

**DETERMINAN KEBERHASILAN PENERBITAN DAN
KINERJA *CASH WAQF LINKED SUKUK* (CWLS) DI
INDONESIA: PERSEPEKTIF PASAR DAN SOSIAL**



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
ISLAM UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA SEBAGAI SALAH SATU SYARAT
MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU
MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH**

OLEH:

Muhammad Eka Putra

NIM: 22108030019

**PROGAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2026

**DETERMINAN KEBERHASILAN PENERBITAN DAN
KINERJA *CASH WAQF LINKED SUKUK* (CWLS) DI
INDONESIA: PERSEPEKTIF PASAR DAN SOSIAL**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
ISLAM UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA SEBAGAI SALAH SATU SYARAT
MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU
MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH**

OLEH:

Muhammad Eka Putra

NIM: 22108030019

PEMBIMBING:

Agus Faisal, S.E.I., M.E.I.

NIP. 199008172015031008

**PROGAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2026

HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274)550821, 512474 Fax. (0274)586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-1212/Un.02/DEB/PP.00.9/08/2026

Tugas Akhir dengan judul : DETERMINAN KEBERHASILAN PENERBITAN DAN KINERJA CASH WAQF
LINKED SUKUK (CWLS) DI INDONESIA: PERSEPEKTIF PASAR DAN SOSIAL

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : MUHAMMAD EKA PUTRA
Nomor Induk Mahasiswa : 22108030019
Telah diujikan pada : Selasa, 18 Agustus 2026
Nilai ujian Tugas Akhir : A/B

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Agus Faisal, S.E.I., M.E.I
SIGNED

Valid ID: 6a8e4222e0067



Penguji I

Ratna Sofiana, SH., M.Si
SIGNED

Valid ID: 6a8d28958096e



Penguji II

Sumarsih, S.E., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 6a8e0e383fdd1



Yogyakarta, 18 Agustus 2026
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA.
SIGNED

Valid ID: 6a8e3840bb477

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Muhammad Eka Putra

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga

Di-Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Muhammad Eka Putra

NIM 22108030019

Judul Skripsi : Determinan Keberhasilan Penertiban dan Kinerja *CASH WAQF LINKED SUKUK* (CWLS) di Indonesia : Perspektif pasar dan sosial

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami berharap agar skripsi Saudari tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Yogyakarta
Dosen Pembimbing



Agus Faizal, S.E.I., M.E.I.
NIP. 199008172015031008

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Muhammad Eka Putra

NIM 22108030019

Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “ **Determinan Keberhasilan Penertiban dan Kinerja CASH WAQF LINKED SUKUK (CWLS) di Indonesia : Perspektif pasar dan sosial**” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan dibuat dalam *bodynote* serta daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan pada karya ini, maka tanggyng jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta,
Penyusun,



Muhammad Eka Putra
NIM. 228030019

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Sebagai civitas akademika UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Muhammad Eka Putra

NIM 22108030019

Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Jenis Karya : Skripsi

Demi perkembangan ilmu perpustakaan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non-eksklusif (*Non-exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul: **“Determinan Keberhasilan Penertiban dan Kinerja CASH WAQF LINKED SUKUK (CWLS) di Indonesia :Perspektif Pasar dan Sosial”**

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas *Royalty Non Exclusive* ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan pemilik hak cipta. Pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Dibuat di: Yogyakarta
Pada Tanggal:



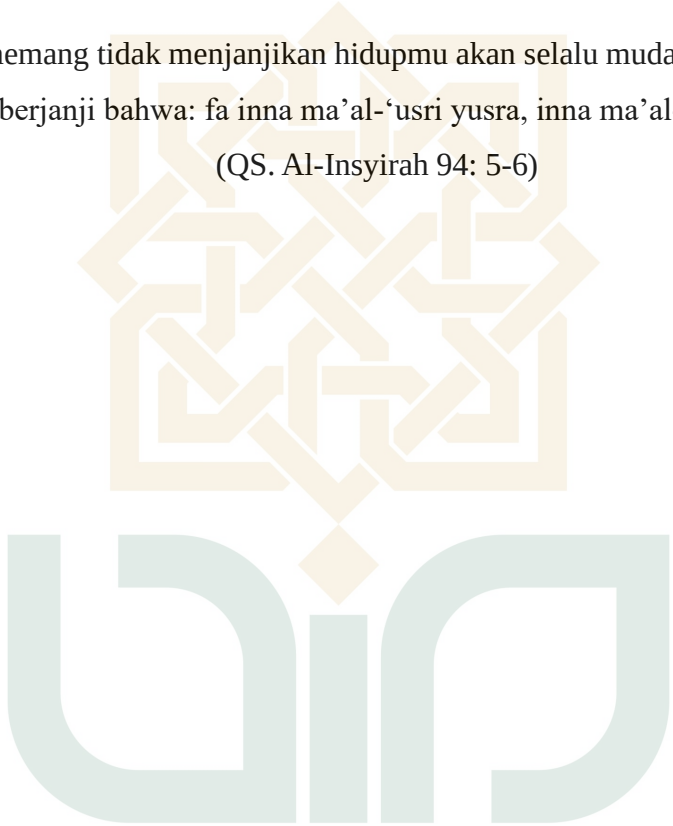
Muhammad Eka Putra
NIM. 22108030019

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN MOTO

“Hidup bukan tentang dunia saja, maka perbaikilah dirimu untuk menjadi pribadi yang lebih baik walaupun kamu mempunyai segudang dosa dalam hidupmu”

“Allah memang tidak menjanjikan hidupmu akan selalu mudah, tapi dua kali Allah berjanji bahwa: *fa inna ma'al-'usri yusra, inna ma'al-'usri yusra*”
(QS. Al-Insyirah 94: 5-6)



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillah, segala puji dan Syukur senantiasa dipanjatkan kehadiran Allah SWT yang mana atas Rahmat dan karunia-Nya telah mengizinkan penulis untuk berjuang hingga titik ini sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsinya.

Skripsi ini penulis persembahkan untuk:

Bapak dan Ibu tercinta terimakasih untuk do'a serta dukungan, baik dukungan moril maupun dukungan materil dan kasih sayang yang tak terhingga kepada penulis.

Almamater tercinta:

Teman-teman Manajemen Keuangan Syariah 2022
Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
أ	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Ġim	j	je
ح	Ĥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Žal	ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Šād	š	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘Ain	‘	koma terbalik (di atas)

غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
ه	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	,	apostrof
ي	Yā'	Y	ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

مُعَدَّة عَدَّة	Ditulis Ditulis	Muta'addiah 'iddah
--------------------	--------------------	-----------------------

C. Konsonan Tunggal

Setiap **tā' marbūṭah** ditransliterasikan sebagai "h," baik ketika berada di akhir kata tunggal maupun di tengah gabungan kata (seperti pada kata yang disambung dengan kata sandang "al"). Aturan ini tidak berlaku untuk kata-kata Arab yang sudah menjadi bagian dari bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya, kecuali diperlukan bentuk aslinya.

حكمة	Ditulis	Hikmah
------	---------	--------

عَلَّة	Ditulis	'illah
كرامة الولياء	Ditulis	karamāh al-auliya'

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

Semua tā' marbūṭah ditulis dengan h, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

---	Fathah	ditulis	A
---	Kasrah	ditulis	i
---	Ḍammah	ditulis	u

فألا	Fathah	ditulis	fa'ala
ذكر	Kasrah	ditulis	ḡukira
يذهب	Ḍammah	ditulis	yazhabu

E. Vokal Panjang

1. Fathah + alif	Ditulis	Ā
جاهلية	Ditulis	jāhiliyyah
2. Fathah + yā' mati	Ditulis	ā
تانس	Ditulis	tansā
3. Kasrah + yā' mati	Ditulis	ī
كريم	Ditulis	karīm
4. Ḍammah + wāwu mati	Ditulis	ū
فروض	Ditulis	furūd

F. Vokal Rangkap

1. Faṭḥah + yā' mati يَا	Ditulis	<i>Ai</i>
	Ditulis	<i>bainakum</i>
2. Faṭḥah + wāwu mati وَا	Ditulis	<i>au</i>
	Ditulis	<i>qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	Ditulis	<i>a'antum</i>
أَعِدَّتْ	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لَنْ تُكْرِمَ	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

الْقُرْآنُ	Ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
الْقِيَاسُ	Ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السَّمَاءُ	Ditulis	<i>as-Samā'</i>
الشَّمْسُ	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذَوِي الْفُرُوضِ	Ditulis	<i>ẓawī al-furūd</i>
------------------	---------	----------------------

أهل السنة	Ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>
-----------	---------	----------------------



KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji Syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan Rahmat dan karunianya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Determinan Keberhasilan dan Kinerja Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) Di Indonesia: Perspektif Pasar dan Sosial”** dengan baik. Shalawat dan salam senantiasa tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW beserta keluarga dan pengikutnya.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan hormat penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Noorhaidi, M.A., M.Phil., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Darmawan, S.Pd., M.A.B. selaku Kepala Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Agus Faisal, S.E.I., M.E.I. selaku Dosen Pembimbing Skripsi (DPS) yang dengan sabar mengingatkan, memberikan motivasi, nasihat, dan bimbingan kepada penulis dari awal penulisan hingga skripsi ini dapat diselesaikan.
5. Seluruh Dosen Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta atas ilmu yang sangat berharga selama masa perkuliahan.
6. Pegawai Tata Usaha (TU) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan segala bentuk administrasi.

7. Orang tuaku yang tercinta serta seluruh keluarga yang selalu memberikan dukungan, kasih sayang dan mendoakan penulis dalam setiap langkah.
8. Seluruh keluarga Manajemen Keuangan Syariah dan seluruh pihak yang telah membantu penyelesaian penulisan skripsi ini yang tidak bisa disebutkan satu persatu.
9. Manajemen Keuangan Syariah 2022 teman seperjuangan yang telah banyak membantu selama masa perkuliahan.
10. Teman-teman seperjuangan bimbingan bapak Agus Faisal yang memberi semangat kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
11. Pemilik NIM “22104060025” yang selalu menemani, memotivasi dan menginspirasi penulis agar bisa segera menuntaskan skripsi ini. Sungguh sangat besar bantuan dan semangatmu dalam pengerjaan tugas akhirku ini.
12. Terakhir terimakasih teruntuk diri saya sendiri yang sudah kuat melewati lika-liku kehidupan masa skripsi hingga usai, pada hati yang masih tetap tegar dan ikhlas menjalani semuanya serta pada jiwa raga yang masih tetap kuat dan waras hingga sekarang. Saya bangga pada diri saya sendiri.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan dan belum sempurna, sehingga penulis mengharapkan segala kritik dan saran demi terwujudnya hasil yang maksimal. Penulis juga berharap, semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca.

Yogyakarta, 09 Agustus 2026

Penulis,



Muhammad Eka Putra
NIM. 22108030019

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	iii
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	iv
HALAMAN MOTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN	vii
KATA PENGANTAR.....	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian.....	8
D. Manfaat Penelitian.....	9
E. Sistemika Pembahasan	11
BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA.....	17
A. Landasan Teori	17
B. Kajian Pustaka.....	48
C. Pengembangan Hipotesis.....	57
D. Kerangka Penelitian.....	61
BAB III METODE PENELITIAN.....	66
A. Jenis Penelitian	66
B. Populasi dan Sampel Penelitian.....	66
C. Jenis dan Sumber Data	68
D. Definisi Operasional Variabel	70
E. Teknik Analisis Data.....	72
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	80

A. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	80
B. Analisis Statistik Deskriptif.....	81
C. Hasil Penelitian.....	87
D. Pembahasan	104
BAB V PENUTUP	116
A. Kesimpulan.....	116
B. Keterbatasan Penelitian	118
C. Saran.....	119
DAFTAR PUSTAKA.....	121
LAMPIRAN	130
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	143

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Perbandingan Antara Persamaan dan Perbedaan Pada Penelitian yang Relevan.....	48
Tabel 3. 1 Variabel Independen X1 (Perspektif Pasar).....	70
Tabel 3. 2 Variabel Independen X2 (Perspektif Sosial).....	71
Tabel 3. 3 Variabel Dependen Z (Keberhasilan Penerbitan CWLS)	71
Tabel 3. 4 Variabel Dependen Y (Kinerja CWLS).....	72
Tabel 4. 1 Hasil Uji Validitas Variabel Perspektif Pasar.....	88
Tabel 4. 2 Hasil Uji Validitas Variabel Perspektif Sosial	88
Tabel 4. 3 Hasil Uji Validitas Variabel Keberhasilan Penerbitan CWLS	89
Tabel 4. 4 Hasil Uji Validitas Variabel Kinerja CWLS	89
Tabel 4. 5 Hasil Uji Reliabilitas.....	90
Tabel 4. 6 Hasil Uji Normalitas Persamaan 1.....	91
Tabel 4. 7 Hasil Uji Normalitas Persamaan 2.....	92
Tabel 4. 8 Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan 1.....	94
Tabel 4. 9 Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan 2.....	94
Tabel 4. 10 Hasil Uji Heterokedastisitas Persamaan 1.....	95
Tabel 4. 11 Hasil Uji Heterokedastisitas Persamaan 2	95
Tabel 4. 12 Hasil Uji Regresi Linier Berganda Persamaan 1	97
Tabel 4. 13 Hasil Uji Regresi Linier Berganda Persamaan 2	98
Tabel 4. 14 Hasil Uji t Persamaan 1	99
Tabel 4. 15 Hasil Uji t Persamaan 2	100
Tabel 4. 16 Hasil Uji F Persamaan 1	102
Tabel 4. 17 Hasil Uji F Persamaan 2	103
Tabel 4. 18 Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan 1	104
Tabel 4. 19 Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan 2	104

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran Determinan Keberhasilan Penerbitan dan Kinerja Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) Di Indonesia: Perspektif Pasar dan Sosial	62
Gambar 4. 1 Persentase Berdasarkan Jenis Kelamin.....	82
Gambar 4. 2 Persentase Berdasarkan Usia.....	83
Gambar 4. 3 Persentase Berdasarkan Tingkat Pendidikan	84
Gambar 4. 4 Persentase Berdasarkan Pekerjaan.....	85
Gambar 4. 5 Persentase Berdasarkan Pendapatan	86
Gambar 4. 6 Hasil Uji Normalitas Persamaan 1.....	93
Gambar 4. 7 Hasil Uji Normalitas Persamaan 2.....	93
Gambar 4. 8 Hasil Uji Heterokedastisitas Persamaan 1.....	96
Gambar 4. 9 Hasil Uji Heterokedastisitas Persamaan 2.....	96

ABSTRAK

Determinan Keberhasilan Penerbitan dan Kinerja Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) Di Indoneisa: Perspektif Pasar dan Sosial

Oleh

Muhammad Eka Putra

22108030019

Pembimbing: Agus Faisal, S.E.I., M.E.I.

Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) merupakan inovasi keuangan sosial Islam yang mengintegrasikan wakaf uang dengan sukuk negara untuk menghasilkan manfaat ekonomi dan sosial secara berkelanjutan. Meskipun memiliki potensi besar dalam mendukung pembiayaan sosial dan pemberdayaan masyarakat, pengembangan CWLS di Indonesia masih menghadapi tantangan, terutama terkait aspek pasar, pemahaman masyarakat, kepercayaan terhadap pengelola wakaf, serta optimalisasi kinerja instrumen. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh perspektif pasar dan perspektif sosial terhadap keberhasilan penerbitan serta kinerja CWLS di Indonesia, serta pengaruh keberhasilan penerbitan terhadap kinerja CWLS.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *explanatory research*. Data primer diperoleh melalui penyebaran kuesioner kepada 184 responden yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*. Analisis data dilakukan dengan regresi linear berganda menggunakan SPSS melalui uji validitas, reliabilitas, asumsi klasik, uji t, uji F, dan koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perspektif pasar dan perspektif sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap keberhasilan penerbitan CWLS maupun kinerja CWLS. Selain itu, keberhasilan penerbitan CWLS juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja CWLS. Temuan ini menunjukkan bahwa penguatan aspek pasar dan sosial dapat meningkatkan keberhasilan penerbitan sekaligus mengoptimalkan kinerja CWLS dari aspek finansial maupun sosial.

Kata Kunci: Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS), Perspektif Pasar, Perspektif Sosial, Keberhasilan Penerbitan dan Kinerja CWLS.

ABSTRACT

Determinants of the Success of Issuance and Performance of Cash Waqf-Linked Sukuk (CWLS) in Indonesia: Market and Social Perspectives

By:

Muhammad Eka Putra

22108030019

Advisor: Agus Faisal, S.E.I., M.E.I.

Cash Waqf-Linked Sukuk (CWLS) is an Islamic social finance innovation that integrates cash waqf with government sukuk to generate sustainable economic and social benefits. Although it holds great potential for supporting social financing and community empowerment, the development of CWLS in Indonesia still faces challenges, particularly regarding market conditions, public understanding, trust in waqf administrators, and the optimization of the instrument's performance. This study aims to analyze the impact of the market perspective and the social perspective on the success of CWLS issuances and their performance in Indonesia, as well as the impact of issuance success on CWLS performance.

Research This study employed a quantitative approach using the explanatory research method. Primary data were collected through a questionnaire distributed to 184 respondents selected using purposive sampling. Data analysis was conducted using multiple linear regression in SPSS, including tests for validity, reliability, classical assumptions, t-tests, F-tests, and the coefficient of determination. The results of the study indicate that the market perspective and the social perspective have a positive and significant effect on both the success of CWLS issuance and CWLS performance. In addition, the success of CWLS issuance also has a positive and significant effect on CWLS performance. These findings suggest that strengthening market and social aspects can enhance the success of issuance while optimizing CWLS performance from both financial and social perspectives.

Keywords: Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS), Market Perspective, Social Perspective, Success of Issuance, and CWLS Performance.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan industri keuangan syariah di Indonesia dalam beberapa dekade terakhir telah berkembang pesat, termasuk dalam peraturan, lembaga, dan produk-produk baru. Sebagai negara dengan populasi Muslim terbesar di dunia, Indonesia berpotensi besar menjadi pusat ekonomi dan keuangan syariah global. Hal ini didukung oleh meningkatnya kesadaran masyarakat akan pentingnya sistem keuangan yang sesuai dengan prinsip syariah, serta dukungan dari pemerintah dan lembaga terkait untuk memperkuat sistem keuangan syariah nasional. Dalam hal ini, pengembangan instrumen keuangan yang tidak hanya fokus pada keuntungan ekonomi, tetapi juga memiliki dampak sosial menjadi semakin penting (Savitri & Nisa, 2024).

Prospek ekonomi syariah di Indonesia menunjukkan potensi yang sangat besar seiring dengan pertumbuhannya yang terus meningkat. Perkembangan ini tercermin dari komitmen pemerintah melalui pembentukan Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah (KNEKS) pada tahun 2016. Di sisi lain, kemajuan keuangan syariah di Indonesia dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya dari aspek pembiayaan sosial, di mana wakaf menjadi instrumen penting yang perlu mendapat perhatian dalam pengembangan keuangan syariah nasional (Nuraini et al., 2018). Dalam keuangan syariah modern, ada pendekatan yang menggabungkan instrumen komersial dan sosial Islam. Instrumen komersial seperti Sukuk sudah lama digunakan untuk membiayai negara dan investasi syariah yang aman dan

stabil. Sementara itu, instrumen sosial seperti wakaf mempunyai potensi besar untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat jika dikelola dengan baik. Wakaf, yang dulunya berupa aset tidak bergerak, kini berkembang menjadi wakaf uang yang lebih fleksibel dan bisa dikelola lebih optimal untuk mendukung kegiatan ekonomi dan sosial (Pardi et al., 2024).

Penggabungan wakaf uang dan sukuk menghasilkan inovasi keuangan syariah bernama Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS). Instrumen ini memungkinkan dana wakaf uang dari masyarakat diinvestasikan ke sukuk negara, dengan keuntungannya digunakan untuk kegiatan sosial seperti pendidikan, kesehatan, dan pemberdayaan ekonomi. Jadi, CWLS tidak hanya memberi keuntungan ekonomi melalui investasi yang aman, tetapi juga dampak sosial yang berkelanjutan. Inovasi ini menunjukkan upaya untuk memaksimalkan potensi keuangan syariah dalam mendukung pembangunan nasional yang inklusif dan adil (Waluyo et al., 2025).

Perekonomian syariah di Indonesia telah memasuki fase transformasi fundamental dengan diperkenalkannya instrumen *Cash Waqf Linked Sukuk* (CWLS). Instrumen ini merepresentasikan konvergensi antara pasar modal syariah dan sektor keuangan sosial Islam (Ziswaf) yang bertujuan untuk mengoptimalkan potensi wakaf uang nasional yang sangat besar namun selama ini belum tergarap secara maksimal (Rahayu & Agustianto, 2020). Sebagai instrumen inovatif pertama di dunia, *Cash Waqf Linked Sukuk* (CWLS) menggabungkan karakteristik Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dengan prinsip wakaf uang, menciptakan mekanisme di mana dana publik dapat digunakan untuk membiayai proyek-proyek sosial tanpa mengurangi pokok aset wakaf tersebut (Fadhil & Nurbalqis, 2021).

Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) merupakan instrumen investasi sosial di Indonesia yang menggunakan skema wakaf uang, di mana dana wakaf dihimpun melalui Lembaga Keuangan Syariah Penerima Wakaf Uang (LKS-PWU) dan disalurkan kepada Badan Wakaf Indonesia. Selanjutnya, dana wakaf tersebut dioptimalkan melalui penempatan pada instrumen sukuk atau Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) yang diterbitkan oleh Kementerian Keuangan dengan jangka waktu investasi selama lima tahun (Puspitasari & Khotimah, 2022).

Pengembangan CWLS di Indonesia melibatkan berbagai lembaga penting yang punya peran dan tanggung jawab dalam mengelola wakaf dan keuangan negara. Badan Wakaf Indonesia bertugas mengawasi dan mengembangkan pengelolaan wakaf secara nasional, termasuk wakaf uang yang menjadi dasar dari CWLS. Sementara itu, Kementerian Keuangan menerbitkan sukuk negara yang menjadi tempat investasi dana wakaf. Dukungan dari Bank Indonesia juga penting untuk meningkatkan pemahaman dan partisipasi masyarakat dalam keuangan syariah. Kerjasama antar lembaga ini sangat penting untuk keberhasilan CWLS di Indonesia (Fadhil & Nurbalqis, 2021).

Sukuk Wakaf Tunai merupakan instrumen surat berharga syariah negara yang dirancang berbasis wakaf uang. Dana wakaf yang dihimpun kemudian ditempatkan pada instrumen investasi syariah berupa sukuk yang relatif aman, sehingga hasil pengelolaannya dapat dimanfaatkan untuk mendukung penyediaan berbagai fasilitas sosial bagi masyarakat. Keberadaan instrumen CWLS diharapkan mampu menjadi solusi atas masih banyaknya aset wakaf yang belum dikelola secara produktif akibat keterbatasan pendanaan pembangunan (Yasin, 2021).

Pelaksanaan CWLS di Indonesia masih memiliki beberapa tantangan, meskipun memiliki potensi keunggulan yang besar. Salah satunya adalah kurangnya pemahaman masyarakat tentang keuangan syariah, terutama tentang wakaf uang dan investasi syariah. Banyak yang belum paham betul tentang CWLS, jadi minat untuk ikut serta masih terbatas. Selain itu, kepercayaan masyarakat pada lembaga pengelola wakaf juga penting, karena mempengaruhi keputusan mereka untuk berinvestasi atau berwakaf melalui CWLS (Waluyo et al., 2025).

Pada perspektif pasar, keputusan masyarakat untuk ikut CWLS juga dipengaruhi oleh pertimbangan ekonomi, seperti keuntungan yang ditawarkan, risiko investasi, dan seberapa mudah instrumen itu dicairkan. Meskipun CWLS relatif aman karena dijamin negara, persepsi risiko tetap penting bagi investor. Selain itu, pemahaman keuangan juga mempengaruhi kemampuan masyarakat untuk memahami instrumen ini dan membuat keputusan investasi yang masuk akal (Pinasti & Achiria, 2022).

Perspektif sosial juga sangat penting dalam menentukan keberhasilan CWLS. Hal-hal seperti keyakinan agama, kepercayaan pada lembaga, dan persepsi tentang dampak sosial CWLS dapat mempengaruhi motivasi masyarakat untuk berpartisipasi. Dalam keuangan syariah, keputusan investasi tidak hanya berdasarkan pertimbangan ekonomi, tetapi juga nilai-nilai spiritual dan sosial. Oleh karena itu, analisis terhadap faktor sosial sangat penting untuk memahami perilaku masyarakat terhadap CWLS. Selain itu, kinerja CWLS sebagai instrumen keuangan sosial juga perlu diperhatikan. Kinerja tidak hanya diukur dari aspek finansial, seperti tingkat pengembalian dan efisiensi pengelolaan dana, tetapi juga dari

dampak sosial yang dihasilkan. CWLS diharapkan dapat memberikan kontribusi nyata dalam meningkatkan kesejahteraan masyarakat melalui program-program sosial yang didanai dari hasil pengelolaan wakaf. Oleh karena itu, evaluasi terhadap kinerja CWLS perlu dilakukan secara komprehensif dengan mempertimbangkan aspek ekonomi dan sosial secara bersamaan (Wirdiansah et al., 2025).

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa keberhasilan instrumen keuangan syariah dipengaruhi tidak hanya oleh faktor ekonomi, tetapi juga faktor sosial dan kelembagaan. Penelitian dari Ascarya (2022) menekankan pentingnya menggabungkan keuangan komersial dan sosial untuk menciptakan sistem ekonomi yang inklusif. Sementara itu, laporan Bank Indonesia (2023) dalam Laporan Ekonomi dan Keuangan Syariah Indonesia menunjukkan bahwa pemahaman dan partisipasi masyarakat dalam keuangan syariah masih perlu ditingkatkan untuk mendukung pertumbuhan industri.

Laporan Badan Wakaf Indonesia (2023) juga menunjukkan bahwa potensi wakaf di Indonesia belum dimanfaatkan secara maksimal. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fauziah, dkk (2021) menunjukkan bahwa *Cash Wakaf Linked Sukuk* (CWLS) memiliki prospek yang signifikan dalam memperkuat pengembangan wakaf produktif serta berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi nasional yang berlandaskan prinsip keadilan. Inovasi *Cash Wakaf Linked Sukuk* (CWLS) dipandang sebagai bentuk pembiayaan kreatif yang mengintegrasikan keuangan sosial Islam, keuangan komersial syariah, dan kebijakan fiskal, sehingga sejalan dengan tujuan maqashid syariah. Selain itu, CWLS dinilai berpotensi meningkatkan literasi wakaf uang serta memperluas

keterlibatan masyarakat dalam Gerakan Nasional Wakaf Uang (GNWU) melalui kontribusi aktif berbagai pemangku kepentingan (Fadhil & Nurbalqis, 2021).

Sejumlah studi terdahulu telah membahas *Cash Wakaf Linked Sukuk* (CWLS) dari berbagai perspektif. Penelitian tersebut salah satunya menegaskan bahwa inovasi berupa integrasi antara sukuk dan wakaf memiliki potensi untuk menjembatani kegiatan filantropi dengan pembiayaan pembangunan nasional yang berkelanjutan (Fauziah et al., 2021). Penelitian yang dilakukan oleh wati dkk (2022) terkait pemanfaatan imbal hasil CWLS seri SW001 menunjukkan bahwa dana wakaf uang yang diinvestasikan pada sukuk negara telah dimanfaatkan untuk kegiatan sosial, antara lain pembangunan fasilitas kesehatan di Rumah Sakit Mata Achmad Wardi.

Keberadaan *Cash Wakaf Linked Sukuk* (CWLS) tidak hanya berperan sebagai instrumen pembiayaan sosial, tetapi juga menjadi media untuk meningkatkan keterlibatan masyarakat dalam proses pembangunan nasional. Dari sudut pandang pasar, keberhasilan penerbitan CWLS dipengaruhi oleh tingkat literasi keuangan syariah, tingkat kepercayaan investor, besaran imbal hasil, serta stabilitas dan reputasi penerbit, yang secara bersama-sama membentuk minat dan keputusan masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen CWLS (Fauzia & Rohmayanti, 2025). Dari sudut pandang sosial, kinerja *Cash Wakaf Linked Sukuk* (CWLS) tidak semata-mata dinilai berdasarkan kemampuan penghimpunan dana, tetapi juga pada tingkat efektivitas pemanfaatan hasil wakaf serta dampak sosial yang ditimbulkan. Keberhasilan CWLS dalam mencapai tujuan sosialnya dipengaruhi oleh peran lembaga pengelola wakaf, transparansi dalam pengelolaan

dana, dan keberlanjutan program-program sosial yang dijalankan. Oleh karena itu, penilaian kinerja CWLS perlu dilakukan secara komprehensif dengan memperhatikan keseimbangan antara dimensi finansial dan sosial (Nugroho & Rosyidah, 2024).

Sebagian besar penelitian sebelumnya cenderung berfokus pada potensi wakaf uang atau pada mekanisme *Cash Wakaf Linked Sukuk* (CWLS) sebagai instrumen keuangan syariah (Oftafiana & Laila, 2024). Namun demikian, studi yang mengkaji determinan keberhasilan penerbitan dan kinerja CWLS dengan mempertimbangkan perspektif pasar dan sosial belum ada yang mengembangkan. Kondisi tersebut mengindikasikan adanya celah penelitian yang perlu dikaji lebih lanjut guna memperoleh pemahaman yang lebih menyeluruh mengenai CWLS. Pemahaman yang komprehensif terhadap faktor-faktor yang memengaruhi keberhasilan penerbitan dan kinerja *Cash Wakaf Linked Sukuk* (CWLS) menjadi krusial bagi pemerintah, regulator, serta lembaga pengelola wakaf dalam merancang kebijakan dan strategi pengembangan CWLS. Analisis yang menyeluruh diharapkan mampu meningkatkan efektivitas penghimpunan wakaf uang sekaligus mengoptimalkan dampak sosial yang dihasilkan melalui pemanfaatan instrumen CWLS.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “**Determinan Keberhasilan Penerbitan dan Kinerja *Cash Waqf Linked Sukuk* (CWLS) di Indonesia: Perspektif Pasar dan Sosial**”. Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya kajian akademik dalam bidang ekonomi dan keuangan syariah serta menjadi referensi bagi para pemangku kepentingan dalam

mengoptimalkan peran CWLS sebagai instrumen keuangan syariah yang berkelanjutan.

B. Rumusan Masalah

1. Faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi keberhasilan penerbitan *Cash Waqf Linked Sukuk* (CWLS) di Indonesia dari perspektif pasar?
2. Faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi keberhasilan penerbitan *Cash Waqf Linked Sukuk* (CWLS) di Indonesia dari perspektif sosial?
3. Bagaimana pengaruh faktor pasar terhadap kinerja *Cash Waqf Linked Sukuk* (CWLS) di Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh faktor sosial terhadap kinerja *Cash Waqf Linked Sukuk* (CWLS) di Indonesia?
5. Sejauh mana keberhasilan penerbitan CWLS berpengaruh terhadap kinerja CWLS di Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

1. Menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan penerbitan *Cash Waqf Linked Sukuk* (CWLS) di Indonesia dari perspektif pasar.
2. Menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan penerbitan *Cash Waqf Linked Sukuk* (CWLS) di Indonesia dari perspektif sosial.
3. Menganalisis pengaruh faktor pasar terhadap kinerja *Cash Waqf Linked Sukuk* (CWLS) di Indonesia.

4. Menganalisis pengaruh faktor sosial terhadap kinerja *Cash Waqf Linked Sukuk* (CWLS) di Indonesia.
5. Menganalisis pengaruh keberhasilan Penelitian terhadap kinerja *Cash Waqf Linked Sukuk* (CWLS) di Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang berguna bagi beberapa pihak, diantaranya:

1. Manfaat teoritis

Memberikan kontribusi terhadap pengembangan keilmuan di bidang ekonomi dan keuangan syariah, khususnya terkait inovasi instrumen keuangan sosial islam.

2. Manfaat Praktis

- a) Bagi Pemerintah dan Regulator (Kementerian Keuangan, OJK, dan BWI)

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam merumuskan kebijakan dan regulasi yang lebih efektif terkait penerbitan CWLS, khususnya dalam meningkatkan keberhasilan penghimpunan dana, memperluas basis wakif/investor, serta mengoptimalkan kinerja CWLS dari sisi pasar dan sosial.

- b) Bagi Lembaga Pengelola Wakaf (Nazhir)

Penelitian ini dapat menjadi rujukan praktis bagi nazhir dalam meningkatkan tata kelola, transparansi, dan akuntabilitas pengelolaan

dana wakaf melalui CWLS, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan publik serta efektivitas penyaluran manfaat wakaf kepada masyarakat.

c) Bagi Lembaga Keuangan Syariah dan Mitra Distribusi

Temuan penelitian ini diharapkan dapat membantu lembaga keuangan syariah dalam merancang strategi pemasaran, edukasi, dan distribusi CWLS yang lebih tepat sasaran, sesuai dengan karakteristik dan preferensi pasar, guna meningkatkan partisipasi masyarakat.

d) Bagi Wakif dan Masyarakat

Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pemahaman masyarakat mengenai manfaat ekonomi dan sosial CWLS sebagai instrumen wakaf produktif, sehingga mendorong peningkatan partisipasi wakif dalam mendukung pembangunan sosial dan ekonomi yang berkelanjutan.

e) Bagi Pengembangan Program Sosial dan Pembangunan Berkelanjutan

Hasil penelitian ini dapat menjadi dasar evaluasi dalam meningkatkan efektivitas pemanfaatan imbal hasil CWLS untuk pembiayaan program sosial di bidang pendidikan, kesehatan, dan pemberdayaan ekonomi umat, sehingga dampak sosial wakaf dapat dirasakan secara lebih luas dan berkelanjutan.

f) Bagi Akademisi dan Praktisi Ekonomi Syariah

Penelitian ini dapat menjadi referensi empiris bagi akademisi dan praktisi dalam mengkaji serta mengembangkan instrumen keuangan sosial syariah lainnya yang mengintegrasikan aspek pasar dan sosial.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran keseluruhan isi dari penulisan. Secara garis besar sistematika penulisan skripsi ini terdiri dari lima bab dengan beberapa sub bab yang diuraikan. Sistematika pembahasan penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab pertama penelitian ini memberikan informasi terkait latar belakang yang menguraikan alasan penting penelitian ini dilakukan, rumusan masalah yang ingin dijawab dalam penelitian, tujuan masalah, dan manfaat penelitian secara teoritis dan praktis, serta sistematika pembahasan.

Latar belakang menjelaskan secara komprehensif alasan dilakukannya penelitian. Diawali dengan pemaparan mengenai perkembangan keuangan syariah di Indonesia, khususnya integrasi antara instrumen sosial Islam seperti wakaf dengan instrumen komersial seperti sukuk. Dalam konteks ini, *Cash Waqf Linked Sukuk* menjadi inovasi penting karena mampu menggabungkan tujuan sosial dan ekonomi dalam satu instrumen. Selanjutnya dijelaskan peran lembaga-lembaga strategis seperti Badan Wakaf Indonesia dan Kementerian Keuangan Republik Indonesia dalam mengembangkan CWLS di Indonesia. Namun, meskipun

potensinya besar, implementasi CWLS masih menghadapi berbagai kendala, seperti rendahnya literasi masyarakat, tingkat kepercayaan terhadap lembaga pengelola, serta belum optimalnya kinerja instrumen tersebut. Latar belakang kemudian diarahkan pada pentingnya mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan penerbitan dan kinerja CWLS, khususnya dari perspektif pasar (seperti return, risiko, dan literasi) serta perspektif sosial (seperti kepercayaan dan religiusitas). Bagian ini diakhiri dengan penegasan urgensi penelitian.

Pada bagian rumusan masalah, dirumuskan pertanyaan penelitian secara sistematis berdasarkan latar belakang. Rumusan masalah disusun untuk mengarahkan fokus penelitian, yaitu mengidentifikasi faktor-faktor pasar dan sosial yang mempengaruhi keberhasilan penerbitan CWLS serta bagaimana faktor-faktor tersebut berdampak pada kinerja CWLS. Selain itu, juga dirumuskan hubungan antara keberhasilan penerbitan dengan kinerja CWLS sebagai bentuk analisis lanjutan.

Pada bagian tujuan penelitian ini, menjelaskan tujuan yang ingin dicapai secara spesifik dan selaras dengan rumusan masalah. Tujuan penelitian mencakup analisis pengaruh faktor pasar dan sosial terhadap keberhasilan penerbitan CWLS, analisis pengaruh kedua faktor tersebut terhadap kinerja CWLS, serta menguji hubungan antara keberhasilan penerbitan dan kinerja instrumen tersebut.

Pada bagian manfaat penelitian dijelaskan dalam dua aspek. Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu Keuangan Syariah, khususnya terkait instrumen keuangan sosial berbasis wakaf. Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi

pemerintah, lembaga pengelola wakaf, serta investor dalam meningkatkan efektivitas dan kinerja CWLS dan pada bagian sistematika penelitian ini menjelaskan susunan bab dalam skripsi secara ringkas. Dijelaskan bahwa Bab I berisi pendahuluan, Bab II berisi tinjauan pustaka, Bab III metodologi penelitian, Bab IV hasil dan pembahasan, serta Bab V penutup.

BAB II: KAJIAN PUSTAKA

Bab kedua memberikan penjelasan terkait landasan teori yang relevan dengan penelitian ini, mencantumkan penelitian terdahulu yang mendukung, pengembangan hipotesis dan kerangka pemikiran.

Pada bagian landasan teori ini menguraikan teori-teori yang mendasari penelitian, pembahasan dimulai dari teori wakaf, khususnya wakaf produktif dan wakaf uang, yang menjadi dasar munculnya inovasi CWLS. Selanjutnya dijelaskan konsep Sukuk sebagai instrumen investasi syariah yang berbasis aset. Setelah itu, pembahasan difokuskan pada CWLS, meliputi definisi, mekanisme penerbitan, serta manfaat ekonomi dan sosialnya. Teori kemudian dikaitkan dengan variabel penelitian, yaitu faktor pasar (return, risiko, likuiditas, literasi keuangan) dan faktor sosial (kepercayaan, religiusitas, dampak sosial). Selain itu, dijelaskan juga konsep keberhasilan penerbitan yang diukur dari tingkat partisipasi dan dana yang terkumpul, serta kinerja CWLS yang dilihat dari efisiensi, keberlanjutan, dan dampak sosial.

Pada bagian penelitian terdahulu ini mengulas berbagai penelitian sebelumnya yang relevan dengan topik CWLS, sukuk, maupun wakaf uang. Setiap penelitian dijelaskan secara singkat mencakup tujuan, metode, dan hasil.

Selanjutnya dilakukan analisis perbandingan untuk menunjukkan persamaan dan perbedaan dengan penelitian yang dilakukan, sehingga dapat ditemukan research gap yang menjadi dasar pentingnya penelitian ini.

Bagian pengembangan hipotesis berisi dugaan sementara yang dirumuskan berdasarkan teori dan penelitian terdahulu. Setiap hipotesis dijelaskan secara logis, misalnya bahwa faktor pasar berpengaruh terhadap keberhasilan penerbitan karena investor mempertimbangkan aspek return dan risiko, sedangkan faktor sosial berpengaruh karena adanya motivasi religius dan kepercayaan terhadap lembaga.

Kerangka pemikiran menjelaskan hubungan antar variabel secara konseptual. Dalam penelitian ini dijelaskan bahwa faktor pasar dan faktor sosial mempengaruhi keberhasilan penerbitan CWLS, yang selanjutnya berdampak pada kinerja CWLS. Selain itu, faktor pasar dan sosial juga dapat berpengaruh langsung terhadap kinerja. Penjelasan ini biasanya dilengkapi dengan bagan alur hubungan antar variabel.

BAB III: METODELOGI PENELITIAN

Bab ketiga membahas tentang jenis penelitian, populasi dan sampel penelitian, sumber data penelitian, metode pengumpulan data penelitian, definisi dan pengukuran variabel penelitian, serta desain penelitian.

Jenis penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis metode *explanatory research* (penelitian eksplanatif). Pendekatan ini dipilih karena bertujuan untuk memverifikasi teori melalui pemeriksaan keterkaitan antara variable-variabel yang dapat diukur menggunakan instrument, sehingga data yang dikumpulkan dapat diproses dengan Teknik statistik. Pada bagian populasi

penelitian merupakan masyarakat atau investor yang memahami CWLS. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria tertentu. Jumlah sampel ditentukan berdasarkan kebutuhan analisis statistik, misalnya minimal 100 responden untuk analisis regresi.

Data yang digunakan terdiri dari data primer yang diperoleh melalui kuesioner, serta data sekunder yang berasal dari jurnal, laporan resmi, dan publikasi terkait CWLS. Pada bagian definisi operasional variabel akan menjelaskan definisi masing-masing variabel penelitian secara operasional, termasuk indikator yang digunakan untuk mengukurnya. Hal ini penting agar variabel dapat diukur secara jelas dan konsisten dan analisis data dilakukan melalui beberapa tahap, yaitu analisis deskriptif untuk menggambarkan data, uji validitas dan reliabilitas untuk memastikan kualitas instrumen, uji asumsi klasik untuk memenuhi syarat analisis regresi, serta analisis regresi linear untuk menguji hipotesis. Hasil analisis kemudian diinterpretasikan berdasarkan nilai signifikansi dan koefisien regresi.

BAB IV: PEMBAHASAN

Bab empat berisi terkait hasil penelitian yang dilakukan serta analisis data yang diperoleh. Hasil yang ditemukan akan dijelaskan secara rinci dan dikaitkan dengan teori-teori dan penelitian terdahulu. Pertanyaan-pertanyaan yang muncul ketika merumuskan masalah dibahas dalam bab empat, baik melalui pengolahan temuan maupun melalui interpretasi dan analisis. Bagian ini merupakan inti penelitian karena menyajikan hasil analisis dan interpretasinya. Diawali dengan gambaran umum objek penelitian dan karakteristik responden, kemudian dilanjutkan dengan analisis deskriptif data untuk memberikan gambaran awal

mengenai variabel penelitian. Setelah itu dilakukan uji instrumen untuk memastikan validitas dan reliabilitas data. Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa data memenuhi syarat analisis regresi. Hasil analisis regresi kemudian disajikan untuk menguji pengaruh faktor pasar dan sosial terhadap keberhasilan penerbitan dan kinerja CWLS.

BAB V: PENUTUP

Bab lima berisi kesimpulan berdasarkan pengolahan data, implikasi temuan penelitian, keterbatasan penelitian, dan rekomendasi yang mungkin bisa membantu pihak yang berkaitan dan pengembangan penelitian selanjutnya.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui determinan keberhasilan penerbitan dan kinerja *cash waqf linked sukuk* (CWLS). Berdasarkan hasil analisis dalam penelitian ini, ditemukan bukti bahwa secara keseluruhan variabel independen memberikan pengaruh yang signifikan dalam menentukan kinerja *cash waqf linked sukuk* (CWLS). Secara lebih mendalam, temuan penelitian ini menjabarkan beberapa poin krusial sebagai berikut:

1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa perspektif pasar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keberhasilan penerbitan CWLS. Temuan ini dibuktikan melalui hasil uji t yang menunjukkan bahwa $t\text{-hitung} = 3,780 > t\text{-tabel} = 1,973$ dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa semakin kuat dan kompetitif faktor pasar pada CWLS, semakin besar peluang keberhasilan penerbitannya.
2. Hasil pengujian lain juga menunjukkan bahwa perspektif sosial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keberhasilan penerbitan CWLS. Temuan ini dibuktikan melalui hasil uji t yang menunjukkan bahwa $t\text{-hitung} = 3,460 > t\text{-tabel} = 1,973$ dengan tingkat signifikansi $0,001 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa semakin

kuat faktor sosial, semakin besar peluang keberhasilan penerbitan CWLS.

3. Selanjutnya hasil pengujian juga menunjukkan bahwa perspektif pasar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja CWLS. Temuan ini dibuktikan melalui hasil uji t yang menunjukkan bahwa t-hitung sebesar $3,193 > t\text{-tabel} < 1,973$ dengan tingkat signifikansi $0,002 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa semakin kuat faktor pasar, semakin baik pula kinerja CWLS.
4. Kemudian hasil pengujian juga menunjukkan bahwa perspektif sosial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja CWLS. Temuan ini dibuktikan melalui hasil uji t yang menunjukkan bahwa t-hitung sebesar $10,552 > t\text{-tabel} < 1,973$ dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa semakin kuat faktor sosial, semakin optimal kinerja CWLS.
5. Terakhir, hasil pengujian juga menunjukkan bahwa keberhasilan penerbitan CWLS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja CWLS. Temuan ini dibuktikan melalui hasil uji t yang menunjukkan bahwa t-hitung sebesar $11,099 > t\text{-tabel} < 1,973$ dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi keberhasilan penerbitan, semakin optimal kinerja CWLS.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini telah dilakukan sesuai dengan prosedur ilmiah, namun demikian masih terdapat beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan, di antaranya sebagai berikut:

1. Keterbatasan Jumlah dan Representasi Sampel

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada kuantitas data yang dihimpun melalui kuesioner, dimana sampel yang digunakan hanya berjumlah 184 responden. Jumlah ini tergolong masih terbatas apabila dibandingkan dengan total populasi masyarakat atau potensi investor ritel dan wakif di seluruh Indonesia. Selain itu, sebaran demografi responden yang mengisi survei digital ini kemungkinan belum mampu sepenuhnya merepresentasikan karakteristik seluruh calon investor CWLS secara nasional, sehingga hasil penelitian ini belum dapat digeneralisasikan secara luas.

2. Keterbatasan Cakupan Variabel Model Penelitian

Model dalam penelitian ini hanya memfokuskan pada pengujian variabel Perspektif Pasar, Perspektif Sosial, dan Keberhasilan Penerbitan dalam menjelaskannya terhadap Kinerja CWLS. Pada kenyataannya, variasi kinerja instrumen keuangan sosial Islam masih dipengaruhi oleh beragam faktor fundamental lain di luar model riset ini, seperti tingkat literasi wakaf publik, regulasi makroekonomi, transparansi pelaporan keuangan, serta tingkat digitalisasi platform yang belum dimasukkan dalam analisis.

3. Keterbatasan Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data primer dalam penelitian ini mengandalkan kuesioner yang disebarluaskan secara daring via Google Form. Metode ini memiliki kelemahan bawaan karena keakuratan informasi yang diperoleh sangat bergantung pada subjektivitas, persepsi, tingkat pemahaman, serta kejujuran masing-masing responden saat menjawab butir pernyataan. Kondisi ini berpotensi memicu timbulnya bias subjektivitas yang dapat memengaruhi ketepatan hasil analisis statistik di lapangan.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dari hasil serta keterbatasan yang telah diuraikan sebelumnya, terdapat beberapa saran strategis yang diharapkan dapat memberikan kontribusi bermanfaat bagi berbagai pihak:

1. Bagi Pemangku Kebijakan dan Pengelola

Hasil pengujian membuktikan bahwa aspek sosial dan pasar memegang peran krusial dalam keberhasilan penerbitan dan kinerja instrumen. Oleh karena itu, Kementerian Keuangan bersama Badan Wakaf Indonesia (BWI) disarankan untuk memperkuat strategi komunikasi pasar melalui digitalisasi saluran distribusi yang lebih inklusif dan edukatif, khususnya bagi kalangan milenial dan Gen Z yang mendominasi profil riset ini. Di samping itu, pengelola wajib menjaga legitimasi dan akuntabilitas pengelolaan wakaf tunai secara

transparan dengan menyajikan laporan dampak sosial proyek secara berkala guna memupuk kepercayaan kolektif masyarakat.

2. Bagi Masyarakat dan Calon Investor/Wakif

Mengingat CWLS menawarkan konsep investasi unik yang menyatukan nilai ekonomi komersial dan nilai altruistik spiritual, masyarakat diharapkan dapat terus meningkatkan literasi mengenai instrumen keuangan sosial syariah ini. Dengan memahami mekanisme penempatan dana dan transparansi penyaluran surplus imbal hasilnya, masyarakat dapat berpartisipasi secara lebih aktif, mandiri, dan optimal dalam mendorong kemandirian ekonomi umat melalui wakaf produktif.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Peneliti berikutnya disarankan untuk mengembangkan model struktural ini dengan mengintegrasikan variabel-variabel potensial lain yang belum terakomodasi, seperti variabel *awareness* (kesadaran) publik, reputasi lembaga *nazhir*, atau kemudahan akses platform digital. Selain itu, disarankan pula untuk memperluas jangkauan sebaran kuesioner dengan melibatkan jumlah sampel yang jauh lebih besar dan mencakup berbagai wilayah di Indonesia, agar mampu memberikan gambaran makro yang lebih komprehensif mengenai *ekosistem Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS)*.

DAFTAR PUSTAKA

- Afandi, A., Harahap, D., & Lubis, M. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Minat Wakif Dalam Berwakaf Pada Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) Dengan Altruisme Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Wakaf Dan Ekonomi Islam*, 15(1), 50–66. <https://doi.org/https://doi.org/10.47411/al-awqaf.Vol15Iss1.161>
- Afifurrohman. (2025). Analisis Fatwa DSN-MUI No: 131/DSN-UI/X/2019 Tentang Sukuk Wakaf Dalam Konteks Maqashid Syari'ah. *Management Studies and Entrepreneurship Journal Vol*, 6(131), 6137–6145.
- Agil, A. M., Firdaus, A., & Buhaerah. (2024). Analisis Elastisitas Permintaan dan Penawaran dalam Ekonomi Modern. *Buana Matematika: Jurnal Ilmiah Matematika Dan Pendidikan Matematika*, 14(1), 83–94. <https://doi.org/https://doi.org/10.36456/buanamatematika.v14i1.8517>
- Agustina, S., Ihsan, M., Sugianto, & Shabri, M. (2025). Model Keuangan Sosial Islam Berbasis Komynitas Melalui Pendekatan Pemberdayaan Ekonomi Umat. *Iqtishodiyah: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 11(2), 185–199. <https://doi.org/https://doi.org/10.55210/iqtishodiyah.v11i2.2144>
- Akbar, A., & Zahfa, F. (2025). Validitas and Reliabilitas. *Jiic: Jurnal Intelek Insan Cendikia*, 2(5), 8781–8787. <https://doi.org/https://jicnusanantara.com/index.php/jiic>
- Alghifari, E. S., Setia, B. I., Sari, M., & Heryana, T. (2023). Masih Relevankah Teori Portofolio Modern? *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 20(1), 1–8. <https://doi.org/https://doi.org/10.31849/jieb.v20i1.8536>
- Ali, M. D. (1988). *Sistem Ekonomi Islam Zakat Dan Wakaf*. Universitas Indonnesia Press.
- Andreansyah, Sidiq, M. S., Putri, A. S., & Dasman, S. (2023). Pengaruh Strategi Diversifikasi Portofolio Dalam Mengelola Risiko Dan Memaksimalkan Return Investasi. *Jurnal Manajemen Universitas Persada Indonesia Y.A.I*, 12(1), 8–15.
- Anggraini, I. K., Widiyanti, D. R., Nusantara, W. Z. S., & Rizaldi, M. (2023). Determinants of Trust in Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) Stakeholder Institutions : Evidence from A Survey of Indonesian Muslims. *Jurnal Penelitian Inovatif (JUPIN)*, 4(3), 1013–1024. <https://doi.org/https://doi.org/10.54082/jupin.479>
- Ani, J., Lumanauw, B., & Tampenawas, J. L. A. (2021). Pengaruh Citra Merek, Promosi dan Kualitas Layanan Terhadap Keputusan Pembelian Konsumen

- Pada E-commerce Tokopedia Di Kota Manado. *EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(2), 663–674.
- Ardiansyah, Risnita, & Jailani, M. S. (2023). Teknik Pengumpulan Data Dan Instrumen Penelitian Ilmiah Pendidikan Pada Pendekatan Kualitatif dan Kuantitatif. *Ihsan: Jurnal Pendidikan Islam*, 1(2), 1–9.
- Ariyaningsih, S., Andrianto, A. A., Kusuma, A., & Rezi. (2023). Korelasi kejahatan siber dengan percepatan digitalisasi di indonesia. *Justisia: Jurnal Ilmu Hukum*, 1(1), 1–11.
- Ascarya. (2022). Integrasi Keuangan Komersial dan Sosial dalam Ekonomi Syariah. *Bank Indonesia*.
- Baitu, E. N., & Syufaat. (2021). Cash Waqf Linked Sukuk sebagai Instrumen Pemulihan Ekonomi Nasional Akibat Covid-19. *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*, 4(1), 37–70. <https://doi.org/10.30595/jhes.v%vi%i.10275>
- Budi, A. D. A. S., Septiana, L., & Mahendra, B. E. P. (2024). Memahami Asumsi Klasik dalam Analisis Statistik : Sebuah Kajian Mendalam tentang Multikolinearitas , Heterokedastisitas , dan Autokorelasi dalam Penelitian. *Jurnal Multidisiplin West Science*, 03(01), 1–11.
- Cahyaningrum, N., Erlina, M. E., Firdausi, R. R. K., Melati, C. A., Syifa, R., Nisrina, I. S., & Setawati, D. (2025). Dinamika Regulasi Hukum Investasi dan Dampaknya terhadap Kepastian Bisnis. *Jurnal Riset Rumpun Ilmu Sosial, Politik Dan Humaniora*, 4(3), 407–419. <https://doi.org/https://doi.org/10.55606/jurrish.v4i3.5798>
- 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 Economic and Business*, 5(1), 150–182. <https://doi.org/10.21154/elbarka.v5i1.3713>
- Choirunnisak. (2021). Konsep Pengelolaan Wakaf Uang Di Indonesia. *Ekonomica Sharia: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Ekonomi Syariah*, 67–82. <https://doi.org/https://doi.org/10.36908/esha.v7i1.310>
- Dharma, B. (2021). *Statistika Penelitian Menggunakan SPSS (Uji Validitas, Uji Reliabilitas, Regresi Linier Sederhana, Regresi Linier Berganda, Uji T, Uji F, R2)*. GUEPEDIA.
- Dinilhaq, N. A., Amelia, Y., Arini, A., Hidayatullah, R., & Harmonedi. (2025). Populasi dan Sampel dalam Penelitian Pendidikan : Memahami Perbedaan , Implikasi , dan Strategi Pemilihan yang Tepat. *Katalis Pendidikan : Jurnal Ilmu Pendidikan Dan Matematika*, 2(2), 208–218. <https://doi.org/https://doi.org/10.62383/katalis.v2i2.1670>

- Djazuli, A. (2006). *Kaidah-Kaidah Fiqih: Kaidah-Kaidah Hukum Islam Dalam Menyelesaikan Masalah-Masalah Yang Praktis*. Kencana.
- Effiyaldi, Pasaribu, J. P. K., Suratno, E., Kadar, M., Gunardi, Naibaho, R., Hati, S. K., & Aryati, V. (2022). Penerapan Uji Multikolinieritas Dalam Penelitian Manajemen Sumber Daya Manusia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Kewirausahaan*, 1, 94–102. <https://doi.org/https://ejournal.unama.ac.id/index.php/jumanage> p-ISSN:
- Etika, C., Fuadan, L., & Wahyudi, T. (2025). Transformasi Digital Dalam Islmaic Social Finance dan Kontribusinya Terhadap Pembangunan Berkelanjutan: Analisis Bibliometrik. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 8(November), 541–555.
- Fadhil, R., & Nurbalqis. (2021). Analisis Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) Dalam Perspektif Maqashid Asy- Syari'ah. *Al-Mizan: Jurnal Hukum Dan Ekonomi Syariah*, 5(2), 1–18. <https://doi.org/https://doi.org/10.33511/almizan.v5n2.1-18>
- Faiza, N. A. R. (2023). Potensi Cash Waqf Linked Sukuk Sebagai Intrumen Pemulihan Ekonomi Nasional Pasca Pandemi. *Al-Muhasib: Journal of Islamic Accounting and Finance*, III(1), 1–16.
- Fama, E. (1970). Efficient capital markets – A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25(2).
- Fauzia, A. A., & Rohmayanti, S. A. A. (2025). Strategi Pengembangan Produk Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) Berbasis Multi Akad Di Indonesia. *Jurnal Media Akademik*, 3(11).
- Fauziah, N. N., Rabiah, E., Engku, 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), 1–10.
- Fawa'id, M. W., & Febrianto, A. M. (2022). Implementasi Wakaf Tunai Di Indonesia. *Wahidah: Jurnal Perbankan Syariah*, 6(1), 59–75. <https://doi.org/https://doi.org/10.30762/wadih.v6i1.3960> IMPLEMENTASI
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Mltivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9 th). Universitas Diponogoro.
- Green, S. B. (1991). How Many Subjects Does It Take To Do A Regression Analysis. *Multivariate Behavioral Research*, 26(3), 499–510. https://doi.org/10.1207/s15327906mbr2603_7
- Habibi, I., Tarigan, A. A., & Syahriza, R. (2025). Wakaf Sebagai Filantropi Ekonomi Islam Dalam Menciptakan Kesejahteraan: Perspektif Tafsir Tematik Terhadap QS. Ali Imran (3:92). *Aghniya Jurnal Ekonomi Islam*,

7(1), 73–85. <https://doi.org/https://doi.org/10.30596/aghniya.v7i1.23118>

Handayani, A., Gusmini, D., Arlia, W., & Luhur, A. S. (2026). Kajian Literatur Tentang Penerapan Teori Portofolio Modern dalam Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Komprehensif*, 4(1), 120–128.

Hatta, M. (2017). Wakaf Tunai dalam Perspektif Ulama Mujtahid. *Al-Qanun: Jurnal Pemikiran Dan Pembaharuan Hukum Islam*, 20(41).

Hutagol, K. (2025). Kajian Tentang Uji Asumsi Klasik Berbantuan SPSS. *Jurnal Padagogik*, 8(2), 15–28. <https://doi.org/https://doi.org/10.35974/jpd.v8i2.4173>

Jannah, N. M., Safitri, N., & Nilawati. (2025). Wakaf Produktif dalam Paradigma Hukum Ekonomi Syariah : Antara Keabadian Harta dan Produktivitas Sosial. *Jurnal Intelektualita: Keislaman, Sosial, Dan Sains*, 14(Sdg 1). <https://doi.org/10.19109/intelektualita.v14i1.28009>

Kartina, Mega, B. I., Wibisono, M. P., & Hidayanti, N. F. (2025). Peran Keuangan Sosial Islam Dalam Mewujudkan Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDGS): Tinjauan Literatur Komprehensif. *Journal of Islamic Economics and Finance (JolEaF)*, 1(4), 356–364. <https://doi.org/https://doi.org/10.70248/joieaf.v1i4.2313>

Kuntoro, D. C., Ismal, R., & Anwar, S. (2023). Analisis keputusan investor dalam berinvestasi pada cash waqf linked sukuk SW001. *INOVASI: Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Manajemen*, 3(3), 611–619. <https://doi.org/https://doi.org/10.30872/jinv.v19i3.2977>

Lail, M. M. J. (2022). Optimalisasi Peran Cash Waqf Linked Sukuk Dalam Meningkatkan Pemberdayaan Masyarakat. *AL-IQTISHOD: Jurnal Pemikiran Dan Penelitian Ekonomi Islam*, 10(2), 81–101. <https://doi.org/https://doi.org/10.37812/aliqtishod>

Latifa, A. (2015). *Digital Repository Universitas Jember*. 27. <http://repository.unej.ac.id/bitstream/handle/123456789/65672/AinulLatifah-101810401034.pdf?sequence=1>

Latifah, S. (2020). Peran Sukuk Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dalam Pertumbuhan Pembangunan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 6(03), 421–427. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v6i3.1369>

Lubis, S. N., Rizky, M. S., Nafisa, V. R., & Arfan, M. (2025). Menganalisis Teori Permintaan , Penawaran dan Keseimbangan Pasar. *Jurnal Nuansa: Publikasi Ilmu Manajemen Dan Ekonomi Syariah*, 3(2), 409–417. <https://doi.org/https://doi.org/10.61132/nuansa.v3i2.1826>

- Luckman, A., & Mulyani, E. (2022). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar. *Jurnal Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 2, 174–196. <https://doi.org/10.20473/baki.v7i2.32492>
- Martono. N. (2010). *Metode penelitian kuantitatif: Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder*. Raja Grafindo Persada.
- Marwal, M. I. (2024). *Hukum Wakaf: Tinjauan Komprehensif Terhadap Aspek Hukum Dan Syariah*. Tahta Media Group.
- Maswar. (2017). Analisis Statistik Deskriptif Nilai UAS Ekonometrika Mahasiswa Dengan Program SPSS 23 & Eviews 8.1. *JPII (Jurnal Pendidikan Islam Indonesia)*, 1(April).
- Maulana, A. (2022). Analisis Validitas , Reliabilitas , dan Kelayakan Instrumen Penilaian Rasa Percaya Diri Siswa. *Jurnal Kualita Pendidikan*, 3(3), 133–139.
- Maulina, R. (2022). Factors Influencing the Success of Retail Cash Waqf Linked Sukūk (CWLS) Issuance : A Lesson from Indonesia. *JKAU: Journal of King Abdulaziz University*, 35(1), 57–74. <https://doi.org/10.4197/Islec.35-1.4>
- Mihajat, M. I. S., & Hawariyuni, W. (2025). Cash Waqf Linked Sukuk: Innovative Financing for Educational Infrastructure. *Amwaluna: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Syariah*, 9(2), 405–418. <https://doi.org/https://doi.org/10.29313/amwaluna.v9i2.5510>
- Muflihini, M. D., Faizah, N., Lating, A. I. S., Aripriatiwi, R. A., & Susanto, F. F. (2025). An Interpretation Of Cash Waqf For Islamic Economic Growth And Development From The Perspective Of Waqf Nazhir Mohammad. *Filantropi: Jurnal Manajemen Zakat Dan Wakaf*, 6(2), 55–69. <https://doi.org/https://doi.org/10.22515/finalmazawa.v6i2.11857>
- Munthe, S. (2025). The Role of Zakat, Waqf, and Sharia Financing in Empowering MSMEs : A Systematic Study. *Economic: Journal Economic and Business*, 4(3), 588–593. <https://doi.org/https://doi.org/10.56495/ejeb.v4i3.1229>
- Musari, K. (2022). Integrating Green Sukuk and Cash Waqf Linked Sukuk , the Blended Islamic Finance of Fiscal Instruments in Indonesia : A Proposed Model for Fighting Climate Change. *International Journal of Islamic Khazanah*, 12(2), 133–144. <https://doi.org/10.15575/ijik.v12i2.17750>
- Mustoffa, A. F., Ulfah, I. F., & Wijianto. (2024). Model Capital Asset Pricing Model (CAPM) dan Arbitrage Pricing Theory (APT) Dalam Investasi Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 24(02), 1–8.

- Nasution, E. M., Marliyah, & Siregar, S. (2024). Konsep dan Prinsip Keuangan Sosial Islam. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 24(02), 1–9.
- Nugroho, Y. B., & Rosyidah, N. (2024). Efektivitas Pengumpulan dan Pengelolaan CWLS Dalam Pembiayaan Proyek Sosial Di Badan Wakaf Indonesia. *Jurnal ISECO*, 3(1), 156–170.
- Nunes, R. da C. (2025). The Efficient Market Hypothesis as an Extension of Neoclassical Theory: A Theoretical and Empirical Critique. *Journal of Economics, Finance and Accounting Studies (JEFAS)*, 117–134. <https://doi.org/https://doi.org/10.32996/jefas.2025.7.4.10>
- Nuraini, I., Takidah, E., & Fauzi, A. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Intensi Dalam Membayar Wakaf Uang Pada Pegawai Kantor Wilayah Kementerian Agama Provinsi Dki Jakarta. *Jurnal Ekonomi Syariat Dan Bisnis*, 1(2).
- Nurhaida, D., Jasfar, F., Ismal, R., & Jayaprawira, A. R. (2023). Investigating Institutional Investors ' Behaviors toward Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) using DTPB. *International Journal of Islamic Economics and Finance (IJIEF)*, 6(2), 247–280. <https://doi.org/https://doi.org/10.18196/ijief.v6i2.16950> Web:
- Oftafiana, T., & Laila, R. N. (2024). Peran Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) dalam Pemerataan Ekonomi dan Kesejahteraan di Indonesia. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 5(5), 3274–3288.
- Pameling, D. P., Sari, G., Faradea, N., & K, J. H. (2024). Pengaruh Pasar Modern Terhadap Pasar Tradisional di Era Digital. *Jurnal Review Pendiidkan Dan Pengajaran*, 7(4), 16218–16223.
- Pardi, A., Kurniawan, Y. S., & Suharyono. (2024). Investasi Sukuk Sebagai Instrumen Keuangan Islam untuk Pembangunan. *Journal of Islamic Economics*, 05(01), 35–41.
- Paul, W., & Faudji, R. (2020). Cash Waqf Linked Sukuk Dalam Optimalkan Pengelolaan Wakaf Benda Bergerak (Uang). *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 4(2), 1–18. <https://doi.org/https://doi.org/10.31955/mea.v4i2.423>
- Paul, W., & Faudji, R. (2021). Cash Waqf Linked Sukuk : A Sharia-Compliant Model for Sustainable Development. *Journal of Economicate Studies*, 5(2), 92–103. <https://doi.org/https://doi.org/10.32506/q16db872> 92
- Pinasti, U. S., & Achiria, S. (2022). Analisis Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Minat Investasi Cash Waqf Linked Sukuk Pada Gen Z. *Jurnal Khazanah*, 14(2), 72–82. <https://doi.org/https://journal.uui.ac.id/khazanah>

- Pratama, F. D. G., Susanto, B., & Farida. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Memperoleh Sustainability Reporting Award (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di ASRRAT dan SRA Tahun 2015-2020). *Business and Economics Conference in Utilization of Modern Technology Magelang*, 885–905.
- Puspitasari, N., & Khotimah, K. (2022). Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) Dalam Kajian Fatwa DSN MUI Di Indonesia. *Tasyri' Journal Of Islamic Law*, 1(1), 3–12.
- Putri, N. K., Mardiah, A., & Setyanor, E. (2025). Reconceptualization of Islamic Financing through Zakat, Waqf, and Green Sukuk: Integrating Fintech, Hybrid Instruments, and Impact Assessment for Sustainable Development. *Antasari Conference on Islamic Economics and Business*, 1–12.
- Qafh, M. (2005). *Manajemen Wakaf Produktif*. Pustaka Kautsar Grup.
- Rahayu, R. D., & Agustianto, M. A. (2020). Analisis Implementasi Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) Perspektif Prinsip Ekonomi Syariah. *Management Of Zakat and Waqf Journal*, 1(2), 145–161. <https://doi.org/https://doi.org/10.15642/mzw.2020.1.2.145-161>
- Rahmani, S., & Prasetyo, Y. (2024). Cash Waqf Linked Sukuk : Sharia Financial Innovation for Productive Waqf Management in Indonesia. *SYARAH: JOURNAL OF ISLAMIC LAW AND ECONOMICS*, 13(1), 63–80.
- Rahmita, F., Purwaningsih, S., Sari, W. G., Rawati, M., & Effendy, Y. (2023). Teori Permintaan (Demand) dan Subsitusi Efek Dalam Ekonomi Islam. *Jurnal Risel Rumpun Ilmu Ekonomi (JURRIE)*, 2(1), 246–258.
- Rochaniah, A. N., & Faizah, F. N. (2025). Cash Waqf Linked Sukuk : Overcoming Social Disparities in Indonesia. *Journal of Islamic Economics, Management, and Business: JIEMB*, 7(2), 135–156. <https://doi.org/10.21580/jiemb.2025.7.2.26286>
- Rusli, D. Y., Darsono, M. M., Fauzin, A., Ridwan, A. H., & Hakim, A. A. (2023). Perkembangan Wakaf Uang di Indonesia Dampaknya Terhadap Kemajuan Pesantren. *Ad-Deenar: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 7(01), 37–48. <https://doi.org/10.30868/ad.v7i01.4049>
- Sahrul, Rochmawan, M. R., Ratnasari, A. V., & Pramana, A. N. (2025). Pengolahan Data Kuantitatif Cepat dan Efektif Dengan Aplikasi SPSS. *Inclusive Society Community Servies (ISCO)*, 3(1).
- Sanaky, M. M., Saleh, L. M., & Titaley, H. D. (2021). Analisis Faktor-Faktor Penyebab Keterlambatan Pada Proyek Pembangunan Gedung Asrama Man 1

- Tulehu Maluku Tengah. *Jurnal Simetrik*, 11(1), 432–439.
- Sari, M., Rachman, H., Astuti, N. J., Afgani, M. W., & Abdullah, R. (2023). Explanatory Survey dalam Metode Penelitian Deskriptif Kuantitatif Mutia. *Jurnal Pendidikan Sains Dan Komputer*, 3(1), 10–16. <https://doi.org/https://doi.org/10.47709/jpsk.v3i01.1953>
- Sasongko, F. N., Astuti, T. W., & Muttaqin, M. S. (2021). Cash Waqf Linked Sukuk: Potential and Challenges. *IIJSE: Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics*, 4, 1. <https://doi.org/https://doi.org/10.31538/ijse.v4i1.1441>
- Savitri, N. A. W., & Nisa, F. L. (2024). Perkembangan Industri Ekonomi Syariah Indonesia Diera Digital : Analisis Peluang Dan Tantangan. 2024, 6(2), 40–47.
- Sesse, M. S. (2010). Wakaf Dalam Perspektif Fikhi Dan Hukum Nasional. *Jurnal Hukum Diktum*, 8, 143–160.
- Setiawan, I., & Pramono, S. E. (2025). The Impact Of Covid-19 On The Performance Of The Indonesian Shariah Stock Index (ISSI) Stock Portofolio Using The IDX-IC Sectoral Approach. *Postgraduated Journal of Islamic Economics, Finances and Accounting Studies*, 4(1), 153–176.
- Silviani, D., Puspitasari, E. Y., & Irawan. (2025). Analisis Portofolio Optimal Menggunakan Model Markowitz Pada Saham Jakarta Islamic Index Priode 2019-2024. *Jurnal Akuntansi Keuangan Universitas Jambi*, 10(02), 226–232. <https://doi.org/10.22437/jaku.v10i02.47284>
- Sopitri, O., Selviani, R., Sari, N. M., Tiara, H., Prtatama, J. A., Hidayah, N., & Sunarto, A. (2026). Analisis Teori Pemintaan dan Penawaran Dalam Ekonomi Islam: Studi Pustaka Tentang Prinsip Syariah dan Mekanisme Pasar. *Iqtishaduna: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Hukum Ekonomi Syariah*, 7(2), 2247–2253.
- Subhaktiyasa, P. G., Candrawati, S. A. K., Sumaryani, N. P., Sunita, N. W., & Syakur, A. (2025). Penerapan Statistik Deskriptif: Perspektif Kuantitatif dan Kualitatif. *Jurnal Edukasi Matematika Dan Sains*, 14(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.59672/emasains.v14i1.4450>
- Subiyakto, S. H. (2024). Model Wakaf Produktif Berbasis Kewirausahaan Sosial. *Jurnal Ekonomi Islam*, 1(2).
- Suciningtias, S. A. (2019). Macroeconomic Impacts on Sukuk Performance in Indonesia: Co-integration and Vector Error Correction Model Approach. *Journal of Islamic Finance*, 8, 117–130. <https://doi.org/https://doi.org/10.31436/jif.v8i0.351>

- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sulaeman, Zubaidah, S., & Nur'atikah, T. (2022). Optimization of Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS) for Supporting Indonesia ' s Economic Recovery Post-Covid-19 Era. *Review of Islamic Social Finance and Entrepreneurship Journal*, 1(2), 121–130. <https://doi.org/https://doi.org/10.20885/RISFE.vol1.iss2.art4>
- Suriani, N., Risnita, & Jailani, M. S. (2023). Konsep Populasi dan Sampling Serta Pemilihan Partisipan Ditinjau. *Ihsan: Jurnal Pendidikan Islam*, 1, 24–36.
- Susiati, S., Masniati, A., Iye, R., & Buton, L. H. (2021). Kearifan Lokal dalam Perilaku Sosial Remaja di Desa Waimiting Kabupaten Buru. *Jurnal Sang Pencerah*, 7(1), 8–23. <https://doi.org/10.35326/pencerah.v7i1.747>.
- Syam, A. A., Fiqran, M., Abdullah, M. R., & Karina, M. (2025). Customary-Based Waqf Practices: Exploring Socio-Economic Empowerment and Development Models in The Tana Luwu Indigenous Community Andi. *Filantropi: Jurnal Manajemen Zakat Dan Wakaf*, 6(2), 70–90. <https://doi.org/https://doi.org/10.22515/finalmazawa.v6i2.12329>
- Syarifuddin. (2020). Effeciency Market Hypothesis. *Al-Idarah: Jurnal Manajemen Dan Bisnis Islam*, 1(2), 217–227.
- Taluke, D., Lakat, R. S. M., & Sembel, A. (2019). Analisis Preferensi Masyarakat Dalam Pengelolaan Ekosistem Mangrove Di Pesisir Pantai Kecamatan Loloda Kabupaten Halmahera Barat. *Jurnal Spasial*, 6(2), 531–540.
- Tanjung, H., & Agus Windiantro. (2021). Role of Cash Waqf Linked Sukuk In Economic Development and International Trade. *Signifikan: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 10(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.15408/sjie.v10i2.20493>
- Waluyo, Anwar, S. J. K., Rifki, F., & Nurfatra, D. (2025). Potensi dan Tantangan Pengembangan Sukuk Wakaf, Khususnya Cash Waqf Linked Sukuk, Sebagai Intrumen Keuangan Sosial Islam Di Era Modern. *Journal Of International Sharia Economics and Financial*, 4(01), 1–7. <https://doi.org/https://doi.org/10.62668/jisef.v4i01.1507>
- Wati, Nurma, E., Sholeh, M. B., & Akhmad, M. H. (2022). Pemanfaatan Imbal Hasil Cash Waqf Linked Sukuk. *EL DINAR: Jurnal Keuangan Dan Perbankan Syariah*, 10(1), 69–84. <https://doi.org/10.18860/ed.v10i1.13380>
- Wirdiansah, M., Syarifudin, E., & Peristiwa, H. (2025). Pengaruh Religiusitas, Financial Literacy, Risk Perception dan Risk Tolerance Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Cash Waqf Linked Deposit. *AKMEN: Jurnal Ilmiah*, 22(April), 57–72.
- Xu, J. (2025). The Evolution of Portfolio Theory: Integrating Machine Learning

with Markowitz Optimization. *SHS Web Of Conferences*.

Yasin, R. M. (2021). Cash Waqf Linked Sukuk: Issues, Challenges And Future Direction In Indonesia. *JEBIS: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 7(1), 100–112. <https://doi.org/10.20473/jebis.v7i1.24818>

