

LEGALITAS DAN DAMPAK *ISTIBDAL* WAKAF SAHAM PADA TABUNG WAKAF INDONESIA DI PT. DANONE Tbk.

¹Ahkmad Baizuri; Akhmadabai@gmail.com

²Tubyani; tubyani@gmail.com

³Suliyono Mubarok; lasmananunung90@gmail.com

^{1,2}Sekolah Tinggi Ilmu Syariah Nahdlatul Ulama Nusantara Tangerang

³Sekolah Tinggi Agama Islam Binamadani Tangerang

Abstrak

Proses penukaran obyek wakaf, yang dalam istilah fikih disebut dengan istibdal, merupakan perbuatan yang diperdebatkan kebolehannya di kalangan para ulama. Perdebatan yang sesungguhnya ada di dalam setiap mazhab fikih, mulai dari pendapat yang sangat ketat hingga pendapat yang mempermudah terjadinya proses istibdal. Dalam perkembangan wakaf saat ini, diskusi tentang praktik istibdal tidak hanya memunculkan boleh tidaknya praktik tersebut namun jauh lebih komprehensif lagi, yakni terkait adanya suatu kebutuhan guna mengembangkan pengelolaan obyek wakaf. Penelitian ini menghasilkan bahwa pemahaman nazhir, dalam hal ini Tabung Wakaf Indonesia (TWI) sesungguhnya berdasarkan atas pemahaman yang mendahulukan asas tasbil al-thamarah (menyalurkan kemanfaatan) dibandingkan dengan habs al-asl (mempertahankan pokok harta). Kemaslahatan yang menjadi salah satu dasar dilakukannya praktik istibdal, dapat terlihat dari kebijakan yang diambil oleh nazhir Tabung Wakaf Indonesia (TWI) untuk menjual kembali saham PT Danone yang tengah melakukan aksi buyback, sehingga tidak ada pilihan lain bagi Tabung Wakaf Indonesia (TWI) kecuali menjualnya. Dalam konteks ini maka masalah daruriyah yang menjadi dasar utama dilakukannya istibdal tersebut.

Kata Kunci: *Istibdal, Wakaf, Saham, dan PT. Danone*

Abstract

The process of exchanging waqf objects, which in fiqh terms is called tidal, is an act whose permissibility is debated among scholars. Real debates exist in every school of jurisprudence, ranging from very strict opinions to opinions that make the tibial process easier. In the current development of waqf, discussions about the practice of istibdal not only raise whether or not this practice is permissible but are much more comprehensive, namely related to the need to develop the management of waqf objects. This research shows that the understanding of nazir, in this case, the Indonesian Waqf Tabung (TWI), is based on an understanding that prioritizes the principle of tasbil al-Tamara H (distributing benefits) compared to habs al-asl (maintaining the principal assets). The benefit which is one of the bases for carrying out the practice of istibdal can be seen from the policy taken by the nazir of Tabung Wakaf Indonesia (TWI) to sell back the shares of PT Danone which is currently carrying out a buyback action so that there is no other choice for Tabung Wakaf Indonesia (TWI) except to sell it. In this context, the benefit of daruriyah is the main basis for carrying out this tidal.

Keyword: *Istibdal, Waqf, Shares, and PT. Danon*

PENDAHULUAN

Proses penukaran obyek wakaf, yang dalam istilah fikih disebut dengan istibdal, merupakan perbuatan yang diperdebatkan kebolehannya di kalangan para ulama. Perdebatan yang sesungguhnya ada di dalam setiap mazhab fikih, mulai dari pendapat yang sangat ketat hingga pendapat yang mempermudah terjadinya proses istibdal (al-Kabisi, 2003). Dalam perkembangan wakaf saat ini, diskusi tentang praktik istibdal tidak hanya memunculkan boleh tidaknya praktik tersebut namun jauh lebih komprehensif lagi, yakni terkait adanya suatu kebutuhan guna mengembangkan pengelolaan obyek wakaf.

Peraturan perundang-undangan di Indonesia tentang wakaf, saat ini telah begitu progresif dalam menyikapi berbagai isu yang berkembang di dunia, termasuk di dalamnya terkait dengan kecenderungan untuk lebih memilih pendapat ulama yang membolehkan praktik istibdal hingga pemahaman tentang obyek wakaf yang tidak lagi hanya benda tidak bergerak namun dimungkinkan juga benda bergerak.

Saham dalam literatur fikih berasal dari istilah *musahamah* yang berasal dari kata *saham*. Kata ini mengandung arti bagian. Saham diwujudkan dalam bentuk kertas yang menjadi bukti kepemilikan seseorang atas suatu bagian dalam perusahaan (Abumustafa, dkk., 2011). Dalam terminologi modern, saham dapat diartikan sebagai bentuk tanda penyertaan atau kepemilikan baik individu maupun

lembaga dalam suatu badan usaha (Khan, dkk., 2013).

Dalam literatur fikih klasik proses jual beli saham sesungguhnya belum dikenal. Persoalan jual beli saham baru ditemukan dalam literatur fikih kontemporer, yakni dalam pembahasan *shirkah* (perserikatan dagang) yang kemudian dikenal dengan *shirkah al-asham* (perserikatan modal dagang) (Nishat, 2013).

Surat berharga Saham, merupakan salah satu hasil pembaharuan obyek wakaf di zaman sekarang. Sebagai surat berharga, saham memiliki nilai manfaat seperti halnya harta benda (Don, 2022). Sebuah terobosan dalam pembaharuan obyek wakaf yang memunculkan perdebatan dalam konteks pengelolaannya dan keabadiannya. Tabung Wakaf Indonesia (TWI) sejak tahun 2002 telah menerima saham sebagai obyek wakaf.

METODE PENELITIAN

Untuk menjawab rumusan masalah tersebut, maka penelitian ini menggunakan metode kualitatif. Adapun metodologi penelitian yang digunakan berjenis kualitatif yang sifatnya penekanan pengembangan studi pustaka (*library research*), yaitu dengan cara mengumpulkan dan membaca bahan-bahan dari buku, artikel, majalah dan bahan yang berkaitan dengan judul penelitian. Sumber primer dalam penelitian ini adalah karya-karya ulama dalam bidang fiqh yang membahas

tentang kesaksian perempuan. Adapun sumber sekunder dalam penelitian ini hasil penelitian, buku maupun artikel yang berkaitan dengan tema penelitian.

PEMBAHASAN

1. Perilaku Masyarakat terhadap Wakaf Saham

Pada hakikatnya persoalan wakaf tidak hanya terkait dengan masalah agama saja, namun mencakup berbagai aspek kehidupan, mulai dari ekonomi, politik, sosial, pendidikan, hingga manajemen (Chowdhury, 2013). Aspek sosial kemasyarakatan merupakan persoalan penting dalam menentukan berhasil atau tidaknya suatu kebijakan. Masih rendahnya potensi wakaf yang berhasil dikumpulkan oleh para pengelola wakaf, baik yang berbentuk organisasi kemasyarakatan, lembaga nirlaba, maupun lainnya, menjadi bukti masih rendahnya tradisi wakaf di dalam masyarakat Muslim yang menjadi mayoritas di Indonesia. Dalam jajaran negara-negara Asia Tenggara, Indonesia menempatkan diri di posisi teratas dalam prosentase jumlah pemeluk agama Islam. Pada tahun 2001 90% penduduk Indonesia beragama Islam, penduduk muslim Brunei 67%, penduduk muslim Malaysia 58%, penduduk muslim Singapura 14%, dan negara-negara Asia Tenggara lainnya penduduk muslimnya sekitar 5% (Hauben, 2003).

Secara historis, saham di awal berdirinya negara Indonesia belum dapat dikatakan sebagai perilaku usaha bagi

masyarakat yang telah menjadi tradisi. Hal ini disebabkan karena saham pada dasarnya terkait dengan perusahaan yang mengikuti model di negara-negara Eropa dan bukan merupakan perilaku usaha masyarakat pribumi (LeBris, 2012). Namun demikian pasar modal di Indonesia telah hadir jauh sebelum kemerdekaan.

Perkembangan pasar modal di Indonesia sejak sebelum kemerdekaan, setelah kemerdekaan, di masa orde lama hingga saat orde baru berkuasa sesungguhnya mengalami pasang surut. Hingga pada tahun 1992, baru dapat dikatakan dunia pasar modal di Indonesia mulai berkembang sesuai dengan harapan dan puncaknya adalah dengan disahkannya UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Seiring dengan maju-mundurnya pasar modal di Indonesia, maka secara langsung berakibat pada rendahnya pemahaman masyarakat Indonesia terhadap persoalan saham, sehingga perilaku hukum masyarakatnya pun terkait dengan wakaf saham kurang mendapatkan respon yang positif.

Dalam perspektif antropologi persoalan obyek wakaf yang didominasi oleh benda-benda tidak bergerak, sesungguhnya dilandasi sebuah pemahaman masyarakat yang masih menganggap harta berupa benda tidak bergerak, seperti tanah maupun bangunan, lebih berharga dibandingkan benda bergerak. Tanah bukan perkara geografis atau ekonomis an sich, tetapi lebih kompleks. Ia berhubungan dengan

romantisme historis dan dinamika sosial masyarakat. Dalam perkembangan masyarakat Indonesia saat ini, meskipun terhitung baru dan belum begitu memasyarakat secara luas, namun wakaf saham telah mulai dilakukan oleh sebagian masyarakat muslim perkotaan. Diantara lembaga pengelola wakaf yang telah menerima saham sebagai obyek wakaf adalah tabung wakaf Indonesia (TWI) dan Yayasan Wakaf Bangun Nurani Bangsa atau yang lebih dikenal dengan ESQ Menara 165.

Tabung Wakaf Indonesia (TWI) telah menerima saham sebagai obyek wakaf benda tidak bergerak sejak tahun 2005. Lahirnya UU Wakaf yang membolehkan saham sebagai obyek yang dapat diwakafkan secara langsung memberikan pengaruh bagi beberapa anggota masyarakat untuk mewakafkan sebagian saham yang dimilikinya. Wakaf saham yang diterima oleh Tabung Wakaf Indonesia seluruhnya merupakan saham yang sejak semula telah dimiliki oleh wakif, sehingga pada saat proses penyerahan obyek wakaf, maka yang diserahkan adalah lembaran saham, dan bukan dalam bentuk uang yang selanjutnya dibelikan (*di-istبدال*-kan) menjadi saham. Proses ini berbeda dengan proses yang berlangsung di beberapa lembaga pengelola wakaf, terutama di negara Malaysia maupun Singapura yang lebih mengutamakan penerimaan wakaf uang yang pada tahapan selanjutnya dibelikan

saham pada perusahaan tertentu (Borhem, 2011).

Dalam hal sebagai lembaga pengelola wakaf saham, Yayasan Wakaf Bangun Nurani Bangsa ini memiliki perbedaan yang mendasar apabila dibandingkan dengan Tabung Wakaf Indonesia. Perbedaannya terletak pada proses pengadaan saham, dimana di yayasan ini mayoritas wakif mewakafkan uang tunai yang selanjutnya oleh yayasan tersebut di-istبدال-kan menjadi saham di PT Grha 165 sebagai pengelola Menara 165. Saat ini dana wakaf yang terkumpul diprioritaskan untuk diinvestasikan ke dalam bentuk saham dan sebuah lantai di Menara 165 yang dari hasil devidennya dan hasil penyewaan lantainya akan digunakan untuk kegiatan produktif serta disalurkan untuk kegiatan sosial. Proses ini memiliki kesamaan proses wakaf saham di beberapa negara bagian Malaysia yang terlebih dahulu menyiapkan skim wakaf saham bagi masyarakat yang berminat melakukan wakaf saham (Ibrahim, 2008).

2. Stabilitas Nilai Saham dan Keberadaan Saham di Pasar Modal

Keberadaan wakaf saham sesungguhnya merupakan bentuk penjabaran dari wakaf uang. Oleh karenanya, ketika membahas tentang regulasi wakaf saham maka tidak dapat dipisahkan dari regulasi wakaf uang itu sendiri. Wakaf uang (*waqf al-nuqud*) sendiri secara hukum masih diperdebatkan

tentang kebolehnya. Diantara para ulama yang membolehkan wakaf uang adalah

Dalam wakaf, hal yang sangat penting harus diperhatikan adalah menjaga agar obyek yang diwakafkan itu dalam kondisi yang tetap nilainya. Menjadi tugas nashir untuk berupaya tidak terjadi penurunan nilai obyek yang telah diwakafkan. Hal ini sesuai dengan prinsip wakaf yakni ta'bid al-asl. Apabila obyek wakaf dalam bentuk benda tidak bergerak, seperti tanah maupun bangunan, maka keberadaan wujud materialnya merupakan salah satu indikator dari pelaksanaan prinsip ta'bid al-asl. Namun apabila obyek wakafnya dalam bentuk benda tidak bergerak, seperti saham, maka yang menjadi indikator terlaksananya prinsip ta'bid harga saham tersebut.

Perdebatan tentang keabsahan saham sebagai salah satu obyek wakaf sesungguhnya terletak sahamnya itu sendiri yang secara logika memiliki risiko fluktuasi. Selain itu, praktik wakaf dengan menyerahkan saham sebagai obyek wakafnya akan memunculkan kekhawatiran tentang nilai intrinsic saham yang pada hakikatnya tidak memiliki nilai dimana hanyalah selembar kertas. Hal ini berbeda jika coba di-qiyas dengan wakaf dinar atau dirham yang pada dasarnya memang benda berharga. Jadi praktik wakaf saham sesungguhnya memiliki risiko nilai saham tereduksi akibat fluktuasi harga, selain risiko pelanggaran syariah (Hasanah, 2011).

Dalam dunia saham, persoalan fluktuasi nilai saham menjadi sesuatu yang biasa terjadi, bahkan tidak hanya dalam hitungan hari, hitungan menit pun nilai saham bisa terkoreksi. Adanya kondisi tersebut menyebabkan munculnya persoalan ketika saham akan dijadikan sebagai obyek wakaf, sedangkan obyek wakaf haruslah sesuatu yang memiliki aspek ta'bid (permanen).

Keberadaan saham yang diperjualbelikan di pasar modal sesungguhnya masih berada di dalam perdebatan para ulama, baik terkait dengan perusahaan yang mengeluarkan saham maupun dengan proses transaksi perdagangannya di pasar modal. Dalam konteks perusahaan yang mengeluarkan saham dikenal dengan istilah shirkah al-musahamah. Mayoritas ulama kontemporer berpandangan bahwa shirkah al-musahamah itu diperbolehkan karena memiliki kesamaan dengan shirkah 'inan ketika sahamnya tersebut adalah saham biasa dimana keuntungan dan kerugian ditanggung sesuai dengan jumlah kepemilikan saham tersebut. Namun ketika adanya suatu kondisi dimana saham mendapatkan keistimewaan tertentu, maka jenis saham tersebut tidak diperbolehkan. Saham jenis ini dikenal dengan istilah saham istimewa (*preffered stock*). Larangan terhadap saham jenis ini dalam perspektif shari'ah karena adanya keuntungan yang tetap (*pre-determinant revenue*) yang dapat dikategorikan riba (al-Khafif, 1978).

Mayoritas ulama kontemporer berpandangan bahwa praktik shirkah al-musahamah diperbolehkan dengan beberapa alasan sebagai berikut: Pertama, tidak bertentangan dengan kaidah usul fiqh yang menyatakan “segala sesuatu itu pada dasarnya boleh hingga ada dalil yang menyatakan keharamannya“. Kedua, adanya keridhaan diantara para pihak yang berserikat. Ketiga, adanya kemaslahatan yang jelas dari aktivitas kerjasama tersebut. Keempat, adanya kebolehan bentuk kerjasama yang terdapat perbedaan besaran modal yang ditanamkan oleh para pihak (Harun, 1999).

3. Regulasi Wakaf Saham

Keberadaan wakaf saham sesungguhnya merupakan bentuk penjabaran dari wakaf uang. Oleh karenanya, ketika membahas tentang regulasi wakaf saham maka tidak dapat dipisahkan dari regulasi wakaf uang itu sendiri. Wakaf uang (*waqf al-nuqud*) sendiri secara hukum masih diperdebatkan tentang kebolehannya. Diantara para ulama yang membolehkan wakaf uang adalah Imam al-Zuhri sebagaimana disebutkan oleh Abu al-Su'ud al-Hanafi dalam kitab *Risal ah fi jawaz i waqf al-nuqud* (al-Hanafi, t.t.). Demikian pula mazhab Hanafi membolehkan wakaf uang dinar dan dirham dengan argumentasi bahwa hukum yang ditetapkan berdasarkan 'urf (adat kebiasaan) mempunyai kekuatan yang sama dengan hukum yang ditetapkan berdasarkan nas (teks). Mazhab Maliki dan

sebagian pengikut Syafi'i pun menegaskan kebolehan wakaf uang (Ibrahim, 2009).

Adapun pendapat ulama yang tidak setuju dengan keberadaan uang sebagai obyek wakaf, diantaranya adalah sebagian mazhab Syafi'i dan mazhab Hanbali. Argumentasi pengikut Syafi'i, diantaranya al-Mawardi, menyatakan bahwa uang akan hilang atau lenyap ketika digunakan, seperti halnya makanan akan lenyap ketika dikonsumsi. Pendapat tersebut didukung juga oleh al-Isma'ili (Hajar, 1999).

Dari uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa banyak ahli fikih yang berpendapat wakaf uang adalah boleh. Pada masa sekarang ini, para ulama yang sejalan dengan pendapat ini mengembangkan wakaf uang lebih luas hingga mencakup kebolehan wakaf saham. Disamping itu, pendapat yang menyatakan ketidakbolehan wakaf uang disebabkan karena adanya keyakinan bahwa uang tersebut akan lenyap ketika dibayarkan (Ibrahim, 2009).

Regulasi wakaf secara khusus telah ada sejak dikeluarkannya PP No.28 Tahun 1977. Dalam PP tersebut persoalan utama yang diatur hanya seputar persoalan obyek wakaf benda tidak bergerak dalam bentuk tanah yang merupakan hak milik. Demikian pula halnya ketika diterbitkannya Instruksi Presiden No.1 Tahun 1991 yang berisi tentang Kompilasi Hukum Islam, khususnya dalam Buku ke III tentang Hukum Perwakafan, obyek benda yang dapat dijadikan sebagai obyek wakaf meskipun telah menyebut benda tidak bergerak dan benda bergerak namun belum

menjelaskan secara terperinci benda bergerak apa saja yang dapat dijadikan sebagai obyek wakaf. Baru pada tahun 2002, melalui fatwa yang dikeluarkan oleh Komisi Fatwa Majelis Ulama Indonesia, diperbolehkannya wakaf uang. Dalam lanjutan fatwa tersebut yang dimaksud dengan uang termasuk di dalamnya surat-surat berharga, seperti saham dan lainnya. Meskipun baru sebatas fatwa Majelis Ulama Indonesia, namun setidaknya telah ada dasar hukum secara fikih tentang kebolehan mewakafkan saham.

Dua tahun setelah keluarnya fatwa Majelis Ulama Indonesia tersebut, maka terjadi sebuah inovasi yang cukup signifikan ketika UU No.41 Tahun 2004 tentang Wakaf dikeluarkan, dimana tidak hanya benda tidak bergerak dalam bentuk tanah hak milik saja yang dimungkinkan untuk dijadikan sebagai obyek wakaf. Munculnya perkembangan dalam bidang perekonomian memunculkan ijtihad-ijtihad baru para ulama kontemporer dalam menyikapi persoalan wakaf tersebut. Dalam peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia tersebut, telah dicantumkan ketentuan yang mengatur tentang benda bergerak secara terperinci. Keberadaan saham sebagai salah satu obyek wakaf benda bergerak telah disebutkan dalam pasal 16 ayat (1) huruf b dan ayat (3) huruf c UU No.41 Tahun 2004 tentang Wakaf yang menyebutkan salah satu benda bergerak adalah surat berharga. Selain itu dalam pasal 15 huruf b PP No.42 Tahun 2006 juga menyebutkan salah satu

obyek wakaf adalah benda bergerak selain uang dan pasal 21 huruf a yang dengan tegas menyebutkan surat berharga yang salah satu bentuknya adalah saham.

4. Pengelolaan Wakaf Saham di Indonesia Melalui Istibdal: Kasus Istibdal saham PT Danone Tbk

Saham atas nama wakif Mun Kusumanti pada tahun 2012 dilakukan proses *istibdal*. Mun Kusumanti tercatat sebagai wakif saham yang ketiga di Tabung Wakaf Indonesia (TWI). Proses penyerahan saham milik Mun Kusumanti dilaksanakan pada tahun 2006. Adapun saham yang diwakafkan ketika itu adalah saham milik PT Danone Tbk, PT Unilever Tbk, PT Panin Life Tbk, PT Petrosea Tbk, PT Asuransi Ramayana Tbk, PT Citra Tubindo Tbk, Hotel Sofyan, PT Great River International Tbk, PT Rima Niaga Idola, PT Singer Industries Indonesia, Aqua Golden Missisipi, Bank Duta, PT Bank First Indonesia Finance and Investment Corporation (Vico Invest Bank), PT Aster Jawa Enterprise. Selama periode tahun 2006 hingga tahun 2011, keberadaan saham wakaf tersebut tetap terjaga nilai investasinya bahkan cenderung mengalami peningkatan, sebagaimana dapat dilihat dari laporan yang disampaikan pihak kustodian, yakni BNI Securities. Pada tahun 2012, dikeluarkanlah sebuah kebijakan dari PT Danone Tbk yang hendak melakukan buyback atas saham-saham yang dimiliki oleh pihak lain. Apabila dilihat dalam ruang lingkup perusahaan PT Danone Tbk, sebagai perusahaan yang melakukan

buyback atau stock repurchase, maka dapat dianalisa dalam beberapa aspek. Aspek yang pertama adalah adanya keinginan perusahaan untuk memiliki kembali saham yang telah diedarkan di pasar. Aspek kedua adalah pemberian sinyal positif ke pasar bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan finansial yang baik. Aspek ketiga diharapkan dengan dilakukannya buyback tersebut maka earning per share mengalami peningkatan. Aspek yang keempat adalah diharapkan market price per share mengalami kenaikan (Fahmi, 2015).

Berdasarkan kebijakan perusahaan yang mewajibkan seluruh pemegang saham untuk melepas atau menjual saham yang dimilikinya kepada pihak perusahaan, maka dimulailah rencana untuk melakukan istibdal (penjualan) saham tersebut. Proses istibdal ini terjadi bukan didasari atas keinginan atau kebutuhan dari pihak nazhir Tabung Wakaf Indonesia (TWI). Namun untuk menjaga nilai harga saham tersebut, maka dilakukanlah kajian untuk melakukan istibdal tersebut. Apabila dilihat dari perspektif maqasid al-shari'ah, maka proses istibdal ini dapat dimasukkan dalam kategori masalah al-daruriyyah, karena apabila tidak dilakukan istibdal maka kemungkinan harga saham wakaf tersebut menjadi tidak stabil. Di lain sisi, proses istibdal saham melalui mekanisme buyback dapat juga dikategorikan masalah al-tahsiniyyah karena adanya kemungkinan untuk mendapatkan harga yang lebih tinggi dari harga semula saham tersebut. Dikarenakan

PT Danone Tbk ketika itu hendak melakukan aksi buyback terhadap saham-saham yang tersebar di beberapa pemegang saham, dimana salah satu pemegang saham tersebut ternyata telah mewakafkan saham tersebut di Tabung Wakaf Indonesia (TWI), maka tidak ada pilihan yang lebih baik bagi pihak nazhir kecuali mengikuti permintaan PT Danone tersebut untuk menjual saham wakaf tersebut.

Secara teori terdapat dua mekanisme bagi perusahaan dalam melakukan aksi buyback. Yang pertama adalah melalui Tender Offer, dimana perusahaan memberikan penawaran kepada pemegang sahamnya bahwa perusahaan akan membeli sejumlah saham dengan kisaran harga tertentu (kisaran harganya ditentukan oleh perusahaan dan hampir selalu harga yang ditawarkan di atas harga di pasar), bagi pemegang saham yang ingin mengikuti proses ini, dapat mendaftarkan dirinya beserta dengan jumlah saham yang ingin dijual di harga yang diharapkan. Pada waktu pelaksanaan tender offer perusahaan akan membeli dalam jumlah yang mereka rencanakan, jika jumlah saham yang ditawarkan publik lebih banyak dari kebutuhan, perusahaan akan mengutamakan pembelian pada saham yang ditawarkan di harga yang lebih murah (Vamiale, 2012).

Mekanisme yang kedua adalah melalui pembelian di pasar terbuka. Cara ini dilakukan dengan membeli saham di pasar reguler sesuai dengan harga yang berlaku di pasar. Pasar reguler adalah pasar

dimana para investor melakukan transaksi dengan kenaikan harga yang sudah ditentukan, yaitu apa yang disebut dengan fraksi harga (Widoatmodjo, 2007). Pengumuman atau rumor adanya proses buyback di pasar reguler, sering kali membuat harga melonjak karena ada sentimen peningkatan permintaan di saham ini. Dari kedua mekanisme buyback tersebut, PT Danone Tbk menggunakan mekanisme yang pertama yakni melalui tender offer. Apabila dilihat dari sudut pemilik saham, dalam hal ini nazhir yang telah menerima wakaf saham tersebut, maka secara ekonomis dapat dikatakan bahwa proses istibdal ini membawa keuntungan. Hal ini sesuai dengan prinsip istibdal bahwa sedapat mungkin hasil dari istibdal tersebut harus lebih baik atau setidaknya nilainya sama dengan obyek wakaf yang lama.

Hasil penjualan saham wakaf yang berasal dari Hj. Mun Kusumanti ini berjumlah Rp.172.000.000,00 (seratus tujuh puluh dua juta rupiah). Dalam proses lanjutannya, hasil dari penjualan sejumlah wakaf saham tersebut dipergunakan untuk pembiayaan proses balik nama saham-saham yang lain, dimana wakifnya adalah orang yang sama, yaitu Mun Kusumanti. Dalam hal penggunaan hasil istibdal tersebut, maka secara fikih hal ini dapat diperdebatkan keabsahannya. Secara umum, obyek wakaf yang telah di-istibdalkan harus diganti dengan obyek wakaf yang baru, baik itu sejenis dengan obyek wakaf yang lama maupun tidak sejenis.

Dalam kasus ini yang terjadi justru hasil dari istibdal wakaf saham tersebut tidak digunakan untuk membeli saham lain atau benda lain yang selanjutnya menjadi obyek wakaf baru. Persoalan ini tentunya berada dalam wilayah yang tidak diatur dalam fikih.

Apabila merujuk kepada norma positif di Indonesia, baik Undang Undang Wakaf tahun 2004 beserta dengan peraturan pelaksanaannya maka hanya disebutkan tentang ketentuan untuk mengganti obyek wakaf yang di-istibdalkan dengan obyek wakaf lainnya. Sama sekali tidak disebutkan apabila hendak dipergunakan untuk kepentingan biaya-biaya pengurusan. Hal ini dapat dipahami bahwa biaya-biaya pengurusan, termasuk dalam kasus istibdal di Tabung Wakaf Indonesia (TWI) ini adalah untuk pembiayaan proses balik nama saham yang diwakafkan. Tiadanya ketentuan tentang pengalihan hasil istibdal wakaf untuk proses pembiayaan kegiatan tertentu, termasuk balik nama, menjadikan proses istibdal yang terjadi dalam kasus ini tidak sesuai dengan hukum positif di Indonesia. Meskipun secara hukum positif tidak dibenarkan, namun harus juga dipahami pendekatan yang dilakukan oleh nazhir Tabung Wakaf Indonesia (TWI) terkait dengan pengalihan hasil istibdal yang digunakan untuk biaya balik nama obyek saham-saham yang lain. Permintaan dari wakif, yakni Mun Kusumanti, untuk melakukan hal tersebut sesungguhnya tidak pernah ada dalam kajian fikih klasik. Syarat

yang diajukan oleh wakif wajib untuk dilaksanakan selama masih dibenarkan secara shari'ah dalam arti tidak menghilangkan keabadian dan sifat kekekalan wakaf (al-Kabisi, 2003). Pertimbangan lainnya adalah ketiadaan aturan atau tatacara yang jelas tentang proses istibdal obyek wakaf benda-benda bergerak, seperti saham dan lainnya, mengakibatkan tidak adanya kepastian hukum.

Kasus istibdal ini apabila dilihat dalam perspektif 4 mazhab utama dalam Islam terdapat kesamaan dalam hal kewajiban untuk mengganti obyek wakaf yang dijual dengan obyek wakaf yang baru, baik benda yang sejenis maupun tidak. Menurut mazhab Hanafi apabila terjadi istibdal, maka hasil penjualan obyek wakaf yang lama wajib dibelikan benda sejenis maupun tidak sejenis, tergantung dari syarat yang diberikan oleh wakif, untuk dijadikan sebagai obyek wakaf yang baru. Ada satu klausul dalam mazhab Hanafi yang memiliki kemiripan dengan kasus istibdal di Tabung Wakaf Indonesia (TWI) ini. Dalam kitab "*al-Bahr al-Ra'iq*" sebagaimana dikutip oleh al-Kabisi dijelaskan bahwa jika wakif mensyaratkan penggantian dalam wakaf, lalu wakif tersebut menghibahkan hasil penjualannya tersebut, maka secara hukum hibah tersebut sah. Namun, wakif tersebut diharuskan mengganti sejumlah harga hasil penjualan obyek wakaf yang lama tersebut untuk selanjutnya dibelikan benda lain untuk diwakafkan kembali. Dalam penjelasan al-

Kabisi, hibah tersebut sah menurut Abu Hanifah namun berbeda dengan pendapat Abu Yusuf yang menyatakan ketidaksahannya (al-Kabisi, 2003).

Apabila dihubungkan klausul di atas dengan apa yang terjadi di dalam persoalan peruntukan atau penggunaan hasil istibdal di Tabung Wakaf Indonesia (TWI) maka hasil penjualan wakaf saham PT Danone Tbk tidak dibenarkan apabila hanya sebatas dihibahkan untuk biaya pengurusan proses balik nama saham-saham lainnya. Seharusnya, hasil penjualan wakaf saham PT Danone Tbk tersebut dibelikan kembali obyek wakaf, baik itu berupa saham maupun bentuk lainnya. Hal yang menjadi alasan utama tidak dibenarkannya hasil penjualan obyek wakaf saham dipergunakan untuk proses balik nama saham-saham yang lain, karena prinsip kekekalan obyek wakaf nya menjadi hilang. Tidak akan ada lagi wujud obyek wakafnya meskipun ada pihak yang menyatakan kemanfaatannya tetap ada. Kemanfaatan yang telah menyatu dengan obyek wakaf saham lainnya yang telah diproses balik nama menjadi sesuatu manfaat yang tidak ditemukan dalam kajian-kajian fikih.

Dalam mazhab Maliki, secara umum disebutkan jika terjadi istibdal, maka seharusnya dilakukan penggantian dengan obyek wakaf lainnya yang sejenis yang dapat diambil manfaatnya. Demikian pendapat al-Khurashi sebagaimana dikutip oleh al-Kabisi (2003). Begitu juga pendapat al-Imam Malik yang menyatakan bahwa

jika Pemerintah menganggap perlunya dilakukan istibdal, maka hasil penjualan tersebut haruslah dipergunakan untuk mendapatkan barang yang baru untuk dijadikan sebagai obyek wakaf pengganti (Al-Dasuqi, 1935). Berdasarkan dua pendapat utama dalam mazhab Malik tersebut, jelaslah bahwa obyek wakaf yang di-istibdal-kan wajib diganti dengan benda (bergerak atau tidak bergerak) yang selanjutnya dijadikan sebagai obyek wakaf pengganti. Penggantian obyek wakaf dalam bentuk proses pembiayaan untuk tujuan-tujuan tertentu tidak dapat dilakukan.

Dalam mazhab al-Shafi'i, proses pelaksanaan istibdal nya saja sudah memerlukan kehati-hatian yang sangat tinggi, dalam arti istibdal tidak mudah dilakukan. Namun demikian, ketika proses istibdal itu telah dapat dilakukan setelah memenuhi berbagai macam syarat, maka menurut al-Imam al-Shayrazi hasil penjualan obyek wakaf tersebut harus disesuaikan dengan kondisi barang yang ada (Ibrahim, t.t.). Selain itu, mayoritas ulama mazhab al-Shafi'i mensyaratkan bahwa uang yang didapat dari hasil penjualan obyek wakaf yang lama harus digunakan untuk membeli barang wakaf yang baru sebagai gantinya (al-khatib, t.t.). Klausul kebolehan menjual obyek wakaf ini sesungguhnya hanya untuk obyek wakaf yang masuk kategori benda bergerak, termasuk di dalamnya saham.

Dalam mazhab al-Imam al-Hanbali dijelaskan bahwa pihak yang berhak untuk melakukan proses istibdal adalah hakim

jika ditujukan untuk kemaslahatan umum. Namun jika kegunaan manfaat dari istibdal tersebut hanya untuk orang-orang tertentu saja, maka yang berhak melakukan proses istibdal tersebut adalah nazhir dengan tetap memperhatikan izin dari hakim. Dalam proses lanjutannya, ketika obyek wakaf tersebut telah dijual, maka uang hasil penjualan obyek wakaf tersebut harus dibelikan barang lain, baik yang sejenis maupun tidak yang kemanfaatannya disalurkan kepada mawquf 'alaih (al-Fajr, t.t.). Berdasarkan hal tersebut, tetap saja penggunaan hasil istibdal diperuntukan guna pembelian obyek wakaf yang baru sebagai pengganti dan tidak menyinggung penggunaan sebagai bentuk pembiayaan proses tertentu. Namun demikian terdapat suatu riwayat Abu Dawud yang menyebutkan bahwa al-Imam Ahmad bin Hanbal pernah berkata apabila di dalam masjid terdapat dua kayu yang berharga, maka salah satu kayunya boleh dijual untuk biaya perawatan masjid itu (al-Fajr, t.t.). Kebolehan untuk menggunakan uang hasil penjualan kayu tersebut guna biaya perawatan masjid, dapat dijadikan dasar qiyas ketika hasil penjualan wakaf saham PT Danone Tbk dipergunakan untuk biaya pengurusan balik nama saham-saham wakaf lainnya. Pengurusan balik nama saham-saham wakaf secara keseluruhan dapat diartikan sebagai upaya untuk memperlancar proses pengelolaan obyek wakaf tersebut yang pada akhirnya kemanfaatan dari obyek wakaf saham tersebut akan lebih optimal.

Meskipun secara umum proses istibdal wakaf saham dalam kasus ini tidak bermasalah dan dapat dibenarkan secara hukum positif maupun fikih, namun proses penggunaan hasil istibdal masih meninggalkan pertanyaan krusial. Penggunaan hasil istibdal untuk pembiayaan proses balik nama menjadi tanda bahwa di masa sekarang ini ada kebutuhan-kebutuhan baru yang sama sekali tidak dibahas serta diatur pada diskursus fikih klasik. Demikian pula halnya dalam fikih kontemporer, penggunaan hasil penjualan obyek wakaf (*istibdal*) secara umum juga tidak berbeda dengan pandangan fikih klasik, yaitu dibelikan obyek wakaf lain sebagai pengganti.

Ada satu ketentuan yang sesungguhnya dapat dijadikan sebagai dasar kebolehan menggunakan uang hasil penjualan saham PT Unilever Tbk untuk proses pembiayaan balik nama, yakni dengan menggunakan qard hasan (Aminudiin, 2011). Maksudnya adalah bahwa nazhir menyatakan penggunaan uang hasil penjualan saham PT Unilever Tbk yang digunakan untuk proses balik nama sebagai bentuk pinjaman yang akan dikembalikan dari hasil dividen saham-saham yang telah diproses balik nama. Apabila hal tersebut yang dilakukan, maka pada prinsipnya pokok harta yang diwakafkan masih tetap, meskipun saat ini masih dalam proses peminjaman dan proses pengembalian.

Transaksi qard diperbolehkan oleh para ulama berdasarkan hadis riwayat Ibnu Majah dan ijma ulama. Dalam sebuah riwayat Nabi Muhammad saw bersabda, "Penundaan (pembayaran) yang dilakukan oleh orang mampu menghalalkan harga diri dan memberikan sanksi kepadanya" (HR. Nasa'i, Abu Daud, Ibn Majah, dan Ahmad)

Para ulama telah sepakat bahwa kebolehan melaksanakan qard hasan karena didasari atas tabiat manusia yang tidak bisa hidup tanpa bantuan dan pertolongan dari saudaranya. Islam hadir disaat manusia memiliki kebuthan yang tidak mampu dipenuhinya dengan memberikan solusi serta himbauan untuk menolong antar sesama.

Fatwa MUI No.19/DSN-MUI/IV/2001 telah mengatur ketentuan al-qard yaitu pinjaman yang diberikan kepada nasabah lembaga keuangan syariah (*muqtarid*) bagi yang memerlukan. Dikatakan qard hasan karena pinjaman ini merupakan wujud peran sosial lembaga keuangan syariah untuk membantu masyarakat muslim yang kekurangan secara finansial. Disamping itu, karena sifatnya dana sosial, pinjaman ini juga bersifat lunak. Artinya jika nasabah mengalami kesulitan untuk membayar atau mengangsur tagihan bulanan, maka pihak LKS harus memberikan dispensasi/keringanan dengan tidak memberikan denda atau tambahan bunga sebagaimana yang berlaku pada lembaga keuangan konvensional dan menunggu sampai nasabah mempunyai kemampuan

untuk membayarnya. Bahkan pada kondisi tertentu dimana nasabah benar-benar pailit pihak LKS dapat membebaskan nasabah dari segala tanggungan hutang. Dalam konteks nazhir Tabung Wakaf Indonesia (TWI) yang meminjam uang hasil istibdal obyek wakaf saham di atas, tentunya tidak persis sama dengan bunyi ketentuan fatwa MUI tersebut. Namun setidaknya, prinsip qard hasan dapat dinyatakan sebagai salah satu prinsip yang tidak menyalahi ketentuan fikih dalam masalah wakaf.

Dalam fikih klasik, qard dikategorikan dalam 'aqd tatawwu' atau akad saling membantu dan bukan transaksi komersial (al-Sharباشi, 1987). Selain itu istilah qard dikenal dalam ruang lingkup fikih muamalah masuk dalam kategori akad tabarru' dimana prinsip dari akad ini adalah untuk menolong pihak yang membutuhkan tanpa mengambil keuntungan. Diantara berbagai macam manfaat qard hasan adalah memberikan kesempatan kepada pihak lain yang sedang membutuhkan pendanaan untuk mendapatkan talangan jangka pendek, serta dilaksanakannya misi sosial (Supriyatni, 2013).

Sebagian ulama fikih membatasi jenis-jenis barang yang harus dizakati, namun sebagian ulama lainnya meluaskan jenis-jenis harta yang wajib dizakati tersebut hingga mencakup seluruh harta yang dianggap berkembang pada zamannya. Abu Hanifah adalah salah seorang Imam Madhab yang sangat luas dalam hal barang-barang yang wajib dizakati. Ia mewajibkan zakat atas semua

hasil tumbuhan yang dikeluarkan dari hasil bumi yang bertujuan bisnis dalam penanamannya.

KESIMPULAN

Pemahaman nazhir, dalam hal ini Tabung Wakaf Indonesia (TWI) sesungguhnya berdasarkan atas pemahaman yang mendahulukan asas *tasbil al-thamarah* (menyalurkan kemanfaatan) dibandingkan dengan *habs al-asl* (mempertahankan pokok harta). Kemaslahatan yang menjadi salah satu dasar dilakukannya praktik istibdal, dapat terlihat dari kebijakan yang diambil oleh nazhir Tabung Wakaf Indonesia (TWI) untuk menjual kembali saham PT Danone yang tengah melakukan aksi buyback, sehingga tidak ada pilihan lain bagi Tabung Wakaf Indonesia (TWI) kecuali menjualnya. Dalam konteks ini maka masalah daruriyah yang menjadi dasar utama dilakukannya istibdal tersebut. Selain itu masalah hajiyyah juga terpenuhi dimana ada kebutuhan untuk melakukan proses balik nama saham-saham yang telah diwakafkan serta kebutuhan untuk membangun sarana parkir sebagai kelengkapan gedung filantropi milik Dompot Dhuafa sebagai induk organisasi (yayasan) yang menaungi Tabung Wakaf Indonesia (TWI).

Selain itu, pertimbangan ekonomi juga mempengaruhi terjadinya praktik istibdal tersebut sehingga masalah tahsiniyyah pun masuk di dalamnya.

Argumentasi fikih yang menjadi rujukan dalam 2 (dua) kali praktik istibdal wakaf saham di Tabung Wakaf Indonesia (TWI) adalah berdasarkan atas pendapat mazhab Hanafi. Pemahaman yang diyakini oleh nazhir Tabung Wakaf Indonesia (TWI) dalam melakukan istibdal terdapat beberapa kesamaan dengan pandangan mazhab Hanafi, yaitu dalam konteks wakif mensyaratkan istibdal baik terhadap dirinya maupun pihak lain. Menurut Abu Yusuf, al-Khasaf, Ibn ‘Abidin serta Qadikhan sebagaimana dikutip oleh al-Kabisi secara ijma dalam mazhab Hanafi ditetapkan bahwa syarat maupun wakafnya adalah sah. Dalam ijma tersebut tidak disebutkan adanya ketentuan untuk meminta persetujuan Hakim terlebih dahulu. Hal ini disebabkan adanya kejelasan syarat yang diucapkan oleh wakif untuk melakukan istibdal, baik oleh dirinya maupun pihak lain, atas obyek wakaf tersebut. Oleh karenanya, disebabkan telah ada sighth diawal penyerahan wakaf saham dari pihak wakif kepada pihak nazhir Tabung Wakaf Indonesia (TWI) untuk dimungkinkan dilakukannya proses istibdal, maka secara fikih mazhab Hanafi, apa yang telah dilakukan oleh nazhir Tabung Wakaf Indonesia (TWI) dapat dibenarkan. Selain itu penggantian obyek wakaf dengan obyek wakaf baru yang tidak sejenis sesungguhnya didasari atas pemahaman mazhab Hanbali.

REFERENSI

- Aminuddin, Muh. Zumar. “Masalah Pendistribusian Manfaat/Hasil Pengelolaan Wakaf (Kajian Terhadap UU No 41 Tahun 2004 tentang Wakaf)”, *Asy-Syir’ah Jurnal Ilmu Syari’ah dan Hukum*, Vol. 45, No.II, Juli-Desember 2011.
- Basha, Qadri. *Qanun al-‘Adl wa al-Insaf fi al- Qada ‘ala al-Mushkilah al-Awqaf* (Kairo: Dar al-Salam, 2006).
- Borham, Abd. Shakor bin. “Pelaksanaan Pembangunan Korporat Johor Corporation Berhad (JCorp): Suatu Tinjauan”, *Makalah* disampaikan pada International Conference on Humanities 2011.
- Chowdhury, Md. Shahedur Rahaman. “Problems of Waqf Administration and Proposals for Improvement: a Study in Malaysia”, *Journal of Internet Banking and Commerce*, Vol. 17, No. 1, April 2012.
- Dasuqi, Al-Hashiyah al-Dasuqi ‘ala Sharh al-Kabir, jilid 4. Beirut: Muhammad ‘Ali Sabih, 1934.
- Direktorat Jenderal Bimbingan Masyarakat Islam dan Penyelenggaraan Haji, Pedoman Pengelolaan & Pengembangan Wakaf. Jakarta: Dirjen Bimas Haji, 2003.
- Don, Mohd. Ali Muhamad. “Wakaf Korporat oleh Johor Corporation Berhad: Amalan dan Beberapa Isu Pelaksanaan”, *Academic Journal UiTM Johor*, Vol. 10, 2011.
- Fahmi, Irfan. *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta, 2015.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Saudi Arabia No. 4016 dan 5149, Jilid 13, 320-321.
- Fatwa MUI tanggal 11 Mei 2002 tentang Wakaf Uang.
- Hanafi, Abu al-Su’ud al-Risalah fi jawazi waqf al-nuqud. Beirut: Dar Ibni Hazm,t.t.

- Harun, ‘Muhammad Shabri. *Ahkam al-Awraq al-Maliyah*. Amman: Dar al-Nafais, 1999.
- Hasanah, Uswatun. *Pengkajian Hukum Tentang Aspek Hukum Wakaf Uang*. Jakarta: BPHN Kemenkumham, 2011.
- Houben, Vincent J.H. “Southeast Asia and Islam” *American Academy of Political Science*, Vol. 58 No. 8 (2003).
- Ibrahim, Abu Ishaq. *Al-Muhazzab*. Mesir: Isa al-Babi al-Halibi, t.t.
- Ibrahim, Anwar. “Waqf An-Nuqud (Wakaf Uang) Dalam Perspektif Hukum Islam”, *Al-Awqaf*, Vol. 2, No.2, April 2009.
- Ibrahim, Mohd Bakri bin. “Pelaksanaan Skim Wakaf Tunai Oleh Yayasan Wakaf Malaysia”, *Jurnal JAWHAR*, Vol. 2.No. 1, 2008.
- Jamal, Al-. *Dawur al-Nizam al-Waqf al-Islami fi al-Tanmiyah al-Iqtisadiyah al-Mu‘asirah* (Kairo: Dar al-Salam, 2007).
- Kabisi, Muhammad Abid Abdullah al-. *Ahkam al-Waqf fi al-Shari’ah al-Islamiyah*, terj. Ahrul Sani Fathurrahman. Jakarta: Dompot Dhuafa Republika dan IIMaN, 2003.
- Khafif, ‘Ali al-Al-Shirkat fi al-Fiqh al-Islami Kairo: Dar al-Nahdah, 1978.
- Khan, dkk., Zahoor “Recent Global Financial Crisis, Islamic Stock Markets Integration: A Case Study of Selected Asian Countries” *Sci.Int* (Lahore), Vol. 25 No. 3 Tahun 2013.
- Khatib, Muhammad al-Sharbini al-. *Mughni al-Muhtaj Sharh al-Minhaj*, jilid 2. Mesir: Mustafa Muhammad, t.t.
- Laporan Tahunan BNI Securities Periode Tahun 2014.
- LeBris, David. “Wars, Inflation and Stock Market Returns in France 1870-1945”, *Financial History Review*, Vol. 19 No. 3, December 2012. [http://e-](http://e-resources.perpusnas.go.id/library.php?id=00001)
- resources.perpusnas.go.id/library.php?id=00001.
- Mustafa dan Sulaiman T. Al-Abdul Jader, Naser I. Abu. “Investigating The Implications of Derivative Securities in Emerging Stock Markets: The Islamic Perspective”, *Journal of Derivatives & Hedge Funds*, 17, 115, 2011.
- Naysaburi, Muslim ibn al-Hajjaj al-Qushayri al-Sahih Muslim, Jilid 8 No 2564. Egypt: Dar al-Ghad al-Jadid, 2007.
- Nishat, Mohammed. “Experience of Equity-based Islamic Shares in Pakistan”, *The Pakistan Development Review*, Vol. 41, No. 4, 2013.
- Pasal 16 UU No.41 Tahun 2004 tentang Wakaf yang menjelaskan kebolehan mewakafkan benda tidak bergerak dan benda bergerak.
- Pasal 41 ayat (3) UU Wakaf, pasal 49 ayat (3) huruf a dan b PP No. 42 Tahun 2006.
- Pasal 49 ayat (3) huruf b PP No.42 Tahun 2006.
- Pasal 49,50, dan 51 PP No.42 Tahun 2006 tentang Pelaksanaan UU No.41 Tahun 2004 tentang Wakaf yang mengatur tentang praktik istibdal
- Peraturan Menteri Agama RI No. 73 Tahun 2013 tentang Tata cara perwakafan benda tidak bergerak dan benda bergerak selain uang Pasal 13 ayat (3). Lihat Tim Penulis, *Himpunan Peraturan Perundang-undangan tentang Wakaf di Indonesia* (Jakarta: Badan Wakaf Indonesia, 2013), hal. 113.
- Rahman, dkk., Azhar Abdul. “Islamic Norms for Stock Screening: A Comparison Between the Kuala Lumpur Stock Exchange Islamic Index and the Dow Jones Islamic Market Index”, *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* Vol. 3 No. 3, 2010.

-
- Risdianto, “Kebebasan Bermazhab Dalam Hukum Islam: Studi Terhadap UU No.41/2004 tentang Wakaf”, Disertasi UIN Syarif Hadiyahullah Jakarta, 2014.
- Sharbashi, Ahmad al-al-Mu’jam al-Iqtisad al-Islami (Beirut: Dar ‘Alam al-Kutub, 1987).
- Supriyatni, Renny. “Implementasi Wakaf Tunai Dalam Bank Syariah Melalui Pembiayaan al-Qardhul Hasan Sebagai Salah Satu Upaya Pemberdayaan Sektor Riil”, Al-Awqaf Jurnal Wakaf dan Ekonomi Islam, Vol. 6, No. 2, Edisi Juli 2013.
- Tuyl, Frederik van. “Emergence of Islamic Trust”, Trust and Trustees, Vol.12, No.9, 2006.
- UU No. 41 Tahun 2004 tentang Wakaf Pasal 16 ayat (3) huruf c,
- Varriale, Gemma. “Telecom Tender Offer in Egypt's Political Transition”, International Financial Law Review (May 2012).
- Widoatmodjo, Sawidji. Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia. Jakarta: PT.Elex Media Komputindo.
- Zahrah, Abu. Muhadarat fi al-Waqf (Kairo: Dar al-Fikr al-‘Arabi, 2005).