

Analisis keputusan investor dalam berinvestasi pada *cash waqf linked sukuk* SW001

Dwi Cahyono Kuntoro^{1✉}, Rifki Ismal², Saiful Anwar³

Institut Agama Islam Tazkia, Bogor, Indonesia.

Abstrak

Penelitian ini berfokus kepada CWLS untuk menganalisa faktor yang mempengaruhi investor dalam berinvestasi pada CWLS seri SW001. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan *Analytic Network Process* (ANP). Responden penelitian ini berjumlah 12 orang ahli yang terdiri dari akademisi, regulator, dan praktisi. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, aspek preferensi merupakan prioritas utama yang memengaruhi investor dalam membeli CWLS dengan nilai sebesar 0,346. Selanjutnya untuk prioritas kedua adalah faktor fitur investasi dengan nilai 0,338. Selanjutnya untuk prioritas ketiga adalah faktor persepsi dengan nilai 0,287. Dalam menentukan urutan prioritas tersebut responden memiliki kesepakatan (W) sebesar 0,020. Berdasarkan hasil olah data seluruh cluster, menurut seluruh responden, dari seluruh faktor yang menjadi prioritas utama dalam memengaruhi keputusan berinvestasi pada instrumen CWLS adalah jenis CWLS, sistem distribusi dan dukungan peraturan atau undang-undang. Faktor-faktor tersebut memiliki nilai masing-masing sebesar 0,079; 0,069 dan 0,063. Penelitian terkait faktor-faktor yang memengaruhi investor merupakan hal yang penting. Hal ini karena dapat membantu regulator dan penerbit CWLS untuk meningkatkan pembelian CWLS oleh masyarakat.

Kata kunci: *Cash waqf linked sukuk; analytic network process; Indonesia*

Investor decision analysis in investing in cash waqf linked sukuk sw001

Abstract

This study focuses on CWLS to analyze the factors that influence investors in investing in CWLS series SW001. The data analysis method in this study uses the Analytic Network Process (ANP). The number of respondents to this study was 12 experts consisting of academics, regulators and practitioners. Based on the results of research that has been done, the preference aspect is a top priority that influences investors in buying CWLS with a value of 0.346. Next for the second priority is the investment feature factor with a value of 0.338. Next for the third priority is the perception factor with a value of 0.287. In determining the order of priority, respondents have an agreement (W) of 0.020. Based on the results of all cluster data processing, according to all respondents, of all the factors that are the top priority in influencing the decision to invest in CWLS instruments are the type of CWLS, the distribution system and regulatory or legal support. These factors have respective values of 0.079; 0.069 and 0.063. Research into the factors that influence investors is important. This is because it can help regulators and issuers of CWLS to increase public purchases of CWLS.

Keywords: *Cash waqf linked sukuk; analytic network process; Indonesian*

PENDAHULUAN

Indonesia dengan mayoritas penduduk Muslim terbesar di dunia memiliki potensi pengembangan wakaf baik dari sisi pengumpulan dan juga pendistribusiannya. Untuk mengembangkan instrumen wakaf dalam mendukung kesejahteraan masyarakat, pemerintah menginisiasi Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS). CWLS merupakan instrumen investasi yang memberikan dampak bagi masyarakat (social impact investment) (Sukmadilaga et al., 2021). CWL merupakan instrumen hal yang sangat penting dalam pengembangan wakaf di Indonesia. Namun, penerbitan CWLS belum maksimal mengumpulkan dana investasi. Saat ini pemerintah telah menerbitkan dua jenis CWLS yakni CWLS SW001 dan CWLS SWR001. Terdapat beberapa hal yang membedakan kedua instrumen tersebut. Pertama adalah perbedaan pada basis wakifnya dimana CWLS Seri SW001 basis wakifnya merupakan institusi sedangkan pada CWLS SWR001 basis wakifnya adalah perseorangan atau ritel (Yasin, 2021). Kedua, proses penerbitan Sukuk Wakaf (Cash Waqf Linked Sukuk - CWLS) Seri SW001 dengan skema private placement. Ketiga, pengumpulan dana CWLS SW001 memakan waktu hampir 2 tahun dari waktu peluncuran pada Oktober 2018 dan penerbitannya pada Oktober 2020 sedangkan pengumpulan dana SWR001 relatif lebih cepat yaitu pada saat proses lelang (Fauziah et al., 2021). Keempat, CWLS Seri SW001 tidak ada masa penawaran secara terbuka karena menggunakan mekanisme private placement sedangkan pembukaan masa penawaran CWLS Seri SWR001 atau seri ritel, berlangsung mulai tanggal 9 Oktober – 12 November 2020 juga ada perpanjangan masa penawaran karena penyerapan dana wakaf yang masih belum maksimal (Cahyono & Hidayat, 2022).

Maka dari itu, diperlukan sosialisasi yang lebih intens kepada masyarakat sehingga penerbitan CWLS dapat lebih optimal dalam menyerap dana investor di Indonesia. Penelitian ini akan fokus kepada CWLS khususnya menganalisa faktor yang mempengaruhi investor untuk berinvestasi pada CWLS seri SW001 (Aam Slamet Rusydiana et al., 2020). Investor Syariah yang semakin meningkat juga akan memberikan dampak positif bagi perkembangan CWLS. Selain itu, Indonesia dengan peringkat pertama negara dengan masyarakat paling dermawan di dunia juga akan mendukung penerbitan CWLS ini (Hafandi & Handayati, 2021). Meskipun sudah ada penelitian mengenai terkait CWLS, namun penelitian terkait faktor yang memengaruhi seseorang membeli CWLS SW001 masih terbatas. Penelitian ini ingin memperkuat faktor yang menentukan intensi investor dalam membeli CWLS hanya pada SW001. Dipilihnya SW001 karena merupakan penerbitan pertama kali CWLS dan hasilnya kurang optimal seperti yang sudah disebutkan.

Investasi yang baik memiliki fitur yang simpel (sederhana), efisiensi pajak dan transparan. Hal ini juga berlaku kepada investor di pasar modal Syariah termasuk CWLS. Faktor penentu keputusan investasi para investor dalam CWLS adalah fitur. Fitur tersebut terdiri dari sistem distribusi, pembatasan minimum investasi, tenor, insentif dan jenis CWLS (Ahmad Lukman Nugraha, Adib Susilo, 2022). Oleh karena pentingnya faktor preferensi, persepsi dan fitur, analisa keputusan investasi para investor di CWLS akan sangat menentukan keberhasilan penerbitan CWLS di Indonesia.

METODE

Studi ini menggabungkan metode kualitatif dan kuantitatif, serta perhitungan supermatriks, untuk memberikan temuan yang lebih andal daripada yang mungkin dilakukan. Dalam skenario ini, Analytic Network Process (ANP) merupakan pendekatan penelitian yang sangat membantu untuk digunakan dalam bidang ekonomi (Aam S Rusydiana & Devi, 2013). Pemodelan dan analisis masalah rumit yang mencakup ketergantungan dan interaksi antara banyak bagian dalam jaringan dilakukan dengan menggunakan alat yang dikenal sebagai Analytic Network Process (ANP). Penggunaan ANP menawarkan solusi serbaguna untuk berbagai masalah ekonomi dan keuangan, termasuk pengambilan keputusan, peramalan, distribusi sumber daya, dan banyak lainnya (Darmawan, 2017).

Data yang digunakan dalam penelitian menggunakan metode ANP adalah berupa data primer dan data sekunder. Data primer merupakan data yang diperoleh dari sumber pertama dalam hal ini responden melalui wawancara dan kuesioner. Selanjutnya, data sekunder diperoleh dari literatur terdahulu maupun instansi terkait yang berhubungan dengan topik penelitian, seperti Badan Wakaf Indonesia, Kementerian Keuangan RI dan perusahaan pemberi wakaf. Data-data yang berhasil dikumpulkan pada tahap pengumpulan data, kemudian diproses dalam tahapan pengolahan data (Sugiyono, 2017). Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan beberapa metode yang sesuai. Tahapan terakhir adalah interpretasi hasil dari pengolahan data. Tahapan akhir dari penelitian ini dapat

dijadikan dasar dalam membuat kesimpulan dan saran. Data primer diperoleh dari pengisian kuesioner oleh pakar, regulator dan praktisi yang berjumlah tujuh orang. Peneliti mendapatkan data sekunder yang berasal dari berbagai literatur terdahulu seperti laporan, jurnal penelitian dan buku. Data primer diperoleh melalui indepth interview, survei pakar ekonomi syariah dan praktisi. Jumlah orang dalam setiap kelompok harus cukup untuk melakukan Focus Group Discussion (FGD) reguler, yang umumnya antara 6–12 peserta, sedangkan 6–8 peserta dianggap cukup (Purwanto, 2019).

Pada penelitian ini akan 12 responden ahli akan diwawancarai dan dilakukan survey kepada responden ahli tersebut. Penelitian Analytic Network Process (ANP) mencakup tiga fase, termasuk konstruksi model, kuantifikasi model, dan analisis. Tahap 1 akan dimulai dengan tinjauan literatur studi terkait dan wawancara mendalam dan/atau diskusi kelompok terfokus dengan responden pakar dan praktisi untuk menghasilkan ringkasan pertanyaan penelitian, model Analytic Network Process (ANP) dan jaringan Analytic Network Process (ANP). Selanjutnya, Tahap 2 akan membangun perbandingan berpasangan berdasarkan jaringan Analytic Network Process (ANP), survei kepada responden (ahli dan praktisi) dan mengumpulkan semua jawaban. Terakhir, fase 3 akan menyiapkan data untuk dimasukkan ke dalam perangkat lunak Superdecisions, menjalankan jaringan ANP secara lengkap, memperoleh hasil untuk disajikan dan dianalisis (Saaty & Vargas, 2016).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investor dalam membeli instrumen CWLS dibagi menjadi tiga faktor yaitu preferensi, persepsi dan fitur. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan metode Analytic Network Process (ANP), didapatkan nilai kesepakatan sebagaimana yang terdapat pada Gambar 4.3. Dari hasil seluruh responden, prioritas utama yang memengaruhi keputusan investor dalam membeli CWLS adalah preferensi dengan nilai sebesar 0,346. Investor akan memiliki sikap dan perilaku yang berbeda terhadap preferensi investasi mereka tergantung pada lingkungan keuangan eksternal dan internal di sekitar mereka. Hasil ini sangatlah masuk akal, karena investor akan merujuk opsi investasi yang memberikan manfaat jangka panjang, jalan yang sangat aman dan menguntungkan. Selanjutnya untuk prioritas kedua adalah faktor fitur investasi dengan nilai 0,338. Fitur CWLS akan memberikan daya tarik untuk investor. Fitur yang semakin mudah akan membuat semakin meningkatkan keinginan investor dalam membeli CWLS. Untuk prioritas ketiga adalah persepsi dengan nilai 0,287. Dalam menentukan urutan prioritas tersebut responden memiliki kesepakatan (W) sebesar 0,020. Persepsi seorang investor adalah cara dia memahami sesuatu yang berhubungan dengan investasi yang diinvestasikan. Selain itu, juga mengacu pada pemikiran atau ide yang ingin dia investasikan. Investor CWLS mengidentifikasi faktor-faktor yang memotivasi dan memandu keputusan investasi para investor. Informasi yang diterima terkait CWLS akan diterima, dipahami dan diinterpretasikan oleh investor.

Tabel 1.
Hasil Sintesa ANP Cluster Kriteria

Kriteria	Praktisi	Regulator	Regulator dan Praktisi	Prioritas
Preferensi	0,328	0,381	0,346	1
Persepsi	0,329	0,287	0,315	3
Fitur	0,341	0,330	0,338	2
Inconsistency	0,01439	0,0001	0,00167	
Kendall's W	0,015	0,062	0,020	
X2	77,634	12,229	35,595	
P-value	0,94	0,78	0,78	

Cluster Preferensi

Cluster preferensi terdiri dari tujuh faktor yang memengaruhi keputusan investor dalam membeli CWLS. Berdasarkan hasil olah data, menunjukan responden menempatkan faktor dukungan peraturan/UU menjadi faktor prioritas yang memengaruhi keputusan responden dengan nilai 0,191 dengan nilai kesepakatan sebesar (W) 0,196. Faktor tersebut dinilai merupakan hal yang penting karena dengan tanpa adanya peraturan/UU yang mendukung akan menjadi kendala bagi investor untuk berinvestasi, disamping itu juga tidak akan landasan hukum yang akan melindungi investor. Dari hasil seluruh responden, prioritas utama yang memengaruhi keputusan investor dalam membeli CWLS adalah preferensi dengan nilai sebesar 0,346. Investor akan memiliki sikap dan perilaku yang berbeda terhadap preferensi investasi mereka tergantung pada lingkungan keuangan eksternal dan internal di

sekitar mereka. Hasil ini sangatlah masuk akal, karena investor akan merujuk opsi investasi yang memberikan manfaat jangka panjang, jalan yang sangat aman dan menguntungkan. Selanjutnya untuk prioritas kedua adalah faktor fitur investasi dengan nilai 0,338. Fitur CWLS akan memberikan daya tarik untuk investor. Fitur yang semakin mudah akan membuat semakin meningkatkan keinginan investor dalam membeli CWLS. Untuk prioritas ketiga adalah persepsi dengan nilai 0,287. Dalam menentukan urutan prioritas tersebut responden memiliki kesepakatan (W) sebesar 0,020. Persepsi seorang investor adalah cara dia memahami sesuatu yang berhubungan dengan investasi yang diinvestasikan. Selain itu, juga mengacu pada pemikiran atau ide yang ingin dia investasikan. Investor CWLS mengidentifikasi faktor- faktor yang memotivasi dan memandu keputusan investasi para investor. Informasi yang diterima terkait CWLS akan diterima, dipahami dan diinterpretasikan oleh investor (Musahidah & Sobari, 2021).

Tabel 2.
Hasil Sintesa ANP Cluster Preferensi

Cluster Preferensi	Praktisi	Regulator	Regulator dan Praktisi	Prioritas
Tingkat Risiko	0.160	0.127	0.149	4
Return Investasi atau manfaat	0.137	0.145	0.140	5
Kebijakan Investasi	0.104	0.088	0.098	6
Regulasi	0.170	0.150	0.163	2
Dukungan Peraturan/UU	0.183	0.206	0.191	1
Waktu Penawaran	0.094	0.106	0.098	7
Kemanfaatan Sosial	0.148	0.176	0.157	3
Inconsistency	0,000	0,000	0,0046	
Kendall's W	0,132	0,437	0,196	
X2	11,34	9.344	11,071	
P-value	0,79	00.00	0,03	

Aspek perizinan atau legalitas, baik untuk pribadi maupun badan usaha, merupakan hal yang penting dalam investasi. Hal ini dikarenakan kaitannya dengan akses peluang usaha, sumber permodalan, informasi pasar, dan akses ke berbagai transaksi perdagangan. Regulator CWLS yakni Kementerian keuangan telah menerbitkan Peraturan Menteri Keuangan tentang Private placement SBSN. Ini dilakukan bertujuan untuk memberikan akses kepada Lembaga Keuangan Mikro, Usaha Mikro Kecil dan Menengah serta lembaga pengelola wakaf agar dapat mendukung proses Private Placement SBSN. Melalui aturan ini pemerintah juga berkomitmen untuk meningkatkan keterjangkauan investasi dengan penetapan besaran nominal investasi yang lebih rendah. Selain itu, dukungan kelembagaan dan regulasi meliputi penguatan status kelembagaan BWI dan BWI daerah, regulasi yang memungkinkan bank syariah menjadi nazir wakaf tunai, divestasi saham melalui mekanisme wakaf, status badan usaha wakaf, serta insentif pajak atas transaksi wakaf. Selanjutnya, gabungan seluruh responden faktor yang menjadi prioritas kedua adalah regulasi dengan nilai prioritas 0,163. Dalam suatu produk keuangan, regulasi menjadi sangat penting karena menjadi landasan hukum yang dapat menjaga hak dan kewajiban setiap pihak untuk dilaksanakan. Tanpa adanya regulasi, terdapat peluang besar untuk setiap pihak melakukan moral hazard yang akan merugikan pihak lain. investor cenderung menginginkan berinvestasi jika perdagangan penegakan hukum yang baik, tingkat korupsi yang rendah, transparansi semua kebijakan pemerintah, undang-undang yang adil dan efisien, dan peraturan yang mendukung kelancaran investasi. Indikator preferensi yang menjadi prioritas ketiga yang memengaruhi keputusan investor CWLS adalah kemanfaatan sosial dengan nilai prioritas 0,157. Hal tersebut dikarenakan kehadiran sektor wakaf yang signifikan dapat dianggap sebagai bagian permanen dari komponen pasokan, terutama pada periode penurunan kapasitas ekonomi akibat kebijakan ekonomi countercyclical yang berfungsi sebagai instrumen stabilisasi ekonomi dan keuangan. Hadirnya sistem keuangan sosial Islam yang terdiri dari subsektor zakat dan wakaf, secara efektif akan memperkuat implementasi kebijakan ekonomi dan keuangan countercyclical dengan mendorong konsumsi dan produksi, terutama pada masa krisis ekonomi. CWLS juga merupakan bagian integral dari upaya untuk memaksimalkan pengembangan instrumen dan infrastruktur keuangan syariah, meningkatkan basis investor dan memfasilitasi kerjasama berbagai pemangku kepentingan untuk pendalaman pasar keuangan syariah di Indonesia. Selain itu, CWLS merupakan diversifikasi produk menuju pendalaman pasar keuangan dan perluasan basis investor nasional untuk sekuritas syariah (Satriasyifa & Priantina, 2021).

Cluster Persepsi

Cluster persepsi terdiri dari delapan faktor yang menurut responden memengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi pada CWLS. Menurut hasil olah data, seluruh responden menilai tingkat profesionalitas nazir merupakan hal yang menjadi prioritas utama bagi investor untuk berinvestasi dengan nilai prioritas 0,157 dengan kesepakatan (W) sebesar 0,193. Profesionalisme nazir dapat dilihat dari lima hal yaitu tingkat kompetensi, integritas, akuntabilitas, transparansi serta citra. Tingkat kompetensi nazir merujuk pada komitmen pribadi yang mendalam untuk mengembangkan dan meningkatkan keterampilan. Nazir juga diharapkan memiliki gelar dan sertifikasi yang menjadi dasar dari pengetahuan ini. Lebih lanjut, kompetensi adalah kemampuan nazir untuk menerapkan atau menggunakan seperangkat pengetahuan, keterampilan, dan kemampuan terkait yang dibutuhkan untuk bisa berhasil melakukan fungsi kerja dalam mengelola dana wakaf. Integritas adalah praktik bersikap jujur dan menunjukkan kepatuhan yang konsisten dan tanpa kompromi terhadap prinsip dan nilai moral dan etika yang kuat seorang nazir. Dalam etika, integritas juga dianggap sebagai kejujuran dan kebenaran atau keakuratan tindakan seseorang. Akuntabilitas seorang nazir dapat dipahami sebagai jaminan bahwa nazir akan dapat dievaluasi kinerja atau perilakunya terkait dengan sesuatu yang menjadi tanggung jawabnya khususnya terkait pengelolaan wakaf. Transparansi adalah sejauh mana nazir memiliki akses terhadap informasi terkait dana wakaf dan menginformasikannya kepada stakeholder wakaf. Selanjutnya semua elemen profesionalisme yang sudah disebutkan akan membentuk citra nazir di masyarakat. Profesionalisme nazir dalam melaksanakan tugas dan tanggung jawab yang diberikan dan dilaksanakan sesuai standar kaidah dapat menciptakan wakaf yang produktif sesuai dengan tujuannya sehingga berpotensi untuk meningkatkan taraf hidup masyarakat.

Tabel 3.

Hasil Sintesa ANP Cluster Persepsi

Cluster Persepsi	Praktisi	Regulator	Regulator dan Praktisi	Prioritas
Visi Misi Perusahaan	0.092	0.095	0.094	8
Nilai yang dianut	0.092	0.103	0.096	7
Tingkat Literasi	0.131	0.141	0.135	4
Pengalaman Berinvestasi.	0.108	0.093	0.103	6
Pengalaman Berziswa	0.132	0.1444	0.136	3
Tingkat Profesionalitas Nazir	0.168	0.1374	0.157	1
Tingkat Kepercayaan thd Nazir	0.149	0.163	0.154	2
Objek Wakaf	0.124	0.120	0.123	5
Inconsistency	0,00088	0,000	0,000	
Kendall's W	0,004	0,226	0,193	
X2	13,389	13,739	14,14	
P-value	1,00	0,50	0,78	

Selanjutnya seluruh responden, prioritas kedua yang menentukan keputusan berinvestasi adalah tingkat kepercayaan terhadap nazir dengan nilai 0,154. Tingkat kepercayaan nazir ditentukan oleh profesionalisme nazir dalam mengelola wakaf. Maka tingkat profesionalitas nazir dan kepercayaan terhadap nazir merupakan indikator yang sangat berkaitan. Untuk prioritas ketiga menurut responden adalah pengalaman berziswa dengan nilai senilai 0,136. Pengalaman berziswa yang pernah dilakukan lembaga akan memengaruhinya untuk membeli CWLS. Hal tersebut karena CWLS dan ZISWAF memiliki konsep yang sama yaitu untuk kemanfaatan sosial. Hasil ini mengindikasikan bahwa sebenarnya seluruh responden baik praktisi dan regulator memiliki pendapat yang sama, karena tingkat profesionalitas akan memengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap nazir. Dengan kata lain, dalam berinvestasi CWLS, nazir merupakan aspek yang sangat penting pada instrument CWLS. Hal tersebut dikarenakan, nazir yang merupakan pengelola dana sosial yang merupakan hasil investasi dan akan menentukan sejauh mana dana tersebut dapat bermanfaat bagi masyarakat. CWLS merupakan kombinasi dari pengumpulan wakaf tunai yang melibatkan lembaga wakaf dan pemerintah, maka kemampuan dan kesungguhan dalam menyalurkan CWLS ke proyek-proyek sosial pemerintah, sebagaimana dimaksud, akan berpengaruh signifikan terhadap kesediaan masyarakat untuk berkontribusi pada CWLS. Maka dari itu, sangat penting bagi nazir untuk meningkatkan akuntabilitas dan transparansi dalam pengelolaan dana wakaf. Selain itu, lembaga wakaf dan pemerintah juga penting untuk meningkatkan kompetensi nazir. Nazir diharapkan dapat melakukan pengelolaan dan pengembangan aset wakaf produktif serta manajemen risikonya. Di Indonesia, nazir umumnya

berlatar belakang Lembaga Amil Zakat yang memiliki kompetensi dalam mobilisasi dan penyaluran dana. Oleh karena itu, BWI bersama dengan asosiasi nazhir dan Kementerian Agama telah menyusun Standar Kompetensi Nasional (SKKNI) untuk Nazhir sebagai acuan untuk merumuskan kurikulum pelatihan dan proses sertifikasi. Standar Kompetensi Nasional mencantumkan lima fungsi nazhir utama, yang diterjemahkan menjadi 37 kompetensi yang harus dikuasai (Azrai Azaimi Ambrose & Abdullah Asuhaimi, 2021).

Cluster Fitur

Cluster fitur terdiri dari lima faktor yang menurut responden memengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi pada CWLS yaitu sistem distribusi, minimum investasi, tenor investasi, insentif dan jenis CWLS. Menurut hasil olah data, seluruh responden menilai bahwa jenis CWLS menjadi prioritas utama atau faktor yang paling memengaruhi keputusan investor dalam membeli CWLS dengan nilai 0,239 dan kesepakatan 0,096. Saat ini ada dua jenis CWLS yaitu temporer dan permanen. Pada CWLS temporer, dana investasi akan dikembalikan lagi ke investor jika investasi telah jatuh tempo. Di sisi lain pada CWLS permanen, dana akan selamanya diinvestasikan. Dengan kata lain, investor dalam menginvestasikan danannya melalui CWLS dengan dua mekanisme yaitu temporer dan perpetual. Pertama, pada CWLS temporer, investor akan mewakafkan uangnya pada periode tertentu (misalnya untuk SWR001 selama tenor 2 tahun) dan uangnya akan diterima kembali pada akhir masa jatuh tempo. Kedua, pada CWLS perpetual, investor akan mewakafkan uangnya untuk selamanya dan nilai pokok wakafnya akan diterima oleh nazir (selaku pengelola wakaf) pada akhir masa jatuh tempo.

Tabel 4.
Hasil Sintesa ANP Cluster Fitur

Cluster Fitur	Praktisi	Regulator	Regulator dan Praktisi	Prioritas
Sistem Distribusi	0.180	0.279	0.210	2
Minimum Investasi	0.162	0.173	0.167	5
Tenor	0.192	0.173	0.187	4
Insentif	0.205	0.173	0.195	3
Jenis CWLS	0.259	0.200	0.239	1
Inconsistency	0,00704	0,00132	0,00188	
Kendall's W	0,151	0,079	0,096	
X2	12,207	9,777	16,549	
P-value	0,66	0,87	0,33	

Selanjutnya seluruh responden, sistem distribusi merupakan prioritas kedua yang memengaruhi investor dalam membeli CWLS dengan nilai sebesar 0,210. Dalam indikator sistem distribusi ini, digitalisasi penerbitan CWLS merupakan hal yang sangat penting. Pemanfaatan teknologi digital pada CWLS membawa sejumlah manfaat efisiensi dalam penghimpunan dana. Kemudahan pembayaran dana CWLS dan wakaf secara otomatis dapat dinikmati oleh pengelola yaitu Kementrian Keuangan dan BWI. Ini juga dapat memberikan informasi dan umpan balik kepada para kontributor, sehingga meningkatkan motivasi untuk menyisihkan aset demi kepuasan dari kegiatan filantropi mereka. Misalnya, menggunakan pembayaran mobile untuk pembelian CWLS dan penyebaran laporan kepada investor melalui berbagai perangkat elektronik akan secara signifikan mengurangi biaya dan menjangkau berbagai kelompok yang berbeda. Selain itu, digitalisasi sektor wakaf akan menurunkan hambatan masuk bagi investor wakaf ritel dan, oleh karena itu, berpotensi memperluas basis investor. Lebih lanjut, yang menjadi prioritas ketiga adalah insentif dengan nilai 0,195. Keuntungan yang diterima investor jika membeli CWLS adalah adanya insentif perpajakan. Investor akan mendapat pengurangan pajak atas pembelian CWLS (Purnamasari et al., 2021).

SIMPULAN

Wakaf merupakan instrumen keuangan yang memiliki potensi untuk mendukung perekonomian yang inklusif. Cash Waqf Linked Sukuk merupakan instrument keuangan sosial syariah yang mengintegrasikan keuangan komersial dan sosial. Salah satu tujuan CWLS adalah untuk meningkatkan wakaf produktif. Melalui CWLS ini dapat mengoptimalkan pengumpulan dana wakaf sehingga pada akhirnya akan meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Selain itu, dengan adanya CWLS ini juga memberi alternatif bagi masyarakat untuk berinvestasi sosial sekaligus pendalaman pasar keuangan syariah. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, aspek preferensi merupakan prioritas utama

yang memengaruhi investor dalam membeli CWLS dengan nilai sebesar 0,346. Selanjutnya untuk prioritas kedua adalah faktor fitur investasi dengan nilai 0,338. Selanjutnya untuk prioritas ketiga adalah faktor persepsi dengan nilai 0,287. Dalam menentukan urutan prioritas tersebut responden memiliki kesepakatan (W) sebesar 0,020. Berdasarkan hasil olah data, menunjukan seluruh responden menempatkan faktor dukungan peraturan/UU menjadi faktor preferensi prioritas pertama yang memengaruhi keputusan responden dengan nilai sebesar 0,191. Selanjutnya, menurut gabungan seluruh responden faktor yang menjadi prioritas kedua adalah regulasi dengan nilai 0,163. Indikator preferensi yang menjadi prioritas ketiga yang memengaruhi keputusan investor CWLS adalah kemanfaatan sosial dengan nilai 0,157. Nilai kesepakatan untuk prioritas ini sebesar (W) 0,196. Untuk indikator faktor persepsi, seluruh responden menilai tingkat profesionalitas nazir merupakan hal yang menjadi prioritas utama bagi investor untuk berinvestasi dengan nilai 0,157. prioritas kedua yang menentukan keputusan berinvestasi adalah tingkat kepercayaan terhadap nazir dengan nilai 0,154. Untuk prioritas ketiga menurut responden adalah pengalaman berziswaf dengan nilai senilai 0,136. Nilai kesepakatan (W) untuk prioritas ini sebesar 0,193. Menurut hasil olah data, seluruh responden menilai bahwa jenis CWLS menjadi prioritas utama atau indikator utama yang paling memengaruhi keputusan investor dalam membeli CWLS dengan nilai 0,239. Sistem distribusi merupakan prioritas kedua yang memengaruhi investor dalam membeli CWLS dengan nilai sebesar 0,210. Lebih lanjut, yang menjadi prioritas ketiga adalah insentif dengan nilai 0,195. Nilai kesepakatan (W) untuk prioritas ini sebesar 0,096. Berdasarkan hasil olah data seluruh cluster, menurut seluruh responden, dari seluruh faktor yang menjadi prioritas utama dalam memengaruhi keputusan berinvestasi pada instrumen CWLS adalah jenis CWLS, sistem distribusi dan dukungan peraturan atau undang-undang. Faktor-faktor tersebut memiliki nilai masing-masing sebesar 0,079; 0,069 dan 0,063.

Penelitian terkait faktor-faktor yang memengaruhi investor merupakan hal yang penting. Hal ini karena dapat membantu regulator dan penerbit CWLS untuk meningkatkan pembelian CWLS oleh masyarakat. Berbagai pihak, termasuk otoritas terkait, diharapkan aktif terlibat dalam pengembangan instrumen inovatif untuk mengintegrasikan keuangan sosial komersial dan syariah dalam hal ini CWLS. Selanjutnya Regulator CWLS diantaranya Kementerian Keuangan, Kementerian Agama, Badan Wakaf Indonesia dan Bank Indonesia disarankan untuk terus menerbitkan peraturan/UU yang mendukung penerbitan dan pengembangan CWLS di Indonesia. Selain itu, regulator dan penerbit CWLS juga diharapkan dapat terus mengembangkan sistem distribusi, sehingga membuat investor lebih nyaman dan menjadi daya tarik buat masyarakat dalam membeli CWLS. Badan Wakaf Indonesia dan Kementerian Agama yang memiliki otoritas terhadap nazir, diharapkan dapat meningkatkan profesionalitas nazir. Indikator tingkat profesionalitas nazir yang perlu dikembangkan terkait dengan kompetensi, integritas, akuntabilitas dan transparansi. Strategi yang dapat dilakukan adalah sosialisasi dan pelatihan kepada nazir di seluruh Indonesia. Komunitas agama dan tokoh agama dapat dilibatkan dalam sosialisasi kepada masyarakat terkait CWLS. Hal ini karena jangkauan komunitas dan tokoh agama lebih luas kepada lapisan masyarakat. Kegiatan-kegiatan agama yang dilakukan di masyarakat dapat menjadi sarana yang baik dalam mengenalkan instrumen CWLS.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad Lukman Nugraha, Adib Susilo, M. H. (2022). Waqf Literacy: The Dynamics of Waqf in Indonesia. *Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 3(2), 102–120.
- Azrai Azaimi Ambrose, A. H., & Abdullah Asuhaimi, F. (2021). Cash waqf risk management and perpetuity restriction conundrum. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 13(2), 162–176. <https://doi.org/10.1108/IJIF-12-2019-0187>
- 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. <https://doi.org/10.21154/elbarka.v5i1.3713>
- Darmawan, D. P. (2017). *Analytic Network Process : Untuk Pengambilan Keputusan Dalam Lingkungan Bisnis Yang Kompleks*. Expert - Graha Ilmu : Jakarta.
- Fauziah, N. N., Adawiyah Engku Ali, E. R., Binti Md Bashir, A. A., & Bacha, A. M. (2021). An Analysis of Cash Waqf Linked Sukuk for Socially Impactful Sustainable Projects in Indonesia. *Journal of Islamic Finance*, 10(1), 001–010.
- Hafandi, A., & Handayati, P. (2021). Is cash waqf linked sukuk (cwls) less than ideal according to islamic laws? *Estudios de Economia Aplicada*, 39(12). <https://doi.org/10.25115/eea.v39i12.6207>
- Haidlir, B. M., Laksmono, B. S., Kasri, R. A., Azizon, A., & Hartono, D. (2021). Public Behaviour on Cash Waqf: Evidence from Indonesia. *Jejak*, 14(2), 316–332. <https://doi.org/10.15294/jejak.v14i2.32032>
- Iman, N., Santoso, A., & Kurniawan, E. (2021). Wakif's Behavior in Money Waqf: an Approach to Theory of Planned Behavior. *Ekuilibrium : Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 16(1), 12. <https://doi.org/10.24269/ekuilibrium.v16i1.3184>
- Justine, N. I. B., & Abd Jalil, M. I. (2022). Repeated Giving of Cash Waqf: a Case Study of Sabah, Malaysia. *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, 8, 107–124. <https://doi.org/10.21098/jimf.v8i0.1448>
- 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), e15783. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e15783>
- Musahidah, U., & Sobari, N. (2021). Determinants of the Intentions of Indonesian Muslim Millennials in Cash Waqf Using E-Payment. *Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 9(2), 65–91. <https://doi.org/10.46899/jeps.v9i2.284>
- Mutmainah, Iyatul, Nurwahidin, & Huda, N. (2021). Waqf Blockchain in Indonesia: at A Glance. *Al Awqaf*, 14(1), 31–49.
- Napitupulu, R. M., Habib Harahap, H., May, A., & Simamora, S. (2021). Waqf Literacy of Generation Z in Indonesia. *Review of Islamic Economics and Finance (RIEF)*, 4(1), 9–17.
- Patria Yunita. (2021). Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) Model: For Indonesia Sustainable Food Security. *Al-Awqaf: Jurnal Wakaf Dan Ekonomi Islam*, 13(1), 59–72. <https://doi.org/10.47411/al-awqaf.v13i1.96>
- Purnamasari, V., Yusida, E., Qurrata, V. A., Merlinda, S., Seprillina, L., & Huang Wen-Chi. (2021). Determinants of cash waqf awareness in Indonesia: An SEM approach. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 10(1), 145–152.
- Purwanto, E. (2019). *Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta : Pustaka Pelajar.
- Riani, R., Aam, & Ikhwan, I. (2022). Sentiment Analysis of Multilingual Tweets on Cash Waqf. *International Journal of Waqf*, 2(1). <https://doi.org/10.58968/ijf.v2i1.96>
- Rusydiana, Aam S, & Devi, A. (2013). *Analytic Network Process : Pengantar Teori dan Aplikasi*. SMART Publishing : Bogor.

- Rusydiana, Aam Slamet, Hidayat, Y., Widiastuti, T., & Rahayu, S. S. (2020). Cash Waqf for Developing Islamic Economy: Case Study in Indonesia. *Al-Uqud: Journal of Islamic Economics*, 5(1), 43–59. <https://doi.org/10.26740/al-uqud.v5n1.p43-59>
- Saaty, T. L., & Vargas, L. G. (2016). *Decision Making With the Analytic Process Network Process* (Vol. 95). United States of America.
- Satriasyifa, M. P., & Priantina, A. (2021). How Waqf Solves Backlogs. *Islamic Finance and Business Review*, 15(1), 2021. <https://doi.org/10.30993/tifbr.v15i1>
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan Kombinasi (Mixed Method)*. Bandung : Alfabeta.
- Sukmadilaga, C., Padjajaran, U., Puspitasari, E., Padjajaran, U., Yunita, D., Padjajaran, U., Nugroho, L., Buana, U. M., Ghani, E. K., & Mara, U. T. (2021). Priority Factor Analysis on Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) Utilization in Indonesian Shariah Capital Market. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 25(5), 1–14.
- Wadi, D. A., & Nurzaman, M. S. (2020). Millennials Behaviour towards Digital Waqf Innovation. *International Journal of Islamic Economics and Finance (IJIEF)*, 3(3), 1–30. <https://doi.org/10.18196/ijief.3232>
- Widiyanti, D. R. (2022). Logistic Regression Analysis in Revealing Probability of Indonesian Moslem Community's Understanding About Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS). *Perbanas Journal of Islamic Economics and Business*, 2(1), 53. <https://doi.org/10.56174/pjieb.v2i1.12>
- Yasin, R. M. (2021). Cash Waqf Linked Sukuk: Issues, Challenges and Future Direction in Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam (Journal of Islamic Economics and Business)*, 7(1), 100. <https://doi.org/10.20473/jebis.v7i1.24818>