

PENGEMBANGAN INSTRUMEN WAKAF BERBASIS INVESTASI SOSIAL STUDI WAKAF LINKED SUKUK

Oleh :

Imam T. Saptono

(Dosen Indonesia Banking School, Jakarta dan Wakil Ketua Badan Wakaf Indonesia)

ملخص

إندونيسيا كأكبر الدولة الإسلامية سكانا في العالم، لا بد من استعادة دور الوقف دعامة اقتصادية للأمة بالتوافق مع السياق الاستثماري المعاصر، وذلك من خلال المؤسسات المالية والبنية التحتية الحديثة. تتمثل الخصائص العامة لأدوات الوقف في وجود المفهوم الأساسي (corpus) الذي يتم الاحتفاظ به والحفاظ عليه ودوام توزيع ريعات إدارة هذه الأصول الوقفية التي يتم تقديمها إلى المستفيدين (الموقوف عليهم).

الصكوك من أداة استثمارية مالية معاصرة، وهذا البحث يصف عن الصكوك المرتبطة بالأوقاف والأوقاف المرتبطة بالصكوك. الصكوك المرتبطة بالأوقاف هي شكل الاستثمار الخالص ذات طبيعة تجارية، حيث تصدرها مؤسسات الأعمال أو شركة المصدر ثم تستخدم في بناء المشروعات التجارية فوق أراضي الأوقاف، أو في المشروعات الوقفية. يمثّل نموذج إصدار هذه الصكوك المرتبطة بالأوقاف بإصدار الصكوك الانتفاع في مشروع بناء برج زمزم بمكة المكرمة أو بإصدار الصكوك من شركة الوريث في بناء مجمع بن كولن التجاري بسنغافورة.

استخدم هذا البحث عن دراسة صكوك "الوقف" منهجية التحليل الوصفي ومناقشة المجموعة الخاصة مع الجهات الرسمية في الوقف، من الوزارة الحكومية، و النظراء، والواقفين. يمكن أن يطبق نموذج هذا الوقف المتصل بالصكوك مجدياً في إندونيسيا.

مفتاح الكلمة: الوقف ، الصكوك ، الناظر، الواقف.

Abstract

the history Islamic of glory, since the era of Abassiyah Wakaf was so dominant in building civilization, especially in the financing of the private sector and social (public). Indonesian as a country with a majority of the world's Muslim population, should properly restore the role of waqf as a pillar of the people's economy, of course with the present context, namely through modern financial institutions and infrastructure. The general characteristics of waqf instruments are the existence of a principal concept (corpus) which is held and preserved as well as the results or benefits of the management of these assets that are handed over to the of beneficiaries (maukuf alaih).

One such effort was realized by designing waqf-based sukuk instruments. Through descriptive methods and focus group discussions involving waqf stakeholders, consisting of regulators, Nazhir, and Wakif, results the issuance of waqf linked sukuk instruments is feasible to be implemented, as a gateway to the market before introducing other waqf asset-based investmens the more complex.

Keyword: waqf, sukuk, nazhir, wakif.

Abstrak

Dalam sejarah kejayaan Islam, sejak era Abassiyah Wakaf begitu dominan dalam membangun peradaban umat khususnya didalam pembiayaan sektor privat maupun sosial (public). Indonesia sebagai negara dengan mayoritas penduduk muslim dunia, sudah selayaknya mengembalikan peran wakaf ini sebagai pilar ekonomi umat, tentunya dengan konteks kekinian yakni melalui institusi dan infrastruktur keuangan yang modern. Karakteristik umum dari instrument wakaf adalah adanya konsep pokok (corpus) yang ditahan dan dijaga kelestariannya serta hasil atau manfaat dari pengelolaan asset tersebut yang diserahkan kepada beneficiaries (mauquf alaih)

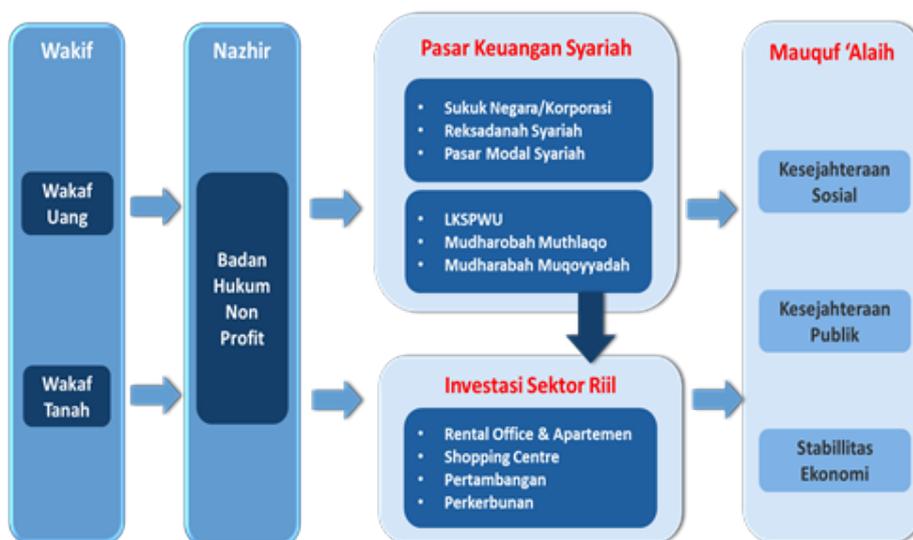
Salah satu upaya tersebut diwujudkan dengan mendesain instrumen sukuk berbasis wakaf. Melalui metoda diskriptif serta focus group discussion yang melibatkan stakeholder wakaf, terdiri dari pihak regulator, kelompok nazhir, dan wakif, diperoleh hasil bahwa penerbitan instrument wakaf linked sukuk layak untuk dilaksanakan, sebagai pintu masuk ke pasar terlebih dahulu, sebelum memperkenalkan investasi berbasis aset wakaf lainnya yang lebih kompleks.

Keyword : wakaf, sukuk, nazhir, wakif

A. Latar Belakang

Sejarah mencatat era keemasan Islam pada abad 8 hingga abad 15 tidak bisa dipisahkan dari peran wakaf sebagai salah satu elemen ekonomi umat (Cizakca,1998). Demikian besarnya peran wakaf dalam pembangunan peradaban Islam, sesuai pernyataan Hodgson dalam Al Salahat (2017) yang menyatakan bahwa wakaf memegang peran penting dalam membangun kesejahteraan, jatuh dan tegaknya peradaban Islam tergantung dari seberapa hebatnya kinerja Lembaga wakaf.

Wakaf merupakan sedekah dari individual ataupun Lembaga yang pokok hartanya tidak boleh habis, berbeda dengan zakat. Meskipun keduanya sama-sama memiliki tujuan sosial, wakaf ini dihimpun ke lembaga pengelola terlebih dulu yang disebut dengan nazhir. Sesuai dengan UU wakaf, UU nomor 41 tahun 2004, benda wakaf dapat berupa asset (tanah, bangunan, mesin, dsb) ataupun uang. Megenai waktunya didalam UU wakaf tersebut juga disebutkan bolehnya berwakaf secara temporer untuk jangka waktu tertentu. Secara umum proses wakaf secara sederhana dapat dijelaskan pada bagan di gambar 1.



Gambar 1. Proses Wakaf dari Wakif kepada Mauquf Alaih (beneficiaries)

B. Hukum Wakaf Uang

Hingga saat ini masih banyak perbedaan pendapat boleh tidaknya wakaf dalam bentuk uang, Meskipun banyak pendapat yang melarang dan membolehkan. Pendapat pertama, wakaf uang hukumnya boleh, ini merupakan pendapat Imam Zufar dari mazhab Hanafi, mazhab Maliki, dan pendapat sebagian ulama mazhab Syafi'i. Pendapat ini yang kemudian dipilih oleh Syekhul Islam Ibnu Taimiyah bahwa wakaf uang dijadikan sebagai modal usaha yang keuntungannya disalurkan kepada *mauquf 'alaih* sesuai tujuan wakafnya. Mereka juga berpendapat wakaf uang boleh digunakan sebagai pinjaman. Pendapat kedua, wakaf uang hukumnya tidak boleh, ini adalah pendapat yang masyhur dalam mazhab Hanafi, pendapat sebagian ulama mazhab Maliki, pendapat yang masyhur dalam mazhab Syafi'i, dan pendapat mazhab Hanbali.

Kebolehan wakaf uang juga diputuskan dalam sidang ke-15 Majma' al-Fiqh al-Islami di Muscat Oman tahun 2004 yang menetapkan: pertama, wakaf uang hukumnya boleh menurut syarak. Tujuan syarak dalam masalah wakaf adalah menahan pokok harta dan menyalurkan manfaatnya dengan wujud atau bentuk uang. Penyebabnya ialah uang tidak ditentukan semata-mata bendanya, tetapi barang penggantinya menggantikan posisi uang. Kedua, wakaf uang boleh digunakan untuk memberikan pinjaman (*al-qardhu al-hasan*), untuk investasi baik secara langsung atau dengan partisipasi sejumlah *wakif* dalam satu program, atau dengan cara menerbitkan saham wakaf untuk mendorong gerakan wakaf atau mewujudkan keterlibatan publik dalam perwakafan. Ketiga, jika uang wakaf diinvestasikan pada properti seperti nazir membeli gedung atau membuat produk barang, harta benda tersebut tidak termasuk ke dalam wakaf sehingga boleh dijual demi kelangsungan investasi. Yang menjadi wakaf adalah uangnya.

Di Indonesia saat ini, persoalan boleh tidaknya wakaf uang, sudah tidak ada masalah lagi. Hal itu diawali sejak dikeluarkannya fatwa

MUI pada tanggal 11 Mei 2002. Isi fatwa MUI tersebut sebagai berikut:

1. Wakaf uang (*cash waqf* atau *waqf al-nuqud*) adalah wakaf yang dilakukan seseorang, kelompok, orang, lembaga, atau badan hukum dalam bentuk uang tunai
2. Termasuk ke dalam pengertian uang adalah surat-surat berharga
3. Wakaf uang hukumnya *jawaz* (boleh)
4. Wakaf uang hanya boleh disalurkan dan digunakan untuk hal-hal yang dibolehkan secara syari. Nilai pokok wakaf uang harus dijamin kelestariannya, tidak boleh dijual, dihibahkan, dan atau diwariskan

Dengan diundangkannya UU No 41 Tahun 2004, kedudukan wakaf uang semakin jelas, tidak saja dari segi fiqh (hukum Islam), tetapi juga dari segi tata hukum nasional. Artinya, dengan diundangkannya UU tersebut maka wakaf tunai telah menjadi hukum positif, sehingga persoalan khilafiyah tentang wakaf tunai telah selesai.

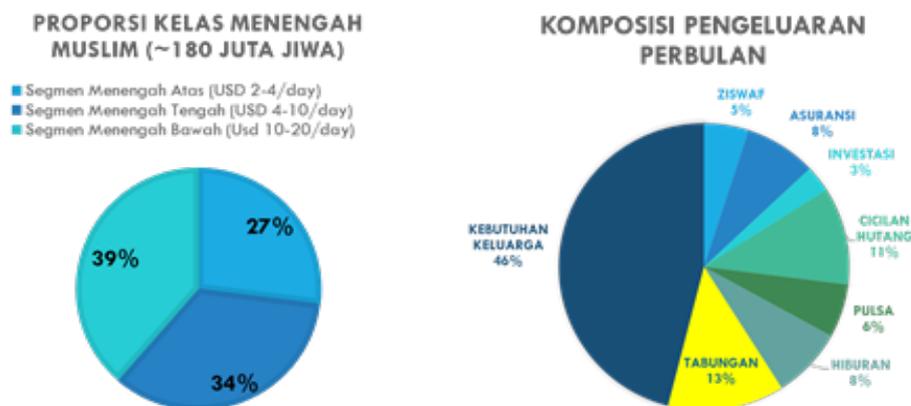
C. Potensi Wakaf Uang di Indonesia

Wakaf Uang (*Cash Wakaf/Waqf al-Nuqud*) adalah wakaf yang dilakukan seseorang, kelompok orang, lembaga, atau badan hukum dalam bentuk uang tunai. Termasuk ke dalam pengertian uang adalah surat-surat berharga (MUI, 2002). Wakaf uang harus terlebih dahulu disalurkan melalui Lembaga Keuangan Syariah Penerima Wakaf Uang (LKS-PWU) sebelum digunakan untuk proyek wakaf produktif. Nazir wakaf uang harus berbentuk organisasi atau berbadan hukum dan terdaftar di Badan Wakaf Indonesia (BWI).

Untuk menghitung potensi wakaf uang nasional digunakan metode *top down approach*, yakni dimulai dari angka besaran populasi muslim Indonesia yang kemudian disaring menggunakan sejumlah parameter meliputi segmentasi pendapatan, segmentasi psikografis dan segmentasi porsi pengeluaran untuk ZISWAF. Menurut data Asian Development Bank (ADB) tahun 2017 terdapat 189 juta penduduk muslim Indonesia yang memiliki pengeluaran

USD 2 – 20 per hari, dengan pola pengeluaran ZISWAF sebesar 5% dari total pengeluaran,

sebagaimana diilustrasikan pada gambar 2.



Sumber : ADB dan Alvara Research (2017)

Gambar 2. Komposisi Kelas Menengah Muslim dan Porsi Alokasi Pengeluaran

Selanjutnya dari jumlah di atas kita lakukan lagi filtrasi dari sisi psikografis. Untuk keperluan ini kita mengambil rancangan konsep dari Yuswohady et al (2014), di mana kelompok menengah muslim Indonesia dapat dipetakan kedalam 4 kelompok utama, di mana masing-masing kotak memiliki representasi populasi yang mewakilinya. Secara umum matrik psikografis dimaksud membagi segmen menengah muslim Indonesia kedalam 4 kuadran yaitu rasionalis memiliki porsi 29% populasi, universalis dengan porsi 23% dari populasi, conformis dengan porsi 21% dari populasi dan apathist dengan porsi 27% dari populasi. Untuk keperluan pengukuran potensi kita mengeluarkan kelompok apathist, atau dengan kata lain hanya 63% dari total populasi saja yang akan berwakaf. Adapun jumlah besarnya wakaf diasumsikan separuh dari total dana ZISWAF, sementara kelompok yang berwakaf hanya dari kelas menengah atas dan tengah dengan rata-rata total pengeluaran USD 10 perhari dan diasumsikan dalam setahun ada 300 hari berwakaf dengan nilai tukar Rp 14,000/USD. Jumlah potensi wakaf uang yang diperoleh dari pendekatan diatas akan berjumlah Rp 76,7 trilyun pertahun.

Angka ini begitu kontras bila dibandingkan pengumpulan wakaf uang yang baru mencapai

Rp 199 milyar pertahun sejak program wakaf uang diluncurkan oleh Presiden di tahun 2010. Rendahnya mobilisasi dana wakaf uang dibandingkan potensinya tidak terlepas dari literasi umat mengenai wakaf yang sangat rendah. Hal ini sejalan dengan orientasi umat terhadap aset wakaf yang masih sebatas aset sosial seperti masjid, pemakaman, dan madrasah.

D. Model-Model Wakaf Berbasis Sukuk

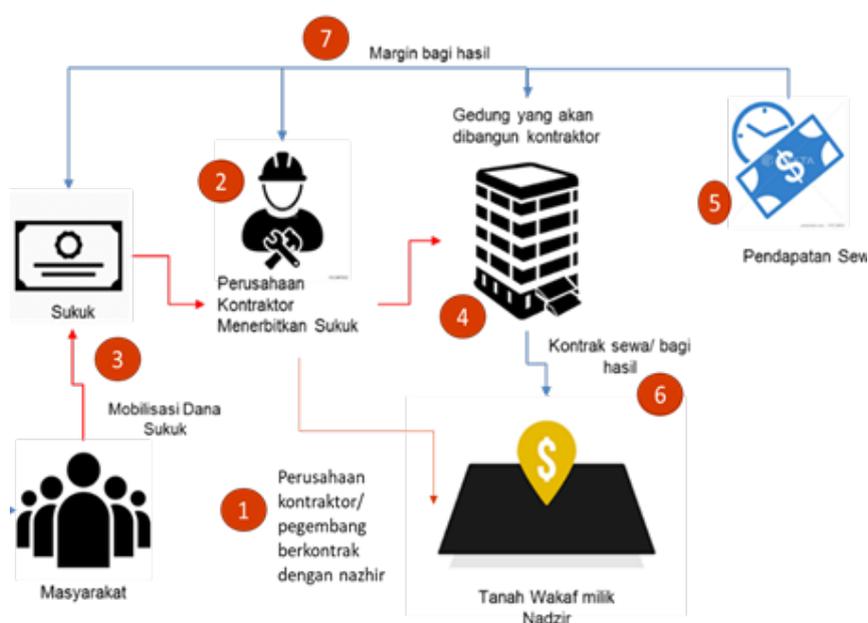
Sukuk (Arab: **صكوك** *shukuk*, bentuk jamak dari **صك** *shak*, “instrumen legal, amal, cek”) adalah istilah dalam bahasa Arab yang digunakan untuk obligasi berdasarkan prinsip syariah. Dalam fatwa Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002, Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI) mendefinisikan sukuk sebagai surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan Emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan Emiten membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil margin atau *fee*, serta membayar kembali dana obligasi saat jatuh tempo.

Sukuk dapat pula diartikan dengan Efek Syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian penyertaan yang tidak terpisahkan atau tidak terbagi atas:

1. Kepemilikan aset berwujud tertentu;
2. Nilai manfaat dan jasa atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu; atau
3. Kepemilikan atas aset proyek tertentu atau aktivitas investasi tertentu.

Sukuk yang diterbitkan dalam kaitannya dengan wakaf, basisnya adalah wakaf uang yang dihimpun melalui penerbitan sukuk dapat bersifat temporer ataupun permanen. Secara umum instrumen wakaf berbasis sukuk ini akan terbagi menjadi dua kelompok yakni Sukuk linked Wakaf dan Wakaf *linked Sukuk*. Sukuk *linked Wakaf*

transaksi dasarnya merupakan murni investasi dan bersifat komersial yakni berupa sukuk yang diterbitkan oleh korporasi bisnis atau emiten yang pemanfaatannya untuk membangun aset komersial yang berada di atas tanah wakaf, atau terkait dengan proyek wakaf. Beberapa model penerbitan Sukuk *Linked Wakaf* ini diantaranya model penerbitan Sukuk *Al-Intifa* dalam proyek Zam-Zam tower di Mekkah ataupun Al Warees di Ben Coolen Complex di Singapura (Ascarya, 2016), sebagaimana dijelaskan pada gambar 3 dan gambar 4.

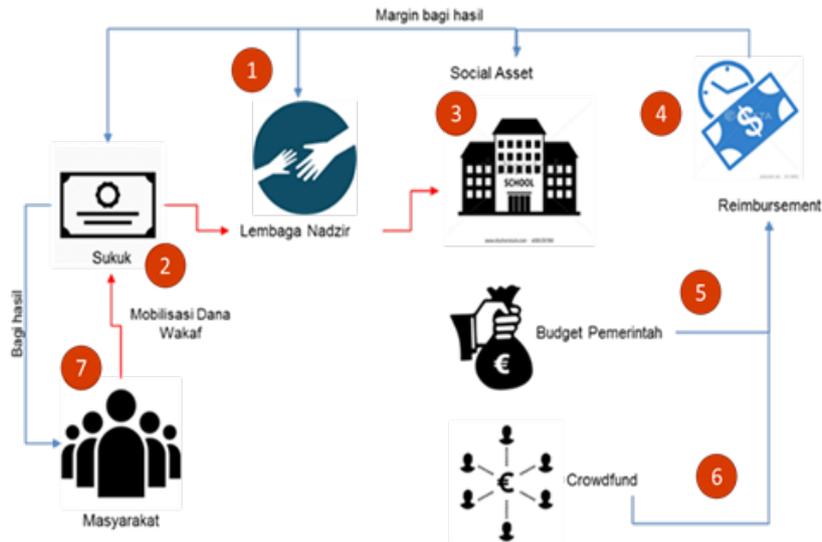


Gambar 3. Sukuk *Linkeded* Wakaf

Keterangan Gambar

1. Kontraktor/developer/investor berkontrak dengan nazhir untuk mengembangkan asset property diatas tanah wakaf untuk jangka waktu tertentu
 2. Kontraktor/developer menerbitkan sukuk sebagaimana berlaku di pasar
 3. Masyarakat membeli sukuk dengan motif investasi, karena sifat dari sukuk ini sebagaimana sukuk komersial, meskipun nilai ibadahnya tetap melekat mengingat asset yang akan dibangun ada diatas tanah wakaf dan pada gilirannya nanti kembali ke nazhir untuk kepentingan mauquf alaih (beneficiaries)
 4. Proceed yang terkumpul digunakan untuk membangun asset property komersial
 5. Kontraktor/developer/investor mendapatkan income dari property yang dikelolanya
 6. Sebagian income digunakan untuk membayar sewa kepada nazhir
 7. Sebagian income lainnya digunakan untuk membayar pokok dan margin dari sukuk yang diterbitkan, bila telah lunas dan masa kontrak berakhir maka asset property menjadi sepenuhnya dikelola oleh nazhir
- Adapun Wakaf linked Sukuk transaksi dasarnya adalah Wakaf uang yang pemanfatannya digunakan untuk membangun aset-aset sosial.

Meskipun secara sederhana model wakaf linked sukuk dapat diilustrasikan pada gambar 3, namun dalam pelaksanaannya dimungkinkan adanya sejumlah alternatif.



Gambar 4. Wakaf *Linkeded* Sukuk

Keterangan Gambar

- 1) Lembaga nazhir menerbitkan sukuk yang akan digunakan untuk pembangunan asset social
- 2) Sukuk wakaf dibeli oleh masyarakat (investor/wakif) yang memang berniat untuk berwakaf
- 3) Proceed digunakan untuk pembangunan asset social, asset social dimaksud merupakan milik negara sehingga nanti pelunasannya dapat menggunakan sumber-sumber dana public (APBN)
- 4) Nazhir mendapatkan sumber pelunasan (reimbursement), baik berasal dari APBN ataupun social crowdfund
- 5) Mobilisasi dana pelunasan melalui APBN
- 6) Mobilisasi dana pelunasan melalui crowdfund
- 7) Bagi hasil dan cicilan pokok diterima oleh investor (wakif)

Beberapa model wakaf linked sukuk ini sebenarnya lebih sering kita jumpai, namun umumnya berbasiskan akad konvensional, di antaranya pengembangan model endowment fund yang dihimpun oleh sejumlah Universitas seperti UI, ataupun dana Socially Responsible Investment (SRI) melalui investasi dana abadi seperti yang dilakukan Yayasan KEHATI dan

banyak lagi. Adapun sifat dari instrumen Wakaf linkeded Sukuk ini dapat bersifat temporer dengan minimum jangka waktu 5 tahun ataupun bersifat perpetual. Adapun sumber pelunasan bila sifatnya temporer dapat berasal dari crowdfunding wakaf ataupun budget pemerintah (bila proyek yang dibangun beririsan dengan proyek pemerintah yang telah diagendakan di dalam APBN/APBD).

E. Analisa Karakteristik dan Preferensi Wakif

Analisa karakteristik dan preferensi wakif dilakukan dengan metoda survey, responden yang terlibat dalam proses ini berjumlah 96 orang yang diambil dari daftar wakif yang tercatat di LKS PWU yakni BNI Syariah dan CIMB Syariah. Dari sisi karakteristik wakif diperoleh hasil sebagai berikut :

- Dari sisi usia dan gender diperoleh hasil 90% wakif diusia 20-49 tahun, dengan kelompok umur terbesar 20-29 tahun (39%), dan 74% laki-laki
- Dari aspek Pendidikan, jenis pekerjaan dan penghasilan diperoleh hasil 85% berpendidikan minimal S1, 81% berprofesi sebagai pegawai dan 70% berpenghasilan > Rp 5 juta perbulan

- Besarnya jumlah setiap kali berwakaf, 81% wakif mengeluarkan uang dibawah Rp 1 juta/ wakaf
 - Kesadaran (*awareness*) wakif tentang pasar modal Syariah cukup tinggi, dengan pengetahuan tertinggi di Sukuk Negara (79%) dan pengetahuan terendah di Efek beragun Aseet dan Dana Real Estate Syariah (49%)
- Sementara dari sisi preferensi atas fitur produk Sukuk berbasis wakaf diperoleh hasil berikut :
- 72% wakif setuju dan sangat setuju adanya wakaf uang temporer
 - 53% wakif setuju sukuk berbasis wakaf diterbitkan oleh pemerintah
 - 85,4% setuju sukuk bebabasis wakaf memiliki tenor 5-10 Tahun
 - 58% wakif setuju bila sukuk berbasis wakaf tidak memiliki imbal hasil
 - 66,7% wakif setuju dan sangat setuju seandainya memang diberikan imbal hasil maka besarnya mengacu kepada margin pasar
 - 54% wakif setuju dan sangat setuju bila sukuk berbasis wakaf dapat diperdagangkan
 - Seluruh wakif setuju bila nazhir menerapkan secara konsisten GCG (kompetensi nazir, sertifikasi, transparency & keterbukaan, kepatuhan Syariah, dsb)
 - 85,4% wakif setuju dan sangat setuju bila nazhir uang dapat dilaksanakan oleh LKS PWU (bank Syariah yang ditunjuk)
 - 91,6% wakif setuju dan sangat setuju bila modul wakaf bisa masuk kedalam menu pembayaran umum (pembayaran tol, pulsa, kereta api, dsb),
 - 87.5% wakif setuju bila pola nazhir induk (nasional) diterapkan di pasar
- F. Analisa Kesiapan Nazhir**
- Responden nazhir yang ikut didalam proses FGD berjumlah 16 nazhir dari 27 nazhir yang telah tergabung dalam Forum Wakaf Produktif (FWP), dari hasil diskusi tersebut diperoleh hasil sebagai berikut :
- Lembaga Nazir umumnya berasal dari LAZ dengan kompetensi pengelolaan asset social atau non-komersial, hanya 2 nazhir yang benar-benar mengelola asset produktif sejak awal dan hanya 1 nazhir saja yang hanya berfokus mengelola wakaf uang
 - Penerimaan cash nazir masih didominasi oleh ZIS, & hanya 2 nazhir yang memiliki kemampuan mobilisasi dana umat diatas Rp 200M pertahun
 - Jumlah pewakif pada masing-masing nazhir umumnya dibawah 500 wakif. Biasanya nazhir memiliki program unggulan (signature project) dalam memobilisasi dana wakif, untuk jenis wakaf produktif sektor ekonomi terpilih umumnya pertanian dan property
 - Skala proyek yang dikerjakan umumnya masih kecil (Rp 5-10M), hanya 4 nazhir yang pernah memiliki pengalaman mengelola proyek > 25M
 - Baru 4 nazhir yang memiliki badan usaha dalam bentuk PT untuk mengelola asset wakaf produktifnya
 - Baru sekitar separuh (8 nazir) yang pernah diaudit oleh pihak independen, dan hanya 6 nazir yang diaudit secara rutin dan baru 5 nazir yang meraih predikat WTP dalam 3 tahun berturut-turut
 - Baru 1/3 nazir yang aktif mempublikasikan laporannya
 - Baru separuh nazir yang memiliki tenaga ahli khusus yang kompeten mengelola asset produktif yang dimilikinya dan baru 2 Lembaga nazir yang memiliki pemisahan fungsi risk, business dan audit secara clear
 - Baru 1/3 nazir yang pernah memiliki hubungan pembiayaan dengan bank
 - Hampir seluruh nazir memiliki multi platform (termasuk rekening bank, Apps dan Web) dalam memobilisasi dana wakaf.

Dari hasil FGD diatas, maka kesiapan nazhir saat ini masih terbatas pada mobilisasi dana ummat, dan belum sepenuhnya mampu berperan

sebagai pengelola asset wakaf produktif dalam jumlah yang signifikan. Disisi lain pelaksanaan aspek GCG dalam hal transparency dan pelaporan masih perlu ditingkatkan.

G. Model Alternatif Instrumen Sukuk Berbasis Wakaf

Lebih lanjut dari hasil survey wakif dan FGD dengan para nazhir diatas, dilakukanlah diskusi lanjutan dengan para pemangku kepentingan (stakeholder) yang meliputi kelompok akademisi,

regulator pasar modal, calon emiten (*developer*), investor institusional dan ahli hukum. Diskusi difokuskan pada identifikasi factor-faktor apa yang menjadi pendorong dan penghambat proses penerbitan Sukuk berbasis wakaf, beberapa masukan penting yang diperoleh mencakup :

Tabel 1. Hal-hal pokok yang menjadi pertimbangan penerbitan Sukuk Wakaf, masukan dari FGD dengan pakar, lembaga investasi, regulator perizinan dan *developer*.

No	Stakeholder	Faktor Pendorong	Faktor Penghambat
1.	Pakar Wakaf dan Perumus UU Wakaf	<ul style="list-style-type: none"> UU Wakaf cukup linien mampu mengakomodir inisiatif baru Pembinaan, standardisasi dan sertifikasi nazir Seharusnya LKS PWU dapat segera didorong menjadi nazir uang 	<ul style="list-style-type: none"> Literasi wakaf Masyarakat yang rendah Pada dasarnya banyak klausul dalam UU wakaf yang belum jelas dan dapat menimbulkan dispute dan multitafsir Banyaknya klausul dalam PP yang tidak aplikatif Kapasitas nazir yang terbatas dan dilakukan sambilan Sistim reporting yang belum tertata
2.	Developer (BUMN Karya dan Swasta)	<ul style="list-style-type: none"> Driver murni berdasarkan mekanisme pasar (<i>cost & benefit reasons</i>) Developer tidak terbebani pengadaan tanah 	<ul style="list-style-type: none"> Informasi aset wakaf yang belum tersedia Sisitem perbankan yang belum menerima jaminan di atas tanah wakaf Mekanisme yang belum jelas bila issuer default Sulitnya berkomparasi kontrak dan mendefinisikan term of reference dengan para nazir (<i>capacity gap</i>)
3.	Investor lembaga (Dana Pensiun, <i>Insurance</i>)	<ul style="list-style-type: none"> Driver murni berdasarkan mekanisme pasar (<i>cost & benefit reasons</i>) Dimungkinkannya project rating (bukan issuer) Menarik bila ada insentif pajak 	<ul style="list-style-type: none"> Menuntut adanya rating dan jaminan tambahan Dapat diperdagangkan (likuid) Menuntut adanya insentif pajak Margin kompetitif Preferensi sukuk wakaf dalam bentuk SBSN Preferensi dalambentuk penawaran umum
4.	Regulator	<ul style="list-style-type: none"> Badan hukum Yayasan dimungkinkan untuk menerbitkan Sukuk Model pelaporan keuangan bisa disesuaikan dengan size issuer (merujuk pada UMKM) 	<ul style="list-style-type: none"> Tidak ada pengecualian untuk Lembaga penunjang yang lain (akuntan, legal, dsb) Minimum size 50M Belum ada liniensi pajak

		<ul style="list-style-type: none"> • Tidak harus menggunakan underwriter 	<ul style="list-style-type: none"> • Untuk penawaran umum tunduk pada lamanya masa penawaran 5 hari • Untuk menjadi agen penjual harus memenuhi kriteria bursa (terdaftar di KSEI) menutup kemungkinan untuk nazir menjadi agen penjual dalam rangka masuk ke segmen untapped market • Belum ada aturan yang jelas bila terjadi default
--	--	---	--

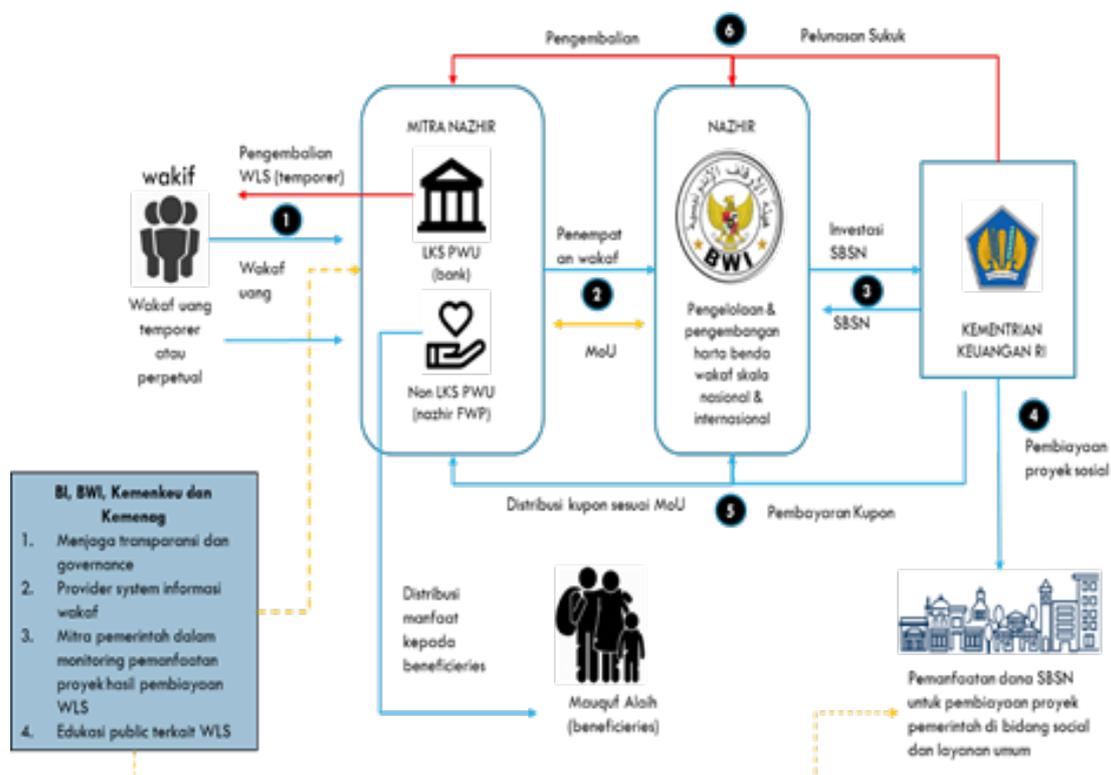
Memperhatikan sejumlah kondisi di atas, teridentifikasi 4 opsi model penerbitan Sukuk khususnya pada sesi FGD dengan para nazir Wakaf, sebagaimana table 2.

Tabel 2 Opsi Penerbitan Sukuk Wakaf

Motif Pembelian	Penerbit (Issuer)	Model Penerbitan (opsi)
<ul style="list-style-type: none"> • Wakaf Linked Sukuk (Sosial) 	<ul style="list-style-type: none"> • Nazir • Pemerintah • Lembaga/Kuasi Pemerintah (BWI) 	<ul style="list-style-type: none"> • Wakaf linked Sukuk (SBSN dan non SBSN) – Opsi 1
<ul style="list-style-type: none"> • Sukuk Linked Wakaf (Investasi/Komersial) 	<ul style="list-style-type: none"> • Asosiasi Nazir (berhimpun) • Lembaga Komersial (Developer/Bank) • SPV (RDPT) • Nazir 	<ul style="list-style-type: none"> • Nazir berhimpun untuk menunjuk satu nazir yang dominan sebagai issuer atas proyek wakaf yang dikelolanya (nazir lain menjadi agen penjual) – Opsi 2 • Nazir menunjuk MI untuk membuat RDPT Syariah – Opsi 3 • Nazir memobilisasi wakaf uang untuk dibelikan sukuk wakaf yang diterbitkan oleh pihak ke-3 (Developer, LKSPWU, dsb) – Opsi 4 • Nazir bertindak sebagai issuer sukuk wakaf dan langsung menawarkannya kepada publik – Opsi 5

Selanjutnya dengan melakukan Analisa prioritas strategi dengan menggunakan alat bantu QSPM (Quantitative Strategic Planning Matrix) panel didalam FGD sepakat menetapkan wakaf linked sukuk sebagai opsi untuk masuk kepasar,

dengan memperhatikan kesiapan baik dari sisi wakif maupun nazhir. Secara detil skema penerbitan Wakaf linked Sukuk, dapat dijelaskan pada gambar 5 berikut :



Gambar 5. Skema Wakaf Link Sukuk

Keterangan gambar

- 1) Wakif dengan motif berwakaf, menyerahkan wakaf uang kepada mitra nazhir dapat berupa Lembaga Keuangan Syariah Penerima Wakaf Uang (Bank Syariah yang ditunjuk atau BMT) ataupun non LKS PWU dalam hal ini Lembaga social yang tergabung dalam Forum Wakaf Produktif
- 2) Dalam jumlah tertentu uang wakaf tersebut disetorkan kepada BWI sebagai nazhir untuk dibelikan SBSN, terkait dengan hal ini ada MoU antara mitra nazhir dan nazhir terkait dengan pembebanan biaya yang timbul dalam aktivitas marketing dan transaksi
- 3) Uang wakaf oleh BWI dibelikan SBSN yang dikeluarkan negara melalui proses private placement (non tender)
- 4) Uang hasil proceed WLS oleh pemerintah digunakan untuk membangun asset-aset sosial dan layanan umum milik negara
- 5) Pembayaran kupon oleh negara (bersumber dari SBSN), dinikmati oleh pemilik asset dhi. Badan Wakaf Indonesia, yang kemudian

- akan didistribusikan kepada mitra nazhir (non LKS) secara proporsional sesuai dengan porsinya yang diatur dalam MoU. Kemudian kupon tersebut akan diteruskan kedalam program untuk mauquf alaih (beneficieries)
- 6) Pelunasan dan pengembalian Sukuk kepada wakif

Manfaat diterbitkannya wakaf linked sukuk ini bagi pemerintah diantaranya :

1. Sumber dana baru jangka panjang (lebih 5 tahun), sehingga beban APBN/APBD berjalan bisa berkurang dengan tenor yang lebih panjang
2. Beban biaya dana yang lebih murah karena motif masyarakat untuk ibadah wakaf sehingga besarnya margin bukan menjadi prioritas utama untuk melakukan investasi
3. Wakaf linkeded Sukuk akan menambah jenis instrumen dan pilihan investasi bagi masyarakat (financial deepening),
4. Bila pelunasan Sukuk ini bersumber dari belanja pemerintah, preferensi sukuk ini bisa diperdagangkan (tradable) menjadi

meningkat sehingga aspek pemeringkatan pun akan semakin mudah.

5. Mengingat pembeli sukuk ini adalah masyarakat, dengan cara mengeksplorasi keinginan untuk berwakaf maka peran dari penerima manfaat menjadi krusial karenanya dapat dipastikan aset atau proyek wakaf yang akan dibangun adalah proyek yang memang benar-benar dibutuhkan kehadirannya di tengah-tengah masyarakat dengan kata lain control social akan berjalan dengan efektif.

Lebih jauh inovasi dengan melibatkan Lembaga nazhir yang tergabung dalam Forum Wakaf Produktif sebagai agen penjual dapat menjangkau untapped market segmen religious yang saat ini tidak tersentuh oleh instrumen pasar modal tradisional. Sementara dari sisi dampak juga menjadi berganda karena baik pokok wakaf (proceed) maupun margin yang dihasilkan seluruhnya dapat dimanfaatkan oleh umat.

H. Penutup dan Rekomendasi

1. Untuk menjalankan strategi masuk pasar, sebaiknya menggunakan instrument Wakaf Linked Sukuk SBSN gunanya lebih bertujuan untuk membangun awareness dan edukasi, sekaligus sebagai alat instrument awal dan bertahap (gradual shifting) bagi wakif untuk mulai memahami instrument sukuk wakaf komersial. Fitur produk dari Wakaf Linked Sukuk SBSN ini mudah dipahami, sederhana dan risiko yang sangat rendah terendah
2. Secara bertahap para wakif mulai diperkenalkan instrument (berturut-turut), Sukuk Linked Wakaf yang diterbitkan Lembaga komersial, kemudian Sukuk Linked Wakaf dengan pola nazir induk, RDPT wakaf dan terakhir Sukuk Linked Wakaf yang diterbitkan nazir secara langsung kepada masyarakat

3. Sejalan dengan proses diatas perlu dibuat penguatan nazir dari sisi kapasitas dan kompetensi, sertifikasi dan standardisasi nazir adalah suatu keharusan
4. Untuk memobilisasi wakaf uang perlu didorong agar LKS PWU bisa sebagai nazir uang
5. Dibutuhkan harmonisasi peraturan khususnya terkait pelaksanaan perwakafan agar kompatibel dengan praktek di pasar modal, juga perlu dipikirkan insentif non pasar seperti pajak
6. Literasi wakaf sudah sewajarnya menjadi agenda utama seluruh stakeholder wakaf karena ini merupakan prasyarat dan kunci utama keberhasilan

Daftar Pustaka

- Alvara Research Centre. 2017. *Indonesia Middle Class Muslim: Religiouscity and Cosumerism* [internet] [diunduh April 2018]
- Al Salahat, Sami. 2017. Waqf the Next Best Thing in Finance. <https://www.linkedin.com/pulse/waqf-next-best-thing-finance-dr-sami-al-salahat>.
- Ascarya, Siti Rahmawati, Nadrattuzaman Hosen. 2016. Merancang Model-Model Wakaf Produktif. [diunduh] [12 April 2018]
- [BWI] Laporan Wakaf Uang di Badan Wakaf Indonesia 2007-2011. [internet] [diunduh 11 April 2018]
- _____, Prinsip Wakaf dalam Pengelolaan dan Pengembangan serta Pemanfaatannya di Indonesia 2018
- Cizakca, Murat. 1998. *Awqaf in History and Its Implications For Modern Islamic Economics*. [internet] [diunduh 22 Maret 2018]. Vol.6, No. 1
- [Peraturan BWI] Peraturan Badan Wakaf Indonesia Nomor 1 Tahun 2009 tentang Pedoman Pengelolaan dan Pengembangan Harta Benda Wakaf Bergerak berupa Uang [internet] [diunduh 30 April 2018]
- [PP] Peraturan Pemerintah Nomor 42 Tahun 2006 Tentang Pelaksanaan Undang-Undang Nomor 41 Tahun 2004 Tentang Wakaf
- [UU] Undang-undang Republik Indonesia Nomor 41 Tahun 2004 Tentang Wakaf.