

Sharia Green Economy : Waqf For Sustainable Funding

Kefi Mitachul Ulum^{a,*}

^a Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga

Abstract

The era of collaboration is applied to the concept of mutual cooperation in crowdfunding as a concept of fundraising, or what is known as crowdfunding. Indonesia legitimised the commercial crowdfunding system through OJK Regulation Number 37 of 2018 concerning equity crowdfunding. The regulation was replaced by OJK Regulation Number 57 of 2020 concerning securities crowdfunding and added to streamline technical matters through OJK Regulation Number 16 of 2021. At the beginning of the regulation, the securities offered were limited to equity types. The change in regulation developed a variety of securities of the sukuk and debt types. In May 2024, the sukuk amounted to 105 securities with a percentage of control of 30% of the total securities, totaling 356 securities consisting of 231 equity and 20 debt. The capitalization of the sukuk increased from the number of sukuk in August 2023, which amounted to 59 with a percentage of control of 22% of the total securities. This growth provides an opportunity for waqf philanthropy to fund business actors and a strategy for nazhir and wakif to produce sustainable waqf assets. Normative legal research classified as qualitative research is used in this study using a legislative and conceptual approach by relying on integrative legal theory in examining the integration of the waqf concept in Law Number 41 of 2004 concerning waqf with the concept of securities crowdfunding funding in Financial Services Authority Regulation Number 57 of 2020, both as primary data sources and data on the growth of effects from OJK and KSEI as secondary data in this study, which will be analysed using descriptive analytical and integrative methods. This study finds an interconnection of waqf regulations and securities crowdfunding through integrative law to create opportunities for waqf asset management in national economic development. This study aims to create a concept of sustainable funding collaboration for business actors through a sharia green economy.

Keywords : *Integration, Filantropi, Wakaf, Financial Technology, Securities Crowdfunding.*

*Corresponding Author : kefimiftachululum@gmail.com

Pendahuluan

Perkembangan tahap awal, manajemen wakaf dilakukan secara tradisional dengan setelan konfigurasi manual. Penggunaan harta wakaf diperuntukkan untuk kepentingan ibadah umat, seperti wakaf tanah yang diperuntukkan untuk pendirian masjid, panti asuhan, sekolah, universitas dan kuburan. Wakaf juga bertujuan untuk memanfaatkan harta wakaf secara efektif sesuai dengan peruntukannya (Rafiqi et al., 2023), perkembangan ekonomi islam berdampak pada transformasi harta wakaf yang semula berbentuk benda tak bergerak hingga bergerak, pada bentuk harta bergerak contohnya wakaf uang. Perkembangan tersebut memproduktifkan harta wakaf dengan menjaga nilai intrinsiknya dan meningkatkan nilai komersilnya, seperti wakaf uang yang memberikan pertambahan nilai melalui dividen atau *capital gain* dari nilai awal yang dialokasikan. Filantropi islam berbentuk wakaf uang tersebut mengandung aspek humanis-fungsional yang mengandung penghayatan atas nilai-nilai humanisme melalui doktrin agama berupa kebaikan sebagai usaha berhubungan baik dengan manusia, terkhusus kepada mereka yang terklaster dalam ekonomi pra-sejahtera (Suryani & Isra, 2016). Wakaf uang tersebut mengintegrasikan filantropi wakaf yang berkonsep *tabarru'* dengan artian derma, kepedulian tolong menolong atau kata yang memiliki makna sepadan dengan konsep ekonomi modern. Model integrasi seperti ini yang mempercepat perkembangan dan pertumbuhan ekosistem ekonomi islam, terlebih jika berkolaborasi dengan teknologi informasi, seperti dalam manajemen penghimpunan, pengelolaan hingga penyaluran manfaat harta wakaf.

Transformasi teknologi mengalami percepatan pada era pandemi virus corona yang mewajibkan pemerintah di berbagai dunia untuk mengambil tindakan pencegahan dan memperlambat penyebaran virus corona dengan kebijakan *lock-down*. Kebijakan tersebut berpengaruh terhadap pergerakan, perkembangan dan pertumbuhan ekonomi dunia termasuk Indonesia, sehingga mengakibatkan perekonomian *slow-down*. Namun, kebijakan tersebut mempercepat perkembangan aspek-aspek sentral seperti pelayanan publik, pendidikan, kesehatan dan ekonomi yang bertransformasi menjadi digital. Pendidikan dilaksanakan secara luring beralih dilaksanakan menjadi daring dan berdampak kepada para guru dan tenaga pendidik untuk mampu beradaptasi dengan sistem teknologi informasi. Perekonomian menjadi faktor yang sensitif terhadap kebijakan tersebut, transformasi terjadi dengan digunakannya konsep digital dalam menggerakkan perekonomian melalui *e-commerce*, *marketplace* dan digital ekonomi lainnya. Kebijakan tersebut juga mentransformasikan ajaran-ajaran islam secara digital melalui konten-konten Islami yang secara massif melalui sosial media termasuk kegiatan filantropi zakat dan wakaf. Transformasi yang berbasis digital tersebut mengandalkan kecerdasan buatan atau *artificial intelligence* yang telah dipraktekkan dalam penilaian risiko simpan pinjam dengan mengefesiensikan analisis data secara elektronik dengan sistem pelacakan riwayat kredit, perilaku pembayaran dan faktor lainnya (Ramos et al., 2022). Teknologi tersebut dapat dimanfaatkan untuk mengelola data, transaksi keuangan, laporan keuangan, aplikasi mobile dan pembuatan platform *e-commerce* (Jamaluddin et al., 2023).

Percepatan transformasi menuju digital era juga mempengaruhi sistem ekonomi kerakyatan yang sejalan dengan prinsip islam yakni prinsip tolong menolong yang terkandung dalam layanan pendanaan berbasis teknologi informasi berupa layanan urun dana atau patungan dalam mendanai ekonomi rakyat seperti UMKM, *startup* dan perusahaan-perusahaan berkapitalisasi kecil. UMKM memiliki hierarki kebutuhan berupa aksesibilitas permodalan, teknologi informasi, kualitas layanan, keunggulan, kompetitif dan inovasi yang merupakan akselerasi dari teori penalaran hierarki kebutuhan manusia oleh Maslow (Pradana & Sumiyana, 2023). Kebutuhan permodalan tersebut menjadi permasalahan ekspansi usaha bagi pelaku usaha, dikarenakan sektor ekonomi UMKM merupakan pilar ekonomi kerakyatan (Kustanto, 2022), kebutuhan terhadap teknologi informasi, kualitas layanan dan inovasi dapat dilakukan

digitalisasi dengan menggunakan siklus pendanaan *securities crowdfunding* yang inklusif. Beberapa negara Eropa mengintegrasikan teknologi digital melalui *website* dan media sosial sebagai strategi peningkatan visibilitas dan pemasaran yang berbentuk *e-commerce* sebagai metode ekspansi pasar dan peningkatan pendapatan (Jorge-Vázquez et al., 2021). Pemanfaatan penghimpunan dana melalui *crowdfunding* dipraktekkan di Tiongkok Selatan untuk mendanai penampilan Opera Desa yang berasal dari komite desa dan warga (Chen et al., 2016).

Konsep penghimpunan dana tersebut dilakukan melalui regulasi Otoritas Jasa Keuangan Nomor 37 Tahun 2018 tentang *Equity Crowdfunding*, kemudian dilakukan pembaharuan untuk meningkatkan nilai pendanaan melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57 Tahun 2020 tentang *Securities Crowdfunding* yang kemudian diperbarui untuk mempermudah birokrasi perizinan melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16 Tahun 2021. Perubahan-perubahan tersebut mendukung konsep ekonomi islam yang difasilitasi dengan instrumen sukuk sebagai sumber pendanaan. Transformasi tersebut dapat disertakan filantropi islam khususnya wakaf sebagai sumber pendanaan UMKM, *startup* dan proyek menggunakan prinsip-prinsip islam layaknya mekanisme wakaf uang. Integrasi konsep ini menjadi peluang dan tantangan bagi perkembangan *hablum minannas* berbasis tolong menolong dengan mengandalkan teknologi informasi dalam program pendanaan ekonomi umat. Penelitian ini akan menelaah secara komprehensif terkait integrasi wakaf produktif dengan *securities crowdfunding* dan mengukur potensi harta wakaf terhadap pertumbuhan siklus *securities crowdfunding* secara historis dan proyeksi kedepan.

Kerangka Teori

Prof. Dr. Romli Atmasasmita menawarkan konsep hukum integratif dalam hukum positif/nasional dengan mengintegrasikan hukum pembangunan, hukum progresif dan nilai-nilai filosofis Pancasila. Ketiga aspek tersebut diintegrasikan dengan mempertimbangkan keadaan sosial masyarakat yang sedang terjadi, sehingga melahirkan produk hukum untuk manusia bukan kepentingan manusia untuk hukum yang dengan artian jika terdapat kepentingan manusia terhalangi maka hukum dirubah untuk mencapai kepentingan tersebut (Atmasasmita, 2012). Konsep hukum integratif menggunakan pendekatan aktualisasi nilai-nilai yang hidup di masyarakat (*living law*), sehingga hukum yang dibuat bersifat dinamis memberikan keadilan, kepastian dan kemanfaatan (Sayuti, 2018). Pendekatan hukum integratif dalam kajian penyusun digunakan sebagai pendekatan untuk melakukan integrasi hukum, ekonomi dan teknologi dengan berlandaskan nilai-nilai filosofis Pancasila. *Output* dari integrasi tersebut memberikan sebuah mekanisme pembangunan ekonomi nasional dengan berlandaskan kebutuhan masyarakat dalam ekonomi kerakyatan berupa UMKM, pendekatan ini mengkaji UU Wakaf, Peraturan OJK dalam inovasi keuangan digital

Metodologi

Pemilihan metode penelitian yang relevan dengan topik penelitian menjadi aspek penting, penyusun memilih metode penelitian hukum normatif yang termasuk dalam rumpun penelitian kualitatif (penelitian kepustakaan) sebagai metode penelitian (Harahap, 2014). Metode analisis data yang tepat untuk digunakan yaitu deskriptif analisis yang dikombinasikan dengan pendekatan peraturan perundang-undangan yang mengacu pada Undang-Undang Nomor 41 Tahun 2004 tentang Wakaf, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57 Tahun 2020 dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16 Tahun 2021 dan menggunakan pendekatan konseptual berupa konsep wakaf, konsep teknologi keuangan, konsep ekonomi, dan pendekatan hukum integratif sebagai pisau analisis untuk menganalisis data-data mengenai wakaf,

teknologi keuangan, layanan pendanaan *securities crowdfunding*, data-data yang bersumber dari Otoritas Jasa Keuangan, Kustodian Sentral Efek dan beberapa data terkait lainnya sebagai data pendukung penelitian ini. Pendekatan tersebut menggunakan paradigma multidimensi untuk memahami konsep dan mengintegrasikannya (Nazarudin, 2016), sehingga dapat menghasilkan integrasi hukum, ekonomi, filantropi dan teknologi untuk memberikan inovasi keuangan dalam pendanaan unit usaha yang *sustainable funding* dalam konteks *sharia green economy* yang memiliki legalitas.

Hasil dan Pembahasan

Integrasi Wakaf Dengan *Financial Technology* Dalam Mendanai UMKM, *Startup* dan Perusahaan Penerbit

Prof. Dr. Romli Atmasasmita menawarkan konsep hukum integratif dalam hukum positif/nasional dengan mengintegrasikan hukum pembangunan, hukum progresif dan nilai-nilai filosofis Pancasila. Ketiga aspek tersebut diintegrasikan dengan mempertimbangkan keadaan sosial masyarakat yang sedang terjadi, sehingga melahirkan produk hukum untuk manusia bukan kepentingan manusia untuk hukum yang dengan artian jika terdapat kepentingan manusia terhalangi maka hukum dirubah untuk mencapai kepentingan tersebut (Atmasasmita, 2012). Konsep hukum integratif menggunakan pendekatan aktualisasi nilai-nilai yang hidup di masyarakat (*living law*), sehingga hukum yang dibuat bersifat dinamis memberikan keadilan, kepastian dan kemanfaatan (Sayuti, 2018a). Pendekatan hukum integratif dalam kajian penyusun digunakan sebagai pendekatan untuk melakukan integrasi hukum, ekonomi dan teknologi dengan berlandaskan nilai-nilai filosofis Pancasila. *Output* dari integrasi tersebut memberikan sebuah mekanisme pembangunan ekonomi nasional dengan berlandaskan kebutuhan masyarakat dalam ekonomi kerakyatan berupa UMKM, pendekatan ini mengkaji UU Wakaf, Peraturan OJK dalam inovasi keuangan digital.

Dogma yang diajarkan dalam pendidikan Islam sebagai doktrin mendasar ialah memiliki hati nurani yang dimanifestasikan berupa simpati dan empati terhadap sesama manusia, Nabi Muhammad bersabda sebaik-baiknya manusia ialah mereka yang memberikan manfaat terhadap manusia lainnya (Al-Ṭabarānī, n.d.). Doktrin agama tersebut dilegitimasi melalui dalil-dalil Al-Quran dan Hadits yang menguraikan mengenai wakaf, prinsip yang diterapkan dalam pelaksanaan wakaf berupa prinsip *tabarru'* dengan artian kegiatan wakaf dilakukan didasari rasa tolong-menolong, gotong royong, kepedulian yang merupakan kegiatan berderma untuk kepentingan dan kebermanfaatan orang banyak. Ketentuan-ketentuan syariat dibangun berfondasikan asas kemaslahatan yang bersifat multidimensi di dunia dan akhirat, kemaslahatan mengandung nilai-nilai moralitas, keadilan, cinta, kasih sayang dan jika setiap persoalan yang berkonflik dengan nilai, asas atau prinsip tersebut maka bukan bagian syariat (Al-Jauziyyah, 2006; Al-Yūbi, 1998).

Menjalankan konsep wakaf didasari dari prinsip atau nilai yang telah diuraikan sejalan dengan prinsip pembangunan dan pemberdayaan masyarakat. Memberi sesama dalam bentuk sedekah, hadiah, hibah merupakan nilai kultural masyarakat Indonesia yang berbarengan dengan peran masyarakat muslim melalui zakat dan wakaf sebagai sebuah filantropi keislaman. (Suryani & Isra, 2016) Dalam Undang-Undang Wakaf dijelaskan wakaf merupakan perbuatan hukum wakif (orang yang berwakaf) untuk memisahkan kepemilikan hartanya dengan cara menyerahkan harta benda milik wakif dengan tujuan dimanfaatkan selamanya atau untuk jangka waktu tertentu sesuai dengan kepentingan penggunaan harta wakaf baik untuk hal ibadah maupun kesejahteraan umat (Pasal 1 UU 41 2004). Aktualisasi pembangunan dan pemberdayaan dilakukan dengan memproduktifkan harta atau dana wakaf untuk pembangunan ekonomi dengan dampak pertumbuhan ekonomi, ekspansi pasar yang membuka kesempatan

kerja, hal tersebut dapat mengurangi angka pengangguran, meningkatkan kesejahteraan (Hidayat et al., 2023) dan strategi pengentasan kemiskinan.

Unsur-unsur yang membentuk wakaf terdiri dari wakif, ikrar wakaf, nazhir, harta atau benda wakaf, peruntukkan harta wakaf, jangka waktu wakaf dan pejabat pembuat akta ikrar wakaf (Pasal 6 UU 41 2004). Ikrar wakaf menjadi aspek fundamental bagi wakif yang mewakafkan hartanya sebagai bukti hukum berupa akta otentik yang dibuat oleh pejabat pembuat akta ikrar wakaf, hal tersebut dapat meminimalisir terjadinya sengketa harta wakaf. Harta wakaf yang telah diterima nazhir (perorangan maupun lembaga wakaf) bertanggungjawab untuk mengelolanya baik secara tradisional maupun modern berupa wakaf produktif. Dinamika wakaf seiring berkembangnya konsep ekonomi dan teknologi turut mengembangkan wakaf yang semula tradisional menjadi produktif, memproduksi harta wakaf dilakukan secara tidak langsung yang berarti harta wakaf tidak langsung dialokasikan untuk kepentingan masyarakat, namun dikelola untuk menghasilkan nilai ekonomis dan hasil dari pengelolaan harta wakaf tersebut disalurkan untuk kepentingan masyarakat.

Konsep yang digunakan untuk wakaf produktif berupa konsep investasi, penggunaan konsep tersebut dilakukan dengan mengelola harta wakaf oleh nazhir secara langsung maupun tidak. Perkembangan sistem ekonomi islam turut mengembangkan bentuk wakaf untuk mengefesienkan aksesibilitas umat islam yang ingin berwakaf tanpa adanya hambatan jarak, ruang dan waktu. Perkembangan tersebut tidak menuntut wakif untuk memiliki benda tak bergerak seperti tanah supaya bisa berwakaf, namun dengan sejumlah uang yang dimiliki umat islam atau wakif sudah bisa untuk berwakaf dengan bentuk wakaf tunai atau wakaf uang (*waqf cash*). Wakaf uang tersebut dikeluarkan oleh wakif untuk diserahkan kepada nazhir, kemudian nazhir mengelola harta wakaf berupa uang tersebut sesuai dengan program wakaf yang dilaksanakan (Arijuddin & Nurwahidin, 2023). Wakaf tunai dapat dipahami uang atau dana yang dihimpun oleh nazhir dari umat muslim dengan mekanisme penerbitan surat keterangan wakaf uang yang ditawarkan kepada masyarakat kemudian dibeli oleh masyarakat. Wakaf uang juga dapat dipahami sebagai sumbangan uang atau surat berharga yang dikelola lembaga keuangan syariah dan hasilnya akan dibagikan dengan syarat modal yang disetorkan tetap utuh tidak berkurang (Gustani & Ernawan, 2016).

Legalitas wakaf tunai atau uang berdasarkan Undang-Undang Nomor 41 tentang Wakaf dikategorikan sebagai harta benda wakaf yang bergerak diantaranya logam mulia, surat berharga, kendaraan, hak atas kekayaan intelektual, hak sewa dan uang (Pasal 16 ayat 3 UU 41 2004). Menurut Buku III Kompilasi Hukum Islam Pasal 215 (4) harta atau benda wakaf merupakan segala benda bergerak maupun tidak bergerak yang memiliki daya tahan tinggi dapat digunakan berkelanjutan tidak untuk satu kali pakai dan memiliki nilai secara syariah. Dalam Surat Edaran Direktur Pengembangan Zakat dan Wakaf Departemen Agama RI Nomor Dt. 1. III/5/BA. 03. 2/2772/2002 menetapkan wakaf uang merupakan wakaf yang dilakukan perseorangan atau badan hukum dalam bentuk uang dan surat-surat berharga yang diperuntukkan sesuai ketentuan syariat, nilai pokok uang yang diwakafkan harus dijaga, tidak boleh dijual, dihibahkan atau diwariskan. Berbagai definisi dan ketentuan mengenai wakaf uang, terdapat sebuah ciri dan syarat yang berlaku terhadap uang maupun harta bergerak lainnya yang dapat diwakafkan tersebut memiliki syarat adanya nilai ekonomis yang dapat diproduktifkan, dikembangkan atau diberdayakan.

Konsep wakaf uang tersebut dapat diproduktifkan sebagai sumber pendanaan berbasis sukuk yaitu *sukuk linked wakaf* dan *wakaf linked sukuk*. Bentuk yang pertama *sukuk linked wakaf* merupakan perbuatan mewakafkan harta yang murni diperuntukkan untuk investasi bernilai komersil, investasi berupa surat berharga sukuk yang diterbitkan oleh korporasi atau emiten yang digunakan untuk pembangunan asset komersil yang berada di tanah wakaf atau berkaitan dengan proyek wakaf. Bentuk yang kedua *wakaf linked sukuk* merupakan wakaf uang

yang dikelola untuk menyediakan fasilitas-fasilitas sosial bersifat temporer dengan tenor jangka waktu tertentu yang berkesinambungan (Saptono, 2018). Dengan model wakaf sukuk ini wakaf uang dapat dikembangkan dalam pendanaan UMKM, *startup* atau perusahaan penerbit pada layanan pendanaan berbasis teknologi informasi *securities crowdfunding* dengan model penawaran efek berbasis sukuk.

Konsep pendanaan berbasis teknologi informasi pada layanan *securities crowdfunding* dijalankan oleh perusahaan penyelenggara, penerbit dan pemodal, mekanisme dijalankan oleh penyelenggara terlebih dahulu mendapatkan izin operasional sebagai perusahaan yang bergerak dibidang layanan jasa keuangan dari Otoritas Jasa Keuangan. Penyelenggara melakukan pendaftaran pendanaan kepada perusahaan penerbit yang berbadan hukum di Indonesia baik berupa perusahaan, *startup* atau UMKM, kemudian penyelenggara melakukan penelaahan terhadap penerbit yang ingin menerbitkan efeknya. Efek penerbit yang memenuhi standar dan ketentuan yang berlaku dapat ditawarkan ke publik melalui *website* atau *apps* dari platform penyelenggara layanan *securities crowdfunding*. Mekanisme investasi dengan membeli efek yang ditawarkan dimulai dari pemodal sebagai investor yang menyetorkan modalnya melalui perusahaan penyelenggara untuk membeli efek penerbit yang ditawarkan melalui penyelenggara. Dana yang telah disetorkan penerbit kepada penyelenggara, kemudian disalurkan kepada perusahaan penerbit untuk dikelola sesuai dengan efek yang ditawarkan dalam prospektus penerbit. Pemodal mendapatkan bukti kepemilikan efek yang telah dibeli/didanaikan melalui penyelenggara dan berhak menerima segala bentuk manfaat yang dihasilkan dari efek yang dimiliki baik berupa dividen maupun *capital gain*, apabila efek yang dimiliki berupa ekuitas atau saham. Terhadap efek yang bersifat surat hutang atau sukuk, pemodal memiliki hak untuk menerima *return* yang dijanjikan dalam kontrak pendanaan dan memiliki hak sepenuhnya atas pokok yang disetor untuk dikembalikan beserta *return, margin* atau bunga. Penyaluran dividen, *return, margin* atau bunga dilakukan oleh penerbit melalui penyelenggara kemudian disalurkan kepada pemodal.

Bagan Skema Wakif dan Nazhir



Konsep pendanaan tersebut dapat memberikan kemaslahatan dengan jangkauan sosial ekonomi (Ulum, 2024) dan dapat dikolaborasikan dengan wakaf uang seperti pada bagan di atas menjadi 5 mekanisme. *Pertama*, peran pemodal sebagai investor digantikan oleh wakif yang mewakafkan uangnya, wakif tidak dapat langsung mewakafkan uangnya kepada pihak penerbit sebagai bentuk pendanaan, melainkan harus mewakafkan uangnya terlebih dahulu

kepada nazhir. Peran nazhir mengumpulkan dana dari wakif yang mewakafkan uangnya, kemudian uang tersebut dikelola yang diperuntukkan mendanai efek penerbit yang berupa sukuk, peran nazhir sebagai lembaga atau institusi yang menghimpun dana wakaf dari masyarakat untuk dapat melakukan penelaahan terhadap efek-efek penerbit yang akan didanai. Penelaahan dapat dilakukan oleh nazhir dengan memiliki sumber daya manusia yang memiliki keahlian dalam penelaahan bisnis untuk dapat membaca probabilitas, proyeksi dan risiko efek yang akan didanai. Penelaahan tersebut sebagai bentuk mitigasi risiko yang dapat dilakukan nazhir yang mengelola dana wakaf bersumber dari masyarakat.

Kedua, nazhir yang telah mengumpulkan dana wakaf dari masyarakat mengambil keputusan pemilihan efek untuk mendanai penerbit setelah melakukan penelaahan. Dana yang terkumpul di nazhir disalurkan kepada perusahaan atau platform penyelenggara layanan *securities crowdfunding*. Perusahaan penyelenggara dalam menerima dana dari nazhir tidak boleh menggunakan rekening pribadi atas nama perseorangan maupun badan hukum, melainkan harus membuat dan menggunakan *escrow account* dengan fungsi untuk mitigasi risiko adanya penggelapan dana yang dilakukan penyelenggara, adanya pencurian atau memindahkan dana yang telah diterima nazhir tidak untuk kepentingan yang telah disepakati yaitu pendanaan perusahaan yang menerbitkan efek. *Escrow account* merupakan akun rekening yang berfungsi menyimpan dana dari pemodal atau penerbit dengan perjanjian, dana yang terdapat dalam *escrow account* tidak dapat dipindahbukukan ke rekening manapun oleh penyelenggara selain kepada pemodal dan penerbit, dengan artian perpindahan dilakukan untuk kepentingan pendanaan maupun *profit sharing*.

Ketiga, perusahaan penyelenggara yang telah menerima dana dari nazhir melalui *escrow account* menyalurkan dana wakaf tersebut kepada perusahaan penerbit efek, baik berbentuk perusahaan, *startup* maupun UMKM. Penerbit yang menerima dana tersebut harus mengelola dana sesuai dengan peruntukkan seperti yang dipaparkan dalam prospektus penerbit, penerbit bertanggungjawab atas dana yang dikelolanya. Penerbit juga memiliki kewajiban untuk menyalurkan manfaat yang ditimbulkan dari dana yang dikelolanya baik berupa dividen, margin, bunga atau semua manfaat yang berbentuk *profit sharing* sesuai dengan periode yang perjanjian. Dalam proses pengelolaan dana oleh penerbit, penyelenggara berperan sebagai wakil dari wakif dan nazhir yang memiliki kewenangan dan bertanggungjawab untuk melakukan pengawasan, peringatan dan audit atas dana yang dikelola oleh penerbit. Penyelenggara dan penerbit dalam mengoperasikan bisnis atau proyek bertanggungjawab atas terpenuhinya atau patuh terhadap penyelenggaraan usaha atau proyek berdasarkan prinsip syariah dengan memiliki dewan pengawas syariah.

Keempat, dana wakaf yang telah disalurkan kepada penerbit wajib digunakan dengan semestinya, maka penerbit wajib menyalurkan kembali atau mengembalikan nilai pokok dari dana wakaf yang telah digunakan bersamaan dengan keuntungan yang telah diperjanjikan. Apabila wakaf memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun, maka penerbit wajib memberikan keuntungan yang diperjanjikan setiap tahunnya sesuai dengan kesepakatan antara penerbit dengan wakif/nazhir. Penerbit menyalurkan kewajibannya berupa *profit sharing* dilakukan dengan mengirimkan nilai keuntungan dari investasi yang dilakukan wakif melalui nazhir kepada rekening *escrow account* dari penyelenggara. *Profit sharing* berupa *nisbah*, *margin*, bunga atau dividen merupakan hak dari pada wakif, sehingga penerbit harus menjamin dan memenuhi hal tersebut, jika pendanaan melalui wakaf uang yang diterima dilakukan dengan menawarkan efek bersjenis sukuk, karena layaknya mekanisme dalam surat utang atau obligasi.

Kelima, hak-hak wakif berupa *profit sharing* yang dibagikan oleh penerbit bukan merupakan hak yang diperoleh wakif, melainkan hak dari *mauquf alaih* sebagai pihak yang menerima manfaat dari pada dana wakaf layaknya wakaf pada umumnya. Penyaluran tersebut dilakukan oleh penyelenggara terlebih dahulu yang telah menerima nilai pokok wakaf dan

keuntungannya yang kemudian dialihkan kepada nazhir, terkait keuntungan dari pada dana wakaf dialokasikan kepada *mauquf alaih* dalam bentuk uang yang dapat dimanfaatkan untuk kepentingan masyarakat dalam bentuk apapun. Terkait nilai pokok yang telah dikembalikan oleh penerbit, nazhir dapat mengembalikannya kepada wakif, namun juga dapat mengalokasikan kembali dana wakaf tersebut untuk mendanai proyek atau usaha dengan izin yang diberikan oleh wakif. Nazhir yang berperan menjadi pengelola harta wakaf mendapat kesejahteraan dengan menerima imbalan atas pengelolaan serta pengembangan harta wakaf dari keuntungan bersih wakaf maksimal 10% (Pasal 11 dan 12 UU 41 2004).

Mekanisme pendanaan melalui wakaf uang sebagai sumber permodalan dapat menciptakan dua mekanisme yang terjadi. *Pertama*, wakif sebagai pemodal menyetorkan modal kepada penyelenggara, kemudian penyelenggara menampung dana wakaf secara bersama-sama dengan nazhir melalui kerja sama yang dilakukan, sehingga layanan yang diberikan kepada wakif melalui satu pintu. *Kedua*, wakif melakukan wakaf uang kepada nazhir di tempat terpisah dari layanan penyelenggara atau nazhir telah bekerjasama dengan penyelenggara dalam hal pemanfaatan dana wakaf, kemudian setelah nazhir mengumpulkan dana wakaf lalu bertindak mengelola dana wakaf tersebut dengan cara mendanai proyek atau usaha melalui pembelian efek penerbit yang berjenis sukuk melalui layanan yang disediakan penyelenggara. Perbedaan dalam dua poin tersebut berpengaruh terhadap kedudukan wakif dan nazhir, jika menggunakan poin pertama, maka kedudukan pemodal atau investor dilakukan oleh wakif. Namun, jika poin kedua yang digunakan, maka kedudukan pemodal atau investor dilakukan oleh wakif dan juga terkategori sebagai wakil dari wakif dalam pengelolaan dana wakaf yang disetorkan kepada nazhir. Dua poin mekanisme tersebut menjadi faktor penting yang dapat mempengaruhi akad yang digunakan dan mekanisme yang akan dilalui setelah keuntungan dari wakaf uang tersebut didapatkan, karena jika poin pertama digunakan, maka nilai pokok wakaf dikembalikan langsung kepada wakif dan keuntungannya disalurkan oleh nazhir kepada *mauquf alaih*. Namun, apabila poin kedua yang digunakan, maka nilai pokok dan keuntungan dari dana wakaf diterima nazhir terlebih dahulu, kemudian nazhir mengalokasikan keuntungan dana wakaf kepada *mauquf alaih* dan mengembalikan nilai pokok wakaf kepada wakif.

Transformasi wakaf sebagai sumber pendanaan dalam layanan pendanaan berbasis teknologi informasi tersebut mengacu pada Undang-Undang Wakaf, perbuatan yang dilakukan wakif merupakan perbuatan hukum (Pasal 1 ayat 1 UU 41 2004). Wakaf uang yang dilakukan memiliki hubungan hukum ditinjau dalam keperdataan, hubungan perdata dilakukan saat wakif mencapai sepakat untuk mewakafkan uangnya yang diperuntukkan sebagai sumber pendanaan sukuk dengan menimbulkan prestasi berupa hak dan kewajiban. Pasal 1313 KUH Perdata menjadi argumen hubungan hukum yang terbentuk melalui perjanjian pendanaan antara wakif dan penerbit efek, perjanjian tersebut mengikat wakif, perusahaan penerbit, penyelenggara (sebagai intermedator) dan nazhir (sebagai pengelola harta wakaf beserta peyaluran manfaat wakaf kepada *mauquf alaih* dan peran nazhir tergantung pada penggunaan mekanisme yang diuraikan sebelumnya), hubungan hukum antara para pihak tersebut melahirkan sebuah perjanjian berdasarkan Pasal 1233 KUH, perbuatan wakaf uang tersebut juga dilegitimasi melalui akta ikrar wakaf (Pasal 1 ayat 3 dan 6 UU 41 2004). Peran wakif sebagai pemberi modal dalam layanan pendanaan tersebut didasarkan pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan, pemodal merupakan perseorangan atau badan hukum indonesia, hal tersebut selaras dengan Undang-Undang Wakaf. Apabila nazhir yang bertindak sebagai pemodal sebagai wakil dari para wakif yang mewakafkan uangnya, tindakan tersebut merupakan tindakan pemodal institusi atau badan hukum, tindakan ini didasarkan pada Undang-Undang Wakaf dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan yang diintegrasikan (Pasal 56 POJK 57 2020 dan Pasal 7 UU 41 2004).

Persetujuan antara wakif dengan nazhir dan penyelenggara terkait pengalokasian dana wakaf diperuntukkan sebagai sumber pendanaan penerbit efek berjenis sukuk dalam Undang-Undang wakaf tidak dijelaskan secara komprehensif terkait pengelolaan dana wakaf. Namun, legitimasi pengelolaan tersebut secara umum diperuntukkan terhadap sarana dan kegiatan ibadah, sarana dan kegiatan pendidikan serta kesehatan, bantuan kepada fakir miskin (anak terlantar, yatim piatu dan beasiswa), kemajuan dan peningkatan ekonomi umat atau kemajuan kesejahteraan umum yang tidak bertentangan dengan hukum islam dan peraturan perundang-undangan (Pasal 22 UU 41 2004). Peruntukkan kemajuan dan peningkatan ekonomi atau kemajuan kesejahteraan umum menjadi landasan legalitas penggunaan harta wakaf sebagai sumber pendanaan, selain itu peruntukkan dana wakaf tersebut dilakukan secara produktif. Perusahaan penerbit mendapatkan permodalan dalam pengembangan dan ekspansi pasar melalui mekanisme tersebut akan berdampak pada meningkatnya pertumbuhan ekonomi, pembukaan lapangan pekerjaan berpengaruh terhadap peningkatan kesejahteraan taraf hidup masyarakat selaras dengan tujuan wakaf.

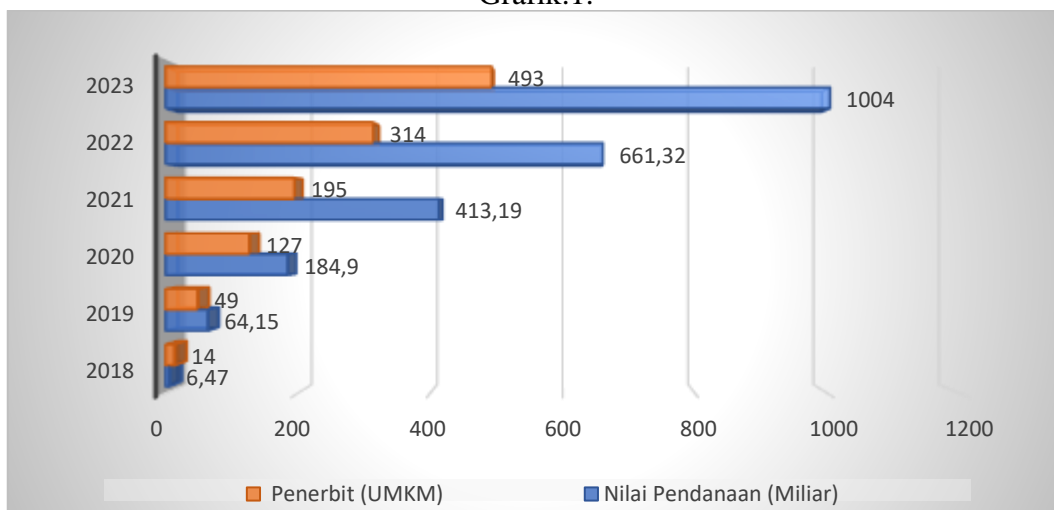
Pendanaan berbasis wakaf ini memiliki potensi besar karena kolaborasi yang dilakukan antara konsep ekonomi dan teknologi melalui pendekatan hukum integratif, fundamental ekonomi masyarakat dibangun dengan pendanaan yang bersifat lunak, dengan artian pelaku usaha dalam kebutuhan permodalan tidak terikat dengan sistem yang memberatkan keuangannya layaknya pinjaman berbasis bunga dan agunan. Namun, pelaku usaha memiliki tanggungjawab terhadap dana wakaf yang telah dikelolanya dengan kewajiban mengembalikan nilai pokok dana wakaf beserta manfaat yang timbul dan yang diperjanjikan. Pada sisi lain dana wakaf yang telah dikelola dapat memberikan banyak manfaat diantaranya Bergeraknya ekonomi masyarakat menstimulus terbukanya ketersediaan lapangan pekerjaan, terpenuhinya permodalan bagi pelaku usaha dan manfaat yang ditimbulkan dari pengelolaan dana wakaf dapat disalurkan kepada *maukuf alaih* atau penerima dana wakaf. Siklus pendanaan ini menciptakan *sustainable funding* terhadap ekonomi masyarakat dengan mekanisme dana wakaf yang telah dikelola oleh nazhir melalui pendanaan *securities crowdfunding* dengan kewajiban penyaluran manfaat kepada *mauquf alaih*, dana wakaf yang telah usai kontrak pendanaannya dapat dikelola kembali dengan mendanai pihak lain dan keuntungannya disalurkan ke *mauquf alaih*, siklus ini dapat dilakukan terus menerus dengan manfaat agamis dan ekonomis hingga perekonomian tumbuh dan berkembang.

Potensi transformasi wakaf tersebut beriringan dengan potensi risiko yang akan terjadi dalam pendanaan efek penerbit, risiko yang berpotensi terjadi ialah risiko kupon sukuk gagal bayar, risiko pengembalian nilai pokok wakaf, risiko penggunaan dana wakaf tidak sesuai peruntukkannya risiko kegagalan sistem elektronik, risiko perdata (wanprestasi), risiko tindak pidana penggelapan, pencurian dan penipuan. Penyelenggara dengan peran sentral dan fundamental sebagai pihak yang menyelenggarakan dan mempertemukan para pihak pengguna jasa layanan harus menerapkan prinsip KYC (*know your customer*) (Pasal 82 POJK 57 2020) untuk melakukan pengetatan *screening* terhadap para pihak pengguna layanan jasanya, baik dari pemodal, wakif, nazhir dan penerbit. Tindakan tersebut sebagai langkah preventif yang wajib dilakukan oleh penyelenggara untuk melindungi para pengguna jasa layanannya pada tahap awal dari risiko keperdataan dan pidana. Selain risiko-risiko tersebut pengetatan dalam prosesi *screening* yang dilakukan penyelenggara harus memperhatikan dua metode pendekatan berupa *core bussines screening* dan *financial ratio screening* untuk menilai kepatuhan syariah perusahaan penerbit efek yang menawarkan efek syariah berupa sukuk (Ulum, 2023; Ulum et al., 2024; Ulum & Ulum, 2023).

Analisis Pertumbuhan *Securities Crowdfunding* Terhadap Potensi Wakaf Sebagai Sumber Pendanaan Berkelanjutan

Konsep gotong royong yang melibatkan unsur masyarakat dalam menghimpun dana di Indonesia untuk kepentingan komersial bukan donasi, hadiah atau bantuan dilakukan pada tahun 2018. Penghimpunan dana masyarakat tersebut diatur melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 37 Tahun 2018 tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi. Dampak regulasi tersebut menjadi awal pertumbuhan penghimpunan dana untuk mendanai UMKM yang pada tahap awal di tahun 2018 pendanaan dilakukan dengan skema penawaran efek yang mendanai 14 penerbit (UMKM) dengan nilai pendanaan Rp. 16.47 miliar. Pada tahun selanjutnya 2019 penerbit (UMKM) yang menerima pendanaan meningkat sebanyak 49 penerbit dengan nilai pendanaan Rp.64.15 miliar dan pada tahun 2020 pendanaan penerbit (UMKM) meningkat 3 kali lipat dari tahun 2019 dengan jumlah 127 penerbit (UMKM) dengan nilai pendanaan Rp. 184.9 miliar. Pendanaan yang diperoleh oleh penerbit (UMKM) tersebut merupakan *crowdfunding* pada tahap awal yang berjenis *equity crowdfunding* dengan artian pendanaan dilakukan dengan menawarkan efek dari penerbit (UMKM) dengan instrumen efek bersifat ekuitas atau saham.

Grafik.1.



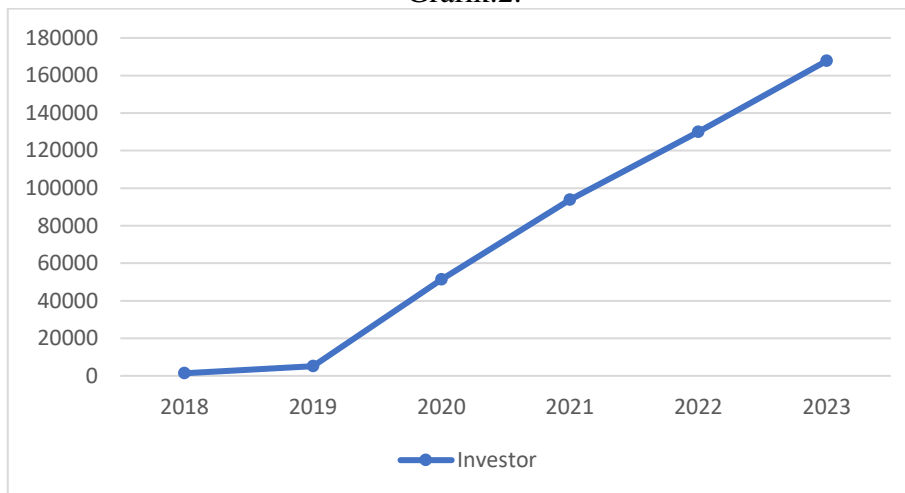
(Sumber : KSEI, OJK, Shafiq dan emitennews.com)

Pada tahun 2020 diterbitkan peraturan baru berupa Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 57 Tahun 2020 tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi. Pasca perubahan tersebut pada tahun 2021 penerbit (UMKM) yang menerima pendanaan berjumlah 195 dengan nilai pendanaan Rp. 413.19 miliar. Pada tahun selanjutnya 2022 penerbit (UMKM) yang menerima pendanaan berjumlah 314 dengan nilai pendanaan Rp. 661.32 miliar. Kemudian pada tahun 2023 penerbit (UMKM) yang melakukan penawaran efek berjumlah 493 dengan nilai total mencapai Rp. 1004 miliar atau mencapai angka 1 triliun. Pertumbuhan yang signifikan tersebut dengan progres *growth/year* merupakan dampak dari perubahan regulasi pada tahun 2020. Perubahan tersebut membawa dampak pada jenis efek yang ditawarkan lebih variatif dari sebelumnya, variasi efek tersebut memberikan peluang terhadap instrumen diversifikasi aset bagi investor dan bagi penerbit (UMKM) memberikan pilihan dalam menghimpun dana atas proyek yang akan dijalankan. Variasi tersebut berbentuk *equity crowdfunding* (ECF : efek bersifat ekuitas yakni saham), *debt crowdfunding* (DCF : efek bersifat utang yakni surat utang) dan sukuk atau efek yang berdasarkan prinsip syariah.

Perubahan regulasi selanjutnya terjadi pada tahun 2021 dengan bentuk regulasi Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16 Tahun 2021 tentang Perubahan Atas Peraturan Otoritas Jasa

Keuangan Nomor 57/POJK.04/2020 Tentang Penawaran Efek Melalui Layanan Urun Dana Berbasis Teknologi Informasi. Perubahan tersebut tidak mengubah ketentuan sebelumnya melainkan menghapus dan menambahkan ketentuan teknis pada regulasi yang lama. Perubahan-perubahan tersebut mempengaruhi konsep penawaran efek dalam pendanaan UMKM, *startup* dan perusahaan penerbit yang awalnya berbasis *equity crowdfunding* berkembang menjadi *securities crowdfunding*. Hal tersebut juga berpengaruh terhadap pertumbuhan pemodal selaku investor yang mendanai berbagai macam efek maupun proyek yang diajukan oleh penerbit (UMKM), pertumbuhannya dapat disajikan dalam bentuk grafik di bawah.

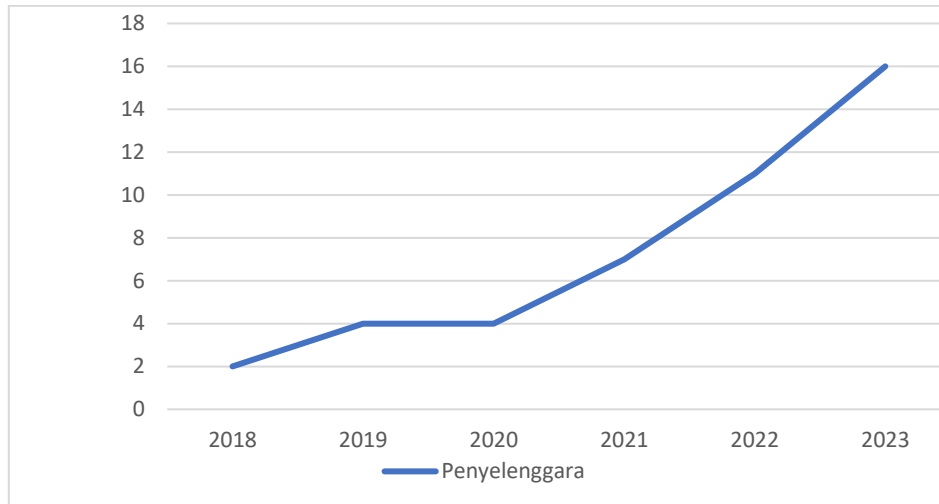
Grafik.2.



(Sumber : KSEI, OJK, Shafiq dan emitennews.com)

Pertumbuhan jumlah pemodal yang mendanai penerbit (UMKM) baik berupa bisnis sektoral maupun proyek dimulai pada tahun 2018 dengan jumlah 1.380 investor dan pada tahun 2019 bertumbuh menjadi 5.063 investor. Perubahan regulasi yang berbasis *equity crowdfunding* berkembang menjadi *securities crowdfunding* memberikan dampak signifikan terhadap ketertarikan atau minat dari masyarakat untuk turut serta mendanai bisnis dan proyek yang ditawarkan oleh penerbit tepatnya pada tahun 2020 jumlah investor yang turut serta dalam pendanaan mengalami kenaikan hingga 5 kali lipat dari tahun 2019 dengan jumlah 51.414 investor. Kemudian pada tahun selanjutnya 2021 mengalami peningkatan kembali dengan jumlah 93.733 investor dan pada tahun selanjutnya 2022 meningkat menjadi 129.958 investor. Pada tahun 2023 minat masyarakat publik terus meningkat terhadap skema pendanaan *securities crowdfunding* dan kepercayaan atas siklus ekonomi tersebut menjadi instrumen diversifikasi investasi dengan jumlah 167.788 yang melakukan pendanaan. Pertumbuhan jumlah pemodal atau investor yang signifikan tersebut dipengaruhi dengan jumlah pertumbuhan penyelenggara layanan urun dana seperti pada grafik di bawah ini.

Grafik.3.



(Sumber : KSEI, OJK, Shafiq dan emitennews.com)

Perusahaan penyelenggara yang menyelenggarakan pendanaan penerbit (UMKM) melalui siklus *equity crowdfunding* pada tahun 2018 terdiri dari 2 perusahaan. Pada tahun selanjutnya pertumbuhan perusahaan penyelenggara di tahun 2019 naik 2 kali lipat menjadi 4 perusahaan penyelenggara dan tidak mengalami pertumbuhan atau *flat* di tahun selanjutnya 2020. Pertumbuhan di tahun selanjutnya 2021 mengalami kenaikan 0.75 kali atau 75% dengan jumlah penyelenggara menjadi 7 platform penyelenggara. Pada tahun 2022 perusahaan yang menyelenggarakan jasa sebagai intermediasor penerbit dan pemodal naik menjadi 11 perusahaan/platform penyelenggara. Pada tahun 2023 kenaikan perusahaan penyelenggara menjadi 16 perusahaan penyelenggara dan pada saat tepat Juni 2024 jumlah perusahaan penyelenggara masih sama (Vauzi, 2023). Sedangkan pada data yang dirilis oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia atau KSEI perusahaan penyelenggara berjumlah 14 platform penyelenggara (KSEI, 2024).

Proyeksi pertumbuhan pada tahun 2024 dapat digunakan dengan metode mencari rata-rata untuk menemukan proyeksi pertumbuhan pada tahun yang akan datang. Berdasarkan data pertumbuhan nilai pendanaan yang telah dipaparkan melalui grafik dan uraian, potensi pertumbuhan nilai pendanaan pada tahun 2024 diproyeksikan naik sebesar 46% atau sekitar Rp. 468,8 miliar sehingga berjumlah Rp. 1,472,6 triliun yang pada tahun 2023 senilai Rp. 1,004 triliun. Potensi pertumbuhan pendanaan penerbit (efek, UMKM maupun *start-up company*) pada tahun 2024 diproyeksikan naik menjadi 48% atau berjumlah 731,4 penerbit dari tahun sebelumnya yang berjumlah 493 penerbit. Untuk proyeksi pertumbuhan investor atau pemodal diproyeksikan tumbuh menjadi 257.651 investor dengan kenaikan sebesar 53% dari tahun 2023 yang berjumlah 167.788 investor. Proyeksi tersebut merupakan perhitungan yang belum mempertimbangkan faktor ekonomi lain dan kebijakan atau regulasi yang akan ditetapkan.

Asosiasi Layanan Urun Dana atau ALUDI melalui Sekretaris Jenderal Patrick Gunadi merilis data bahwa jumlah penerbit terhitung dari tahun 2019-2023 mengalami peningkatan sebanyak 10 kali lipat dengan total 550 penerbit. Total pertumbuhan dalam penghimpunan dana mencapai Rp. 1,1 triliun dengan jumlah pemodal atau investor 168.149 pemodal. Proyeksi pertumbuhan ditargetkan menghimpun pendanaan sebesar Rp. 1,5 triliun dengan target mendanai 825 penerbit atau UMKM (Ferdianto, 2024). Proyeksi tersebut dilakukan dengan perhitungan rumus CAGR atau *compounded annual growth rate* dengan artian perhitungan pertumbuhan dengan menggunakan data-data tahun sebelumnya dalam memproyeksikan pertumbuhan pada tahun selanjutnya. Proyeksi-proyeksi yang telah dihitung oleh penyusun dengan menggunakan metode perhitungan rata-rata pertumbuhan tahunan dan perhitungan

yang dilakukan oleh ALUDI dapat diintegrasikan dengan data pertumbuhan sebaran efek dalam *quarter report* di bawah ini :

Tabel.1.
Daftar Penyelenggara dan Efek *Securities Crowdfunding* (Per 7 Mei 2024)

No	Kode	Nama	Produk	Jumlah
1	BZHR1	PT Investasi Digital Nusantara (Bizhare)	ECF	99
			DCF	-
			Sukuk	15
2	1 CRWD	PT Crowddana Teknologi Indonusa (Crowddana)	ECF	33
			DCF	-
			Sukuk	-
3	1 DSMB	PT Dana Saham Bersama (Danasaham)	ECF	2
			DCF	-
			Sukuk	-
4	FNDX1	PT Dana Investasi Bersama (Fundex)	ECF	1
			DCF	-
			Sukuk	6
5	1 LNDX	PT ICX Bangun Indonesia (LandX)	ECF	40
			DCF	-
			Sukuk	-
6	LBSU1	PT LBS Urun Dana (LBS)	ECF	5
			DCF	-
			Sukuk	21
7	SDIM1	PT Santara Daya Inspiratama (Santara)	ECF	50
			DCF	-
			Sukuk	-
8	SHFQ1	PT Shafiq Digital Indonesia (Shafiq)	ECF	1
			DCF	-
			Sukuk	57
9	EKUI1	PT Likuid Jaya Pratama (Ekuid)	ECF	-
			DCF	7
			Sukuk	-
10	1 DNMR	PT Dana Aguna Nusantara (Danamart)	ECF	-
			DCF	12
			Sukuk	-
11	FLSM1	PT Fintek Andalan Solusi Teknologi (Fulusme)	ECF	-
			DCF	1
			Sukuk	-
12	VSKU1	PT Amantra Investama Indodana (Visiku)	ECF	-
			DCF	-
			Sukuk	-
13	VSTR1	PT Halalvestor Global Asia (Vestora)	ECF	-
			DCF	-
			Sukuk	3
14		PT Urun Bangun Negeri (Urun RI)	ECF	-

1	URUN	DCF	-
		Sukuk	3

Keterangan Data Efek

<i>Equity Crowdfunding</i>	:	231
<i>Debt Crowdfunding</i>	:	20
<i>Sukuk Crowdfunding</i>	:	105
		356

Hipotesis penyusun yang mengasumsikan pertumbuhan penerbit atau efek yang akan menerima pendanaan pada tahun 2024 berjumlah 731,4 dengan nilai pendanaan Rp. 1,472,6 miliar, memiliki probabilitas yang tinggi untuk tercapainya asumsi penyusun. hipotesis tersebut diintegrasikan dengan laporan sebara efek terbaru yang dipaparkan melalui tabel di atas dengan jumlah sebaran 356 efek yang dirinci efek bersifat ekuitas atau saham berjumlah 231, efek bersifat utang berjumlah 20 dan efek bersifat sukuk berjumlah 105. Data tersebut dirilis oleh KSEI pada 7 Mei 2024 atau telah berjalan selama 5 bulan pada tahun 2024 dengan pertumbuhan efek sekitar 50% dari hipotesis penyusun dalam memproyeksikan pertumbuhan jumlah efek. Untuk tercapainya proyeksi hipotesis yang penyusun bangun setidaknya dibutuhkan 50% dari target 731,4 penerbit atau efek dengan rentang waktu tersisa 7 bulan pada tahun 2024 terhitung dari data perilisian tersebut akan terpenuhi. Target tersebut dapat tercapai jika stabilitas politik dan ekonomi terjaga selama tahun 2024.

Hipotesis tersebut dibangun dengan menggunakan pendekatan teori teknikal dalam menganalisis suatu pola kecenderungan yakni *market action discounts everything*. Hipotesis penyusun akan terpenuhi jika stabilitas politik dan ekonomi terjaga dikarenakan dengan dasar teori tersebut jika kondisi politik dan ekonomi tidak stabil maka hipotesis tersebut tidak akan tercapai, karena pergerakan yang terjadi di pasar telah mewakili semua faktor yang terjadi. Teori *prices move in trends*, aplikasi teori ini dengan mengacu pada *tren* pertumbuhan pendanaan pada layanan *securities crowdfunding* sejak tahun 2018-2023 selalu mengalami kenaikan, sehingga terdapat pola kecenderungan dalam pergerakan atau pertumbuhan tersebut yang setiap tahunnya mengalami peningkatan. Teori terakhir yakni *history repeat itself*, aplikasi teori ini dengan mengacu data pertumbuhan pada masa lampau, pertumbuhan di masa lampau tersebut akan terulang kembali di masa yang akan datang dikarenakan setiap pergerakan atau pertumbuhan memiliki kecenderungan tersendiri dan teori tersebut selaras dengan teori hukum newton 1 oleh Isaac Newton pada makalahnya *philosophiae Naturalis Principia Mathematica* yang secara garis besar menyatakan sebuah pola pergerakan memiliki kecenderungan berlanjut daripada tidak (Oong, 2016).

Target dan proyeksi pertumbuhan yang telah dihitung menggunakan rata-rata pertumbuhan tahunan dan metode *CAGR* tersebut membuka peluang terhadap wakaf sebagai instrumen sumber pendanaan dengan melakukan transisi digital pada layanan pendanaan *securities crowdfunding* yang berperan untuk meningkatkan dan mengembangkan ekonomi masyarakat. Potensi wakaf sebagai instrument *sustainable funding* dalam proses penghimpunan dana untuk penerbit melalui pembelian efek berjenis sukuk menggunakan harta wakaf. Data jumlah sukuk yang ditawarkan per-Mei 2024 berjumlah 105 atau dengan presentasi penguasaan efek syariah 30% dari jumlah efek yang berjenis *equity* berjumlah 231 dan *debt* berjumlah 20. Presentase tersebut meningkat jika dibandingkan dengan penguasaan efek berjenis sukuk pada Agustus 2023 dengan penguasaan pasar 22% dengan jumlah 59 sukuk yang ditawarkan dari efek berjenis *equity* berjumlah 199 dan *debt* berjumlah 10.

Pertumbuhan tersebut menjadi peluang serta tantangan untuk memproduktifkan dana wakaf pada sektor yang lebih produktif untuk mendanai kluster ekonomi yang berkapitalisasi

kecil melalui penawaran efek penerbit (UMKM). Pada tahap pengembangan wakaf *securities crowdfunding* tersebut dapat mendanai efek berjenis sukuk, hal tersebut untuk mempermudah transisi bagi wakif dan nazhir dalam beradaptasi memproduksi dana wakaf secara digital dengan karakteristik serupa dengan pasar saham dan menjadi strategi untuk menarik masyarakat muslim dalam berwakaf dengan konsep *digital investment*. Dengan inovasi ini, wakif dan nazhir memiliki variasi opsi untuk mendayagunakan harta wakaf pada peruntukkan pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dan ramah permodalan dengan artian tidak berbasis bunga. Wakif dan nazhir memiliki peran produktif dan proaktif dalam pembangunan ekonomi islam dan nasional dengan menciptakan kesejahteraan terhadap klaster masyarakat pra-sejahtera. Inovasi tersebut menjadi peluang bagi nazhir untuk menjadi badan hukum profesional yang transformatif dengan menjalankan prinsip *responsibility, open disclosure, corporate social responsibility* dan *good corporate governance*.

Tantangan lainnya tentang kesediaan nazhir untuk beralih orientasi manajemen harta wakaf yang semula tradisional dapat berkembang pada manajemen wakaf berbasis digital dengan meningkatkan kesejahteraan bagi nazhir melalui keuntungan 10% dari total keuntungan harta yang diwakafkan. Harta wakaf milik wakif yang disertakan dan dialokasikan kembali melalui pembelian efek berjenis sukuk secara berulang kembali sesuai ikrar wakaf yang dilakukan wakif dan harta wakaf tersebut dapat dikembalikan kepada wakif sepenuhnya sesuai dengan nilai pokok yang diwakafkan. Inovasi tersebut juga menjadi tantangan bagi Badan Wakaf Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan dalam menyusun dan melaksanakan pola pengawasan terhadap nazhir sebagai pengelola harta wakaf pada layanan *securities crowdfunding* (nazhir merupakan kompetensi Badan Wwakaf Indonesia, sedangkan penyelenggara kompetensi Otoritas Jasa Keuangan), apakah dilakukan secara parsial atau secara terpadu satu pintu. Tantangan juga bagi nazhir untuk melaksanakan komitmennya atas kesiapan sumber daya manusia, sistem elektronik dan mitigasi risiko (Pasal 12 (1) dan (2), Pasal 13 (1) huruf i dan j, Pasal 16, 24, 47, 66, POJK No. 57 2020 dan Pasal 6 (1) huruf e, Pasal 75, 76, 91, 93 UU 17 2012). Dengan begitu nazhir menjadi lembaga atau badan hukum yang profesional, adaptif, transformatif dan solutif yang inklusif terhadap pertumbuhan ekonomi islam dan nasional.

Kesimpulan

Integrasi filantropi wakaf dengan *financial technology* mentransformasikan mekanisme wakaf kepada efisiensi tata kelola, aksesibilitas dan *sharia green economy* dengan siklus *sustainable funding*. Integrasi tersebut dapat menciptakan pertumbuhan ekonomi dalam cakupan ketersediaan lapangan pekerjaan, ketersediaan permodalan, kesejahteraan nazhir dan meningkatkan layanan publik, fasilitas publik atau mensejahterakan masyarakat sesuai peruntukkan manfaat wakaf kepada *mauquf alaih*. Pertumbuhan pendanaan melalui efek berjenis sukuk menjadi peluang bagi filantropi wakaf untuk memproduksi harta wakaf dengan cara mendanai pelaku usaha dengan membeli sukuk yang diterbitkan dan mengalokasikan keuntungan berupa kupon sukuk tersebut ke *mauquf alaih*. Peluang tersebut menjadi strategi untuk menerapkan *sharia green economy* dengan mekanisme *sustainable funding* melalui filantropi wakaf. Menjadi tantangan dan perlu untuk dikaji secara mendalam terkait penggunaan mekanisme penghimpunan harta wakaf, apakah dilakukan secara langsung dari wakif berperan sebagai pemodal langsung ataukah secara tidak langsung melalui nazhir sebagai wakil dari pada wakif dan berkedudukan sebagai pemodal institusi dalam pengelolaan harta wakaf yang diperuntukkan mendanai pelaku usaha dalam *securities crowdfunding*.

Daftar Pustaka

- Al-Jauziyyah, I. Q. (2006). *I'lām al-Muwaqqi'īn 'an Rabb al-'Ālamīn* (Juz II). Dār al-Ḥadīth.
- Al-Ṭabarānī, A. al-Q. (n.d.). *al-Mu'jam al-Awsāt* (Juz VI). Dār al-Ḥaramayn.
- Al-Yūbi, M. S. ibn A. ibn M. (1998). *Maqāṣid al-Sharī'ah al-Islāmiyyah wa 'Alāqatuhā bi al-Adillah al-Shar'iyyah*. Dār al-Hijrah.
- Arijuddin, A. M., & Nurwahidin, N. (2023). Optimalisasi Peran Wakaf dalam Pengembangan Pariwisata Halal di Indonesia. *Jesya: Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 6(1), 422–435. <https://doi.org/10.36778/jesya.v6i1.928>
- Atmasasmita, R. (2012). Memahami Teori Hukum Integratif. *Legalitas Edisi Desember*, III(2), 1–17. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.33087/legalitas.v3i2.132>
- Chen, Q., Chen, T., & Wang, Y. (2016). How the expanded crowd-funding mechanism of some southern rural areas in China affects cooperative behaviors in threshold public goods game. *Chaos, Solitons & Fractals*, 91, 649–655. <https://doi.org/10.1016/j.chaos.2016.08.015>
- Ferdianto, A. (2024). *Kinerja Industri Urun Dana Melesat di 2023, Begini Targetnya Pada 2024, website (Februari, 2024)*. Kontan.Co.Id. <https://keuangan.kontan.co.id/news/kinerja-industri-urun-dana-melesat-di-2023-begini-targetnya-pada-2024>
- Gustani, & Ernawan, D. A. (2016). Wakaf tunai sebagai sumber alternatif permodalan lembaga keuangan mikro syariah di Indonesia. *Journal of Islamic Economics Lariba*, 2(2), 39–48. <https://doi.org/tps://doi.org/10.20885/jielariba.vol2.iss2.art2>
- Harahap, N. (2014). Penelitian Kepustakaan. *Iqra*, 8(1). <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.30829/iqra.v8i1.65>
- Hidayat, A. R., Hakim, R. F., Azma Zainul Taufiqulloh, & Syarifah, S. (2023). Manajemen Wakaf Dalam Perspektif Hukum Islam Dan Undang-Undang No. 41 Tahun 2004. *Filantropi: Jurnal Manajemen Zakat Dan Wakaf*, 4(1), 14–26. <https://doi.org/10.22515/finalmazawa.v4i1.8029>
- Jamaluddin, F., Saleh, N. M., Abdullah, A., Hassan, M. S., Hamzah, N., Jaffar, R., Abdul Ghani Aziz, S. A., & Embong, Z. (2023). Cooperative Governance and Cooperative Performance: A Systematic Literature Review. *SAGE Open*, 13(3). <https://doi.org/10.1177/21582440231192944>
- Jorge-Vázquez, J., Chivite-Cebolla, M. P., & Salinas-Ramos, F. (2021). The Digitalization of the European Agri-Food Cooperative Sector. Determining Factors to Embrace Information and Communication Technologies. *Agriculture*, 11(6), 514. <https://doi.org/10.3390/agriculture11060514>
- KSEI. (2024). *Kustodian Sentral Efek Indoensia, Data Penyelenggara SCF (Securities Crowdfunding)*. Kustodian Sentral Efek Indonesia. <https://www.ksei.co.id/services/participants/scf>
- Kustanto, A. (2022). Usaha Mikro Kecil Menengah (UMKM) Sebagai: Pilar Ekonomi Kerakyatan Dalam Dimensi Politik Hukum Integratif. *Qistie*, 15(1), 17. <https://doi.org/10.31942/jqi.v15i1.6485>
- Nazarudin, T. (2016). Perencanaan Kota Secara Komprehensif Berbasis Hukum Integratif Menuju Pembangunan Kota Berkelanjutan (Comprehensive Urban Planning Based On Integrative Law Towards Sustainable Urban Development). *JURNAL CITA HUKUM*, 3(2), 213–224. <https://doi.org/10.15408/jch.v2i2.2315>

- Oong, E. (2016). *Technical Analyst for Mega Profit*. PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Pradana, N. W., & Sumiyana, S. (2023). Analisis Kebutuhan UMKM Indonesia Dengan Menggunakan Pendekatan Penalaran Hierarki Maslow Secara Organisasional. *ABIS: Accounting and Business Information Systems Journal*, 11(3), 260. <https://doi.org/10.22146/abis.v11i3.85988>
- Rafiqi, Y., Suryanto, A., & Athoillah, M. A. (2023). The Sumedang Larang Royal Waqf: Legal Perspective. *Ahkam: Jurnal Ilmu Syariah*, 23(2), 377–402. <https://doi.org/10.15408/ajis.v23i2.29230>
- Ramos, M. E., Azevedo, A., Meira, D., & Curado Malta, M. (2022). Cooperatives and the Use of Artificial Intelligence: A Critical View. *Sustainability*, 15(1), 329. <https://doi.org/10.3390/su15010329>
- Saptono, I. T. (2018). Pengembangan Instrumen Wakaf berbasis Investasi Sosial Studi Wakaf Linkeded Sukuk. *Al Awqaf - Jurnal Wakaf Dan Ekonomi Islam*, 11(02). <https://doi.org/https://doi.org/10.47411/al-awqaf.v11i2.20>
- Sayuti, S. (2018a). Arah Kebijakan Pembentukan Hukum Kedepan (Pendekatan Teori Hukum Pembangunan, Teori Hukum Progresif, dan Teori Hukum Integratif). *Al-Risalah: Forum Kajian Hukum Dan Sosial Kemasyarakatan*, 13(02), 1–22. <https://doi.org/10.30631/alrisalah.v13i02.407>
- Sayuti, S. (2018b). Arah Kebijakan Pembentukan Hukum Kedepan (Pendekatan Teori Hukum Pembangunan, Teori Hukum Progresif, dan Teori Hukum Integratif). *Al-Risalah: Forum Kajian Hukum Dan Sosial Kemasyarakatan*, 13(02), 1–22. <https://doi.org/10.30631/al-risalah.v13i02.407>
- Suryani, S., & Isra, Y. (2016). Wakaf Produktif (Cash Waqf) Dalam Perspektif Hukum Islam Dan Maqāṣid Al-Sharī'ah. *Walisono: Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*, 24(1), 17. <https://doi.org/10.21580/ws.24.1.680>
- Ulum, K. M. (2023). *Urgensi Regulasi Standard Screening Terhadap Penawaran Efek Syariah Pada Layanan Securities* [Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga]. <http://digilib.uin-suka.ac.id/id/eprint/63450>
- Ulum, K. M. (2024). *Analysis of Securities Offering Regulations on Securities Crowdfunding Services Maslahah Approach Abstrak*. 11(1), 29–42. <https://doi.org/10.24952/multidisipliner.v11i1.10672>
- Ulum, K. M., Nasyiah, I., & Izzati, L. W. (2024). Sharia Green Financing: Potential Sustainable Funding For Msme On Wakafestasi Securities Crowdfunding Services. *As-Sakha Sharia Economics Law and Legal Studies*, 1(1). <https://ejournal.iain-palangkaraya.ac.id/index.php/as-sakha/article/view/188/79>
- Ulum, K. M., & Ulum, M. K. (2023). Screening Standards in Sharia Capital Market Investor Legal Protection. *El-Mashlahah*, 13(1), 77–91. <https://doi.org/10.23971/el-mashlahah.v13i1.5791>
- Vauzi, M. R. (2023). *Pertumbuhan Securities Crowdfunding (SCF) dari 2018-2022, dan Target Tahun 2023*. Emitennews.Com. <https://emitennews.com/news/pertumbuhan-securities-crowdfunding-scf-dari-2018-2022-dan-target-tahun-2023>