

**SUKUK AL INTIFA'A: INTEGRASI SUKUK DAN WAKAF DALAM MENINGKATKAN
PRODUKTIFITAS SEKTOR WAKAF PENDORONG INVESTASI PADA
PASAR MODAL SYARIAH**

*(M Imam Syairozi¹, Septyan Budy Cahya²

Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Lamongan

Jl. Veteran No.53A Lamongan

Telp. (0322) 324706, Faks. (0322) 324706

Email : jpim.unisla@gmail.com

ABSTRAK

Dewasa ini pasar modal menjadi salah satu instrumen yang memainkan peranan penting dalam perekonomian negara maju maupun berkembang. Bagi negara berkembang seperti Indonesia, pasar modal merupakan potensi perekonomian yang mampu menawarkan solusi bagi permasalahan permodalan yang sering dihadapi dalam rangka pembangunan nasional. Terlebih ketika upaya perolehan tambahan modal melalui pinjaman dirasa semakin tidak menguntungkan. Demikian halnya dengan pasar modal syariah, walaupun masih baru jika dibandingkan dengan instrumen keuangan syariah yang lain, tapi perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dinilai cukup baik, Salah satu instrumen keuangan syariah yang menjadi pembiayaan penting bagi anggaran negara adalah sukuk. Di dalam negeri sendiri, sukuk tumbuh cukup pesat walaupun proporsinya masih relatif kecil dibandingkan dengan pasar konvensional. Hal ini akan mampu menunjang perkembangan pasar modal syariah di Indonesia, apalagi jika mampu menangkap peluang yang ada. Salah satu peluang tersebut adalah aset wakaf yang banyak terdapat di berbagai wilayah di Indonesia dan masih banyak yang belum tergarap secara produktif. Dual integrasi antara sukuk dan wakaf dalam Sukuk Al Intifa'a diharapkan mampu menciptakan sebuah instrumen keuangan yang bisa memaksimalkan produktifitas sektor pasar modal syariah dan sektor wakaf.

Kata kunci: *sukuk, wakaf, pasar modal syariah*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pasar modal syariah merupakan industri yang relatif baru jika dibandingkan dengan industri keuangan syariah lainnya di Indonesia, misalnya industri perbankan syariah yang telah lebih dahulu dikembangkan dan saat ini telah mengalami pertumbuhan yang cukup menggembirakan. Terkait dengan upaya pengembangan pasar modal syariah, hingga saat ini terdapat 6 (enam) Fatwa DSN-MUI yang berkaitan dengan industri pasar modal. Dengan diterbitkannya fatwa-fatwa yang berkaitan

dengan pasar modal tersebut, telah memberikan dorongan untuk mengembangkan alternatif sumber pembiayaan yang sekaligus menambah alternatif instrumen investasi halal.

Pasar modal syariah di Indonesia telah berkembang dengan cukup menggembirakan dari tahun ke tahun, walaupun pertumbuhannya masih relatif lambat. Periode 2005 - 2010 merupakan periode awal perkembangan dengan basis yang cukup baik. Pada periode ini pula produk pasar modal syariah seperti reksa dana syariah, sukuk (obligasi syariah), serta saham syariah mulai berkembang dengan

pesat. Hingga akhir 2010, secara kumulatif dengan total nilai emisi sebesar Rp 7,81 triliun. Selain itu, saat ini terdapat 48 reksa dana syariah di pasar dengan nilai aktiva bersih (NAB) mencapai Rp 5,23 triliun. Jika dibandingkan dengan 5 tahun terakhir sejak 2006, nilai pasar produk syariah tumbuh cukup signifikan.

Namun, jika dilihat dari porsi di industri pasar modal secara keseluruhan, nilai pasar dari produk syariah masih relatif kecil. Pada akhir 2010 rasio (NAB) reksa dana syariah terhadap total NAB reksa dana berkisar 3,5 persen. Sementara itu, nilai emisi sukuk korporasi (obligasi syariah) berkisar 3,7 persen dari total nilai emisi obligasi di pasar modal. Kondisi ini menunjukkan bahwa upaya-upaya strategis untuk mengembangkan pasar modal syariah masih perlu dilanjutkan.

Dalam skala regional, pasar modal Indonesia juga relatif masih belum tumbuh secara signifikan jika dibandingkan dengan pasar modal syariah di kawasan Asia Tenggara seperti Malaysia. Pasar modal Indonesia sebenarnya memiliki potensi yang besar dalam memperkuat perekonomian nasional. Terlebih ketika partisipasi investor lokal dapat ditingkatkan. Dengan jumlah penduduk yang cukup besar, membuka kesempatan bagi penggalan sumber investasi lokal.

Peningkatan investasi pada pasar modal juga akan semakin tinggi jika kita mampu mengambil peluang yang tak tergarap. Melihat sektor wakaf di Indonesia yang memiliki aset kekayaan yang cukup banyak memungkinkan terjadinya integrasi antara sektor wakaf dengan sektor pasar modal. Hal ini akan mendorong penggelembungan investasi pada sektor pasar modal. Apalagi jika kita mengamati dan menimbang, banyak aset wakaf yang masih belum tergarap dan kurang produktif. Dengan adanya dual integrasi antara sektor pasar modal dengan sektor wakaf maka diharapkan bisa terwujudnya peningkatan di kedua sektor tersebut yang nantinya mampu memperkuat perekonomian nasional.

telah terbit 47 sukuk korporasi Oleh karena itu, dalam rangka mendorong akselerasi pertumbuhan industri pasar modal syariah di Indonesia serta untuk bisa meningkatkan produktifitas sektor wakaf maka diperlukan suatu produk baru pasar modal yang mampu mengintegrasikan dua sektor tersebut agar lebih berdaya guna. Untuk itu, penyusun mencoba merumuskan dan mengkaji tentang produk-produk pasar modal yang mampu menggabungkan dua sektor tersebut agar terjadi suatu simbiosis mutualisme dalam karya tulis yang berjudul *SUKUK AL INTIFA'A: INTEGRASI SUKUK DAN WAKAF DALAM MENINGKATKAN PRODUKTIFITAS SEKTOR WAKAF SEBAGAI PENDORONG TINGKAT INVESTASI PADA PASAR MODAL SYARIAH*'.

LANDASAN TEORI

Sukuk Al Intifa'A

Sukuk berasal dari bentuk jamak dari bahasa Arab *_sak'* atau sertifikat. Secara singkat AAOIFI mendefinisikan sukuk sebagai sertifikat bernilai sama yang merupakan bukti kepemilikan yang tidak dibagikan atas suatu asset, hak manfaat, dan jasa-jasa atau kepemilikan atas proyek atau kegiatan investasi tertentu. Sukuk pada prinsipnya mirip seperti obligasi konvensional, dengan perbedaan pokok antara lain berupa penggunaan konsep imbalan dan bagi hasil sebagai pengganti bunga, adanya suatu transaksi pendukung (*underlying transaction*) berupa sejumlah tertentu aset yang menjadi dasar penerbitan sukuk, dan adanya *aqad* atau perjanjian antara para pihak yang disusun berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Selain itu, sukuk juga harus distruktur secara syariah agar instrumen keuangan ini aman dan terbebas dari *riba*, *gharar* dan *maysir*.

Salah satu jenis dari sukuk adalah *Sukuk Ijarah*, yaitu sukuk yang diterbitkan

berdasarkan perjanjian atau akad Ijarah di mana satu pihak bertindak sendiri atau melalui wakilnya menjual atau menyewakan hak manfaat atas suatu aset kepada pihak lain berdasarkan harga dan periode yang disepakati, tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan aset itu sendiri. Sukuk Ijarah dibedakan menjadi *Ijarah Al Muntahiyah Bittamlik* (*Sale and Lease Back*) dan *Ijarah Headlease and Sublease*.

Dalam hal ini, *Sukuk Al Intifa'a* hampir mirip dengan akad *Sukuk Ijarah*, dimana terdapat aset pendukung yang mendasari diterbitkannya sukuk tersebut. *Underlying Asset* yang dimaksud disini tidaklah berbentuk aktiva berwujud, melainkan dalam bentuk manfaat atas aset tersebut. *Al Intifa'a* yang dimaksud memiliki arti —mengambil manfaat, yaitu manfaat dari aset yang dijadikan sebagai *Underlying Asset* pada penjualan sukuk. Jadi investor atau pemegang sukuk memiliki hak atas penggunaan manfaat aset penerbit sukuk, namun tidak memiliki hak untuk memiliki aset tersebut. Dalam konteks pembahasan ini, *underlying asset* yang akan digunakan berasal dari aset wakaf.

Wakaf

Pasal 1 (1) Undang-Undang No. 41 tahun 2004 tentang Wakaf menyebutkan bahwa wakaf adalah perbuatan hukum wakif untuk memisahkan dan/atau menyerahkan sebagian harta benda miliknya untuk Dalam perkembangannya, wakaf yang kurang optimal dalam pengelolaannya lebih banyak berupa aset tanah. Aset ini sangat berpeluang untuk dijadikan sebagai *Underlying Asset* pada penerbitan sukuk. Sehingga diharapkan mampu mendorong secara signifikan pada penyerapan investasi pada pasar modal syariah.

dimanfaatkan selama-lamanya atau untuk jangka waktu tertentu sesuai dengan kepentingannya guna keperluan ibadah dan/atau kesejahteraan umum menurut syariah. Dalam PP nomor 28/1977 tentang Perwakafan Tanah Milik disebutkan bahwa Wakaf adalah perbuatan hukum seseorang atau badan hukum yang memisahkan sebagian dari harta kekayaannya yang berupa tanah milik dan melembagakannya untuk selama-lamanya untuk kepentingan peribadatan atau keperluan umum lainnya sesuai dengan ajaran agama Islam.

Pada pasal 16 (1) Undang-Undang Wakaf tersebut dikatakan bahwa harta benda yang bisa diwakafkan adalah benda tidak bergerak dan benda bergerak. Selanjutnya Pasal 16 (2) menyebutkan bahwa benda tidak bergerak sebagaimana disebutkan pada ayat (1) meliputi hak atas tanah sesuai dengan ketentuan peraturan perundangundangan yang berlaku, baik yang sudah maupun yang belum terdaftar; bangunan atau bagian bangunan yang berdiri di atas tanah, tanaman dan benda lain yang berkaitan dengan tanah; hak milik atas satuan rumah susun sesuai dengan ketentuan peraturan perundangundangan yang berlaku; dan benda tidak bergerak lainnya sesuai dengan ketentuan syariah dan peraturan perundangundangan yang berlaku.

Integrasi

Secara harfiah, integrasi berarti menyatukan atau menggabungkan. Dan secara istilah integrasi berarti pembaruan hingga menjadi kesatuan yang utuh dan bulat. Adapun tujuan dari adanya integrasi ini adalah pemanfaatan peluang dari potensi masing-masing instrumen sehingga mampu menghasilkan keuntungan ataupun manfaat

yang lebih besar ketika dua unsur tersebut digabungkan.

Dalam hal ini, integrasi dilakukan antara instrumen sukuk dan wakaf. Penggabungan antara potensi wakaf yang ada di Indonesia, dimana terdapat peluang banyaknya aset-aset wakaf yang tersedia dan kurang produktif dalam pemanfaatannya serta peluang perkembangan investasi melalui sukuk di Indonesia yang mulai menunjukkan nilai positif, diharapkan integrasi dari kedua instrumen ini mampu memberikan manfaat yang lebih optimal lagi. Dual integrasi dari sektor sukuk dan wakaf diharapkan menjadi instrumen alternatif yang mampu mendobrak penyerapan investasi pasar modal syariah di Indonesia dan mampu meningkatkan sektor produktifitas aset wakaf.

Investasi

Investasi adalah suatu istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan keuangan dan ekonomi. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan dimasa depan. Terkadang, investasi disebut juga sebagai penanaman modal.

Berdasarkan teori ekonomi, investasi berarti pembelian (dan produksi) dari modal barang yang tidak dikonsumsi tetapi digunakan untuk produksi yang akan datang (barang produksi). Contohnya membangun rel kereta api atau pabrik. Investasi adalah suatu komponen dari PDB dengan rumus $PDB = C + I + G + (X-M)$. Fungsi investasi pada aspek tersebut dibagi pada investasi non-residential (seperti pabrik dan mesin) dan investasi residential (rumah baru).

Beberapa produk investasi dikenal sebagai efek atau surat berharga. Definisi efek adalah suatu instrumen bentuk kepemilikan yang dapat dipindah tangankan dalam bentuk surat berharga, saham/obligasi, bukti

hutang (*Promissory Notes*), bunga atau partisipasi dalam suatu perjanjian kolektif (Reksa dana), Hak untuk membeli suatu saham (*Rights*), garansi untuk membeli saham pada masa mendatang atau instrumen yang dapat diperjual belikan.

Investasi yang dimaksud dalam karya tulis ini berupa investasi yang kepemilikan dan tujuannya mampu menghasilkan keuntungan yang direncanakan secara ekonomi dan hasilnya disalurkan untuk setiap pihak. Selain dapat menambah penghasilan seseorang, investasi juga membawa risiko keuangan jika investasi tersebut gagal. Kegagalan investasi disebabkan oleh banyak hal, diantaranya adalah faktor keamanan (baik dari bencana alam atau diakibatkan faktor manusia), atau ketertiban hukum.

Pasar Modal Syariah

Pasar Modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek yang sesuai dengan prinsip-prinsip syaria Di Indonesia kegiatan pasar modal diatur dalam Undang-undang No.8 Tahun 1995. Pasal 1 butir 13 menyatakan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sedangkan efek dalam UUPM Pasal 1 butir 5 dinyatakan sebagai surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak kegiatan berjangka atas Efek, dan setiap derivatif Efek.

UUPM tidak membedakan apakah kegiatan pasar modal tersebut dilakukan dengan prinsip-prinsip syariah atau tidak. Dengan demikian, berdasarkan UUPM kegiatan pasar modal Indonesia dapat dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan dapat pula dilakukan tidak sesuai dengan prinsip syariah

Prinsip pasar modal konvensional tentunya berbeda dengan prinsip pasar modal syariah. Ruang lingkup kegiatan usaha emiten pada pasar modal syariah tidaklah boleh bertentangan dengan prinsip hukum syariah. Sehingga tidak membolehkan usaha emiten yang masuk pasar modal syariah berkecimpung dalam usahaperjudian, lembaga konvensional, memproduksi, mendistribusikan atau memperdagangkan barang haram dan merusak moral. Selain itu, akad yang digunakan dalam pasar modal syariah pun menggunakan akad-akad syariah. Sehingga tidak menggunakan instrumen riba ataupun maysir dan gharar dalam pelaksanaannya. Dalam rangka kegiatan pasar modal syariah, ada lembaga khusus yang berfungsi sebagai pusat referensi atas semua aspek-aspek syariah yang ada dalam kegiatan pasar modal syariah, yakni DSN. Bersama dengan BAPEPAM, DSN melakukan pengawasan terhadap setiap kegiatan di pasar modal.

METODE PENELITIAN

Pendekatan dan Rancangan Penulisan

Karya tulis ini berfokus pada penggambaran akan suatu produk baru, yaitu *Sukuk Al Intifa'a* yang diharapkan bisa menjadi produk alternatif yang mampu menyerap investasi serta menangkap peluang-peluang dalam pengembangan pasar modal syariah. Agar apa yang ditulis benar-benar terungkap, maka diperlukan kegiatan studi literatur yang mendalam. Baik dari ditinjau dari konsep dasarnya, faktor pendukungnya, metode pelaksanaan, dan

output yang dihasilkan dari program ini. Hal ini dilakukan agar ide yang digagas dalam karya tulis ini dapat dipahami secara komprehensif, terpadu dan mudah bagi pembaca.

Agar pondasi dari ide yang digagas dalam karya tulis ini semakin kuat, maka dilakukan studi literatur untuk mencari data-data yang mendukung gagasan penulis. Baik berasal dari Buku-buku ekonomi Islam, buku terkait pasar modal syariah, *sukuk*, *wakaf*, artikel majalah, makalah seminar terkait dan jurnal di internet serta diskusi dengan beberapa dosen.

Karena karya tulis ini berusaha menjelaskan tentang mekanisme *Sukuk Al Intifa'a*, maka jenis penulisan yang digunakan yaitu penulisan deskriptif. Pendekatan yang digunakan adalah pendekatan kualitatif. Adapun yang dimaksud dengan pendekatan kualitatif adalah prosedur penulisan yang menghasilkan data deskriptif berupa kata-kata tertulis dari orang-orang dan pelaku yang diamati, didukung dengan studi literatur atau studi kepustakaan berdasarkan pendalaman kajian pustaka berupa data dan angka, sehingga realitas dapat dipahami dengan baik.

Setelah memaparkan beberapa fakta yang melatarbelakangi gagasan ini, maka akan disajikan beberapa hal yaitu: (1) Analisis terkait perkembangan pasar modal syariah di Indonesia (2) Penjelasan potensi pengembangan instrumen sukuk dan aset wakaf di Indonesia (3) Penggambaran mekanisme *Sukuk Al Intifa'a* dan (4) Manfaat dari penerbitan *Sukuk Al Intifa'a* terhadap efektifitas pengelolaan aset wakaf dalam mendorong pengembangan pasar modal syariah di Indonesia.

Sumber Data

Data yang digunakan dalam penulisan adalah data sekunder, yaitu data-data yang berasal tidak langsung dari pihak yang bersangkutan (obyek yang diteliti), melainkan berasal dari pihak lain seperti literatur-literatur kepustakaan, artikel-artikel dalam majalah, jurnal-jurnal penulisan yang berkaitan dan sumber media massa lainnya serta hasil penulisan terdahulu.²

1. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data melalui kepustakaan dilakukan dengan mencari dan membaca literature yang relevan dengan pembahasan karya tulis ini. Sumber lainnya penulis ambil dari jurnal-jurnal dan literatur-literatur yang tersedia dan sesuai dengan masalah yang ada, baik berupa pustaka cetak maupun pustaka elektronik (internet), sehingga data-data terkumpul dan dari sinilah sumber data sekunder diperoleh.

2. Metode Analisa data

Sehubungan dengan permasalahan yang tertulis pada rumusan masalah dan pendekatan penulisan yang digunakan, penulis menganalisa data-data yang diperoleh dengan metode penulisan analisa deskriptif kualitatif, yaitu data yang diperoleh kemudian disusun, sehingga mempermudah pembahasan masalah-masalah yang ada. Setelah berhasil menganalisis data, penulis memformulasikan gagasannya kedalam karya tulis ini.

Proses analisa data dalam tulisan ini terjadi dalam 4 jalur kegiatan yaitu :

- a. Pengumpulan data (*data collection*)
- b. Reduksi data (*data reduction*)
- c. Penyajian data (*data display*)
- d. Penarikan kesimpulan dan verifikasi.³

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Overview Perkembangan Pasar modal Syariah di Indonesia

Dewasa ini pasar modal menjadi salah satu instrumen yang tak terpisahkan dalam perekonomian suatu bangsa. Tidak dapat dipungkiri pasar modal kini telah memainkan peranan penting dalam perekonomian negara maju maupun berkembang. Bagi negara berkembang seperti Indonesia, pasar modal merupakan potensi perekonomian yang mampu menawarkan solusi bagi permasalahan permodalan yang sering dihadapi dalam rangka pembangunan nasional. Terlebih ketika upaya perolehan tambahan modal melalui pinjaman dirasa semakin tidak menguntungkan.

Di Indonesia pasar modal sebenarnya telah ada sejak lama. Bahkan pasar modal Indonesia merupakan pasar modal tertua di kawasan Asia Tenggara. Perkembangan pasar modal Indonesia pun dinilai cukup baik. Dan kini keadaan pasar modal Indonesia semakin membaik seiring dengan semakin stabilnya kondisi ekonomi, stabilitas politik serta keamanan dalam negeri. Suasana kondusif yang tercipta meningkatkan kepercayaan investor untuk menginvestasikan dananya pada pasar modal Indonesia, juga pada pasar modal syariah yang sekarang mulai dilirik oleh para investor, baik lokal maupun asing. Apalagi kini di Indonesia sudah ada legalisasi terkait pasar modal syariah. Hal ini tentu saja menjadi faktor penting dalam mendorong peningkatan investor karena bisa mengakomodir para investor yang ingin menanamkan modalnya pada industri syariah.

Adapun perkembangan pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan adanya kenaikan yang progresif. Walaupun memang masih belum secepat pertumbuhan pasar modal konvensional, tapi hal ini sudah mengindikasikan bahwasannya ada respon positif yang baik dari masyarakat. Dengan dikeluarkannya undang-undang pasar modal syariah, UU No.8 tahun 1995, serta fatwa-fatwa yang menaungi regulasi pasar modal menjadikan geliat perkembangan pasar modal syariah di Indonesia semakin tinggi dan sangat prospek untuk terus dikembangkan.

Kinerja saham syariah yang terdaftar dalam JII mengalami perkembangan yang cukup mengembirakan. Hal ini terlihat dari kenaikan JII sebesar 38,60% jika dibandingkan dengan akhir tahun 2003. Kapitalisasi pasar saham syariah yang terdaftar dalam JII juga meningkat signifikan, yaitu sebesar 46,06% dari Rp.177,78 triliun menjadi Rp.259,66 triliun pada akhir Desember 2004.

Dengan keluarnya fatwa Obligasi Ijarah tahun 2004 telah mendorong sebanyak 7 (tujuh) emiten mendapat pernyataan efektif dari Bapepam untuk dapat menawarkan Obligasi Syariah Ijarah dengan total nilai emisi sebesar Rp.642 Miliar. Sehingga sampai dengan akhir 2004 ini, secara kumulatif terdapat 13 (tiga belas) obligasi syariah dengan total nilai emisi sebesar Rp.1,38 triliun. Hal ini berarti bahwa jumlah obligasi syariah telah tumbuh sebesar 116,67% dan nilai emisi obligasi syariah tumbuh sebesar 86,7% jika dibandingkan dengan akhir tahun 2003. Begitu juga dengan pertumbuhan reksadana syariah yang sangat mengesankan, sebelumnya pada tahun 2003 hanya ada 3 (tiga) reksa dana syariah yang efektif, kemudian bertambah secara kumulatif menjadi 10 (sepuluh) reksa dana syariah sampai dengan akhir 2004.

Namun hal itu masih belum cukup memperkecil jarak dengan total emisi pasar modal konvensional secara keseluruhan. Jika dilihat dari nilai emisi, sampai dengan akhir November 2010, total nilai emisi sukuk telah mencapai Rp 7,71 triliun. Dari total nilai emisi tersebut, yang masih beredar sebesar Rp 6,02 triliun atau 78,04% dari total nilai emisi sukuk. Berikut grafik perbandingan total nilai emisi sukuk dibandingkan dengan total nilai emisi obligasi dan sukuk dari tahun 2002 – September 2010 (Milyar):

Potensi Pengembangan Instrumen Sukuk dan Wakaf di Indonesia

Dalam pengembangan instrumen baru pasar modal maka perlu adanya analisis potensi yang mampu di uraikan dan dikaji untuk kemudian diolah agar bisa menciptakan optimalisasi pemanfaatan potensi yang ada. Dalam konteks pembahasan karya tulis ini, penyusun mencoba menggali potens-potensi yang terdapat pada instrumen sukuk dan wakaf di Indonesia, dengan harapan akan tercipta optimalisasi di kedua sektornya.

1. Potensi Sukuk Indonesia

Konsep keuangan berbasis syariah Islam (*Islamic finance*) dewasa ini telah tumbuh secara pesat, diterima secara universal dan diadopsi tidak hanya oleh negara-negara Islam di kawasan Timur Tengah saja, melainkan juga oleh berbagai negara di kawasan Asia, Eropa, dan Amerika. Hal tersebut ditandai dengan didirikannya berbagai lembaga keuangan syariah dan diterbitkannya berbagai instrumen keuangan berbasis syariah. Selain itu, juga telah dibentuk lembaga internasional untuk

merumuskan infrastruktur sistem keuangan Islam dan standar instrumen keuangan Islam, serta didirikannya lembaga *rating* Islam. Beberapa prinsip pokok dalam transaksi keuangan sesuai syariah antara lain berupa penekanan pada perjanjian yang adil, anjuran atas sistem bagi hasil atau *profit sharing*, serta larangan terhadap *riba*, *gharar*, dan *maysir*.

Salah satu bentuk instrumen keuangan syariah yang telah banyak diterbitkan baik oleh korporasi maupun negara adalah sukuk. Di beberapa negara, sukuk telah menjadi instrumen pembiayaan anggaran negara yang penting. Pada saat ini, beberapa negara telah menjadi *regular issuer* dari sukuk, misalnya Malaysia, Bahrain, Brunei Darussalam, Uni Emirate Arab, Qatar, Pakistan, dan State of Saxony Anhalt - Jerman. Penerbitan *sovereign sukuk* biasanya ditujukan untuk keperluan pembiayaan negara secara umum (*general funding*) atau untuk pembiayaan proyek-proyek tertentu, misalnya pembangunan bendungan, unit pembangkit listrik, pelabuhan, bandar udara, rumah sakit, dan jalan tol. Selain itu, sukuk juga dapat digunakan untuk keperluan pembiayaan *cash-mismatch*, yaitu dengan menggunakan sukuk dalam jangka waktu pendek (*Islamic Treasury Bills*) yang juga dapat digunakan sebagai instrumen pasar uang.

Instrumen pasar modal ini akan sangat berpotensi diterbitkan Indonesia, mengingat Indonesia sendiri telah mampu membuat payung regulasi yang menaungi perkembangan pasar modal syariah. Kerjasama antara pemerintah dengan DSN dalam meluncurkan fatwa-fatwa yang melegalkan basis pasar modal syariah, seperti Fatwa No.05 tahun 2000 tentang Jual Beli Saham; No.20 tahun 2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah; No.32 tahun 2002 tentang Obligasi

Syariah; No.33 tahun 2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah; No.40 tahun 2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip syariah di Bidang Pasar Modal; dan yang terakhir fatwa No.41 tahun 2004 tentang Obligasi Syariah Ijarah, merupakan suatu bentuk keseriusan pemerintah untuk mengembangkan sektor pasar modal syariah.

Di dalam negeri sendiri, pasar keuangan syariah, termasuk pasar sukuk juga tumbuh secara cepat, meskipun proporsinya dibandingkan pasar konvensional masih relatif sangat kecil. Untuk keperluan pengembangan basis sumber pembiayaan anggaran negara dan dalam rangka pengembangan pasar keuangan syariah dalam negeri, Pemerintah telah menyusun RUU tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). UU SBSN tersebut akan menjadi *legal basis* bagi penerbitan dan pengelolaan Sukuk Negara atau SBSN maupun Sukuk Corporate.

Potensi lain yang bisa ditangkap dalam penerbitan sukuk di Indonesia adalah perkembangan industri keuangan syariah yang pesat seperti perbankan, asuransi, pegadaian dan lain sebagainya. Ini merupakan pangsa pasar yang besar dalam pengembangan sukuk di Indonesia. Terbukti dengan melihat investor sukuk saat ini yang mendominasi adalah lembaga-lembaga perbankan dan asuransi syariah. Apalagi jika kita melihat fakta bahwasanya Indonesia merupakan negara dengan penduduk muslim terbesar di dunia. Sekitar 85% dari total penduduk Indonesia merupakan muslim, yang tentu saja, hal ini akan membuka peluang masuknya dana-dana investasi dari investor lokal. Minimalnya mampu merangkul investor yang hanya ingin

mengembangkan dan menanamkan modalnya pada instrumen syariah.

2. Potensi Wakaf Indonesia

Aset wakaf di Indonesia terbilang besar. Berdasarkan data yang ada di Departemen Agama, jumlah tanah wakaf di Indonesia sebanyak 430.766 lokasi dengan luas mencapai 1.615.791.832.27 meter² yang tersebar lebih dari 366.595 lokasi di seluruh Indonesia. Dilihat dari sumber daya alam atau tanahnya (*resources capital*) jumlah harta wakaf di Indonesia merupakan jumlah harta wakaf terbesar di seluruh dunia. Ini merupakan tantangan bagi umat Islam Indonesia untuk bisa memfungsikan harta wakaf tersebut secara maksimal sehingga tanah-tanah tersebut mampu mensejahterakan umat Islam di Indonesia sesuai dengan fungsi dan tujuan ajaran wakaf yang sebenarnya.

Sayangnya, potensi itu masih belum dimanfaatkan secara optimal, karena berbagai faktor. Maka, langkah yang tak bisa ditawar lagi yaitu memberdayakan potensinya dengan memproduksi aset-aset wakaf tersebut. Jika bangsa ini mampu mengoptimalkan potensi wakaf yang begitu besar itu, tentu kemakmuran dan kesejahteraan masyarakat lebih terjamin.

Wakaf pada dasarnya adalah —*economic corporation*—, sehingga wakaf merupakan kegiatan yang mengandung unsur investasi masa depan dan mengembangkan harta produktif untuk generasi yang akan datang sesuai dengan tujuan wakaf, baik berupa pelayanan maupun pemanfaatan hasilnya secara langsung. Bentuk-bentuk wakaf tersebut merupakan bagian atau unit dana investasi. Investasi adalah landasan utama bagi pengembangan ekonomi. Investasi sendiri memiliki arti mengarahkan sebagian

dari harta yang dimiliki oleh seseorang untuk membentuk modal produksi, yang mampu menghasilkan manfaat/barang dan dapat digunakan untuk generasi mendatang. Investasi yang dimaksud berupa investasi yang kepemilikan dan tujuannya mampu menghasilkan keuntungan yang direncanakan secara ekonomi dan hasilnya disalurkan untuk mereka yang ditentukan oleh wakif dalam ikrar wakaf. Sehingga dapat dikatakan bahwa secara ekonomi, wakaf (Islam) adalah membangun harta produktif melalui kegiatan investasi untuk kepentingan mereka yang memerlukan yang telah ditetapkan dalam ikrar wakaf. Dengan demikian, hasil atau produk harta wakaf dapat dibedakan menjadi dua bagian. Pertama, wakaf langsung, yaitu harta wakaf yang menghasilkan pelayanan berupa barang untuk dikonsumsi langsung oleh orang yang berhak atas wakaf, seperti rumah sakit, sekolah, rumah yatim piatu, dan pemukiman. Kedua, wakaf produktif, yaitu wakaf yang dikelola untuk tujuan investasi dan produksi barang dan jasa pelayanan yang diperbolehkan menurut hukum Islam. Dalam bentuk ini, modalnya (harta wakaf) diinvestasikan, kemudian hasil investasi tersebut didistribusikan kepada mereka yang berhak.

Wakaf merupakan salah satu lembaga sosial ekonomi Islam yang potensinya belum sepenuhnya digali dan dikembangkan. Sekarang ini, perwakafan di Indonesia jauh tertinggal dibanding negara-negara yang mayoritas berpenduduk Islam lain, seperti Mesir, Aljazair, Arab Saudi, Kuwait, dan Turki. Mereka jauh-jauh hari sudah mengelola wakaf ke arah produktif. Bahkan, di negara yang penduduk muslimnya minor, pengembangan wakaf juga tak kalah produktif. Singapura misalnya, aset wakafnya, jika dikurskan, berjumlah S\$ 250 juta. Untuk mengelolanya, Majelis Ujama Islam Singapura (MUIS)

membuat anak perusahaan bernama Wakaf Real Estate Singapura (WAREES).

Karena minimnya regulasi yang mengatur tentang perwakafan, maka tidaklah heran jika perkembangan wakaf di Indonesia sempat mengalami stagnasi. Akan tetapi akhir-akhir ini upaya untuk mengembangkan potensi wakaf ini terus menerus dilakukan melalui berbagai pengkajian, baik dari segi peranannya dalam sejarah, maupun kemungkinan peranannya di masa yang akan datang. Cukup banyak pemikir-pemikir Islam khususnya pakar hukum Islam dan ekonomi Islam, seperti Monzer Kahf, Khaled R. Al-Hajeri, dan Abdulkader Thomas, M.A. Mannan, melakukan pengkajian tentang wakaf. Pengkajian tentang wakaf ini tidak hanya terjadi di universitas-universitas Islam, tetapi juga di Harvard University.

Stagnasi perkembangan wakaf di Indonesia mulai mengalami dinamisasi ketika pada tahun 2001, beberapa praktisi ekonomi Islam mulai mengusung paradigma baru ke tengah masyarakat mengenai konsep baru pengelolaan wakaf tunai untuk peningkatan kesejahteraan umat. Ternyata konsep tersebut menarik dan mampu memberikan energi untuk menggerakkan kemandegan perkembangan wakaf. Kemudian pada tahun 2002, Majelis Ulama Indonesia (MUI) menyambut konsep tersebut dengan mengeluarkan fatwa yang membolehkan wakaf uang (*waqf al-nuqud*)

Jika para nazhir (pengelola wakaf) di Indonesia mau dan mampu bercermin pada pengelolaan wakaf yang sudah dilakukan oleh berbagai negara seperti Mesir, Bangladesh dan lain-lain, insyaAllah hasil pengelolaan wakaf di Indonesia dapat dipergunakan untuk mengatasi berbagai permasalahan sosial dan ekonomi yang ada

saat ini dan masih dihadapi oleh sebagian bangsa Indonesia, seperti kemiskinan, pengangguran, dan masalah sosial lainnya.

Apalagi jika pengelolaan wakaf ini didukung oleh peran lembaga keuangan syariah lain, baik sektor perbankan maupun sektor pasar modal. Dengan adanya kerjasama antara sektor wakaf dengan sektor lembaga keuangan syariah diharapkan akan mampu mengoptimalkan produktifitas aset wakaf tersebut, begitu juga adanya peningkatan investasi pada sektor keuangan syariah.

Sudah saatnya *nazhir* mengubah paradigma dalam pengelolaan aset wakaf dari menunggu bola menjadi menjemput bola, dari meminta-minta menjadi menjalin mitra. Itulah yang disebut sebagai *financial engineering* dalam makna pengembangan aset wakaf. Dengan begitu, diharapkan tak ada lagi aset wakaf yang tidak produktif, apalagi telantar dan tak jelas statusnya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat kami tetapkan dari karya tulis ini yaitu:

1. Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan adanya peningkatan yang positif walaupun perbandingan nilai investasinya dengan pasar modal syariah masih sangat kecil.
2. Sukuk di Indonesia menjadi salah satu produk pasar modal syariah yang mampu menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya, terlihat dengan grafik perkembangannya yang semakin meningkat.

3. Sektor wakaf Indonesia memiliki potensi yang baik dalam mendorong tingkat investasi pasar modal syariah di Indonesia.
4. Produk alternatif *Sukuk Al Intifa'a* mampu menjadi instrumen pasar modal syariah yang mampu menangkap peluang-peluang yang ada (sektor wakaf dan sektor pasar modal) dengan mengintegrasikan wakaf dan sukuk dalam menciptakan simbiosis mutualisme yang mampu meningkatkan pertumbuhan ekonomi di kedua sektor.

Saran

Beberapa saran dan beberapa hal yang kami rekomendasikan antara lain:

1. Adanya kerjasama antara pihak nadzir dengan pelaku-pelaku pasar modal syariah dalam berintegrasi untuk mengasilkan suatu alternatif produk yang mampu mendorong sektor pasar modal syariah. 2
2. Penggunaan instrumen *Sukuk Al Intifa'a* sebagai produk yang mampu menciptakan simbiosis mutualisme antara sektor wakaf dengan sektor pasar modal syariah

DAFTAR PUSTAKA

-----2014 [http. www.Sistem Penjualan di Internet.co.id](http://www.Sistem Penjualan di Internet.co.id), diakses 16 September.

-----2015 <http://www.bwi.or.id>, Wakaf dan Implementasinya, diakses 29 Maret.

Abid Abdullah Al-Kabisi, Muhammad. 2004. *Hukum Wakaf: Kajian Kontemporer Pertama*

dan Terlenkap tentang Fungsi dan Pengelolaan Wakaf serta Penyelesaian atas Sengketa Wakaf. Jakarta: Dompot Dhuafa dan IIMaN.

Agus. 2010. *Mungkinkah Wakaf bisa jadi Sukuk?* www.pkesinteraktif.com, diakses 22 Maret 2017.

Belk, Irfan Syauqi. 2015. *Sukuk Al Intifa'a*. Jurnal Ekonomi Islam Republika, diakses 27 Maret 2017.

Choir. 2010. *Optimalkan Wakaf lewat Sukuk*. www.republika.co.id, diakses 22 Maret 2011.

Dar, Humayon. 2006. *Islamic Money Market and Importance of A Liquid Sukuk*. www.google.com, diakses 22 Maret 2017.

Djuhuri, Setiawan.S. 2010. *Pedoman membuat Karya Tulis*. Bandung: Yrama Widya.

Gunawan Yasni, Muhammad. 2003. —Pasar Modal Syariah, *Modal*, Edisi 1-6, 58-59.

Hapsari, Reisa Saras, dkk. 2008. *Perkembangan Sukuk di Indonesia*. KiAMI's Article, diakses 23 Maret 2011

Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. 2007. *Investasi pada Pasar Modal yariah*. Jakarta: Kencana.

IDLO. 2010. *Wakaf dan Implementasinya*. <http://www.idlo.int>, diakses 23 Maret 2017

Jaroudi, Jamil A.K. 2007. *Sokouk Al Intifa'a*. www.google.com, diakses 22 Maret 2017.

Kusnaeni. Subandi. 2009. *Bahasa Indonesia*. Purwokweto : Penerbit Universitas Jendral Soedirman Purwokweto.

Pamungkas Ayu Dhani Dewanto.2010. *Menyongsong FTA ASEAN – Tiongkok*.

www.Rumahgudang.com, diakses 31 Mei 2017.

Setiawan, Aziz Budi. 2005. *Perkembangan Pasar Modal Syariah*. www.google.co.id, diakses 18 Maret 2011.

Sunarsip. 2008. *Prospek Sukuk di Indonesia*. www.google.com, diakses 22 Maret 2011

Wahid. 2010. *Wakaf Indonesia belum Produktif*. www.pkesinteraktif.com, diakses 23 Maret 2011

Wikipedia Bahasa Indonesia. 2010. www.wikipedia.or.id, diakses 2 Juli 2010