

## **Konstruksi Pengembangan Wakaf Saham Dalam Rangka Mengoptimalkan Potensi Wakaf Produktif di Indonesia**

**Lokot Zein Nasution**

Pusat Kebijakan Sektor Keuangan, Badan Kebijakan Fiskal,  
Kementerian Keuangan RI

**Diba Anggraini Aris**

Anggota Badan Wakaf Indonesia

### **Abstrak**

Wakaf mempunyai peran penting bagi peningkatan kualitas pembangunan, khususnya melalui perbaikan dimensi sosial dan ekonomi. Namun, pengelolaan wakaf rata-rata belum mampu dilakukan secara produktif, sehingga peranannya bagi pembangunan masih belum optimal. Hal ini disebabkan belum optimalnya inovasi dan tata kelola wakaf. Strategi untuk meningkatkan inovasi tata kelola wakaf adalah menciptakan diversifikasi produk, salah satunya adalah wakaf saham. Namun, pengembangan wakaf saham terkendala oleh minimnya rujukan literatur sehingga penggalan potensi dan dampak dari wakaf saham masih belum diketahui secara pasti. Oleh karena itu, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengkonstruksi pengembangan wakaf saham dalam rangka mengoptimalkan potensi wakaf produktif di Indonesia. Berdasarkan pendekatan *desk study* yang dianalisa melalui literatur review, dapat ditarik tiga hasil analisa pembahasan, yaitu: (i) masyarakat masih mempunyai tingkat pengetahuan yang lemah terkait wakaf saham, yang disebabkan oleh sosialisasi dan literasi yang masih rendah; (ii) posisi wakaf saham dalam konstelasi ekosistem keuangan syariah masih lemah; dan (iii) terdapat dua model pelaksanaan wakaf saham yang bisa dilakukan, yaitu wakaf yang bersumber dari keuntungan investor saham, dan wakaf yang menjadikan saham syariah sebagai objek wakaf. Untuk mengkonstruksi pengembangan wakaf saham, diperlukan penguatan kebijakan, yang mencakup otoritas Kementerian Keuangan, Kementerian Agama, BWI, BI, dan OJK.

Kata Kunci: Wakaf Saham, Kualitas Pembangunan, Penguatan Kebijakan

### **Abstract**

Waqf has an important role for improving the quality of development, especially through improving social and economic dimensions. However, the management of waqf on average has not been able to be productively, so that its role for development is still not optimal. This is caused the suboptimal innovation and governance of waqf. The strategy to improve innovation in waqf governance is to create product diversification, one of which is stock waqf. However, the development of stock waqf is constrained by the lack of literature references so that the exploration of the potential and impact of stock waqf is still unknown. Therefore, the purpose of this study is to construct the development of stock waqf in order to optimize the potential of productive waqf in Indonesia. Based on the desk study approach analyzed through literature review, three discussion results can be drawn, namely: (i) the community still has a weak level of knowledge related to stock waqf, which is caused by socialization and literacy that are still low; (ii) the position of stock waqf in the constellation of Islamic financial ecosystem is still weak; and (iii) there are two models of implementing stock waqf

that can be done, namely waqf that comes from the profits of stock investors, and waqf that makes Islamic stocks as an object of waqf. To construct the development of stock waqf, policy strengthening is needed, which includes the authorities of the Ministry of Finance, the Ministry of Religion, BWI, BI, and OJK.

Keywords: Waqf Share, Development Quality, Strengthening Policy

## A. Latar Belakang

Instrumen keuangan Islam yang dikenal mempunyai peran dan fungsi sebagai pendorong pemerataan distribusi kekayaan setidaknya mencakup empat jenis, yaitu: (i) zakat; (ii) infaq; (iii) shadaqah; dan (iv) wakaf. Dari keempatnya, wakaf dikenal sebagai instrumen berorientasi jangka panjang dengan karakter multiplier yang lebih luas. Ditinjau dari kebermanfaatannya, wakaf sangat penting dalam mengembangkan dan memperkuat pembangunan di suatu negara, khususnya melalui dimensi sosial-ekonomi.<sup>1</sup> Wakaf merupakan salah satu metode distribusi kekayaan dalam Islam yang mampu mewujudkan pembangunan yang berkualitas. Dalam berbagai penelitian, wakaf produktif terbukti mampu mengangkat taraf hidup perorangan dan masyarakat dalam jangka panjang. Peningkatan taraf hidup tersebut dilakukan melalui peningkatan aspek-aspek non-pemasukan seperti penyediaan kegiatan usaha produktif, atau menjadikan masyarakat miskin menjadi lebih produktif melalui pengembangan kewirausahaan. Wakaf produktif merupakan model pengelolaan wakaf yang dirancang bagi peningkatan kegiatan ekonomi produktif berbasis aset wakaf.<sup>2</sup> Hal ini didukung oleh Syakir bahwa wakaf produktif telah menjadi konsep unggulan dalam mengoptimalkan peran dan fungsi wakaf bagi pembangunan yang berkualitas.<sup>3</sup>

Secara umum, wakaf mampu mendukung pembangunan yang berkualitas melalui empat saluran, yaitu: (i) pemberdayaan ekonomi masyarakat; (ii) peningkatan roda perekonomian; (iii) peningkatan investasi di bidang keagamaan, pendidikan, layanan sosial; dan (iv) peningkatan pemerataan dan kesempatan

---

<sup>1</sup> Fitri, R., & Wilantoro, H. P. (2018). Analisis Prioritas Solusi Permasalahan Pengelolaan Wakaf Produktif (Studi Kasus Kabupaten Banjarnegara). *Al-Muzara'ah*, 6(1), 41–59. <https://doi.org/10.29244/jam.6.1. h. 41-59>.

<sup>2</sup> Muntaqo, F. (2015). Problems and Prospects of Productive Waqf in Indonesia. *Al-Ahkam*, 1(25), 83. <https://doi.org/10.21580/ahkam.2015.1.25.195>

<sup>3</sup> Syakir, A. (2016). Wakaf Produktif Indonesia. *Wakaf*, July, 0–16.

kerja masyarakat. Namun, fakta di lapangan justru membuktikan pengelolaan wakaf rata-rata belum mampu dilakukan secara produktif. Hal ini disebabkan karena kualitas tata kelolanya masih sangat rendah dan kurang inovatif. Pihak pengelola (Nazhir) rata-rata masih bersifat tradisional, yang dicirikan dengan: (i) rata-rata belum mampu merubah harta benda wakaf sebagai modal usaha yang produktif yang benar-benar menguntungkan; (ii) Nazhir rata-rata tidak mempunyai basis jaringan bisnis yang luas; (iii) Nazhir rata-rata tidak mempunyai profesionalisme di bidang investasi, strategi bisnis, dan inovasi usaha; (iv) Nazhir rata-rata tidak mempunyai *business plan* sebagai pedoman dalam melakukan pengelolaan harta benda wakaf; dan (v) Nazhir rata-rata tidak punya kapasitas sebagai entitas profesional di bidang bisnis dan fiqh muamalah. Padahal, beragam penelitian empiris telah membuktikan bahwa profesionalisme Nazhir memiliki efek pengganda yang signifikan dari hasil pengelolaan wakaf, baik bagi penciptaan bisnis baru, akumulasi aset, dan distribusi hasil wakaf produktif yang mampu menggerakkan perekonomian sektor riil dan sekaligus menopang biaya sosial.

Hasan et al. mengusulkan pentingnya pengembangan pengelolaan aset wakaf menjadi beberapa produk baru. Diversifikasi produk diperlukan sebagai upaya inovatif bagi pengembangan wakaf produktif dalam berbagai bentuk menjadi produk yang bisa ditawarkan kepada masyarakat. Kasus di Indonesia, inovasi pengembangan tata kelola aset wakaf setidaknya sudah dikembangkan menjadi dua jenis, yaitu wakaf uang dan wakaf saham, dimana keduanya masuk dalam kategori jenis harta benda wakaf bergerak. Wakaf produktif berupa wakaf uang dan wakaf saham dinilai sangat berguna bagi pembiayaan pembangunan, dan sangat diperlukan dalam menciptakan pembangunan yang berkualitas. Oleh karena itu, jika wakaf mampu dikelola secara produktif, maka wakaf pada dasarnya merupakan instrumen strategis bagi arah pembangunan yang berkualitas. Dalam kasus ini, diperlukan tingkat prioritas yang lebih tinggi terutama bagi jenis harta wakaf bergerak seperti wakaf uang dan wakaf saham, mengingat potensinya

sangat tinggi, namun banyak tidak tergalai dibandingkan jenis harta wakaf tidak bergerak (wakaf tanah).<sup>4</sup>

Salah satu jenis aset wakaf yang masih belum banyak dikaji adalah jenis wakaf saham. Pernyataan ini mengacu pada argumentasi Teguh Saptono yang menyatakan bahwa belum populernya wakaf saham disebabkan oleh tingkat literasi yang masih rendah, dan orientasi kebermanfaatan yang masih jarang diteliti.<sup>5</sup> Wakaf saham adalah penyerahan sejumlah saham kepada Nazhir dengan ikrar wakaf. Dalam kasus global, pengelolaan wakaf saham sudah populer, namun masih belum diangkat menjadi benchmark model pengelolaan wakaf produktif. Hal ini diutarakan oleh Prasetyo yang menyatakan bahwa sedikitnya studi kasus model pengelolaan wakaf saham di tingkat global menjadikan model pengelolaan wakaf saham di Indonesia kurang mendapat perhatian. Padahal, potensi wakaf saham diyakini sangat besar dan multiplier effect yang ditimbulkan juga sangat tinggi. Masih rendahnya rujukan literatur dan penggalian potensi dan dampak dari wakaf saham menjadikan penelitian mengenai wakaf saham menjadi penting untuk dikembangkan.<sup>6</sup>

Berdasarkan penjelasan di atas, maka dibutuhkan upaya yang kuat dalam rangka mempercepat pengembangan laju pertumbuhan wakaf saham. Percepatan tersebut sangat mendesak mengingat potensinya yang sangat besar, sementara upaya pengembangannya selama ini masih belum berjalan secara optimal. Terdapat beberapa titik persoalan yang patut diperhatikan dalam pengembangan wakaf saham, diantaranya adalah literasi, edukasi, tata kelola, dan penguatan kelembagaan yang mencakup beragam pemangku kepentingan, terutama pemerintah, swasta, dan otoritas terkait wakaf saham. Berdasarkan beberapa permasalahan tersebut, maka penelitian ini penting untuk disusun dalam rangka mempercepat pengembangan wakaf saham di Indonesia. Oleh karena itu, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengkonstruksi pengembangan wakaf saham dalam rangka mengoptimalkan potensi wakaf produktif di Indonesia. Tujuan

---

<sup>4</sup> Hasan, Z. A., Othman, A., Ibrahim, K., Md Shah, M. A. M., & Noor, A. H. M. (2015). Management of Waqf Assets in Malaysia. *International Journal of Nusantara Islam*, 1(2), h. 59–68. <https://doi.org/10.15575/ijni.v3i1.412>

<sup>5</sup> Teguh Saptono, I. (2019). Wakaf Saham. Badan Wakaf Indonesia, h. 1–14. <https://www.badanwakafindonesia.com/eLibrary/Wakaf-Saham>

<sup>6</sup> Prasetyo, A. (2019). Wakaf Saham dalam Meningkatkan Investasi Saham Syariah di Indonesia. *Majalah Ekonomi*, 24(2), h. 204–210.

penelitian tersebut dijabarkan melalui tiga sub-bab pembahasan, yaitu: (i) analisis mengenai posisi wakaf saham di masyarakat; (ii) analisis mengenai posisi wakaf saham dalam ekosistem keuangan syariah; dan (iii) analisis mengenai konstruksi pengembangan wakaf saham di Indonesia. Tujuan dan pembahasan tersebut bukan bertendensi pada penemuan hubungan sebab akibat, namun lebih bersifat eksploratif berbasis kerangka konseptual dalam mengkonstruksi pengembangan wakaf saham di Indonesia.

## **B. Landasan Teori**

### **1. Konsep Wakaf Produktif**

Definisi wakaf disampaikan oleh para ulama mazhab dengan tingkat pemahaman yang berbeda, namun dengan prinsip kaidah yang sama. Menurut Hanafiyah, wakaf adalah menahan materi benda (*al-‘ain*) milik wakif (orang yang berwakaf) dan menyedekahkan (mewakafkan) manfaatnya kepada siapapun yang diinginkan untuk tujuan kebajikan. Kedudukan harta wakaf masih tetap tertahan/terhenti di tangan wakif itu sendiri, sehingga wakif masih menjadi pemilik harta yang diwakafkannya, manakala perwakafan hanya terjadi ke atas manfaat harta tersebut, bukan termasuk aset hartanya. Sementara Malikiyah berpendapat bahwa wakaf adalah menjadikan manfaat suatu harta yang dimiliki untuk diberikan kepada orang yang berhak dengan satu akad (*ṣiḡhat*) dalam jangka waktu tertentu sesuai dengan keinginan wakif. Sedangkan Syafi‘iyah mengartikan wakaf dengan menahan harta yang bisa memberi manfaat serta kekal materi bendanya (*al-‘ain*) dengan cara memutuskan hak pengelolaan yang dimiliki oleh wakif untuk diserahkan kepada Nazhir (pengelola aset wakaf) yang dibolehkan oleh syariah. Terakhir adalah pendapat Hanbaliyah yang mendefinisikan wakaf sebagai perbuatan menahan asal harta dan menyedekahkan manfaat yang dihasilkan.

Dalam konteks muamalah, wakaf adalah salah satu instrumen keuangan syariah yang mengandung dimensi yang kompleks, baik dimensi sosial, ekonomi, maupun lingkungan. Dari sisi sosial, motivasi seseorang dalam berwakaf juga ditentukan oleh dimensi ibadah. Keputusan untuk mewakafkan sebuah aset, berarti secara sadar seorang wakif (orang yang berwakaf) menyerahkan aset tersebut dan segala kemungkinan untuk bisa memperoleh manfaat dari aset

tersebut di masa mendatang dalam rangka kesejahteraan umat. Dalam kasus tersebut, berwakaf membutuhkan keikhlasan yang lebih dibandingkan dengan amal sosial lainnya. Bukan hanya dari wakif saja, melainkan juga keluarga dan ahli waris wakifnya. Keikhlasan dari wakif berbanding lurus dengan kebermanfaatan wakaf sebagai instrumen dalam meningkatkan kesejahteraan sosial masyarakat.

Kebermanfaatan wakaf akan lebih optimal jika dikelola secara profesional, sehingga menghasilkan pelaksanaan konsep tata kelola wakaf produktif. Pengertian wakaf produktif adalah kemampuan aset wakaf untuk terus menghasilkan pendapatan (profit) bagi masyarakat (Seprillina et al., 2019).<sup>7</sup> Konsep wakaf produktif adalah pengelolaan wakaf yang tidak saja bermanfaat secara sosial, namun mempunyai dampak multiplier terhadap perekonomian. Menurut Alim makna multiplier ekonomi dalam ekonomi Islam akan sedikit berbeda dalam perspektif konvensional. Makna kebermanfaatan dan produktivitas dalam ilmu ekonomi konvensional hanya mengarah pada aspek material dalam kehidupan duniawi saja yang berbasis pada pemahaman materialistik. Sementara dalam Islam, selain kehidupan duniawi juga dipercaya akan adanya kehidupan akhirat, sebagaimana tercantum dalam Surat Al-An'am ayat 162. Dalam ayat tersebut Allah Swt berfirman dan memerintahkan manusia untuk menyerahkan segala urusan hidup matinya hanya untuk Allah Swt. Maka seharusnya konsep produktivitas juga mengarah kepada keduanya. Hal tersebut menjadi kunci perbedaan konsep wakaf produktif dari sisi konvensional dan syariat.<sup>8</sup>

Ditinjau dari dimensi ekonomi, wakaf produktif memiliki tujuan untuk memperkuat pembangunan ekonomi suatu wilayah. Wakaf produktif sangat berguna bagi pembiayaan pembangunan, dan instrumen yang mampu menciptakan pembiayaan pembangunan merupakan salah satu kondisi yang diperlukan bagi pendalaman pasar keuangan. Maka dari itu, jika wakaf mampu dikelola secara produktif, maka wakaf pada dasarnya merupakan instrumen

---

<sup>7</sup> Seprillina, L., Qurrata, V. A., Narmaditya, B. S., & Hussain, N. E. B. (2019). The Effectiveness Productive Waqf as a Social Welfare Development Through Community Empowering : A Case in Islamic Hospital Foundation Malang. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 9(3), h. 67–74.

<sup>8</sup> Alim, M. N. (2015). Utilization and Accounting of Zakat for Productive Purposes in Indonesia: A Review. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211(September), 232–236. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.028>

strategis bagi pendalaman pasar keuangan syariah. Selain itu, wakaf adalah salah satu metode pendistribusian kekayaan dalam Islam yang tidak berbasis pada kegiatan pasar, sebagaimana zakat dan sedekah. Menurut Abdul Latif et al., instrumen seperti zakat, sedekah, dan wakaf relatif bersinggungan dengan pengentasan kemiskinan melalui kegiatan pendistribusian kekayaan.<sup>9</sup> Perbedaan mendasar pada wakaf lebih dimaksudkan untuk mengangkat taraf hidup perorangan dan masyarakat dalam jangka panjang, karena sifat wakaf yang tidak boleh diperjualbelikan dan tetap dipertahankan dalam jangka panjang. Peningkatan taraf hidup tersebut dilakukan melalui peningkatan aspek-aspek non-pemasukan seperti penyediaan layanan kesehatan, pendirian lembaga pendidikan, perpustakaan, hingga penginapan, yang bisa digunakan oleh masyarakat umum tanpa memandang suku, agama, dan ras.<sup>10</sup>

## 2. Konsep Wakaf Saham

Wakaf saham merupakan upaya untuk mengkonkritkan bentuk wakaf produktif di masyarakat. Menurut Kadarismanto keberadaan wakaf saham pada dasarnya merupakan bentuk penjabaran dari wakaf uang. Oleh karena itu, pembahasan mengenai wakaf saham tidak bisa dipisahkan dari pengkajian wakaf uang. Wakaf uang (*waqf al-qunud*) atau dikenal sebagai *cash waqf* secara konseptual masih diperdebatkan kebolehannya.<sup>11</sup> Namun mayoritas ulama membolehkan, dan kasus di Indonesia kebolehan mengenai wakaf uang dituangkan dalam Fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI) 11 Mei Tahun 2002, yang berisikan: (i) wakaf uang adalah wakaf yang dilakukan seseorang, kelompok orang, lembaga atau badan hukum dalam bentuk uang tunai; (ii) wakaf uang termasuk ke dalam pengertian uang adalah surat-surat berharga atau saham; (iii) wakaf uang hukumnya jawaz (boleh); (iv) wakaf uang hanya boleh disalurkan dan digunakan untuk hal-hal yang dibolehkan secara syar' ia; dan (v) nilai pokok wakaf uang harus dijamin kelestariannya, tidak boleh dijual, dihibahkan, dan atau

---

<sup>9</sup> Abdul Latif, S., Nik Din, N. M., & Mustapha, Z. (2018). The Role of Good Waqf Governance in Achieving Sustainable Development. *Environment-Behaviour Proceedings Journal*, 3(7). <https://doi.org/10.21834/e-bpj.v3i7.1292>

<sup>10</sup> Pitchay, A. A., Meera, A. K. M., & Saleem, M. Y. (2015). Factors influencing the behavioral intentions of muslim employees to contribute to cash-waqf through salary deductions. *Journal of King Abdulaziz University, Islamic Economics*, 28(1), 63–100. <https://doi.org/10.4197/Islec.28-1.3>

<sup>11</sup> Kadarismanto. (2014). Rekonstruksi wakaf dalam perspektif hukum berbasis nilai keadilan. *Pembaharuan Hukum*, I(3), h. 328–337.

diwariskan. Berdasarkan rujukan tersebut, maka hukum dari wakaf saham adalah jawaz (boleh).

Wakaf saham sama dengan jenis wakaf lainnya, hanya saja harta benda yang diwakafkan adalah dalam bentuk saham. Wakif (orang yang mewakafkan harta bendanya) bisa mewakafkan seluruh harta namun tetap mempertahankan pokoknya sebagai bagian dari wakaf. Dengan adanya wakaf saham, investor akan melakukan dua hal bersamaan, yaitu: (i) melakukan kegiatan investasi; dan (ii) sekaligus melakukan kegiatan sosial. Kasus di Indonesia, wakaf saham akan dikelola dengan kolaborasi antara BEI (Bursa Efek Indonesia) dan BWI (Badan Wakaf Indonesia). Dalam Pasal 5 Undang-Undang Nomor 41 Tahun 2004 tentang Wakaf, wakaf berfungsi untuk mewujudkan potensi dan manfaat ekonomis harta benda wakaf bagi kepentingan ibadah dan untuk memajukan kesejahteraan umum. Pernyataan ini mempunyai makna bahwa wakaf saham mampu berpotensi sebagai modal untuk melakukan usaha yang produktif, dan keuntungannya diperuntukkan bagi kepentingan publik. Wakaf saham menjadi aset wakaf yang bisa diproduktifkan. Perusahaan-perusahaan bisa mewakafkan sekian persen sahamnya melalui Nazhir (lembaga pengelola wakaf) yang terpercaya. Hasil dari pengoptimalan saham yang diwakafkan tersebut akan disalurkan kepada para penerima manfaat (*mauquf alaih*). Dalam hal ini, penyaluran keuntungan dari pengelolaan wakaf saham juga dapat didistribusikan untuk program-program kemanusiaan, disamping bagi tujuan produktif seperti investasi dan kegiatan di sektor riil. Contoh paling nyata adalah mengalokasikan hasil keuntungan bagi pelaku usaha (*start-up*) agar mampu menghasilkan kegiatan ekonomi bernilai tambah serta bagi penyerapan tenaga kerja baru.

### **C. Metodologi**

#### **1. Pendekatan Penelitian**

Menurut Al-Sabbah pendekatan penelitian harus disesuaikan dengan tujuan penelitian, yakni apakah bersifat eksploratif, pengujian hipotesis, atau bersifat *desk study*.<sup>12</sup> Penelitian ini mempunyai tujuan utama yakni untuk mengkonstruksi pengembangan wakaf saham dalam rangka mengoptimalkan potensi wakaf

---

<sup>12</sup> Al-Sabbah, S. (2015). The Applications of Qualitative and Quantitative Research among Academic Staff in Psychology and Education: A Review of Practice. *International Journal of Education and Research*, 3(3), h. 715–726.

produktif di Indonesia. Penguatan tersebut dilakukan melalui tinjauan analisis terkait teori dan konsep dalam mengkonstruksi pengembangan wakaf saham. Berdasarkan tujuan penelitian, maka pendekatan yang dinilai tepat adalah bersifat kelembagaan, karena salah satu fokus dalam penelitian ini berkaitan dengan regulator dan pelaku keuangan syariah, khususnya wakaf saham. Dalam banyak kasus, karakteristik penelitian tersebut dapat didekati melalui pendekatan *desk study*. Berdasarkan pertimbangan ketepatan indikator analisis dan ketajaman eksplorasi literatur, maka penelitian ini didekati melalui metode studi literatur dengan karakter pendalaman konsep dan teori secara eksploratif dan komprehensif. Alasan lain penggunaan *desk study* dalam penelitian ini adalah: (i) kondisi eksisting menunjukkan bahwa praktik wakaf saham di Indonesia masih sangat minim, sehingga belum ditemukan peristiwa tertentu yang dapat dijadikan studi kasus sebagai lokasi penelitian primer; dan (ii) deteksi permasalahan wakaf saham di Indonesia berada pada tataran konseptual, sehingga masih banyak dibutuhkan pendalaman konsep dan literatur yang mampu menyajikan konstruksi pengembangan wakaf saham.

## 2. Pendekatan Analisa

Berdasarkan pendekatan penelitian yang didekati dengan *desk study*, maka metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan literatur kritis (*critical literature*). Menurut Nakano & Muniz studi literatur kritis merupakan tahapan studi literatur, namun disertai dengan diskusi perdebatan antar konsep maupun teori hingga mampu memampatkan (mensimplifikasi) suatu kesimpulan secara mendalam.<sup>13</sup> Sementara menurut Nomran studi literatur merupakan upaya untuk mengkonstruksi konsep atau teori yang masih dalam ranah diskursus, sehingga belum jelas terkait konvensi yang akan disepakati.<sup>14</sup> Dalam banyak kasus, pendekatan literatur kritis digunakan untuk menemukan diskusi yang seringkali menghasilkan pengetahuan yang belum mendalam, ataupun konsep yang masih samar (belum jelas). Pendekatan tersebut dibutuhkan dalam penelitian ini, sebab konsep pengembangan wakaf saham masih belum

---

<sup>13</sup> Nakano, D., & Muniz, J. (2018). Writing the literature review for empirical papers. *Producao*, 28. <https://doi.org/10.1590/0103-6513.20170086>

<sup>14</sup> Nomran, N. M. (2019). A systematic literature review on Shari' ah governance mechanism and firm performance in Islamic banking. <https://doi.org/10.1108/IES-06-2019-0013>

terlalu jelas, serta prinsip dan esensi wakaf saham yang masih kabur dalam konstelasi ekosistem keuangan syariah. Selain itu, desain pengembangan wakaf saham juga dirasa masih belum jelas akibat keterbatasan konsep dan literatur.

Sistematika pelaksanaan teknik literatur kritis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (i) analisis literatur kritis dilakukan untuk mempertajam gap riset, dan menemukan isu dalam mempertajam analisa konstruksi pengembangan wakaf saham; (ii) penyelidikan literatur kritis peneliti lakukan setelah isu empiris mengenai wakaf dan permasalahannya berhasil diperoleh, dan studi literatur dilakukan dengan cara mengumpulkan jurnal, buku, dan publikasi, yang kemudian dilakukan pengkodean (koding); (iii) koding adalah pengklasifikasian beberapa tema atau teori yang dianggap sama, dikomparasikan, dan kemudian digabungkan dengan mencari titik temu yang relevan, dan hal ini sangat penting dilakukan, yang berfungsi untuk mengeksplorasi dan mempertajam analisis narasi dari isu empiris yang berkembang; dan (iv) terakhir adalah finalisasi literatur kritis, yaitu analisa akhir untuk menemukan sintesa hasil, yang bertujuan untuk memastikan hasil yang didapat benar-benar mampu berkontribusi terhadap tujuan penelitian, yang dalam hal ini adalah untuk menganalisis pengembangan wakaf saham dalam rangka mengoptimalkan potensi wakaf produktif di Indonesia.

#### **D. Analisis Pembahasan**

##### **1. Posisi Wakaf Saham di Masyarakat**

Menurut Hanna tingkat keberhasilan pengembangan instrumen keuangan syariah sangat ditentukan oleh kultur masyarakat dan persepsinya terhadap eksistensi instrumen keuangan syariah yang bersangkutan. Beberapa peneliti menduga lambatnya pertumbuhan keuangan syariah dipengaruhi oleh keterlambatan pengenalan keuangan syariah di masyarakat.<sup>15</sup> Hasil penelitian dari Hamza mengungkapkan bahwa lambatnya pertumbuhan keuangan syariah (kasus pada perbankan syariah) disebabkan oleh tingkat literasi yang rendah dan branding produk keuangan yang tidak familiar didengar oleh masyarakat.<sup>16</sup> Masih

---

<sup>15</sup> Hanna, S. (2015). Wakaf Saham dalam Perspektif Islam. *Mirzan Jurnal Ilmu Syariah*, 3 no.1 Jun (1), h. 99–124. file:///C:/Users/DELL/Downloads/Wakaf\_Saham\_Dalam\_Perspektif\_Hukum\_Islam.pdf

<sup>16</sup> Hamza, H. (2013). Sharia governance in Islamic banks: effectiveness and supervision model. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 6(3), 226–237. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-02-2013-0021>

asingnya istilah-istilah keuangan syariah menjadikan masyarakat (konsumen) mempunyai persepsi yang kurang baik dalam melihat keunggulan produk keuangan syariah. Berbeda dengan produk keuangan konvensional, dimana masyarakat sudah mempunyai informasi secara luas dan komprehensif, sehingga calon nasabah mampu memilih produk mana yang dirasa paling sesuai dengan kebutuhan konsumen. Argumentasi ini diperkuat oleh Bayuni & Srisusilawati bahwa beragam fakta empiris menyimpulkan pengenalan produk keuangan syariah yang rendah menjadi penyebab utama rendahnya minat masyarakat untuk terjun dalam penggunaan jasa keuangan syariah. Kasus di Malaysia misalnya, pengenalan produk keuangan syariah sudah dilakukan sebelum tahun 1980-an, berbeda dengan Indonesia yang baru dikenalkan pasca krisis 1997/1998.<sup>17</sup>

Uraian di atas juga berlaku pada wakaf saham yang notabene diciptakan sebagai wujud inovasi pengembangan produk keuangan syariah, namun dengan literasi yang masih sangat rendah. Menurut Prasetyo (2019), diskusi mengenai lambatnya pengembangan wakaf saham bukan terletak pada tataran wakaf saham itu sendiri, namun masih pada kepastian perdebatan boleh tidaknya wakaf saham. Pemerintah sebagai regulator belum mampu meyakinkan masyarakat mengenai kebolehan wakaf saham, meskipun MUI sudah mengeluarkan fatwa kebolehan wakaf saham melalui Fatwa MUI 11 Mei Tahun 2002 tentang Wakaf Uang. Dalam banyak kasus, hal ini disebabkan oleh rendahnya sosialisasi dan promosi pengembangan wakaf saham. Sampai saat ini, pengenalan wakaf saham masih belum optimal, sehingga penerapannya masih sebatas pada beberapa perusahaan

Hasil penelitian dari Kashif et al. menemukan bahwa maju tidaknya pertumbuhan instrumen keuangan syariah (termasuk wakaf saham) sangat ditentukan oleh kultur lokal, yang dibentuk berdasarkan tingkat literasi dan arah regulasi kebijakan yang dikembangkan pemerintah.<sup>18</sup> Hal ini dapat diadopsi dalam menelusur keterlambatan wakaf saham di Indonesia. Secara historis, instrumen saham (konvensional) di awal berdirinya negara Indonesia belum dapat dikatakan

---

<sup>17</sup> Bayuni, E. M., & Srisusilawati, P. (2018). Kontribusi Instrumen Moneter Syariah Terhadap Pengendalian Inflasi Di Indonesia. *Amwaluna: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Syariah*, 2(1), 18–38. <https://doi.org/10.29313/amwaluna.v2i1.3314>

<sup>18</sup> Kashif, M., Faisal Jamal, K., & Abdur Rehman, M. (2018). The dynamics of Zakat donation experience among Muslims: a phenomenological inquiry. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 9(1), 45–58. <https://doi.org/10.1108/JIABR-01-2016-0006>

sebagai perilaku keseharian masyarakat yang telah menjadi tradisi. Istilah dan penerapan surat berharga (saham) masih sangat asing di mata penduduk pribumi. Hal ini disebabkan saham pada dasarnya terkait dengan perusahaan yang mengikuti model di negara-negara Barat dan bukan merupakan perilaku usaha masyarakat pribumi. Sejak era kemerdekaan, peranan bank dalam sistem keuangan Indonesia lebih mendominasi daripada peran pasar saham. Selain itu, sistem *market-based* di Indonesia belum lama diperkenalkan (baru dekade 1970-an), sehingga masih belum lama berkembang dan masih jauh dari optimal (bandingkan misal dengan AS yang sudah ada sejak 1792). Oleh karena itu, dari sisi historis, masyarakat Indonesia belum memosisikan saham sebagai sebuah instrumen utama dalam menyalurkan kelebihan uangnya. Ulasan historis ini diduga mempunyai andil besar masih rendahnya literasi masyarakat terhadap saham, terlebih lagi terhadap wakaf saham.

Secara sosiologis, persepsi masyarakat Indonesia terkait wakaf masih didominasi oleh pentingnya jenis harta tidak bergerak (misalkan tanah) dibandingkan harta bergerak. Tidak mengherankan jika peruntukan aset wakaf mayoritas masih dalam bentuk tanah yang masih berorientasi sosial, seperti untuk pemakaman, masjid, mushola, madharasah dan pemanfaatan lainnya dengan tingkat multiplier effect yang rendah. Hal ini dilandasi sebuah pemahaman masyarakat yang masih menganggap harta benda tidak bergerak (contohnya tanah maupun bangunan) lebih berharga dibandingkan benda bergerak (contohnya saham). Menurut Prasetyo aset tidak bergerak seperti tanah bukan perkara spasial atau ekonomis, tetapi lebih kompleks. Aset tanah berhubungan dengan kelekatan historis terkait posisi struktur sosiologis dan hierarki di masyarakat. Hal ini menjadi latar belakang yang diakui menjadi penyebab masih tingginya jumlah aset tidak bergerak seperti tanah dibandingkan aset wakaf bergerak seperti wakaf uang dan wakaf saham.<sup>19</sup> Menurut Teguh Saptono romantisme kultur masyarakat Indonesia terhadap posisi tanah dan bangunan telah mereduksi urgensi kepemilikan jenis aset wakaf tidak bergerak dibandingkan jenis aset wakaf bergerak. Secara sosiologis, maka dapat diargumentasikan bahwa kultur

---

<sup>19</sup> Prasetyo, A. (2019). Wakaf Saham dalam Meningkatkan Investasi Saham Syariah di Indonesia. *Majalah Ekonomi*, 24(2), 204–210.

masyarakat Indonesia masih belum terlalu siap menerima jenis aset wakaf produktif non-tanah dan bangunan. Hal ini diperkuat oleh rendahnya tingkat literasi wakaf yang bersumber dari konsep fiqih muamalah.<sup>20</sup>

Penerbitan Undang-Undang Nomor 41 Tahun 2004 Tentang Wakaf dinilai belum mampu menjadikan tata kelola wakaf berbasis aset bergerak selama ini menjadi familiar di masyarakat. Kebijakan lain terkait wakaf saham sebenarnya sudah dikeluarkan, seperti Peraturan Menteri Agama Nomor 4 Tahun 2009 Tentang Administrasi Pendaftaran Wakaf Uang, dan kedua adalah Peraturan Badan Wakaf Indonesia Nomor 1 Tahun 2009 Tentang Pedoman Pengelolaan dan Pengembangan Harta Benda Wakaf Berupa Uang. Secara prinsipal, wakaf uang mempunyai karakteristik yang sama dengan wakaf saham, karena keduanya berasal dari unsur uang.

Rendahnya literasi disebabkan oleh rendahnya pemahaman, kemampuan, dan keyakinan terkait hukum dan hikmah wakaf aset bergerak, serta tata cara dan perhitungannya yang pada akhirnya menentukan sikapnya dalam membuat keputusan untuk menyalurkan dananya ke wakaf berbasis aset bergerak. Hal ini sejalan dengan pendapat yang menyatakan bahwa akar masalah lambatnya pengembangan wakaf harta bergerak disebabkan oleh tidak jelasnya ranah regulator dalam mengintervensi kebijakan wakaf, khususnya dalam bidang sosialisasi. Masih terdapat kepentingan lintas kementerian yang justru memposisikan kebijakan pengembangan wakaf menjadi tidak jelas. Beberapa permasalahan tersebut menjadi faktor determinan belum tergalinya potensi masyarakat (publik) yang ingin berwakaf saham. Potensi orang untuk berwakaf (calon wakif) sebenarnya sangat besar, namun untuk wakaf saham saat ini belum mampu dipetakan. Dapat disimpulkan, hal ini disebabkan oleh lemahnya regulasi dan sosialisasi kepada publik sebagaimana sudah dijelaskan sebelumnya.

## **2. Posisi Wakaf Saham dalam Ekosistem Keuangan Syariah**

Menurut Hashim et al. konstruksi pengembangan wakaf saham harus didekati melalui analisis posisi (*positioning*) sebuah produk keuangan syariah dalam ekosistem keuangan syariah secara makro. Posisi sebuah produk keuangan

---

<sup>20</sup> Teguh Saptono, I. (2019). Wakaf Saham. Badan Wakaf Indonesia, 1–14. <https://www.badanwakafindonesia.com/eLibrary/Wakaf-Saham>

syariah akan menentukan daya tawar sebuah produk.<sup>21</sup> Pengertian *positioning* adalah keberadaan daya tawar, baik daya tawar posisi (*bergaining position*) maupun daya tawar nilai dan kekuatan (*bergaining power*) dari sebuah produk. Jika daya tawar rendah (posisi rendah), maka probabilitas untuk memenangkan pasar menjadi semakin sempit, begitupun sebaliknya. Beberapa kasus membuktikan bahwa lemahnya pengembangan wakaf saham disebabkan oleh lemahnya posisi dalam ekosistem keuangan syariah. Hasil penelitian dari Shukri et al. di Marawi (negara Afrika) menyebutkan bahwa lemahnya pengembangan wakaf berbasis sukuk (*sukuk linked waqf*) disebabkan lemahnya posisi wakaf dalam ekosistem keuangan syariah, sehingga produksi regulasi yang dikeluarkan menjadi minim. Posisi wakaf masih kalah misalnya dengan posisi zakat yang lebih diminati masyarakat, sehingga intervensi regulasi lebih memfokuskan pengembangan zakat dibandingkan wakaf.<sup>22</sup> Penelitian sejenis juga dilakukan oleh Elasrag bahwa upaya untuk membangun perwakafan seringkali terkendala oleh lingkungan yang kurang mendukung (seperti lingkungan regulasi dan *stakeholders* swasta) akibat lemahnya posisi wakaf dalam ekosistem keuangan syariah. Berdasarkan pendekatan tersebut, maka posisi wakaf saham dalam konstelasi ekosistem keuangan syariah menjadi analisa yang penting diutarakan sebagai input dalam mengkonstruksi pengembangan wakaf saham di Indonesia.<sup>23</sup>

Secara umum, konsep ekosistem keuangan syariah adalah lingkungan keuangan secara makro yang bersifat timbal balik yang melingkupi berjalannya sistem keuangan syariah, yang terdiri dari aspek, yaitu: (i) pemerintah atau regulator; (ii) permintaan; dan (iii) penawaran. Ekosistem keuangan syariah secara prinsipal tidak berbeda dengan ekosistem keuangan konvensional. Menurut Antara et al., ekosistem keuangan biasanya terdiri dari tiga hal, yaitu: (i) upaya peningkatan skala ekonomi industri keuangan; (ii) mempersempit *regulatory* dan *supervisory* gap antara sektor jasa keuangan; (iii) transformasi digital sektor jasa

---

<sup>21</sup> Hashim, F., Mahadi, N. D., & Amran, A. (2015). Corporate Governance and Sustainability Practices in Islamic Financial Institutions: The Role of Country of Origin. *Procedia Economics and Finance*, 31(15), 36–43. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)01129-6](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)01129-6)

<sup>22</sup> Shukri, N., Zamri, S., Muneza, A., & Ghulam, H. (2019). Waqf Development in Marawi City via Issuance of Perpetual Waqf Sukuk. *International Journal of Management and Applied Research*, 6(2), 68–80. <https://doi.org/10.18646/2056.62.19-005>

<sup>23</sup> Elasrag, H. (2017). Towards a New Role of the Institution of Waqf. *SSRN Electronic Journal*, 80513. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3011290>

keuangan; dan (iv) penyediaan akses keuangan serta mendorong penguatan penerapan *market conduct* dan perlindungan konsumen. Ekosistem keuangan syariah mencakup beragam pelaku sektor keuangan syariah, dimana operasionalisasinya berdasarkan penerapan prinsip-prinsip syariah.<sup>24</sup> Untuk kasus di Indonesia, penerapan prinsip syariah dalam sektor keuangan didasarkan atas ajaran Islam yang penetapannya dilakukan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI).

Meski secara umum sama dengan sistem keuangan konvensional, namun terdapat perbedaan yang mendasar antara sistem keuangan konvensional dengan sistem keuangan syariah, yaitu adanya penerapan prinsip-prinsip syariah dalam setiap kegiatan pasar yang meliputi produk dan mekanisme transaksinya. Penerapan prinsip syariah diterapkan pada sistem keuangan bersumber dari hukum tertinggi dalam Islam yakni Al-Qur'an dan Hadits Nabi Muhammad S.A.W. Dari dua sumber hukum tersebut, para ulama kemudian melakukan penafsiran yang kemudian disebut sebagai ilmu fiqh. Salah satu pembahasan dalam ilmu fiqh adalah tentang muamalah yaitu hubungan antar manusia, dimana kaidah fiqh muamalah menyatakan "*Pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang melarangnya*". Konsep inilah yang menjadi prinsip keuangan syariah di Indonesia, dimana kegiatan-kegiatan sektor keuangan dapat dikategorikan sebagai kegiatan ekonomi yang termasuk kegiatan muamalah.

Prinsip syariah dalam sistem keuangan adalah sebagai fondasi kegiatan, mengingat sistem keuangan syariah mempunyai tiga fungsi penting yang berhubungan dengan kegiatan muamalah, yaitu Derigs & Marzban : (i) menyediakan mekanisme pembayaran, baik dalam bentuk uang maupun alat transaksi lainnya; (ii) menyiapkan mekanisme pembiayaan untuk mendukung pembelian barang dan jasa maupun pembiayaan modal; dan (iii) menyiapkan mekanisme lalu lintas pembayaran.<sup>25</sup> Dalam perspektif ekonomi Islam, tiga tujuan

---

<sup>24</sup> Antara, P. M., Musa, R., & Hassan, F. (2016). Bridging Islamic Financial Literacy and Halal Literacy: The Way Forward in Halal Ecosystem. *Procedia Economics and Finance*, 37(December), 196–202. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(16\)30113-7](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(16)30113-7)

<sup>25</sup> Derigs, U., & Marzban, S. (2008). Review and analysis of current Shariah-compliant equity screening practices. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 1(4), 285–303. <https://doi.org/10.1108/17538390810919600>

tersebut harus menerapkan prinsip kehati-hatian, terutama disandingkan dengan hukum-hukum syariat sehingga kegiatan ekonomi bisa berjalan dengan baik sesuai dengan kaidah moral dan etika yang dijunjung tinggi dalam Islam.

Ekosistem keuangan syariah tidak dapat dilepaskan dari regulator dan pelaku keuangan.<sup>26</sup> Regulator mempunyai posisi krusial, mengingat dalam ekosistem keuangan syariah terdiri dari kumpulan institusi, pasar, ketentuan perundangan, dan teknik-teknik dimana instrumen keuangan ditransaksikan, dan jasa-jasa keuangan dihasilkan serta ditawarkan. Oleh karena itu, posisi pemerintah atau regulator mempunyai posisi yang krusial dalam membangun ekosistem keuangan syariah. Karakteristik tersebut mengharuskan adanya regulasi yang ketat dan kompatibel, dimana pihak regulator mempunyai posisi sentral sebagai penjamin kesesuaian antara kegiatan keuangan sesuai dengan prinsip syariat. Selain itu, pihak regulator juga mempunyai posisi sentral dalam menghasilkan beragam kebijakan yang dapat mempercepat pertumbuhan keuangan syariah, yang selama ini rata-rata masih berjalan lambat (khususnya oada kasus wakaf saham). Sama halnya dengan sistem keuangan konvensional, faktor penentu keberhasilan sistem keuangan syariah yang ditentukan oleh kapasitas regulator adalah kelancaran aliran dana, yang mempertemukan antara penawaran dan permintaan melalui intermediasi pelaku sektor keuangan.

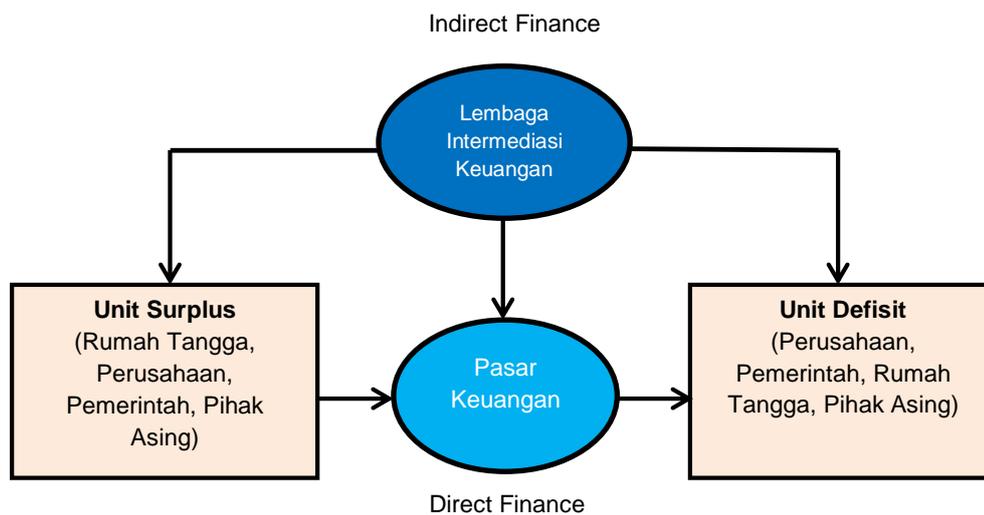
Gambar 01 mengilustrasikan bahwa pelaku sektor keuangan syariah mempunyai posisi strategis sebagai entitas yang terlibat dalam menciptakan produk-produk keuangan syariah. Jika diasumsikan wakaf saham mempunyai posisi yang strategis, maka arah pengembangan wakaf saham dalam konstelasi ekosistem keuangan syariah juga semakin baik, begitu sebaliknya. Dalam ekosistem keuangan syariah, peran penting pelaku keuangan setidaknya mencakup lima aspek, yaitu : (i) pengalihan aset, yaitu pemberian pinjaman kepada entitas yang membutuhkan dalam jangka waktu tertentu; (ii) likuiditas, yaitu kemampuan memperoleh uang tunai pada saat dibutuhkan; (iii) transaksi, yaitu memberikan berbagai kemudahan kepada pelaku ekonomi untuk melakukan transaksi; (iv) realokasi pendapatan, yaitu merealokasikan pendapatan melalui lembaga

---

<sup>26</sup> Trimulato, T. (2019). Fintech for Sharia Micro Finance Institution: Qualitative Analysis toward Utilization of Financial Technology in BPRS and BMT. *AL-FALAH : Journal of Islamic Economics*, 4(2), 123. <https://doi.org/10.29240/alfalah.v4i2.917>

keuangan untuk masa yang akan datang; dan (v) efisiensi, yaitu lembaga keuangan dapat menurunkan biaya transaksi dengan jangkauan pelayanan yang diberikan.<sup>27</sup> Dari penjelasan tersebut, maka peranan regulator dan pelaku keuangan merupakan bagian integral yang menentukan keberhasilan stabilitas ekosistem keuangan syariah. Dalam kasus wakaf saham, peranan kelima aspek tersebut belum kelihatan, sehingga posisi wakaf saham diduga masih sangat lemah. Contohnya pada aspek efisiensi, pengembangan wakaf saham selama ini masih belum dikelola secara optimal. Nazhir selaku pengelola masih dihadapkan pada biaya transaksi yang belum efisien, biaya pencarian informasi, dan model regulasi yang belum mendukung.<sup>28</sup>

**Gambar 01. Pembentuk Ekosistem Keuangan Syariah**



Sumber: OJK (2017)

Argumentasi yang menyimpulkan belum kuatnya posisi wakaf saham dalam ekosistem keuangan syariah telah diutarakan oleh beberapa peneliti. Beragam persoalan tata kelola wakaf saham di Indonesia banyak diklaim disebabkan oleh belum jelasnya posisi wakaf saham dalam ekosistem keuangan syariah. Dari ekosistem keuangan syariah, yang dipandang sebagai sumber utama permasalahan lambatnya pengembangan wakaf saham di Indonesia adalah dari aspek regulator.

<sup>27</sup> Rachman, M. A. (2019). Halal Industry in Indonesia: Role of Sharia Financial Institutions in Driving Industrial and Halal Ecosystem. *Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah*, 11(1), 35–58. <https://doi.org/10.15408/aiq.v11i1.10221>

<sup>28</sup> Yuliana, I., & Hadi, S. P. (2019). Model Penerapan Wakaf Saham di Indonesia. *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 5(September), h. 227–239.

Sampai saat ini, setidaknya terdapat empat domain regulator yang berkepentingan terhadap pengembangan wakaf saham, yaitu di Kementerian Agama, Kementerian Keuangan, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan Bank Indonesia (BI). Justru karena hal tersebut, posisi wakaf belum terlalu jelas sehingga strategi pengembangan di level kebijakan kurang bisa optimal. Belum lagi jika wakaf saham mampu menjadi instrumen pendukung pasar modal, maka wakaf saham akan banyak diatur oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Beragam konstelasi tersebut selama ini belum menjadi fokus perhatian, sehingga menjadi sumber masalah lambatnya strategi pengembangan wakaf saham yang notabene memerlukan inovasi lintas sektoral.

Dalam Undang-Undang Wakaf Nomor 41 Tahun 2004, Badan Wakaf Indonesia (BWI) sebagai lembaga independen dibentuk dalam rangka memajukan dan mengembangkan perwakafan nasional. Setelah masuk dalam lanskap industri keuangan syariah, wakaf saham berinteraksi dengan instrumen keuangan syariah yang berkarakter bisnis dan notabene menjadi ranah Kementerian Keuangan dan OJK. Jika saham yang diperdagangkan sudah melantai bursa efek, maka akan melibatkan BEI sebagai pengatur aturan amin. Sementara itu, BWI perlu mengembangkan aset-aset wakaf melalui manajemen bisnis yang profesional dengan membentuk badan khusus yang berpola *corporate* dan membentuk pola manajemen *fundrising* yang professional. Selain itu, jika bekerjasama dengan *stakeholder* lainnya, maka muncul produk-produk baru diluar wakaf saham seperti *waqf core principle*, wakaf sukuk, dan produk wakaf lainnya. Perkembangan positif ini menjadi urgen untuk meninjau kembali peran BWI sebagai lembaga independen, dan diperlukan penguatan posisi wakaf saham dalam ekosistem keuangan syariah. Artinya, posisi wakaf saham selama ini belum terlalu jelas, khususnya dalam konteks posisi masing-masing regulator dalam merancang kebijakan wakaf saham.

Pernyataan di atas didukung oleh temuan Iman & Mohammad (2017), yang mengutarakan bahwa posisi wakaf dalam ekosistem keuangan syariah masih kabur, mengingat karakter wakaf yang bersentuhan dengan beragam domain

muamalah, seperti sosial, perdagangan, dan keuangan.<sup>29</sup> Hasil eksplorasi dari Shukri et al. juga menemukan bahwa lemahnya pengembangan wakaf saham di beberapa negara disebabkan oleh model kebijakan yang belum independen, serta tidak jelasnya otoritas utama (otoritas yang mendominasi) pengelolaan pasar wakaf, khususnya dalam kasus wakaf saham.<sup>30</sup> Dalam studi tersebut, dibutuhkan segmentasi domain wakaf saham dalam konstelasi ekosistem keuangan syariah. Sebagaimana dikemukakan Ahmed penguatan posisi instrumen keuangan sangat diperlukan dalam menciptakan efisiensi dan efektivitas pengembangan, khususnya dalam aspek tata kelola kelembagaan. Untuk mengkonstruksi pengembangan wakaf saham, mutlak diperlukan kejelasan posisi wakaf saham dalam ekosistem keuangan syariah nasional.<sup>31</sup>

### **3. Konstruksi Pengembangan Wakaf Saham**

Analisa sebelumnya telah mengeksplorasi bahwa posisi wakaf saham dalam konstelasi keuangan syariah nasional masih sangat lemah. Dalam Gambar 01, posisi wakaf saham masih mempunyai kekuatan tawar yang lemah, sehingga posisinya masih belum jelas. Sementara, dalam mengkonstruksi pengembangan wakaf saham diperlukan penguatan aturan kebijakan sekaligus penguatan posisi regulator yang notabene melibatkan lintas sektoral, baik dari Kementerian Keuangan, Kementerian Agama, BWI, BI, dan OJK. Aturan kebijakan yang terkait dengan pengembangan wakaf saham sebenarnya sudah dikeluarkan, yang bisa dikaitkan dengan regulasi wakaf uang mengingat keduanya mempunyai basis aset yang sama. Komitmen kebijakan tersebut yakni dengan empat penerbitan peraturan dan fatwa, yaitu diantaranya: (i) Peraturan Pemerintah Nomor 42 Tahun 2006 tentang Pelaksanaan Undang-Undang Nomor 41 Tahun 2004 tentang Wakaf; (ii) Peraturan Menteri Agama Nomor 73 Tahun 2013 tentang Tata Cara Perwakafan Benda Tidak Bergerak dan Benda Bergerak Selain Uang; (iii) Fatwa MUI Nomor 80 Tahun 2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme

---

<sup>29</sup> Iman, A. H. M., & Mohammad, M. T. S. H. (2017). Waqf as a framework for entrepreneurship. *Humanomics*, 33(4), 419–440. <https://doi.org/10.1108/H-01-2017-0015>

<sup>30</sup> Shukri, N., Zamri, S., Muneeza, A., & Ghulam, H. (2019). Waqf Development in Marawi City via Issuance of Perpetual Waqf Sukuk. *International Journal of Management and Applied Research*, 6(2), 68–80. <https://doi.org/10.18646/2056.62.19-005>

<sup>31</sup> Ahmed, E. R. (2014). Islamic Sukuk : Pricing Mechanism and Rating Md . Aminul Islam Tariq Tawfeeq Yousif Alabdullah Contribution / Originality 2 . Concept of Sukuk Securities. *Journal of Asian Scientific Research*, 4(11), h. 640–648.

Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek; dan (iv) Fatwa MUI tanggal 11 Mei 2002 tentang Wakaf Uang.

Namun penerbitan peraturan dan legalitas saja tidaklah cukup. Masih dibutuhkan komitmen mengenai pengimplementasian wakaf saham, yang setidaknya terdiri atas dua aspek penting, yaitu: (i) rumusan mekanisme pelaksanaan yang memuat model pengelolaan wakaf saham; dan (ii) minimalisasi hambatan, yang memuat tantangan-tantangan dalam pengimplementasian wakaf saham. Akibat posisi wakaf saham yang masih lemah dalam ekosistem keuangan syariah, maka model pengelolaan wakaf saham harus dibedakan menjadi dua jenis, yaitu: (i) wakaf saham yang sahamnya sudah melantai di bursa efek atau yang sudah melakukan IPO atau *Initial Public Offering*; dan (ii) wakaf saham yang sahamnya belum melantai di bursa efek. Penggunaan istilah saham dalam penelitian ini bukan hanya diperuntukkan bagi saham yang sudah *go public*, tetapi saham dalam pengertian surat berharga yang bersifat internal (belum *go public*). Perbedaan antara saham yang IPO dan yang belum sangat diperlukan untuk menutupi masih lemahnya posisi wakaf saham dalam ekosistem keuangan syariah nasional. Dalam konstruksi pengembangan wakaf saham, istilah saham yang belum *go public* disebut sebagai saham mikro.

Berdasarkan jenis-jenis wakaf saham di atas, maka konstruksi pengembangan wakaf saham dalam penelitian ini didasarkan pada jenis-jenis wakaf saham baik yang mikro maupun yang sudah IPO. Dari keduanya, jenis wakaf saham sama-sama dikelompokkan sebagai jenis wakaf produktif, karena mampu menstimulus hasil-hasil yang dapat digunakan bagi kepentingan umat. Menurut Mohsin tujuan wakaf saham terbagi dalam dua jenis, yaitu: (i) untuk pembaruan di bidang wakaf; dan (ii) untuk memastikan masyarakat mampu menerima manfaat dari keuntungan saham, baik dari *capital gain* maupun dari deviden.<sup>32</sup> Sementara menurut Yuliana & Hadi terdapat dua model pelaksanaan wakaf saham, yaitu: (i) wakaf yang bersumber dari keuntungan investor saham; dan (ii) wakaf yang menjadikan saham syariah sebagai objek wakaf.<sup>33</sup> Pada model

---

<sup>32</sup> Mohsin, M. I. A. (2012). Waqf-shares: New product to finance old waqf properties. *Banks and Bank Systems*, 7(2), h. 72–78.

<sup>33</sup> Yuliana, I., & Hadi, S. P. (2019). Model Penerapan Wakaf Saham di Indonesia. *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 5(September), h. 227–239.

yang pertama, sumber wakaf berasal dari persentase keuntungan investor saham yang dipotong dari margin penjualan saham. Persentase keuntungan yang disisihkan sebagai wakaf akan diserahkan kepada Nazhir sesuai dengan kesepakatan antara wakif (investor), anggota bursa dan Nazhir. Dalam hal ini, Nazhir akan mengkonversi keuntungan tersebut menjadi aset produktif atau menjadi aset sosial secara langsung, dan juga diperuntukkan bagi kalangan yang berhak menerima hasil wakaf (*mauquf alaih*). Pada model kedua, wakaf saham berasal dari saham syariah yang dibeli wakif untuk kemudian diwakafkan. Dalam hal ini, wakaf saham bukan dari keuntungan saham syariah sebagaimana model pertama, melainkan saham syariah yang dibeli. Masih mengutip dari Yuliana & Hadi saham syariah yang hendak diwakafkan kemudian diserahkan kepada lembaga pengelola investasi untuk kemudian dikelola dan menghasilkan keuntungan. Keuntungan akan diserahkan kepada Nazhir dan kemudian akan dikonversi menjadi aset produktif maupun aset fisik yang memberikan manfaat secara sosial maupun ekonomi.<sup>34</sup>

Jika wakaf saham diaplikasikan pada jenis wakaf saham mikro (non IPO), maka dibutuhkan kapasitas Nazhir yang benar-benar profesional. Konsep profesionalisme adalah adanya efisiensi input dan output dalam proses pengelolaan. Wakaf saham yang berkategori wakaf produktif hendaknya dikelola secara profesional dengan memperhatikan: (i) aspek SDM, yang meliputi pekerja/karyawan, investor, manajer, dan masyarakat sekitar; (ii) aspek keuangan, yang meliputi permodalan dan laba-rugi; (iii) aspek material, yang meliputi aset wakaf itu sendiri dan inventaris; dan (iv) aspek program, yang meliputi program kerja mulai dari persiapan, pelaksanaan, hingga evaluasi akhir. Fungsi pengelolaan wakaf saham harus terbagi setidaknya dalam empat fungsi, yaitu: (i) fungsi ekonomi; (ii) fungsi sosial; (iii) fungsi ibadah; dan (iv) fungsi akhlak. Jika wakaf saham dikelola secara profesional, maka dapat menciptakan efek pengganda yang tinggi, baik bagi kepentingan ekonomi, sosial, maupun lingkungan. Nazhir harus menerapkan prinsip manajemen kontemporer dalam menjunjung tinggi dan memegang kaidah *al-maslahah* (kepentingan umum) dalam mengelola wakaf saham. Selain itu, untuk mempercepat pertumbuhan

---

<sup>34</sup> *Ibid*

wakaf saham, dibutuhkan komitmen diseminasi secara berkelanjutan. Beberapa strategi tersebut menjadi satu bauran kebijakan sebagai bentuk konkrit penguatan komitmen berbagai pihak yang terlibat langsung dengan pengembangan wakaf saham. Bagaimanapun, optimisme tetap harus ditumbuhkan dalam mengembangkan wakaf saham, mengingat wakaf saham mempunyai nilai strategis bagi percepatan dominasi Indonesia sebagai negara terdepan penghasil produk keuangan syariah di tingkat global.

#### **E. Penutup dan Kontribusi Penelitian**

Terdapat beberapa penemuan penting terkait upaya pengembangan wakaf saham dalam rangka mengoptimalkan potensi wakaf produktif di Indonesia. *Pertama*, masyarakat masih mempunyai tingkat pengetahuan yang lemah terkait wakaf saham, yang disebabkan oleh sosialisasi dan literasi yang masih rendah. Instrumen saham pada dasarnya masih menjadi instrumen keuangan yang belum familiar bagi masyarakat, karena sistem keuangan di Indonesia masih didominasi oleh perbankan. Dalam konteks wakaf, masih lemahnya pertumbuhan wakaf saham juga dipengaruhi oleh literasi yang kurang optimal dalam meyakinkan kebolehan wakaf saham dari perspektif ilmu fikih. *Kedua*, posisi wakaf saham dalam konstelasi ekosistem keuangan syariah masih lemah. Hal tersebut disebabkan belum kuatnya implementasi regulasi dan posisi regulator yang notabene melibatkan lintas sektor, seperti Kementerian Keuangan, Kementerian Agama, BWI, BI, dan OJK. *Ketiga*, konstruksi wakaf saham dapat diskenariokan menjadi dua jenis, yaitu jenis saham yang sudah *go public* atau IPO, dan kedua adalah saham dalam pengertian surat berharga yang belum IPO. Terdapat dua model pelaksanaan wakaf saham, yaitu: (i) wakaf yang bersumber dari keuntungan investor saham; dan (ii) wakaf yang menjadikan saham syariah sebagai objek wakaf. Dari dua jenis tersebut, sama-sama dibutuhkan kapasitas Nazhir sebagai kunci pengelola wakaf saham.

Hasil penelitian ini menguatkan beberapa dugaan bahwa lambatnya pertumbuhan wakaf saham disebabkan oleh rendahnya literasi, edukasi, tata kelola, dan penguatan kelembagaan yang mencakup beragam pemangku kepentingan, terutama pemerintah, swasta, dan otoritas terkait wakaf saham. Ekosistem keuangan syariah domestik juga harus bisa memperjelas posisi wakaf

saham agar laju pelaksanaan kebijakan dapat dilakukan secara optimal. Tujuan utamanya adalah untuk meningkatkan intensitas kegiatan wakaf produktif sebagai proposisi utama dalam memposisikan instrumen keuangan syariah agar bisa sejajar atau bahkan melebihi laju perkembangan instrumen keuangan konvensional. Konsep produktivitas bertujuan untuk memaksimalkan peran dan fungsi wakaf, dimana salah aspek yang ditekankan adalah bagi peningkatan pemerataan pendapatan. Hal ini tidak terlepas dari filosofis produktivitas dalam Islam yang dapat dikaitkan dengan kelancaran distribusi harta. Syarat mewujudkan konsep wakaf produktif adalah adanya sebuah proses untuk melestarikan aset wakaf (termasuk aset saham), yakni memperbanyak kebermanfaatan bagi orientasi kepentingan publik. Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa wakaf saham mampu menjadi alternatif inovasi pengelolaan harta benda wakaf yang selama ini kasus di Indonesia rata-rata masih bersifat tradisional.

### DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Latif, S., Nik Din, N. M., & Mustapha, Z. (2018). The Role of Good Waqf Governance in Achieving Sustainable Development. *Environment-Behaviour Proceedings Journal*, 3(7). <https://doi.org/10.21834/e-bpj.v3i7.1292>
- Ahmed, E. R. (2014). Islamic Sukuk : Pricing Mechanism and Rating Md . Aminul Islam Tariq Tawfeeq Yousif Alabdullah Contribution / Originality 2 . Concept of Sukuk Securities. *Journal of Asian Scientific Research*, 4(11)
- Al-Sabbah, S. (2015). The Applications of Qualitative and Quantitative Research among Academic Staff in Psychology and Education: A Review of Practice. *International Journal of Education and Research*, 3(3)
- Alim, M. N. (2015). Utilization and Accounting of Zakat for Productive Purposes in Indonesia: A Review. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211(September), 232–236. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.028>
- Antara, P. M., Musa, R., & Hassan, F. (2016). Bridging Islamic Financial Literacy and Halal Literacy: The Way Forward in Halal Ecosystem. *Procedia Economics and Finance*, 37(December), 196–202. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(16\)30113-7](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(16)30113-7)
- Bayuni, E. M., & Srisusilawati, P. (2018). Kontribusi Instrumen Moneter Syariah Terhadap Pengendalian Inflasi Di Indonesia. *Amwaluna: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Syariah*, 2(1), 18–38. <https://doi.org/10.29313/amwaluna.v2i1.3314>
- Derigs, U., & Marzban, S. (2008). Review and analysis of current Shariah-compliant equity screening practices. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 1(4), 285–303. <https://doi.org/10.1108/17538390810919600>
- Elasrag, H. (2017). Towards a New Role of the Institution of Waqf. *SSRN Electronic Journal*, 80513. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3011290>
- Fatwa MUI tanggal 11 Mei 2002 tentang Wakaf Uang
- Fatwa MUI Nomor 80 Tahun 2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek
- Fitri, R., & Wilantoro, H. P. (2018). Analisis Prioritas Solusi Permasalahan Pengelolaan Wakaf Produktif (Studi Kasus Kabupaten Banjarnegara). *Al-Muzara'ah*, 6(1), 41–59. <https://doi.org/10.29244/jam.6.1>
- Hamza, H. (2013). Sharia governance in Islamic banks: effectiveness and supervision model. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 6(3), 226–237. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-02-2013-0021>
- Hanna, S. (2015). Wakaf Saham dalam Perspektif Islam. *Mirzan Jurnal Ilmu Syariah*, 3 no.1 Jun(1), 99–124. [file:///C:/Users/DELL/Downloads/Wakaf\\_Saham\\_Dalam\\_Perspektif\\_Hukum\\_Islam.pdf](file:///C:/Users/DELL/Downloads/Wakaf_Saham_Dalam_Perspektif_Hukum_Islam.pdf)
- Hasan, Z. A., Othman, A., Ibrahim, K., Md Shah, M. A. M., & Noor, A. H. M. (2015). Management of Waqf Assets in Malaysia. *International Journal of Nusantara Islam*, 1(2), 59–68. <https://doi.org/10.15575/ijni.v3i1.412>
- Hashim, F., Mahadi, N. D., & Amran, A. (2015). Corporate Governance and Sustainability Practices in Islamic Financial Institutions: The Role of

- Country of Origin. *Procedia Economics and Finance*, 31(15), 36–43. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)01129-6](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)01129-6)
- Hazami, B. (2016). Peran dan Aplikasi Wakaf dalam Mewujudkan Kesejahteraan Umat di Indonesia. *Analisis*, XVI(1)
- Iman, A. H. M., & Mohammad, M. T. S. H. (2017). Waqf as a framework for entrepreneurship. *Humanomics*, 33(4), 419–440. <https://doi.org/10.1108/H-01-2017-0015>
- Kadarismanto. (2014). Rekonstruksi wakaf dalam perspektif hukum berbasis nilai keadilan. *Pembaharuan Hukum*, I(3)
- Kashif, M., Faisal Jamal, K., & Abdur Rehman, M. (2018). The dynamics of Zakat donation experience among Muslims: a phenomenological inquiry. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 9(1), 45–58. <https://doi.org/10.1108/JIABR-01-2016-0006>
- Maspupah, I., & Hasanah, S. M. (2016). Penguatan Filantropi Islam melalui Optimalisasi Wakaf Berbasis Sukuk. *Journal of Islamic Economics Lariba*, 2(2)
- Mohsin, M. I. A. (2012). Waqf-shares: New product to finance old waqf properties. *Banks and Bank Systems*, 7(2)
- Muntaqo, F. (2015). Problems and Prospects of Productive Waqf in Indonesia. *Al-Ahkam*, 1(25), 83. <https://doi.org/10.21580/ahkam.2015.1.25.195>
- Nakano, D., & Muniz, J. (2018). Writing the literature review for empirical papers. *Producao*, 28. <https://doi.org/10.1590/0103-6513.20170086>
- Nomran, N. M. (2019). *A systematic literature review on Shari'ah governance mechanism and firm performance in Islamic banking*. <https://doi.org/10.1108/IES-06-2019-0013>
- Nurhidayani, Yasin, M., & Busaini. (2017). Pengelolaan dan Pemanfaatan Wakaf Tanah dan Bangunan. *Maqdis: Jurnal Kajian Ekonomi Islam*, 2(2), 163–175.
- OJK. (2017). Roadmap Pengembangan Keuangan Syariah 2017-2019. *Otoritas Jasa Keuangan*, 1–82. [https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/berita-dan-kegiatan/publikasi/Documents/Pages/Roadmap-Pengembangan-Keuangan-Syariah-Indonesia-2017-2019/Roadmap 2017-2019\(1\).pdf](https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/berita-dan-kegiatan/publikasi/Documents/Pages/Roadmap-Pengembangan-Keuangan-Syariah-Indonesia-2017-2019/Roadmap%202017-2019(1).pdf)
- Peraturan BWI (Badan Wakaf Indonesia) Nomor 1 Tahun 2009 tentang Pedoman Pengelolaan dan Pengembangan Harta Benda Wakaf Berupa Uang
- Peraturan Menteri Agama Nomor 4 Tahun 2009 tentang Administrasi Pendaftaran Wakaf Uang
- Peraturan Menteri Agama Nomor 73 Tahun 2013 tentang Tata Cara Perwakafan Benda Tidak Bergerak dan Benda Berak Selain Uang
- Pitchay, A. A., Meera, A. K. M., & Saleem, M. Y. (2015). Factors influencing the behavioral intentions of muslim employees to contribute to cash-waqf through salary deductions. *Journal of King Abdulaziz University, Islamic Economics*, 28(1), 63–100. <https://doi.org/10.4197/Islec.28-1.3>
- Prasetyo, A. (2019). Wakaf Saham dalam Meningkatkan Investasi Saham Syariah di Indonesia. *Majalah Ekonomi*, 24(2)
- Rachman, M. A. (2019). Halal Industry in Indonesia: Role of Sharia Financial Institutions in Driving Industrial and Halal Ecosystem. *Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah*, 11(1), 35–58. <https://doi.org/10.15408/aiq.v11i1.10221>
- Saepudin, E., & Surya, E. (2017). *Productivity Model of Work*. 18

- Seprillina, L., Qurrata, V. A., Narmaditya, B. S., & Hussain, N. E. B. (2019). The Effectiveness Productive Waqf as a Social Welfare Development Through Community Empowering : A Case in Islamic Hospital Foundation Malang. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 9(3)
- Shukri, N., Zamri, S., Muneeza, A., & Ghulam, H. (2019). Waqf Development in Marawi City via Issuance of Perpetual Waqf Sukuk. *International Journal of Management and Applied Research*, 6(2), 68–80. <https://doi.org/10.18646/2056.62.19-005>
- Syakir, A. (2016). Wakaf Produktif Indonesia. *Wakaf*, July, 0–16.
- Teguh Saptono, I. (2019). Wakaf Saham. *Badan Wakaf Indonesia*, 1–14. <https://www.badanwakafindonesia.com/eLibrary/Wakaf-Saham>
- Trimulato, T. (2019). Fintech for Sharia Micro Finance Institution: Qualitative Analysis toward Utilization of Financial Technology in BPRS and BMT. *AL-FALAH: Journal of Islamic Economics*, 4(2), 123. <https://doi.org/10.29240/alfalah.v4i2.917>
- Undang-Undang Nomor 41 Tahun 2004 tentang Wakaf
- Yuliana, I., & Hadi, S. P. (2019). Model Penerapan Wakaf Saham di Indonesia. *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 5(September)