

# **STRATEGI OPTIMALISASI KINERJA PENERBITAN CASH WAQF LINKED SUKUK RITEL**

Disusun Oleh:

NAMA : M. SAFRUDIN SABTO NUGROHO  
NPM : 1961002027  
JURUSAN : ADMINISTRASI PUBLIK  
PRODI : ADMINISTRASI PEMBANGUNAN NEGARA  
KONSENTRASI : MANAJEMEN KEBIJAKAN PEMBANGUNAN

Tesis diajukan untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar  
Magister Terapan Administrasi Publik (M.Tr. Ap)



**LEMBAGA ADMINISTRASI NEGARA  
POLITEKNIK STIA LAN JAKARTA  
PROGRAM MAGISTER TERAPAN  
TAHUN 2021**

**PROGRAM STUDI APN MAGISTER TERAPAN  
POLITEKNIK STIA LAN JAKARTA**

**LEMBAR PERSETUJUAN TESIS**

Nama : M. Safrudin Sabto Nugroho  
NPM : 1961002027  
Jurusan : Administrasi Publik  
Program Studi : Administrasi Pembangunan Negara  
Konsentrasi : Manajemen Kebijakan Pembangunan  
Judul Tesis (Bahasa Indonesia) : Strategi Optimalisasi Kinerja Penerbitan Cash Waqf Linked Sukuk  
Judul Tesis (Bahasa Inggris) : Optimization Strategy of Cash Waqf Linked Sukuk Ritel Issuance

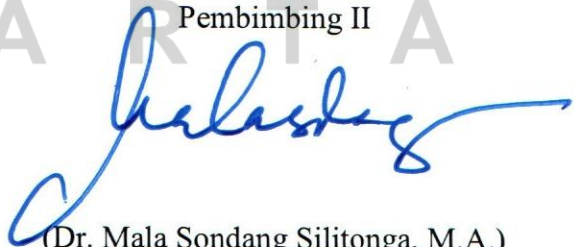
Diterima dan disetujui untuk dipertahankan Pembimbing Tesis

Pembimbing I



(Dr. R. Luki Karunia, S.E. Ak, M.A.)

Pembimbing II



(Dr. Mala Sondang Silitonga, M.A.)

**PROGRAM STUDI APN MAGISTER TERAPAN  
POLITEKNIK STIA LAN JAKARTA**

**LEMBAR PENGESAHAN**

Nama : M. Safrudin Sabto Nugroho  
NPM : 1961002027  
Jurusan : Administrasi Publik  
Program Studi : Administrasi Pembangunan Negara  
Konsentrasi : Manajemen Kebijakan Pembangunan  
Judul Tesis : Strategi Optimalisasi Kinerja Penerbitan Cash Waqf Linked Sukuk

Telah mempertahankan tesis di hadapan penguji tesis Program Magister Terapan Administrasi Pembangunan Negara, Politeknik STIA LAN Jakarta, Lembaga Administrasi Negara, pada:

Hari : Selasa  
Tanggal : 13 Juli 2021  
Pukul : 07.30 WIB s.d. 09.00 WIB

**TELAH DINYATAKAN LULUS PENGUJI TESIS:**

Ketua Sidang : Prof. Dr. Nurliah Nurdin, S. Sos., MA

Sekretaris : Dr. Asropi, M.Si.

Anggota : Dr. Ridwan Rajab, M.Si.

Pembimbing 1 : Dr. R. Luki Karunia, S.E. Ak, M.A.

Pembimbing 2 : Dr. Mala Sondang Silitonga, M.A.



## SURAT PERNYATAAN ORIGINALITAS TUGAS AKHIR

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : M. Safrudin Sabto Nugroho  
NPM : 1961002027  
Jurusan : Administrasi Publik  
Program Studi : Administrasi Pembangunan Negara  
Konsentrasi : Manajemen Kebijakan Pembangunan

Dengan ini menyatakan bahwa hasil penulisan Tugas Akhir yang telah saya buat dengan judul Strategi Optimalisasi Kinerja Penerbitan Cash Waqf Linked Sukuk merupakan hasil karya sendiri dan benar keasliannya. Apabila dikemudian hari penulisan tugas akhir ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia mempertanggungjawabkan sekaligus bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan atau ketentuan yang berlaku di Politeknik STIA LAN Jakarta.

Demikian pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar dan tidak dipaksakan.

Jakarta, 24 Juni 2021



M. Safrudin Sabto Nugroho

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah Subhanahu wa Ta'ala, Tuhan Yang Maha Kuasa, yang telah memberikan rahmat, taufiq dan hidayah-Nya sehingga Penulis berhasil menyelesaikan penulisan tesis ini. Shalawat serta salam semoga selalu tercurah kepada Nabi Muhammad Salallahu 'Alaihi wa Sallam beserta para pengikutnya. Tesis ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat untuk mendapatkan gelar Magister Terapan Administrasi Pembangunan Negara pada Politeknik STIA LAN Jakarta. Penulis menyadari betapa besar perhatian, bimbingan dan partisipasi dari berbagai pihak, mulai dari awal perkuliahan sampai pada penyusunan tesis. Oleh karena itu, ucapan terima kasih ini layak kami sampaikan kepada:

1. Ibu Prof. Dr. Nurliah Nurdin, S. Sos., MA, selaku Direktur Politeknik Sekolah Tinggi Ilmu Administrasi Lembaga Administrasi Negara.
2. Bapak Dr. R. Luki Karunia, S.E. Ak, M.A. dan Ibu Dr. Mala Sondang Silitonga, M.A., selaku dosen pembimbing dimana telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk memberikan arahan dan bimbingan selama proses penyusunan tesis ini.
3. Bapak Dr. Ridwan Rajab, M.Si. dan Bapak Dr. Asropi, M.Si. selaku dosen penguji dimana telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk memberikan koreksi, masukan dan arahan selama proses penyusunan tesis ini.
4. Para Narasumber/ Key Informan, Ibu Dwi Irianti Hadiningdyah selaku Direktur Pembiayaan Syariah DJPPR Kementerian Keuangan; Bapak Dr. Imam Teguh Saptono selaku Wakil Ketua Badan Wakaf Indonesia; Bapak Bobby P. Manulang General Manager Penghimpunan Wakaf Dompot Dhuafa; Bapak M. Triarso selaku Head of Wealth Management Group Bank Syariah Indonesia; Bapak Rudy Bachtiar selaku Investment Product Head Bank Muamalat Indonesia, yang telah bersedia meluangkan waktu dan memberikan ilmu serta informasi yang berharga dalam memperoleh data-data yang penulis perlukan.

5. Pimpinan dan rekan-rekan di Direktorat Pembiayaan Syariah Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Kementerian Keuangan yang telah mengizinkan Penulis untuk izin belajar dan memberikan bantuan dalam penyediaan data-data dan informasi yang penulis perlukan.
6. Ayahanda Bapak H. Abu Choiri M, BA dan Ibunda Ibu Hj. Siti Umi Kalsum yang telah membesarkan, mendidik dan memberikan doa Penulis agar menjadi orang yang bermanfaat untuk sesama.
7. Istri tercinta Anita Kusumastuti serta anak-anak tersayang Tsabita Khansa Choiria dan Zubair Amr Ash-Shiddiq, serta seluruh keluarga, terimakasih atas dukungan moral dan doanya selama ini kepada Penulis agar dapat menyelesaikan kuliah tepat waktu.
8. Seluruh pengajar dan staf di lingkungan Politeknik Sekolah Tinggi Ilmu Administrasi Lembaga Administrasi Negara Jakarta yang selalu memberikan pelayanan prima kepada para Mahasiswa.
9. Rekan-rekan seperjuangan kelas Kebijakan Pembangunan, Manajemen Keuangan Negara dan Manajemen Pembangunan Daerah yang selalu saling memberikan dukungan dan semangat selama masa perkuliahan ini.

Akhir kata, semoga Allah Subhanahu wa Ta'ala, Tuhan Yang Maha Kuasa membalas segala kebaikan seluruh pihak terkait yang telah membantu dan terlibat dalam proses penulisan tesis ini. Semoga tesis ini dapat bermanfaat untuk semua pihak serta membawa maslahat untuk seluruh masyarakat Indonesia.

Jakarta, 24 Juni 2021

M. Safrudin Sabto Nugroho

## ABSTRAK

### Strategi Optimalisasi Kinerja Penerbitan Cash Waqf Linked Sukuk Ritel

M. Safrudin Sabto Nugroho, Luki Karunia, Mala S. Silitonga

Safrudin\_Sabto@kemenkeu.go.id

Politeknik STIA LAN Jakarta

Kementerian Keuangan terus melakukan berbagai macam inisiatif dalam pengembangan Sukuk Negara, antara lain melalui pengembangan *creative financing* yakni sukuk untuk investasi sosial melalui instrumen *Cash Waqf Linked Sukuk Ritel* (CWLS Ritel). Berdasarkan data Kementerian Keuangan, saat ini masih terdapat *gap* yang cukup tinggi antara potensi wakaf uang dan realisasi kinerja penerbitan CWLS Ritel. Adapun tujuan penelitiannya adalah untuk merumuskan Strategi apa yang dapat diterapkan dalam meningkatkan kinerja penerbitan Cash Waqf Linked Sukuk Ritel dari aspek Regulasi, Platform Instrumen, Fitur Instrumen dan Marketing. Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif kualitatif, yakni dengan menggunakan data yang dikumpulkan dalam bentuk kata-kata. Hasil Penelitian adalah: Pertama, Pemerintah saat ini sudah memiliki payung hukum dalam penerbitan CWLS Ritel namun belum sepenuhnya dapat mengakomodir seluruh kebutuhan dalam penerbitan CWLS Ritel. Kedua, penggunaan platform *offline* maupun *online* untuk menjangkau seluruh lapisan masyarakat. Ketiga, penggunaan tenor 2 atau 3 tahun menyesuaikan dengan kondisi; penggunaan akad wakalah atau sesuai kebutuhan; nominal penerbitan perlu angka yang lebih rendah atau konsep wakaf patungan untuk mengakomodir wakif pemula atau *lower middle income class* dan implementasi pembiayaan satu program/proyek bersama yang cukup strategis dan monumental dengan narasi yang dapat menggugah hati calon investor. Terakhir, menerapkan strategi marketing yang lebih *favourable* untuk dapat menarik targeted/potensial investor.

Kata kunci: Wakaf Uang, CWLS Ritel, Investasi Sosial, Filantropi

## **ABSTRACT**

### **Optimization Strategy of Cash Waqf Linked Sukuk Ritel Issuance**

**M. Safrudin Sabto Nugroho, Luki Karunia, Mala S. Silitonga**  
**Safrudin\_Sabto@kemenkeu.go.id**  
**Politeknik STIA LAN Jakarta**

The Ministry of Finance continues to carry out various initiatives in the development of Sovereign Sukuk, including through the development of creative financing, namely sukuk for social investment through the Cash Waqf Linked Sukuk Retail (CWLS Retail) instrument. Based on data from the Ministry of Finance, there is currently a fairly high gap between the potential for cash waqf and the realization of retail CWLS issuance performance. The purpose of the research is to formulate what strategies can be applied in improving the performance of the issuance of Retail Cash Waqf Linked Sukuk from the aspects of Regulation, Instrument Platform, Instrument Features and Marketing. The research method used is descriptive qualitative research, namely by using data collected in the form of words. The results of the research are: First, the Government currently has a legal infrastructure in the issuance of Retail CWLS but has not been able to fully accommodate all the needs in the issuance of Retail CWLS. Second, the use of offline and online platforms to reach all levels of society. Third, the use of a tenor of 2 or 3 years adjusts to conditions; use of wakalah contract or as needed; The issuance nominal requires a lower figure or a joint waqf concept to accommodate beginner or lower middle income class wakifs and the implementation of a joint program/project financing that is quite strategic and monumental with a narrative that can arouse the hearts of potential investors. Lastly, implementing a more favorable marketing strategy to attract targeted/potential investors.

**Keywords:** Cash Waqf, Retail CWLS, Social Investment, Philanthropy

## DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN TESIS .....	ii
LEMBAR PENGESAHAN .....	iii
KATA PENGANTAR .....	v
ABSTRAK .....	vii
ABSTRACT .....	viii
DAFTAR ISI .....	ix
DAFTAR TABEL .....	x
DAFTAR GAMBAR .....	xi
DAFTAR LAMPIRAN .....	xii
BAB I .....	1
A. Latar Belakang .....	1
B. Identifikasi Masalah .....	11
C. Rumusan Permasalahan .....	11
D. Tujuan Penelitian .....	12
E. Manfaat Penelitian .....	12
BAB II .....	13
A. Penelitian Terdahulu .....	13
B. Tinjauan Kebijakan dan Teori .....	22
BAB III .....	38
A. Metode Penelitian .....	38
B. Teknik Pengumpulan Data .....	39
C. Teknik Pengolahan dan Analisis Data .....	40
D. Instrumen Penelitian .....	41
BAB IV .....	44
A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian .....	44
B. Analisis Hasil Penelitian .....	55
BAB V .....	100
A. SIMPULAN .....	100
B. SARAN .....	103

## DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Rangkuman Penelitian Terdahulu .....	19
Tabel 2. 2 Perbandingan Asset-Based Sukuk dan Asset-Backed Sukuk .....	31



**POLITEKNIK**  
**STIA LAN**  
J A K A R T A

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Kinerja Penerbitan Sukuk Negara .....	4
Gambar 1. 2 Kinerja Penerbitan Sukuk Negara berdasarkan seri .....	5
Gambar 1. 3 Outstanding Penerbitan Sukuk Negara .....	6
Gambar 1. 4 Target dan Realisasi Penerbitan CWLS Ritel seri SWR001 .....	10
Gambar 4. 1 Struktur Organisasi Direktorat Pembiayaan Syariah .....	45
Gambar 4. 2 Flyer Virtual Launching CWLS Ritel seri SWR001 .....	90



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Riwayat Hidup Penulis.....	108
Lampiran 2 Transkrip Wawancara.....	109



**POLITEKNIK**  
**STIA LAN**  
J A K A R T A

## BAB I

### PERMASALAHAN PENELITIAN

#### A. Latar Belakang

Wakaf uang (wakaf tunai) adalah dana atau uang yang dikumpulkan oleh institusi pengelola wakaf (nazhir) dengan cara menerbitkan sertifikat wakaf uang yang dibeli oleh warga masyarakat. Wakaf uang dapat juga diartikan mewakafkan harta benda berupa uang atau surat berharga yang dikelola oleh institusi perbankan atau lembaga keuangan syari'ah yang keuntungannya akan disedekahkan, namun demikian nilai pokoknya tidak dapat dikurangi untuk sedekahnya, sedangkan dana wakaf yang terkumpul dapat digulirkan dan diinvestasikan oleh nazhir ke dalam berbagai macam usaha yang halal dan produktif, sehingga keuntungannya dapat dimanfaatkan untuk pembangunan umat dan bangsa. (Syauqi Beik, 2006)

Pengertian wakaf uang sebagaimana yang dirumuskan dalam Fatwa Majelis Ulama Indonesia adalah wakaf yang dilakukan seseorang, kelompok orang, dan lembaga atau badan hukum dalam bentuk uang tunai. (Departemen Agama, 2008: 1) Pengertian wakaf uang yang dirumuskan oleh MUI ini berdasarkan surat Direktur Pengembangan Zakat dan Wakaf Departemen Agama Nomor Dt.1.III/5/BA.03.2/2772/2002 tanggal 26 April 2002 tentang permohonan fatwa tentang wakaf uang. Majelis Ulama Indonesia mengeluarkan Keputusan Fatwa Komisi Fatwa MUI tentang wakaf uang tertanggal 28 Shafar 1423 H / 11 Mei 2002. Dalam fatwa tersebut juga ditetapkan tentang surat-surat berharga yang termasuk ke dalam pengertian uang, wakaf Uang hukumnya jawaz (boleh), dan wakaf uang hanya boleh disalurkan dan digunakan untuk hal-hal yang dibolehkan secara syar'iy.

Wakaf uang sangat potensial untuk dikembangkan di Indonesia. Dengan model wakaf ini, jangkauan mobilisasinya dapat jauh lebih

menyeluruh kepada warga masyarakat dibanding dengan model wakaf tradisional/ konvensional, ialah dalam bentuk harta berwujud yang umumnya dilakukan oleh keluarga yang mempunyai harta benda. Salah satu model yang bisa dikembangkan dalam mobilisasi wakaf uang merupakan model Dana Abadi, ialah dana yang terhimpun dari bermacam sumber dengan bermacam metode yang legal serta halal. Dana yang terkumpul dengan jumlah yang cukup besar diinvestasikan dengan tingkat keamanan yang tinggi melalui Lembaga Penjamin Syari'ah. (Departemen Agama, 2008: 9)

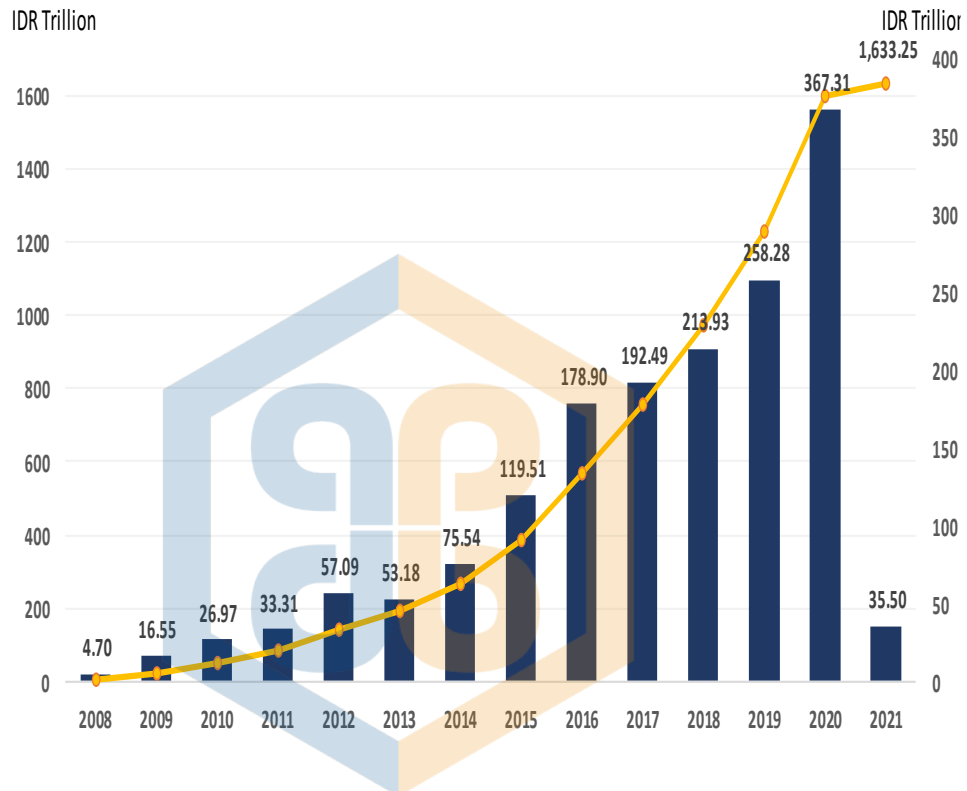
Dalam melakukan investasi ini harus mempertimbangkan aspek keamanan yakni paling tidak mencakup dua aspek: pertama, keamanan nilai pokok dana abadi, sehingga tidak terjadi penyusutan (adanya jaminan keutuhan). Adapun yang kedua adalah, investasi dana tersebut bisa dilakukan dalam instrument yang produktif dan dapat mendatangkan hasil atau pendapatan (*incoming generating allocation*). Dengan demikian, pembiayaan kegiatan lembaga akan dilakukan dengan dana yang bersumber dari pendapatan ini dan sekaligus menjadi sumber untuk pengembangan ekonomi umat. (Kasdi, 2014:45)

Cash Waqf Linked Sukuk merupakan instrumen investasi pemerintah yang menghubungkan antara instrument wakaf uang dan instrument sukuk negara maka selain aspek wakaf uang perlu juga penjelasan terkait instrument sukuk negara. Adapun sesuai dengan ketentuan Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara, instrument sukuk negara didefinisikan sebagai Surat Berharga Negara yang diterbitkan oleh Pemerintah dengan menggunakan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing. Sukuk Negara merupakan salah satu instrumen pembiayaan APBN yang berbentuk Surat Berharga Negara yang penerbitannya didasarkan pada Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008. Penerbitan Sukuk Negara memerlukan *underlying asset* baik berupa

Barang Milik Negara atau proyek APBN, karena sukuk negara adalah instrumen berbasis syariah. Selain itu dalam setiap penerbitan sukuk negara juga diperlukan Fatwa dan Opini Syariah yang diterbitkan oleh DSN-MUI.

Sukuk Negara dapat digunakan sebagai salah satu sumber alternatif pembiayaan negara, selain itu Sukuk Negara merupakan sebuah instrumen yang dapat memberikan alternatif instrumen investasi yang aman, minim risiko sehingga sangat menarik bagi investor. Sebagai salah satu instrumen investasi keuangan, pembayaran imbalan dan nilai nominalnya dijamin Undang-Undang sehingga Sukuk Negara bebas dari risiko gagal bayar (*default*). “Imbalan Sukuk Negara terdiri dari 2 macam yakni dapat bersifat tetap (*fixed coupon*) atau bersifat mengambang (*variable coupon*), tergantung kepada jenis struktur yang digunakan. Selain itu instrumen ini juga dapat diperjualbelikan (*tradable*) di pasar sekunder maupun tidak (*non-tradable*). Sukuk Negara juga dapat diterbitkan baik di pasar perdana dalam negeri maupun internasional, serta dalam mata uang rupiah maupun valuta asing.” (DJPPR Kementerian Keuangan, 2015).

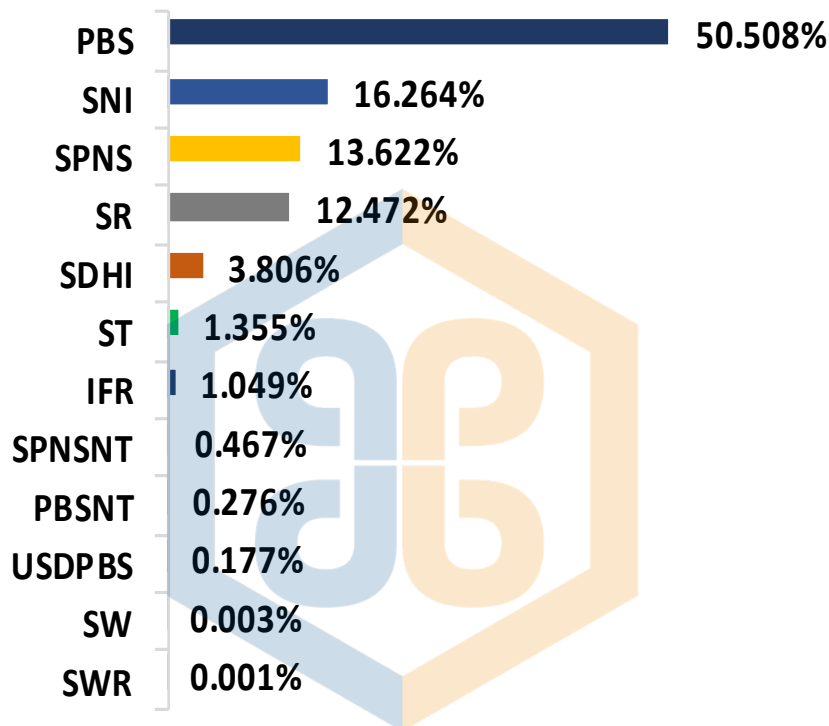
**Gambar 1. 1 Kinerja Penerbitan Sukuk Negara**



(Sumber: Direktorat Pembiayaan Syariah, Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko, Kementerian Keuangan, 2021)

Gambar tersebut di atas menunjukkan bahwa Sukuk Negara mulai diterbitkan pada tahun 2008, kinerja tahun pertama belum begitu memuaskan yakni baru dapat melakukan penerbitan sebesar Rp4.7 Triliun. Namun demikian dapat dilihat dari grafik diatas bahwa penerbitan Sukuk Negara semakin meningkat dari tahun ke tahun karena semakin diminatinya instrument Sukuk Negara dan semakin tingginya target pembiayaan yang harus dipenuhi melalui penerbitan Sukuk Negara. Posisi per 4 Februari 2021 Pemerintah telah menerbitkan Sukuk Negara sebesar Rp1,633.25 Triliun.

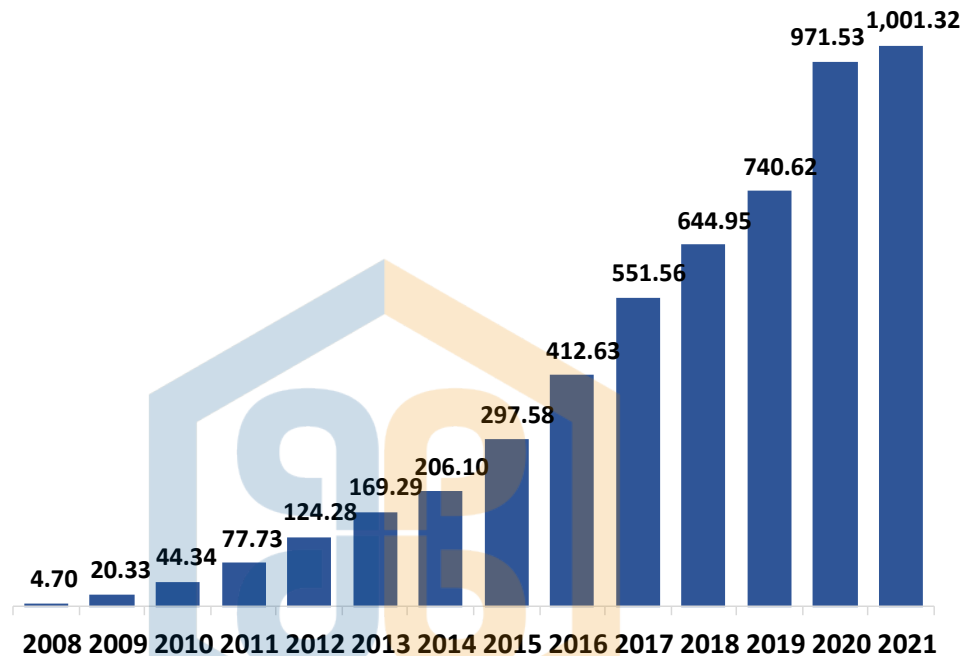
**Gambar 1. 2 Kinerja Penerbitan Sukuk Negara berdasarkan seri**



(Sumber: Direktorat Pembiayaan Syariah, Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko, Kementerian Keuangan, 2021)

Gambar tersebut di atas menunjukkan bahwa porsi Sukuk Negara terbesar yang diterbitkan oleh Pemerintah adalah seri Project Based Sukuk (PBS) yakni sebesar 50.508 % dari total Sukuk Negara yang telah diterbitkan oleh Pemerintah. Adapun kinerja penerbitan Cash Waqf Linked Sukuk/Sukuk Wakaf baik dengan metode *private placement* seri Sukuk Wakaf (SW) maupun dengan metode *bookbuilding* seri Sukuk Wakaf Ritel (SWR) capaiannya masih relatif sangat rendah, yakni 0.004% dari total Sukuk Negara yang telah diterbitkan oleh Pemerintah. Kinerja penerbitan Sukuk Wakaf tersebut menunjukkan angka yang masih sangat jauh dari ideal dan belum memenuhi target/ekspektasi Pemerintah

**Gambar 1. 3 Outstanding Penerbitan Sukuk Negara**



(Sumber: Direktorat Pembiayaan Syariah, Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko, Kementerian Keuangan, 2021)

Gambar tersebut di atas menunjukkan bahwa outstanding Sukuk Negara per 4 Februari 2021 adalah sebesar Rp1,001.32 Triliun. Dari total Penerbitan Sukuk Negara yang dimulai sejak tahun 2008 sampai dengan tahun 2021 ini adalah sebesar Rp1,633.25 Triliun, maka Sukuk Negara yang telah jatuh tempo dan berhasil dilakukan pelunasan oleh Pemerintah adalah sebesar Rp656.06 Triliun dengan asumsi nilai tukar Dolar terhadap Rupiah adalah sebesar Rp14,119. Hal tersebut secara tidak langsung menunjukkan bahwa Pemerintah dapat mengelola pembiayaan khususnya melalui penerbitan Sukuk Negara dengan baik sehingga tidak terjadi risiko default yakni ketidakmampuan Pemerintah dalam melakukan pelunasan pembiayaan yang telah jatuh tempo.

## 1. Cash Waqf Linked Sukuk

Pemerintah dalam hal ini, Kementerian Keuangan telah melakukan berbagai macam inisiatif dalam pengembangan Sukuk Negara, dalam bentuk pengembangan *creative financing* yakni sukuk yang dapat digunakan untuk investasi sosial dengan melakukan penerbitan instrumen *Cash Waqf Linked Sukuk*. Salah satu tujuan penerbitan instrumen *Cash Waqf Linked Sukuk* ini adalah untuk memberikan fasilitas kepada Badan Wakaf Indonesia serta para Wakif yang melakukan wakaf uang supaya dapat melakukan investasi dalam bentuk wakaf pada instrumen investasi keuangan yakni Sukuk Negara.

Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) telah diluncurkan oleh Pemerintah dalam kegiatan IMF-World Bank *Annual Meeting* yang dilaksanakan di Bali pada tanggal 14 Oktober 2018. Namun demikian CWLS baru dapat terbit pada tahun 2020. Telah dilakukan dua kali transaksi penerbitan Cash Waqf Linked Sukuk oleh Pemerintah Indonesia yakni dengan metode *private placement* sebesar Rp50,8 miliar dan metode *bookbuilding* (Ritel) senilai Rp14,91 miliar. Instrumen Cash Waqf Linked Sukuk merupakan sebuah instrumen baru dari produk hybrid antara sukuk dan wakaf. Selama ini literasi masyarakat terkait wakaf ini yang dikenal dengan wakaf baru sebatas wakaf tanah untuk kuburan, masjid dan sebagainya.

Umar Adamu dan Shehu U.R. Aliyu (2019) dalam penelitiannya menyatakan bahwa pengelolaan aset wakaf yang beraneka ragam secara efektif di Nigeria mempunyai berbagai macam tantangan. Sifat aset yang sebagian besar berada dalam bentuk properti Wakaf tradisional seperti: tanah, rumah, masjid, panti asuhan, rumah sakit, toko, dan lain lain. Aset wakaf tersebut, hanya menyediakan sedikit atau tidak ada sama sekali ruang untuk menghasilkan banyak pendapatan dalam diri mereka sendiri. Kemudian ditambah dengan fakta bahwa para pengelola wakaf (Nazhir) kapasitasnya masih sangat kurang dalam pengetahuan dan keterampilan

untuk pengelolaan dana wakaf. Oleh karena itu, mereka berupaya untuk mengungkap bagaimana Sukuk berbasis wakaf dapat digunakan untuk mencapai pengembangan dan pengelolaan yang efektif kelas aset wakaf ini. Dalam penelitiannya tersebut, dijelaskan bahwa dengan mengacu pada pengalaman di Singapura dan Arab Saudi, akan mengembangkan kerangka kerja Sukuk (ijarah) berbasis wakaf untuk dana mobilisasi untuk pengembangan properti Wakaf di Nigeria. Harapannya adalah para pemangku kepentingan yang terdiri dari ulama, otoritas wakaf, akademisi, praktisi, pengembang, lembaga keuangan, akan bersinergi untuk mewujudkan model ini menuju pengembangan wakaf secara lokal berdasarkan praktik global terbaik yang ada.

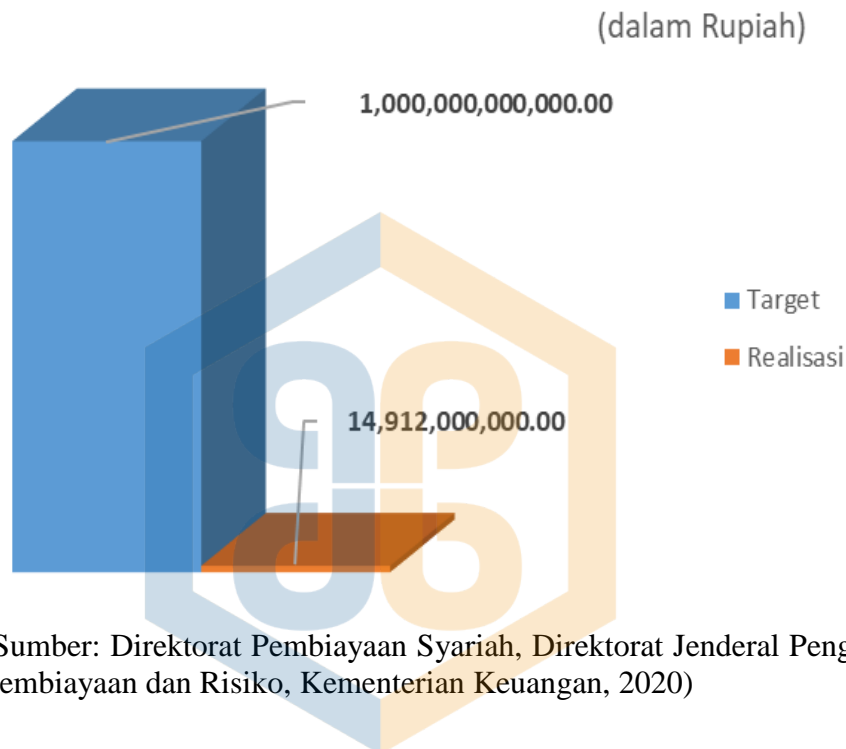
Selain itu, Khaled Nour Aldeen, Inayah Swasti Ratih, Sri Herianingrum (2020) dalam jurnal penelitiannya yang berjudul *“Contemporary Issues on Cash Waqf: A Review of the Literature”*, menyatakan bahwa kegiatan wakaf harus mendapat perhatian yang lebih luas. Misalnya dengan memperluas model yang diusulkan agar dapat mencakup SDGs yang lebih luas. Pengelola wakaf harus selalu menjaga dari sisi transparansi untuk meningkatkan kredibilitasnya. Badan yang profesional harus dipertimbangkan untuk mengawasi dan mengelola dana tunai. Oleh karena itu, menghindari aktivitas yang berpotensi penipuan di antara Mutawalli serta untuk melakukan evaluasi terhadap kinerja Nazhir. Selain itu, ketersediaan entitas semacam itu akan memastikan alokasi yang tepat dari pengembalian uang wakaf. Untuk kalangan akademisi dan teoritis, lebih banyak model yang diusulkan untuk membahas tujuan pembangunan berkelanjutan (SDGs), karena wakaf tunai memiliki fleksibilitas tinggi dan dapat diarahkan ke metode yang diinginkan. Wakaf di negara-negara minoritas muslim, biasanya fokus studi untuk mengukur dampak religiusitas dan faktor lainnya tetapi tidak mempertimbangkan bagaimana cara meningkatkan dan mengusulkan model wakaf uang hibrida baru untuk meningkatkan partisipasi dalam kegiatan semacam itu.

Selain itu, model yang diusulkan atau yang akan diusulkan di masa mendatang harus divalidasi melalui wawancara dan survei untuk menilai niat para pemangku kepentingan untuk menerapkan model tersebut. Mencari jenis wakaf yang disukai orang-orang sangatlah penting, hal ini akan membantu mengembangkan model Wakaf tunai yang tepat.

Rizanti Khairunisa dkk (2017) dalam jounal penelitiannya yang berjudul “*Exploring Strategies to Enhance Islamic Banking’s Role to Raise Cash Waqf Funds*” menyatakan bahwa Peran bank syariah dalam pengelolaan wakaf tunai menurut undang-undang nomor 41 tahun 2004 tentang wakaf adalah sebagai penerima wakaf wakaf uang. Nazhir yang mengumpulkan wakaf tunai harus menyimpannya dalam LKS-PWU untuk diinvestasikan dalam investasi keuangan. Wakaf uang yang terkumpul bisa masuk wakaf uang perpetual/ jangka abadi atau wakaf uang temporer dalam jangka waktu terbatas. Hasil penelitiannya menemukan bahwa kunci utamanya sub-unsur hukum yang kuat dukungan wakaf uang. Pakar dan praktisi setuju itu dukungan hukum menciptakan rasa aman bagi mereka yang terlibat dalam penggalangan dana wakaf tunai. Dalam hal ini, sistem wakaf tunai masih belum jelas, karena beberapa pihak masih memunyai persepsi yang berbeda terkait wakaf tunai. Oleh karena itu, dibutuhkan koordinasi yang kuat antara BWI, Kemenag, BI, OJK, Nazhir dan LKS-PWU untuk mendongkrak peran LKS-PWU. Mereka harus memiliki persepsi dan perilaku yang sama tidak mengutamakan ego masing-masing lembaga. Selain itu, yang paling penting Aktornya adalah DSN-MUI karena seluruh kegiatan harus memenuhi ketentuan syariah. Apalagi kendala paling utama yang harus diselesaikan adalah kurangnya sosialisasi tentang wakaf uang.

## 2. Target dan Realisasi Penerbitan CWLS Ritel

**Gambar 1. 4 Target dan Realisasi Penerbitan CWLS Ritel seri SWR001**



(Sumber: Direktorat Pembiayaan Syariah, Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko, Kementerian Keuangan, 2020)

Berdasarkan data kinerja penerbitan Cash Waqf Linked Sukuk Ritel tersebut di atas, dapat kita ketahui bahwa capaian kinerja realisasi penerbitan Cash Waqf Linked Sukuk Ritel masih jauh dari target yang telah ditetapkan oleh Pemerintah berdasarkan strategi pembiayaan melalui utang yakni dari target sebesar Rp1.000.000.000.000,00 (satu triliun rupiah) capaiannya hanya sebesar Rp14.912.000.000,00 (empat belas miliar sembilan ratus dua belas juta rupiah). Sehubungan dengan uraian latar belakang di atas, penulis merasa perlu untuk meneliti lebih jauh tentang Cash Waqf Linked Sukuk dengan fokus penelitian yang berjudul: **“Strategi Optimalisasi Kinerja Penerbitan Cash Waqf Linked Sukuk Ritel”**

## B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan data kinerja penerbitan Cash Waqf Linked Sukuk Ritel yang diperoleh dari Kementerian Keuangan, dapat kita lakukan identifikasi masalah sebagai berikut:

1. Target yang telah ditetapkan oleh Pemerintah dalam penerbitan Cash Waqf Linked Sukuk Ritel adalah sebesar Rp1.000.000.000.000,00 (satu triliun rupiah) namun demikian capaian kinerja realisasi penerbitan Cash Waqf Linked Sukuk Ritel masih jauh dari capaiannya yakni hanya sebesar Rp Rp14.912.000.000,00 (empat belas miliar sembilan ratus dua belas juta rupiah).
2. Terdapat gap yang masih sangat signifikan antara target dan realisasi penerbitan CWLS Ritel.
3. Rendahnya capaian kinerja penerbitan CWLS Ritel mengakibatkan program/kegiatan sosial yang ditujukan untuk pemberdayaan ekonomi masyarakat tidak seluruhnya dapat dilaksanakan sesuai dengan rencana.

## C. Rumusan Permasalahan

Berdasarkan data Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Kementerian Keuangan realisasi penerbitan Cash Waqf Linked Sukuk Ritel sebesar Rp14, 912 Miliar dari target yang ditentukan sebesar Rp1 Triliun, selain itu menurut data Badan Wakaf Indonesia wakaf uang di Indonesia potensinya cukup besar yakni senilai Rp180 Triliun dalam 1 tahun. Dengan demikian masih terdapat gap yang cukup tinggi antara potensi wakaf uang dan realisasi kinerja penerbitan Cash Waqf Linked Sukuk Ritel. Sehingga mengacu pada hal tersebut maka rumusan permasalahannya adalah **gap antara potensi wakaf uang di Indonesia dengan capaian kinerja penerbitan Cash Waqf Linked Sukuk Ritel masih tinggi**. Adapun pertanyaan penelitiannya adalah: Strategi apa yang

dapat diterapkan dalam meningkatkan kinerja penerbitan Cash Waqf Linked Sukuk Ritel

#### **D. Tujuan Penelitian**

Merumuskan strategi kebijakan penerbitan dalam rangka mengoptimalkan capaian kinerja penerbitan Cash Waqf Linked Sukuk Ritel yang dapat dilakukan oleh Pemerintah, sehingga gap antara potensi wakaf uang di Indonesia dan capaian kinerja penerbitan Cash Waqf Linked Sukuk Ritel dapat semakin rendah.

#### **E. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini memiliki dua manfaat, yaitu:

1. Manfaat Praktis.

Regulator, yaitu untuk memberikan sumbangan ide-ide pemikiran baru kepada Pemerintah dhi. Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Kementerian Keuangan terkait rumusan strategi kebijakan dalam meningkatkan capaian kinerja penerbitan Cash Waqf Linked Sukuk Ritel yang dapat dilakukan oleh Pemerintah, dengan tetap memperhatikan prinsip keuangan syariah.

2. Manfaat Akademis

Sebagai referensi, bahan pembelajaran, dan pembanding untuk melakukan penelitian selanjutnya khususnya tentang pengembangan instrumen sukuk untuk kegiatan sosial kemasyarakatan.