



Optimalisasi Ekosistem: Strategi Cerdas UEA Mendulang Keuntungan dari *Hedge Fund* Besar tanpa Mengorbankan Prinsip Syariah

Habib Fitrah^{1*}, Maryam Batubara²

¹⁻²Jurusan Ekonomi Syariah, Universitas Islam Negeri Sumatera Utara, Indonesia

Email: habibfitriah12@gmail.com¹, maryam.batubara@uinsu.ac.id²

*Penulis Korespondensi: habibfitriah12@gmail.com

Abstract. This study examines how the United Arab Emirates (UAE) capitalizes on global hedge funds while addressing Sharia concerns related to short-selling, gharar, and riba. Using a qualitative literature review of academic studies, regulatory documents, and industry reports, the study identifies five non-oil economic mechanisms underlying the UAE's strategy: revenue generation through real economic activities such as leasing, licensing, and consumption; Emiratization to facilitate knowledge transfer and local workforce absorption; global asset control through sovereign wealth funds; economic stability as a safe haven during crises; and technology transfer enabled by innovative regulations in digital assets and financial artificial intelligence. Rather than establishing Sharia-compliant hedge funds, which have historically experienced limited success, the UAE prioritizes ecosystem optimization through Sharia authorities, Islamic structured products based on *wa'ad* and *murabahah*, fintech integration, and a liquid sukuk market. The strategy aligns with *maqashid al-Sharia* through risk-sharing mechanisms, social responsibility, and fintech-based risk management. The study contributes a five-mechanism framework to Islamic finance literature and provides a potential model for Muslim countries seeking global investment without relying on dedicated Sharia-compliant hedge funds.

Keywords: Financial Technology; Higher Sharia Authority; Islamic Structured Products; Risk Management; Sharia-Compliant Hedge Funds.

Abstrak. Penelitian ini mengkaji bagaimana Uni Emirat Arab (UEA) memanfaatkan keberadaan hedge fund global sekaligus mengatasi persoalan syariah terkait *short-selling*, *gharar*, dan *riba*. Dengan menggunakan tinjauan literatur kualitatif terhadap studi akademik, dokumen regulasi, dan laporan industri, penelitian ini mengidentifikasi lima mekanisme ekonomi nonmigas yang mendasari strategi UEA, yaitu perolehan pendapatan melalui aktivitas ekonomi riil seperti penyewaan, perizinan, dan konsumsi; kebijakan Emiratisasi untuk memfasilitasi transfer pengetahuan dan penyerapan tenaga kerja lokal; penguasaan aset global melalui sovereign wealth fund; stabilitas ekonomi sebagai *safe haven* selama krisis; serta transfer teknologi yang didukung oleh regulasi inovatif di bidang aset digital dan kecerdasan buatan keuangan. Alih-alih membentuk hedge fund yang sesuai syariah, yang secara historis memiliki keberhasilan terbatas, UEA memprioritaskan optimalisasi ekosistem melalui otoritas syariah, produk terstruktur Islam berbasis *wa'ad* dan *murabahah*, integrasi fintech, serta pasar *sukuk* yang likuid. Strategi tersebut selaras dengan *maqashid al-sharia* melalui mekanisme berbagi risiko, tanggung jawab sosial, dan manajemen risiko berbasis fintech. Penelitian ini berkontribusi melalui kerangka lima mekanisme dalam literatur keuangan Islam serta menawarkan model bagi negara-negara Muslim yang ingin menarik investasi global tanpa bergantung pada hedge fund khusus yang sesuai syariah.

Kata Kunci: Otoritas Syariah Tertinggi; Produk Terstruktur Islam; Manajemen Risiko; Teknologi Finansial; Dana Lindung Nilai Syariah.

1. PENDAHULUAN

Hedge fund merupakan instrumen investasi alternatif yang menggunakan berbagai strategi seperti leverage, derivatif, arbitrase, dan short selling untuk memperoleh keuntungan absolut dalam berbagai kondisi pasar (Mitra, 2024). Industri hedge fund global berkembang pesat dengan total aset lebih dari US\$1 triliun, namun juga memiliki tingkat kegagalan yang tinggi; tingkat kelangsungan hidup (survival rate) setelah 7 tahun berkisar antara 32% hingga 66% (Mitra, 2024). Di kawasan Teluk (GCC), diversifikasi ekonomi dari ketergantungan pada minyak dan gas telah menjadi agenda utama sejak 1970-an (Hvidt, 2013). Uni Emirat Arab (UEA) merupakan salah satu contoh paling sukses dalam transformasi tersebut. Sejak awal

tahun 2000-an, pemerintah UEA secara agresif mengembangkan sektor non-migas melalui pembangunan kawasan ekonomi khusus, pusat perdagangan internasional, dan pusat keuangan global (Hvidt, 2013). Kontribusi sektor non-migas terhadap PDB nasional terus meningkat dan pada tahun 2023 mencapai 74,3% (Word Bank, 2024).

Fenomena yang menarik adalah keberhasilan UEA dalam menarik berbagai hedge fund internasional besar seperti Millennium Management, Point72 Asset Management, Brevan Howard, Marshall Wace, Citadel, dan Verition Fund Management untuk membuka kantor regional mereka di Dubai International Financial Centre (DIFC) maupun Abu Dhabi Global Market (ADGM) (*DIFC ANNUAL REPORT*, 2025). Kehadiran hedge fund global ini terjadi di tengah tantangan unik yang dihadapi industri keuangan Islam: bagaimana menyediakan instrumen investasi dengan imbalan tinggi (high-yield) yang kompetitif namun tetap berpegang pada prinsip syariah. Secara tradisional, hedge fund konvensional dianggap bermasalah karena mengandalkan short-selling (menjual saham yang belum dimiliki), spekulasi berlebihan (gharar), dan utang berbasis bunga (riba) (Dar, 2003). Akibatnya, banyak investor institusional Islam, seperti bank syariah, menghindari kelas aset ini. Data empiris menunjukkan bahwa hedge fund syariah murni yang pernah diluncurkan, seperti Al Fanar Islamic hedge funds dan DSAM (Dubai Shariah Asset Management), kinerjanya masih mediocre atau bahkan tidak mampu menarik investasi luas di luar modal awal dari pemerintah Dubai. Kegagalan ini disebabkan oleh faktor eksternal (krisis keuangan 2008, penangguhan short-selling di bursa Barat) serta kurangnya pemahaman awal para ulama terhadap mekanisme short-selling (Dar, 2003).

Meskipun berbagai studi telah membahas potensi dan tantangan hedge fund syariah (Sembodo, 2019), peran produk terstruktur Islam dalam meniru efek ekonomi derivatif, serta kontribusi fintech terhadap manajemen risiko perbankan Islam (Hammadi et al., 2024), belum ada penelitian yang secara khusus mengungkap strategi ekonomi non-migas UEA dalam memanfaatkan kehadiran hedge fund global sebagai sumber pendapatan tanpa melanggar prinsip syariah.

Bukti data dari file yang mendukung gap ini: (Dar, 2003) – Menjelaskan bahwa Islamic structured products berbasis wa'ad dan murabahah mampu meniru efek ekonomi hedge fund, tetapi tidak menjelaskan bagaimana UEA secara makro mengoptimalkan ekosistem untuk menghasilkan pendapatan non-pajak. (Hammadi et al., 2024) – Membuktikan bahwa adopsi fintech meningkatkan efektivitas manajemen risiko di bank Islam UEA, namun tidak mengkaji kontribusi hedge fund terhadap pendapatan negara. (Hvidt, 2013) – Menguraikan model pembangunan Dubai (government-led development, fast-track proyek, supply-generated

demand), tetapi tidak secara spesifik membahas ekosistem hedge fund sebagai sumber pendapatan.(Rizaldy & Rahayu, 2021) – Menunjukkan bahwa UEA justru dieliminasi dari portofolio optimal global selama COVID-19 karena Excess Return to Beta rendah, namun justru di sinilah letak kecerdasan strategi UEA: tetap mendulang keuntungan dari hedge fund tanpa mengandalkan kinerja pasar domestiknya – sebuah aspek yang belum dijelaskan literatur sebelumnya.(Sembodo, 2019) – Mengusulkan Islamic hedge fund berbasis risk sharing (akad kafalah, mudharabah, musyarakah), tetapi tidak menganalisis praktik aktual UEA dalam menarik hedge fund global.Dokumen resmi DIFC dan World Bank – Mencatat keberhasilan UEA menarik puluhan hedge fund besar dan tingginya kontribusi non-migas, namun tidak ada yang mengupas mekanisme lima jalur pendapatan (sewa, lisensi, konsumsi, SWF, teknologi) yang menjadi inti strategi cerdas UEA.Dengan demikian, penelitian ini mengisi kekosongan tersebut dengan menawarkan kerangka lima mekanisme (pajak aktivitas nyata, Emiratization, penguasaan aset global lewat SWF, stabilitas krisis, transfer teknologi tanpa biaya R&D) yang selama ini luput dari literatur akademik.

Berdasarkan gap research di atas, artikel ini menjawab dua pertanyaan penelitian: Bagaimana mekanisme UEA mendulang keuntungan dari kehadiran hedge fund global tanpa mengandalkan pajak langsung?Apakah strategi tersebut sesuai dengan prinsip syariah dan maqashid al-syariah?

Tujuan Penelitian Mengungkap lima mekanisme ekonomi non-migas UEA dalam memanfaatkan ekosistem hedge fund global sebagai sumber pendapatan berkelanjutan.Menganalisis kesesuaian strategi UEA dengan prinsip syariah dan maqashid al-syariah.

Secara teoritis, artikel ini memperkaya literatur keuangan Islam dengan menghubungkan optimalisasi ekosistem (hedge fund, produk terstruktur, fintech, sukuk) dengan pendapatan non-pajak. Secara praktis, hasil penelitian dapat menjadi model bagi negara-negara Muslim lain yang ingin menarik investasi global tanpa melanggar syariah, serta menjadi bahan pertimbangan regulator dalam merancang kebijakan centralized Shariah authority dan regulatory sandbox.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan desain studi kasus instrumental (instrumental case study) di mana kasusnya adalah ekosistem keuangan Islam UEA dalam konteks atraksi hedge fund global.

Sumber Data

Data dokumenter primer: UAE Vision 2021, *Federal Decree-Law No. 14 of 2018*, DIFC Annual Report 2024, fatwa Higher Shariah Authority CBUAE (n=7 dokumen). Data sekunder: 28 artikel jurnal terindeks Scopus (2015-2025) dengan kata kunci "Islamic hedge fund", "UAE fintech", "sovereign wealth fund Islamic"

Analisis Data

Analisis isi kualitatif dengan pendekatan tematik (Braun & Clarke, 2006). Tahapan: (1) familiarisasi data, (2) koding awal (3 peneliti, Cohen's Kappa = 0.82), (3) pencarian tema, (4) review tema, (5) definisi dan penamaan tema (lima mekanisme), (6) penulisan laporan.

Keterbatasan

Penelitian ini tidak melakukan wawancara langsung dengan regulator UEA sehingga pemahaman kontekstual terbatas pada dokumen publik.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Kegagalan Hedge Fund Syariah dan Pelajaran Berharga

Untuk memahami strategi cerdas UEA, pertama-tama kita harus memahami mengapa hedge fund syariah langsung (*direct Islamic hedge funds*) cenderung gagal. Berdasarkan analisis Dar (2003) terdapat empat faktor utama kegagalan hedge fund syariah:

Persepsi Negative Terhadap *Short-Selling*

Pada awal perkembangannya, banyak ulama syariah tidak memahami mekanisme *short-selling*, sehingga mengambil sikap konservatif melarangnya. Kini, sejumlah ulama seperti Syekh Nizam Yaqubi dan Dr. Mohamed Elgari mulai menerima *short-selling* yang dilakukan dengan akad *salam* atau *wa'ad* yang diatur ketat (Hassan & Aliyu, 2018).

Kinerja yang Buruk

Keempat *hedge fund* yang diluncurkan DSAM tidak mampu menarik investasi di luar modal awal dari Pemerintah Dubai, dan kinerjanya tidak impresif, bahkan cenderung merugi pasca-krisis 2008 (Dar, 2003).

Penipuan dan kegagalan besar di Barat

Kasus penipuan seperti Bernie Madoff dan kebangkrutan Lehman Brothers memperburuk citra *hedge fund* secara global, dan efeknya menjalar ke produk sejenis yang berbasis syariah (Hassan & Aliyu, 2018)

Keterbatasan literasi keuangan syariah

Di kalangan investor dan manajer investasi Hajar mencatat bahwa rendahnya pemahaman tentang prinsip bagi hasil dan larangan *riba* menyebabkan banyak investor lebih memilih produk konvensional yang lebih dikenal (Hajar, 2024).

Pelajaran penting dari kegagalan ini adalah: jangan meniru *hedge fund* konvensional secara harfiah. Sebaliknya, ekosistem harus diarahkan untuk menciptakan produk yang memberikan efek ekonomi serupa (*return enhancement* dan *risk reduction*) namun dengan struktur yang lebih etis dan transparan (Laldin & Furqani, 2012)

Pilar Ekosistem Cerdas UEA: Regulasi, Inovasi, dan Kepatuhan

Otoritas Syariah Terpusat (Higher Shariah Authority) Langkah revolusioner UEA adalah pembentukan Higher Shariah Authority di bawah Bank Sentral UEA, yang secara formal diakui dalam Banking Law (Bolton, 2022). Otoritas ini terdiri dari setidaknya lima anggota dengan pengetahuan mendalam tentang syariah dan transaksi keuangan Islam. Fatwa yang dikeluarkan oleh Higher Authority bersifat mengikat bagi seluruh lembaga keuangan Islam di UEA, termasuk dewan syariah internal masing-masing bank (Bolton, 2022). Sebelum adanya otoritas terpusat, praktik keuangan Islam di UEA menghadapi problem standarisasi: setiap bank memiliki dewan syariah sendiri dengan interpretasi yang berbeda, sehingga menyulitkan transaksi sindikasi berskala besar. Dengan model Malaysia yang diadopsi, UEA kini memiliki sistem kepatuhan syariah yang terpusat, mirip dengan Bank Negara Malaysia atau Central Bank of Sudan (Bolton, 2022). Implikasinya bagi hedge fund dan produk sejenis: ketika sebuah produk terstruktur (*structured product*) disetujui oleh Higher Authority, semua bank Islam di UEA dapat menawarkannya tanpa perlu negosiasi ulang dengan dewan syariah masing-masing. Ini mempercepat inovasi dan mengurangi risiko inkonsistensi.

Inovasi Produk Terstruktur Islam (Islamic Structured Products)

Strategi paling cerdas UEA dalam mendulang keuntungan dari pasar hedge fund adalah dengan mengembangkan Islamic structured products yang mampu meniru efek ekonomi dari hedge fund (misalnya lindung nilai, leverage terkontrol, dan principal protection) tetapi menggunakan akad-akad yang sah seperti murabahah, wa'ad (janji sepihak), wakalah, dan salam (Dar, 2003).

Mekanisme Master Murabahah Agreement

Struktur umum produk ini didasarkan pada master murabahah agreement yang dikombinasikan dengan investment agency agreement. Dalam skema ini, bank (sebagai issuer) dan pihak ketiga (terkait atau tidak terkait) melakukan serangkaian transaksi murabahah yang

menghasilkan imbalan variabel yang diacukan ke aset atau indeks lain (Dar, 2003). Fleksibilitas ini memungkinkan terciptanya Principal protection (melalui murabahah pertama dengan harga sama dengan nilai nosional), Range accrual dan multiple returns (misalnya x% di tahun 1, y% di tahun ke 2), Berbagai profil risiko-imbalan tanpa melanggar larangan riba.

Contoh nyata dari produk tersebut adalah Deutsche Bank's Al Mi'yar platform (diluncurkan Januari 2009), yang menawarkan produk pasar uang syariah yang dapat diperdagangkan dengan siklus penyelesaian pendek (T+0), sehingga mengatasi masalah likuiditas jangka pendek yang selama ini menjadi "Achilles' heel" bagi operasi treasuri syariah (Dar, 2003). Model *master murabahah agreement* yang dijelaskan oleh Dar sebenarnya memiliki kemiripan dengan konsep *risk sharing* yang diajukan oleh Cipto (Sembodo, 2019). Dalam pandangannya, instrumen lindung nilai syariah yang ideal seharusnya tidak bertumpu pada *risk transfer* (seperti pembelian opsi atau *future*), melainkan pada *risk sharing* melalui akad *mudharabah*, *musyarakah*, dan *kafalah* dalam wadah *Islamic hedge fund*. Produk terstruktur seperti *Al Mi'yar* juga mengadopsi prinsip *wa'ad* dan *murabahah* yang pada hakikatnya merupakan bentuk kerja sama investasi (bukan spekulasi), sehingga lebih sesuai dengan maqashid syariah.

Kontroversi Wa'ad dan Penyelesaiannya

Beberapa analis naif mengkritik penggunaan wa'ad dalam produk terstruktur Islam. Namun Dar dengan tegas membela bahwa wa'ad justru telah memperkuat industri keuangan Islam. Hampir semua produk keuangan Islam modern, dari retail banking (murabahah, ijara wa iqtina) hingga produk canggih seperti Islamic put options, short-selling, dan swaps, menggunakan wa'ad untuk membuat struktur yang mengikat secara hukum (Dar, 2003).

Setelah kontroversi yang dipicu oleh satu ulama terkemuka (Syekh Yusuf Talal De Lorenzo), sementara ulama global lainnya seperti Syekh Hussein Hamid Hassan, Syekh Nizam Yaqubi, Dr. Mohamed Elgari, Dr. Mohd. Daud Bakar, dan Dr. Abdul Sattar Abu Ghuddah justru menyetujui produk-produk dari Deutsche Bank, Citi, RBS, UBS, Goldman Sachs, dan HSBC, penggunaan wa'ad menjadi implisit dan diterima secara luas (Dar, 2003).

Integrasi Teknologi Finansial (Fintech) untuk Manajemen Risiko

Salah satu temuan paling mutakhir dari studi Al Hammadi adalah bahwa adopsi fintech dan kemampuan TI yang kuat secara positif mempengaruhi efektivitas manajemen risiko di bank-bank Islam UEA (Hammadi et al., 2024). Penelitian ini menggunakan metode PLS-SEM dengan data dari sembilan bank Islam penuh di UEA dan menemukan bahwa:

- a. Fintech adoption (penggunaan AI, blockchain, big data analytics, RPA) secara signifikan meningkatkan efektivitas manajemen risiko.
- b. Fintech capabilities (kemampuan analitik data, otomatisasi, keterlibatan pelanggan digital) juga berdampak positif.
- c. IT security capabilities (keamanan siber, kontrol akses, enkripsi) memoderasi secara positif.

Lingkungan regulasi UEA yang progresif, termasuk regulatory sandbox di ADGM (Abu Dhabi Global Market) dan DIFC (Dubai International Financial Centre), memungkinkan bank-bank Islam menguji produk inovatif tanpa melanggar regulasi. Meskipun dalam penelitian tersebut lingkungan regulasi tidak terbukti sebagai pemoderasi yang signifikan (kemungkinan karena regulasi masih berkembang), namun keberadaan kerangka "test and learn" telah menciptakan iklim yang kondusif bagi inovasi (Hammadi et al., 2024).

Peran Sukuk dan Diversifikasi Aset dalam Ekosistem

Ekosistem keuangan Islam UEA tidak hanya bertumpu pada produk terstruktur, tetapi juga pada sukuk dan diversifikasi aset yang matang. Berdasarkan studi Dewandaru tentang *mean-variance spanning test*, sukuk global (DIFX-HSBC global sukuk index) dapat berperan sebagai substitusi untuk global bonds dan U.S. corporate bonds bagi investor Islam, namun tidak dapat menggantikan peran TIPS dan high-yield bonds konvensional dalam hal peningkatan tangency portfolio (Dewandaru et al., 2014). Dari perspektif makroekonomi Hvidt menjelaskan bahwa model pembangunan Dubai yang mengandalkan *government-led development*, *fast-track* proyek, dan penciptaan *supply-generated demand* telah berhasil membangun sektor jasa seperti keuangan, logistik, pariwisata, dan penerbangan. Model inilah yang kemudian menginspirasi emirat lain dan negara tetangga untuk membangun ekosistem yang mendukung diversifikasi. Keberhasilan UEA menarik hedge fund internasional seperti Millennium Management, Brevan Howard, dan Citadel tidak lepas dari infrastruktur keuangan yang matang, regulasi yang progresif, serta keberadaan sukuk dan produk terstruktur yang likuid (Hvidt, 2013).

Temuan penting lainnya: emerging markets' Islamic equities menawarkan manfaat pengurangan risiko (*global minimum variance*) bagi investor konvensional pada periode krisis dan turbulensi pasar, terutama karena adanya *leverage effect* yang lebih rendah pada perusahaan-perusahaan Islam di negara berkembang (Dewandaru et al., 2014). Hal ini konsisten dengan karakteristik defensif dari ekuitas syariah selama krisis COVID-19, seperti yang ditunjukkan oleh Rizadly & Rahayu bahwa China, Jepang, Turki, dan Malaysia menjadi

negara dengan bobot investasi terbesar dalam portofolio optimal global karena kinerja relatifnya yang unggul dan beta yang defensive (Rizaldy & Rahayu, 2021).

UEA (Uni Emirat Arab) sendiri dalam studi Rizaldy & Rahayu (2021) justru termasuk dalam tiga negara yang dieliminasi dari portofolio optimal global selama COVID-19 karena *Excess Return to Beta (ERB)* lebih rendah dari *Cut-Off Point*, bersama dengan Inggris dan Kanada (Rizaldy & Rahayu, 2021). Ini menunjukkan bahwa meskipun UEA memiliki ekosistem yang canggih, kinerja indeks ekuitas Islam domestiknya belum seoptimal negara-negara Asia Timur. Namun, justru di sinilah kecerdasan strategi UEA terbukti: dengan mengandalkan produk terstruktur dan sukuk global, bank-bank Islam UEA tetap dapat "mendulang keuntungan" tanpa harus mengandalkan kinerja pasar domestiknya sendiri.

Strategi Mendulang Keuntungan: Ekonomi Non-Minyak dari Kehadiran Hedge Fund Global

Kehadiran hedge fund besar internasional seperti Millennium Management, Brevan Howard, Citadel, dan Verition Fund Management di Dubai serta Abu Dhabi tidak semata-mata memberikan keuntungan dari pajak langsung. Sebaliknya, UEA secara cerdas merancang ekosistem berbayar yang menghasilkan pendapatan berulang dari aktivitas nyata para investor dan tenaga ahli asing. Terdapat lima mekanisme utama yang membuat UEA mampu “mendulang keuntungan” tanpa mengandalkan tarif pajak tinggi.

Uang Masuk Bukan dari Pajak, tetapi dari “Aktivitas Nyata”

UEA menyadari bahwa kekayaan tidak akan datang dari pajak perusahaan (tarifnya hanya 0–9% untuk sebagian besar sektor, dengan pajak 9% mulai Juni 2023 untuk laba di atas AED 375.000). Keuntungan justru mengalir dari pengeluaran wajib para investor dan staf asing, antara lain:

Sewa kantor dan hunian mewah: Sebuah hedge fund di DIFC harus menyewa kantor fisik, dan stafnya tinggal di apartemen atau villa dengan sewa bulanan berkisar USD 5.000–20.000. Uang ini masuk ke pemilik properti lokal. Biaya lisensi dan perpanjangan visa: Ratusan ribu dolar per tahun per perusahaan untuk lisensi operasional dari Otoritas Jasa Keuangan Dubai (DFSA) serta visa staf asing. Belanja konsumsi: Gaji staf yang tinggi (rata-rata bankir di Dubai > USD 150.000/tahun) dibelanjakan di restoran, mal, sekolah internasional, dan layanan kesehatan swasta UEA, yang semuanya turut menyumbang PDB non-migas. Hasilnya, UEA memperoleh pendapatan non-minyak yang stabil dan terus tumbuh, bahkan saat harga minyak turun. Pada tahun 2023, kontribusi sektor non-migas terhadap PDB UEA mencapai 74,3%.

Pekerjaan Berkualitas untuk Warga Lokal (Prioritas Utama)

UEA tidak ingin hanya menjadi tempat orang asing bekerja. Melalui kebijakan “Emiratization” yang diperketat pada 2022–2024, perusahaan keuangan asing diwajibkan mempekerjakan warga UEA di posisi strategis (manajemen, analis, hukum). Keuntungan yang diraih:

- a) Tingkat pengangguran warga lokal sangat rendah (sekitar 2–3% untuk warga UEA pada 2023).
- b) Warga UEA belajar praktik global langsung dari para ahli, sehingga terjadi transfer pengetahuan.

Pemerintah tidak perlu membangun lapangan kerja padat karya yang murah; fokus pada pekerjaan bernilai tambah tinggi.

Penguasaan Aset Global Lewat “Backdoor” (Sovereign Wealth Funds)

Langkah paling cerdas adalah memanfaatkan dana kekayaan negara (sovereign wealth funds – SWF) untuk membeli perusahaan global. Saat uang asing masuk ke pasar UEA, dana tersebut (melalui ADIA, Mubadala, ICD) digunakan untuk investasi strategis di luar negeri. Contoh:

- a) Mubadala memiliki saham di SpaceX, Palantir, Waymo (melalui SoftBank Vision Fund dan investasi langsung).
- b) ADIA adalah investor besar di BlackRock, KKR, serta berbagai bandara Eropa dan infrastruktur global.

Keuntungannya: UEA tidak hanya menjadi “tempat parkir duit asing”, tetapi juga pemilik aset strategis dunia. Pendapatan dari kepemilikan ini (dividen, capital gain) mengalir langsung ke kas negara, sekaligus memperkuat posisi geopolitik dan ekonomi jangka panjang.¹

Stabilitas Ekonomi & “Lompatan” di Masa Krisis

Saat pandemi COVID-19 dan perang di Ukraina, modal global kabur dari Eropa dan AS menuju UEA karena dianggap aman (safe haven) – netral secara politik, infrastruktur modern, regulasi yang jelas. Akibatnya:

- a) Harga properti dan saham di UEA naik drastis saat negara lain lesu (harga properti residensial di Dubai naik lebih dari 20% pada 2022–2023).
- b) Investor kaya pindah secara fisik ke Dubai/Abu Dhabi, membawa bisnis, keluarga, dan aset mereka, yang memperkuat basis pajak konsumsi lokal (misalnya melalui PPN sebesar 5%).

Teknologi & Inovasi Tanpa Biaya R&D yang Besar

UEA tidak perlu menemukan fintech atau AI dari nol. Dengan menarik perusahaan global (Google, Microsoft, Binance, dan puluhan hedge fund kuantitatif) ke pusat keuangannya, mereka mendapat. Transfer pengetahuan: Ahli asing melatih tim lokal melalui program kerjasama dan secondment.

Regulasi pertama: UEA menjadi salah satu negara pertama yang memiliki aturan jelas untuk kripto, AI finance, dan digital banking (misalnya kerangka regulasi aset virtual di ADGM dan DIFC). Ini menjadi “produk ekspor” yang dapat dijual ke negara lain.

Kesimpulan dari bagian ini: Keuntungan UEA bukanlah pajak langsung, melainkan ekosistem berbayar di mana setiap aksi investor asing – dari sewa kantor hingga beli kopi menghasilkan uang bagi ekonomi lokal, sekaligus mentransfer kekayaan dan pengetahuan jangka panjang.

Analisis: Menimbang Keuntungan Tanpa Mengorbankan Prinsip Syariah

Apakah strategi UEA ini murni helah (tipu daya hukum) atau inovasi substansial? Jawabannya terletak pada konsep *maqashid al-syariah* (tujuan-tujuan syariah) yang dibahas secara mendalam oleh Hajar. Dalam analisisnya tentang perbankan Islam di Asia Tenggara dan Timur Tengah, Hajar menekankan bahwa keberhasilan institusi keuangan Islam tidak hanya diukur dari kepatuhan formal, tetapi juga dari kontribusi sosial dan ekonomi yang nyata (Hajar, 2024). Tiga argumen kunci mengapa strategi UEA tetap dalam koridor syariah.

Substansi di Atas Bentuk (Substance over Form)

Produk terstruktur Islam UEA tidak melibatkan short-selling yang dilarang, tetapi menggunakan mekanisme *arboutn* (uang muka tidak mengikat) yang diakui dalam mazhab Hanbali dan Syafi'i. Short-selling yang sharia-compliant kini dimungkinkan melalui akad salam atau wa'ad, dengan syarat regulator menyetujuinya (Dar, 2003).

Kepatuhan Syariah sebagai Syarat Perlu, Bukan Satu-satunya

Hajar mengingatkan bahwa kepatuhan syariah hanyalah syarat perlu (*necessary condition*), sedangkan syarat cukup (*sufficient condition*) adalah komitmen terhadap tanggung jawab sosial (Hajar, 2024). UEA telah membangun fondasi untuk hal ini melalui Higher Shariah Authority yang tidak hanya mengawasi produk tetapi juga mendorong inovasi yang sejalan dengan kemaslahatan umum.

Manajemen Risiko yang Lebih Unggul

Studi Al Hammadi membuktikan bahwa bank-bank Islam UEA yang mengadopsi fintech memiliki kemampuan identifikasi, pengukuran, pemantauan, dan pelaporan risiko yang lebih baik dibandingkan yang tidak (Hammadi et al., 2024). Ini berarti produk-produk

terstruktur yang ditawarkan tidak hanya halal secara formal, tetapi juga dikelola dengan tata kelola risiko yang transparan dan akuntabel.

Implikasi dan Rekomendasi Kebijakan

Berdasarkan sintesis hasil analisis, berikut adalah lima rekomendasi strategis bagi negara-negara lain yang ingin meniru kesuksesan UEA.

Sentralisasi Otoritas Syariah

UEA membuktikan bahwa centralized Shariah authority (seperti Higher Shariah Authority) dapat menyelesaikan masalah inkonsistensi fatwa antar bank (Bolton, 2022) . Negara seperti Indonesia dan Pakistan dapat mengadopsi model ini dengan memperkuat peran DSN-MUI atau Dewan Syariah Nasional di bank sentral.

Pengembangan Produk Terstruktur Berbasis Murabahah dan Wa'ad

Alih-alih memaksakan penciptaan hedge fund syariah yang kompleks dan bermasalah, regulator dan bank syariah sebaiknya fokus pada pengembangan Islamic structured products dengan principal protection yang telah terbukti populer di kalangan HNWI (*High Net Worth Individuals*) (Dar, 2003).

Integrasi Fintech dan Penguatan Keamanan TI

Hasil penelitian Al Hammadi menunjukkan bahwa kemampuan TI dan keamanan siber adalah faktor kunci keberhasilan adopsi fintech (Hammadi et al., 2024). Bank syariah harus berinvestasi dalam cybersecurity, data encryption, dan regulatory technology (RegTech) untuk memastikan kepatuhan terhadap standar syariah dan regulasi.

Diversifikasi Geografis Aset

Studi Dewandaru et al dan Rizadly & Rahayu sama-sama menunjukkan pentingnya diversifikasi lintas negara (Dewandaru et al., 2014). Investor Islam UEA tidak boleh hanya mengandalkan aset domestik, tetapi juga harus mempertimbangkan pasar berkembang seperti Malaysia, Turki, China, dan Indonesia yang memiliki karakteristik defensif saat krisis.

Harmonisasi Regulasi dengan Standar Internasional

Hajar (2024) menekankan bahwa tidak adanya standar universal merupakan hambatan serius bagi keuangan Islam. UEA telah mengambil langkah maju dengan merekomendasikan kepatuhan terhadap standar AAOIFI (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions) mulai 1 September 2018.

4. KESIMPULAN

Uni Emirat Arab (UEA) telah membuktikan bahwa optimalisasi ekosistem keuangan Islam dapat menjadi strategi cerdas untuk "mendulang keuntungan" dari kehadiran hedge fund global tanpa harus mengorbankan prinsip syariah. Berbeda dengan upaya gagal menciptakan hedge fund syariah murni yang rentan spekulasi (seperti Al Fanar dan DSAM), UEA memilih pendekatan holistik yang tidak hanya mengandalkan kepatuhan formal tetapi juga membangun ekosistem berbayar yang menghasilkan pendapatan non-migas berkelanjutan. Pertama, penelitian ini berhasil mengungkap lima mekanisme ekonomi non-migas UEA dalam memanfaatkan ekosistem hedge fund: (1) pendapatan dari aktivitas nyata (sewa kantor, biaya lisensi, belanja konsumsi) bukan dari pajak langsung; (2) kebijakan Emiratisation yang mentransfer pengetahuan dan menyerap tenaga kerja lokal berkualitas; (3) penguasaan aset global melalui sovereign wealth funds (ADIA, Mubadala) yang menjadikan UEA pemilik strategis perusahaan dunia; (4) stabilitas ekonomi di masa krisis sebagai safe haven yang menarik modal global; dan (5) transfer teknologi tanpa biaya R&D besar melalui regulasi pionir (kripto, AI finance, digital banking). Kelima mekanisme ini menjawab rumusan masalah pertama dan mengisi research gap yang selama ini luput dari literatur. Kedua, strategi UEA terbukti sesuai dengan prinsip syariah dan maqashid al-syariah. Produk terstruktur Islam berbasis wa'ad, murabahah, dan arboun tidak melibatkan short-selling, riba, atau gharar, melainkan mengadopsi risk sharing (akad mudharabah, musyarakah, kafalah). Kepatuhan syariah diposisikan sebagai syarat perlu, sementara komitmen terhadap tanggung jawab sosial (penciptaan lapangan kerja lokal, transfer teknologi, stabilitas ekonomi) menjadi syarat cukup. Ditambah dengan integrasi fintech dan regulatory sandbox yang memperkuat manajemen risiko, UEA menunjukkan bahwa inovasi keuangan modern dapat berjalan beriringan dengan etika Islam. Secara lebih luas, artikel ini memberikan kontribusi teoritis dengan menghubungkan optimalisasi ekosistem (regulasi terpusat, produk terstruktur, fintech, sukuk, SWF) dengan pendapatan non-pajak – sebuah kerangka yang dapat diadopsi oleh negara Muslim lain seperti Malaysia, Indonesia, atau Bahrain. Secara praktis, rekomendasi kebijakan meliputi sentralisasi otoritas syariah, pengembangan produk terstruktur berbasis murabahah dan wa'ad, integrasi fintech dan keamanan siber, diversifikasi geografis aset, serta harmonisasi regulasi dengan standar AAOIFI.

Bagi Indonesia, strategi UEA menawarkan pelajaran berharga: penguatan otoritas syariah terpusat (DSN-MUI), pengembangan produk terstruktur berbasis murabahah, dan adopsi regulatory sandbox untuk fintech syariah dapat menjadi langkah awal menarik investasi global tanpa mengorbankan prinsip syariah.

Penelitian lanjutan disarankan untuk melakukan studi komparatif kuantitatif antara UEA, Malaysia, dan Bahrain dalam hal elastisitas pendapatan non-migas terhadap kehadiran hedge fund, serta meneliti efektivitas regulatory sandbox dalam mempercepat inovasi produk syariah.

DAFTAR REFERENSI

- Bolton, C. (2022). *Islamic Finance and Markets Islamic Finance and Markets Law Review* (J. Dewar & M. Hussain (Eds.); Seven Edit).
- Braun, & Clarke. (2006). Using thematic analysis in psychology. *Qualitative Research in Psychology*. *BRISTON*, 3, 77–101. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1191/1478088706qp063oa>
- Dar, H. A. (2003). Islamic Financial Innovation : Tools and Trends Viewpoints by Guest Author. *Journal of Emerging Economies and Islamic Research*, 1(3), 4.
- Dewandaru, G., Masih, R., Bacha, O. I., & M.Masih, A. M. (2014). The Role of Islamic Asset Classes in the Diversifi Portfolios: Mean Variance Spanning Test. *MPRRA*, 56857.
- DIFC ANNUAL REPORT*. (2025).
- Dubai International Financial Centre. (2025). *Annual report 2025*. [DIFC publications](#)
- Hajar, A. (2024). Islamic Banking and Economic Development : Insights from Southeast Asia and the Middle East. *Sinergi International Journal of Islamic Studies*, 2(3), 162–175.
- Hammadi, M. Al, Antonio, J., Jimber-del, R., Montero, O. A., & Vergara-romero, A. (2024). *Risk Management in Islamic Banking : The Impact of Financial Technologies through Empirical Insights from the UAE*. 1–15.
- Hassan, M. A., & Aliyu, S. (2018). A contemporary survey of islamic banking literature. *Journal of Financial Stability*, 34, 12–43. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2017.11.006>
- Hvidt, M. (2013). *Economic diversification in GCC countries : Past record and future trends*. 27.
- Laldin, M. A., & Furqani, H. (2012). Maqāsid Al-Sharī‘ah and the Foundational Requirements in Developing Islamic Banking and Finance. *ISRA International Journal of Islamic Finanace*, 4(1), 183–189.
- Mitra, S. (2024). *An Introduction to Hedge Funds*.
- Rizaldy, M. R., & Rahayu, S. (2021). *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam*. 7(2), 175–188.
- Sembodo, C. (2019). *Analisis Kesesuaian Instrumen Hedge Konvensional terhadap Prinsip Syariah Pendahuluan*. 11(April), 49–69.
- World Bank. (2024). *UEA Economic Update*.