

## PENDAPAT STAKEHOLDER TENTANG KESYARIAHAN PRODUK-PRODUK FINANCIAL DERIVATIVE

Doni Kurniawan

Mahasiswa Program Studi S-1 Ekonomi Islam – Fakultas Ekonomi dan Bisnis – Universitas Airlangga

Email: [kurniawandoni868@gmail.com](mailto:kurniawandoni868@gmail.com)

Nisful Laila

Departemen Ekonomi Syariah – Fakultas Ekonomi dan Bisnis – Universitas Airlangga

Email: [nisful.laila@gmail.com](mailto:nisful.laila@gmail.com)

### ABSTRACT

*The purpose of this study is Knowing and explaining how comments from stakeholders regarding sharia product of derivatives markets and how the mechanism, as well as to Knowing whether the derivatives market activity is growing rapidly both to the individuals who are involved in it and outside it can arouse the hearts of the people of the opinion sharia and their impact on the Indonesian economy system order*

*This study used qualitative methods, dhelphimethod, namely by conducting interviews to stakeholders consisting of practitioners, academics, expert in jurisprudence, and representatives from the community. Supporting data obtained from the articles on the derivatives market, a book about the derivatives market, the internet, journals, and relevant parties in the field.*

*Results from this study is that of the third-party stakeholders, consisting of practitioners, academics, and jurists, found in derivative transactions may be declared, and the opinion of the academics that derivative transactions including greetings "Maghrib" (maisyir, gharar, riba')*

**Keyword: opinions stakeholders, derivative products, methods dhelphi, maiysir, gharar**

### I. Pendahuluan

#### A. Latar Belakang

Suatu kegiatan bisnis yang memisahkan sektor moneter dan riil, tidak lain adalah praktek riba'. Istilah kontemporer menyebutnya derivative. Dalam transaksi derivative saat ini, sesungguhnya telah menyatu tiga serangkai, antarariba, maysir dan gharar. Sistem bisnis derivatve dalam pandangan Islam, tidak sesuai dengan hukum hukum syariah.

Transaksi derivative berkembang pada pasar perdagangan uang dan khususnya pada jual beli valuta asing yang awalnya dilatar belakanginya adanya fluktuasi nilai mata uang. Penurunan

perekonomian Indonesia pada tahun 1997, sebagian besar disebabkan karena para pengusaha nasional dan perbankan nasional berlomba-lomba untuk meminjam uang dari luar negeri dalam US Dollar atau mata uang asing lainnya, sehingga jumlah pinjaman luar negeri dalam waktu singkat meningkat drastis secara tidak terkendali dan ternyata melampaui batas kemampuan untuk membayar kembali hutang luar negeri tersebut.

Transaksi derivative juga tidak hanya terjadi pada lingkungan perbankan saja, tetapi juga terjadi di Pasar Modal di pasar sekunder. Transaksi short selling,

merupakan bentuk yang sederhana untuk mengidentifikasi transaksi derivative di pasar modal. Mengingat dampak yang ditimbulkan dari transaksi ini yang cukup besar, penulis mencoba memperhatikan lebih dalam lagi mengenai transaksi

## B. Rumusan Masalah

Penelitian ini adalah Bagaimanakah Pendapat dari Para Stakeholder tentang kesyariahan produk dari Financial derivative. Adapun Tujuan penelitian ini adalah Mengetahui dan menjelaskan bagaimanakah Pendapat dari stakeholder mengenai kesyariahan produk dari pasar derivative dan bagaimana mekanismenya, Mengetahui apakah dari kegiatan pasar derivative yang semakin pesat ini baik terhadap individu yang berkecimpung didalamnya maupun diluarnya dapat menggugah hati para individu tersebut tentang pendapat syariahnya dan dampaknya terhadap tatanan system perekonomian di Indonesia.

## II. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Suatu transaksi derivative merupakan sebuah perjanjian antara dua pihak yang dikenal sebagai counterparties (pihak-pihak yang saling berhubungan). Dalam istilah umum, transaksi derivative adalah sebuah kontrak bilateral atau perjanjian penukaran pembayaran yang nilainya tergantung pada diturunkan dari nilai aset, tingkat referensi atau indeks. Saat ini, transaksi derivative terdiri dari sejumlah acuan pokok (underlying) yaitu

suku bunga (interest rate), kurs tukar (currency), komoditas (commodity), ekuitas (equity) dan indeks (index) lainnya. Mayoritas transaksi derivative adalah produk-produk Over the Counter (OTC) yaitu kontrak-kontrak yang dapat dinegosiasikan secara pribadi dan ditawarkan langsung kepada pengguna akhir, sebagai lawan dari kontrak-kontrak yang telah di standarisasi (futures) dan diperjualbelikan di bursa. Menurut para dealer dan pengguna akhir (end user) fungsi dari suatu transaksi derivatif adalah untuk melindungi nilai (hedging) beberapa jenis resiko tertentu.

Fatwa Dewan Syariah Nasional NO: 80/DSN-MUI/III/2011 Secara garis besar ketentuan didalam fatwa-fatwa DSN-MUI no III tahun 2011 terkait penerapan prinsip-prinsip syariah di pasar modal telah Sejalan dengan ketentuan OJK (Otoritas Jasa keuangan) dan praktik yang ada di bidang pasar derivatif

Fatwa DSN MUI 2011 Tentang Penerapan prinsip syariah dalam mekanisme Perdagangan efek bersifat Ekuitas di Pasar reguler Bursa Efek Dewan Syariah Nasional- Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) setelah Menimbang :

- a. Bahwa di kalangan masyarakat muncul pertanyaan mengenai Kesesuaian syariah atas Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek di Pasar Modal.
- b. Bahwa berdasarkan pertimbangan sebagaimana dikemukakan kalangan masyarakat muncul

pertanyaan mengenai Kesesuaian syariah, DSN-MUI memandang perlu menetapkan fatwa tentang Penerapan prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek untuk dijadikan pedoman.

#### **A. Perdagangan Efek**

1. Perdagangan Efek di Pasar Reguler Bursa Efek menggunakan akad jual beli

(bai');

2. Akad jual beli dinilai sah ketika terjadi kesepakatan pada harga serta jenis dan volume tertentuantara permintaan beli dan penawaran jual

3. Pembeli boleh menjual efek setelah akad jual beli dinilai sah sebagaimana dimaksud dalam huruf b, walaupun penyelesaian administrasi transaksi pembelian (Settlement) dilaksanakan di kemudian hari.

4. Efek yang dapat dijadikan obyek perdagangan hanya Efek Bersifat Ekuitas Sesuai Prinsip Syariah;

5. Harga dalam jual beli tersebut dapat ditetapkan berdasarkan kesepakatan yang mengacu pada hargapasar wajar melalui mekanisme tawar menawar yang berkesinambungan.

6. Dalam Perdagangan Efek tidak boleh melakukan kegiatan dan/atau tindakan yang tidak sesuai dengan prinsip syariah. Mekanisme Perdagangan Efek

a. Bursa Efek boleh menetapkan aturan bahwa:

1) Perdagangan Efek hanya boleh dilakukan oleh Anggota Bursa Efek

2) Penjual dan Pembeli Efek yang bukan Anggota Bursa Efek dalam melaksanakan Perdagangan Efek harus melalui Anggota Bursa Efek.

a) Akad antara penjual atau pembeli efek yang bukan Anggota Bursa Efek dengan Anggota Bursa menggunakan akad ju'alah.

b) Bursa Efek wajib membuat aturan yang melarang terjadinya gharar dan tindakan yang diindikasikan tidak sesuai dengan prinsip syariah dalam Perdagangan Efek yang berdasarkan prinsip syariah di Bursa Efek.

c) Bursa Efek menyediakan sistem atau sarana perdagangan Efek, termasuk namun tidak terbatas pada peraturan bursa dan system dalam rangka melakukan pengawasan perdagangan efek, antara lain untuk mendeteksi dan mencegah kegiatan atau tindakan yang diindikasikan tidak sesuai dengan prinsip syariah;

d) Bursa Efek dapat mengenakan biaya (ujrah/rusum) Perdagangan Efek berdasarkan prinsip ijarah atas penyediaan sistem dan/atau sarana perdagangan kepada Anggota Bursa Efek.

e) LKP dapat melakukan novasi atas Perdagangan Efek yang dilakukan Anggota Bursa, berdasarkan prinsiphawalah bil ujarah.

f) LKP dapat mengenakan biaya (ujrah/rusum) kliring dan penjaminan dari

Anggota Bursa/Kliring atas jasa yang dilakukan.

g) Penyimpanan dan penyelesaian atas Perdagangan Efek dilakukan melalui LPP.

h) LPP dapat mengenakan biaya (ujrah/rusum) penyimpanan dan penyelesaian dari Anggota Bursa Efek selaku Perusahaan Efek. No: 80/Dsn-Mui/III?2011 (2011)

Tindakan yang tidak sesuai dengan prinsip syariah Pelaksanaan Perdagangan Efek harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi, manipulasi, dan tindakan lain yang didalamnya mengandung unsur dharar, gharar, riba, maisir, risywah, maksiat dan kezhaliman, taghrir, ghisysy, tanajusy/najsy, ihtikar, bai' al-ma'dum, talaqai al-rukban, ghabn, riba dan tadlis. Tindakan-tindakan tersebut antara lain meliputi

I. Tindakan-tindakan yang termasuk dalam kategori Tadlis antara lain:

1. Front Running yaitu tindakan Anggota Bursa Efek yang melakukan transaksi lebih dahulu atas suatu Efek tertentu, atas dasar adanya informasi bahwa nasabahnya akan melakukan transaksi dalam volume besar atas Efek tersebut yang diperkirakan mempengaruhi harga pasar, tujuannya untuk meraih keuntungan atau mengurangi kerugian.

2. Misleading information (Informasi Menyesatkan), yaitu membuat pernyataan atau memberikan keterangan

yang secara material tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga Efek di Bursa Efek.

II. Tindakan-tindakan yang termasuk dalam kategorie Taghrir antara lain:

a. Wash sale (Perdagangan semu yang tidak mengubah kepemilikan) yaitu transaksi yang terjadi antara pihak pembeli dan penjual yang tidak menimbulkan perubahan kepemilikan dan/atau manfaatnya (beneficiary of ownership) atas transaksi saham tersebut. Tujuannya untuk membentuk harga naik, turun atau tetap dengan memberi kesan seolah-olah harga terbentuk melalui transaksi yang berkesan wajar. Selain itu juga untuk memberi kesan bahwa Efek tersebut aktif diperdagangkan.

b. Pre-arrange trade yaitu transaksi yang terjadi melalui pemasangan order beli dan jual pada rentang waktu yang hampir bersamaan yang terjadi karena adanya perjanjian pembeli dan penjual sebelumnya. Tujuannya untuk membentuk harga (naik, turun atau tetap) atau kepentingan lainnya baik di dalam maupun di luar bursa

III. Tindakan-tindakan yang termasuk dalam kategori Najsy antara lain:

1) Pump and Dump, yaitu aktivitas transaksi suatu Efek diawali oleh pergerakan harga uptrend, yang disebabkan oleh serangkaian transaksi indicator beli yang membentuk harga naik hingga

mencapai level harga tertinggi. Setelah harga mencapai level tertinggi, pihak-pihak yang berkepentingan terhadap kenaikan harga yang telah terjadi, melakukan serangkaian transaksi inisiatif jual dengan volume yang signifikan dan dapat mendorong penurunan harga. Tujuannya adalah menciptakan kesempatan untuk menjual dengan harga tinggi agar memperoleh keuntungan

2) Hype and Dump, yaitu aktivitas transaksi suatu Efek yang diawali oleh pergerakan harga uptrend yang disertai dengan adanya informasi positif yang tidak benar, dilebih-lebihkan, misleading dan juga disebabkan oleh serangkaian transaksi inisiatif beli yang membentuk harga naik hingga mencapai level harga tertinggi. Setelah harga mencapai level tertinggi, pihak-pihak yang berkepentingan terhadap kenaikan harga yang telah terjadi, melakukan serangkaian transaksi inisiatif jual dengan volume yang signifikan dan dapat mendorong penurunan harga. Pola transaksi tersebut mirip dengan pola transaksi pump and dump, yang tujuannya menciptakan kesempatan untuk menjual dengan harga tinggi agar memperoleh keuntungan.

IV. Tindakan-tindakan yang termasuk dalam kategori Ikhtikar antara lain:

1) Pooling interest, yaitu aktivitas transaksi atas suatu Efek yang terkesan liquid, baik disertai dengan pergerakan harga maupun tidak,

pada suatu periode tertentu dan hanya diramalkan sekelompok Anggota Bursa Efek tertentu (dalam pembelian maupun penjualan). Selain itu volume transaksi setiap harinya dalam periode tersebut selalu dalam jumlah yang hampir sama dan/atau dalam kurun periode tertentu aktivitas transaksinya tiba-tiba melonjak secara drastis. Tujuannya menciptakan kesempatan untuk dapat menjual atau mengumpulkan saham atau menjadikan aktivitas saham tertentu dapat dijadikan benchmark.

2) Cornering, yaitu pola transaksi ini terjadi pada saham dengan kepemilikan publik yang sangat terbatas. Terdapat upaya dari pemegang saham mayoritas untuk menciptakan supply semu yang menyebabkan harga menurun pada pagi hari dan menyebabkan investor public melakukan short selling. Kemudian ada upaya pembelian yang dilakukan pemegang saham mayoritas hingga menyebabkan harga meningkat pada sesi sore hari yang menyebabkan pelaku short sell mengalami gagal serah atau mengalami kerugian karena harus melakukan pembelian di harga yang lebih mahal.

V. Tindakan-tindakan yang termasuk dalam kategori Ghisysy antara lain:

1) Marking at the close (pembentukan harga penutupan) yaitu penempatan order jual atau beli yang dilakukan di akhir hari perdagang yang bertujuan menciptakan harga penutupan sesuai

dengan yang diinginkan, baik menyebabkan harga ditutup meningkat, menurun ataupun tetap dibandingkan harga penutupan sebelumnya.

2) Alternate trade, yaitu transaksi dari sekelompok Anggota Bursa tertentu dengan peran sebagai pembeli dan penjual secara bergantian serta dilakukan dengan volume yang berkesan wajar. Adapun harga yang diakibatkannya dapat tetap, naik atau turun. Tujuannya untuk memberi kesan bahwa suatu efek aktif diperdagangkan.

VI. Tindakan yang termasuk dalam kategori *Ghabn Fahisy*, antara lain: Insider Trading (Perdagangan Orang Dalam), yaitu kegiatan ilegal di lingkungan pasar finansial untuk mencari keuntungan yang biasanya dilakukan dengan cara memanfaatkan informasi internal, misalnya rencana-rencana atau keputusan-keputusan perusahaan yang belum dipublikasikan.

VII. Tindakan yang termasuk dalam kategori *Bai' al-ma'dum*, antara lain: Short Selling (*bai' al-maksyuf*/jual kosong), yaitu suatu cara yang digunakan dalam penjualan saham yang belum dimiliki dengan harga tinggi dengan harapan akan membeli kembali pada saat harga turun.

VIII. Tindakan yang termasuk dalam kategori *riba'*, antara lain: Margin Trading (Transaksi dengan Pembiayaan), yaitu melakukan transaksi atas Efek dengan fasilitas pinjaman

berbasis bunga (*riba'*) atas kewajiban penyelesaian pembelian Efek.

## **B. Macam-Macam Produk Derivative**

### **1. Future**

Futures adalah kesepakatan kontrak tertulis antara dua pihak (pembeli dan penjual) untuk melakukan dan menerima penyerahan sejumlah aset/komoditi dalam jumlah, harga dan batas waktu tertentu. Instrumen futures biasanya dikenal juga dengan istilah transaksi future contract. Future contract adalah kontrak untuk membeli sesuatu aset di masa depan dengan harga yang ditetapkan dan diperdagangkan di bursa dengan standarisasi.

### **2. Forward**

Forward adalah Transaksi/kontrak membeli/menjual valuta asing lawan valuta lainnya pada tanggal valuta dimasa yang akan datang dengan harga/rate yang sudah ditentukan sekarang (pada tanggal kontrak).

Seringkali suatu bank devisa yang memiliki aktiva atau kewajiban dalam valuta asing dalam jumlah yang besar berupaya untuk menghindar adanya kerugian akibat selisih kurs. Upaya ini dikenal dengan hedging dalam hutang ataupun piutang. Didalam melakukan hedging ini bank akan melaksanakan pembelian atau penjualan valuta asing secara berjangka, atau dikenal dengan forward. Dalam transaksi forward, piutang atau hutang valuta asing dicatat sebesar kurs tunai yang berlaku pada saat itu (*spot rate*), sedangkan hutang

atau piutang Rupiah dicatat sebesar kurs masa depan (forward rate), yaitu kurs pertukaran mata uang asing di hari kemudian yang ditentukan berdasarkan perjanjian.

### 3. Swap

Swap adalah Suatu kontrak untuk membeli/menjual sejumlah valuta asing (reference currency) terhadap valuta asing lainnya (non-reference currency) pada tanggal valuta tertentu dan secara bersamaan disepakati untuk menjual/membeli kembali jumlah tersebut di masa yang akan datang dengan harga yang telah ditetapkan. Salah satu jenis hedging dan upaya untuk meraih keuntungan dalam mekanisme pasar uang adalah dengan melakukan gadaai valuta asing atau dikenal dengan istilah SWAP.

### 4. Option

Option adalah Hak untuk membeli (Call Options) atau menjual (Put Options) sejumlah valuta asing tertentu dengan harga yang telah ditentukan (strike price) untuk suatu periode tertentu dengan membayar/menerima sejumlah premi.

Dalam definisi yang lain, Option adalah suatu kontrak antara holder dan writer yang memberikan hak (bukan kewajiban ataupun obligasi) kepada holder (pemegang kontrak) untuk membeli atau menjual suatu aset pada harga tertentu (exercise price/strike exercise) dalam jangka waktu tertentu (expiration date). Option bisa dianalisa risikonya dan dilindungi nilainya dengan

Hedging. Resiko merupakan faktor yang penting bagi investor untuk mengambil keputusan.

Karakteristik dari masing-masing produk yang tidak sesuai syariah

1) Future : Transaksi ini terdiri dari jual beli komoditi, saham, dan valuta asing yang di dalamnya ada unsur judi / spekulasi.

2) Forward : Forward adalah Transaksi/kontrak membeli/menjual valuta asing lawan valuta lainnya pada tanggal valuta dimasa yang akan datang dengan harga/rate yang sudah ditentukan sekarang (pada tanggal kontrak). Dan di dalam transaksi ini terdapat unsur spekulasi, contohnya bisa mengendalikan kerugian.

3) Swap : Swap adalah Suatu kontrak untuk membeli/menjual sejumlah valuta asing (reference currency) terhadap valuta asing lainnya (non reference currency) pada tanggal valuta tertentu dan secara bersamaan disepakati untuk menjual/membeli kembali jumlah tersebut di masa yang akan datang dengan harga yang telah ditetapkan. Dalam transaksi ini mengandung unsur riba' (bunga).

4) Option : Option adalah Hak untuk membeli (Call Options) atau menjual (Put Options) sejumlah valuta asing tertentu dengan harga yang telah ditentukan (strike price) untuk suatu periode tertentu dengan membayar/menerima sejumlah premi. Dalam transaksi ini mengandung unsur maisir (judi), gharar (tidak jelas)

### III. METODE PENELITIAN

#### A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan penelitian kualitatif.

#### B. Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini terbatas pada pendapat stakeholder terhadap produk - produk di pasar derivative.

#### C. Jenis dan Sumber Data

Data yang dihimpun dalam penelitian ini merupakan data primer dan data sekunder.

#### D. Metode Pengumpulan Data

a. Metode Interview dan Metode Dokumentasi.

#### E. Teknik Analisis

Pada tahap ini penulis akan mengkomunikasikan dengan para ahli di bidang ini, hasil dari komunikasi dengan menggunakan metode Delphi ini akan menjadi hasil dari penelitian ini.

Isu pokok permasalahan berisikan beberapa point-point tentang produk-produk di pasar derivative, yaitu:

1. Hukum jual beli antar pelaku yang tidak saling bertemu.
2. Bagaimana status Account Virtual dalam Transaksi Derivative.
3. Status hukum tidak menyerahkan barang.
4. Unsur Judi/maisir dalam Transaksi derivative
5. Unsur Spekulasi dalam transaksi Derivative

Teknik analisis dengan studi Delphi ditujukan untuk menghasilkan ide-ide dan menganalisis konsesus antar individu-individu yang memiliki pengetahuan

khusus untuk berbagi. Studi Delphi merupakan yang dilakukan untuk menjawab pokok permasalahan, diharapkan dengan para ahli, maka akan menghasilkan rumusan hukum Islam terhadap mekanisme pasar derivative.

### IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Deskripsi Informan (Stakeholder)

a. Praktisi : Karena dalam hal ini berkaitan dengan kegiatan ekonomi, maka praktisi yang dimaksud adalah (practitioner) seseorang yang mempraktikkan profesi yang dipelajari dan Ahli dalam profesi tersebut. Contoh : Birokrat pemerintahan, MUI, Pengamat Ekonomi, Departemen Agama.

b. Akademisi : Seorang akademisi adalah orang yang bekerja sebagai peneliti (dan biasanya guru) di sebuah perguruan tinggi, universitas, atau lembaga serupa di pasca-sekunder (tersier) pendidikan. Ia hampir selalu merupakan pemegang gelar yang lebih tinggi. Adapun kriterianya, antara lain : Pendidikan minimal Sarjana, Ahli di bidang Ekonomi dan Agama.

c. Ahli Fiqih : Seorang Ahli fiqih adalah Seseorang yang mempunyai wawasan luas terhadap hukum-hukum syariah Islam, dan dalam hal ini khususnya menguasai dalam bermuamalah sesuai Islami, Kriterianya ; Hapal Al-qur'an dan hadits, para ijtihad, mengerti tentang huku-hukum ekonomi syariah dan konvensional.

d. Perwakilan masyarakat : adalah seseorang yang dipandang memiliki kredibilitas dalam lingkungannya,

sehingga ketika mereka berbicara, dapat mempengaruhi rakyat sekitar. Contoh : Tokoh masyarakat, wakil rakyat, public figure.

Berikut Point mengenai pendapat para Ahli:

#### 1.Praktis

##### Pakar Ahli pertama

Beliau berpendapat, kalau dari sisi obyeknya selama bukan barang haram ya boleh, semisal surat berharga yang diperjual belikan. Itu kan mempunyai maksud untuk manajemen resiko suatu perusahaan, jadi, untuk selamanya kedepan perusahaan tidak akan selalu mangalami keuntungan/kejayaan terus menerus pasti ada pasang surutnya, namanya berbisnis, tujuannya di terbitkan surat berharga, apabila suatu saat nanti jauh kedepan, perusahaan anjlok mengalami penurunan keuntungan dalam bisnisnya, kan kita bisa perjual/belikan surat berharganya. Masa' Islam melarang yang demikian, justru Islam sangat melarang seseorang yang tidak mempunyai ikhtiar/usaha.

Beliau menyatakan "semisal saya ini produsen batu bara, dan saya mempunyai keuntungan rata2x perbulan itu bersih 100 juta, semisal dari bulan pertama hingga bulan ketujuh, rata2x keuntungan segitu, nah tapi saya tidak bisa berprediksi kan keuntungan saya itu tetap fix segitu terus, saya kan hanya manusia biasa bukan peramal, bisa saja pada bulan kedelapam itu perusahaan saya jatuh dan minus, Allahualam kan, lah salah satu tujuan adanya pasar

berjangka saham itu untuk itu mas, untuk manajemen resiko, masa' Islam melarang ummatnya yang berusaha untuk tidak rugi, Nggak kan, justru dalam agama itu dituntun untuk berikhtiar jangan sampai ummatnya itu jatuh karena pasrah dan tidak ada usaha." "orang – orang yang ngomong demikian kan orang yang kurang memahami bisnis berjangka, orang yang kurang paham analisis, mereka lebih senang mengkritik diluarnya, meski tanpa mau mempelajari dulu. Dan mereka belum punya uang hehhe, coba kalau semisal mereka dijadikan pemilik perusahaan, itu pasti udah berbeda yang di omongkan, kan ini pergerakan harganya itu ditentukan sama sektor impor toh mas, jadi dimananya yang judi? trus untuk spekulasi, memang di bisnis manapun itu ada spekulasi gak hanya disini, dan cara membedakannya bagi orang awam itu susah, mereka jelas punya tujuan sama-sama untung, tapi menurut saya mereka (para spekulasi) itu mencari untung jangka pendek, karena apa? Karena modal mereka kecil, dan mereka ingin meminimalkan resiko dengan mencari untung kecil tapi lumintu, terus, itu ekspektasinya para spekulasi, tapi faktanya itu beda mereka jelas kalah sama investor besar yang modal besar. Karena investor dan spekulasi sama-sama manusia yang tidak tahu kedepan kayak gimana, kalau investor semisal perusahaannya kena bencana anjlok kan mereka tentu ada cadangan lain meski sempet rugi, lah kalau spekulasi ya sudah hancur, dan karena mereka yang

pernah mengalami kerugian itu, mereka bilang kesana kemari kalau bisnis ini judi gak baik, coba kalau untung pasti diam saja hehe...."

Beliau berpendapat mengenai apakah pihak-pihak yang berada dalam pasar bursa itu berkompeten atau ahli. Jika pihak-pihak yang memperdagangkan komoditi, saham, maupun valuta asingnya, ahli dalam membaca analisis pasar/memperhitungkan secara matang, baik analisis teknikal, maupun analisis fundamental, maka transaksinya diperbolehkan dalam syariah. Sebaliknya jika yang mengambil keputusan dianggap asal-asalan, tidak pandai menganalisa pergerakan ekonomi, dan yang dicari hanya keuntungan jangka pendek/spekulasi, maka transaksi ini dilarang.

## 2. Akademisi

Pakar Ahli kedua:

Beliau Berpendapat, Transaksi derivative, sudah jelas dilarang, dilihat dari segi apa yang yang diperdagangkan, salah satunya uang, uang adalah salah satu barang yang tidak boleh diperjual belikan. Dan selain tidak ada wujudnya, ini sama saja gharar dan tidak lain hanya untuk tujuan spekulasi. Beliau berpendapat bahwa Suatu transaksi di anggap tidak sah, apabila diantara pihak-pihak yang berakad itu belum bisa menguasai barang miliknya secara mutlak, dalam hal ini jelas wujud, kualitas dan kuantitasnya. kasus ini berbeda dengan

transaksi di pasar riil pada umumnya, jadi selama para pihak yang berakad itu belum bertemu secara fisik, atau paling tidak bisa berkomunikasi antar pihak tersebut, baik via telepon atau via SMS, maka transaksinya tidak sah, karena dapat mengakibatkan tidak ridha disalah satu pihak yang apabila dirugikan dikemudian hari.

"Loh kalau uang kan jelas dilarang itu, gak boleh menurut syariah, uang itu gak boleh diperdagangkan, sebagai alat aja itu. Di lihat dari barangnya aja sudah tidak boleh..terus tidak juga bertemu penjual/pembeli, itu tidak jelas gharar, bisa menimbulkan ketidak ridhaan salah satu pihak apabila ada yang dirugikan. Salah satu tujuan jual beli menurut Islam, tidak boleh ada unsure ketidak ridhaan antar pihak"

## 3. Ahli fiqih

Pakar Ahli ketiga:

Beliau Berpendapat, Transaksi derivative, boleh selama yang diperjual belikan bukan barang haram, kalau mata uang harus yang berbeda jenis, seperti dollar AS dengan Rupiah, tidak boleh yang sejenis, dan untuk mekanismenya yang forward, swap, option, dan futures kan bisa di Qiyaskan dengan Transaksi salam dan Ishtisna. Kalau masalah gharar kan itu kalau barang dan speknya tidak jelas, nah ini kan speknya sudah jelas meskipun ada di account virtual, kan memang akadnya demikian, yang penting itu saling ridha. Dan untuk kegiatan spekulasi yang tidak boleh itu adalah membeli dalam jumlah besar

tanpa menganalisis secara tepat, itu sudah jelas haram, karena mereka tidak cakap, tidak sesuai rukun Islam

Menurut Bapak Irham Zaki, S.Ag, MEI, Dalam transaksi derivative, mereka pihak-pihak yang melakukan keputusan untuk membeli/menjual barang di pasar bursa, apabila mereka sudah memenuhi syarat sebagai Aqid, maka rukun pertama tentang akad sudah terpenuhi. Dan beliau berpendapat mengenai maiysir

“Itu kan tergantung orangnya, semisal orangnya itu beli mata uang dengan tujuan yang dilain pihak itu rugi, itu sama aja spekulasi dan mengindikasikan judi.jadi membeli dalam jumlah yang sangat besar, diluar batas wajar itu spekulasi karena mereka tentu tidak memikirkan dampak yang terjadi, mereka cenderung mencari keuntungan diri sendiri”

4.Perwakilan Masyarakat

Pakar Ahli keempat

Beliau berpendapat tentang kesyariahan di pasar derivative ini, beliau memiliki pandangan yang tidak jauh beda dengan praktisi dan ahli fiqih sebelumnya, beliau berpendapat lunak, dengan kata lain, beliau tidak menyatakan bahwa transaksi ini haram.

Tabel 1.

Hukum Transaksi Derivative Menurut Para Ahli

Informan	Praktisi	Akademisi	Ahli Fiqh	Perwakilan Masyarakat
Tidak saling bertemu	Diperbolehkan, karena meski	Dilarang, karena	Diperbolehkan, Meski tidak	Diperbolehkan, Karena mereka

penjual dan pembeli	tidak bertemu secara langsung, tetapi mereka bertemu di bursa.	jika tidak saling bertemu akan berpotensi menimbulkan kerugian dan tidak jelas.	Bertemu langsung, tetapi di pasar bursa akan bertemu dengan pihak-pihak yang terkait	tetap bisa bertemu, meski di bursa, dan memang demikian sistemnya.
Hukum tidak Menyerahkan barang pada Akad	Tergantung kesepakatan awal dari dua belah pihak yang bertransaksi.	Haram, barang harus berwujud dan jelas.	Tergantung akadnya, jika akadnya memang barangnya diserahkan belakngan, ya boleh	Tergantung pada akad, kedua belah pihak.
Apa bisnis ini mengandung Gharar	Tidak, karena ada bukti kepemilikan di bursa. Hukumnya boleh	Ya, karena fisiknya tidak jelas dan tidak diterima. Hukumnya haram	Tidak, karena meskipun tidak ada bukti fisik, tetapi speknya jelas, meski hanya account virtual, boleh	Tidak, karena masih ada bukti spesifik di bursa. Hukum Boleh.

Beliau menyatakan “jangan sempit berpikiran, makin lama mekanisme di ekonomi juga semakin berkembang, untuk hal ini pasar saham yang diperjual belikan kan universal ada yang lintas Negara dan di berbagai tempat, semisal saya mau beli saham perusahaan yang ada di papua, masa saya harus nemui orang yang dipapua, itu

kan sama aja buang buang waktu, gak efisien, memang system ini yang mengharuskan kita tidak bertemu, dank an asalkan pihak yang bertransaksi kan saling ridha, kalau tidak ridha ya jangan masuk pasar bursa"

## **V. KESIMPULAN DAN SARAN**

### **A. Simpulan**

#### **1. Hukumnya untuk pelaku bisnis yang tidak saling bertemu**

Pendapat dari Bapak Leo Herlambang, S.E., MM., Bapak Irham Zaki, S.Ag, dan Asikin Ashar menyatakan boleh meskipun mereka tidak bertemu secara langsung, melainkan di pasar bursa, karena juga tidak memungkinkan kalau bertemu harus secara langsung karena disini sifatnya global, penjual dan pembeli dari seluruh dunia yang bertransaksi.

Sedangkan pendapat dari Bapak Drs. Ec. H. Suherman Rosyidi, M.Com. mengungkapkan, selama penjual/pembeli tidak dapat bertemu secara fisik, atau paling tidak berkomunikasi, maka transaksi tersebut tidak sah.

#### **2. Status Account Virtual dalam transaksi Derivative**

Menurut pendapat dari ketiga para ahli, antara lain Bapak Leo Herlambang, S.E., MM.,Bapak Irham Zaki, S.Ag,, dan Asikin Ashar

Dalam transaksi ini memang tidak dapat mewujudkan suatu barang yang diperjual/belikan secara nyata, dan itu menyebabkan orang-orang yang mengatakan bahwa ini gharar, tapi

dilihat dulu, disini ada sebuah spesifikasi yang dapat mewakili dari kuantitas dan wujud baran gitu, meskipun spesifikasi itu hanya tercantum di account virtual di pasar bursa, maka transaksi ini menurut pendapat para ketiga Ahli itu pun diperbolehkan.

Pendapat dari Bapak Drs .Ec .H. Suherman Rosyidi, M.Com.. bahwa bisnis ini sudah tentu tidak sah, Karena barang yang diperjual/belikan itu belum mutlak milik orang yang melakukan transaksi, dan juga dalam bisnis ini suatu barang bisa dijual tanpa harus memilikinya terlebih dahulu, itu jelas sangat bertentangan dengan aturan syariah yang harus mewajibkan harus menguasai secara mutlak barangnya sebelum diperjual/belikan.

#### **3. Status Hukum tidak menyerahkan barang**

Pendapat dari Bapak Leo Herlambang, S.E., MM dan Asikin Ashar, menurut mereka dalam transaksi ini memang tidak ada bukti kepemilikan fisik atas barang yang sudah dibeli, bukti itu hanya berupa Account virtual di pasar bursa, tetapi dilihat dari tujuannya kan memang untuk sebuah manajemen resiko, makanya barang itu missal surat berharga di jual belikan di bursa, yang apabila suatu saat harga saham suatu perusahaan itu naik dapat dijual, dengan harap kan mendapatkan keuntungan dari transaksi tersebut, jadi menurut mereka diperbolehkan, karena dalam bisnis ini tidak memungkinkan memberikan buktinya secara fisik.

Sementara itu pendapat dari Bapak Irham Zaki, S.Ag, MEI. Menyatakan boleh, dengan alasan selama masih ada bukti spesifikasinya jelas, dan kedua belah pihak itu setuju, maka otomatis itu transaksi yang sah menurut syariah.

Pendapat dari Bapak Drs. Ec. H. Suherman Rosyidi, M.Com. menyatakan transaksi ini tidak sah, karena barang yang diperjual belikan bukan barang riil, misal mata uang, itu jelas dilarang.

#### **4. Unsur Judi/Maiysir dalam Transaksi Derivative**

Menurut BapakBapak Leo Herlambang, S.E., MM dan Asikin Ashar Menyatakan, judi itu kan pendapat dari orang-orang yang memang sebelumnya mempunyai tujuan spekulasi, bukan tujuan untuk investasi jangka panjang, jadi selama bertujuan untuk investasi jangka panjang maka diperbolehkan, dan apa bila untuk spekulasi maka dilarang.

MenurutBapak Irham Zaki, S.Ag, MEI., berpendapat, bahwa judi atau tidaknya suatu bisnis, itu dilihat dari niat pelakunya, niatnya untuk berbisnis atau berspekulasi, jika murni untuk berbisnis/investasi, maka diperbolehkan, tetapi juga sebaliknya.

Pendapat dari Bapak Drs. Ec. H. Suherman Rosyidi, M.Com. .menyatakan bisnis ini bertipe zerosumgame, dimana uang yang seharusnya diper untukkan untuk menggerakkan sector riil , malah berputar-putar di sini, itu jelas haram.

#### **5. Unsur Spekulasi dalam Transaksi Derivative**

Pendapat dari ketiga para Ahli, Menurut Bapak Bapak LeoHerlambang, S.E., MM dan Asikin Ashar. Spekulasi dan investasi itu hamper mirip, memang keduanya mempunyai tujuan yang sama, yaitu sama-sama mencari keuntungan, sulit untuk membedakan keduanya, Akan tetapi, jika di lihat para pelaku spekulasi, mereka itu justru orang-orang yang kurang tanggap dan ahli di bidang yang ditekuninya,

contohnya saja di pasar saham, dan pasat mata uang, mereka lebih cenderung mengambil keputusan itu tidak berdasarkan analisis pasar yang mendalam, dan hanya mencari keuntungan jangka pendek, hal ini sangat berbeda dengan orang yang berniat untuk berinvestasi, jika niatnya spekulasi maka haram, tetapi jika murni berbisnis maka diperbolehkan,

Pendapat dari Bapak Drs.Ec.H. Suherman Rosyidi, M.Com. menyatakan, bahwa yang terjadi di transaksi derivative baik pasar uang, dan pasar saham, itu spekulasi semua. Dan ini jelas tidak diperbolehkan.

Berdasarkan pembuktian melalui metode dhelphi, dimana dalam memperoleh kesimpulan dari penelitian ini, harus dengan cara wawancara melalui pihak-pihak yang terkait didalamnya, maka dari beberapa pendapat dari para responden/stakeholder tersebut, dapat diperoleh kesimpulan, bahwa pihak-pihak yang memang pernah melakukan transaksi di derivative akan

mengatakan boleh dan yang belum pernah bertransaksi di derivative, mereka hanya melihat teori-teori perdagangan syariah..

## B. Saran

Berdasarkan hasil temuan penelitian dan kesimpulan dari penelitian ini maka dapat disimpulkan saran sebagai berikut:

1. Untuk perusahaan-perusahaanswasta yang bergerak sebagai Palang, sekuritas, diharapkan menyeleksi lebih dulu kepada pihak-pihak yang akan bertransaksi, hal ini untuk menghindari adanya spekulasi dan unsure maiysir, yang dikarenakan pihak-pihak yang terkait belum cakap dalam menganalisa pergerakan pasar.
2. Untuk pengelola program Studi Ekonomi Islam, diharapkan memberikan matakuliah yang berkaitan tentang produk-produk Derivative agar pemahaman pada setiap lulusan tentang derivative menjadi lebih baik.
3. Bagi peneliti berikutnya, diharapkan melakukan kajian terhadap transaksi derivative secara rinci untuk setiap jenis-jenis produknya, agar bisa didapatkan gambaran yang lebih jelas tentang kehalalan ataupun keharaman produk tersebut.

## DAFTAR PUSTAKA

Adriani, Resi. 2009. Transaksi Derivatif menurut pandangan Islam.<http://topakuntan.wordpress.com/2009/12/07/transaksi->

derivatif-menurut- pandangan-islam/

Agustianto, 2009. Kerapuhan kapitalisme (Perspektif Ekonomi Islam).

Ali, Abdullah. 2009. Penelitian Qualitative (Qualitative Research).Cirebon : IAIN Syekh Nurjati. dari Diakses pada 4 Februari 2014; 05:43

<http://ppiasep.blogspot.com/2010/10/penelitian-kualitatif-qualitative.html>

Budi, Setiawan, 2010. Bisnis Forex dan spekulasi valas dalam hukum Islam. Jakarta:Fakultas Syariah Madinah Islamic University. dari Diakses pada 4 Februari 2014;06.00

<http://www.dakwatuna.com/2010/02/10/5543/bisnis-forex-dan-spekulasi>

Brannen, Julia. 1997. Memadu Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif. Terj, Nuktaf

Arfawie Kurde, Imam Safe'i dan Noorhaidi. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.

Chapra, Umar. 2000."The Future Of economic :An Islamic Perspective.

Cyntia, Anggie. 2013. Instrumen-Instrument Investasi Syariah: Instrumen derivative.<http://dunia-angie.blogspot.com/2013/10/instrumen-derivatif.html>.

Darwis, Herman. 2012. Transaksi Derivatif Ditinjau dari perspektif Etika Islam. Maluku .Universitas Khairun.

- Fardiansyah, Teddy. 2002 Konsep dan aplikasi sekuritas derivative untuk mesin uang dan manajemen resiko. Jakarta :Salemba Empat.
- Fatwa DSN MUI .2011. Tentang Penerapan prinsip syariah dalam mekanisme Perdagangan efek bersifat Ekuitas di Pasar regular Bursa Efek .Dewan Syariah Nasional– Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).
- Filbert W, Ryan.2013 .Menjadi kaya dan Terencana dengan reksadana . Jakarta: PT Elex media Komputindo.
- Harahap, sofyan, 2001.Pasar Modal Syari'ah (Menuju Perumusan Teori Akuntansi Islam.). Jakarta :Pustaka Quantum.
- Haroen, Naroen .2000. Perdagangan Saham di Bursa Efek, Tinjauan Hukum Islam, Jakarta.
- Jackson & Sorensen(Ed). 2009, Pengantar Studi Hubungan Internasional, Dadan Surya dipura .Pustaka Pelajar.
- Jakaria, j. 2009. Uji Coba model (Validasi). Jakarta :Pusat penelitian kebijakan dan inovasi pendidikan, Badan Litbang, Depdiknas
- Manurung, Adler Hasymans.2013, Berani bermain Saham .Jakarta: Penerbit buku Kompas.
- Manurung, Adler Hasymans.2011, Kaya dari Bermain opsi di Bursa Saham . Jakarta: Penerbit buku kompas.
- May, Ellen. 2013. Smart Trader Rich Investors : Panduan sukses berbisnis saham bagi pemula. Jakarta : Gramedia Media pustaka Tama.
- Mulyana, Deddy. 2008. MBTODE PENELITIAN KOMIJNIKASI : Contoh-contoh Penelitian Kualit'afi dengan Pendekatm Praktis. Bandung: Remaja Rosdakarya
- Mushofiyah, Zunatul. 2012. Analisis Hukum Islam terhadap Keterlambatan Penyerahan Barang dalam Jual Beli Anyaman Kepang dengan Akad Istishna' (Studi Kasus di Desa Ringinharjo Kec. Gubug Kab. Grobogan). Undergraduate (S1) thesis, IAIN Walisongo.
- Nazir, Moh. 2011. Metode penelitian. Ghalia Indonesia.
- Parsons, Talcott.1937. The Structure of Social Action. Talcott Parsons – Soerjono Soekanto. Permana, Sugiri .2011. Transaksi Derivative Pada Pasar Modal Dalam Tinjauan Hukum Perjanjian. Yogyakarta.
- Santoso NS, Joko .2009. Betting Forex: Investasi lebih Kecil .Jakarta :Elex media Komputindo.
- Satori, Djam'an & Komariah, A'an. 2009. Metode Penelitian kualitatif. Alfabeta, diakses pada 4 Februari 2014: 06:00 dari <http://www.belbuk.com/metodol>

ogi-penelitian- kualitatif-p-  
10744.html

- Sekarwati, Supraba. 2001 Perancangan Kontrak . Bandung: Unpad.
- Sembel, Roy. 2002. Sekuritas Derivatif: Madu dan Racun. Jakarta: SalembaEmpat.
- Sembel, Roy 2004. Smart Investment and Insurance protection for Ordinary Family (kiat mencegah Krisis Financial dan meningkatkan kemakmuran keluarga). Jakarta: PT Elex media komputindo.
- Setya D, Surya 2013. Money Management Strategies For trade. Jakarta: PT Elex media komputindo.
- Suharsimi, Arikunto. 2010. Prodesur Penelotoan: Suatu Pendekatan praktek. Yogyakarta: Rineka Cipta
- Suhendi, hendi. 2002. Fiqih Muamalah: membahas Ekonomi Islam. Rajawali pers
- Taylor, J, dan bogdan. 1992. Pengantar Metode Penelitian Kualitatif : Suatu Pendekatan fenomenologis terhadap ilmu-ilmu social. Surabaya :Usaha nasional.
- Wahbahal, Zuhaili, 1997. Al Fiqh al Islami wa Adillatuhu, Dar al Fikr al Mu'ashir, Damaskus, Jilid 4
- Diakses pada 26 Februari 2014 pukul 07:00  
[www.fiqhislam.com/](http://www.fiqhislam.com/)