

Cash Waqf Linked Sukuk dalam Perspektif Maqashid Syariah Pada Pembiayaan Infrastruktur Sosial di Indonesia

Hanipah¹, Pegi Sugiartini², Solehudin³

Universitas Islam Bunga Bangsa Cirebon, Indonesia¹

Universitas Muhammadiyah Cirebon, Indonesia²

Institut Agama Islam Kuningan, Indonesia³

Email: hanicirebon17@gmail.com^{1*}, pegisugiartini@gmail.com²,
su536515@gmail.com³

ABSTRACT

KEYWORDS

cash waqf linked sukuk;
maqashid syariah;
islamic social finance;
social infrastructure
financing

ARTICLE INFO

Accepted:

Revised:

Approved:

Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) is an Islamic social finance innovation that integrates cash waqf with state sukuk (SBSN) to finance social infrastructure projects in Indonesia. Although CWLS literature has grown rapidly, most studies evaluate its impact using conventional welfare or financial-inclusion indicators without an explicit maqashid syariah framework. This study analyzes the practice of social infrastructure financing through CWLS using three dimensions of Abu Zahrah's maqashid syariah framework tahdzib al-fard (educating the individual), iqamah al-'adl (establishing justice), and jalb al-maslahah (achieving benefit) and identifies its achievements and limitations from this perspective. A descriptive-qualitative approach with document and content analysis was employed, drawing on official policy documents, institutional reports, and peer-reviewed literature. Achievement in each dimension was rated as strong, moderate, or weak using a predefined indicator-based rubric that considers the extent, consistency, and cross-source triangulation of the documentary evidence. The findings show relatively strong achievement in jalb al-maslahah, moderate achievement in iqamah al-'adl, and weak achievement in tahdzib al-fard, indicating an imbalanced fulfillment of maqashid syariah dimensions. This study contributes a maqashid-based evaluative framework for Islamic social finance instruments and recommends integrating community-based waqf literacy programs as a structural requirement within the CWLS fund disbursement cycle to strengthen its long-term sustainability and equitable impact.

ABSTRAK

KATA KUNCI

sukuk link wakaf tunai;
maqashid syariah;
keuangan sosial islam;
pembiayaan
infrastruktur sosial

Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) merupakan inovasi keuangan sosial Islam yang mengintegrasikan wakaf uang dengan sukuk negara (SBSN) untuk membiayai proyek infrastruktur sosial di Indonesia. Meskipun literatur mengenai CWLS telah berkembang pesat, sebagian besar studi mengevaluasi dampaknya menggunakan indikator kesejahteraan atau inklusi keuangan konvensional tanpa kerangka maqashid syariah yang eksplisit. Studi ini menganalisis praktik pembiayaan infrastruktur sosial melalui CWLS dengan menggunakan tiga dimensi kerangka maqashid syariah menurut Abu Zahrah tahdzib al-fard (mendidik individu), iqamah al-'adl (menegakkan keadilan), dan jalb al-maslahah (mewujudkan kemaslahatan) serta mengidentifikasi capaian dan keterbatasannya dari perspektif tersebut. Pendekatan deskriptif-kualitatif yang melibatkan analisis dokumen dan konten digunakan dengan merujuk pada dokumen kebijakan resmi, laporan kelembagaan, dan literatur yang telah melalui telaah sejawat (peer-reviewed). Capaian setiap dimensi dinilai dalam tiga kategori (kuat, moderat, lemah) menggunakan rubrik berbasis indikator yang ditetapkan sebelumnya, dengan mempertimbangkan cakupan, konsistensi, dan triangulasi bukti dokumenter lintas sumber. Hasil penelitian menunjukkan capaian yang relatif kuat pada dimensi jalb al-maslahah, capaian moderat pada iqamah al-'adl, dan capaian yang lemah pada tahdzib al-fard, yang mengindikasikan adanya

ketidakseimbangan dalam pemenuhan dimensi-dimensi *maqashid syariah*. Studi ini berkontribusi dalam menyediakan kerangka evaluasi berbasis maqashid bagi instrumen keuangan sosial Islam dan merekomendasikan integrasi program literasi wakaf berbasis masyarakat sebagai persyaratan struktural dalam siklus penyaluran dana CWLS guna memperkuat keberlanjutan jangka panjang serta dampak yang berkeadilan.

PENDAHULUAN

Wakaf uang di Indonesia menyimpan potensi yang sangat besar namun realisasinya masih jauh dari optimal (Amin, 2022; Parlina & Avdukic, 2020). Sebagai negara dengan populasi Muslim terbesar di dunia, Indonesia memiliki potensi penghimpunan wakaf uang yang ditaksir mencapai Rp180 triliun per tahun, sementara akumulasi wakaf uang yang berhasil dihimpun hingga awal 2024 baru sekitar Rp2,23 triliun atau kurang dari 2% dari potensi tersebut. Rendahnya realisasi pengumpulan ini disebabkan oleh lemahnya literasi wakaf, tata kelola yang belum terstandardisasi, dan minimnya instrumen investasi yang kredibel bagi nazhir (Lestari et al., 2023). Untuk menjawab persoalan tersebut, pemerintah bersama Bank Indonesia, Kementerian Keuangan, dan Kementerian Agama meluncurkan Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) sebagai inovasi keuangan sosial syariah yang mengintegrasikan wakaf uang dengan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) untuk membiayai proyek-proyek sosial, termasuk infrastruktur kesehatan, pendidikan, dan pertanian (Cahyono & Hidayat, 2022; Ubaidillah et al., 2021).

Sejak seri perdana SW001 pada 2020, CWLS telah berkembang melalui beberapa seri ritel (SWR001–SWR005) yang menyasar investor individu, dan mulai menunjukkan dampak nyata terhadap kesejahteraan penerima manfaat, inklusi keuangan, serta partisipasi sosial-spiritual masyarakat (Yumna et al., 2024). Di sisi lain, CWLS juga mulai dikaji sebagai instrumen blended finance yang dapat dipadukan dengan green sukuk untuk pembiayaan proyek berkelanjutan (Iskandar, 2021; Musari, 2022) maupun sebagai model inovatif Cash Waqf Linked DINFRA untuk pembiayaan infrastruktur jangka panjang (Wijaya, 2023). Secara makro, perkembangan pasar sukuk turut berkontribusi terhadap stabilitas keuangan perbankan syariah (Ledhem, 2022), sementara secara global, wakaf dan instrumen keuangan sosial Islam kian diarahkan untuk mendukung pencapaian Sustainable Development Goals atau SDGs (Ari & Koc, 2021; Dirie et al., 2024; Fitrah & Soemitra, 2022).

Dalam lanskap global, instrumen keuangan sosial Islam seperti zakat, wakaf, dan sedekah semakin diposisikan sebagai sumber pembiayaan alternatif bagi agenda pembangunan berkelanjutan (Dirie et al., 2024). Model pembiayaan berbasis wakaf telah diuji secara konseptual untuk investasi energi terbarukan (Ari & Koc, 2021), sementara kelayakan penerapan CWLS juga mulai dikaji di yurisdiksi lain seperti Malaysia (Kunhibava et al., 2023). Dalam konteks tersebut, Indonesia menempati posisi strategis karena CWLS diterbitkan langsung oleh negara melalui instrumen SBSN, sehingga dana wakaf uang terhubung dengan pembiayaan negara sekaligus dengan program sosial yang dikelola nazhir (Cahyono & Hidayat, 2022; Ubaidillah et al., 2021).

Data penerbitan menunjukkan tren pertumbuhan yang konsisten. Seri perdana SW001 yang diterbitkan pada Maret 2020 menghimpun Rp50,84 miliar dengan tenor lima tahun, dan

imbal hasilnya ditargetkan untuk membiayai operasi katarak gratis bagi 2.513 pasien dhuafa di Rumah Sakit Wakaf Achmad Wardi selama masa tenor. Pada segmen ritel, nilai penghimpunan meningkat dari Rp14,90 miliar pada SWR001 dan Rp24,14 miliar pada SWR002, Indonesia, (2021) menjadi Rp38,25 miliar pada SWR003, Rp112,56 miliar pada SWR004, dan Rp147,37 miliar pada SWR005.

Meskipun demikian, nilai tersebut masih sangat kecil dibandingkan potensi wakaf uang nasional, dan profil partisipasinya menyimpan persoalan struktural. Pada SWR003, misalnya, wakif dari DKI Jakarta menyumbang Rp21,36 miliar atau lebih dari separuh total pemesanan, sedangkan pada SWR005 sekitar tiga perempat dana, yakni Rp110,99 miliar dari total Rp147,37 miliar, berasal dari dua wakif institusi. Pola ini mengisyaratkan bahwa pertumbuhan nominal CWLS belum tentu mencerminkan meluasnya kesadaran berwakaf di tingkat individu maupun pemerataan partisipasi antarwilayah. Implikasinya, evaluasi CWLS yang hanya bertumpu pada besaran dana terhimpun atau indikator kesejahteraan agregat berisiko menutupi ketimpangan pada aspek edukasi dan keadilan distribusi, padahal kedua aspek tersebut merupakan bagian inti dari tujuan syariah sebuah instrumen keuangan sosial Islam. Oleh karena itu, diperlukan kerangka evaluasi yang mampu membedah capaian CWLS secara terdimensi, bukan sekadar secara agregat.

Meskipun literatur mengenai CWLS berkembang pesat, kajian yang ada sejauh ini masih didominasi oleh dua pendekatan yang cenderung terpisah. Pertama, kajian teknis-kuantitatif tentang minat dan literasi wakaf investor (Pinasti & Achiria, 2024), atau kelayakan model CWLS di tingkat kebijakan dan hukum (Kunhibava et al., 2023). Kedua, kajian yang menilai dampak sosial-ekonomi CWLS menggunakan indikator kesejahteraan konvensional (Yumna et al., 2024), tanpa menempatkan capaian tersebut dalam kerangka tujuan syariah (*maqashid syariah*) secara eksplisit dan sistematis.

Padahal, sebagai instrumen keuangan sosial Islam, keberhasilan CWLS semestinya tidak hanya diukur dari aspek finansial dan kesejahteraan material semata, melainkan juga dari sejauh mana ia mewujudkan tujuan-tujuan syariah yang lebih holistik mendidik individu (*tahdzib al-fard*), menegakkan keadilan (*iqamah al-'adl*), dan mewujudkan kemaslahatan (*jalb al-maslahah*) sebagaimana dirumuskan dalam kerangka Zahrah, (1994) dan telah dioperasionalkan dalam kajian kinerja keuangan syariah (Alwi et al., 2022; Suprayitno & Haq, 2022). Kajian kritis dan reflektif atas praktik CWLS dari sudut pandang kualitatif pun masih terbatas; sebagian besar studi terdahulu justru berfokus pada model dan potensi, bukan pada evaluasi kritis atas implementasinya di lapangan (Laila et al., 2025).

Kesenjangan penelitian (*research gap*) inilah yang mendasari perlunya penelitian yang secara khusus menganalisis praktik pembiayaan infrastruktur sosial melalui CWLS dengan menggunakan perspektif maqashid syariah sebagai pisau analisis kritis, bukan sekadar sebagai kerangka normatif tambahan. Berdasarkan uraian tersebut, dirumuskan pernyataan masalah penelitian sebagai berikut: belum terdapat kajian yang secara sistematis mengevaluasi praktik pembiayaan infrastruktur sosial melalui CWLS di Indonesia dengan menggunakan kerangka maqashid syariah sebagai alat analisis kritis, sehingga capaian CWLS selama ini lebih banyak dinilai dari indikator kesejahteraan dan inklusi keuangan konvensional tanpa penjabaran eksplisit terhadap dimensi tujuan syariah yang melekat padanya (Fachmi & Mansah, 2025).

Dari pernyataan masalah tersebut, disusun empat pertanyaan penelitian: (1) bagaimana praktik penghimpunan dan penyaluran dana CWLS untuk pembiayaan infrastruktur sosial di Indonesia berlangsung selama ini; (2) bagaimana praktik tersebut dapat dianalisis dan dimaknai melalui dimensi-dimensi maqashid syariah (tahdzib al-fard, iqamah al-'adl, dan jalb al-maslahah); (3) apa saja capaian dan keterbatasan pembiayaan infrastruktur sosial melalui CWLS bila ditinjau dari perspektif maqashid syariah tersebut; dan (4) bagaimana gagasan penguatan model CWLS yang dapat ditawarkan untuk mengoptimalkan pencapaian tujuan syariah dalam pembiayaan infrastruktur sosial di Indonesia. Selaras dengan pertanyaan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mendeskripsikan praktik penghimpunan dan penyaluran dana CWLS, menganalisisnya melalui tiga dimensi maqashid syariah, mengidentifikasi capaian dan keterbatasannya, serta merumuskan gagasan penguatan model CWLS bagi optimalisasi pembiayaan infrastruktur sosial berbasis syariah di Indonesia.

Penelitian ini menawarkan kebaruan dengan memposisikan maqashid syariah bukan hanya sebagai justifikasi teologis atas keberadaan CWLS, melainkan sebagai instrumen analitis untuk mengevaluasi secara kritis capaian dan keterbatasan pembiayaan infrastruktur sosial berbasis CWLS di Indonesia. Secara teoritis, penelitian ini diharapkan memperkaya kerangka evaluasi instrumen keuangan sosial Islam berbasis maqashid syariah serta memperkuat literatur tentang integrasi keuangan komersial dan sosial Islam atau blended Islamic finance (Dirie et al., 2024), serta literatur pengukuran kinerja etis lembaga keuangan Islam berbasis maqashid syariah (Mergaliyev et al., 2021).

Secara praktis, penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi pembuat kebijakan (Kementerian Keuangan, Kementerian Agama, Bank Indonesia, dan Badan Wakaf Indonesia) dalam merancang regulasi dan tata kelola CWLS yang lebih berorientasi pada tujuan syariah, bagi nazhir dan lembaga pengelola wakaf dalam mengoptimalkan strategi penghimpunan dan penyaluran dana, serta bagi akademisi sebagai rujukan metodologis dalam mengevaluasi instrumen keuangan sosial Islam lainnya.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode deskriptif-analitis melalui teknik analisis isi (*content analysis*) kualitatif. Pendekatan ini dipilih karena tujuannya adalah memahami dan memaknai secara mendalam praktik CWLS berdasarkan kerangka teoretis maqashid syariah, sejalan dengan pendekatan kualitatif kritis yang digunakan Laila et al. (Laila et al., 2025) dalam mengevaluasi CWLS di Indonesia. Data yang digunakan adalah data sekunder, terdiri atas: (1) dokumen kebijakan dan regulasi resmi (Undang-Undang Wakaf, Peraturan Menteri Keuangan tentang CWLS, Peraturan Menteri Agama tentang Pengelolaan Wakaf Uang); (2) laporan resmi lembaga terkait (Badan Wakaf Indonesia, Kementerian Keuangan, Bank Indonesia); dan (3) artikel jurnal ilmiah terindeks Sinta dan Scopus yang membahas CWLS, maqashid syariah, dan keuangan sosial Islam yang terbit pada periode 2020–2025. Karena seluruh data bersifat sekunder dan unit analisisnya adalah dokumen, penelitian ini tidak menetapkan lokasi penelitian maupun subjek atau informan tertentu.

Pemilihan dokumen dilakukan secara purposif dengan kriteria inklusi sebagai berikut: (1) terbit pada periode 2020–2025, yaitu sejak penerbitan seri perdana CWLS (SW001) hingga seri ritel terakhir yang dianalisis; (2) membahas secara substantif CWLS, wakaf uang,

maqashid syariah, atau keuangan sosial Islam; (3) berupa artikel jurnal yang telah melalui telaah sejawat dan terindeks Sinta atau Scopus, atau dokumen dan rilis resmi lembaga yang memuat data penghimpunan dan penyaluran wakaf uang maupun CWLS; dan (4) tersedia dalam bentuk teks lengkap.

Dokumen dikeluarkan apabila hanya berupa opini tanpa data atau argumentasi akademik, merupakan duplikasi, atau tidak berkaitan dengan pembiayaan sosial berbasis wakaf. Korpus akhir yang dianalisis terdiri atas 21 artikel jurnal dan enam dokumen data wakaf uang dan penerbitan CWLS seri SW001 hingga SWR005, yang bersumber dari rilis resmi Kementerian Keuangan dan Badan Wakaf Indonesia serta pemberitaan media nasional yang mengutip data resmi tersebut, di samping regulasi perwakafan sebagai rujukan kontekstual. Karya klasik Zahrah, (1994) digunakan sebagai rujukan teoretis untuk merumuskan kategori analisis, bukan sebagai bagian dari korpus data, sehingga tidak tunduk pada batasan periode tersebut.

Data dikumpulkan melalui studi kepustakaan (*library research*) dan penelusuran dokumen (*documentary study*), dengan menghimpun sumber-sumber primer dan sekunder yang relevan menggunakan basis data akademik (Google Scholar, Scopus, portal jurnal Sinta) serta situs resmi lembaga terkait. Analisis data dilakukan melalui tahapan analisis isi kualitatif model Miles & Huberman, yaitu reduksi data (pengelompokan data ke dalam tiga dimensi maqashid syariah), penyajian data (deskripsi naratif tiap dimensi), dan penarikan kesimpulan/verifikasi (interpretasi kritis atas capaian dan keterbatasan CWLS). Analisis isi dipadukan dengan model interaktif Miles & Huberman karena analisis isi menyediakan prosedur pengodean yang sistematis terhadap teks dokumen, sedangkan model interaktif memungkinkan reduksi, penyajian, dan verifikasi data berlangsung secara siklis sehingga kategori dan interpretasi dapat terus diuji ulang terhadap bukti dokumenter.

Triangulasi sumber dilakukan dengan membandingkan temuan dari dokumen kebijakan, laporan resmi, dan literatur akademik untuk menjaga kredibilitas hasil analisis. Tiga dimensi maqashid syariah menurut kerangka Zahrah, (1994) *tahdzib al-fard* (edukasi dan literasi individu), *iqamah al-'adl* (pemerataan dan keadilan distribusi manfaat), dan *jalb al-maslahah* (kemaslahatan sosial dan ekonomi luas) digunakan sebagai kategori analisis utama untuk membedah dan memaknai praktik penghimpunan serta penyaluran dana CWLS bagi pembiayaan infrastruktur sosial (Alwi et al., 2022; Suprayitno & Haq, 2022).

Untuk menjamin keterlacakan penilaian, setiap dimensi diturunkan ke dalam indikator operasional yang berfungsi sebagai skema pengodean deduktif (Tabel 1). Setiap unit teks yang relevan dalam korpus dikodekan ke dalam indikator yang sesuai, kemudian dihimpun dalam matriks bukti per dimensi. Capaian setiap dimensi selanjutnya dinilai menggunakan rubrik tiga tingkat. Capaian dinilai kuat apabila sebagian besar indikator didukung oleh bukti yang konsisten dari sedikitnya dua jenis sumber yang berbeda dan telah terlembagakan dalam desain atau praktik CWLS. Capaian dinilai moderat apabila bukti menunjukkan pemenuhan sebagian, yakni terdapat hasil positif tetapi cakupan, pemerataan, atau pelembagaannya masih terbatas, atau bukti antarsumber belum sepenuhnya konsisten. Capaian dinilai lemah apabila bukti dominan menunjukkan bahwa indikator belum terpenuhi atau justru teridentifikasi sebagai faktor pembatas, serta belum terdapat mekanisme struktural dalam desain CWLS untuk memenuhinya.

Tabel 1. Indikator Operasional dan Skema Pengodean Dimensi Maqashid Syariah

Dimensi Maqashid (Abu Zahrah)	Indikator Operasional (Kode)	Jenis Bukti yang Dikodekan
<i>Tahdzib al-fard</i> (edukasi dan literasi individu)	TF1 literasi wakaf dan keuangan syariah wakif/calon wakif; TF2 keberadaan program edukasi terstruktur dalam siklus CWLS; TF3 keberlanjutan partisipasi wakif individu (wakif baru vs. wakif berulang); TF4 dampak sosial-spiritual pada penerima manfaat	Studi empiris literasi dan minat berwakaf; data profil wakif per seri; studi dampak program
<i>Iqamah al-'adl</i> (keadilan distribusi manfaat)	IA1 sebaran wilayah wakif dan penerima manfaat; IA2 pemerataan kapasitas dan peran nazhir; IA3 keberpihakan program pada kelompok dhuafa; IA4 transparansi dan akuntabilitas pelaporan	Rilis resmi hasil penerbitan; ketentuan penyaluran dan pelaporan; studi tata kelola dan dampak
<i>Jalb al-maslahah</i> (kemaslahatan sosial-ekonomi)	JM1 pemenuhan kebutuhan dasar (kesehatan, pendidikan, pangan); JM2 dampak kesejahteraan dan inklusi keuangan; JM3 keterjagaan pokok wakaf dan keberlanjutan manfaat; JM4 keterkaitan dengan agenda pembangunan berkelanjutan	Rilis alokasi imbal hasil; studi dampak; kajian model blended finance

Sumber: Dirumuskan oleh peneliti berdasarkan kerangka Zahrah, (1994) dan operasionalisasinya dalam literatur.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Berdasarkan analisis terhadap dokumen dan literatur yang relevan, penelitian ini menghasilkan beberapa temuan pokok. Pertama, praktik penghimpunan dana CWLS di Indonesia telah berkembang melalui skema institusi (seri SW) dan ritel (SWR001–SWR005), dengan penyaluran dana yang mencakup sektor kesehatan, pendidikan, dan pertanian berbasis wakaf produktif. Nilai penghimpunan seri ritel meningkat hampir sepuluh kali lipat, dari Rp14,90 miliar pada SWR001, Indonesia, (2021) menjadi Rp147,37 miliar pada SWR005 ("Pemerintah Kantongi Rp147 Miliar," 2024), sedangkan imbal hasilnya disalurkan oleh nazhir yang ditunjuk LKS-PWU dan disetujui BWI untuk program beasiswa, alat kesehatan, revitalisasi ruang rawat inap, ketahanan pangan, peternakan, serta wakaf produktif bagi UMKM (DJPPR, 2022). Kedua, pada dimensi *tahdzib al-fard*, ditemukan bahwa literasi wakaf dan literasi keuangan syariah masih menjadi faktor pembatas utama partisipasi masyarakat, terutama generasi muda, dalam CWLS (Pinasti & Achiria, 2024).

Temuan ini diperkuat oleh data profil wakif: proporsi wakif baru pada setiap seri sangat tinggi, yakni 89,97% pada SWR003 dan 86,43% pada SWR005, sementara pada SWR004 hanya delapan wakif yang tercatat konsisten berpartisipasi sejak seri ritel pertama (DJPPR,

2022; "Pemerintah Kantongi Rp147 Miliar," 2024; "SWR004 Capai Hasil Pemesanan," 2023). Pola ini menunjukkan bahwa CWLS berhasil menjangkau wakif baru, tetapi belum mampu membangun basis wakif individu yang loyal dan berkelanjutan, yang mengindikasikan belum terbentuknya kesadaran berwakaf yang mengakar. Dalam dokumen yang dianalisis juga tidak ditemukan ketentuan yang menempatkan program edukasi wakaf sebagai komponen wajib dalam siklus CWLS; kegiatan edukasi yang teridentifikasi umumnya berupa sosialisasi pada masa penawaran untuk mendorong pemesanan.

Ketiga, pada dimensi iqamah al-'adl, penyaluran dana CWLS pada program pemberdayaan menunjukkan capaian positif terhadap kesejahteraan dan inklusi keuangan penerima manfaat, tetapi distribusinya masih terkonsentrasi pada wilayah dan nazhir tertentu yang telah memiliki kapasitas kelembagaan memadai (Yumna et al., 2024). Data penerbitan mengonfirmasi pola konsentrasi tersebut dari sisi penghimpunan: pada SWR003, DKI Jakarta menyumbang Rp21,36 miliar atau sekitar 56% dari total pemesanan dan satu bank penyalur menghimpun 61,3% dari total dana (DJPPR, 2022), sedangkan pada SWR005 sekitar 75% dana berasal dari dua wakif institusi ("Pemerintah Kantongi Rp147 Miliar," 2024).

Di sisi lain, desain kelembagaan CWLS telah memuat unsur yang mendukung dimensi keadilan, yaitu kewajiban nazhir melaporkan kegiatan kepada BWI, Kementerian Agama, dan Kementerian Keuangan setiap enam bulan (DJPPR, 2022), serta keberpihakan program pada kelompok dhuafa sebagaimana tampak pada layanan operasi katarak gratis yang dibiayai SW001 ("Sukuk Wakaf Rp50,84 Miliar," 2020). Namun, Laila et al. (Laila et al., 2025) menyoroti persoalan tata kelola dalam implementasi CWLS, sehingga capaian keadilan distribusi tidak dapat dinilai semata-mata dari ketersediaan regulasi. Keempat, pada dimensi jalb al-maslahah, proyek-proyek yang dibiayai CWLS terbukti berkontribusi pada pemenuhan kebutuhan dasar masyarakat penerima manfaat, namun dampaknya terhadap partisipasi sosial-spiritual belum terlihat secara nyata (Yumna et al., 2024).

Bukti dari sumber lain menguatkan temuan ini: imbal hasil CWLS secara konsisten dialokasikan pada kebutuhan dasar, mulai dari layanan kesehatan mata bagi dhuafa pada SW001 hingga beasiswa, alat kesehatan, ketahanan pangan, dan pemberdayaan UMKM pada SWR003, sementara struktur CWLS menjaga nilai pokok wakaf uang tetap utuh sehingga manfaatnya dapat berulang (Cahyono & Hidayat, 2022; Ubaidillah et al., 2021). Kelima, ditemukan pula bahwa integrasi CWLS dengan instrumen berkelanjutan lain, seperti green sukuk, masih berada pada tahap konseptual dan belum banyak diimplementasikan secara luas (Iskandar, 2021; Musari, 2022). Ringkasan pemetaan bukti dan penilaian capaian setiap dimensi berdasarkan rubrik pada Tabel 1 disajikan dalam Tabel 2.

Tabel 2. Matriks Capaian CWLS Berdasarkan Dimensi Maqashid Syariah

Dimensi	Indikator Kunci	Bukti Utama	Capaian
<i>Jalb al-maslahah</i>	JM1–JM4: kebutuhan dasar; kesejahteraan dan inklusi keuangan; keberlanjutan manfaat; agenda berkelanjutan	Imbal hasil dialokasikan untuk kesehatan, pendidikan, pangan, dan UMKM ("Sukuk Wakaf Rp50,84 Miliar," 2020; DJPPR, 2022); dampak positif terhadap kesejahteraan dan inklusi keuangan (Yumna et al., 2024);	Relatif kuat

Dimensi	Indikator Kunci	Bukti Utama	Capaian
		pokok wakaf terjaga; integrasi dengan green sukuk masih konseptual	
<i>Iqamah al-'adl</i>	IA1–IA4: sebaran wilayah; kapasitas nazhir; keberpihakan pada dhuafa; akuntabilitas	Program menjangkau dhuafa dan terdapat kewajiban pelaporan semesteran (DJPPR, 2022); namun penghimpunan terkonsentrasi di DKI Jakarta dan pada wakif institusi ("Pemerintah Kantongi Rp147 Miliar," 2024), serta penyaluran bergantung pada nazhir berkapasitas memadai (Yumna et al., 2024)	Moderat
<i>Tahdzib al-fard</i>	TF1–TF4: literasi; edukasi terstruktur; loyalitas wakif; dampak sosial-spiritual	Literasi menjadi faktor pembatas partisipasi (Pinasti & Achiria, 2024); wakif berulang sangat sedikit ("SWR004 Capai Hasil Pemesanan," 2023); belum ada komponen edukasi wajib; dampak sosial-spiritual belum terlihat (Yumna et al., 2024)	Lemah

Sumber: Hasil analisis peneliti berdasarkan korpus dokumen dan rubrik pada Tabel 1.

Pembahasan

Hasil utama penelitian ini menunjukkan bahwa implementasi CWLS di Indonesia telah menghasilkan capaian yang beragam pada tiap dimensi maqashid syariah: capaian yang relatif kuat pada dimensi *jalb al-maslahah* (kemaslahatan material), capaian sedang pada dimensi *iqamah al-'adl* (keadilan distribusi), dan capaian yang masih lemah pada dimensi *tahdzib al-fard* (edukasi dan literasi). Dianalisis melalui kerangka maqashid syariah Abu Zahrah, temuan ini mengindikasikan adanya ketimpangan pencapaian antar dimensi.

Keberhasilan CWLS dalam meningkatkan kesejahteraan material tidak diikuti oleh penguatan setara pada dimensi edukasi, sehingga keberlanjutan partisipasi masyarakat dalam jangka panjang berisiko rapuh. Demikian pula, distribusi manfaat yang belum merata lintas wilayah menunjukkan bahwa dimensi keadilan belum sepenuhnya terwujud secara struktural, melainkan masih bergantung pada kapasitas kelembagaan nazhir setempat. Temuan inilah yang menjadi finding utama penelitian ini: keberhasilan CWLS bersifat parsial dan tidak seimbang antar dimensi maqashid syariah, sebuah pola yang belum terungkap secara eksplisit dalam kajian-kajian sebelumnya yang cenderung mengevaluasi CWLS secara agregat.

Temuan ini memperkuat sekaligus memperdalam hasil Yumna et al. (Yumna et al., 2024) yang menemukan CWLS berdampak pada kesejahteraan dan inklusi keuangan tetapi tidak pada partisipasi sosial-spiritual dalam bahasa maqashid syariah, temuan tersebut dapat dimaknai sebagai kuatnya capaian *jalb al-maslahah* namun lemahnya *tahdzib al-fard*. Temuan ini juga koheren dengan Pinasti & Achiria (Pinasti & Achiria, 2024) yang menegaskan pentingnya literasi finansial sebagai determinan minat investasi CWLS, memperkuat argumen bahwa dimensi edukasi menjadi titik lemah struktural CWLS.

Di sisi lain, penelitian ini melengkapi kritik tata kelola yang diajukan Laila et al. (Laila et al., 2025) dengan memberikan kerangka evaluatif yang lebih tersistematisasi melalui dimensi

maqashid syariah, alih-alih sekadar kritik deskriptif. Dibandingkan kajian yang menggunakan kerangka maqashid al-Syatibi pada CWLS di BWI (Fachmi & Mansah, 2025), penelitian ini menggunakan kerangka tiga dimensi Zahrah, (1994) yang secara eksplisit memisahkan dimensi edukasi individu, keadilan, dan kemaslahatan, sehingga ketimpangan antardimensi dapat diidentifikasi secara lebih tegas. Pendekatan ini juga sejalan dengan perkembangan literatur yang menggunakan maqashid sebagai kerangka penilaian kinerja etis lembaga keuangan Islam Mergaliyev et al., (2021) dan upaya pengukuran kinerja perwakafan nasional secara multidimensi melalui Indeks Wakaf Nasional (Lestari et al., 2023), namun memperluas penerapannya pada level instrumen keuangan sosial.

Berdasarkan temuan tersebut, penelitian ini menawarkan gagasan penguatan model CWLS berupa integrasi program literasi wakaf berbasis komunitas ke dalam siklus penyaluran dana CWLS, bukan sebagai kegiatan pendukung yang terpisah, melainkan sebagai prasyarat formal pencairan dana pada setiap proyek pembiayaan. Gagasan ini menempatkan dimensi tahdzib al-fard setara kedudukannya dengan jalb al-maslahah dalam desain kelembagaan CWLS, sehingga capaian maqashid syariah dapat berlangsung secara seimbang dan berkelanjutan. Secara operasional, gagasan ini dapat diwujudkan melalui tiga langkah: (1) memasukkan modul literasi wakaf berbasis komunitas sebagai komponen wajib dalam proposal program nazhir yang diajukan untuk memperoleh persetujuan BWI; (2) menambahkan indikator literasi dan partisipasi penerima manfaat ke dalam laporan semesteran nazhir yang selama ini telah diwajibkan (DJPPR, 2022); dan (3) memberikan pendampingan kelembagaan bagi nazhir di wilayah dengan kapasitas rendah agar dimensi iqamah al-'adl turut diperkuat.

Orisinalitas penelitian ini terletak pada penerapan kerangka tiga dimensi maqashid syariah Abu Zahrah yang selama ini lazim digunakan untuk mengevaluasi kinerja lembaga keuangan komersial seperti bank syariah (Analia et al., 2024; Suprayitno & Haq, 2022) pada objek CWLS sebagai instrumen keuangan sosial Islam. State of the art penelitian ini adalah pergeseran cara pandang evaluasi CWLS dari pendekatan berbasis indikator kesejahteraan konvensional menuju pendekatan berbasis tujuan syariah yang terdimensi dan kritis-interpretatif, sehingga memungkinkan identifikasi ketimpangan capaian antar dimensi yang selama ini tersembunyi di balik angka-angka kesejahteraan agregat.

KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa implementasi Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) dalam pembiayaan infrastruktur sosial di Indonesia menghasilkan capaian yang tidak seimbang berdasarkan tiga dimensi *maqashid syariah*. Dimensi *jalb al-maslahah* menunjukkan capaian relatif kuat melalui pembiayaan kesehatan, pendidikan, dan pemberdayaan ekonomi. Dimensi *iqamah al-'adl* mencapai tingkat moderat karena distribusi manfaat masih terkonsentrasi pada wilayah dan nazhir tertentu, sedangkan tahdzib al-fard masih lemah akibat keterbatasan literasi dan keberlanjutan partisipasi *wakif*.

Temuan ini menegaskan bahwa keberhasilan CWLS tidak dapat dinilai secara agregat, melainkan melalui dimensi maqashid syariah. Penelitian ini merekomendasikan integrasi program literasi wakaf dalam siklus penyaluran dana CWLS serta penguatan kapasitas nazhir untuk meningkatkan pemerataan manfaat. Keterbatasan penelitian terletak pada penggunaan data sekunder, sehingga penelitian selanjutnya perlu melibatkan data primer dan

mengembangkan instrumen evaluasi berbasis Indeks *Maqashid Syariah* secara lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Alwi, M., Kara, M., Abdullah, M. W., & Fachrurrazy, M. (2022). Konsep maqasid as syariah dalam perbankan syariah. *Al-Amwal: Journal of Islamic Economic Law*, 7(2), 56–80.
- Amin, H. (2022). Applicability of Maqasid al-Shariah towards home financing by Islamic banks among university staff in Malaysia. *Asian Academy of Management Journal*, 27(1), 129–154.
- Analia, A. L., Hakim, A., Anto, M. B. H., & Perdana, A. R. A. (2024). Implementing maqasid sharia: Impact on stability of Indonesian Islamic banks. *Jurnal Ekonomi & Keuangan Islam*, 164–176.
- Ari, I., & Koc, M. (2021). Towards sustainable financing models: A proof-of-concept for a waqf-based alternative financing model for renewable energy investments. *Borsa Istanbul Review*, 21, S46–S56.
- Cahyono, E. F., & Hidayat, S. E. (2022). Cash waqf and the development: A case study of cash waqf linked sukuk in Indonesia. *El-Barka Journal of Islamic Economics and Business*, 5(1), 150–182.
- Dirie, K. A., Alam, M. M., & Maamor, S. (2024). Islamic social finance for achieving sustainable development goals: a systematic literature review and future research agenda. *International Journal of Ethics and Systems*, 40(4), 676–698.
- Fachmi, A., & Mansah, A. (2025). Analisis Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) Di Badan Wakaf Indonesia (BWI): Pendekatan Maqashid Syariah Imam Asy-Syatibi. *Media Riset Bisnis Manajemen Akuntansi*, 1(3), 134–149.
- Fitrah, R., & Soemitra, A. (2022). Green Sukuk for sustainable development goals in Indonesia: a literature study. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(1), 231–240.
- Indonesia, K. (2021). *Di tengah kondisi pandemi cwls ritel seri swr002 sukses menarik 91,03% wakif baru*.
- Iskandar, A. N. S. (2021). *Integration of green sukuk and cash waqf linked sukuk for financing agriculture sustainable*.
- Kunhibava, S., Muneeza, A., Mustapha, Z., & Khalid, M. (2023). Viability of cash waqf-linked sukūk in Malaysia. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 15(4), 25–44.
- Laila, N., Sukmana, R., Hadiningdyah, D. I., & Rahmawati, I. (2025). Critical assessment on cash waqf-linked sukuk in Indonesia. *Qualitative Research in Financial Markets*, 17(4), 849–879.
- Ledhem, M. A. (2022). The financial stability of Islamic banks and sukuk market development: Is the effect complementary or competitive? *Borsa Istanbul Review*, 22, S79–S91.
- Lestari, Y. D., Sukmana, R., Beik, I. S., & Sholihin, M. (2023). The development of national waqf index in Indonesia: A fuzzy AHP approach. *Heliyon*, 9(5).
- Mergaliyev, A., Asutay, M., Avdukic, A., & Karbhari, Y. (2021). Higher Ethical Objective (Maqasid al-Shari'ah) Augmented Framework for Islamic Banks: Assessing Ethical Performance and Exploring Its Determinants. *Journal of Business Ethics*, 170(4), 797–834. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04331-4>

- Musari, K. (2022). Integrating green sukuk and cash waqf linked sukuk, the blended Islamic finance of fiscal instrument in Indonesia: A proposed model for fighting climate change. *International Journal of Islamic Khazanah*, 12(2), 133–144.
- Parlina, S., & Avdukic, A. (2020). Evaluating the Cash Waqf Contributions towards Sustainable Development in Cash Waqf Institutions in Indonesia During 2011-2020. *Turkish Journal of Islamic Economics (TUIJISE)*, X, 1–26.
- Pinasti, U. S., & Achiria, S. (2024). The effect of financial literacy and financial capability on the interest in social investment-based cash waqf linked Sukuk investment. *Journal of Islamic Economics Lariba*, 10(2), 999–1020.
- Suprayitno, E., & Haq, Y. S. (2022). Performance Analysis of Sharia Banking in Indonesia: Abu Zahrah Maqasid Shariah Index Approach. *Afkaruna: Indonesian Interdisciplinary Journal of Islamic Studies*, 18(1), 140–168.
- Ubaidillah, U., Masyhuri, M., & Wahyuni, N. (2021). Cash waqf linked sukuk (CWLS): An alternative instrument for infrastructure financing. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IJSE)*, 4(1), 35–49.
- Wijaya, R. P. (2023). Cash Wagf Linked Dinfra (CWL-FRA) as Waqf Innovation Model Integrated with Infrastructure Instrument for National Economic Recovery and Sustainability. *Malaysian J. Syariah & L.*, 11, 330.
- Yumna, A., Masrifah, A. R., Muljawan, D., Noor, F., & Marta, J. (2024). The impacts of cash waqf-linked sukuk empowerment programs: Empirical evidence from Indonesia. *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, 10(1), 5–34.
- Zahrah;, M. A. (1994). *Ushul Fiqih*.

Hanipah, Pegi Sugiartini, Solehudin (2025)

First publication right:

Hawalah – Kajian Ilmu Manajemen, Ekonomi dan Bisnis



This article is licensed under a [Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/)