

## RESEARCH ARTICLE

# PERBANDINGAN SISTEM KEUANGAN RISK-SHARING DAN DEBT-BASED DALAM PERSPEKTIF MAQĀṢID AL-SHARĪ'AH DAN PENCAPAIAN SDGS

Received: 27 November 2025  
Accepted: 28 Desember 2025

Arief Rachman Hakim<sup>1\*</sup>

**\*Corresponding author:**  
Arief Rachman Hakim  
( UIN Jurai Siwo Lampung )  
E-mail:  
[arifrachmanhakim064@gmail.com](mailto:arifrachmanhakim064@gmail.com)

**Abstract:** study examines the problem of the dominance of debt-based financing in the contemporary Islamic finance industry, which tends to deviate from the principle of distributive justice. The main focus of the research is to analyze how the reliance on debt instruments affects the achievement of Maqāṣid al-Sharī'ah and the Sustainable Development Goals (SDGs). The research method employed is a descriptive qualitative approach using a literature study that thematically and comparatively analyzes academic sources, banking reports, and official documents. The results indicate that the dominance of the debt-based model is a pragmatic response by banks to the competitive global market structure, yet it results in a disproportionate distribution of risk and low financial inclusion for the MSME sector. Conversely, risk-sharing models such as musyārakah and mudhārabah are found to be more effective strategic alternatives in creating economic stability, wealth protection, and inclusive economic growth. The transformation toward a risk-sharing model is urgently needed through regulatory support and the reorientation of institutional visions to realize sustainable social welfare in accordance with the essence of Islamic economics.

**Keyword:** Debt-based financing, Economic justice, Maqāṣid al-sharī'ah, Risk-sharing, SDGs

**Abstrak:** Penelitian ini mengkaji problematika dominasi pembiayaan berbasis utang (debt-based financing) dalam industri keuangan syariah kontemporer yang cenderung menjauh dari prinsip keadilan distributif. Fokus utama penelitian adalah menganalisis bagaimana ketergantungan pada instrumen utang memengaruhi pencapaian Maqāṣid al-Sharī'ah dan target pembangunan berkelanjutan (Sustainable Development Goals/SDGs). Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kualitatif deskriptif dengan studi literatur yang menganalisis sumber akademik, laporan perbankan, serta dokumen resmi terkait secara tematik dan komparatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dominasi model utang merupakan respons pragmatis perbankan terhadap struktur pasar global yang kompetitif, namun berdampak pada distribusi risiko yang tidak proporsional dan rendahnya inklusi keuangan bagi sektor UMKM. Sebaliknya, model bagi hasil (risk-sharing) seperti musyārakah dan mudhārabah ditemukan sebagai alternatif strategis yang lebih efektif dalam menciptakan stabilitas ekonomi, perlindungan harta, dan pertumbuhan ekonomi inklusif. Transformasi menuju model bagi hasil ini mendesak untuk diimplementasikan melalui dukungan regulasi dan reorientasi visi institusi guna mewujudkan kemaslahatan sosial yang berkelanjutan sesuai dengan esensi ekonomi Islam.

Kata kunci: Debt-based financing, Keadilan ekonomi, Maqāṣid al-sharī'ah, Risk-sharing, SDGs.

## About Author

Arief Rachman Hakim, UIN Jurai Siwo Lampung, Indonesia.

**To cite this article:** Arief Rachman Hakim. (2025). Perbandingan Sistem Keuangan Risk-Sharing dan Debt-Based dalam Perspektif Maqāṣid Al-Sharī 'ah dan Pencapaian SDGS . *Jurnal Syariah dan Hukum Islam*, 4(2),1-14.

## 1. Introduction

Perkembangan ekonomi global selama beberapa dekade terakhir menunjukkan ketergantungan yang tinggi pada sistem keuangan berbasis utang (debt-based). Model ini menjadi fondasi utama dalam praktik perbankan konvensional dan bahkan masih menempel pada sebagian praktik keuangan syariah modern. (Sha'ari et al., 2023) Debt-based financing menempatkan sebagian besar risiko pada penerima pembiayaan, sementara lembaga keuangan memperoleh imbal hasil tetap yang relatif aman. (Hart & Moore, 1994) Kondisi ini menciptakan ketidakseimbangan yang berpotensi memperlebar kesenjangan ekonomi, menurunkan inklusi keuangan, dan meningkatkan kerentanan sistem terhadap guncangan atau krisis keuangan. Fenomena ini menjadi peringatan serius bagi para akademisi dan praktisi, karena menunjukkan bahwa dominasi debt-based financing tidak hanya menimbulkan risiko sistemik, tetapi juga menggerus prinsip keadilan dan keberlanjutan dalam ekonomi modern.

Di sisi lain, dalam konteks keuangan syariah, instrumen seperti murābahah masih mendominasi, sementara skema berbasis bagi hasil seperti mudhārahah dan musyārakah relatif minoritas. (Rizali, 2010) Padahal, idealnya keuangan syariah menekankan pembagian risiko dan hasil secara adil, menghubungkan secara langsung antara modal yang disalurkan dan hasil usaha yang diperoleh. Ketimpangan antara prinsip ideal dan praktik nyata ini menunjukkan adanya bersifat prosedural dan belum sepenuhnya mencerminkan nilai keadilan ekonomi yang. Hal ini menimbulkan pertanyaan mengenai sejauh mana praktik keuangan syariah kontemporer benar-benar mencerminkan maqāṣid al-sharī'ah, khususnya menjaga harta (ḥifz al-māl), menegakkan keadilan ('adl), dan mewujudkan kemaslahatan sosial (maṣlaḥah).

Dalam beberapa dekade terakhir, fenomena debt-based financing juga menimbulkan konsekuensi sosial-ekonomi yang nyata. Sistem ini cenderung mendorong perilaku spekulatif, memperlebar ketimpangan pendapatan, dan mengabaikan keterkaitan antara modal dan aktivitas ekonomi produktif. (Mukhibad & Setiawan, 2023) Sementara itu, risk-sharing dalam keuangan Islam menawarkan alternatif yang lebih inklusif, di mana risiko dan keuntungan dibagi secara proporsional, sehingga mendorong transparansi, kemitraan yang adil, dan keterkaitan langsung dengan aktivitas ekonomi nyata. (Maghrebi & Mirakhor, 2015) Konsep ini bukan hanya relevan secara normatif, tetapi juga telah dibuktikan secara empiris memiliki potensi untuk meningkatkan stabilitas sistem dan kesejahteraan masyarakat.

Berbagai penelitian terdahulu telah menegaskan keunggulan risk-sharing dibanding debt-based financing. Shaukat (2020), melalui artikelnya "Risk Sharing: An Alternative to Interest-Based Debt Financing", menekankan bahwa risk-sharing merupakan inti dari keuangan Islam dan lebih tangguh terhadap guncangan ekonomi karena risiko dibagi proporsional antara investor dan pelaku usaha, sekaligus mengurangi masalah informasi yang sering muncul pada debt-based financing. (Shaukat, 2013) Fianto et al. (2021), dalam "Equity Financing and Debt-Based Financing: Evidence from Islamic Microfinance Institutions in Indonesia", menemukan bahwa pembiayaan berbasis ekuitas pada lembaga keuangan mikro syariah lebih efektif meningkatkan kesejahteraan rumah tangga pedesaan dibanding debt-based financing, sementara tetap memenuhi standar kepatuhan Dewan Syariah Nasional (Fianto et al., 2018). Wahyudi et al. (2021), melalui "The Effect of Debt-Based Financing and Equity-Based Financing on Profitability of Islamic Banks in Indonesia", menunjukkan bahwa equity-based financing dapat memperkuat kinerja jangka panjang dan mendukung inklusi keuangan, meskipun debt-based financing tetap berpengaruh terhadap ROE bank (Wahyudi et al., 2020). Sementara itu, Jusoh dan Khalid, dalam "A Model of the Demand for Islamic Banks Debt-Based Financing Instrument", menegaskan bahwa

meskipun debt-based financing masih dominan, permintaan terhadap pembiayaan berbasis ekuitas meningkat, membuka peluang bagi implementasi risk-sharing yang lebih luas (Jusoh et al., 2018). Secara keseluruhan, temuan-temuan ini menegaskan bahwa pembiayaan berbasis bagi hasil memiliki potensi strategis untuk meningkatkan stabilitas sistem keuangan, mendorong inklusi, dan memperkuat keberlanjutan ekonomi syariah.

Selain aspek stabilitas dan kesejahteraan, nilai-nilai maqāṣid al-sharī'ah yang melekat pada risk-sharing juga selaras dengan agenda pembangunan global, khususnya Sustainable Development Goals (SDGs) (Balliram et al., 2024). Risk-sharing mendorong kemitraan yang adil, distribusi risiko yang proporsional, dan transparansi dalam transaksi, sehingga dapat mendukung pengentasan kemiskinan, pengurangan ketimpangan, dan peningkatan inklusi keuangan (Setianingrum, 2023). Pendekatan ini menunjukkan bahwa pembiayaan syariah berbasis bagi hasil bukan hanya instrumen keuangan, tetapi juga mekanisme sosial-ekonomi yang mampu menjembatani tujuan syariah dan agenda pembangunan berkelanjutan.

Berdasarkan fenomena tersebut, kesenjangan praktik keuangan syariah dengan prinsip maqāṣid al-sharī'ah, serta bukti empiris dari penelitian terdahulu, artikel ini bertujuan untuk mengkaji secara kritis perbandingan model risk-sharing dan debt-based dalam praktik keuangan syariah, menilai keselarasan praktik dengan maqāṣid al-sharī'ah, serta mengeksplorasi relevansinya terhadap pencapaian SDGs. Kajian ini diharapkan memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai penguatan pembiayaan berbasis bagi hasil sebagai alternatif yang lebih adil, inklusif, dan berkelanjutan dalam sistem keuangan syariah kontemporer, sekaligus memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur akademik dan praktik perbankan syariah di Indonesia maupun secara global.

## **2. Literature Review**

### **Risk Sharing**

Konsep Risk Sharing atau Bagi Risiko merupakan pilar utama dan prinsip fundamental yang membedakan sistem ekonomi Islam dari sistem ekonomi konvensional berbasis bunga. Dalam esensinya, Risk Sharing menekankan pada pembagian risiko kerugian dan keuntungan secara adil dan proporsional antara semua pihak yang terlibat dalam suatu kegiatan usaha, transaksi, atau investasi (Fafchamps & Gubert, 2007). Prinsip ini secara inheren menolak praktik eksploitatif yang melekat pada sistem berbasis bunga (interest/riba), di mana risiko kerugian cenderung ditanggung sepihak oleh peminjam (debitur), sementara pemberi pinjaman (kreditur) memperoleh keuntungan yang tetap dan pasti tanpa menanggung risiko kerugian pokok modal. Dalam pandangan ekonomi Islam, kekayaan harus dihasilkan melalui aktivitas riil yang produktif dan didasarkan pada prinsip kemitraan yang setara. Inilah yang membuat konsep Risk Sharing diimplementasikan secara konkret melalui serangkaian akad atau kontrak yang berbasis kemitraan, bukan utang-piutang. Akad-akad ini dirancang untuk memastikan bahwa keuntungan yang didapat merupakan refleksi dari hasil nyata usaha, demikian pula kerugian yang harus ditanggung.

Salah satu bentuk implementasi utama dari Risk Sharing adalah Mudharabah, yaitu sebuah kemitraan di mana satu pihak, yang disebut Shahibul Maal (penyedia modal), menyediakan seluruh modal (100%), sementara pihak lainnya, yang disebut Mudharib (pengelola dana atau keahlian), menyediakan keahlian, keterampilan, dan manajemen. Distribusi laba yang dihasilkan dari usaha ini akan dibagi sesuai dengan nisbah (rasio) yang telah disepakati bersama di awal kontrak (Maggangka et al., 2025). Sebaliknya, jika terjadi kerugian yang bukan diakibatkan oleh kelalaian atau moral hazard dari Mudharib, maka kerugian modal tersebut sepenuhnya akan ditanggung oleh Shahibul Maal. Mekanisme ini memastikan bahwa pihak yang berhak atas imbalan (laba) juga wajib menanggung potensi risiko kerugian yang melekat pada modal tersebut.

Bentuk kemitraan lain yang juga merefleksikan prinsip Risk Sharing adalah Musyarakah. Musyarakah merupakan akad kerjasama antara dua pihak atau lebih, di mana masing-masing pihak berkontribusi dalam penyediaan modal untuk membiayai suatu usaha atau proyek. Selain berbagi modal, para mitra juga idealnya berpartisipasi dalam manajemen, dan yang paling penting, mereka menanggung untung maupun rugi secara proporsional sesuai dengan porsi modal yang mereka tanamkan (Sugianto, 2024). Berbeda dengan Mudharabah di mana risiko modal ditanggung oleh satu pihak (Shahibul Maal), dalam Musyarakah, risiko didistribusikan merata di antara semua pemilik modal. Tidak hanya terbatas pada sektor keuangan dan perdagangan, prinsip Profit and Risk Sharing ini juga menjangkau sektor ekonomi riil fundamental seperti pertanian. Hal ini terwujud dalam akad Muzara'ah dan Mukhabarah, yang merupakan kemitraan khusus dalam pengelolaan lahan pertanian. Dalam kedua akad ini, hasil panen (yang merupakan keuntungan) dan potensi gagal panen (yang merupakan risiko) dibagi sesuai dengan nisbah yang telah ditetapkan sejak awal. Prinsip ini memastikan bahwa baik pemilik lahan maupun penggarap sama-sama memiliki kepentingan dalam keberhasilan panen dan sama-sama menanggung dampak kegagalan, mendorong optimalisasi pengelolaan lahan dan sumber daya. Aplikasi Risk Sharing memiliki signifikansi yang mendalam ketika dianalisis melalui lensa Teori Keagenan (Agency Theory). Teori ini berfokus pada hubungan antara prinsipal (pemilik atau penyedia modal, seperti Shahibul Maal) dan agen (pengelola dana atau manajer, seperti Mudharib), di mana sering kali muncul agency problem akibat adanya asimetri informasi dan potensi konflik kepentingan.

Dalam sistem konvensional berbasis utang (bunga), risiko keagenan diperparah karena pengelola dana (agen) harus mengembalikan modal beserta bunga tetap, terlepas dari hasil usahanya. Hal ini dapat mendorong agen untuk mengambil risiko berlebihan (risk shifting) atau, sebaliknya, kurang berupaya karena beban utang tetap sudah menanti. Sebaliknya, kerangka Risk Sharing secara krusial berperan dalam memitigasi masalah keagenan tersebut (Yulinartati, 2011). Dengan adanya pembagian risiko kerugian dan keuntungan, Mudharib (agen) memiliki insentif yang selaras dengan kepentingan Shahibul Maal (prinsipal), yaitu memaksimalkan laba riil dan meminimalisasi kerugian. Keselarasan insentif ini secara otomatis mendorong Peningkatan Transparansi dan Akuntabilitas. Agen didorong untuk bertindak dengan lebih bertanggung jawab dan transparan, karena imbalan yang mereka terima (bagian dari laba) secara langsung terikat pada hasil aktual dari kinerja usaha yang mereka kelola.

Kerangka Risk Sharing mensyaratkan mekanisme pengungkapan informasi yang lebih detail dan akurat mengenai kinerja keuangan dan operasional. Karena laba tidak dijamin (seperti bunga), tetapi harus dibuktikan melalui hasil usaha, maka laporan keuangan harus benar-benar mencerminkan kondisi ekonomi yang sebenarnya. Prinsip bagi hasil dan bagi risiko juga berperan penting dalam Pengurangan Asimetri Informasi. Adanya kewajiban menanggung kerugian bersama mengurangi motivasi agen untuk melakukan tindakan tidak etis, seperti moral hazard (berbuat curang setelah kontrak disepakati) atau adverse selection (menyembunyikan informasi buruk sebelum kontrak disepakati). Ketika kerugian ditanggung bersama, hal ini secara inheren menekan dorongan untuk memberikan representasi yang menyesatkan mengenai kinerja perusahaan. Lebih jauh, penelitian empiris seringkali mengkonfirmasi Dampak Positif pada Kualitas Laporan Keuangan. Mekanisme Risk Sharing telah terbukti berkorelasi positif dengan peningkatan kualitas pelaporan keuangan. Hal ini terjadi karena prinsip bagi risiko memperkuat disiplin keuangan dalam entitas yang dikelola. Agen cenderung menghindari praktik-praktik manipulatif seperti manajemen laba, karena semua pihak menyadari bahwa keuntungan yang dibagi harus berdasarkan nilai ekonomi yang benar-benar dihasilkan. Dengan demikian, Risk Sharing menciptakan lingkungan di mana akuntabilitas finansial menjadi keharusan, bukan sekadar kepatuhan regulasi.

Di luar mikroekonomi dan dinamika keagenan, prinsip Risk Sharing juga menawarkan solusi struktural terhadap masalah-masalah makroekonomi, khususnya dalam mencapai pembangunan yang berkelanjutan dan Keadilan Distribusi. Sistem yang dibangun di atas fondasi Risk Sharing memiliki ketahanan yang lebih baik terhadap guncangan ekonomi global. Salah satu kontribusi terpenting Risk Sharing adalah kemampuannya untuk Mengatasi Siklus Bisnis (Business Cycle) (Balliram et al., 2024). Dalam sistem konvensional, krisis seringkali diperparah ketika lembaga keuangan menuntut pengembalian bunga tetap dari sektor riil yang sedang mengalami kesulitan (kerugian). Beban utang yang tetap ini dapat menyebabkan kebangkrutan massal dan memperburuk resesi. Sebaliknya, dalam sistem berbasis Risk Sharing, lembaga keuangan berbagi risiko kerugian dan laba dengan sektor riil. Ketika terjadi kemunduran ekonomi dan usaha mengalami kerugian, kerugian tersebut akan diserap oleh penyedia modal (lembaga keuangan), bukan malah menambah beban utang sektor riil. Fleksibilitas ini memungkinkan sektor riil untuk bertahan, meminimalkan keruntuhan ekonomi berantai, dan menjadikan lembaga keuangan lebih resilien terhadap gejolak. Sistem ini bertindak sebagai peredam kejutan (shock absorber) alami dalam perekonomian.

Selain stabilitas, Risk Sharing secara eksplisit mendukung Keadilan Distribusi sumber daya dan pendapatan, yang merupakan indikator penting dalam pembangunan berkelanjutan. Melalui skema kemitraan seperti Mudharabah dan Musyarakah, sumber daya dan pendapatan didistribusikan secara lebih merata antara pemilik modal dan pemilik keahlian. Prinsip ini memastikan bahwa pendapatan yang diperoleh benar-benar bersumber dari aktivitas riil yang produktif, bukan dari keuntungan finansial pasif (bunga). Kemitraan yang inklusif ini menghubungkan modal dengan usaha-usaha produktif, baik di sektor formal maupun informal, sehingga membuka peluang bagi kelompok masyarakat yang tidak memiliki akses modal tetapi memiliki keahlian. Dengan demikian, Risk Sharing tidak hanya meningkatkan produktivitas dan pertumbuhan, tetapi pada saat yang sama dapat mendukung upaya Pengentasan Kemiskinan dan mencapai keadilan dalam distribusi sumber daya, seperti yang ditekankan dalam kajian mengenai indikator makro berkelanjutan. Secara keseluruhan, Risk Sharing melampaui sekadar teknis pembagian keuntungan. Prinsip ini adalah kerangka etis, kelembagaan, dan operasional yang dirancang untuk mewujudkan ekonomi yang lebih stabil, transparan, dan berkeadilan sosial. Implementasi Risk Sharing melalui akad-akad kemitraan merupakan strategi fundamental untuk mendorong akuntabilitas pelaku usaha, mengurangi risiko sistemik dalam siklus bisnis, dan memastikan bahwa pertumbuhan ekonomi yang terjadi adalah pertumbuhan yang inklusif dan berkelanjutan bagi seluruh lapisan masyarakat. Hal ini menjadikan Risk Sharing sebagai indikator kunci bagi pencapaian pembangunan ekonomi yang sejati dan terdistribusi adil.

### **Debt-Based Financing**

Pembiayaan berbasis utang, yang dikenal sebagai *Debt-Based Financing*, merupakan kerangka operasional yang menjadi tulang punggung sistem keuangan konvensional yang berlaku secara global. Inti dari sistem ini adalah pembentukan hubungan kontraktual antara penyedia dana dan penerima dana yang didasarkan pada pinjaman, di mana kontrak tersebut secara tegas mensyaratkan pengembalian pokok modal beserta imbal hasil tetap, yang secara umum dikenal sebagai bunga atau *interest* (Sha'ari et al., 2023). Prinsip fundamental yang mendasari pembiayaan jenis ini adalah transfer sejumlah dana dengan jaminan dan kewajiban pengembalian yang mutlak dan pasti, tanpa adanya keterkaitan langsung dengan kinerja aktual atau profitabilitas dari usaha yang didanai. Dalam lanskap ekonomi kontemporer, utang dan berbagai bentuk aktivitas ekonomi sering kali dipandang sebagai dua entitas yang tidak dapat dipisahkan. Utang telah diakui sebagai

alat yang normal dan esensial, digunakan untuk memenuhi beragam kebutuhan finansial, mulai dari level individu, korporasi besar, hingga pembiayaan defisit anggaran negara.

Dalam sistem yang didominasi oleh *Debt-Based*, produk-produk keuangan mengalami evolusi dan dikembangkan melalui rekayasa finansial yang semakin canggih. Mekanisme ini telah bergeser dari sekadar fasilitas pinjaman sederhana yang awalnya bertujuan untuk membantu atau mengatasi kesulitan menjadi produk komersial yang kompleks, secara eksplisit berorientasi pada profit melalui mekanisme kredit. Dalam banyak masyarakat, utang bahkan telah bertransformasi menjadi bagian dari gaya hidup dan secara luas dipandang sebagai sebuah bisnis yang menguntungkan dan memiliki nilai komersial yang tinggi. Mekanisme operasional utama dari pembiayaan berbasis utang berpusat pada beberapa karakteristik kunci (Hart & Moore, 1994). Pertama, pemberi pinjaman atau kreditur akan selalu memperoleh imbal hasil yang bersifat tetap dan pasti. Imbalan ini telah ditetapkan sejak awal kontrak berupa bunga, yang bagi peminjam atau debitur merupakan biaya modal yang harus ditanggung. Sifat imbal hasil ini adalah tetap dan wajib dibayar sesuai jadwal yang disepakati, tanpa memandang apakah usaha yang didanai berhasil mendatangkan laba yang melimpah atau justru terperosok dalam kerugian.

Kedua, sistem ini ditandai dengan transfer risiko yang sepihak. Risiko kegagalan atau kerugian usaha secara penuh dan total ditanggung oleh pihak peminjam. Jika usaha yang dibiayai mengalami kegagalan, peminjam tetap diwajibkan untuk mengembalikan pokok pinjaman ditambah bunga yang telah disepakati. Kegagalan dalam melaksanakan pembayaran atau *default* seringkali memicu konsekuensi finansial yang berat, seperti sanksi denda yang signifikan dan, pada akhirnya, penyitaan aset jaminan yang dimiliki oleh peminjam. Ketiga, kewajiban pembayaran yang bersifat kaku dan tetap ini secara signifikan memengaruhi keberlanjutan finansial perusahaan. Beban utang menimbulkan pengeluaran yang konstan pada arus kas perusahaan. Untuk dapat bertahan, perusahaan harus menghasilkan laba operasional yang cukup untuk menutupi biaya bunga ini sebelum dapat mengalokasikan keuntungan bagi para pemegang saham (Mukhibad & Setiawan, 2023). Oleh karena itu, akumulasi beban utang yang berlebihan, khususnya pada periode ketika kinerja bisnis mengalami penurunan, berpotensi secara drastis mengurangi kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan dan keberlanjutan finansialnya dalam jangka panjang.

Di tingkat makroekonomi, peran pembiayaan berbasis utang memiliki spektrum dampak yang luas. Di satu sisi, utang dipandang sebagai mesin pendorong utama kemakmuran dan stimulus yang efektif bagi pertumbuhan ekonomi domestik. Utang memungkinkan perusahaan dan individu untuk melakukan peningkatan investasi dan konsumsi yang melebihi batas kemampuan dana internal yang mereka miliki, sehingga mampu memberikan dorongan stimulus yang signifikan terhadap pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) pada periode awal. Namun, di sisi lain, utang juga secara luas diakui sebagai sumber potensial krisis ekonomi dan ketidakstabilan sistemik. Faktanya adalah, karena kewajiban pembayaran pokok dan bunga bersifat kaku dan tidak fleksibel, sistem *Debt-Based* menjadi sangat rentan terhadap pembesaran siklus bisnis (*Business Cycle*). Selama periode kontraksi, resesi, atau krisis ekonomi, ketika pendapatan yang dihasilkan oleh sektor riil anjlok, beban utang yang tetap akan terasa semakin berat. Kondisi ini memicu gelombang kebangkrutan perusahaan yang masif dan berpotensi memperburuk serta memperpanjang durasi masa resesi. Berbagai krisis keuangan global yang besar, seperti Krisis Keuangan Global (GFC) pada tahun 2008, seringkali memiliki akar utama dari akumulasi utang yang tidak terkontrol dan tidak berkelanjutan, baik di sektor swasta maupun sektor publik.

Dalam ranah studi keuangan, *Debt-Based Financing* secara teoretis selalu dikontraskan secara tajam dengan *Equity-Based Financing* atau Pembiayaan Berbasis

Ekuitas/Modal, yang di dalamnya mencakup skema *Risk Sharing* yang dilarang dalam sistem keuangan konvensional. Dalam kontras ini terlihat bahwa pada *Debt-Based*, pokok modal wajib dikembalikan dengan imbal hasil tetap, sementara pada *Equity-Based*, pokok modal tidak dijamin pengembaliannya dan imbal hasil berupa pembagian laba yang variabel, terikat pada kinerja usaha. Pembagian risiko pada *Debt-Based* adalah sepihak dan ditanggung penuh oleh debitur, sedangkan pada *Equity-Based* risiko dibagi antara penyedia dan penerima dana. Kontras ini memiliki implikasi penting dalam kasus Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS), di mana pembiayaan *Debt-Based* (melalui akad *murabahah*) secara historis menunjukkan kinerja *outreach* yang lebih baik dalam menjangkau pasar yang luas. Namun, penggunaan dominan *Debt-Based* ini seringkali berisiko menyebabkan pergeseran misi (*mission drift*) dari tujuan sosial-ekonomi mendasar bank syariah. Sebaliknya, pembiayaan *Equity-Based* (seperti *mudharabah*) lebih selaras dengan misi sosial-ekonomi Islam yang sesungguhnya, meskipun dalam implementasi praktis terkadang menghadapi tantangan dalam mencapai jangkauan pasar yang masif.

Meskipun fokus analisis Teori Keagenan lebih sering ditujukan pada *Risk Sharing*, *Debt-Based Financing* juga menciptakan masalah keagenan yang khas, di mana manajer (agen) dapat memiliki insentif yang menyimpang dari kepentingan kreditur (prinsipal). Salah satu masalahnya adalah Moral Hazard Debitur. Jika perusahaan berada dalam kondisi utang yang besar dan mendekati kegagalan, manajer mungkin didorong untuk mengambil proyek-proyek dengan tingkat risiko yang sangat tinggi (*risk shifting*). Logikanya, jika proyek berisiko tinggi ini berhasil, keuntungan besar akan diambil oleh pemegang saham, tetapi jika gagal, kerugian tambahan ditanggung oleh kreditur. Selain itu, manajemen juga memiliki insentif manajemen laba yang kuat. Untuk memastikan pemenuhan kewajiban pembayaran bunga dan menghindari pelanggaran terhadap *covenant* utang, manajemen mungkin terdorong untuk melakukan praktik manajemen laba, yang pada akhirnya dapat merusak kualitas pelaporan keuangan dan mengurangi transparansi informasi.

### 3. Method

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif deskriptif dengan metode studi literatur untuk menganalisis perbandingan model pembiayaan risk-sharing dan debt-based dalam keuangan syariah (Adlini et al., 2022). Sumber data diperoleh dari literatur akademik, jurnal internasional, laporan perbankan syariah, dan dokumen resmi terkait maqāṣid al-sharī'ah dan SDGs. Analisis dilakukan secara tematik dan komparatif, dengan menekankan identifikasi perbedaan prinsip, praktik, serta dampak ekonomi dan sosial dari kedua model pembiayaan. Data diolah melalui sintesis naratif, sehingga temuan penelitian dapat dikaitkan dengan kerangka maqāṣid al-sharī'ah dan relevansi pencapaian SDGs. Pendekatan ini memungkinkan penelitian untuk menghasilkan pemahaman yang komprehensif mengenai efektivitas dan implikasi penerapan pembiayaan berbasis bagi hasil dibandingkan debt-based financing dalam konteks ekonomi syariah kontemporer.

### 4. Result

Sektor keuangan syariah saat ini sedang berada dalam fase perkembangan yang berupaya menyelaraskan prinsip dasar ekonomi Islam dengan standar perbankan modern (Maulana et al., 2022). Dalam praktiknya, lembaga keuangan syariah arus utama (mainstream) menunjukkan kecenderungan yang kuat untuk mengadopsi struktur operasional perbankan konvensional. Fokus utama institusi dalam beberapa dekade terakhir lebih banyak tertuju pada pemenuhan aspek kepatuhan syariah (shariah compliance) secara formal, seperti memastikan transaksi bebas dari bunga (riba) (Nurhisam, 2016). Namun, penekanan yang terlalu besar pada legalitas dokumen ini sering kali membuat esensi keadilan distribusi risiko menjadi kurang optimal dalam pelaksanaannya.

Kondisi lapangan menunjukkan adanya jarak antara konsep bagi hasil yang ideal dengan realitas portofolio pembiayaan di bank syariah. Perbankan syariah mencerminkan ketergantungan yang tinggi pada model pembiayaan berbasis utang (debt-based), seperti akad jual-beli (murabahah) dan sewa (ijarah) (Ilyas, 2019). Bank syariah cenderung memilih model ini karena memberikan kepastian pendapatan yang lebih stabil bagi institusi. Hal ini sejalan dengan temuan penelitian Wahyudi dan kawan-kawan (2020) yang menyatakan bahwa model pembiayaan berbasis utang memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap stabilitas profitabilitas bank (Wahyudi et al., 2020). Dengan margin keuntungan yang sudah ditetapkan di awal, bank dapat melakukan proyeksi laba secara lebih presisi dan menjaga kinerja keuangan di hadapan regulator maupun investor.

Selain aspek kepastian keuntungan, efisiensi operasional juga menjadi alasan bank lebih menyukai model berbasis utang. Dalam transaksi jual-beli, bank hanya bertindak sebagai penjual dengan margin keuntungan tetap tanpa harus terlibat dalam manajemen internal bisnis nasabah (Sudiyatno, 2013). Sebaliknya, sistem bagi hasil menuntut pengawasan yang lebih ketat dan transparansi informasi yang tinggi dari kedua belah pihak. Hal ini meningkatkan biaya operasional dan memperbesar risiko ketimpangan informasi (asymmetric information), yaitu situasi di mana nasabah mengetahui kondisi riil usahanya lebih baik daripada pihak bank (Ahadini et al., 2022). Untuk menghindari risiko ketidakjujuran laporan usaha, bank lebih memilih skema utang yang hanya memerlukan pengawasan terhadap kelancaran cicilan.

Regulasi perbankan internasional turut memperkuat dominasi model utang ini melalui penetapan standar risiko yang seragam. Standar Basel yang menjadi rujukan global cenderung mengklasifikasikan instrumen bagi hasil sebagai aset berisiko tinggi yang memerlukan cadangan modal lebih besar. Kondisi aturan ini memaksa bank syariah untuk bersikap konservatif dan lebih memilih praktik yang menyerupai pola perbankan konvensional agar tetap kompetitif secara modal, meskipun hal tersebut menjauhkan mereka dari prinsip berbagi risiko (risk-sharing). Tabel berikut merangkum perbedaan mendasar antara praktik mainstream saat ini dengan prinsip ideal ekonomi syariah:

| <b>Dimensi Perbandingan</b> | <b>Praktik Berbasis Utang (Mainstream)</b> | <b>Prinsip Bagi Hasil (Idealitas)</b> |
|-----------------------------|--------------------------------------------|---------------------------------------|
| Hubungan Hukum              | Pemberi utang dan penerima utang           | Kemitraan usaha (Partnership)         |
| Beban Risiko                | Dominan ditanggung oleh nasabah            | Dibagi bersama secara proporsional    |
| Imbal Hasil                 | Margin tetap dan pasti sejak awal          | Fluktuatif sesuai kinerja riil bisnis |
| Biaya Pengawasan            | Rendah (Fokus pada kelancaran cicilan)     | Tinggi (Memerlukan audit berkala)     |
| Dasar Kepercayaan           | Jaminan aset (Agunan) dan denda            | Transparansi dan integritas mitra     |
| Inklusivitas                | Terbatas pada nasabah dengan aset          | Terbuka bagi sektor produktif (UMKM)  |

Dominasi model utang secara tidak langsung menciptakan ketimpangan beban bagi nasabah. Dalam skema jual-beli, nasabah tetap berkewajiban melunasi utang beserta marginnya meskipun kondisi usahanya sedang menurun atau mengalami kegagalan. Ketika terjadi tekanan ekonomi, nasabah harus menanggung beban utang yang kaku, sementara bank memiliki perlindungan melalui jaminan aset yang diserahkan (Jamaluddin, 2018).

Hubungan ini menunjukkan bahwa keadilan yang seharusnya dicapai melalui pembagian risiko tergeser oleh prioritas keamanan aset institusi keuangan.

Ketergantungan pada model utang juga menghambat akses modal bagi sektor Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM). Karena terbiasa dengan pola penjaminan aset yang ketat, bank syariah sering kali sulit menjangkau pelaku usaha kecil yang tidak memiliki agunan besar namun memiliki potensi bisnis produktif. Fenomena ini menciptakan kontradiksi di mana secara hukum operasional bank telah dianggap sesuai syariah, namun secara substantif masih mengikuti pola perbankan konvensional yang cenderung eksklusif. Dominasi utang ini berdampak pada stabilitas sistem keuangan secara luas. Beban utang yang kaku dan tidak dapat menyesuaikan dengan kondisi ekonomi riil membuat sistem ini rentan terhadap kebangkrutan massal saat terjadi krisis. Sistem bagi hasil sebenarnya memiliki mekanisme pertahanan alami (self-stabilizing) karena kewajiban pembayaran akan menyesuaikan dengan kemampuan riil ekonomi. Namun, selama prioritas utama tetap tertuju pada laba jangka pendek melalui model utang, potensi ekonomi syariah untuk menjadi sistem yang tangguh dan inklusif akan sulit terwujud sepenuhnya.

## 5. Discussion

### Implikasi Debt-Based terhadap Keadilan Ekonomi dan Maqāṣid al-Sharī'ah

Ketergantungan industri keuangan syariah pada model pembiayaan berbasis utang (debt-based) membawa dampak yang melampaui sekadar urusan teknis perbankan. Fenomena ini menyentuh fondasi paling mendasar dalam ekonomi Islam, yaitu bagaimana keadilan didistribusikan di tengah masyarakat (Shiddiqin et al., 2025). Masalah utama yang muncul adalah adanya ketimpangan dalam pembagian risiko antara bank sebagai pemilik modal dan nasabah sebagai pengelola usaha. Dalam transaksi seperti jual-beli murabahah, bank memindahkan risiko kepemilikan aset kepada nasabah segera setelah akad ditandatangani. Namun, bank tetap mempertahankan hak atas piutang yang jumlahnya tetap dan kaku. Hal ini membuat nasabah harus menanggung beban risiko pasar, fluktuasi harga, dan potensi kegagalan usaha sepenuhnya, sementara bank berada dalam posisi yang relatif terlindungi karena memiliki kepastian pembayaran yang dijamin oleh agunan serta kontrak yang mengikat secara hukum.

Ketimpangan dalam pembagian risiko ini secara langsung berlawanan dengan prinsip keadilan ekonomi ('adl). Dalam ekonomi Islam, keadilan menuntut adanya keseimbangan antara potensi keuntungan yang diperoleh dengan kesiapan menanggung risiko yang muncul (al-ghunmu bi al-ghurmi) (Husni, 2020). Konsep ini menekankan bahwa tidak ada keuntungan yang sah tanpa adanya kesediaan untuk berbagi risiko kerugian. Ketika bank syariah lebih banyak beroperasi sebagai pihak yang hanya menyalurkan utang dengan margin keuntungan tetap, nilai keadilan ini menjadi kabur. Keuntungan bank bersifat pasti (fixed), sedangkan keuntungan yang didapat nasabah dari hasil usahanya bersifat tidak pasti (uncertain). Situasi ini menciptakan ketidakseimbangan sosial di mana institusi keuangan dapat terus memperkuat tumpukan modalnya dengan risiko yang minimal, sementara masyarakat produktif harus berjuang sendirian menghadapi ketidakpastian ekonomi tanpa adanya fleksibilitas dalam beban utang mereka. Implikasi jangka panjangnya adalah terjadinya transfer kekayaan dari sektor produktif ke sektor keuangan, yang pada akhirnya dapat memperlebar jurang pemisah antara pemilik modal dan pelaku usaha riil.

Jika kita melihat dari perspektif perlindungan harta (hifz al-māl), model berbasis utang ini cenderung lebih mengutamakan keamanan piutang milik bank daripada mendorong pertumbuhan harta yang produktif di tengah masyarakat luas. Perlindungan harta dalam Islam seharusnya bermakna menjaga nilai harta agar tetap produktif dan memberikan manfaat sosial, bukan sekadar menjamin pengembalian modal bagi pihak yang kuat. Hal ini berdampak nyata pada rendahnya angka inklusi keuangan, terutama bagi

kelompok ekonomi bawah dan UMKM. Bank syariah arus utama yang sudah terbiasa dengan sistem jaminan aset (collateral-based) sering kali menutup pintu bagi ide-ide bisnis yang inovatif hanya karena pengusahanya tidak memiliki aset fisik untuk diagunkan. Akibatnya, modal keuangan hanya berputar di kalangan mereka yang sudah kaya dan memiliki aset saja. Hal ini tentu saja bertentangan dengan semangat syariah yang menginginkan agar harta tidak hanya beredar di antara orang-orang kaya saja (supaya harta itu jangan hanya beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu) (Prasetyo et al., 2025), sebagaimana ditegaskan dalam Al-Qur'an surat Al-Hasyr ayat tujuh :

*Apa saja (harta yang diperoleh tanpa peperangan) yang dianugerahkan Allah kepada Rasul-Nya dari penduduk beberapa negeri adalah untuk Allah, Rasul, kerabat (Rasul), anak yatim, orang miskin, dan orang yang dalam perjalanan. (Demikian) agar harta itu tidak hanya beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu. Apa yang diberikan Rasul kepadamu terimalah. Apa yang dilarangnya bagimu tinggalkanlah. Bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah sangat keras hukuman-Nya. ( QS. Al Hasyr (7) )*

Kritik dari sisi Maqāṣid al-Sharī'ah terhadap praktik ini menunjukkan bahwa kepatuhan syariah saat ini masih terjebak pada hal-hal yang bersifat formalitas belaka atau sering disebut sebagai "shariah-compliant" namun belum tentu "shariah-based". Lembaga keuangan sering kali merasa tugasnya sudah selesai ketika dewan pengawas menyatakan sebuah kontrak "sah" secara hukum karena telah memenuhi rukun dan syarat akad secara teknis. Namun, mereka kurang memperhatikan apakah kontrak tersebut benar-benar membawa kemaslahatan (maṣlaḥah) yang nyata bagi kehidupan nasabah dan ekonomi masyarakat. Sikap yang terlalu formal ini mengakibatkan tujuan besar syariah, seperti mengurangi kemiskinan, meningkatkan kesejahteraan umat, dan menciptakan kemandirian ekonomi, menjadi sulit dicapai (Masyhadi, 2018). Mekanisme operasional bank yang ada sekarang seolah hanya memindahkan label dari sistem bunga konvensional ke label syariah tanpa mengubah logika dasarnya yang kaku dan kurang peduli pada kondisi riil nasabah saat menghadapi kesulitan bisnis.

Dampak lain yang tidak kalah penting adalah munculnya risiko sistemik yang dapat mengganggu stabilitas ekonomi secara keseluruhan. Ketergantungan yang berlebihan pada sistem utang membuat struktur ekonomi menjadi sangat rapuh terhadap guncangan eksternal. Karena beban utang nasabah bersifat kaku dan tidak bisa menyesuaikan diri dengan fluktuasi pendapatan riil, maka saat terjadi krisis atau perlambatan ekonomi, risiko terjadinya kebangkrutan massal dan macetnya arus kas menjadi sangat besar. Shaukat (2013) dalam penelitiannya mengingatkan bahwa sistem yang didominasi oleh utang kehilangan daya tahan alamnya terhadap krisis (Shaukat, 2013). Berbeda dengan sistem bagi hasil yang beban pembayarannya akan ikut menurun secara otomatis saat ekonomi lesu, sistem utang tetap menagih jumlah yang sama tanpa kompromi. Hal ini memberikan tekanan tambahan pada pelaku usaha di saat mereka paling membutuhkan dukungan, yang pada akhirnya justru mempercepat keruntuhan ekonomi makro saat terjadi guncangan hebat.

Fokus jangka pendek perbankan untuk mengejar stabilitas laba melalui model utang ini pada akhirnya melemahkan dukungan terhadap sektor produktif yang padat karya (Rahayu et al., 2021). Sektor riil yang seharusnya menjadi mesin penggerak utama ekonomi syariah justru menjadi pihak yang paling terbebani oleh struktur biaya tetap dari pembiayaan debt-based. Tanpa adanya keberanian dari para pemangku kepentingan untuk beralih atau setidaknya menyeimbangkan portofolio menuju model berbagi risiko (risk-sharing), perbankan syariah akan sulit menjadi alternatif sistem keuangan yang tangguh dan berbeda dari sistem konvensional. Ketidakmampuan sistem utang untuk memberikan perlindungan

yang adil bagi harta nasabah menunjukkan bahwa diperlukan evaluasi mendalam terhadap arah perkembangan industri ini di masa depan. Mencapai Maqāṣid al-Sharī'ah bukan sekadar urusan menghindari riba secara teknis melalui rekayasa hukum, tetapi tentang bagaimana membangun sistem yang mampu melindungi semua pihak, mendorong kejujuran, dan menciptakan kemakmuran yang dapat dirasakan oleh seluruh lapisan masyarakat secara adil dan merata.

### **Risk-Sharing sebagai Alternatif Strategis Berbasis Maqāṣid dan SDGs**

Setelah kita mendalami berbagai kelemahan struktural yang muncul akibat dominasi model utang, sangat penting bagi kita untuk menelaah model berbagi risiko (risk-sharing) bukan sekadar sebagai pelengkap, melainkan sebagai alternatif strategis yang paling mendekati idealita ekonomi Islam. Konsep risk-sharing, yang secara operasional diwakili oleh akad musyārakah (kemitraan modal) dan mudhārabah (kemitraan modal-keahlian), pada dasarnya adalah manifestasi dari hubungan ekonomi yang manusiawi. Berbeda dengan sistem utang yang menciptakan garis pemisah antara kreditor sebagai pihak "pemenang" dan debitor sebagai pihak yang "terbebani", risk-sharing membangun pola hubungan sebagai mitra strategis yang duduk dalam perahu yang sama. Dalam skema ini, bank syariah melepaskan perannya sebagai penagih piutang pasif dan bertransformasi menjadi pihak yang ikut bertanggung jawab atas keberhasilan usaha nasabah. Transformasi paradigma dari pola "memberi utang" menjadi "bermitra" ini merupakan solusi konseptual yang sangat relevan untuk mengembalikan marwah keuangan syariah ke jalur keadilan. Untuk memvisualisasikan perbedaan mendasar ini, kita dapat membandingkan alur pergerakan dana dan risiko antara kedua sistem sebagai berikut:

Skema 1: Alur Pembiayaan Berbasis Utang (Mainstream) : Bank (Kreditor) ---> Dana Tetap ---> Nasabah (Debitur) ---> Kewajiban Cicilan Statis (Risiko Macet di Nasabah)

Skema 2: Alur Pembiayaan Berbasis Bagi Hasil (Risk-Sharing) : Bank (Mitra) ---> Sinergi Dana & Keahlian ---> Nasabah (Mitra) ---> Hasil Dinamis (Risiko & Untung Dibagi Bersama)

Dalam ilustrasi logika di atas, kita dapat melihat bahwa pada sistem utang, aliran dana bank diikuti oleh kewajiban pembayaran yang statis (tetap), sehingga risiko bisnis sepenuhnya tersumbat di sisi nasabah. Namun, pada sistem bagi hasil (risk-sharing), aliran dana bank diikuti oleh pembagian hasil yang dinamis, di mana risiko dan keuntungan mengalir secara sirkular di antara kedua belah pihak. Alur sirkular inilah yang membuat sistem ekonomi menjadi lebih fleksibel dan tidak mudah pecah saat menghadapi tekanan ekonomi. Keunggulan utama dari model risk-sharing terletak pada kemampuannya untuk mendistribusikan keuntungan dan kerugian secara adil berdasarkan hasil yang nyata di lapangan. Sebagaimana dijelaskan secara mendalam, sistem ini memiliki karakteristik yang mampu meredam kerapuhan sistem ekonomi karena beban finansial nasabah akan selalu menyesuaikan dengan hasil riil usahanya. Jika usaha sedang lesu, beban nasabah kepada bank akan ikut menurun; sebaliknya, jika usaha sedang tumbuh pesat, bank akan ikut menikmati keuntungan yang lebih besar. Mekanisme penyesuaian otomatis ini sangat penting untuk mencegah terjadinya kebangkrutan massal yang sering kali dipicu oleh beban biaya tetap (fixed cost) yang tidak sanggup dibayar saat terjadi krisis.

Lebih jauh lagi, model ini menciptakan keterkaitan yang sangat erat antara sektor keuangan dan sektor riil. Dalam sistem bagi hasil, aliran modal tidak akan pernah terputus dari kegiatan ekonomi nyata. Bank hanya akan mendapatkan keuntungan jika nasabah juga menghasilkan nilai tambah ekonomi yang nyata melalui usahanya. Hal ini sangat berbeda dengan sistem berbasis bunga atau utang mainstream, di mana sektor keuangan bisa "berlari" sendiri menciptakan keuntungan semu melalui penggelembungan utang, sementara sektor riil sedang mengalami kontraksi. Dengan risk-sharing, risiko terjadinya

"bubble economy" atau penggelembungan aset keuangan yang hampa dari produktivitas riil dapat diminimalisir secara signifikan (Liu et al., 2019). Dilihat dari perspektif Maqāṣid al-Sharī'ah, penerapan risk-sharing merupakan manifestasi nyata dari keadilan distributif. Prinsip utama Maqāṣid al-Sharī'ah menekankan bahwa harta tidak boleh hanya beredar di satu lingkaran terbatas (orang kaya saja), melainkan harus mengalir secara luas untuk memberdayakan ekonomi masyarakat (Nurbaba & others, 2025). Melalui sistem bagi hasil, modal dialokasikan berdasarkan kelayakan ide bisnis dan potensi produktivitas usaha, bukan semata-mata berdasarkan kepemilikan aset agunan yang sering kali menjadi hambatan bagi kelompok marginal. Relevansi model risk-sharing dengan agenda global Sustainable Development Goals (SDGs) juga sangat nyata. Pertama, terkait SDG 1 (Tanpa Kemiskinan), sistem ini memberikan kesempatan bagi pengusaha tanpa aset untuk memulai bisnis. Kedua, terkait SDG 8 (Pekerjaan Layak dan Pertumbuhan Ekonomi), risk-sharing mendorong terciptanya bisnis yang tangguh dan tidak rapuh oleh beban utang. Ketiga, terkait SDG 10 (Berkurangnya Kesenjangan), pembagian keuntungan yang proporsional memastikan bahwa pertumbuhan ekonomi dinikmati secara adil antara pemilik modal dan pekerja/pengelola (Diaz-Sarachaga et al., 2018).

## 6. Conclusion

Penelitian ini menyimpulkan beberapa poin utama terkait dinamika keuangan syariah arus utama yang saat ini masih didominasi oleh pembiayaan berbasis utang atau debt-based financing. Pertama, dominasi model utang merupakan respons pragmatis terhadap struktur pasar global yang kompetitif. Meskipun model ini memberikan stabilitas profit bagi institusi, praktik tersebut menciptakan jarak antara idealisme bagi hasil dengan kenyataan lapangan yang masih mereplikasi hubungan kreditor dan debitur. Hal ini menunjukkan bahwa kepatuhan syariah masih bersifat formalitas hukum dan belum menyentuh substansi keadilan ekonomi secara menyeluruh. Kedua, ketergantungan pada model utang berdampak negatif terhadap keadilan ekonomi dan pencapaian Maqāṣid al-Sharī'ah. Distribusi risiko yang tidak seimbang merugikan nasabah dan bertentangan dengan prinsip tidak ada keuntungan tanpa risiko. Selain itu, kaitan erat pada jaminan aset menghambat inklusi keuangan bagi sektor UMKM, yang berlawanan dengan tujuan perlindungan harta serta pemerataan kekayaan masyarakat. Ketiga, model berbagi risiko atau risk-sharing seperti musyārakah dan mudhārabah adalah alternatif strategis yang mendesak. Sistem ini menawarkan mekanisme penyeimbang otomatis yang membuat ekonomi lebih tahan krisis dan selaras dengan target pembangunan berkelanjutan atau SDGs, khususnya dalam pengentasan kemiskinan dan pertumbuhan ekonomi inklusif.

## References

- Adlini, M. N., Dinda, A. H., Yulinda, S., Chotimah, O., & Merliyana, S. J. (2022). Metode penelitian kualitatif studi pustaka. *Jurnal Edumaspul*, 6(1), 974–980.
- Ahadini, F. M., Fataron, Z. A., & others. (2022). Analisis Pengaruh Pembiayaan Jual Beli, Pembiayaan Bagi Hasil, Financing To Deposit Ratio, Non Performing Financing, Dan Biaya Operasional Pendapatan Operasional Terhadap Profitabilitas: Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia Tahun 2016-2020. *Ulumuddin: Jurnal Ilmu-Ilmu Keislaman*, 12(1), 19–40.
- Balliram, S. G., Pereira, E. G., & Koenck, A. (2024). Fostering SDGs via Partnership Risk Sharing. In *Energy Law and the Sustainable Development Goals* (pp. 66–85). Routledge.
- Diaz-Sarachaga, J. M., Jato-Espino, D., & Castro-Fresno, D. (2018). Is the Sustainable Development Goals (SDG) index an adequate framework to measure the progress of the 2030 Agenda? *Sustainable Development*, 26(6), 663–671.
- Fafchamps, M., & Gubert, F. (2007). The formation of risk sharing networks. *Journal of Development Economics*, 83(2), 326–350.
- Fianto, B. A., Gan, C., Hu, B., & Roudaki, J. (2018). Equity financing and debt-based financing: Evidence from Islamic microfinance institutions in Indonesia. *Pacific-Basin Finance Journal*, 52, 163–172.
- Hart, O., & Moore, J. (1994). A theory of debt based on the inalienability of human capital. *The Quarterly Journal of Economics*, 109(4), 841–879.
- Husni, I. S. (2020). Konsep Keadilan Ekonomi Islam Dalam Sistem Ekonomi: Sebuah Kajian Konseptual. *Islamic Economics Journal*, 6(1), 57–74.
- Ilyas, R. (2019). Analisis Risiko Pembiayaan Bank Syariah. *Bisnis: Jurnal Bisnis Dan Manajemen Islam*, 7(2), 189–202.
- Jamaluddin, F. (2018). Mitigasi Resiko Kredit Perbankan. *Al-Amwal: Journal of Islamic Economic Law*, 3(1), 83–95.
- Jusoh, M. S. M., Abbas, R., Nik, W. S. W., & Saleh, N. A. (2018). Pembangunan Kecerdasan Spiritual Pelajar Berasaskan Model Tazkiyah Al-Nafs Al-Ghazali di Universiti Malaysia Pahang (UMP). *International Journal of Humanities Technology and Civilization*, 74–91.
- Liu, M., Wu, W., & Yu, T. (2019). Information, incentives, and effects of risk-sharing on the real economy. In *Pacific-Basin Finance Journal* (Vol. 57, p. 101100). Elsevier.
- Maggangka, M., Mehdini, F., Aslina, N., Latifah, N., & Azhari, M. I. (2025). Syari'ah Appraisal On Mudharabah (Profit and Risk Sharing) Product In Islamic Banking And Financial Institutions In Indonesia. *Prosiding Keislaman Dan Sains*, 1(1), 228–245.
- Maghrebi, N., & Mirakhor, A. (2015). Risk sharing and shared prosperity in Islamic finance. *Islamic Economic Studies*, 23(2).
- Masyhadi, A. (2018). Maqashid Syariah Sebagai Paradigma Pengembangan Ekonomi Islam. *Al-Musthofa: Journal Of Sharia Economics*, 1(2), 54–63.
- Maulana, M. I. S., Firdan, M., Sabilla, S. R., & Hakam, A. (2022). Perkembangan perbankan syariah di era digitalisasi. *IQTISADIE: Journal of Islamic Banking and Shariah Economy*, 2(1).
- Mukhibad, H., & Setiawan, D. (2023). Investigating equity-based financing and debt-based financing in Islamic banks in Indonesia. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 15(4), 87–103.
- Nurbaba, G., & others. (2025). Penerapan Prinsip Maqashid Al-Shari'ah Dalam Rancang Bangun Sistem Ekonomi Islam Di Indonesia: Rancang Bangun Ekonomi Islam. *At-Tanmiyah Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 4(2), 10–21.

- Nurhisam, L. (2016). Kepatuhan syariah (sharia compliance) dalam industri keuangan syariah. *Jurnal Hukum Lus Quia Iustum*, 23(1), 77–96.
- Prasetyo, I., Syahriza, R., & Tarigan, A. A. (2025). Kontekstualisasi Ekonomi Syariah dalam Distribusi Pendapatan dan Kekayaan: Perspektif QS Al-Hasyr Ayat 7. *Lisyabab: Jurnal Studi Islam Dan Sosial*, 6(1), 15–28.
- Rahayu, L., Mulyadi, M., & Supriyadi, E. (2021). Laba Bersih, Rasio Hutang Atas Modal, Arus Kas Operasi dan Harga Saham Bank Umum Milik Negara. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 8(01), 122–135.
- Rizali, M. (2010). *Konstruksi Hukum Sukuk Berdasarkan Fiqih Muamalah*. UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA.
- Setianingrum, A. (2023). INDIKATOR MAKRO BERKELANJUTAN MELALUI EKONOMI KOLABORATIF, RISK SHARING & KEADILAN DISTRIBUSI. *Jurnal Kependudukan Dan Pembangunan Berkelanjutan*, 1(1).
- Sha'ari, U. A., Hamzah, S. R. B., & Kamil, K. H. (2023). Financial sustainability of A firm: debt-based or equity-based financing to pursue? *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, 9(2), 199–224.
- Shaukat, M. (2013). Risk sharing: An alternative to interest-based debt financing. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 5(1), 163–168.
- Shiddiqin, Z. I., Pranatiaz, M. N., Haidar, M. S., & Prasetya, A. J. (2025). ANALISIS PEMBIAYAAN PEMERINTAH BERBASIS UTANG DALAM PERSPEKTIF KEUANGAN PUBLIK SYARIAH. *Musytari: Jurnal Manajemen, Akuntansi, Dan Ekonomi*, 25(1), 131–140.
- Sudiyatno, B. (2013). Pengaruh risiko kredit dan efisiensi operasional terhadap kinerja bank (Studi Empirik pada bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 9(1), 73–86.
- Sugianto, E. (2024). Implementation of Musyarakah Agreement In Profit Sharing Cooperation of Investor In Syariah Finance Business. *Journal of Social Science (JoSS)*, 3(11), 1936–1949.
- Wahyudi, R., Diniyya, A. A., Satyarini, J. N. E., Mutmainah, L., & Maulida, S. (2020). The Effect of Debt-Based Financing and Equity-Based Financing on Profitability of Islamic Banks in Indonesia. *International Journal of Islamic Business and Economics (IJIBEC)*, 4(2), 106–115.
- Yulinartati, Y. (2011). ANALISIS PENGARUH BIAYA BUNGA, BIAYA KEAGENAN, RISIKO BISNIS, UKURAN PERUSAHAAN, TERHADAP KEBIJAKAN UTANG DAN KEMAMPULABAAN PERUSAHAAN JASA DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Ekonomi Akuntansi Dan Manajemen*, 10(1).