESG/SDGs, serta secara praktis memberikan rekomendasi tata kelola pelaporan sukuk berkelanjutan kepada BSI.

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Konsep Sukuk Mudharabah

Konsep sukuk mudharabah merepresentasikan salah satu instrumen keuangan syariah yang didasarkan pada prinsip kolaborasi antara dua entitas, yakni shahibul maal (pemilik dana atau investor) dan mudharib (pengelola dana atau penerbit sukuk). Dalam kontrak ini, investor menyediakan modal kepada penerbit untuk dikelola dalam aktivitas bisnis yang sah dan produktif. Laba yang dihasilkan dari pengelolaan dana tersebut kemudian dibagikan di antara kedua pihak berdasarkan Nisbah (proporsi pembagian hasil) yang telah disepakati secara awal. Adapun jika terjadi kerugian, maka beban tersebut ditanggung oleh pemilik modal selama tidak disebabkan oleh kelalaian pengelola dana.

Secara yuridis, sukuk mudharabah bertumpu pada prinsip-prinsip syariah yang diatur dalam Al-Qur'an, hadist, serta Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) Nomor 33/DSN-MUI/IX/2002 mengenai obligasi syariah berdasarkan akad mudharabah. Selain itu, penerbitan sukuk juga tunduk pada Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) serta regulasi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Dalam implementasinya, mekanisme sukuk mudharabah dimulai Ketika penerbit sukuk memerlukan dana untuk mendanai proyek atau aktivitas spesifik. Investor selanjutnya membeli sukuk tersebut, yang berarti mereka menyerahkan modal kepada penerbit untuk dikelola. Dana yang dikumpulkan digunakan dalam kegiatan produktif, dan laba yang dihasilkan dibagikan sesuai nisbah yang telah disepakati. Pada akhir masa jatuh tempo, penerbit mengembalikan pokok modal kepada investor.

Berbeda dengan obligasi konvensional, sukuk mudharabah tidak menawarkan bunga tetap karena imbal hasilnya bersumber dari pengembalian laba usaha. Konsep ini menekankan nilai keadilan, transparansi, dan keberlanjutan ekonomi tanpa melibatkan unsur riba, spekulasi (*gharar*), atau ketidakpastian. Oleh sebab itu, sukuk mudharabah dipandang sebagai opsi investasi yang tidak hanya memberikan manfaat ekonomi, tetapi juga selaras dengan prinsip-prinsip syariah Islam.

2.2 Agency Theory dalam Mudharabah

Agency Theory, yang diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976, menguraikan dinamika hubungan antara principal (pemodal atau shahibul maal) dan agent (pengelola atau mudharib), di mana potensi konflik kepentingan (*agency problems*) seperti *moral hazard* dan *adverse selection* dapat timbul akibat adanya asimetri informasi. Dalam konteks kontrak Mudharabah, teori ini memiliki relevansi karena melibatkan pembagian risiko dan keuntungan antara investor dan pengelola, sehingga memerlukan mekanisme pengawasan untuk menjaga kepercayaan dan kelangsungan. Masalah-masalah *agency* ini dapat mengancam integritas keuangan syariah yang berkelanjutan, misalnya ketika mudharib lebih memprioritaskan keuntungan jangka pendek daripada kepentingan pemodal atau masyarakat luas.

Pada Sukuk Mudharabah, teori ini memfasilitasi analisis mengenai bagaimana struktur kontrak syariah dapat mengurangi risiko, seperti melalui audit syariah independen dan transparansi dalam pelaporan. Kajian literatur menunjukkan bahwa masalah *agency* dalam keuangan syariah sering kali diatasi dengan prinsip keadilan (*adl*) dan kejujuran (*amanah*), yang mendorong investasi yang berkelanjutan. Sebagai ilustrasi, penerbitan Sustainability Sukuk oleh Bank Syariah Indonesia (BSI) pada Juni 2024 dengan nilai Rp 3 triliun dapat dievaluasi melalui perspektif bahwa BSI sebagai agent bertanggung jawab atas pengelolaan dana untuk proyek-proyek berkelanjutan seperti energi terbarukan

dan pendidikan, di mana masalah agency diminimalkan melalui kontrak yang eksplisit dan pelaporan yang transparan. Hal ini memastikan bahwa risiko fluktuasi pasar dibagi secara adil, sehingga sukuk tersebut mendorong keuangan syariah berkelanjutan tanpa adanya eksploitasi.

2.3 Konsep Keuangan Syariah Berkelanjutan

Konsep keuangan syariah yang berkelanjutan merujuk pada implementasi prinsip-prinsip keuangan islam yang harmonis dengan tujuan pembangunan berkelanjutan, yakni mencapai keseimbangan antara dimensi ekonomi, sosial, dan ekologi. Keuangan syariah berkelanjutan tidak semata-mata mengejar profitabilitas keuangan, melainkan memastikan seluruh aktivitas ekonomi dilaksanakan sesuai dengan nilai-nilai islam, seperti keadilan, kemaslahatan, transparansi serta pertanggungjawaban sosial dan lingkungan. Dalam penerapannya, konsep ini menolak segala transaksi yang melibatkan riba, gharar (ketidakpastian), dan maisir (spekulasi), sambil mendorong alokasi investasi pada bidang-bidang yang halal, produktif, serta memberikan kontribusi positif bagi masyarakat secara luas.

Melalui pendekatan tersebut, institusi keuangan syariah diharapkan mampu berkontribusi dalam mendukung pembangunan ekonomi yang inklusif dan ramah lingkungan, seperti pendanaan bagi usaha mikro dan kecil, proyek energi terbarukan, pengelolaan limbah, serta kegiatan sosial melalui wakaf dan zakat produktif. Dengan cara ini, keuangan syariah berkelanjutan tidak hanya berfungsi sebagai mekanisme untuk mencapai kemakmuran ekonomi umat, tetapi juga sebagai alat untuk menjaga kelestarian lingkungan dan meningkatkan kualitas hidup masyarakat secara holistik, sesuai dengan maqashid al-syariah, yaitu pelestarian agama, jiwa, akal, keturunan, dan harta.

2.4 Maqashid Al-Syariah

Maqashid Al-Syariah, yang dikembangkan oleh Imam Al-Ghazali, merepresentasikan tujuan fundamental syariah Islam yang meliputi perlindungan terhadap lima elemen pokok, yaitu agama (*hifdz al-din*), jiwa (*hifdz al-nafs*), akal (*hifdz al-aql*), keturunan (*hifdz al-nasl*), dan harta (*hifdz al-mal*). Hierarki ini dimulai dari daruri (esensial) hingga tahsini (komplementer) yang menegaskan bahwa keuangan syariah bukan sekadar mekanisme teknis, melainkan instrumen untuk mencapai kesejahteraan sosial dan ekonomi. Dalam ranah keuangan syariah berkelanjutan, Maqashid mengarahkan investasi yang menjauhi riba dan spekulasi, sekaligus mendorong keadilan dan tanggung jawab sosial.

Sukuk Mudharabah sejalan dengan Maqashid karena memfasilitasi pembagian risiko yang proporsional, memperkuat *hifdz al-mal* melalui investasi produktif, dan memberikan kontribusi pada *hifdz al-nafs* melalui inisiatif sosial. Kajian literatur mengindikasikan bahwa pengintegrasian Maqashid dalam keuangan syariah berkelanjutan memperbesar dampak positif bagi masyarakat, seperti penurunan tingkat kemiskinan dan pelestarian lingkungan. Sebagai contoh, penerbitan Sustainability Sukuk oleh Bank Syariah Indonesia (BSI) pada Juni 2024 dengan nominal Rp 3 triliun menunjukkan implementasi praktis, yaitu dana sukuk dialokasikan untuk proyek-proyek seperti pembangunan sekolah yang ramah lingkungan dan energi hijau, yang mendukung *hifdz al-aql* (pendidikan) serta *hifdz al-nafs* (kesehatan komunitas). Hal ini menandakan bahwa Sukuk Mudharabah tidak hanya menghasilkan imbal hasil keuangan, tetapi juga merealisasikan Maqashid untuk keberlanjutan jangka panjang di Indonesia.

2.5 Sukuk Berkelanjutan (*Sustainability Sukuk*)

Sukuk berkelanjutan (*Sustainability Sukuk*) merupakan instrumen keuangan syariah yang dikeluarkan untuk mendanai inisiatif-inisiatif yang mendorong pembangunan berkelanjutan, dengan mempertimbangkan dimensi lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), serta tata kelola (*governance*), yang lazim disebut sebagai prinsip ESG. Berbeda dari sukuk konvensional yang lebih menitikberatkan pada pendanaan proyek bisnis biasa, sukuk berkelanjutan difokuskan pada pembiayaan aktivitas yang menghasilkan dampak jangka panjang bagi masyarakat dan ekosistem, seperti proyek energi terbarukan, pengelolaan sumber daya air bersih, transportasi berkelanjutan, pembangunan infrastruktur sosial, serta program pemberdayaan komunitas.

Dalam implementasinya, sukuk berkelanjutan tetap mengadopsi prinsip-prinsip syariah, yakni menjauhi elemen riba, gharar, dan maisir, serta memastikan bahwa sumber dana dialokasikan secara

eksklusif untuk kegiatan yang halal dan memberikan manfaat. Instrumen ini mengintegrasikan nilai-nilai keuangan Islam dengan tujuan pembangunan berkelanjutan (*Sustainable Development Goals/SDGs*) yang ditetapkan oleh Perserikatan Bangsa-Bangsa, sehingga memainkan peran krusial dalam memfasilitasi transisi ke arah ekonomi hijau dan inklusif. Di samping menyediakan imbalan bagi investor melalui akad syariah seperti ijarah atau mudharabah, sukuk berkelanjutan juga menghasilkan nilai sosial dan lingkungan yang substansial. Dengan demikian, *Sustainability Sukuk* merepresentasikan inovasi signifikan dalam kerangka keuangan syariah kontemporer, yang tidak hanya berorientasi pada keuntungan finansial, melainkan juga pada kemaslahatan umat manusia dan pelestarian planet bumi.

2.6 Akuntansi dan Pelaporan Sukuk

Akuntansi dan pelaporan sukuk merujuk pada proses pencatatan, pengukuran, penyajian, serta pengungkapan transaksi keuangan terkait penerbitan dan pengelolaan sukuk, yang dilaksanakan sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi syariah. Dalam kerangka akuntansi syariah, sukuk tidak diperlakukan sebagai instrumen utang seperti obligasi konvensional, melainkan sebagai bukti kepemilikan atas aset atau proyek yang menjadi landasan penerbitannya. Implementasi akuntansi sukuk harus mematuhi standar yang dikeluarkan oleh Dewan Standar Akuntansi Syariah (DSAS-IAI) di Indonesia atau Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI) secara global, yang menekankan aspek transparansi, keadilan, dan integritas dalam pelaporan keuangan.

Bagi pihak penerbit (*issuer*), pencatatan dilakukan melalui pengakuan dana dari penerbitan sukuk sebagai kewajiban atau dana investasi, tergantung pada akad yang diterapkan, seperti ijarah, mudharabah, atau musyarakah. Sementara itu, bagi investor (pemegang sukuk), dana yang dialokasikan dicatat sebagai aset investasi syariah yang akan menghasilkan pendapatan berupa bagi hasil atau sewa berdasarkan kesepakatan. Dalam konteks pelaporan keuangan, penerbit berkewajiban untuk mengungkapkan informasi secara komprehensif mengenai struktur akad, sumber pendapatan, risiko, serta distribusi imbal hasil, guna memastikan kepatuhan terhadap prinsip syariah dan akuntabilitas kepada pemegang sukuk. Dengan demikian, akuntansi dan pelaporan sukuk memainkan peran krusial dalam membangun transparansi, kepercayaan investor, serta menjaga integritas ekosistem keuangan syariah.

2.7 Sustainability Accounting / ESG Reporting Framework

Sustainability Accounting / ESG Reporting Framework, sebagaimana diatur oleh Global Reporting Initiative (GRI) dan IFRS Sustainability Disclosure Standards, menekankan pengukuran serta pelaporan dimensi lingkungan (*Environmental*), sosial (*Social*), dan tata kelola (*Governance*) dalam keuangan berkelanjutan. Kerangka kerja ini melengkapi akuntansi sukuk dengan indikator-indikator kuantitatif, seperti emisi karbon, inklusi sosial, dan transparansi etis, untuk memastikan bahwa investasi syariah berkontribusi pada pencapaian Sustainable Development Goals (SDGs). Dalam domain keuangan syariah, Pelaporan ESG diintegrasikan dengan standar AAOIFI guna menjamin kepatuhan syariah sekaligus mengukur dampak berkelanjutan.

Sukuk Mudharabah memanfaatkan kerangka kerja ini untuk menampilkan transparansi, misalnya melalui laporan tahunan yang mengungkap alokasi dana serta dampak ESG. Kajian literatur menyoroti bahwa Pelaporan ESG meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong praktik-praktik berkelanjutan. Sebagai ilustrasi, penerbitan Sustainability Sukuk oleh Bank Syariah Indonesia (BSI) pada Juni 2024 dengan nilai Rp 3 triliun menunjukkan penerapan praktis, yaitu BSI melaporkan alokasi dana untuk proyek energi terbarukan (yang mengurangi emisi CO₂ sebesar 10.000 ton per tahun) dan pendidikan inklusif, dengan indikator ESG seperti pengukuran dampak sosial terhadap komunitas setempat. Hal ini memperkuat peran Sukuk Mudharabah dalam keuangan syariah berkelanjutan, melalui pelaporan yang terintegrasi dan terukur. Landasan teori ini secara keseluruhan menyediakan kerangka analisis yang menyeluruh untuk mengeksplorasi studi literatur di BSI, dengan contoh empiris yang mendukung argumen bahwa Sukuk Mudharabah mendorong keuangan syariah berkelanjutan melalui mitigasi risiko, etika syariah, dan pelaporan transparan. Integrasi ini akan dilanjutkan dalam bagian metodologi dan pembahasan.

3. Metodologi Penelitian

Penelitian ini menerapkan metode studi literatur (*literatur review*) dengan pendekatan kualitatif deskriptif. Pendekatan tersebut dipilih untuk melakukan analisis mendalam dan sintesis terhadap temuan serta konsep yang telah diterbitkan mengenai kontribusi sukuk mudharabah dalam memajukan keuangan syariah berkelanjutan di Indonesia, dengan penekanan khusus pada lingkungan operasional Bank Syariah Indonesia (BSI).

Proses pengumpulan data dilaksanakan dengan melakukan penelusuran sistematis terhadap sumber literatur sekunder yang relevan. Sumber utama mencakup jurnal ilmiah yang terindeks secara internasional dan nasional, buku, laporan tahunan Bank Syariah Indonesia, serta regulasi dari otoritas terkait seperti Otoritas Jasa Keuangan dan Bank Indonesia. Kata kunci yang digunakan dalam penelusuran pada basis data elektronik seperti Scopus, Web of Science, DOAJ, dan Google Scholar mencakup istilah "sukuk mudharabah", "keuangan syariah berkelanjutan", "sustainable accounting", "investasi syariah", dan "Bank Syariah Indonesia". Periode publikasi yang menjadi fokus adalah dalam rentang waktu lima tahun terakhir guna menjamin relevansi dan keterkinian informasi, meskipun literatur klasik yang bersifat mendasar juga tetap dimasukkan.

Data yang telah dikumpulkan selanjutnya dianalisis menggunakan metode analisis konten (*content analysis*). Analisis isi diterapkan untuk mengidentifikasi, mengklasifikasikan, serta menginterpretasikan konsep, argumen, dan temuan empiris terkait mekanisme, manfaat, tantangan, serta kontribusi sukuk mudharabah terhadap prinsip keberlanjutan, meliputi aspek sosial, lingkungan, dan tata kelola (ESG). Keabsahan data dijaga melalui triangulasi sumber literatur, dengan membandingkan berbagai perspektif dari penulis dan studi yang berbeda guna memperoleh kesimpulan yang objektif dan dapat dipertanggungjawabkan.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Gambaran Umum Bank Syariah Indonesia (BSI)

PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BSI) merupakan bank syariah terbesar di Indonesia yang resmi beroperasi sejak tanggal 1 Februari 2021. BSI terbentuk melalui penggabungan tiga bank syariah milik Badan Usaha Milik Negara (BUMN) utama, yaitu Bank BRI Syariah, Bank Syariah Mandiri, dan Bank BNI Syariah. Pembentukan BSI bertujuan untuk membangun sebuah lembaga perbankan syariah yang memiliki kekuatan, modernitas, dan karakter universal.

BSI memiliki komitmen untuk menjadi salah satu dari lima (5) bank teratas yang menyediakan produk dan layanan keuangan berkelanjutan, didukung oleh program *Corporate Social Responsibility (CSR)* yang berkelanjutan. Dalam strategi jangka panjang, BSI menargetkan menjadi pelopor keuangan syariah berkelanjutan (*Sustainable Islamic Finance*) di Indonesia dan regional Asia Tenggara.

4.2 Penerbitan Sukuk Mudharabah Berlandaskan Keberlanjutan Berkelanjutan I BSI Tahap I Tahun 2024

PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BSI) telah melakukan penerbitan Sukuk Mudharabah Berlandaskan Keberlanjutan Berkelanjutan I Bank BSI Tahap I Tahun 2024 (*Sustainability Sukuk*) yang merupakan langkah pionir dalam industri perbankan syariah di Indonesia. Sukuk ini diterbitkan pada tanggal 14 Juni 2024 dengan jumlah nominal pokok sebesar Rp 3.000.000.000.000,- menggunakan akad mudharabah. Tujuan penggunaan dana dari sukuk tersebut adalah untuk mendanai pembiayaan pada kategori Kegiatan Usaha Berwawasan Lingkungan (KUBL) dan Kegiatan Usaha Berwawasan Sosial (KUBS) yang sejajar dengan prinsip keberlanjutan dan tanggung jawab sosial.

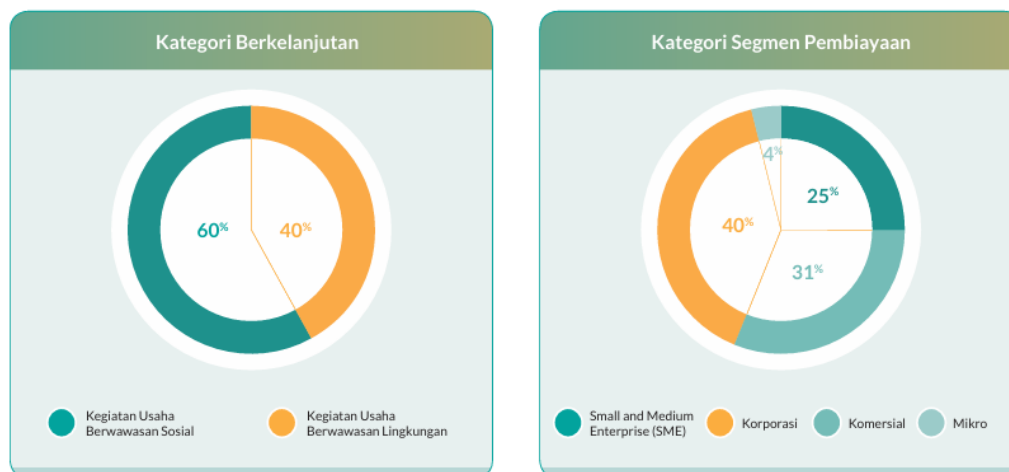
Nama Instrumen	:	Sukuk Mudharabah Berlandaskan Keberlanjutan Berkelanjutan I Bank BSI Tahap I Tahun 2024
Struktur Akad	:	Mudharabah
Mata Uang	:	Diterbitkan dalam mata uang rupiah
Total Penerbitan	:	Rp3.000.000.000.000,- (tiga triliun rupiah) • Seri A : Tenor 370 hari sebesar Rp1.700.000.000.000,- ekuivalen 6,65% pa. • Seri B : Tenor 2 tahun sebesar Rp220.000.000.000,- ekuivalen 6,70% pa. • Seri C : Tenor 3 tahun sebesar Rp1.080.000.000.000,- ekuivalen 6,80% pa.
Tanggal Jatuh tempo	:	• Seri A : 24 Juni 2025 • Seri B : 14 Juni 2026 • Seri C : 14 Juni 2027
Rating	:	idAAA _{isy} Pefindo Final Rating
Tujuan Penggunaan	:	Penyaluran dana pembiayaan kategori Kegiatan Usaha Berwawasan Lingkungan (KUBL) dan Kegiatan Usaha Berwawasan Sosial (KUBS)
Listing	:	PT Bursa Efek Indonesia

Gambar 4.1 Struktur Sustainability Sukuk BSI

Penerbitan tersebut berhasil mendapatkan *oversubscribe* tiga kali lipat dari nilai yang ditawarkan saat proses *bookbuilding*, yang menunjukkan tingginya minat investor terhadap instrumen keuangan yang berbasis keberlanjutan syariah. Secara teknis sukuk tersebut terbagi menjadi 3 (tiga) seri jangka waktu : Seri A untuk tenor 370 hari, Seri B untuk tenor 2 tahun, dan Seri C untuk tenor 3 tahun. Penerbitan sukuk ini berdasarkan kerangka kerja yang telah disusun dan dapat opini “Green/Sustainable” dari SDGs Hub Universitas Indonesia. Pengelolaan dana juga dilakukan secara transparan dengan pelaporan alokasi dana yang menunjukkan 100% dana telah dialokasikan untuk proyek-proyek yang sesuai dengan Kegiatan Usaha Berwawasan Lingkungan (KUBL) dan Kegiatan Usaha Berwawasan Sosial (KUBS) sampai akhir Desember 2024.

4.3 Analisis Penggunaan Dana Sukuk Mudharabah berdasarkan Laporan Resmi BSI

Pada akhir Desember 2024, BSI telah mengalokasikan 100% dana hasil penerbitan *Sustainability Sukuk*. Pengalokasian dana didistribusikan ke dalam dua kategori utama, yaitu Kegiatan Usaha Berwawasan Lingkungan (KUBL) sebesar 60% dengan nominal Rp 1.787 triliun dan Kegiatan Usaha Berwawasan Sosial (KUBS) sebesar 40% dengan nominal Rp 1.212 triliun. Alokasi Kegiatan Usaha Berwawasan Lingkungan (KUBL) telah disalurkan pada 3 (tiga) dari 10 (sepuluh) kategori yaitu produk eco-efficient, energi terbarukan (PLTMH & PLTA), dan pengelolaan air serta air limbah berkelanjutan. Sementara Kegiatan Usaha Berwawasan Sosial (KUBS) 4 (empat) dari 6 (enam) kategori yaitu akses layanan esensial (kesehatan & Pendidikan), penciptaan lapangan kerja termasuk pembiayaan Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM), ketahanan pangan dan sistem pangan berkelanjutan, serta peningkatan pemberdayaan sosio ekonomi melalui KUR & BUM.



Gambar 4.2 Alokasi Penggunaan Dana Hasil Penerbitan Sustainability Sukuk

Uraian penyaluran per segmen pembiayaan berdasarkan *underlying* Sukuk mengacu pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) periode 2024 diuraikan sebagai berikut :

Dalam Rupiah		
A. Kegiatan Usaha Berwawasan Sosial (KUBS)		
1.	Akses terhadap Layanan Esensial	1.124.845.667.482
2.	Penciptaan Lapangan Kerja dan Program yang Dirancang untuk Mencegah dan/atau Mengurangi Pengangguran, termasuk pembiayaan usaha kecil, menengah, dan pembiayaan Mikro	383.961.326.807
3.	Ketahanan Pangan dan Sistem Pangan Berkelanjutan	173.054.629.439
4.	Peningkatan dan Pemberdayaan Sosio-Ekonomi	105.372.586.056
Total KUBS		1.787.234.209.784
B. Kegiatan Usaha Berwawasan Lingkungan		
1.	Produk yang Dapat Mengurangi Penggunaan Sumber Daya dan Menghasilkan Lebih Sedikit Polusi (Eco-Efficient)	763.967.438.036
2.	Energi Terbarukan	422.335.787.085
3.	Pengelolaan Air dan Air Limbah Berkelanjutan	26.462.565.095
Total KUBL		1.212.765.790.216

Gambar 4.3 Uraian Penyaluran Per Segmen Pembiayaan berdasarkan Underlying Sukuk

4.4 Analisis Peran Sukuk dalam Penguatan Pendanaan Bank Syariah

Penerbitan sukuk oleh BSI pada 14 Juni 2024 menunjukkan peran strategis sebagai instrumen pendanaan jangka panjang bagi BSI yang secara spesifik ditujukan untuk membiayai sektor-sektor keberlanjutan seperti Kegiatan Usaha Berwawasan Lingkungan (KUBL) dan Kegiatan Usaha Berwawasan Sosial (KUBS).

1. Diversifikasi Sumber Pendanaan Jangka Panjang (*Long-Term Funding Diversification*)

Sustainability Sukuk berperan sebagai instrumen utang berlandaskan keberlanjutan, yang memfasilitasi pengumpulan dana dari pasar modal serta menyediakan alternatif pendanaan non-konvensional yang melengkapi Dana Pihak Ketiga (DPK) dari bank konvensional. Diversifikasi semacam ini krusial untuk mempertahankan stabilitas likuiditas dan mengurangi ketergantungan terhadap sumber dana jangka pendek.

Penerbitan Sukuk Mudharabah Berlandaskan Keberlanjutan Berkelanjutan I Bank BSI Tahap I 2024 mencapai nilai pokok total sebesar Rp 3 triliun. Nilai ini menyediakan injeksi modal yang substansial untuk ekspansi pembiayaan berkelanjutan. Sukuk tersebut diterbitkan dalam tiga seri dengan jangka waktu yang berbeda, sehingga menyediakan Bank BSI dengan sumber pendanaan yang stabil dan terstruktur untuk mendukung proyek-proyek Kegiatan Usaha Berwawasan Lingkungan (KUBL) dan Kegiatan Usaha Berwawasan Sosial (KUBS) yang membutuhkan periode pengembalian yang lebih lama.

Kondisi *oversubscribe* sebanyak 3 kali pada penerbitan ini menunjukkan minat yang tinggi dari investor yang menginginkan instrumen yang mengintegrasikan prinsip syariah dengan aspek keberlanjutan (ESG/*Sustainable Development* - SDGs). Hal tersebut memperluas cakupan pasar modal untuk bank syariah. Penerbitan ini merupakan penerbitan *Sustainable Sukuk* pertama yang dilakukan oleh sebuah bank di Indonesia, menandai terobosan institusional untuk industry keuangan syariah di negara tersebut.

2. Peningkatan Kapasitas Pembiayaan Berkelanjutan (*Increased Capacity for Sustainable Financing*)

Peningkatan kapasitas pembiayaan berkelanjutan mengacu pada mekanisme penguatan sumber daya keuangan yang secara spesifik dialokasikan untuk mendukung kegiatan bisnis yang berorientasi pada keberlanjutan lingkungan dan sosial. Dalam konteks tersebut, Sukuk yang diterbitkan oleh Bank Syariah Indonesia (BSI) berperan sebagai instrumen pembiayaan syariah yang khusus, di mana seluruh dana secara eksplisit diarahkan untuk membiayai Portofolio Kegiatan Usaha Berwawasan Lingkungan (KUBL) dan Kegiatan Usaha Berwawasan Sosial (KUBS). Pendekatan ini selaras dengan Kerangka Kerja Sustainability Sukuk BSI serta Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 18 Tahun 2023, yang menekankan transparansi, akuntabilitas, dan dampak positif terhadap pembangunan berkelanjutan.

Analisis berikut menguraikan alokasi dana, dampak sosial, dan dampak lingkungan berdasarkan data per Desember 2024, dengan penekanan pada indikator kuantitatif dan kualitatif yang mendukung efektivitas pembiayaan tersebut. Alokasi Dana yang Ditargetkan Seluruh dana Sukuk (100%) telah dialokasikan sepenuhnya per Desember 2024, dengan proporsi yang seimbang namun lebih menekankan aspek sosial. Secara spesifik, 60% dari total dana (sebesar Rp1,787 triliun) dialokasikan untuk KUBS, sementara 40% (Rp1,212 triliun) untuk KUBL. Strategi alokasi ini mencerminkan prioritas pembangunan berkelanjutan yang mengintegrasikan dimensi sosial dan lingkungan, di mana KUBS difokuskan pada peningkatan kesejahteraan masyarakat, sedangkan KUBL menargetkan mitigasi dampak lingkungan.

Pendekatan ini tidak hanya memastikan efisiensi pemanfaatan dana tetapi juga meminimalkan risiko penyimpangan alokasi, sesuai dengan prinsip-prinsip keuangan syariah yang menekankan manfaat sosial dan ekologi. Dampak Sosial yang Signifikan dari KUBS menunjukkan dampak sosial yang substansial melalui alokasi dana yang mendukung aksesibilitas layanan esensial, penciptaan lapangan kerja, dan peningkatan sosio-ekonomi. Dampaknya tercermin dalam peningkatan akses masyarakat terhadap pendidikan dan kesehatan, yang merupakan pilar utama pembangunan manusia berkelanjutan.

Secara keseluruhan, KUBS menekankan pendekatan berbasis bukti, di mana alokasi dana menghasilkan output yang terukur, seperti jumlah institusi yang didukung dan estimasi penciptaan lapangan kerja, sehingga memperkuat legitimasi pembiayaan berkelanjutan. Dampak Lingkungan yang nyata dari KUBL fokus pada mitigasi perubahan iklim dan efisiensi sumber daya, dengan alokasi dana yang menghasilkan dampak lingkungan yang dapat diukur secara kuantitatif. Subkategori utama mencakup energi terbarukan dengan alokasi Rp422 miliar mendukung pembangunan Pembangkit Listrik Tenaga Mikrohidro (PLTMH) dan Pembangkit Listrik Tenaga Air (PLTA) di Bengkulu. Dampaknya tercermin dalam estimasi pengurangan emisi Gas Rumah Kaca (GRK) per tahun, yaitu 56.920 ton CO₂-eq dari PLTMH dan 75.222 ton CO₂-eq dari PLTA. Ini berkontribusi pada SDGs 7 (Energi Bersih dan Terjangkau) dan 13 (Penanganan Perubahan Iklim), dengan potensi pengurangan emisi kumulatif yang signifikan dalam jangka panjang.

Produk Eco-Efficient dengan alokasi Rp763 miliar, pembiayaan ini menghasilkan estimasi penurunan timbunan limbah berbahaya dari pabrik pupuk sebesar 37,65 ton per tahun. Inisiatif ini

menekankan prinsip efisiensi sumber daya dan pengurangan polusi, yang selaras dengan SDGs 12 (Konsumsi dan Produksi yang Bertanggung Jawab). Dampak kuantitatif ini didasarkan pada analisis siklus hidup produk, yang memperhitungkan pengurangan limbah melalui teknologi ramah lingkungan. KUBL menunjukkan komitmen terhadap transisi energi hijau dan pengelolaan limbah yang berkelanjutan, dengan indikator seperti pengurangan emisi GRK dan volume limbah yang dapat diverifikasi melalui metodologi standar seperti Protokol Gas Rumah Kaca (GHG Protocol).

Peningkatan kapasitas pembiayaan berkelanjutan melalui Sukuk BSI menunjukkan model keuangan syariah yang efektif dalam mengintegrasikan aspek sosial dan lingkungan. Dengan alokasi 100% dana yang ditargetkan, inisiatif ini menghasilkan dampak sosial yang kuat melalui peningkatan akses layanan esensial, penciptaan lapangan kerja, dan peningkatan sosio-ekonomi, serta dampak lingkungan yang konkret melalui dukungan energi terbarukan dan produk eco-efficient. Pendekatan ini tidak hanya mematuhi regulasi seperti POJK Nomor 18 Tahun 2023 tetapi juga berkontribusi pada agenda pembangunan berkelanjutan global. Namun, evaluasi berkelanjutan diperlukan untuk memastikan dampak jangka panjang dan adaptasi terhadap tantangan emerging, seperti perubahan iklim dan ketidaksetaraan sosial. Analisis ini didasarkan pada data empiris per Desember 2024, yang menegaskan pentingnya pembiayaan dedicated dalam mencapai keberlanjutan multidimensi.

Sesuai dengan prinsip Mudharabah, imbal hasil (kupon) dari Sukuk Berkelanjutan yang diterbitkan oleh Bank Syariah Indonesia (BSI) tidak bersifat tetap sebagaimana bunga pada obligasi konvensional, melainkan bergantung pada Nisbah (proporsi pembagian hasil) yang telah disepakati secara awal antara BSI sebagai Mudharib (pengelola) dan investor sebagai Shahibul Maal (pemilik dana). Dalam skema Sukuk Berkelanjutan ini, sumber imbal hasil secara eksklusif berasal dari kinerja laba usaha yang dihasilkan oleh portofolio Kegiatan Usaha Berwawasan Lingkungan (KUBL) dan Kegiatan Usaha Berwawasan Sosial (KUBS). Hal ini meliputi pendapatan dari pembiayaan energi terbarukan, pengelolaan limbah, serta pembiayaan usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM) serta layanan esensial. Akibatnya, variasi imbal hasil Sukuk secara langsung mencerminkan profitabilitas aktual dari proyek-proyek berkelanjutan yang dibiayai, sehingga memastikan kepatuhan terhadap prinsip syariah dan memperkuat argumen bahwa instrumen ini merupakan bentuk ekuitas yang berbasis pada kinerja (laba usaha), bukan utang yang berbasis pada bunga.

3. Penguatan Profil Keberlanjutan dan Kredibilitas (*Strengthening Sustainability Profile and Credibility*)

Penguatan profil keberlanjutan dan kredibilitas dalam konteks Sukuk Berlandaskan Keberlanjutan yang dikeluarkan oleh Bank Syariah Indonesia (BSI) menekankan bahwa instrumen ini tidak semata-mata berfungsi sebagai mekanisme pendanaan, melainkan sebagai komitmen tegas terhadap prinsip-prinsip Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola. Hal ini berkontribusi pada pembentukan citra positif, peningkatan kepercayaan dari masyarakat dan otoritas pengawas, serta daya tarik bagi investor yang memperhatikan aspek ESG (Environmental, Social, Governance).

Validasi Eksternal terhadap Kerangka Kerja *Sustainability Sukuk* BSI telah divalidasi oleh pihak eksternal yang independen, yakni SDGs Hub Universitas Indonesia, yang memberikan opini "Ramah Lingkungan/Berkelanjutan". Hal ini menunjukkan bahwa kerangka kerja tersebut telah dievaluasi dan dinyatakan konsisten dengan standar keberlanjutan global, seperti Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDGs) Perserikatan Bangsa-Bangsa. Validasi ini krusial karena memastikan bahwa kriteria pendanaan sukuk (misalnya, proyek yang dibiayai harus memberikan dampak positif terhadap lingkungan atau aspek sosial) bukan sekadar klaim internal, melainkan telah diverifikasi oleh pakar independen. Langkah ini meningkatkan kredibilitas sukuk di hadapan investor dan regulator, mengurangi risiko greenwashing (klaim keberlanjutan yang tidak sah), serta memfasilitasi akses ke pasar keuangan berkelanjutan.

Tata Kelola dan Manajemen Dana yang ketat, pengelolaan dana sukuk melibatkan tiga unit kerja BSI yang terpisah, yaitu *Treasury and Global Market Group* (untuk pengelolaan risiko dan pasar), *Corporate Finance Accounting Group* (untuk akuntansi dan keuangan), serta *Operations Development Group* (untuk operasional). Pemisahan ini mencegah konflik kepentingan dan memastikan akuntabilitas yang menyeluruh. Sebagai contoh, dana dialokasikan sesuai dengan kriteria

keberlanjutan (seperti proyek yang ramah lingkungan), imbal hasil dihitung dengan akurat, dan pembayaran kepada Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) dilakukan secara tepat waktu. Tata kelola ini mengadopsi praktik terbaik internasional, seperti yang direkomendasikan oleh International Capital Market Association (ICMA), sehingga membangun kepercayaan bahwa dana digunakan secara bertanggung jawab dan transparan.

Transparansi dan Akuntabilitas dalam Pelaporan Dampak BSI berkomitmen untuk menyediakan Laporan Alokasi yang menjelaskan mekanisme alokasi dana dan laporan dampak yang mengukur hasil aktual secara tahunan. Laporan-laporan ini mencakup indikator kuantitatif, seperti pengurangan emisi Gas Rumah Kaca (GRK) dalam ton CO₂ atau jumlah masyarakat yang terlayani misalnya, akses terhadap air bersih atau pendidikan. Transparansi ini memungkinkan investor dan masyarakat umum untuk memantau dampak sukuk, yang sejalan dengan standar pelaporan ESG seperti Global Reporting Initiative (GRI). Dengan menyajikan data empiris, BSI tidak hanya memenuhi ekspektasi regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan di Indonesia, tetapi juga memperkuat reputasinya sebagai bank syariah yang memberikan kontribusi substansial terhadap keberlanjutan sosial dan lingkungan.

Audit terhadap Kredibilitas Laporan untuk menjamin kredibilitas laporan, BSI menunjuk SDGs Hub Universitas Indonesia sebagai auditor eksternal independen. Mereka melakukan tinjauan terhadap Laporan Sustainability Sukuk, memverifikasi akurasi data dan kesesuaiannya dengan standar keberlanjutan. Ini merupakan praktik tata kelola terbaik, serupa dengan assurance report dari lembaga seperti Deloitte atau EY untuk sukuk hijau global. Audit ini penting bagi investor ESG, yang sering memerlukan verifikasi independen sebelum melakukan investasi, sehingga meningkatkan daya tarik sukuk BSI di pasar internasional dan mengurangi risiko reputasi akibat laporan yang tidak akurat.

Secara keseluruhan, langkah-langkah ini menempatkan Sukuk Berlandaskan Keberlanjutan BSI sebagai model keberlanjutan dalam industri perbankan syariah, dengan penekanan pada validasi, tata kelola, transparansi, dan audit yang ketat. Ini tidak hanya mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, tetapi juga memposisikan BSI sebagai pemimpin dalam keuangan hijau di Indonesia. Sukuk Berkelanjutan Bank Syariah Indonesia (BSI) mengacu pada instrumen keuangan syariah yang dikeluarkan oleh Bank Syariah Indonesia dengan penekanan pada aspek keberlanjutan. Instrumen ini berperan sebagai mekanisme pembiayaan hibrida yang mengintegrasikan prinsip-prinsip syariah dengan tujuan keberlanjutan global, seperti ESG (Environmental, Social, Governance) dan SDGs (Sustainable Development Goals).

Mekanisme dalam pembiayaan hibrida, Integrasi Prinsip Syariah (Mudharabah) dengan ESG/SDG yaitu sukuk ini memanfaatkan kontrak Mudharabah, di mana BSI (sebagai pengelola) berkolaborasi dengan investor untuk mendanai proyek-proyek yang berkelanjutan. Investor menyumbangkan modal, sedangkan BSI mengelolanya dengan imbalan bagi hasil. Pendekatan ini secara efektif menggabungkan kepatuhan terhadap syariah (tanpa unsur riba, spekulasi, atau elemen haram) dengan target keberlanjutan, seperti penurunan emisi karbon, pemberdayaan sosial, atau tata kelola yang baik. Sebagai contoh, dana dari sukuk dapat dialokasikan untuk proyek yang mendukung SDGs, seperti energi terbarukan atau pendidikan inklusif, sehingga memastikan dampak positif terhadap lingkungan dan masyarakat. Optimasi Struktur Permodalan Bank, diversifikasi sumber dana yaitu melalui penerbitan sukuk berkelanjutan, BSI mampu mengumpulkan dana dari investor yang peduli terhadap keberlanjutan, termasuk institusi keuangan internasional atau investor ritel syariah. Hal ini mendiversifikasi sumber pendanaan di luar deposito konvensional, sehingga mengurangi risiko ketergantungan pada satu sumber modal. Akibatnya, struktur permodalan BSI menjadi lebih stabil dan efisien, karena dana tersebut dapat dimanfaatkan untuk ekspansi bisnis tanpa meningkatkan utang berbasis bunga.

Posisi BSI sebagai Pemimpin Pasar Kepemimpinan dalam Keuangan Syariah Berkelanjutan, sukuk ini menempatkan BSI sebagai pelopor di pasar keuangan syariah Indonesia, yang tengah mengalami pertumbuhan pesat. Dengan mengintegrasikan ESG/SDGs ke dalam produk syariah, BSI menarik investor global yang mencari alternatif investasi berkelanjutan. Ini meningkatkan reputasi BSI sebagai bank inovatif, mendorong pertumbuhan pasar sukuk syariah di Indonesia, yang saat ini merupakan salah satu yang terbesar di dunia.

Model yang Dapat Direplikasi Inspirasi bagi Lembaga Keuangan Syariah Lainnya, pendekatan BSI ini dapat menjadi model bagi bank syariah lainnya di Indonesia atau kawasan regional, seperti Bank Muamalat atau Bank Mandiri Syariah. Model ini menunjukkan bagaimana instrumen syariah dapat disesuaikan dengan tren keberlanjutan global, tanpa mengabaikan prinsip syariah. Replikasi ini dapat mencakup penerbitan sukuk serupa untuk proyek spesifik SDGs, seperti pembangunan infrastruktur hijau atau program sosial, sehingga memperluas dampak keuangan syariah terhadap pembangunan berkelanjutan nasional.

4.5 Integrasi Sukuk dengan Prinsip Keberlanjutan (*Sustainability Integration*)

Sukuk sebagai instrumen keuangan syariah yang didasarkan pada kepemilikan aset atau proyek konkret telah berevolusi menjadi mekanisme inovatif untuk mengintegrasikan prinsip-prinsip keberlanjutan. *Sustainability Sukuk* secara khusus menggabungkan dimensi *Environmental, Social, and Governance* (ESG) ke dalam kerangka akadnya, sehingga berkontribusi pada realisasi *Sustainable Development Goals* (SDGs) PBB. PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BSI), sebagai bank syariah utama di Indonesia yang lahir dari penggabungan tiga bank syariah milik Badan Usaha Milik Negara pada tahun 2021, telah mendemonstrasikan dedikasinya terhadap keberlanjutan melalui emisi Sukuk Mudharabah Berlandaskan Keberlanjutan Berkelanjutan I Bank BSI Tahap I Tahun 2024. Penerbitan ini menandai inisiatif terdepan dalam lanskap keuangan syariah Indonesia, di mana BSI berusaha untuk mengharmoniskan praktik perbankan dengan agenda transisi hijau dan pembangunan yang berkelanjutan.

Penerbitan sukuk tersebut memanfaatkan akad mudharabah, dengan BSI berperan sebagai mudharib yang mengelola dana dari investor sebagai rabbul maal guna mencapai keuntungan bersama. Dengan nilai nominal sebesar Rp 3 triliun, sukuk ini dikembangkan sebagai komponen dari seri bertahap yang menekankan distribusi dana untuk inisiatif berkelanjutan. Hasil emisi secara eksklusif dialokasikan untuk program yang memperkuat ESG, termasuk pendanaan energi terbarukan, infrastruktur ramah lingkungan, dan kegiatan sosial inklusif, dengan persetujuan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) serta peringkat tinggi dari lembaga pemeringkat independen. Hal ini mengafirmasi kepatuhan terhadap peraturan syariah dan norma keberlanjutan global.

Integrasi prinsip keberlanjutan dalam sukuk ini diimplementasikan melalui kriteria ESG yang ketat, di mana seluruh dana dialokasikan untuk proyek yang meminimalkan dampak lingkungan, meningkatkan kesejahteraan sosial, dan memperbaiki tata kelola. Secara spesifik, dimensi lingkungan meliputi penurunan emisi karbon melalui inisiatif efisiensi energi, sementara dimensi sosial mencakup pendidikan dan kesehatan yang selaras dengan SDGs. Mekanisme alokasi dana didukung oleh sistem pemantauan transparan dan pelaporan periodik, yang mencakup indikator kinerja kunci (KPIs) seperti jumlah emisi yang direduksi, serta terintegrasi dengan strategi korporasi BSI seperti inisiatif "BSI Hijau". Pendekatan ini menjamin bahwa sukuk tidak hanya sesuai dengan prinsip syariah tetapi juga berkontribusi pada manajemen risiko keberlanjutan.

Walaupun inovatif, integrasi ini dihadapkan pada tantangan seperti menjaga kepatuhan syariah sekaligus memenuhi standar ESG internasional, serta risiko fluktuasi pasar yang berpotensi mempengaruhi imbal hasil investor. Namun, keuntungannya substansial bagi BSI, emisi ini meningkatkan kredibilitas sebagai entitas keuangan syariah berkelanjutan dan menarik investor global; bagi masyarakat, dana tersebut memacu pengembangan infrastruktur hijau yang mendukung transisi energi nasional; dan bagi sektor, ini berfungsi sebagai paradigma untuk pasar keuangan syariah dunia. Secara umum, langkah BSI ini memperkuat peran keuangan syariah sebagai instrumen efektif dalam mendukung agenda keberlanjutan, meskipun pengawasan terus-menerus diperlukan untuk memaksimalkan dampaknya.

4.6 Analisis Kepatuhan Pelaporan Sukuk BSI terhadap Akuntansi Syariah

Penerbitan Sukuk Mudharabah Berkelanjutan oleh Bank Syariah Indonesia (BSI) mengharuskan kepatuhan berlapis: yaitu, memenuhi standar pelaporan internasional untuk instrumen keberlanjutan (ESG) serta menaati kerangka Akuntansi Syariah yang berlaku. Pada dasarnya, Sukuk tersebut harus

diperlakukan sebagai sertifikat investasi (ekuitas) yang mencerminkan kepemilikan proporsional atas aset atau proyek Mudharabah yang dibiayai, bukan sebagai instrumen utang konvensional. Kepatuhan semacam ini diatur melalui standar seperti PSAK Syariah yang relevan, misalnya PSAK 110 mengenai Akuntansi Mudharabah atau PSAK 101 tentang Penyajian Laporan Keuangan Syariah, yang menekankan prinsip transparansi, akuntabilitas, dan keadilan.

Laporan dari BSI terkait alokasi dana Sukuk menegaskan adanya kepatuhan yang konsisten terhadap prinsip Mudharabah dalam konteks keuangan syariah. Dana yang diperoleh dari para investor, yang disebut Shahibul Maal, dipisahkan dan dialokasikan secara khusus untuk dua jenis kegiatan usaha, yaitu Kegiatan Usaha Berwawasan Lingkungan (KUBL) dan Kegiatan Usaha Berwawasan Sosial (KUBS). Pemisahan dana ini memiliki peranan penting dalam memastikan tata kelola yang sesuai dengan ketentuan syariah. Alokasi dana yang terpisah tersebut berfungsi sebagai mekanisme verifikasi kepatuhan syariah. Hal ini bertujuan untuk memastikan bahwa dana yang dihimpun hanya digunakan untuk investasi pada sektor-sektor yang halal dan etis sesuai dengan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).

Dengan demikian, risiko ketidakpastian (gharar) yang mungkin muncul terkait penggunaan dana dapat diminimalisir. Selain itu, penentuan imbal hasil atas dana Sukuk didasarkan pada nisbah yang telah disepakati dari laba usaha riil yang dihasilkan oleh proyek KUBL dan KUBS. Pendekatan ini menjadi pembeda utama antara Sukuk dan instrumen obligasi konvensional yang berbasis bunga (riba). Praktik tersebut menguatkan implementasi prinsip risiko berbagi (risk-sharing) sebagaimana tertuang dalam akad Mudharabah. Dari sudut pandang akuntansi syariah, imbal hasil ini diakui berdasarkan kinerja laba usaha secara akrual, bukan berupa pendapatan tetap, sehingga mencerminkan kesesuaian dengan prinsip-prinsip syariah dalam pengakuan pendapatan.

Aspek paling signifikan dalam kepatuhan terhadap Akuntansi Syariah pada instrumen keuangan berkelanjutan adalah dimensi Akuntabilitas Non-Keuangan. Selain menyajikan laporan keuangan yang sesuai dengan PSAK, Bank Syariah Indonesia (BSI) secara berkala menerbitkan Laporan Dampak (*Impact Report*) yang mengukur *Key Performance Indicators* (KPIs) non-keuangan, termasuk indikator pengurangan emisi karbon dioksida serta jumlah Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) yang mendapatkan pembiayaan.

Pelaporan ini berfungsi sebagai mekanisme akuntabilitas sosial dan lingkungan sesuai dengan nilai etika Islam. Laporan Dampak tersebut menegaskan bahwa tujuan investasi dalam perspektif syariah tidak semata-mata berfokus pada keuntungan materi atau falah duniawi, tetapi juga mengedepankan kemaslahatan dan pencapaian Maqasid al-Syariah. Dengan menyediakan informasi ini, BSI melampaui standar pengungkapan minimal dan memberikan transparansi yang komprehensif kepada para investor, yang membutuhkan jaminan bahwa dana yang dikelolanya berkontribusi pada tujuan syariah yang lebih luas. Proses ini memperkuat kepercayaan investor terhadap komitmen BSI dalam menjaga prinsip-prinsip syariah.

Selain itu, melalui audit eksternal dan mekanisme pemantauan yang transparan, BSI mengurangi risiko moral sebagai Mudharib, sekaligus meningkatkan kredibilitasnya di mata komunitas investor syariah global. Pendekatan ini tidak hanya memperkuat tata kelola perusahaan yang baik, tetapi juga menegaskan posisi BSI sebagai lembaga keuangan syariah yang bertanggung jawab sosial dan lingkungan dalam mendukung pembangunan berkelanjutan.

4.7 Analisis Kepatuhan Akuntansi Syariah : Pengakuan, Pengukuran, dan Risk Sharing

Dalam perspektif akuntansi syariah, Sukuk Mudharabah Berkelanjutan BSI dikategorikan sebagai instrumen ekuitas yang didasarkan pada kepemilikan aset, bukan sebagai utang konvensional, guna menjamin kesesuaian dengan prinsip-prinsip syariah seperti pembagian risiko dan pelarangan riba. Kajian ini menitikberatkan pada aspek pengakuan, pengukuran, serta penerapan mekanisme pembagian risiko sesuai dengan standar PSAK Syariah, khususnya PSAK 110 (Akuntansi Mudharabah) dan PSAK 101 (Penyajian Laporan Keuangan Syariah), dengan mengacu pada contoh empiris penerbitan Sukuk BSI pada Juni 2024 senilai Rp 3 triliun.

4.7.1 Pengakuan Dana Sukuk Mudharabah di Laporan Posisi Keuangan (Neraca)

Berdasarkan ketentuan dalam PSAK 110 tentang Akuntansi Mudharabah, dana yang diperoleh dari Sukuk Mudharabah diakui sebagai Dana Investasi Terikat pada neraca, bukan sebagai kewajiban atau utang. Hal ini disebabkan oleh akad Mudharabah yang menempatkan investor (Shahibul Maal) sebagai pemilik proporsional atas aset atau proyek yang dibiayai, bukan sebagai kreditor. Bank sebagai Mudharib bertanggung jawab mengelola dana tersebut dengan tujuan memperoleh keuntungan bersama, sehingga pengakuan ini merefleksikan kepemilikan atas investasi yang terikat dan harus dipisahkan dari aset bank lainnya untuk menghindari pencampuran dengan dana umum. Pada kasus Sukuk BSI Juni 2024 dengan nilai Rp 3 triliun, dana tersebut dialokasikan secara terikat untuk proyek KUBL dan KUBS, yang diakui sebagai investasi terikat dalam neraca guna menjamin transparansi dan kepatuhan syariah. Pengakuan tersebut berbeda dengan obligasi konvensional yang diklasifikasikan sebagai kewajiban berdasarkan PSAK 71 yang mengatur instrumen keuangan, karena Sukuk menghindari unsur utang tetap dan riba sesuai dengan prinsip akuntansi syariah.

4.7.2 Pengukuran dan Pengakuan Imbal Hasil (Nisbah)

Imbal hasil dari Sukuk Mudharabah diukur dan diakui secara akrual berdasarkan keuntungan riil yang dihasilkan oleh proyek yang didanai, bukan sebagai kewajiban bunga tetap sebagaimana yang berlaku pada obligasi konvensional. Nisbah pembagian keuntungan disepakati pada awal akad, namun pengakuan imbal hasil hanya dilakukan apabila terdapat laba aktual yang dihitung dari pendapatan bersih proyek setelah dikurangi biaya operasional. Contohnya, pada Sukuk BSI Juni 2024, imbal hasil bergantung pada tingkat profitabilitas proyek, seperti energi terbarukan atau UMKM, dan diakui dalam laporan laba rugi syariah secara akrual sesuai dengan PSAK 110 tentang Akuntansi Mudharabah dan PSAK 101 tentang penyajian laporan keuangan syariah.

Pendekatan ini berbeda dengan obligasi konvensional yang menampilkan bunga tetap sebagai beban wajib tanpa mengaitkan pada kinerja riil, sehingga mekanisme Sukuk mengedepankan prinsip keadilan syariah dengan menghindari riba dan menegakkan pembagian risiko secara adil. Pengakuan ini sesuai dengan ketentuan PSAK 110 tentang Akuntansi Mudharabah yang menyatakan bahwa imbal hasil sukuk mudharabah merupakan bagi hasil yang diakui berdasarkan laba aktual proyek, dan dampak pengakuannya ditampilkan secara akrual dalam laporan keuangan. Hal ini menegaskan bahwa imbal hasil sukuk tidak bersifat utang yang mengandung kewajiban tetap, melainkan hasil investasi yang dipengaruhi oleh kesuksesan proyek yang dibiayai.

4.7.3 Analisis mendalam tentang Risk-Sharing dan Risk-Shifting

Prinsip pembagian risiko atau *risk-sharing* merupakan inti dari akad Mudharabah, di mana kerugian dan keuntungan didistribusikan sesuai nisbah yang telah disepakati, berbeda dengan mekanisme *risk-shifting* pada instrumen keuangan konvensional yang memindahkan risiko sepenuhnya kepada peminjam. Dalam konteks Sukuk BSI, prinsip ini diwujudkan melalui pembagian laba riil dari proyek berkelanjutan, di mana investor menanggung risiko kerugian apabila proyek mengalami kegagalan, seperti fluktuasi harga energi, sementara pihak BSI sebagai Mudharib bertanggung jawab atas pengelolaan dana secara prudent.

Imbal hasil yang diterima investor mencerminkan kondisi ini, yaitu apabila laba proyek tinggi, misalnya dari pengurangan emisi CO₂ pada proyek pembangkit listrik tenaga minihidro, maka investor memperoleh bagian keuntungan yang lebih besar, dan sebaliknya jika laba rendah, pembayaran juga berkurang sehingga keseimbangan risiko terjaga. Mekanisme ini berbeda secara mendasar dengan obligasi konvensional yang menjamin pembayaran pokok dan bunga tetap, sehingga terjadi pergeseran risiko ke pihak peminjam.

Untuk mencegah risiko kerugian akibat kelalaian atau wanprestasi dari BSI, digunakan mekanisme audit eksternal yang dilakukan oleh pihak independen seperti SDGs Hub Universitas Indonesia, serta penerapan tata kelola perusahaan yang ketat dengan pemisahan fungsi unit kerja seperti Treasury dan Corporate Finance guna mitigasi risiko moral hazard. Pada pelaksanaan Sukuk BSI Juni 2024, audit memastikan bahwa alokasi dana untuk proyek KUBL dan KUBS bebas dari praktik

spekulatif, sehingga risiko yang dihadapi investor murni risiko bisnis yang sah, bukan akibat kesalahan pengelolaan. Pendekatan ini memperkuat kredibilitas dan kepatuhan syariah, menjadikan Sukuk tersebut sebagai model pembagian risiko yang efektif dalam konteks keuangan berkelanjutan. Analisis tersebut menunjukkan bahwa Sukuk Mudharabah BSI tidak hanya memenuhi kepatuhan teknis, tetapi juga berperan dalam pengembangan akuntansi syariah yang etis dengan mendorong keberlanjutan melalui pengakuan investasi terikat dan pembagian risiko nyata.

Kesimpulan

Penelitian studi literatur ini secara menyeluruh mengkaji peran strategis Sukuk Mudharabah dalam mengembangkan kerangka Keuangan Syariah Berkelanjutan di Indonesia, dengan menjadikan praktik operasional dan pelaporan Bank Syariah Indonesia (BSI), khususnya melalui penerbitan Sustainability Sukuk sebesar Rp 3 triliun pada Juni 2024, sebagai fokus utama kajian. Hasil utama menunjukkan bahwa Sukuk Mudharabah merupakan model pembiayaan hibrida yang efektif, yang berhasil mengintegrasikan prinsip-prinsip syariah secara mendasar dengan tujuan Environmental, Social, and Governance (ESG) serta Sustainable Development Goals (SDGs). Instrumen ini tidak hanya berfungsi sebagai mekanisme penghimpunan dana sesuai syariah, tetapi juga sebagai katalisator dalam pencapaian Maqashid Al-Syariah secara menyeluruh, yakni kesejahteraan yang mencakup aspek sosial dan ekologi.

Dari sudut pandang fungsional dan dampaknya, Sukuk Mudharabah BSI terbukti penting dalam diversifikasi pendanaan jangka panjang dan peningkatan kapasitas pembiayaan berkelanjutan pada bank syariah. Seluruh dana sukuk (100%) dialokasikan secara eksplisit untuk Kegiatan Usaha Berwawasan Lingkungan (KUBL) dan Kegiatan Usaha Berwawasan Sosial (KUBS), yang menunjukkan komitmen yang terarah pada sektor berkelanjutan. Dampak nyata tercermin dari kontribusi KUBL terhadap mitigasi perubahan iklim, termasuk estimasi pengurangan emisi Gas Rumah Kaca (GRK) hingga 56.920 ton CO₂-eq melalui proyek Pembangkit Listrik Tenaga Mikrohidro (PLTMH) dan Pembangkit Listrik Tenaga Air (PLTA), serta kontribusi KUBS dalam penciptaan lapangan kerja dan pemberdayaan Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM). Pencapaian ini diperkuat oleh validasi eksternal dari SDGs Hub Universitas Indonesia, yang memperkuat kredibilitas dan mengurangi risiko greenwashing.

Aspek kepatuhan pelaporan Sukuk Mudharabah terhadap standar akuntansi syariah menunjukkan konsistensi tinggi sesuai dengan PSAK 110 (Akuntansi Mudharabah) dan PSAK 101 (Penyajian Laporan Keuangan Syariah). Dana yang dihimpun diakui dalam laporan posisi keuangan sebagai Dana Investasi Terikat (ekuitas), bukan sebagai utang konvensional, sehingga menjamin transparansi dan kepatuhan terhadap larangan riba. Selain itu, imbal hasil diukur berdasarkan laba riil (profitabilitas aktual) dari proyek KUBL dan KUBS, yang secara fundamental menerapkan prinsip pembagian risiko (*risk-sharing*) sebagaimana diamanatkan dalam akad Mudharabah. Tata kelola yang ketat, melalui pemisahan fungsi unit kerja dan audit eksternal laporan dampak, turut meminimalkan masalah keagenan (*agency problems*) dan memperkuat akuntabilitas non-keuangan, yang merupakan tuntutan etika dalam keuangan Islam.

Secara implikatif, studi ini menempatkan Sukuk Mudharabah sebagai instrumen utama yang mendefinisikan ulang peran perbankan syariah, tidak hanya sebagai penyedia jasa keuangan halal, tetapi juga sebagai agen pembangunan berkelanjutan. Praktik BSI berfungsi sebagai paradigma bagi pasar keuangan syariah regional dan memberi rekomendasi tata kelola yang transparan serta terverifikasi untuk pelaporan sukuk berkelanjutan di masa depan. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan melakukan studi empiris berbasis data primer guna mengevaluasi efektivitas jangka panjang model ini, serta menganalisis secara mendalam hubungan kausal antara pengungkapan ESG dalam laporan sukuk dengan nilai perusahaan dan minat investor global.

DAFTAR PUSTAKA

Barkah, Q., Saprida, & Raya, F. (2022). Konsep Akad Mudharabah dalam Perbankan Syariah. *Jurnal Ekobistek*, 11(4), 251-257. <https://doi.org/10.35134/ekobistek.v11i4.380>

- Batubara, K. F., & Marliyah. (2024). Penerapan Sukuk di Indonesia: Peluang dan Tantangan Perkembangan Sukuk Mudharabah. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Digital : JEED*, 02(02), 1310-1317.
- Fatwa DSN MUI No. 33. (2002). Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomos: 33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah mudharabah. *Dewan Syariah Nasional MUI*, 5. http://mui.or.id/wp-content/uploads/files/fatwa/33-Obligasi_Syariah_Mudharabah.pdf
- Habibillah, D. I. M., Hamdi, M., & Syaddah, A. (2024). Akuntansi mudharabah. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam : Al-Tsaman*, 4(1), 25-43.
- Hakim, L. (2025). *KONSEP SUSTAINABILITY SUKUK DALAM POJK NOMOR 18 TAHUN 2023 DI BANK SYARIAH INDONESIA DAN ADIRA FINANCE*. Universitas Islam Negeri Syarih Hidayutullah Jakarta.
- Halim, A. (2022). PERKEMBANGAN EKONOMI SYARIAH DI INDONESIA. *Investama :Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 08(02).
- Indonesia, M. H. dan H. A. M. R. (2008). UNDANG-UNDANG REPUBLIK INDONESIA NOMOR.19 TAHUN 2008 TENTANG SURAT BERTAGIH SYARIAH NEGARA. In *Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia*.
- Ismailiyya, N., & Septiani, S. (2025). Akuntansi mudharabah berdasarkan psak 105. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan Dan Tata Kelola Perusahaan (JAKPT)*, 2(3), 882-889.
- Jurnal, J., & Nusantara, C. (2024). PENGARUH AKUNTANSI DEPOSITO MUDHARABAH DALAM UNIT KEUANGAN BANK TERSEBUT THE INFLUENCE OF MUDHARABAH DEPOSITS ACCOUNTING IN CONVENTIONAL BANK SYARIAH UNITS ON THE BANK ' S FINANCIAL. *JICN : Jurnal Intelek Dan Cendekiawan Nusantara*, 1, 9612-9623.
- Kasnelly, S. (2021). SUKUK DALAM PERKEMBANGAN KEUANGAN SYARIAH DI INDONESIA. *AKTUALITA*, 11(Juni), 1-14.
- Kemenkeu. (2025). *Indonesia Kokoh di Peringkat Tiga Ekonomi Syariah Global, Perkuat Posisi Sebagai Pemain Kunci Dunia*. Kementrian Keuangan Republik Indonesia. <https://www.kemenkeu.go.id/informasi-publik/publikasi/berita-utama/Indonesia-Peringkat-Tiga-Ekonomi-Syariah-Global>
- Komisioner, D., & Jasa, O. (2023). *PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA NOMOR 18 TAHUN 2023* (Issue 32).
- Murdiyanto, E. (2020). *Metode Penelitian Kualitatif (Teori dan Aplikasi Disertasi Contoh Proposal)* (1st ed.). Lembaga Penelitian dan Pengabdian Pada Masyarakat UPN Veteran Yogyakarta.
- Nadhifah, I. F., & Anwar, A. Z. (2022). ANALISIS PENERAPAN PSAK 105 PERHITUNGAN BAGI HASIL MUDHARABAH PADA BANK SYARIAH INDONESIA. *ETIHAD : Journal of Islamic Banking and Finance*, 2(1), 47-56.
- Purnomo, A., Maulida, A. Z., & Hadi, A. (2024). Mudharabah : Praktik perhitungan bagi hasil pada sukuk ritel dalam ekonomi syariah. *Alkasb : Journal of Islamic Economics*, 3(1), 19-48.
- Romadhoni, D. D., Ramidah, N., & Damayanti, R. K. (2022). Optimalisasi peran sukuk sebagai instrumen investasi syariah dalam mendorong pembangunan ekonomi nasional 1, 2, 3. *Diponegoro Journal of Islamic Economics and Business*, 2(2), 85-98.
- Saleh, S. (2023). Mengenal Penelitian Kualitatif (Panduan bagi Peneliti Pemula). In *AGMA (Anggota IKAPI NO 054/SSL/2023)* (Vol. 1, Issue 1). http://www.biblioteca.pucminas.br/teses/Educacao_PereiraAS_1.pdf%0Ahttp://www.anpocs.org.br/portal/publicacoes/rbcs_00_11/rbcs11_01.htm%0Ahttp://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/7845/1/td_2306.pdf%0Ahttps://direitofma2010.files.wordpress.com/2010/
- TBK, P. B. S. I. (2025). *LAPORAN SUSTAINABILITY SUKUK JANUARI 2025*.