

Strategi Pengembangan Pemasaran Sukuk Wakaf Ritel Indonesia

Marketing Development Strategy of Indonesian Retail Sukuk Waqf

Reska Prasetya¹, Muhammad Zilal Hamzah², Nurwahidin³, Fahrurroji⁴

¹Mahasiswa Program Master Kajian Timur Tengah dan Islam Sekolah Kajian Strategik dan Global Universitas Indonesia, Jalan Salemba Raya No. 4, Jakarta 10430, Indonesia, rescha80@gmail.com (*Corresponding author*)

²Profesor Keuangan Publik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trisakti dan Program Master Kajian Timur Tengah dan Islam Sekolah Kajian Strategik dan Global Universitas Indonesia, Jalan Salemba Raya No. 4, Jakarta 10430, Indonesia, mhd_zilal_hamzah@trisakti.ac.id

³Dosen Program Master Kajian Timur Tengah dan Islam Sekolah Kajian Strategik dan Global Universitas Indonesia, Jalan Salemba Raya No. 4, Jakarta 10430, Indonesia, nurwahidin@ui.ac.id

⁴Dosen Program Master Kajian Timur Tengah dan Islam Sekolah Kajian Strategik dan Global Universitas Indonesia, Jalan Salemba Raya No. 4, Jakarta 10430, Indonesia, fahrurroji77@gmail.com

Abstract. *Waqf is an Islamic social financial instrument that plays an important role in development. In order to play an optimal role, waqf needs to be managed productively, including through the Retail Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) or Retail Sukuk Waqf, which is an innovation in developing cash waqf through placement on Government Islamic Securities. The presence of this program opens opportunities for safe, productive, optimal and rewarding cash waqf investment. However, the very low marketing results of Retail Sukuk Waqf compared to other retail Sukuk types indicate that there are problems in the marketing of this instrument. This study aims to proposed strategy for developing retail Sukuk Waqf marketing through an analysis of the strengths, weaknesses, opportunities and challenges of Retail Sukuk Waqf. The proposed strategy is to improve the marketing system by changing the sales scheme from offline to online, increasing the number of MIDIS, determining the appropriate issuance timing, increasing socialization and promotion, offering reasonable returns, and making variation tenor of Retail Sukuk Waqf to the shorter one. In addition, it also needs to be supported by efforts to increase transparency and accountability of nazhir to enhance the convenience of the community in making cash waqf.*

Key words: *Marketing development strategy, retail Government Sukuk, social investment, waqf.*

Abstrak. Wakaf merupakan instrumen keuangan sosial Islam yang berperan penting dalam pembangunan. Agar dapat berperan optimal, wakaf perlu dikelola secara produktif, salah satunya melalui *Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS)* Ritel atau Sukuk Wakaf Ritel yaitu inovasi pengembangan wakaf uang melalui penempatan di SBSN. Kehadiran program ini membuka peluang investasi wakaf uang yang aman, produktif, optimal, dan berkah. Namun, hasil pemasaran Sukuk Wakaf Ritel yang sangat rendah dibandingkan dengan Sukuk Negara jenis ritel lainnya mengindikasikan adanya permasalahan dalam pemasaran Sukuk Wakaf Ritel. Kajian ini bertujuan menyusun strategi pengembangan pemasaran Sukuk Wakaf Ritel melalui analisis kekuatan, kelemahan, peluang, dan tantangan dari Sukuk Wakaf Ritel. Strategi yang diusulkan adalah perbaikan sistem pemasaran dengan mengubah skema penjualan dari *offline* menjadi *online*, menambah jumlah MIDIS, menentukan *timing* penerbitan yang tepat, meningkatkan sosialisasi dan promosi, menawarkan imbal hasil yang wajar, dan membuat variasi Sukuk Wakaf Ritel ke tenor yang lebih pendek. Selain itu, perlu juga didukung dengan upaya peningkatan transparansi dan akuntabilitas nazir untuk meningkatkan kenyamanan masyarakat melakukan wakaf uang.

Kata Kunci: Investasi sosial, strategi pengembangan pemasaran, Sukuk Negara jenis Ritel, wakaf.

PENDAHULUAN

Wakaf merupakan salah satu ajaran Islam yang memiliki peran penting dari segi ibadah dan sosial. Dari segi ibadah, wakaf merupakan bentuk *sadaqah jariyah* yang manfaat dan pahalanya terus mengalir bahkan setelah pemberi wakaf (wakif) meninggal dunia. Sementara dalam fungsinya secara sosial, wakaf memiliki urgensi dan signifikansi yang besar terhadap pembangunan serta berimplikasi langsung terhadap perekonomian (Adinta dan Nur, 2020). Hal ini dikarenakan optimalisasi wakaf bisa lebih luas dibanding zakat karena tidak ada kualifikasi mustahik (8 *ashnaf* penerima zakat). Wakaf dapat dikelola secara produktif dan manfaatnya dapat disalurkan dalam berbagai bentuk yang bertujuan untuk kebaikan sesuai syariat Islam.

Pada kenyataannya, wakaf di Indonesia belum banyak yang dikelola secara produktif sehingga belum dapat berperan optimal dalam memberdayakan ekonomi umat. Hal ini terlihat dari penggunaan tanah wakaf yang mayoritas hanya diperuntukkan kepada kepentingan ibadah berupa masjid dan musala yaitu mencapai 72.5% dari total luas tanah wakaf di Indonesia (Kemenag, 2021). Sebagai alternatif untuk mengatasi permasalahan tersebut, maka paradigma baru dalam pengelolaan wakaf harus diterapkan yaitu pengelolaan wakaf secara produktif.

Wakaf produktif adalah sebuah skema pengelolaan donasi wakaf dari umat, yaitu dengan memproduktifkan donasi tersebut, hingga mampu menghasilkan surplus yang berkelanjutan. Donasi wakaf tersebut dapat berupa benda tidak bergerak, seperti tanah dan bangunan, maupun benda bergerak, seperti logam mulia dan uang (Choiriyah, 2017). Berdasarkan fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI) tertanggal 11 Mei 2002, wakaf tunai atau wakaf uang adalah wakaf yang dilakukan seseorang, kelompok orang, lembaga atau badan hukum dalam bentuk uang tunai. Termasuk ke dalam pengertian uang adalah surat-surat berharga. Wakaf uang hanya boleh disalurkan dan digunakan untuk hal-hal yang dibolehkan secara *syar'i*. Selain itu, nilai pokok wakaf uang harus dijamin kelestariannya, tidak boleh dijual, dihibahkan, dan atau diwariskan.

Wakaf uang merupakan salah satu bentuk wakaf yang saat ini sedang dikembangkan secara global. Wakaf uang pada dasarnya menghimpun dana dari masyarakat yang kemudian dikelola menjadi dana abadi umat yang dapat dimanfaatkan sebesar-besarnya untuk kepentingan dakwah dan masyarakat. Dalam hal pelaksanaannya di Indonesia, Pasal 29 Undang-Undang Nomor 41 Tahun 2004 tentang Wakaf menyatakan bahwa wakaf uang diterbitkan dalam bentuk sertifikat wakaf uang. Wakaf uang melalui sertifikat ini memudahkan mobilisasi dana dari masyarakat disebabkan oleh beberapa hal. Pertama, lingkup sasaran pemberi wakaf (wakif) bisa menjadi luas dibanding dengan wakaf biasa. Kedua, dengan sertifikat tersebut, dapat dibuat berbagai macam pecahan yang disesuaikan dengan segmen Muslim yang dituju yang dimungkinkan memiliki kesadaran beramal tinggi. Ketiga, wakif tidak perlu menunggu menjadi kaya atau memiliki tanah berlebih untuk berwakaf karena uang lebih mudah dibuat pecahannya dan dapat berupa wakaf kolektif.

Partisipasi aktif masyarakat dan pengelolaan yang tepat dari *stakeholders* akan menyebabkan wakaf uang dapat berkembang dengan baik dan menjadi solusi untuk permasalahan ekonomi negara. Salah satu inovasi investasi untuk pengembangan wakaf uang adalah melalui program *Cash Waqf Linked Sukuk* (CWLS). CWLS merupakan salah satu bentuk investasi sosial berupa wakaf uang yang ditempatkan pada Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). Selama penempatan, dana tersebut dapat membantu pemerintah untuk membiayai proyek-proyek pembangunan yang terkait dengan *Sustainability Development Goals* (SDGs) dan pembangunan sarana sosial. Pada saat jatuh tempo, dana tersebut secara utuh akan dikembalikan oleh pemerintah kepada nazir/wakif. Pengembalian kepada nazir dilakukan untuk wakaf uang yang bersifat *perpetual* (permanen), sedangkan pengembalian kepada wakif dilakukan untuk wakaf uang yang bersifat temporer. Adapun imbal hasil dari penempatan dana wakaf uang di sukuk tersebut, akan diberikan oleh pemerintah kepada nazir dan selanjutnya disalurkan oleh nazir untuk membiayai program sosial dan pemberdayaan ekonomi umat.

Berdasarkan mekanisme CWLS tersebut, dapat diketahui bahwa CWLS adalah suatu bentuk terobosan integrasi sektor keuangan komersial dan sosial syariah, yaitu memfasilitasi masyarakat untuk mengelola wakaf uang secara aman, produktif, optimal, dan berkah. Hal ini dikarenakan dana wakaf ditempatkan pada *investment grade portfolio* dan dijamin pemerintah sehingga aman dan bebas risiko.

Selama penempatan, dana tersebut dapat membantu keuangan negara untuk pembangunan ekonomi berbasis sosial. Dari penempatan tersebut terdapat imbal hasil sehingga produktif. Imbal hasil tersebut kompetitif dan tidak dipotong pajak sehingga optimal. Sedangkan imbal hasil dari penempatan tersebut akan menjadi dana abadi yang terus bergulir untuk pemberdayaan ekonomi umat sehingga membawa berkah (Fahrurroji, 2019). Sehubungan dengan itu, apabila skema ini berkembang, maka peran wakaf dalam pembangunan dan perekonomian akan semakin terasa nyata. Wakif tidak hanya akan mendapatkan pahala jariah, namun juga mendapatkan kepuasan batin atas peran sertanya dapat turut membantu sesama. Saling membantu sesama merupakan nilai yang dianut semua agama. Sehingga, sebagai sebuah negara yang beragama, skema semacam ini pada prinsipnya adalah skema pembiayaan yang dapat diterima oleh berbagai kalangan masyarakat, tidak hanya Islam.

Sampai dengan Maret 2021, program CWLS sudah menerbitkan dua instrumen, yaitu Sukuk Wakaf seri SW001 pada Maret 2020, dan Sukuk Wakaf Ritel seri SWR001 pada November 2020 (Kemenkeu, 2020a, 2020b). Penerbitan Sukuk Wakaf Ritel merupakan bentuk komitmen Pemerintah untuk terus mendukung pengembangan investasi sosial dan pengembangan wakaf produktif di Indonesia sekaligus titik awal yang patut dibanggakan dalam upaya pengelolaan dana wakaf uang di Indonesia. Namun demikian, apabila dibandingkan dengan Sukuk Negara jenis ritel lainnya yang juga diterbitkan di triwulan IV 2020 yaitu Sukuk Ritel seri SR013 pada September 2020 dan Sukuk Tabungan seri ST007 pada November 2020, pencapaian hasil penjualan Sukuk Wakaf Ritel seri SWR001 masih sangat rendah.

Dari sisi volume, penjualan SWR001 hanya mampu menghimpun dana sebesar Rp 14.9 miliar, sangat jauh di bawah jumlah dana yang berhasil dihimpun SR013 dan ST007 yaitu masing-masing sebesar Rp 25.7 triliun dan Rp 5.4 triliun (Kemenkeu, 2020c, 2020d, 2020e). Dana tersebut pun baru berhasil dihimpun setelah diberikan perpanjangan penawaran selama satu minggu sehingga total masa penawaran SWR001 adalah 43 hari yaitu dari tanggal 9 Oktober – 20 November 2020 (Kemenkeu, 2020f). Sedangkan penawaran SR013 hanya 27 hari dari tanggal 28 Agustus – 23 September 2020 dan penawaran ST007 hanya 22 hari yaitu dari tanggal 4 – 25 November 2020 (Kemenkeu, 2020d, 2020e).

Jumlah dana yang dihimpun dari penerbitan perdana Sukuk Wakaf Ritel ini juga jauh di bawah jumlah dana yang dihimpun dari penerbitan perdana Sukuk Ritel ataupun Sukuk Tabungan. Penerbitan perdana Sukuk Ritel seri SR001 berhasil menghimpun dana sebesar Rp 5.5 triliun rupiah (Pusatis.com, 2017). Sementara itu, penerbitan perdana Sukuk Tabungan seri ST001 berhasil menghimpun dana sebesar Rp 2.6 triliun (Kemenkeu, 2016). Bahkan hingga saat ini, setiap penerbitan Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan selalu mampu menghimpun dana di atas Rp 1 triliun.

Demikian pula halnya dari sisi jumlah investor. Jumlah investor yang berpartisipasi dalam Sukuk Wakaf Ritel SWR001 hanya 1,041, sangat sedikit dibandingkan dengan Sukuk Ritel SR013 dan Sukuk Tabungan ST007 yang masing-masing mencapai 44,803 dan 16,992 investor. Jumlah investor SWR001 tersebut juga jauh lebih sedikit dibandingkan dengan jumlah investor yang berpartisipasi pada penerbitan perdana Sukuk Ritel SR001 dan Sukuk Tabungan ST001. Penerbitan perdana Sukuk Ritel SR001 dan Sukuk Tabungan ST001 masing-masing berhasil mendapatkan 14,295 dan 11,338 investor (Kemenkeu, 2020c, 2020d, 2020e).

Berdasarkan perbandingan hasil pemasaran Sukuk Wakaf Ritel SWR001 dengan Sukuk Ritel SR013 dan Sukuk Tabungan ST007 tersebut di atas, dapat disimpulkan bahwa antusiasme pasar terhadap

instrumen CWLS ritel masih rendah. Padahal Badan Wakaf Indonesia (BWI) menyatakan bahwa potensi dana wakaf uang di Indonesia per tahun sangat besar, mencapai Rp 180 triliun. Hal ini mengindikasikan terdapat kelemahan atau permasalahan dalam pemasaran Sukuk Wakaf Ritel. Apabila kondisi ini tidak diperbaiki maka peran penting wakaf untuk mewujudkan kesejahteraan umum akan sulit dicapai.

Sehubungan dengan itu, diperlukan penelitian untuk menganalisis kekuatan, kelemahan, peluang, dan tantangan dari Sukuk Wakaf Ritel berdasarkan perbandingan strategi pemasaran Sukuk Wakaf Ritel terhadap Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan. Berdasarkan hasil analisis dapat diusulkan strategi-strategi untuk pengembangan pemasaran Sukuk Wakaf Ritel ke depan. Kajian ini akan dilakukan melalui studi kepustakaan dan menggunakan data-data sekunder. Hasil dari kajian ini diharapkan dapat memberi masukan kepada berbagai pihak terkait dalam pengembangan pemasaran Sukuk Wakaf Ritel.

TINJAUAN PUSTAKA

Konsep Wakaf Uang

Merujuk Peraturan Menteri Agama Republik Indonesia Nomor 4 Tahun 2009, wakaf uang adalah perbuatan hukum wakif untuk memisahkan dan/atau menyerahkan sebagian uang miliknya untuk dimanfaatkan selamanya atau untuk jangka waktu tertentu sesuai dengan kepentingannya guna keperluan ibadah dan/atau kesejahteraan umum menurut syariah. Sementara itu, menurut Peraturan Badan Wakaf Indonesia Nomor 1 Tahun 2020, wakaf uang adalah wakaf berupa uang yang dikelola secara produktif, hasilnya dimanfaatkan untuk *mauquf 'alaih*.

Dari kedua definisi itu dapat dipahami bahwa dalam wakaf uang, harta benda wakafnya adalah uang. Sehingga uang tersebut harus dijaga nilai pokoknya dengan cara menginvestasikannya, baik di sektor riil atau sektor keuangan sepanjang investasi tersebut aman, menguntungkan, sesuai syariah, dan sesuai peraturan perundang-undangan yang berlaku. Nilai pokok wakaf uang harus dijamin kelestariannya, tidak boleh dijual, dihibahkan atau diwariskan (Kemal, 2015). Keuntungan atau hasil dari investasi tersebut kemudian diberikan kepada penerima manfaat wakaf (*mauquf 'alaih*) (Fanani, 2011).

Kemunculan wakaf uang merupakan hasil pemikiran para ulama untuk meningkatkan peran wakaf dalam membangun perekonomian umat. Di Indonesia, sebelum lahirnya Undang-undang Nomor 41 tahun 2004, Majelis Ulama Indonesia (MUI) telah mengeluarkan fatwa pada 11 Mei 2002 yang membolehkan wakaf uang. Dalam fatwa MUI tentang wakaf uang juga ditekankan bahwa wakaf uang memiliki fleksibilitas dan kemaslahatan besar yang tidak dimiliki benda lain. Dua tahun setelah keluarnya fatwa MUI, Presiden Republik Indonesia mengesahkan Undang-undang Nomor 41 tahun 2004 tentang Wakaf. Pengesahan undang-undang tersebut menyebabkan adanya hukum positif terhadap pembahasan wakaf uang, sehingga berbagai persoalan *khilafiyah* tentang wakaf uang telah selesai.

Dalam undang-undang tersebut diatur bahwa uang yang dapat diwakafkan adalah mata uang rupiah, jika dalam mata uang asing maka dikonversi terlebih dahulu ke dalam rupiah. Ketentuan lebih lanjut terkait wakaf uang diatur dalam Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 25 Tahun 2018 tentang Perubahan atas PP Nomor 42 Tahun 2006 tentang Pelaksanaan Undang-Undang Nomor 41 Tahun 2004 tentang Wakaf, Peraturan Badan Wakaf Indonesia No.1 Tahun 2009, dan Peraturan Menteri Agama (PMA) RI Nomor 4 Tahun 2009 tentang administrasi pendaftaran wakaf uang.

Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS)

Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) merupakan salah satu program investasi sosial dalam rangka pengembangan wakaf uang di Indonesia. Di dalam program ini, dana wakaf baik yang bersifat

temporer maupun permanen ditempatkan pada sukuk negara yang imbalannya disalurkan oleh nazir (pengelola dana dan kegiatan wakaf) untuk membiayai program sosial dan pemberdayaan ekonomi umat. Saat ini terdapat dua produk CWLS yang sudah diterbitkan, yaitu Sukuk Wakaf dan Sukuk Wakaf Ritel.

Kelahiran Sukuk Wakaf Ritel memperkaya variasi sukuk untuk investor individu/ritel di Indonesia, sehingga saat ini terdapat tiga instrumen sukuk jenis ritel yaitu Sukuk Ritel, Sukuk Tabungan dan Sukuk Wakaf Ritel. Sukuk Ritel adalah SBSN yang dijual kepada individu atau perseorangan warga negara Indonesia melalui mitra distribusi (midis) di pasar perdana dan dapat diperjualbelikan di pasar sekunder. Sedangkan Sukuk Tabungan adalah salah satu jenis SBSN Ritel yang merupakan tabungan investasi yang dijual kepada individu atau perseorangan warga negara Indonesia melalui midis di pasar perdana domestik yang tidak dapat diperjualbelikan di pasar sekunder. Hingga saat ini sudah terbit 13 seri Sukuk Ritel dan 7 seri Sukuk Tabungan. Sementara itu Sukuk Wakaf Ritel baru terbit satu kali dengan nama SWR001.

Konsep 4P's dalam Pemasaran Islam

Pemasaran (*marketing*) merupakan salah satu instrumen terpenting dalam dunia bisnis untuk mencapai target pasar. Kemunculan kajian pemasaran dimulai sejak berkembangnya teori-teori ekonomi kapitalis dan sosialis tentang pertumbuhan budaya konsumsi. Ekonomi Islam memiliki prinsip-prinsip dan karakteristik yang sangat berbeda dengan ekonomi kapitalis. Secara filosofis ada tiga hal yang menjadi ciri khas ekonomi Islam, yaitu filosofi religiusitas yang melahirkan ekonomi dengan atribut pelarangan riba, keadilan yang melahirkan nisbah bagi hasil, dan kemaslahatan yang melahirkan pelembagaan zakat, pelarangan *israf* dan *tabdhir*, dan pembiayaan bisnis halal yang dituntut oleh nilai *falah*, bukan utilitarianisme dan rasionalisme (Yahya dan Agunggunanto, 2011). Berkaitan dengan itu, maka ekonomi Islam juga mempunyai konsep pemasaran tersendiri.

Tahir & Murad (2013) sebagaimana dikutip dari Fathoni (2018) menawarkan konsep pemasaran Islam melalui integrasi pemasaran modern 4P's, yaitu *Product, Price, Place, Promotion* dengan ajaran Islam berdasarkan kepada Al-Qur'an dan Hadis. Konsep pertama adalah *Product*. Konsep ini menyatakan bahwa produk harus memperhatikan aspek nilai guna (*utility*) dari produk yang diciptakan. Ukuran yang digunakan adalah nilai manfaat yang diambil dari produksi tersebut dan masih dalam bingkai halal. Proses perpindahan kepemilikan produk dalam Islam bersumber dari akad dengan berbagai variannya. Dalam kaidah muamalah, berbagai akad tersebut hukum asal adalah boleh, kecuali ada dalil yang melarangnya.

Konsep kedua adalah *Price*. Harga merupakan nilai yang diberikan pada suatu komoditas barang atau jasa tertentu. Harga tercipta dari hukum penawaran dan permintaan pasar. Hal penting dalam penentuan harga dalam Islam adalah harus didasarkan pada asas rela sama rela (*taradli*), artinya penentuan harga harus sesuai dengan keuntungan yang logis dan adil.

Konsep ketiga adalah *Place*. Yang perlu diperhatikan dalam distribusi barang dan jasa adalah tujuan dari distribusi itu sendiri yang bukan hanya untuk mencari keuntungan semata, karena dalam Islam, kemaslahatan umum lebih utama dari pada kepentingan pribadi. Konsep keempat adalah *Promotion*. Promosi bertujuan untuk memberikan informasi terkait barang dan jasa yang ditawarkan kepada para konsumen. Hal utama yang harus diperhatikan dalam kegiatan promosi adalah tidak adanya manipulasi informasi yang disampaikan kepada konsumen.

Penelitian Sebelumnya

Penelitian-penelitian sebelumnya sudah cukup banyak membahas tentang wakaf uang dan Sukuk Wakaf. Namun demikian, penelitian yang dilakukan cenderung membahas faktor-faktor yang memengaruhi partisipasi calon wakif dalam berwakaf uang. Di sisi lain, juga sudah cukup banyak ditemukan penelitian-penelitian mengenai strategi pemasaran dan integrasinya dengan konsep

pemasaran Islam. Namun demikian, belum ada ditemukan penelitian mengenai analisis strategi pemasaran Islam terhadap Sukuk Wakaf Ritel.

Secara umum, penelitian-penelitian yang sudah dilakukan terkait wakaf uang menyimpulkan bahwa faktor yang memengaruhi penghimpunan wakaf uang di Indonesia adalah aspek kelembagaan, masyarakat dan pemerintah. Adapun aspek yang paling berpengaruh adalah aspek kelembagaan, dan faktor utama yang berpengaruh yaitu kefokusannya lembaga nazir, pemahaman masyarakat mengenai wakaf uang dan kelengkapan hukum wakaf uang (Hasim, *et al.*, 2016).

Beberapa penelitian lain juga menemukan kesimpulan yang serupa, bahwa permasalahan wakaf uang di Indonesia terdiri atas permasalahan internal pengelola wakaf berupa kompetensi yang rendah dan profesionalisme nazir yang kurang, dan permasalahan eksternal berupa kurangnya pemahaman wakif dan regulasi yang kurang mendukung. Untuk itu, prioritas solusi yang diperlukan dari aspek internal adalah meningkatkan kompetensi, pembinaan dan pendampingan terhadap nazir. Sedangkan solusi untuk aspek eksternal berupa optimalisasi peran BWI dengan melakukan revisi regulasi (Ali *et al.*, 2018).

Dalam konteks ini, strategi lain yang dibutuhkan dalam pengembangan wakaf uang adalah transparansi dan akuntabilitas institusi wakaf, kualitas nazir, dan inovasi dalam strategi pemasaran wakaf (Rusydia, 2018). Sementara itu dari sisi wakif, terbatasnya pemahaman tentang wakaf produktif di masyarakat juga menjadi salah satu permasalahan karena masyarakat hanya mengenal wakaf konsumtif saja padahal wakaf produktif sebenarnya sangat berpotensi bagi pengentasan kemiskinan dan berbagai masalah perekonomian (Purwaningsih dan Susilowati, 2020). Selain itu, hasil penelitian dari Rizal dan Amin (2016) menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara persepsi *ihsan*, egaliter Islam dan religiusitas Islam terhadap kontribusi wakaf tunai. Terkait religiusitas ini, juga ditemukan bahwa salah satu yang menjadi kendala wakaf uang adalah masih adanya keragu-raguan calon wakif terhadap kesesuaian syariah wakaf uang khususnya terkait pemenuhan akad wakaf (Rusydia dan Devi, 2017).

METODE

Penelitian ini dilakukan pada Februari sampai dengan Maret 2021 dengan menggunakan metode penelitian kualitatif, di mana menurut Ghony dan Fauzan (2017), penelitian kualitatif adalah penelitian yang bertujuan mendeskripsikan dan menganalisis fenomena, peristiwa, aktivitas sosial, sikap, persepsi, dan pemikiran manusia secara individu maupun kelompok. Sementara itu, menurut Creswell (2010) penelitian kualitatif merupakan metode penelitian yang bertujuan untuk memahami dan menggali makna sejumlah individu atau kelompok orang yang dianggap berasal dari masalah sosial atau kemanusiaan.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang telah tersusun dan tersedia dalam bentuk dokumen, buku, artikel, jurnal, dan situs internet (Sugiyono, 2011; Moleong, 2007). Dalam hal ini peneliti membutuhkan data terkait sukuk dan wakaf yang bersumber dari laporan, publikasi dan siaran pers dari Kementerian Keuangan, Otoritas Jasa Keuangan, Kementerian Agama, Badan Wakaf Indonesia, dan dari berbagai literatur terkait topik penelitian ini seperti dari buku, jurnal, penelitian terkait, kutipan analisis pelaku pasar, serta sumber lainnya yang dapat membantu ketersediaan data dan informasi.

Untuk teknik analisis data, peneliti tidak menggunakan perhitungan statistik. Namun mengklasifikasikan data, melakukan analisis data dan observasi terhadap informasi dari berbagai literatur, serta menyusun laporan dalam bentuk deskriptif. Peneliti menggunakan beberapa proses dalam analisis data, yaitu: (i). Reduksi data. Langkah ini diawali dengan proses pemetaan untuk mencari persamaan dan perbedaan sesuai tipologi datanya dan melakukan pencatatan sehingga membentuk analisis yang dapat dikembangkan dan ditarik kesimpulan; (ii). Penyajian data. Pada

tahap ini dilakukan proses menghubungkan hasil klasifikasi dengan beberapa referensi atau dengan teori yang berlaku dan mencari keterkaitan antar karakteristik kategori; dan (iii). Kesimpulan dan Verifikasi. Langkah ketiga dalam analisis data adalah penarikan kesimpulan dan verifikasi untuk menjawab tujuan penelitian sebagaimana disampaikan sebelumnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

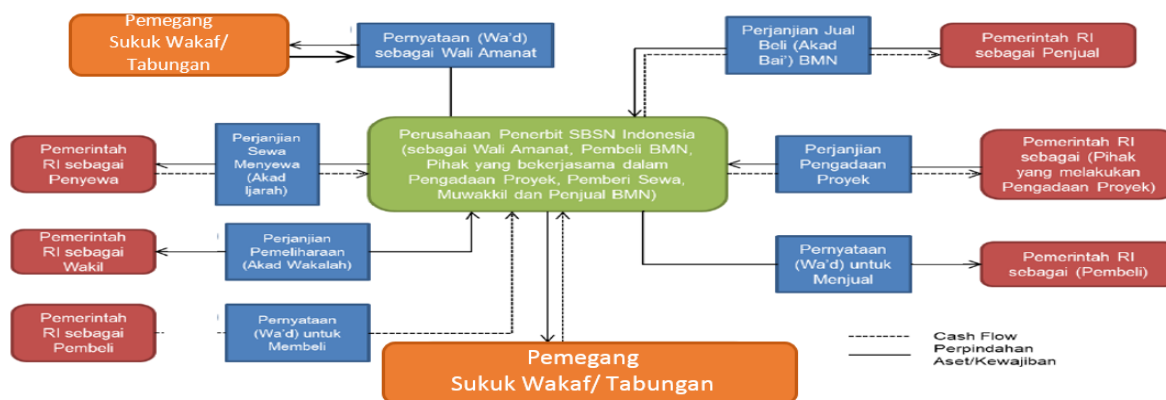
Strategi Pemasaran: Aspek *Product*

Berikut merupakan analisis strategi pemasaran Sukuk Wakaf Ritel seri SWR001 dibandingkan dengan Sukuk Ritel seri SR013 dan Sukuk Tabungan seri ST007 Berdasarkan Konsep Pemasaran Islam 4P's. Dalam aspek *Product*, perbandingan strategi pemasaran SWR001, SR013 dan ST007 ditinjau dari sisi dasar hukum dan kesesuaian syariahnya, tujuan dana SBSN, nilai guna bagi investor, cakupan investor, tenor, sifat investasi dan mekanisme pembelian.

a. *Kehalalan produk/kesesuaian syariah dan landasan hukum*

SWR001, SR013 dan ST007 adalah investasi keuangan syariah yang sesuai prinsip syariah dan sah secara hukum positif Indonesia. Kesesuaian syariah penerbitan ketiga sukuk jenis ritel ini ditunjukkan oleh pengelolaannya yang berdasarkan prinsip syariah, tidak mengandung unsur riba (*usury*), *gharar* (ketidakjelasan) dan *maysir* (judi), serta telah mendapatkan pernyataan sesuai syariah dari Dewan Syariah Nasional (DSN) – MUI dan juga didukung oleh fatwa-fatwa MUI terkait akad/kebolehan kegiatan transaksi dalam penerbitan sukuk tersebut.

Seperti pada SWR001 yang dibeli menggunakan dana wakaf, maka kebolehan terkait wakaf uang di Indonesia juga didukung oleh Fatwa MUI. Akad yang digunakan untuk SWR001 sama dengan akad yang digunakan untuk ST007, yaitu *wakalah* (Kemenkeu, 2020g, 2020h). Sedangkan akad yang digunakan pada SR013 adalah *ijarah asset to be leased* (Kemenkeu, 2020i).



Sumber: Kemenkeu, 2020g, 2020h (diolah).

Gambar 1 Struktur akad wakalah Sukuk Wakaf Ritel dan Sukuk Tabungan

Dalam struktur akad *wakalah* ini, sukuk diterbitkan atas dasar kesepakatan antara investor dan perusahaan penerbit SBSN, di mana investor setuju untuk menguasai (*wakalah*) dana investasi kepada perusahaan penerbit SBSN sebagai wali amanat untuk kegiatan investasi yang menghasilkan keuntungan. Mekanisme penggunaan struktur akad *wakalah* dimaksud dapat dibagi atas tiga blok kegiatan, yaitu kegiatan penerbitan, investasi dan pembayaran imbalan, serta jatuh tempo (Gambar 1).

Pada kegiatan penerbitan, perusahaan penerbit SBSN (SPV) menyatakan dirinya bertindak sebagai wali amanat/wakil dari pemegang SBSN untuk mengelola dana hasil penerbitan ke dalam berbagai kegiatan yang menghasilkan keuntungan. Setelah itu, perusahaan penerbit SBSN menyampaikan kepada calon investor tentang rencana penggunaan dana. Pada investasi SWR001 terdapat pilihan

akad *wakalah* yang akan digunakan, yaitu apakah akan menggunakan *wakalah* dengan *ujrah* (*wakalah bil ujarah*) atau *wakalah* tanpa *ujrah* (*bi dunil ujarah*). Dengan menyetujui *form* pemesanan, investor memberikan kuasa kepada perusahaan penerbit SBSN (wakil) untuk mengelola dana penerbitan sukuk ke dalam kegiatan investasi yang menguntungkan. Kegiatan ini diikuti dengan penerbitan SBSN *wakalah* oleh perusahaan penerbit SBSN kepada pemegang SBSN. Atas penerbitan tersebut, dana hasil penerbitan diterima oleh perusahaan penerbit.

Pada kegiatan investasi dan pembayaran imbalan, perusahaan penerbit SBSN melakukan berbagai kegiatan yang menguntungkan, baik berupa kegiatan *ijarah*, *tijarah*, dan kegiatan lainnya yang sesuai prinsip syariah. Pertama-tama, perusahaan penerbit SBSN melakukan pembelian Barang Milik Negara dari pemerintah, kemudian menyewakannya kembali kepada pemerintah melalui akad *ijarah*. Selanjutnya perusahaan penerbit SBSN melakukan perjanjian pengadaan proyek dengan pemerintah, di mana proyek yang telah direalisasikan selanjutnya disewakan kepada pemerintah melalui akad *ijarah*.

Keuntungan yang diperoleh dari hasil kegiatan tersebut akan diberikan kepada pemegang SBSN sebagai imbalan. Imbalan SBSN dapat diberikan selama jangka waktu SBSN secara periodik dan/atau pada saat jatuh tempo sesuai kesepakatan. Pada saat jatuh tempo, pemerintah membeli aset SBSN dari perusahaan penerbit SBSN dengan membayar harga sesuai kesepakatan. Uang pembelian yang diterima oleh perusahaan penerbit SBSN selanjutnya akan dibayarkan kepada setiap pemegang SBSN untuk pelunasan SBSN.

Berdasarkan ketentuan hukum yang berlaku di Indonesia, dasar hukum penerbitan SWR001, SR013 dan ST007 adalah sama yaitu Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang SBSN dan didukung peraturan-peraturan di bawahnya. Perbedaannya hanya pada dasar hukum terkait cara penerbitan dan penjualan sukuk. SWR001 mengacu kepada Peraturan Menteri Keuangan Nomor 199/PMK.08/2012 tentang Penerbitan dan Penjualan Surat Berharga Syariah Negara dengan Cara *Bookbuilding* di Pasar Perdana Dalam Negeri sebagaimana telah diubah dengan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 69/PMK.08/2020 tentang Perubahan atas Peraturan Menteri Keuangan Nomor 199/PMK.08/2012 tentang Penerbitan dan Penjualan Surat Berharga Syariah Negara dengan Cara *Bookbuilding* di Pasar Perdana Dalam Negeri. Sedangkan SR013 dan ST007 mengacu kepada Peraturan Menteri Keuangan Nomor 125/PMK.08/2018 tentang Penerbitan dan Penjualan Surat berharga Syariah Negara Ritel di Pasar Perdana Domestik (PMK SBSN Ritel). Selain itu, karena sumber dana untuk SWR001 adalah dari wakaf uang, maka penerbitan SWR001 juga dilandasi oleh ketentuan hukum tentang wakaf dan wakaf uang di Indonesia.

b. Tujuan penggunaan dana SBSN

Tujuan penggunaan dana dari penerbitan Sukuk Wakaf Ritel, Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan adalah sama yaitu membantu pembiayaan APBN (*general financing*) untuk pembangunan proyek-proyek pemerintah yang sesuai syariah dan mendukung kemaslahatan bersama, terutama pembiayaan infrastruktur. Berbeda dengan Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan, imbalan yang diperoleh dari penempatan pada Sukuk Wakaf Ritel akan disalurkan untuk program-program sosial dan atau pemberdayaan ekonomi umat non APBN.

c. Nilai guna/manfaat investasi untuk investor

Berbeda dengan Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan yang bersifat komersial, Sukuk Wakaf Ritel adalah investasi keuangan yang bersifat sosial. Sehingga, investor Sukuk Wakaf Ritel tidak hanya akan manfaat berupa pahala jariah tetapi juga manfaat investasi dunia berupa rasa kebahagiaan atas perbuatan berbagai dengan sesama. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian di bidang psikologi sosial yang menyatakan bahwa kebahagiaan hakiki manusia adalah pada saat hidup manusia tersebut bermakna (*meaningful life*) terhadap lingkungannya dengan cara mengerjakan hal yang lebih besar dari diri mereka dan menyumbangkan sesuatu untuk kepentingan bersama (*pleasure in giving*) (Seligman, 2005).

d. Cakupan investor

Investor SWR001, SR013 dan ST007 adalah sama-sama investor individu atau ritel. Namun, cakupan investor SWR001 lebih luas daripada SR013 dan ST007 karena selain individu warga negara Indonesia, SWR001 juga dapat diikuti oleh investor individu warga negara asing dan investor instansi. Meskipun wakaf adalah filantropi agama Islam, Sukuk Wakaf Ritel dapat diikuti oleh semua golongan agama. Hal ini didukung oleh dua faktor. Pertama, dana wakaf penggunaannya terbuka untuk umum, tidak terikat hanya untuk umat Islam saja. Kedua, nilai yang terkandung dalam wakaf adalah nilai berbagi kepada sesama, yaitu nilai yang dijunjung tinggi oleh semua agama dan golongan karena berbagi dengan sesama adalah puncak kebahagiaan hidup manusia.

e. Tenor sukuk

Sejalan dengan jenis sukuk ritel, tenor ketiga sukuk juga sama-sama berjangka pendek. Tenor SWR001 dan ST007 adalah sama yaitu dua tahun, sementara SR013 bertenor tiga tahun.

f. Sifat investasi

SWR001, SR013 dan ST007 sama-sama tergolong investasi tanpa warkat. SWR001 dan ST007 juga sama-sama non *tradable*, hanya saja pada ST007 terdapat fasilitas *early redemption* sebesar 50% dari nilai investasi untuk kepemilikan di atas Rp 2 juta. Sedangkan SR013 bersifat *tradable* dengan minimum *holding period* sampai dengan dua periode imbalan.

Strategi Pemasaran: Aspek Price

Dalam aspek *Price*, perbandingan strategi pemasaran SWR001, SR013 dan ST007 ditinjau dari sisi minimum dan maksimum pemesanan, imbalan/kupon dan biaya-biaya yang dikenakan.

a. Batas maksimum dan minimum pemesanan

Berbeda dengan SR013 dan ST007 yang memiliki batas maksimum pemesanan sebesar Rp 3 miliar, SWR001 tidak mempunyai batas maksimum pemesanan. Hal ini disebabkan fungsi Sukuk Wakaf Ritel adalah sebagai investasi wakaf uang. Nilai batasan maksimum harta seseorang untuk diwakafkan dikembalikan kepada kerelaan wakif. Sebagai acuan, Islam memberikan batasan wasiat yaitu maksimal 1/3 dari hartanya, karena kalau lebih dari 1/3 maka akan merugikan pihak lain yang berhak atas hak waris tersebut kecuali bila ahli warisnya mengizinkan. Sementara itu, untuk batas minimum pemesanan, ketiga jenis sukuk memiliki batas minimum yang sama yaitu Rp 1 juta.

b. Imbalan/kupon

Imbalan/kupon SWR001 sama dengan SR013 yaitu bersifat *fixed rate*, hanya saja nilai kupon SR013 lebih tinggi 55bps dibandingkan SWR001. Sementara, besaran kupon ST007 sama dengan SWR001 yaitu 5.50%, namun kupon ST007 bersifat *floating with floor*. Artinya, apabila ke depan terjadi kenaikan suku bunga acuan maka nilai kupon akan ikut naik menjadi sebesar suku bunga acuan + 150bps. Sebaliknya apabila terjadi penurunan, maka nilai kupon tetap sebesar kupon yang ditetapkan di awal yaitu 5.50%.

c. Biaya-biaya

Biaya-biaya yang muncul dalam pembelian SWR001, SR013 dan ST007 secara umum sama, yaitu biaya pemesanan pembelian sukuk, biaya penyimpanan dan transfer imbalan/kupon dan nilai nominal sukuk, serta biaya perpajakan. Tidak boleh ada pembebanan biaya lain di luar itu. Untuk biaya penyimpanan dan transfer dikenakan sesuai kebijakan masing-masing *Sub-Registry* atau Partisipan/Nasabah *Sub-Registry*. Sedangkan biaya perpajakan mengacu kepada ketentuan perpajakan yang berlaku.

Di luar ketiga komponen biaya tersebut, pada SR013 dan ST007 dimungkinkan munculnya biaya lain, yaitu biaya transaksi di pasar sekunder untuk SR013 karena sifatnya yang *tradable* serta biaya *early redemption* untuk ST007 karena adanya fasilitas *early redemption*. Sukuk Wakaf Ritel tidak

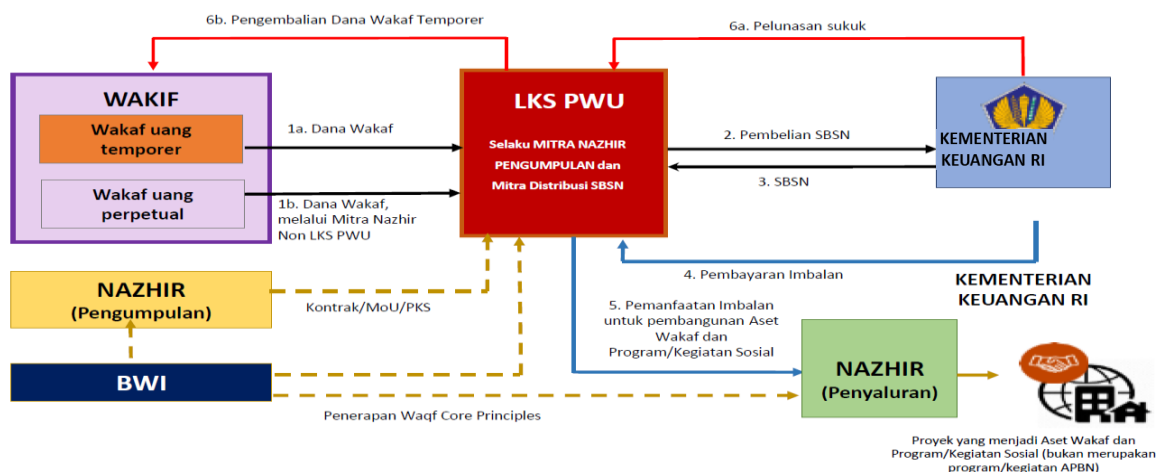
mempunyai komponen biaya tambahan tersebut karena *non tradable* dan tidak ada fasilitas *early redemption*. Namun, sesuai ketentuan peraturan perundang-undangan, pada Sukuk Wakaf Ritel, nazir dapat memanfaatkan imbalan untuk mendukung operasional penyelenggaraan program/proyek sosial dengan jumlah paling banyak 10%. Rincian kegiatan untuk dukungan operasional penyelenggaraan program/proyek sosial tersebut disusun dan disajikan oleh nazir, LKSPWU, dan BWI, dan dilaporkan sebagai bagian dari laporan pelaksanaan program/proyek sosial CWLS kepada Kementerian Agama, Kementerian Keuangan, Bank Indonesia, dan Wakif.

Strategi Pemasaran: Aspek Place

Dalam aspek *Place*, perbandingan strategi pemasaran SWR001, SR013 dan ST007 ditinjau dari cara pemesanan dan mitra distribusinya.

a. Cara pemesanan

Cara pemesanan SWR001 adalah *offline* atau langsung, sedangkan SR013 dan ST007 dapat dilakukan secara *online* atau tidak langsung. Terdapat empat tahap proses pemesanan SWR001, yaitu: pertama, investor datang ke kantor midis atau akses ke sistem *online* midis; kedua, investor mengisi formulir Akta Ikrar Wakaf (AIW) dan melakukan pemesanan; ketiga, investor membuka rekening tabungan, rekening surat berharga negara dan *Single Investor Identification* (SID); keempat, menyetorkan wakaf uang di tabungan. Secara lengkap mekanisme Sukuk Wakaf terdiri atas 6 enam tahapan proses sebagaimana Gambar 2.



Sumber: Kemenkeu, 2020b

Gambar 2 Mekanisme sukuk wakaf

Tahap pertama adalah pemesanan yang terdiri dari empat proses seperti dijelaskan sebelumnya. Dalam hal ini wakif dapat mewakafkan uangnya secara temporer maupun *perpetual* melalui midis dengan menandatangani Akta Ikrar Wakaf dan mengisi form pemesanan Sukuk Wakaf. Pemesanan Sukuk Wakaf dilakukan oleh wakif atas dasar kuasa yang diberikan oleh nazir untuk menginvestasikan sejumlah wakaf uang tersebut kepada Sukuk Wakaf. Tahap kedua, dana wakaf uang akan diinvestasikan pada Sukuk Wakaf. Tahap ketiga, pemerintah menerbitkan SBSN seri Sukuk Wakaf, di mana kepemilikan Sukuk Wakaf akan tercatat atas nama Wakif yang bertindak atas kuasa dari nazir.

Tahap keempat, pemerintah membayar imbal hasil investasi Sukuk Wakaf kepada nazir, yang berupa kupon/imbalan yang akan dibayarkan secara periodik setiap bulan. Tahap kelima, nazir akan menyalurkan imbal hasil investasi Sukuk Wakaf melalui berbagai lembaga sosial untuk pembiayaan proyek/kegiatan sosial non APBN, antara lain: pembangunan dan pengembangan aset wakaf yang bersifat fisik; pembiayaan program dan kegiatan sosial yang bersifat non fisik. Tahap keenam, pada saat jatuh tempo, pada wakaf temporer dana tunai pelunasan nominal Sukuk Wakaf akan dibayarkan

oleh Pemerintah kepada wakif, sedangkan pada wakaf *perpetual* (selamanya) dana tunai pelunasan nominal Sukuk Wakaf diserahkan kepada nazir melalui rekening dana wakif untuk dikelola lebih lanjut.

b. Mitra distribusi

Mitra distribusi SWR001 terbatas hanya kepada empat Lembaga Keuangan Syariah Penerima Wakaf Uang (LKS PWU) yaitu Bank Syariah Mandiri, BRI Syariah, Bank Muallamat, dan Bank BNI Syariah. Sedangkan Mitra Distribusi SR013 dan ST007 berjumlah tiga puluh satu lembaga yang terdiri dari: 4 bank syariah, 16 bank umum konvensional, 5 perusahaan efek, 3 perusahaan efek khusus, dan 3 perusahaan fintek.

Strategi Pemasaran: Aspek Promotion

Dalam aspek *Promotion*, perbandingan strategi pemasaran SWR001, SR013 dan ST007 ditinjau dari tanggal penerbitan (*timing*), masa penawaran, dan mekanisme promosi.

a. Tanggal penerbitan (*timing*)

Waktu penerbitan SWR001, SR013 dan ST001 berada dalam periode yang sama dan berdekatan, yaitu pada triwulan IV 2020 di tengah pandemi COVID-19. SR013 terbit lebih awal yaitu pada tanggal 28 September 2020. Diikuti SWR001 yang terbit pada tanggal 24 November 2020 serta ST007 yang terbit pada tanggal 30 November 2020.

b. Masa penawaran

Masa penawaran SWR001 lebih lama dibandingkan SR013 dan ST007. Semula penawaran SWR001 dijadwalkan dibuka selama 35 hari, namun kemudian diperpanjang hingga menjadi 43 hari. Sedangkan masa penawaran SR013 dan ST007 relatif pendek (< 30 hari), yaitu masing-masing 27 dan 22 hari. Masa penawaran SWR001 sebagai seri perdana Sukuk Wakaf Ritel juga lebih dibandingkan dengan masa penawaran seri perdana Sukuk Ritel (SR001) dan Sukuk Tabungan (ST001). Masa penawaran seri perdana Sukuk Ritel hanya 22 hari (30 Januari sampai dengan 20 Februari 2009), sementara masa penawaran seri perdana Sukuk Tabungan (ST001) hanya 12 hari (22 Agustus sampai dengan 2 September 2016).

c. Mekanisme promosi

Mekanisme promosi penerbitan SWR001, SR013 dan ST007 relatif sama, yaitu sama-sama dilakukan melalui *virtual launching*, berbagai *webinar*, promosi melalui IG hasil kerjasama Kemenkeu dengan tim marketing mitra distribusi, serta didukung penyediaan informasi/*booklet* mengenai fitur-fitur ketiga sukuk di internet. Penerapan pembatasan mobilitas sosial di tengah kondisi pandemi COVID-19 menyebabkan media promosi ketiga sukuk hanya dilakukan secara virtual. Sebagai instrumen investasi yang baru, kondisi ini kurang menguntungkan untuk penerbitan SWR001. Pemahaman masyarakat yang masih terbatas dan awam terhadap Sukuk Wakaf Ritel, menyebabkan calon investor mungkin membutuhkan pertimbangan atau diskusi yang lebih panjang untuk dapat memutuskan ikut berinvestasi atau tidak. Sedangkan pada Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan, karena penerbitannya sudah yang ke-13 dan ke-7 maka pemahaman masyarakat terhadap karakteristik sukuk tersebut sudah lebih baik. Oleh karena itu, mekanisme promosi untuk SWR001 perlu lebih ditingkatkan disesuaikan dengan segmen pasar yang akan diprioritaskan.

Analisis Kekuatan Sukuk Wakaf Ritel Dibandingkan dengan Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan

a. Merupakan instrumen investasi wakaf uang yang aman dan terjamin nilai pokoknya (bebas risiko kredit)

Risiko kredit atau risiko gagal bayar adalah risiko apabila investor tidak dapat memperoleh pembayaran dana yang dijanjikan oleh penerbit pada saat produk investasi jatuh tempo, baik imbalan/kupon ataupun nilai nominal. Sebagai instrumen pasar modal, Sukuk Wakaf Ritel termasuk instrumen investasi wakaf uang yang bebas risiko karena pembayaran imbalan/kupon dan nilai

nominalnya dijamin oleh pemerintah berdasarkan Undang-undang SBSN dan Undang-undang APBN. Dengan demikian maka penempatan wakaf uang pada instrumen Sukuk Wakaf Ritel mampu memenuhi persyaratan pengelolaan wakaf uang yaitu harus terjaga nilai pokoknya, menguntungkan, sesuai syariah dan sesuai ketentuan perundangan-undangan yang berlaku.

b. Merupakan investasi wakaf uang yang produktif dan mempunyai kekuatan multiplier effect yang lebih besar pada kesejahteraan umum

Hal ini karena imbalan/ keuntungan investasinya bernilai tetap dan dibayarkan setiap bulan sehingga dapat dimanfaatkan untuk pembiayaan program/kegiatan sosial dan pemberdayaan ekonomi masyarakat yang dikelola oleh nazir.

c. Memberikan kemudahan dalam berwakaf

Hal ini disebabkan CWLS ritel dapat memfasilitasi seseorang untuk dapat ikut berwakaf hanya dengan uang minimal senilai Rp 1 juta.

d. Menciptakan segmen investor baru

Segmen investor baru yang terbentuk adalah investor sosial (wakif) yang tidak mengharapkan keuntungan material dari investasi pada instrumen wakaf.

Analisis Kelemahan Sukuk Wakaf Ritel Dibandingkan dengan Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan

a. Masih memiliki keterbatasan akses pemesanan pembelian

Hal ini terutama disebabkan penjualan SWR001 dilakukan secara *offline* (langsung) dan hanya pada empat mitra distribusi. Kelemahan dari segi jumlah mitra distribusi ini disampaikan juga oleh pengamat ekonomi syariah Indonesia yaitu Ketua Bidang Sosialisasi dan Edukasi DPP Ikatan Ahli Ekonomi Islam Indonesia yang menyatakan bahwa hasil yang didapat CWLS ritel di tahun ini belum maksimal, dikarenakan mitra distribusi sebagai agen penjual baru empat, padahal jika dibandingkan dengan sukuk tabungan, misalnya, mitra distribusinya mencapai tiga puluh satu (Nurrahman, 2020).

Selain itu, keharusan investor datang langsung ke LKS PWU di tengah kondisi pandemi COVID-19 juga dapat menjadi salah satu faktor penyebab kurang menariknya SWR001 bagi investor. Kelemahan ini diakui oleh beberapa *stakeholder* program CWLS Ritel ini di antaranya Sekretaris Perusahaan BNI Syariah yang menyatakan bahwa penjualan dengan skema *offline* yang mengharuskan wakif wajib datang ke Bank saat pandemi, menimbulkan keengganan dari calon wakif atau investor. Sehingga, minat masyarakat untuk CWLS SWR001 ini belum sesuai harapan (Sari, 2020).

b. Timing penerbitan yang kurang tepat

Sepanjang tahun 2020, pemerintah telah menerbitkan enam instrumen Surat Berharga Negara (SBN) jenis ritel diluar Sukuk Wakaf Ritel, yaitu *Saving Bond* Ritel seri SBR009 pada 27 Januari 2020, Sukuk Ritel seri SR012 pada 23 Maret 2020, Obligasi Negara Ritel seri ORI017 pada 13 Juli 2020, Sukuk Ritel seri SR013 pada 28 September 2020, Obligasi Negara Ritel seri ORI018 pada 23 Oktober 2020, dan *Green* Sukuk Tabungan seri ST007 pada 30 November 2020. Dari daftar tersebut terlihat bahwa 3 tiga di antara enam SBN ritel tersebut terbit pada triwulan IV 2020 berdekatan dengan jadwal penerbitan SWR001 tanggal 24 November 2020.

Cukup banyaknya jadwal penerbitan SBN ritel di tahun 2020 ini, ditambah dengan tanggal penerbitan tiga SBN ritel yang cukup berdekatan dengan tanggal penerbitan SWR001 serta kondisi pandemi COVID-19 menjadi faktor-faktor yang memengaruhi rendahnya hasil penerbitan SWR001. Faktor ini diperberat dengan keberadaan SWR001 sebagai instrumen perdana CWLS Ritel. Sehingga SWR001 masih pada tahap berjuang mencari pasarnya sendiri.

Sedangkan penerbitan ST007 terbantu oleh masa jatuh tempo instrumen sejenis seri sebelumnya. Penerbitan ST007 di tanggal 30 November 2020 terbantu oleh masa jatuh tempo ST002 tanggal 10 November 2020 sebesar Rp 4.94 triliun. Sehingga dana dari instrumen yang jatuh tempo tersebut berpotensi terserap kembali pada penerbitan instrumen yang sama dengan seri terbaru. Sementara itu, keberhasilan penerbitan SR013 di 28 September 2020 terbantu oleh jarak penerbitan yang cukup jauh dari penerbitan SBN ritel sebelumnya ORI017 di 13 Juli 2020 serta didukung strategi pemasaran yang kuat. Pentingnya mencari *timing* yang tepat disampaikan juga oleh Direktur Pembiayaan Syariah Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Kementerian Keuangan yang menyatakan bahwa akan dilakukan evaluasi untuk penerbitan CWLS ritel ke depan seperti mencari *timing* yang lebih tepat, yaitu di bulan Ramadan nanti berharap ujungnya di bulan *Dzulhijjah* (Nurrahman, 2020).

c. Merupakan instrumen investasi sosial yang baru

Sebagai instrumen baru, SWR001 diperkirakan belum dikenal dan dipahami dengan baik oleh masyarakat. Untuk itu dibutuhkan inovasi promosi dan sosialisasi untuk meningkatkan literasi masyarakat terhadap Sukuk Wakaf Ritel. Kelemahan ini disampaikan juga oleh analis pasar keuangan di antaranya oleh *Associate Director Fixed Income* Anugerah Sekuritas yang menyatakan bahwa sosialisasi SWR001 ini masih kurang, masih kalah pamor dibanding Sukuk Tabungan maupun Obligasi Ritel yang juga terbit hampir bersamaan dengan SWR001, sehingga akhirnya minat terhadap instrumen ini tidak terlalu besar (Dirgantara, 2020).

d. Terekspos risiko likuiditas, khususnya kepada wakif yang berminat melakukan wakaf uang temporer

Risiko likuiditas yaitu kesulitan wakif dalam mendapatkan dana apabila investor memerlukan dana tunai. SWR001 memiliki risiko likuiditas karena instrumen ini tidak dapat diperdagangkan dan dialihkan (*non tradable*). Risiko ini tidak muncul pada investor yang melakukan wakaf uang secara *perpetual* karena investor sejak awal sudah meniatkan untuk mendonasikan uangnya. Risiko ini hanya dapat muncul pada pewakaf uang temporer yang tidak mempunyai kemampuan perkiraan kebutuhan uang sampai dengan lebih dari 1 tahun ke depan. Risiko ini dapat menjadi salah satu faktor yang memengaruhi minat investor wakaf temporer ke dalam Sukuk Wakaf Ritel.

e. Imbal hasil yang relatif rendah

Meskipun dalam investasi Sukuk Wakaf Ritel investor tidak akan menerima imbalan/kupon, namun kontribusi sosial atau dampak *multiplier effect* sosial ekonomi dari penempatan wakaf uang di Sukuk Wakaf adalah bersumber dari besarnya imbalan penempatan tersebut. Sehingga kewajaran besaran imbal hasil akan menjadi salah satu pertimbangan calon investor untuk penempatan wakaf uang di Sukuk Wakaf Ritel.

Analisis Tantangan Sukuk Wakaf Ritel Dibandingkan dengan Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan

a. Kepercayaan masyarakat terhadap kemampuan nazir masih rendah

Hal ini disebabkan belum terukurnya kemampuan nazir dalam mengelola dana imbalan penempatan Sukuk Wakaf Ritel. Keberhasilan wakaf uang sangat bergantung kepada keberhasilan, akuntabilitas dan transparansi nazir dalam melakukan pengelolaan uang wakaf tersebut (Fanani, 2011). Sehingga apabila nazir tidak mampu melaksanakan tugasnya dengan baik maka kepercayaan masyarakat dalam berwakaf uang akan runtuh dan mengancam keberlangsungan wakaf uang.

b. Keragu-raguan masyarakat terhadap kesesuaian syariah wakaf uang khususnya terkait pemenuhan akad wakaf

Keragu-raguan tersebut berkaitan dengan ketentuan syariah bahwa objek wakaf harus terjaga nilainya, tidak boleh dijual, dihibahkan, atau diwariskan. Sementara pada struktur akad *wakalah*, Sukuk Wakaf Ritel terdapat kegiatan menjual objek *ijarah* dari perusahaan penerbit Sukuk Wakaf Ritel kepada Pemerintah dengan harga sebesar nilai nominal sukuk. Hal ini memunculkan keraguan

dan kekhawatiran sebagian masyarakat terhadap kesesuaian syariah dari Sukuk Wakaf Ritel. Pada prinsipnya, keragu-raguan ini muncul karena masih kurangnya pemahaman masyarakat mengenai wakaf uang. Di dalam wakaf uang harta benda atau objek wakafnya adalah uang. Sehingga wakaf uang yang diinvestasikan di CWLS, objek wakafnya adalah uang yang ditempatkan dan bukan proyek pemerintah yang disewa. Sehingga objek *ijarah* boleh dijual karena penjualan tersebut bertujuan untuk menjaga keutuhan nilai pokok wakaf yang sudah diinvestasikan.

Analisis Peluang Sukuk Wakaf Ritel Dibandingkan dengan Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan

a. Terdapatnya pangsa pasar Sukuk Wakaf Ritel yang luas

Berbeda dengan Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan, investor Sukuk Wakaf Ritel tidak hanya individu warga negara Indonesia melainkan juga dapat diikuti individu warga negara asing dan instansi baik yang beragama Islam ataupun non Islam. Dari kalangan Islam sendiri, potensi pasarnya sangat besar. Populasi Muslim di Indonesia pada tahun 2020 diperkirakan mencapai 87% dari total penduduk Indonesia atau sekitar 13% dari populasi muslim dunia. Dengan jumlah penduduk Muslim yang besar tersebut maka BWI memperkirakan potensi dana wakaf uang di Indonesia per tahunnya dapat mencapai Rp 180 triliun. Data ini menunjukkan bahwa dari kalangan Muslim sendiri, terdapat potensi pangsa pasar yang sangat luas untuk wakaf uang.

b. Terdapat pangsa segmen investor muda (generasi Y/milenial dan Z) yang besar

Pada tahun 2020, Indonesia diperkirakan mengalami fase bonus demografi. Hal ini sebagaimana hasil sensus penduduk tahun 2020 yang menunjukkan bahwa jumlah penduduk usia produktif di Indonesia, terutama dari kalangan generasi milenial dan Z, mencapai lebih dari setengah jumlah total penduduk (BPS, 2020). Apabila kondisi ini dapat dimanfaatkan dengan baik melalui penyediaan lapangan kerja yang cukup, maka masyarakat akan memperoleh pendapatan yang lebih tinggi dengan dana tabungan yang lebih banyak. Hal ini tentu menjadi peluang bagi peningkatan partisipasi masyarakat dalam program investasi-investasi keuangan termasuk investasi keuangan sosial Sukuk Wakaf Ritel. Peluang ini sudah terlihat dari dominasi generasi milenial pada investor baru Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan serta terus meningkatnya partisipasi dari generasi Z.

c. Tingkat kedermawanan masyarakat Indonesia yang tergolong tinggi

Berdasarkan hasil survei terkait perilaku amal di seluruh dunia, menunjukkan bahwa Indonesia tergolong negara dengan tingkat kedermawanan yang tinggi. Pada tahun 2018, Indonesia berhasil menduduki peringkat teratas dengan total skor 59%, yaitu skor untuk membantu orang lain adalah sebesar 46%, berdonasi materi 78%, dan melakukan kegiatan sukarelawan 53% (Charities Aid Foundation [CAF], 2019). Sejak *World Giving Index* ini dipublikasikan pada tahun 2010, lima dari sepuluh negara teratas paling dermawan ditemukan di Asia, dan Indonesia menempati posisi pertama. Fakta ini menunjukkan adanya peluang besar investasi sosial di Indonesia, termasuk Sukuk Wakaf Ritel.

Usulan Strategi Pengembangan Sukuk Wakaf Ritel

Berdasarkan analisis kekuatan, kelemahan, tantangan ancaman dan peluang Sukuk Wakaf Ritel yang dielaborasi dari strategi pemasaran Sukuk Wakaf Ritel dibandingkan dengan Sukuk Ritel dan Sukuk Tabungan serta hasil penelitian-penelitian sebelumnya, maka terdapat beberapa usulan strategi pengembangan Sukuk Wakaf Ritel.

a. Mengubah skema penjualan Sukuk Wakaf Ritel dari offline (langsung) menjadi online (tidak langsung)

Dalam hal ini perlu dilakukan penyesuaian beberapa ketentuan, antara lain penyesuaian Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 42 Tahun 2006 Tentang Pelaksanaan Undang-Undang Nomor 41 Tahun 2004 Tentang Wakaf Paragraf 3 Pasal 22 Butir 3 dan 4 serta Peraturan Badan Wakaf Indonesia Nomor 1 Tahun 2020 Pasal 7, 8 dan 9 mengenai setoran wakaf uang secara langsung dan tidak langsung. Peraturan Pemerintah tersebut mewajibkan wakaf uang dilakukan secara langsung,

sementara ketentuan BWI mewajibkan wakaf uang secara langsung untuk wakaf temporer. Penyesuaian skema penjualan menjadi *online* ini penting dengan tujuan untuk memberikan kemudahan kepada para calon wakif untuk berinvestasi ditengah kondisi pandemi yang masih terus berlangsung, menyesuaikan dengan *style* generasi milenial sebagai target utama pemasaran, serta kesiapan menghadapi era digitalisasi agar Sukuk Wakaf Ritel mampu bersaing dengan instrumen investasi lainnya.

b. Menambah jumlah mitra distribusi Sukuk Wakaf Ritel

Penambahan midis perlu untuk meningkatkan kemudahan bagi calon investor. Dari dua puluh dua LKS PWU yang sudah, baru empat di antaranya yang mendapat ijin sebagai midis Sukuk Wakaf Ritel. Ke depan perlu adanya penambahan jumlah midis Sukuk Wakaf Ritel. Ijin LKS PWU juga dapat diperluas kepada lembaga keuangan lainnya termasuk Fintek.

c. Menentukan timing penerbitan secara cermat

Penentuan *timing* sangat berpengaruh dalam pemasaran. Dalam hal ini perlu diperhatikan agar jadwal penerbitan tidak terlalu berdekatan dengan jadwal penerbitan SBN/SBSN jenis ritel lainnya serta juga memperhatikan jadwal jatuh tempo SBN ritel lainnya untuk kemungkinan alokasi sebagian dana tersebut ke investasi sosial Sukuk Wakaf Ritel.

d. Meningkatkan sosialisasi dan promosi

Strategi ini ditujukan agar masyarakat mempunyai pemahaman yang lebih baik terkait wakaf uang dan program CWLS ritel serta lebih familier terhadap istilah-istilah dalam program CWLS ritel. Dengan pemahaman yang lebih baik dapat meminimalkan keragu-raguan masyarakat terhadap kesesuaian syariah program ini.

e. Membuat variasi Sukuk Wakaf Ritel ke tenor yang lebih pendek (1 tahun)

Hal ini bertujuan mengkomodir para calon wakif yang ingin berwakaf uang namun cenderung memiliki likuiditas terbatas atau tidak mempunyai kemampuan yang baik dalam memperkirakan kebutuhan likuiditas lebih dari 1 tahun. Dengan tenor yang lebih pendek, diharapkan dapat meminimalkan risiko likuiditas sehingga Sukuk Wakaf Ritel menjadi lebih menarik bagi para calon wakif wakaf uang temporer.

f. Menawarkan imbal hasil yang wajar dan menarik

Kewajaran besaran imbal hasil menjadi salah satu pertimbangan calon investor Sukuk Wakaf Ritel meskipun dalam investasi sosial ini investor tidak akan menerima imbalan/kupon. Hal ini dikarenakan kontribusi sosial dari penempatan wakaf uang di Sukuk wakaf adalah bersumber dari besarnya imbalan penempatan tersebut.

g. Meningkatkan transparansi dan akuntabilitas nazir

Transparansi dan akuntabilitas nazir juga berperan penting dalam memberikan kepercayaan calon investor untuk berwakaf uang. Untuk itu diusulkan wakaf uang sebaiknya diberikan kepada organisasi yang berbadan hukum untuk memisahkan kepemilikan harta sehingga menjadi lebih aman dan terpercaya serta menciptakan tertib administrasi nazir yang lebih rapi dan tertib (Dahlan, 2016). Selain itu perlu dilakukan pengawasan, evaluasi, dan pembinaan terhadap nazir agar mampu mengelola wakaf secara produktif. Nazir yang terpilih hendaknya adalah nazir yang profesional, yaitu memiliki pengalaman dan kualifikasi dalam perwakafan dan investasi keuangan serta mampu menyalurkan sebagian dari hasil atau keuntungan yang diperoleh untuk peningkatan kesejahteraan ekonomi umat (Fahrurroji, 2019).

SIMPULAN

Program CWLS ritel merupakan salah satu bentuk komitmen Pemerintah untuk terus mendukung pengembangan investasi sosial dan pengembangan wakaf produktif di Indonesia. Program ini

sekaligus menjawab kebutuhan tersedianya instrumen keuangan investasi wakaf uang yang aman/bebas risiko, produktif, mudah, dan berkah. Program CWLS ritel memberikan keuntungan yang besar, tidak hanya berupa pahala kepada para wakifnya tetapi juga *multiplier effect* terhadap sosial ekonomi. Namun demikian, sebagai program perdana, masih terdapat beberapa kelemahan dari program ini dibandingkan dengan program sukuk jenis ritel lainnya, terlihat dari relatif rendahnya jumlah dana yang berhasil dihimpun dan sedikitnya jumlah investor yang berpartisipasi dibandingkan dengan potensinya.

Untuk pengembangan program CWLS Ritel ke depan, perlu dilakukan perbaikan-perbaikan agar momentum peluang-peluang yang ada dapat dimanfaatkan dengan baik. Salah satu usulan strategi pengembangan yang kiranya perlu dipersiapkan dalam jangka pendek adalah perbaikan dalam sistem pemasaran dengan mengubah skema penjualan dari sistem *offline* (langsung) menjadi *online* (tidak langsung). Selain itu perlu pula dilakukan penambahan jumlah mitra distribusi Sukuk Wakaf Ritel, menentukan *timing* penerbitan secara cermat, meningkatkan sosialisasi dan promosi, menawarkan imbal hasil yang wajar dan menarik serta membuat variasi Sukuk Wakaf Ritel ke tenor yang lebih pendek (1 tahun). Di luar penguatan strategi pemasaran tersebut, pengembangan wakaf uang melalui sukuk ritel juga perlu didukung dengan upaya meningkatkan transparansi dan akuntabilitas nazir dan upaya meningkatkan literasi masyarakat tentang kesesuaian syariah wakaf uang untuk meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap program wakaf uang ini. Hasil penelitian ini dapat dilanjutkan dengan survei atau *indepth interview* kepada *stakeholder* terkait dan sekaligus menentukan prioritas strategi pengembangan pemasaran Sukuk Wakaf Ritel.

DAFTAR PUSTAKA

- Adinta, A. H. & Nur, M. R. T. (2020). Signifikansi wakaf dalam keuangan negara: tinjauan ekonomi klasik dan kontemporer. *Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 1(1), 19 – 40.
- Ali, K. M., Yuliani, M., Mulatsih, S., Abdullah, Z. (2018). Aspek-aspek prioritas manajemen wakaf di Indonesia. *Al Falah Journal of Islamic Economics*, 3(1).
- [BPS] Badan Pusat Statistik. (2020). *Hasil Sensus Penduduk 2020*. Berita Resmi Statistik No. 7/01/Th. XXIV, 21 Januari 2021.
- [BWI] Badan Wakaf Indonesia [BWI]. (2020). *Peraturan Badan Wakaf Indonesia Nomor 01 Tahun 2020 tentang Pedoman Pengelolaan dan Pengembangan Harta Benda Wakaf*. Berita Negara Republik Indonesia Tahun 2020 Nomor 825. Jakarta (ID), Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia.
- [CAF] Charities Aid Foundation. (2019). *CAF World Giving Index 10th Edition* [Internet]. [diakses 2021 Jan 8] Tersedia pada: www.cafonline.org.
- Chorihah. (2017). Wakaf produktif dan tata cara pengelolannya. *Islamic Banking*, 2(2).
- Creswell, J. W. (2010). *Research Design Approaches to Qualitative, Quantitative, and Mixed*. Yogyakarta (ID), Student Library.
- Dahlan, R. (2016). Analisis kelembagaan Badan Wakaf Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 6(1), 113 – 124.
- Dirgantara, H. (2020). *Masa Penawaran SWR001 Diperpanjang, Ini Sebabnya Menurut Analis* [Internet]. [diakses 2021, Mar 28]. Tersedia pada: <https://investasi.kontan.co.id/news/masa-penawaran-swr001-diperpanjang-ini-sebabnya-menurut-analis>.
- Fahrurroji. (2019). *Wakaf Kontemporer*. Jakarta (ID), Badan Wakaf Indonesia.
- Fanani, M. (2011). *Wakaf Uang untuk Kesejahteraan Ummat*. Paper disampaikan dalam Studium General Wakaf Uang Untuk Kesejahteraan Umat, Fakultas Syariah, IAIN Surakarta, Kamis, 29 September 2011.
- Fathoni, M. A. (2018). Konsep pemasaran dalam perspektif hukum Islam. *Jurisdictie: Jurnal Hukum dan Syariah*, (9)1.
- Ghony, M. D., Fauzan, A. (2017). *Qualitative Research Methodology*. Jogjakarta (ID), Ar-Ruzz Media.

- Hasim, K., Lubis, D., Ali, K.M. (2016). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi penghimpunan wakaf uang di Indonesia (pendekatan Analytical Network Process). *Jurnal Al-Muzara'ah*, 4(2).
- Kemal, M. (2015). Wakaf tunai menurut pandangan fiqh syafiiyah. *Jurnal Ilmiah Islam Futura*, 15(1), 93–110.
- [Kemenag] Kementerian Agama Republik Indonesia. (2009). *Peraturan Menteri Agama Republik Indonesia Nomor 4 Tahun 2009 tentang Administrasi Pendaftaran Wakaf Uang*. Berita Negara Republik Indonesia Tahun 2009 Nomor 219. Jakarta (ID), Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia.
- [Kemenag] Kementerian Agama Republik Indonesia. (2021). *Data Tanah Wakaf* [Internet]. [diakses 2021, Maret 28]. Tersedia pada: <http://siwak.kemenag.go.id/index.php>.
- [Kemenkeu] Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2016). *Hasil Penjatahan Sukuk Tabungan Seri ST-001* [Internet]. [diakses 2021, Maret 28]. Tersedia pada: <https://www.djppr.kemenkeu.go.id/page/load/1662>.
- [Kemenkeu] Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2020a). *Keterangan Pers Penerbitan Sukuk Wakaf (Cash Waqf Linked Sukuk - CWLS) Seri SW001 pada tanggal 10 Maret 2020 dengan Cara Private Placement*. Jakarta (ID), Kemenkeu.
- [Kemenkeu] Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2020b). *Materi Marketing: Cash Waqf Linked Sukuk Ritel SWR001*. Jakarta (ID), Kemenkeu.
- [Kemenkeu] Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2020c). *Keterangan Pers Penetapan Hasil Penjualan SWR001: CWLS Ritel Seri SWR001 tetap Diminati Investor di Tengah Kondisi Pandemi*. Jakarta (ID), Kemenkeu.
- [Kemenkeu] Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2020d). *Keterangan Pers Penetapan Hasil Penjualan ST007: Di tengah Kondisi Pandemi, Green Sukuk Ritel Seri ST007 Sukses Mencatat Sejarah Penjualan Terbesar Sepanjang Penerbitan Sukuk Tabungan*. Jakarta (ID), Kemenkeu.
- [Kemenkeu] Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2020e). *Keterangan Pers Penetapan Hasil Penjualan SR013: Di MAsa Pandemi, Masyarakat Masih Minati SR013*. Jakarta (ID), Kemenkeu.
- [Kemenkeu] Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2020f). *Perpanjangan Masa Penawaran Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) Seri SWR001*. Jakarta (ID), Kemenkeu.
- [Kemenkeu] Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2020g). *Memorandum Informasi Sukuk Wakaf (Cash Waqf Linked Sukuk) Seri SWR001 dalam Mata Uang Rupiah dengan Akad Wakalah*. Jakarta (ID), Kemenkeu.
- [Kemenkeu] Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2020h). *Memorandum Informasi Sukuk Tabungan Seri ST007 (Green Sukuk Ritel) dalam Mata Uang Rupiah dengan Akad Wakalah*. Jakarta (ID), Kemenkeu.
- [Kemenkeu] Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2020i). *Memorandum Informasi Sukuk Negara Ritel Seri SR013 dalam Mata Uang Rupiah dengan Akad Ijarah Asset to be Leased*. Jakarta (ID), Kemenkeu.
- [MUI] Majelis Ulama Indonesia. (2002). *Keputusan Fatwa Komisi Fatwa MUI tentang Wakaf Uang*. Jakarta (ID), MUI.
- Moleong, L. (2007). *Metode Penelitian Kualitatif*. Bandung (ID), Remaja Rosdakarya.
- Nurrahman, A. (2020). *Pemerintah Kembali Terbitkan CWLS Tahun Depan, Ini Perbedaannya dengan Tahun Ini* [Internet]. [diakses 2021, Maret 29]. Tersedia pada: <https://sharianews.com/posts/pemerintah-kembali-terbitkan-cwls-tahun-depan-ini-perbedaannya-dengan-tahun-ini>.
- [OJK] Otoritas Jasa Keuangan. (2019). *Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia*. Jakarta (ID), OJK.
- Pemerintah Indonesia. (2004). *Undang-Undang Nomor 41 Tahun 2004 tentang Wakaf*. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2004 Nomor 159. Jakarta (ID), Sekretariat Negara.

- Pemerintah Indonesia. (2006a). *Peraturan Pemerintah Nomor 42 Tahun 2006 tentang Pelaksanaan Undang-Undang Nomor 41 Tahun 2004 tentang Wakaf*. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2006 Nomor 105. Jakarta (ID), Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia.
- Purwaningsih, S., Susilowati, D. (2020). Peran wakaf dalam meningkatkan pemberdayaan ekonomi umat. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi (JEBA)*, 22(2).
- Pusatis.com. (2017). *Sukuk Ritel Dari Tahun ke tahun SR-001 sampai SR-009* [Internet]. [diakses 2021, Maret 28]. Tersedia pada: <https://pusatis.com/2017/03/22/sukuk-ritel-dari-tahun-ke-tahun-sr-001-sampai-sr-009/>.
- Rizal, H., Amin, H. (2017). Perceived ihsan, Islamic egalitarianism and Islamic religiosity towards charitable giving of cash waqf. *Journal of Islamic Marketing*, 8(4), 669-685.
- Rusydiana, A. S. (2018). An analysis of cash waqf development in Indonesia using Interpretive Structural Modeling (ISM). *Journal of Islamics Lariba*, 4(1), 1-11.
- Rusydiana, A. S., Devi, A. (2017). Analisis pengelolaan dana wakaf uang di Indonesia: Pendekatan metode Analytic Network Process (ANP). *Al-Awqaf: Jurnal Wakaf dan Ekonomi Islam*, 10(2), 115 -133. Tersedia pada: <https://doi.org/10.47411/al-awqaf.v10i2.74>.
- Sari, I., N. (2020). *Hasil Penjualan CWLS SWR001 Dirasa Belum Maksimal* [Internet]. [diakses 2021, Maret 28]. Tersedia pada: <https://investasi.kontan.co.id/news/hasil-penjualan-cwls-swr001-dirasa-belum-maksimal>.
- Seligman, M. E. P. (2005). *Menciptakan Kebahagiaan dengan Psikologi Positif (Authentic Happiness)*. Bandung (ID), PT. Mizan Pustaka.
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Bandung (ID), Alfabeta.
- Tahir, Y., Murad, S. (2013). Mafhum al-taswiq al-masrifiy al-islamiy fi al-masarif al-islamiyah min wjihati nazri al-'umala: dirasah halah bank al-barakah bi Al-Jazair. *Majallat al-'Ulum al-Iqtisadiyah wa al-Tasyir*, 13, 141-172.
- Yahya, M., Agunggunanto, E. Y. (2011). Teori bagi hasil dan perbankan syariah dalam ekonomi syariah. *Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan*, 65-73.