

- Bank dan Perbankan Islam
- Valuta Asing ✓

kw = Investasi

CALLABLE FORWARD DALAM PANDANGAN HUKUM ISLAM

SKRIPSI

**Diajukan Kepada
Institut Agama Islam Negeri Sunan Ampel Surabaya
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
Dalam Menyelesaikan Program Sarjana Strata Satu
Ilmu Muamalah**

PERPUSTAKAAN IAIN SUNAN AMPEL SURABAYA	
No. KLAS : K D-2009 082 M	No. REG : 5-2009/M/082 ASAL BOKU : TANGGAL :

Oleh :

**FITRI RACHMAWATI
NIM: C03304137**



**INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL
FAKULTAS SYARI'AH
JURUSAN MUAMALAH
SURABAYA
2009**

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TULISAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini adalah :

Nama : **Fitri Rachmawati**
NIM : **CO3304137**
Semester : **X**
Jurusan : **Mu'amalah**
Fakultas : **Syari'ah**
Alamat : **Sidorukun I-30B Surabaya**

Dengan ini menyatakan dengan sebenar-benarnya, bahwa skripsi yang berjudul **“Callable Forward Dalam Pandangan Hukum Islam”** adalah asli dan bukan hasil dari plagiat, baik sebagian maupun seluruhnya.

Dengan surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya, apabila pernyataan ini tidak sesuai dengan fakta yang ada, maka saya bersedia dimintai pertanggungjawaban sebagaimana peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Surabaya, Juli 2009
Pembuat Pernyataan,



Fitri Rachmawati
NIM. CO3304137



PERSETUJUAN PEMBIMBING

**Skripsi yang disusun oleh Fitri Rachmawati NIM. C03304137
telah diperiksa dan disetujui untuk dimunaqosahkan**

Surabaya, 24 Juli 2009

Pembimbing



Imam Buchori, SE.M.Si.

Nip. 150 301 000

PENGESAHAN

Skripsi yang ditulis oleh **Fitri Rachmawati** ini telah dipertahankan di depan sidang Majelis Munaqasah Skripsi Fakultas Syari'ah IAIN Sunan Ampel pada hari Kamis, tanggal 05 Agustus 2009, dan dapat diterima sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan program Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Syari'ah.

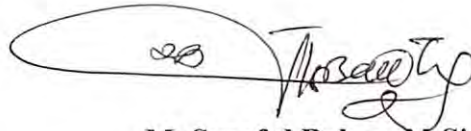
Majelis Munaqasah Skripsi

Ketua,



Imam Buchori, SE., M.Si.
NIP. 196809262000031001

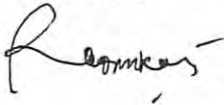
Sekretaris,



M. Syaeful Bahar, M.Si.
NIP. 197803152003121004

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Penguji I



Drs. H. Akh. Mukarram, M.Hum.
NIP. 195609231986031002

Penguji II



Dra. Nurhayati, M.Ag.
NIP. 196806271992032001

Pembimbing



Imam Buchori, SE., M.Si.
NIP. 196809262000031001

Surabaya, Agustus 2009

Mengesahkan,
Fakultas Syariah
Institut Agama Islam Negeri Sunan Ampel
Dekan,



Dr. H. A. Faishal Haq, M.Ag.
Nip. 195005201982031002

ABSTRAK

Skripsi ini adalah hasil penelitian kepustakaan untuk menjawab bagaimana deskripsi *callable forward*, dan bagaimana tinjauan hukum Islam terhadap *callable forward*.

Data penelitian ini dikumpulkan melalui pembacaan kajian teks (*text reading*) dan selanjutnya dianalisis dengan metode deskriptif analisis, yaitu mendeskripsikan data yang berhasil dihimpun sehingga tergambar obyek masalah secara terperinci dan dianalisis, dengan pola pikir deduktif, yaitu menyimpulkan data yang sifatnya umum, kemudian ditarik kesimpulan menuju masalah yang sifatnya khusus.

Hasil penelitian menyebutkan bahwa *callable forward* merupakan transaksi di mana pihak nasabah dan bank melakukan perjanjian untuk melakukan pertukaran di masa mendatang dengan kurs yang pasti di saat terjadinya kontrak, dan transaksinya pun tetap bersifat tunai pada waktu jatuh tempo, karena saat itulah penyerahan dan pembayaran dilakukan, *callable forward* dilakukan untuk tujuan *hadging* (lindung nilai) dan diberikan kepada nasabah lama.

Hasil penelitian menyimpulkan bahwa transaksi *callable forward* dalam pandangan hukum Islam hukumnya sah. Apabila dilaksanakan dengan motivasi untuk spekulasi hukumnya *haram*, dan apabila dilakukan untuk tujuan melindungi harga rupiah maka hukumnya *mubah*.

Selanjutnya kepada bank dan para nasabah agar menjalankan usahanya dengan baik dan jujur, diantaranya dengan menjelaskan terlebih dahulu transaksi tersebut sebelum terjadinya transaksi.

DAFTAR ISI

SAMPUL DALAM	i
PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
PENGESAHAN	iii
MOTTO	iv
PERSEMBAHAN	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TRANSLITERASI.....	xi

BAB I : PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	5
C. Kajian Pustaka	5
D. Tujuan Penelitian	6
E. Kegunaan Hasil Penelitian	6
F. Definisi Operasional.....	6
G. Metode Penelitian.....	7
H. Sistematika Pembahasan	9

BAB II : JUAL BELI DALAM ISLAM

A. Jual Beli.....	11
1. Pengertian dan Landasan jual beli.....	11
2. Rukun dan syarat jual beli	15
3. Macam-Macam jual beli	20
4. Jual beli yang dilarang dalam Islam.....	21
B. <i>Al-Sarf</i>	27
C. <i>Al-Salam</i>	29

BAB III : *CALLABLE FORWARD*

1. Pengertian <i>Callable Forward</i>	32
2. <i>Callable Forward</i> dalam Peraturan Bank Indonesia	33
A. Spekulatif	34
B. Derivatif	35
1. Pengertian derivatif	35
2. Sejarah dervatif	37
3. Macam derivatif	37
4. Fungsi derivatif	39
5. Jenis derivatif	39
6. Tujuan derivatif	40
7. Resiko dalam Transaksi Derivatif	50
8. Prinsip Kehati-Hatian dalam Transaksi Derivatif	57
9. Aturan BI Mengenai Transaksi Derivatif	57
C. Contoh Kasus <i>Callable Forward</i>	60

BAB IV : ANALISIS HUKUM ISLAM TERHADAP *CALLABLE FORWARD*

63

BAB V : PENUTUP

A. Kesimpulan	69
B. Saran.....	70

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

Arab = 1 pas

Arab = 1 pas

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dalam era globalisasi dewasa ini, perkembangan perekonomian suatu negara tidak hanya ditentukan oleh negara yang bersangkutan, akan tetapi terpaut dengan sistem perekonomian global, khususnya dalam bidang perdagangan internasional, tentu tidak akan terlepas dari peredaran mata uang asing di dalam suatu negara. Karena transaksi internasional bukan dilakukan dalam satu mata uang saja, melainkan mata uang asing juga ikut terlibat di dalamnya. Misal sebuah perusahaan Amerika menjual barang kepada sebuah perusahaan Perancis, biasanya si penjual menghendaki pembayaran dilakukan dalam dolar dan si pembeli membayar dengan mata uang Franc. Dengan demikian secara tidak langsung di tengah perkembangan tersebut terjadilah penawaran dan permintaan devisa di dalam bursa valuta asing (valas) atau *foreign exchange* yang pada gilirannya akan terjadi transaksi jual beli valas.

Adanya perbedaan mata uang tersebut maka nilai tukar antara keduanya pun juga berbeda. Hal ini dikarenakan hubungan nilai tukar mata uang ini dinyatakan dalam hubungan harga antar mata uang tersebut. Bila nilai tukar tidak berfluktuasi tidak akan ada perbedaan, apakah transaksi itu dalam dolar/dalam mata uang asing lainnya, tetapi pada kenyataan nilai tukar itu berfluktuasi

sehingga perusahaan yang melakukan transaksi inter (expor-impor) menanggung resiko akibat fluktuasi nilai tukar.¹

Perkembangan ekonomi di Indonesia mengakibatkan terjadinya peningkatan pada perdagangan international, hal ini terbukti dengan makin banyaknya perusahaan expor-impor di Indonesia. Transaksi expor impor merupakan transaksi mata uang asing karena menggunakan valas *foreign exchange* sebagai alat pembayaran.

Pertukaran mata uang satu negara ke mata uang negara lain bermula dari kegiatan dari kegiatan perdagangan internasional, investasi asing, pembayaran deviden ke negara asal investor, dan pinjaman serta pembayaran-pembayaran digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id yang lain. Yang merupakan unsur-unsur dari neraca pembayaran suatu negara.²

Pengaruh valas mencakup seluruh aspek kehidupan manusia, baik secara langsung, maupun tidak langsung yang disebabkan oleh adanya keterkaitan atau ketergantungan di satu pihak dan persaingan yang semakin ketat di lain pihak antar manusia. Adapun keterkaitan dan persaingan tersebut ternyata telah menyebabkan valuta asing itu sendiri ditransaksikan atau diperdagangkan sebagai komoditas atau benda ekonomi di bursa valas.

¹ J. Fred Weston dan Thomas E. Copeland, *Manajemen Keuangan*, h. 448.

² Latumeirissa. R. Julius, *Esensi-Esensi Perbankan*, h. 58

Perdagangan valas dapat dianalogikan dengan pertukaran antara emas dan perak (*sarf*). Harga atas pertukaran ini dapat ditentukan berdasarkan kesepakatan antara penjual dan pembeli.³

Ditinjau dari cara transaksinya, dimana barang yang dijual tidak diserahkan langsung kepada pembeli, maka dalam hukum Islam disebut sebagai salam atau salaf. Namun biasanya berlaku untuk barang tertentu yang bukan merupakan barang sejenis.

Diriwayatkan oleh Abu Ubadah bin Ash-Shamid bahwa Rasulullah SAW.

Telah bersabda :

عَنْ عَبْدِ اللَّهِ بْنِ الصَّامِيِّ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ قَالَ : قَالَ رَسُولُ اللَّهِ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ : الذَّهَبُ
بِالذَّهَبِ وَالْفِضَّةُ بِالْفِضَّةِ وَالْبُرُّ بِالْبُرِّ وَالشَّعِيرُ بِالشَّعِيرِ وَالتَّمْرُ بِالتَّمْرِ وَالْمَلْحُ بِالمَلْحِ مِثْلًا
بِمِثْلِ سِوَاءٍ بِسِوَاءٍ يَدًا يَدًا فَإِذَا خْتَلَفَتْ هَذِهِ الْأَصْنَافُ فَبِيعُوا كَيْفَ شِئْتُمْ إِذَا كَانَ يَدًا
يَدًا. (رواه مسلم)

“Emas dan perak sebagai mata uang tidak boleh ditukarkan dengan sya’ir, kurma dengan kurma, dan garam dengan garam, sama timbangannya maupun harganya dan harus dibawah tangan. Bila terjadi berlainan jenis, maka juallah menurut keinginanmu dengan syarat harus dibawah tangan”. (HR. Muslim).⁴

Transaksi *callable forward* merupakan bursa berjangka. Bursa berjangka merupakan salah satu bentuk pasar yang menyuguhkan sistem perdagangan yang berbeda dengan sistem perdagangan biasa. Model penyerahan barang yang dilakukan secara berjangka, transaksinya dilakukan oleh pialang, yang mana

³ Syafi’i Antonio, Bank Syari’ah dari teori dan Praktek, h. 196

⁴ Qusairi, al-Muslim bin Hajjaj, *Ṣaḥīḥ Muslim*, juz 5, h. 342.

pialang tersebut harus tercatat sebagai anggota bursa berjangka. Kemudian yang diperjualbelikan bukanlah suatu komoditas secara fisik, akan tetapi sertifikat kepemilikan atau aktiva keuangan yang lainnya ditentukan dari produk pokok (*underlying assets*), kesepakatan yang terjadi juga tidak dituangkan dalam bentuk kontrak tertulis tetapi dicatat oleh bursa dan lembaga kliring.

Lahirnya perdagangan kontrak berjangka baik dalam komoditas di bursa berjangka Jakarta maupun indeks di pasar modal disambut dengan pro dan kontra. Pihak yang kontra berpendapat bahwa kontrak berjangka tidak mempunyai nilai tambah. Hal ini dikarenakan jumlah keuntungan di satu pihak merupakan kerugian di pihak lain, yang kalau dijumlahkan bernilai nihil. Lebih jauh lagi yang beranggapan bahwa produk ini merupakan ajang perjudian, terutama karena transaksi *callable forward* ini memiliki resiko yang sangat tinggi.

Dilihat dari pelaksanaan transaksi *Callable forward* dimana nasabah berinvestasi dengan melakukan kombinasi transaksi *forward* dan *option* dengan harapan untuk memperoleh harga yang lebih baik dari harga pasar.

Hal ini terdapat suatu permasalahan yang berbeda dengan jual beli mata uang asing yang biasa dimana dalam pelaksanaan *Callable forward* di dasari oleh kondisi yang belum pasti karena mengacu pada pergeseran kurs.

Permasalahan ini perlu dikaji hukumnya karena semakin berkembangnya perekonomian internasional pada saat ini yang melibatkan seluruh komponen masyarakat di dunia baik yang muslim maupun non muslim.

Setelah mencerangkan tentang *callable forward*, penulis mendiskripsikannya dalam sebuah judul yaitu “*Callable Forward* dalam Pandangan Hukum Islam”.

B. Rumusan Masalah

Agar lebih praktis dan operasional, maka studi ini perlu dirumuskan dalam bentuk pertanyaan.

1. Bagaimana deskripsi *callable forward* ?
2. Bagaimana tinjauan hukum Islam terhadap *callable forward* ?

C. Kajian Pustaka

Kajian pustaka ini merupakan gambaran antara hubungan topik yang akan diteliti dengan penelitian sejenis yang sudah pernah dilakukan oleh penelitian sebelumnya, sehingga tidak terjadi pengulangan/duplikasi penelitian.

Adapun pembahasan tentang *forward* telah dilakukan penelitian oleh:

1. Siti Rahmah pada tahun 2002 menulis tentang “Tinjauan Hukum Islam Mengenai *Forward Trading* di Pasar *Foreign Exchange (Forex)*”. Menjelaskan tentang pelaksanaan perdagangan valas (*foreign exchange*) dan jenis-jenis transaksi, khususnya transaksi perdagangan berjangka (*forward trading*).
2. Jati Lestari pada tahun 2006 menulis tentang “Tinjauan Hukum Islam terhadap Transaksi *Forward* dalam Bursa Valas”. Mengenai pelaksanaan perdagangan valas berikut jenis-jenis transaksinya khususnya transaksi *forward* juga tinjauan hukum Islamnya, transaksi *forward* dalam bursa valas.

Sedangkan dalam judul skripsi “*Callable forward* dalam pandangan hukum Islam” ini mencoba membahas tentang transaksi pembelian valuta asing terhadap mata uang rupiah, untuk tujuan mendapatkan tambahan income dan untuk tujuan spekulatif, sehingga dapat menimbulkan menimbulkan ketidakstabilan nilai rupiah.

D. Tujuan Penelitian

Dalam penelitian ini tersirat beberapa tujuan inti yang ingin dicapai, diantaranya :

1. Untuk mengetahui gambaran tentang *Callable forward*

2. Untuk mengungkapkan analisis hukum Islam tentang *Callable forward*

E. Kegunaan Hasil Penelitian

Kegunaan hasil penelitian yang penulis harapkan dari skripsi adalah agar bermanfaat untuk:

1. Dapat dijadikan landasan untuk memperkaya wacana hukum Islam tentang masalah transaksi *callable forward*.
2. Pedoman bagi para praktisi agar dalam melakukan transaksi *callable forward* lebih berhati-hati dan sesuai dengan koridor hukum Islam.

F. Definisi Operasional

Dari judul di atas terdapat beberapa penjelasan tentang pengertian yang bersifat operasional dan konsep atau variabel penelitian sehingga bisa dijadikan

dalam menelusuri, menguji atau mengukur variabel tersebut melalui penelitian yaitu :

Callable forward : Instrumen investasi yang dilakukan nasabah dengan melakukan kombinasi transaksi *forward* dan option.⁵

Hukum Islam : Seperangkat peraturan tentang tingkah laku manusia yang digunakan oleh masyarakat, berlaku dan mengikat seluruh anggotanya.

Sehingga yang dimaksud dengan *callable forward* dalam pandangan hukum Islam adalah suatu tindakan untuk memperoleh harga yang lebih baik dari harga pasar yang didasari oleh kondisi yang belum pasti karena mengacu pada pergeseran kurs yang dilihat berdasarkan hukum Islam yang berdasarkan al-Qur'an dan hadis, dan pendapat para ulama.

G. Metode Penelitian

Adapun jenis penelitian ini tergolong dalam penelitian lapangan dengan metode kualitatif. Hal-hal yang berkaitan dengan penelitian ini, sebagai berikut :

1. Data yang dihimpun data yang diperlukan dalam penelitian ini data yang berkaitan dengan transaksi *callable forward*.
2. Sumber data yang diperlukan dalam penelitian adalah :
 - a. Sumber primer adalah sumber yang menjadi referensi utama penelitian ini, yang menjadi data primer pada penelitian ini adalah:

⁵ [http:// tabloitsensor.blogspot.com/2009/04/citibank-danamon-dimejahijaukan.html](http://tabloitsensor.blogspot.com/2009/04/citibank-danamon-dimejahijaukan.html)

- 1) Peraturan BI tentang transaksi derivatif.
 - 2) Peraturan BI tentang pembelian valas.
 - 3) Peraturan BI tentang perubahan transaksi derivatif.
- b. Data sekunder adalah buku-buku atau kitab-kitab yang erat kaitannya dengan masalah yang dibahas penulis. Adapun buku tersebut adalah :
- 1) Munir Fuadi, *Hukum Perbankan Modern*.
 - 2) Dian Ediana Rae, *Transaksi Derivatif*.
 - 3) Ijang D. Gunawan, *Transaksi Derivatif, Hedging dan Pasar Modal*.
 - 4) Sunarto Zulkifli, *Transaksi Perbankan Syari'ah*.
 - 5) J. Fred Westrn dan Thomas E. Copeland, *Manajemen Keuangan*.
 - 6) Latumeirissa R. Julius, *Esensi-Esensi Perbankan*.
 - 7) Syafi'i Antonio, *Bank Syari'ah dari Teori ke Praktek*.
 - 8) Lani Salim, *Derivatif Option & Warrant*.
 - 9) Frank J. Fafozzi, *Pasar dan Lembaga Keuangan*.
 - 10) Muhammad Ali Hasan, *Berbagai Macam Transaksi dalam Islam*.
 - 11) Muhammad, *Manajemen Bank Syari'ah*.

3. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan cara mengumpulkan data secara langsung dari literatur atau kajian teks yang berkaitan dengan masalah *callable forward*.

4. Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini, data yang telah terkumpul kemudian diolah dan dianalisis dengan metode deskriptif analitis, yaitu mendeskripsikan data yang berhasil dihimpun sehingga tergambar obyek masalah secara terperinci dan dianalisis. Analisis ini dilakukan dengan pola pikir deduktif, yaitu mengemukakan data yang bersifat umum yang berkaitan dengan transaksi jual beli dalam Islam, kemudian dikaitkan dengan data-data yang bersifat khusus tentang transaksi *callable forward* untuk diambil kesimpulan mengenai konsep transaksi *callable forward* yang berasas syari'ah.

H. Sistematika Pembahasan

Agar lebih mudah dipahami, skripsi ini disusun dengan sistematika sebagai berikut :

Bab I : Merupakan pendahuluan yang terdiri dari latar belakang masalah, Rumusan masalah, Kajian Pustaka, Tujuan Penelitian, Definisi Operasional, Metode penelitian dan sistematika pembahasan. Pada bab ini dimaksudkan sebagai awal terhadap keseluruhan isi skripsi.

Bab II : Merupakan landasan teori tentang jual beli dan Islam termasuk pengertian, rukun, syarat, macam-macamnya dan jual beli yang dilarang dalam Islam. Selain itu akan dijelaskan mengenai al-Sarf (jual beli emas dan perak), serta al-Salam (jual beli pesanan).

Bab III : Membahas tentang *Callable forward* yang meliputi pengertian, dan *Callable forward* dalam peraturan bank Indonesia termasuk spekulatif dan derivatif.

Bab IV : Menyajikan analisis data sesuai dengan metode yang telah ditentukan. Adapun data yang dianalisis adalah pelaksanaan transaksi *Callabie forward* dalam hukum Islam.

Bab V : Menguraikan hasil penelitian yang terdiri dari kesimpulan dan saran.

BAB II

JUAL BELI DALAM ISLAM

A. Jual Beli

1. Pengertian dan Landasan Jual Beli

a. Pengertian Jual Beli

Bay' menurut bahasa artinya adalah:

مَقَابَلَةٌ شَيْءٍ بِشَيْءٍ

“Menukarkan sesuatu dengan sesuatu yang lain”.¹

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Kata lain dari *al-bay'* adalah *al-Tijarah*, *al-Mubadalah* dan *asy-Syira'*.²

Kata *al-bay'* dalam bahasa Arab terkadang digunakan untuk pengertian lawannya yaitu *asy-syira'*. Dengan demikian kata البيع berarti kata “jual” dan sekaligus juga berarti kata “beli”.³

Pengertian jual beli menurut Bahasa Indonesia yaitu berdagang, berniaga, menjual dan membeli barang.⁴

Adapun menurut istilah (*terminologi*) yang dimaksud jual beli adalah sebagai berikut:

¹ Malibari, Al-, ‘Abd al-‘Aziz, *Fathul Mu’in*, Terjemahan oleh Abu Hiyad, h. 193.

² Rahmat Syafe’i, *Fiqh Muamalah*, h. 73.

³ M. Ali Hasan, *Berbagai Macam Transaksi dalam Islam*, h. 113.

⁴ WJS. Poerwodarminto, *Kamus Bahasa Indonesia*, h. 423

- a. Tukar menukar uang dengan barang, uang dengan uang, atau barang dengan barang, yang sifatnya terus menerus dengan tujuan untuk mencari keuntungan.⁵
- b. Memilikkan kepada seseorang sesuatu barang dan menerima dari padanya harta (harga) atas dasar kerelaan kedua belah pihak (pihak penjual dan pembeli).⁶
- c. مُقَابَلَةٌ مَالٍ بِمَالٍ عَلَى وَجْهِ مَخْصُوصٍ
 “Menukarkan harta dengan harta lain melalui cara-cara tertentu (yang dibolehkan)”.⁷
- d. مُبَادَلَةُ الْمَالِ بِالْمَالِ تَمْلِكًا وَتَمْلُكًا
 “Pertukaran harta dengan harta untuk saling menjadikan milik”.⁸

Dari beberapa istilah di atas dapat diambil kesimpulan bahwa jual beli adalah suatu proses di mana seorang penjual menyerahkan barangnya kepada pembeli setelah mendapatkan persetujuan mengenai harga barang tersebut. Kemudian barang tersebut diterima oleh pembeli dan penjual memperoleh keuntungan dari harga yang telah diserahkan dengan dasar saling merelakan dengan cara-cara yang dibenarkan.

Di zaman Rasulullah SAW. nilai tukar itu sudah ada yaitu *dinar* (yang terbuat dari emas) dan *dirham* (yang terbuat dari perak). Apabila *dinar* di zaman Rasulullah SAW. dikurskan dengan nilai mata uang

⁵ Ibnu Mas'ud, *Fiqh Mazhab Syafi'i*, h. 21.

⁶ T.M. Hasbi Ash-Shiddiqiy, *Hukum-hukum Fiqh Islam*, h. 360.

⁷ Malibari, Al-, Zainuddin Abdul Aziz, *Fathul Mu'in*, Terjemahan oleh Abu Hiyadh, h. 193.

⁸ Ibn Qudamah, *al-Mugni*, juz 4, h. 3

sekarang menurut Syauki Ismail Syahatah, Ekonom Islam dari Mesir, bernilai 4,45 gram emas murni.

Adapun dirham di zaman Rasulullah juga diukur dengan dinar, yaitu satu dinar, menurut jumur ulama bernilai tiga dirham. Dengan demikian, apabila dinar 4,45 (dibulatkan menjadi 4,5 gram emas) maka satu dirham itu adalah 1,5 gram emas.⁹

b. Landasan hukum jual beli

Jual beli disyari'atkan berdasarkan Al-Qur'an, Sunnah dan *ijma'*, yakni:

1) Al-Qur'an, diantaranya:

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id
a) QS. al-Baqarah: 275

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا (٢٧٥)

Artinya: "Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba." (QS. al-Baqarah: 275)¹⁰

b) Surat An-Nisa': 29

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ
تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا
(٢٩)

Artinya: "Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah

⁹ Nasrun, Harun, *Fiqih Mu'amalah*, h. 113

¹⁰ DEPAG RI. *Al-Qur'an dan Terjemahannya*, h. 69

kamu membunuh dirimu: Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.” (QS. an-Nisa’: 29)¹¹

2) Hadis

سُئِلَ النَّبِيُّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ: أَيُّ الْكَسْبِ أَطْيَبُ؟ فَقَالَ: عَمَلُ الرَّجُلِ
بِيَدِهِ وَكُلُّ بَيْعٍ مَبْرُورٍ. (رواه احمد)

Artinya: “Rasulullah SAW ditanya salah seorang sahabat mengenai pekerjaan apa yang lebih baik, Rasulullah menjawab: Usaha tangan manusia sendiri dan setiap jual beli yang diberkati/ bersih”.¹² (HR. Ahmad).

Maksud dari jual beli yang bersih adalah jual beli yang jujur, tanpa diiringi kecurangan-kecurangan dan mendapat berkah dari Allah.¹³

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Dalam hadis yang diriwayatkan oleh Ibn Majah disebutkan:

قَالَ النَّبِيُّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ: إِذَا الْبَيْعُ عَنْ تَرَاضٍ. (رواه ابن ماجه)
Artinya: “Rasulullah SAW bersabda: Sesungguhnya jual beli harus didasarkan kepada saling merelakan”.¹⁴ (HR. Ibn Majah),

Dalam riwayat Tirmidzi, Rasulullah SAW bersabda:

التَّاجِرُ الصَّدُوقُ الْأَمِينُ مَعَ النَّبِيِّنَ وَالصِّدِّيقِينَ وَالشُّهَدَاءِ. (رواه ترميذی)
Artinya: “Pedagang yang jujur dan terpercaya itu sejajar (tempatny di surga) dengan para nabi, para siddiqin, dan para syuhada’”.¹⁵ (HR. Tirmidzi).

Berdasarkan dalil-dalil syara' di atas, maka ulama sepakat bahwa jual beli diperbolehkan dengan alasan bahwa manusia tidak

¹¹ Ibid. h. 122

¹² Ahmad bin Hanbal, *Musnad Ahmad*, juz 4, h. 173-174.

¹³ Nasrun Harun, *Fiqh Muamalah*, h. 114.

¹⁴ Hafid, Al-, Abi Abbas Muhammad bin Yazid, *Sunan Ibn Majah*, juz 2, h. 737.

¹⁵ Imam Tirmidzi, *Sunan At-Tirmidzi*, juz 3, h.5

akan mampu mencukupi kebutuhan dirinya tanpa bantuan orang lain. namun demikian, bantuan atau barang milik orang lain yang dibutuhkannya itu harus diganti dengan barang lainnya yang sesuai.¹⁶

2. Rukun dan Syarat Jual Beli

a. Rukun Jual Beli

Dalam menentukan rukun jual beli terdapat perbedaan pendapat ulama Hanafiyah dengan jumhur ulama. Rukun jual beli menurut ulama Hanafiyah hanya satu, yaitu *ijab* (ungkapan membeli dari pembeli) dan *qabul* (ungkapan menjual dari penjual). Menurut mereka yang menjadi rukun dalam jual beli itu hanyalah kerelaan (*rida/ tara'dhi*) kedua belah pihak untuk melakukan transaksi jual beli. Akan tetapi, karena unsur kerelaan itu merupakan unsur hati yang sulit untuk di indera sehingga tidak kelihatan, maka diperlukan indikasi yang menunjukkan kerelaan itu dari kedua belah pihak. Indikasi yang menunjukkan kerelaan kedua belah pihak yang melakukan transaksi jual, menurut mereka, boleh tergambar dalam *ijab* dan *qabul* atau melalui cara saling memberikan barang dan harga barang.¹⁷

Adapun rukun jual beli menurut jumhur ulama ada empat, yaitu:

- *Bai'* (penjual)
- *Mustari'* (pembeli)

¹⁶ Rachmat Syafe'i, *Fiqh Muamalah*, h. 75.

¹⁷ Nasrun Harun, *Fiqh Muamalah*, h. 115.

- *Shighat* (*ijab dan qabul*)
- *Ma'qud 'alaih* (benda atau barang)¹⁸

b. Syarat jual beli

Agar jual beli menjadi sah, diperlukan terpenuhinya syarat-syarat sebagai berikut:

a) Syarat orang yang berakad.

Untuk orang yang melakukan akad disyaratkan:

1) Balig dan berakal

Agar tidak mudah ditipu orang, batal akad anak kecil, orang gila dan orang bodoh sebab mereka tidak pandai mengendalikan harta dan karena itu, anak kecil, orang gila dan orang bodoh tidak boleh menjual harta sekalipun miliknya.¹⁹ Allah SWT berfirman:

وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ... (النساء: ٥)

Artinya: *Dan janganlah kamu serahkan kepada orang-orang yang belum sempurna akalnya, harta (mereka yang ada dalam kekuasaanmu).....* " (QS. An-Nisa': 5).²⁰

2) Yang melakukan akad itu adalah orang yang berbeda

Maksudnya, seseorang tidak dapat bertindak sebagai pembeli dan penjual dalam waktu yang bersamaan.²¹

¹⁸ Rachmat Syafi'i, *Fiqih Mu'amalah*. h. 75-76

¹⁹ M. Ali Hasan, *Berbagai Macam...*, h.118

²⁰ Departemen Agama RI., *Al-Qur'an dan Terjemahannya*, h. 115.

²¹ M. Ali Hasan, *Berbagai Macam.....*, h. 120.

Secara umum tujuan adanya semua syarat tersebut antara lain untuk menghindari pertentangan di antara manusia, menjaga kemaslahatan orang yang sedang akad, menghindari jual beli, *gharar* (terdapat unsur penipuan) dan lain-lain.

Jual beli tidak memenuhi syarat terjadinya akad, akad tersebut batal, jika tidak memenuhi syarat sah. Menurut ulama Hanafiyah, akad tersebut *fasid*, jika tidak memenuhi syarat *nafidz*, akad tersebut *Mauquf* yang cenderung boleh, bahkan menurut ulama Malikiyah, cenderung kepada kebolehan. Jika tidak memenuhi syarat tujuan, akad tersebut *Mukhayyir* (pilih-pilih) baik *khiyar* untuk menetapkan maupun membatalkan.²²

b) Syarat yang terkait dengan *Ijab Qabul*

Para ulama fiqh sepakat menyatakan, bahwa urusan utama dalam jual beli adalah kerelaan kedua belah pihak. Kerelaan ini dapat terlihat pada saat akad berlangsung. *Ijab qabul* harus diungkapkan secara jelas dalam transaksi yang bersifat mengikat kedua belah pihak, seperti akad jual beli dan sewa-menyewa dan akad nikah.²³

Apabila *ijab* dan *qabul* telah diucapkan dalam akad jual beli, maka pemilikan barang dan uang telah berpindah tangan.

²² Rachmat Syafi'i, *Fiqh Muamalah*. h. 76

²³ M. Ali Hasan, *Berbagai Macam....*, h. 120.

Sedangkan syarat dalam *shighat ijab qabul* itu adalah sebagai berikut:

- a. Orang yang mengucapkannya telah *akil balig* dan berakal (jumhur ulama) atau telah berakal (ulama madzab Hanafi).

Sesuai dengan perbedaan mereka dalam menentukan syarat-syarat seperti telah dikemukakan di atas.

- b. *Qabul* sesuai dengan *ijab*.

Contohnya: “*Saya jual sepeda ini dengan harga sepuluh ribu*”, lalu pembeli menjawab: “*Saya beli dengan harga sepuluh ribu*”.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

- c. *Ijab dan qabul* dilakukan dalam satu *majlis*.

Maksudnya kedua belah pihak yang melakukan akad jual beli hadir dan membicarakan masalah yang sama.²⁴

Di zaman modern perwujudan *ijab dan qabul* tidak lagi diucapkan, tetapi dilakukan dengan sikap mengambil barang dan membayar uang dari pembeli, serta menerima uang dan menyerahkan barang oleh penjual, tanpa ucapan apapun. Misalnya, jual beli yang berlangsung di pasar swalayan. Dalam fiqh Islam, jual beli seperti ini disebut dengan *bai' al-Mu'athah*.²⁵

²⁴ *Ibid.*, h. 124

²⁵ Nasrun Harun, *Fiqh Muamalah*, h. 117.

Dalam kasus perwujudan *ijab* dan *qabul* melalui sikap ini (*bai' al-muathah*) terdapat perbedaan pendapat di kalangan ulama fiqh. Jumhur ulama berpendapat bahwa jual beli seperti ini hukumnya boleh, apabila hal itu sudah merupakan kebiasaan suatu masyarakat di suatu negeri; karena hal itu sudah menunjukkan unsur *rida* dari kedua belah pihak. Menurut mereka, di antara unsur terpenting dalam transaksi jual beli adalah suka sama suka (*al-taradi*), sesuai dengan kandungan surat an-Nisa',4: 29 di atas. Sikap mengambil barang dan membayar harga barang oleh pembeli, menurut mereka, telah menunjukkan *ijab* dan *qabul* dan telah mengandung unsur kerelaan.²⁶

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Dengan demikian, syarat bagi penjual dan pembeli adalah:

- 1) Harus *mumayyiz* dan berakal, tidak gila atau masih bodoh, dan mengerti perbuatan baik dan buruk.
- 2) Harus saling suka sama suka, tidak saling mempengaruhi antara kedua-duanya sehingga tidak menimbulkan unsur paksaan dalam melaksanakan akad jual beli.
- 3) Harus orang yang berbeda, artinya seseorang tidak dapat bertindak sekaligus sebagai penjual dan pembeli.

²⁶ Ibn Rusyd, *Bidayah al-Mujtahid wa Nihayah al-Muqtashid*, juz II, h. 161.

3. Macam-Macam Jual Beli

Berdasarkan pertukarannya secara umum, jual beli dibagi menjadi empat macam:

a) Jual beli *salam* (pesanan)

Jual beli *salam* adalah jual beli melalui pesanan, yakni jual beli dengan cara menyerahkan terlebih dahulu uang muka kemudian barang diantar belakangan.

b) Jual beli *muqayyad* (barter)

Keluarga berencana *muqayyad* adalah jual beli dengan cara menukar barang dengan barang, seperti menukar baju dengan sepatu.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

c) Jual beli *mutlak*

Jual beli mutlak adalah jual beli barang dengan sesuatu yang telah disepakati sebagai alat pertukaran, seperti uang.

d) Jual beli alat penukaran dengan alat penukaran

Jual beli alat penukar dengan alat penukar adalah jual beli barang yang biasa dipakai sebagai alat penukar dengan alat penukar lainnya, seperti uang perak dengan uang emas.

Berdasarkan segi harga, jual beli dibagi pula menjadi empat bagian:

a) Jual beli yang menguntungkan (*al-Murabbahah*)

b) Jual beli yang tidak menguntungkan, yaitu menjual dengan harga aslinya (*at-Tauliyah*)

c) Jual beli rugi (*al-Khasarah*)

- d) Jual beli *al-Musawah*, yaitu penjual menyembunyikan harga aslinya, tetapi kedua orang yang akad saling meridlai. Jual beli inilah yang berkembang sekarang.²⁷

4. Jual Beli yang Dilarang dalam Islam

Berkenaan dengan jual beli yang dilarang dalam Islam, para ulama meringkas sebagai berikut:²⁸

a. Terlarang sebab *Ahliah* (ahli akad)

1) Jual beli orang gila

Ulama fiqh sepakat bahwa jual beli oleh orang gila tidak sah.

2) Jual beli anak kecil

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Ulama fiqh sepakat bahwa jual beli anak kecil dipandang tidak sah, kecuali dalam perkara-perkara ringan.

3) Jual beli orang buta

Jual beli oleh orang buta dikategorikan shahih menurut jumhur ulama. Jika barang yang dibelinya diterangkan sifat-sifatnya. Sedangkan menurut ulama Syafi'iyah, jual beli orang buta itu tidak sah sebab ia tidak dapat membedakan barang yang jelek dan yang baik.

4) Jual beli terpaksa

5) Jual beli *fudhul*

²⁷ Rahmat Syafi'i, *Fiqh Mu'amalah*, h. 101

²⁸ *Ibid.*, h. 93-100.

Jual beli *fudhul* adalah jual beli milik orang lain tanpa seizin pemiliknya. Menurut ulama Hanafiyah dan Malikiyah, jual beli ditanggihkan sampai ada izin pemilik. Adapun menurut ulama Hanabilah dan Syafi'iyah, jual beli *fudhul* tidak sah.

6) Jual beli orang yang terhalang

Maksud terhalang di sini adalah terhalang karena kebodohan, bangkrut (*taflis*), ataupun sakit. Menurut ulama Hanafiyah jual beli orang yang terhalang adalah harus ditanggihkan. Sedangkan menurut ulama Syafi'iyah dan Hanabilah jual belinya tidak sah.

7) Jual beli *malja'*

Adalah jual beli orang yang sedang dalam bahaya, yakni untuk menghindar dari perbuatan dzalim. Jual beli tersebut fasid menurut ulama Hanafiyah dan batal menurut ulama Hanabilah.

b. Terlarang sebab *shighat*

1) Jual beli *mu'athah*

Jual beli *mu'athah* adalah jual beli yang telah disepakati oleh pihak akad, berkenaan dengan barang maupun harganya. Tetapi tidak memakai ijab qabul. Jumhur ulama menyatakan shahih apabila ada ijab dari salah satunya. Begitu pula dibolehkan ijab qabul dengan isyarat, atau cara-cara yang menunjukkan keridaan.

2) Jual beli melalui surat atau melalui utusan

Disepakati ulama fiqh bahwa jual beli melalui surat atau utusan adalah sah. Tempat berakad adalah sampainya surat atau utusan dari aqid pertama kepada *aqid* kedua. Jika *qabul* melebihi tempat, maka akad tersebut dipandang tidak sah, seperti surat tidak sampai ke tangan yang dimaksud.

3) Jual beli dengan isyarat atau tulisan

Disepakati kesahihan akad dengan isyarat atau tulisan khususnya bagi yang *uzur* sebab sama dengan ucapan. Selain itu, isyarat juga, menunjukkan apa yang ada dalam hati *aqid*. Apabila isyarat tidak dapat dipahami dan tulisannya jelek (tidak dapat dibaca), akad tidak sah.

4) Jual beli barang yang tidak ada di tempat akad

Ulama fiqh sepakat bahwa jual beli atas barang yang tidak ada di tempat adalah tidak sah sebab tidak memenuhi syarat *in'iqad* (terjadinya akad).

5) Jual beli tidak bersesuaian antara *ijab* dan *qabul*

Hal ini dipandang tidak sah menurut kesepakatan ulama. Akan tetapi, jika lebih baik, seperti meninggikan harga, menurut ulama Hanafiyah membolehkannya, sedangkan menurut ulama Syafi'iyah menganggap tidak sah.

6) Jual beli *munjiz*

Jual beli *munjiz* adalah yang dikaitkan dengan suatu syarat atau ditangguhkan pada waktu yang akan datang. Jual beli ini dipandang *fasid* menurut ulama Hanafiyah dan batal menurut jumhur ulama.

c. Terlarang sebab *ma'qud 'alaih* (barang yang diperjualbelikan)

Secara umum, *ma'qud 'alaih* adalah harta yang dijadikan alat pertukaran oleh orang yang akad, yang biasa disebut *mabi'* (barang jualan) dan harga.

Ulama fiqh sepakat bahwa jual beli dianggap sah apabila *ma'qud 'alaih* adalah barang yang tetap atau bermanfaat, berbentuk, dapat diserahkan, dapat dilihat oleh orang-orang yang akad, tidak bersangkutan dengan milik orang lain, dan tidak ada larangan dari syara'.

Selain itu, ada beberapa masalah yang disepakati oleh sebagian ulama, tetapi diperselisihkan oleh ulama lainnya, di antaranya:

1) Jual beli benda yang tidak ada atau dikhawatirkan tidak ada

Jumhur ulama berpendapat bahwa jual beli ini hukumnya tidak sah.

2) Jual beli barang yang tidak dapat diserahkan

3) Jual beli *garar*

Adalah jual beli barang yang mengandung kesamaran. Hal ini dilarang dalam Islam sebab Rasulullah SAW bersabda:

نَهَى رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ عَنْ بَيْعِ الْحَصَاةِ وَعَنْ بَيْعِ الْغَرَرِ.
(رواه مسلم)

Artinya: “Rasulullah SAW melarang jual beli dengan cara melempar kerikil kepada barang yang dibelinya (*bay' al-hasa*) dan jual beli barang yang tidak jelas rupa dan sifatnya (*bay' al-gharar*).²⁹ (HR. Muslim).

- 4) Jual beli barang yang *najis* dan yang terkena najis
- 5) Jual beli barang yang tidak ada di tempat akad (*ghaib*), tidak dapat dilihat.
- 6) Jual beli sesuatu sebelum dipegang
- 7) Jual beli buah-buahan atau tumbuhan

d. Terlarang sebab *syara'*

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

- 1) Jual beli *riba*

Menurut ulama Hanafiyah, *riba nasi'ah* dan *riba fadl* adalah *fasid*, tetapi batal menurut jumhur ulama.

- 2) Jual beli dengan uang dari barang yang diharamkan

Menurut ulama Hanafiyah termasuk *fasid* (rusak), sedangkan menurut jumhur ulama adalah batal.

- 3) Jual beli barang dari hasil pengecatan barang

Yakni mencegat pedagang dalam perjalanannya menuju tempat yang dituju sehingga orang yang mencegatnya akan mendapatkan keuntungan. Ulama Hanafiyah berpendapat bahwa hal itu adalah

²⁹ Qusyairi, Al-, Abi Husain Muslim bin Hajjaj, *Shahih Muslim*, juz 10, h. 133.

makhruh tahrin. Ulama Syafi'iyah dan Hanabilah berpendapat bahwa pembeli boleh khiyar. Ulama Malikiyah berpendapat bahwa jual beli itu termasuk *fusid*.

4) Jual beli waktu *azan* Jum'at

Yakni bagi laki-laki yang berkewajiban melaksanakan shalat Jum'at. Menurut ulama Hanafiyah pada waktu *azan* pertama, sedangkan menurut ulama lainnya, *azan* ketika *khatib* sudah berada di *mimbar*. Ulama Hanafiyah menghukuminya *makhruh tahrin*. Sedangkan ulama Syafi'iyah menghukumi *sahih haram*. Tidak jadi pendapat yang *masyhur* di kalangan ulama Malikiyah dan tidak sah menurut ulama Hanabilah.

5) Jual beli anggur untuk dijadikan *khamar*

Ulama Hanafiyah dan Syafi'iyah *zahirnya* sah. Sedangkan menurut ulama Malikiyah dan Hanabilah adalah batal.

6) Jual beli induk tanpa anaknya yang masih kecil

Hal itu dilarang sampai anaknya besar dan dapat mandiri.

7) Jual beli barang yang sedang dibeli oleh orang lain

Seseorang telah sepakat bahwa akan membeli suatu barang, namun masih dalam *khiyar*, kemudian datang orang lain yang menyuruh untuk membatalkannya sebab ia akan membelinya dengan harga lebih tinggi.

8) Jual beli memakai syarat

Menurut ulama Hanafiyah, sah jika syaratnya baik. Begitu pula ulama Malikiyah membolehkannya jika bermanfaat. Menurut ulama Syafi'iyah dibolehkan jika syarat maslahat bagi salah satu pihak yang melangsungkan akad. Sedangkan menurut ulama Hanabilah tidak dibolehkan jika hanya bermanfaat bagi salah satu pihak.

B. Al-Sarf

Sarf adalah transaksi pertukaran antara dua mata uang yang berbeda. *Sarf* dapat didefinisikan sebagai prinsip jual beli suatu valuta dengan valuta lainnya yang berbeda.

Dalam transaksi *Sarf*, penyerahan valuta harus dilakukan secara tunai (*naqdan*) dan tidak dapat dilakukan secara tangguh. Terkait dengan ini, maka transaksi *forward* tidak dapat dibenarkan.³⁰

Secara harfiah, *Sarf* berarti penambahan, penukaran, penghindaran, pemalingan atau transaksi jual beli, sebagai transaksi, *Sarf* berarti perjanjian jual beli suatu valuta dengan valuta lainnya. Transaksi jual beli mata uang asing (valuta asing), baik dilakukan dengan sesama mata uang yang sejenis (misalnya rupiah dengan rupiah) maupun yang tidak sejenis (misalnya rupiah dengan dolar atau sebaliknya).

³⁰ Sunarto Zulkifli, *Transaksi Perbankan Syari'ah*, h. 45-46

Ulama fiqh mendefinisikan *Sarf* adalah sebagai memperjualbelikan uang dengan uang yang sejenis maupun tidak sejenis.³¹

صدقة بن الفضل أخبرنا إسماعيل بن عليّة قال : حدثني يحيى بن أبي إسحاق حدثنا عبدالرحمن بن أبي بكره قال : عن أبي بكره رضي الله عنه قال : قال رسول الله ص م (لَا تَبْعُوا الذَّهَبَ بِالذَّهَبِ إِلَّا سَوَاءً بِسَوَاءٍ, وَالْفِضَّةَ بِالْفِضَّةِ إِلَّا سَوَاءً بِسَوَاءٍ, وَيَبْعُوا الذَّهَبَ بِالْفِضَّةِ, وَالْفِضَّةَ بِالذَّهَبِ, كَيْفَ شِئْتُمْ.

*Diriwayatkan oleh Abu Bakar bahwa Nabi Muhammad SAW bersabda: "Jangan menukarkan emas dengan emas dan perak dengan perak melainkan dengan kuantitas yang sama, tapi tukarkanlah emas dengan perak menurut yang kamu sukai". (HR. Bukhari).*³²

Dari dalil di atas, dapat diketahui bahwa aktivitas *Sarf* hukumnya mubah. Sebab, *Sarf* tersebut merupakan pertukaran harta dengan harta orang lain, yang berupa emas dan perak, baik yang sejenis maupun yang tidak sejenis dengan berat dan ukuran yang sama dan boleh berbeda.

Praktek *Sarf* bisa terjadi pada uang sebagaimana yang terjadi pada emas dan perak. Sebab sifat emas dan perak bisa berlaku untuk jenis barang tersebut, yaitu sama-sama merupakan mata uang. Dan bukan dianalogikan pada emas dan perak.³³

³¹ Sutan Reni Syahdeini, *Perbankan Islam dan Kedudukannya dalam Tata Hukum Perbankan Indonesia*, h. 88

³² Bukhori, Al-'Abi Abdullah Muhammad bin Ismail, *Ṣaḥīḥ Bukhori*, juz 2, h. 821.

³³ Taqiyuddin an-Nabani, *Membangun Sistem Ekonomi Alternatif*, h. 289

Untuk jual beli uang ini, menurut ulama fiqh harus memenuhi persyaratan sebagai berikut:

1. Nilai tukar yang diperjualbelikan harus telah dikuasai, baik oleh pembeli maupun oleh penjual, sebelum keduanya berpisah badan.
2. Apabila mata uang atau valuta yang diperjualbelikan itu dari jenis yang sama, maka jual beli mata uang itu harus dilakukan dalam mata uang sejenis yang berkualitas dan kuantitasnya sama sekali pun model dari mata uang itu berbeda.
3. Tidak boleh dilakukan *khiyar* syarat
4. Akad harus dilakukan secara tunai³⁴

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

C. Al-Salam

Menurut istilah (terminologi) yang dimaksud dengan al-Salam adalah menjual sesuatu barang yang penyerahannya ditunda, atau menjual suatu barang yang ciri-cirinya disebutkan dengan jelas dengan pembayaran modal terlebih dahulu, sedangkan barangnya diserahkan di kemudian hari.³⁵ Pembayaran tunai dan barang diserahkan secara tangguh.³⁶ Penjualan suatu barang yang masih berada dalam tanggungan pihak penjual, namun pembayaran terhadap barang tersebut dilakukan oleh pihak pembeli terlebih dahulu.

³⁴ Sutan Reni Syahdeini, *Perbankan Islam dan Kedudukannya...* h. 91

³⁵ Muhammad Ali Hasan, *Berbagai Macam Transaksi dalam Islam*, h. 143.

³⁶ Muhammad, *Manajemen Bank Syari'ah*, h. 91

Dalam perjanjian al-salam, pembeli barang disebut al-Salam (yang menyerahkan), pihak penjual disebut dengan *al-Muslamu Ilaihi* (orang yang diserahi) dan barang yang dijadikan sebagai obyek perjanjian disebut dengan *al-Muslam fiih* (barang yang akan diserahkan), serta harga barang yang diserahkan kepada pihak penjual diistilahkan dengan *Rasul maalīs salam* (modal al-Salam).³⁷

Jual beli seperti ini disyariatkan dalam Islam berdasarkan firman Allah SWT. dalam surat al-Baqarah: 282:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ (٢٨٢)

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermuamalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar.”³⁸ (QS. al-Baqarah: 282)

Ibnu Abbas, sahabat Rasulullah SAW. menyatakan bahwa ayat ini mengandung hukum jual beli pesanan yang ketentuan waktunya harus jelas. Berikut ini hadits riwayat Bukhari dan Muslim berbunyi:

عَنْ ابْنِ عَبَّاسٍ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُمَا قَالَ قَالَ قَدَّمَ النَّبِيُّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ الْمَدِينَةَ وَهُمْ يَسْلِفُونَ بِالتَّمْرِ السَّنَتَيْنِ وَالثَّلَاثُ فَقَالَ أَسْلَفُ فِي شَيْءٍ فِي مَعْلُومٍ وَوَزْنِ مَعْلُومٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مَّعْلُومٍ .

Artinya : “Dari Ibnu Abbas ra, ia berkata: Nabi SAW. telah sampai Madinah, sedangkan orang-orang sedang melakukan salaf buah kurma dalam masa dua tahun atau tiga tahun. Lalu beliau bersabda: Barangsiapa yang melakukan salaf terhadap sesuatu, maka hendaknya

³⁷ Chairuman Pasaribu dan Suharwati, *Hukum Perjanjian dalam Islam*, h. 48

³⁸ Departemen Agama RI., *Al-Qur'an dan Terjemahannya*, h. 86

*melaksanakan dengan takaran yang jelas dan timbangan yang jelas pula, sampai dengan batas waktu tertentu.*³⁹

Rukun jual beli al-salam menurut jumhur ulama, selain Hanafiyah, terdiri atas:

- 1) Orang yang berakad baligh dan berakal.
- 2) Barang yang dipesan harus jelas ciri-cirinya, waktunya, harganya.
- 3) Ijab dan kabul.⁴⁰

Syarat-syaratnya terdiri atas:

- 1) Syarat yang terkait dengan modal/ harga, harus jelas dan terukur, berapa harga barangnya, berapa uang mukanya dan berapa lama, sampai pembayaran terakhirnya.
- 2) Syarat yang berhubungan dengan barang (obyek) al-salam, harus jelas jenis, ciri-cirinya, kualitas dan kuantitasnya.

Menurut ulama Hanafiyah, Malikiyah dan Hanabilah, jual beli pesanan, barangnya harus diserahkan kemudian, sesuai dengan waktu yang disepakati bersama. Namun ulama Syafi'iyah berpendapat, barangnya dapat diserahkan pada saat akad terjadi. Di samping itu memperkecil kemungkinan terjadi penipuan. Dan mengenai tenggang waktu penyerahan barang, ulama Hanafiyah dan Hanabilah mengatakan satu bulan. Sedangkan ulama Malikiyah, memberi tenggang waktu setengah bulan.⁴¹

³⁹ Bukhori, Al-'Abi Abdullah Muhammad bin Ismail, *Ṣaḥīḥ Bukhori*, juz 2, h. 842

⁴⁰ M. Ali Hasan, *Berbagai Macam Transaksi dalam Islam*, h. 145

⁴¹ *Ibid.*, h. 146

BAB III

CALLABLE FORWARD

0. Pengertian *Callable forward*

Sebelum melangkah lebih jauh tentang pengertian *callable forward*, *callable forward* sendiri ada hubungannya tentang *forward* dan *option*, sedangkan *forward* adalah transaksi valuta asing di mana *value* data (tanggal penyerahan valuta asing) berjarak lebih dari dua hari kerja dari deal datanya (tanggal kesepakatan transaksi) dengan kurs yang telah ditetapkan pada saat tanggal transaksi (*deal date*).¹

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Transaksi *forward* merupakan kontrak antara dua pihak yang memberikan hak dan kewajiban kepada masing-masing pihak untuk membeli dan menjual suatu *underlying assets* pada harga, jumlah dan tanggal tertentu di masa yang akan datang. Dalam kontrak *forward* tersebut kedua belah pihak sama-sama wajib dan berhak untuk menjual atau membeli pada saat jatuh tempo dengan harga tertentu yang telah disepakati bersama dalam kontrak.²

Dan *option* adalah kontrak antara dua pihak yang menyebutkan hak, tetapi bukan kewajiban, untuk membeli (dalam kasus *option call*) atau menjual (dalam

¹ Heli Charisma Berlian, *Mengenal Valuta Asing*, h. 91.

² Dian Ediana Rae, *Transaksi Derivatif*, h. 56.

kasus *option put*) sekuritas yang mendasarinya pada harga yang telah ditentukan pada atau sebelum tanggal yang telah ditentukan.³

Jadi *callable forward* adalah instrumen investasi yang dilakukan nasabah dengan melakukan kombinasi transaksi *forward* dan *option*, misalnya nasabah *long forward* and *short call option*, dengan harapan untuk memperoleh harga yang lebih baik dari harga pasar, dengan menetapkan kurs pada nilai tertentu.⁴

Callable forward merupakan salah satu contoh dari *structured product*, adapun *structured product* yaitu produk yang dikeluarkan baik yang merupakan kombinasi suatu aset dengan derivative dari mata uang valuta asing terhadap rupiah, untuk tujuan mendapatkan tambahan *income (return enhancement)*, yang dapat mendorong transaksi pembelian valuta asing terhadap rupiah untuk tujuan spekulatif, dan dapat menimbulkan ketidakstabilan nilai rupiah.⁵

2. *Callable forward* dalam Peraturan Bank Indonesia

Transaksi dari kontrak *callable forward* mengandung causa yang tidak halal lantaran sifat transaksi yang spekulatif, padahal Bank Indonesia (BI) melalui surat Edaran Bank Indonesia No. 10/42/DPD tanggal 27 November 2008 melarang transaksi terhadap valuta asing apabila bersifat spekulatif. BI hanya membolehkan transaksi yang bersifat lindung nilai.⁶

³ Lani Salim, *Derivatif Option & Warrant*, h. 5.

⁴ [http://tabloidsensor.blogspot.com/2009/04/citi Bank-Danamon-dimejahijaukan](http://tabloidsensor.blogspot.com/2009/04/citi-Bank-Danamon-dimejahijaukan).

⁵ <http://bisnis.viavantus.com/news/read/12347/dolar-untuk-dcd-dan-callable-forward-dilarang>.

⁶ <http://www.hukumonline.com/detail.asp?id=21637&CI=berita>

Dalam peraturan Bank Indonesia yang berhubungan dengan *callable forward* menjelaskan tentang 2 hal, yaitu:

A. Spekulatif

Callable forward merupakan produk spekulatif, oleh sebab itu Bank Indonesia membatasi pemasaran produk-produk spekulatif valuta asing yang berpotensi memperlemah nilai tukar rupiah dan merugikan nasabah dengan cara melarang pembeli valuta asing yang akan dipakai berinvestasi di produk-produk spekulatif.⁷

Gubernur Bank Indonesia Boediono berujar salah satu pembelian yang dilarang adalah pembelian valuta asing untuk transaksi *dual currency deposit* dan *callable forward*.⁸ Kedua produk spekulatif itu berpotensi merugikan nasabah yang tidak mengetahui risikonya. Kebijakan bank Indonesia tersebut dituangkan dalam surat edaran tertanggal 27 November. Dalam surat itu disebutkan Bank Indonesia melarang pembelian valuta asing terhadap rupiah dalam jumlah berapapun, apabila pembelian tersebut berhubungan dengan *structured product*. Penjualan produk tersebut selama ini diperoleh karena belum banyak nasabah yang dirugikan. Namun, seiring dengan perkembangan saat itu, Bank Indonesia melarang penjualan produk itu karena bisa mengganggu stabilitas fiskal dan moneter. Sebelumnya, Bank Indonesia telah mengatur setiap pembelian Dolar di atas US\$ 100 ribu per bulan. Wajib

⁷ [http://www.korantempo.com/korantempo/koran/2008/11/29/ekonomi dan bisnis/krn.20081129.149537](http://www.korantempo.com/korantempo/koran/2008/11/29/ekonomi%20dan%20bisnis/krn.20081129.149537).

⁸ Ibid.

menjelaskan tujuan pembelian, kebijakan yang berlaku 1 Desember 2008 tersebut dibuat supaya Dolar tidak dipakai untuk spekulasi.

B. Derivatif

1. Pengertian derivatif

Menurut Bank Indonesia *callable forward* termasuk dalam transaksi derivatif. Derivatif merupakan suatu kontrak atau perjanjian pembayaran yang nilainya merupakan turunan dari nilai instrumen yang mendasari seperti suku bunga, nilai tukar, komoditi, ekuiti dan indeks baik yang diikuti dengan pergerakan atau tanpa pergerakan dana atau instrumen, namun tidak termasuk transaksi derivatif kredit.⁹

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Dalam pengertian yang lebih khusus, derivatif merupakan kontrak finansial antara 2 (dua) atau lebih pihak-pihak guna memenuhi janji untuk membeli atau menjual *assets/commodities* yang dijadikan sebagai obyek yang diperdagangkan pada waktu dan harga yang merupakan kesepakatan bersama antara pihak penjual dan pihak pembeli. Adapun nilai di masa mendatang dari obyek yang diperdagangkan tersebut sangat dipengaruhi oleh instrumen induknya yang ada di *spot market*.¹⁰

Derivatif yang terdapat di bursa efek adalah derivatif keuangan (*financial derivative*). Derivatif keuangan merupakan instrumen derivatif, di mana variabel-variabel yang mendasarinya adalah instrumen-instrumen

⁹ Peraturan Bank Indonesia No. 7/31/PBI/2008 “Transaksi Derivatif”

¹⁰ <http://www.ipotindonesia.com/education.php?page=derivatif>.

keuangan, yang dapat berupa saham, obligasi, indeks obligasi, mata uang (*currency*), tingkat suku bunga dan instrumen-instrumen keuangan lainnya. Instrumen-instrumen derivatif sering digunakan oleh para pelaku pasar (pemodal dan perusahaan efek) sebagai sarana untuk melakukan lindung nilai (*hedging*) atas portofolio yang mereka miliki.¹¹

Pengaturan sektor keuangan yang *fragmenter* (terpisah-pisah) tersebut mengandung banyak kelemahan dalam praktiknya. Kelemahan-kelemahan tersebut antara lain:¹²

- a. Terdapatnya kekosongan hukum sebagai akibat tidak adanya satu lembaga yang mengatur suatu kegiatan tertentu.
- b. Terdapatnya pertentangan/persaingan antar-lembaga pengatur/pengawas.
- c. Timbulnya kebingungan sebagai akibat terdapatnya kebijakan yang bertentangan antara satu pengatur/pengawasan dengan pengatur/pengawas lain.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

¹¹ Ibid.

¹² Dian Ediana Rae, *Transaksi Derivatif*, h. 163.

2. Sejarah derivatif

Transaksi derivatif dalam sejarah sebenarnya dapat ditarik jauh ke belakang, yakni sejak berdirinya *Chase Manhattan Risk Management Group* yang didirikan dalam tahun 1963. Pada saat itu perusahaan tersebut membuat sertifikat yang mengatur tentang para bankir di London yang membuat sejenis pinjaman dalam 2 mata uang (*dual currency*), salah satu diantaranya dikaitkan dengan harga-harga di masa depan (*future*).

Selanjutnya transaksi derivatif ini kemudian berkembang menjadi derivatif dengan jenis dan metode yang komprehensif dalam bentuk kontrak *forward*, *futures swaps*, *option* dan lain-lain. Sementara obyek dari transaksi derivatif juga terus berkembang dan beragam, seperti valuta asing, tingkat suku bunga, bunga komoditi, instrumen ekuiti, dan lain-lain. Jika yang diperdagangkan berupa barang komoditi tersebut dengan *commodity future trading* (CFT), sementara jika yang diperdagangkan adalah instrumen keuangan disebut dengan *financial future trading*.¹³

3. Macam-macam derivatif

Ada banyak macam produk derivatif, tetapi pada dasarnya produk derivatif dibagi 3 (tiga) macam, yaitu:¹⁴

a. Derivatif berdasarkan atas *forward* (*forward based derivative*)

¹³ Munir Fuadi, *Hukum Perbankan Modern*, h. 10.

¹⁴ *Ibid.* h. 2.

Derivatif berdasarkan atas *forward* yaitu kontra pembayaran (atau penerimaan bayaran). Pinjaman yang telah disetujui (atau deposito) dalam periode tertentu yang akan dimulai di masa depan.¹⁵ Dalam kontrak *forward* tersebut kedua belah pihak sama-sama wajib dan berhak untuk menjual atau membeli pada saat jatuh tempo dengan harga tertentu yang telah disepakati bersama dalam kontrak.¹⁶

a. Derivatif Berdasarkan atas Opsi (*Option Based Derivative*)

Derivatif berdasarkan atas opsi (terjemahan dari kata *option*) adalah suatu kontrak yang memberikan hak dan bukan kewajiban kepada pemiliknya untuk membeli atau menjual sesuatu instrumen pada tingkat harga tertentu yang ditetapkan sekarang, untuk penyerahan pada waktu tertentu di masa yang akan datang.¹⁷

Dalam dunia pasa modal, opsi didefinisikan sebagai hak untuk (membeli/ *call* atau menjual/ *put*) saham. Sebagai suatu hak, pelaksanaannya amat bergantung pada kehendak pemodal atau manajer keuangan. Biasanya, opsi itu diterbitkan dalam bentuk surat oleh seseorang atau badan usaha yang ingin mencari dana segar ataupun menghindari resiko perubahan harga saham di bursa.¹⁸

¹⁵ Itjang D. Gunawan, *Transaksi Derivatif Hedging, dan Pasar Modal*, h. 19

¹⁶ Dian Ediana Rae, *Transaksi Derivatif*, h. 56

¹⁷ *Ibid.* h. 61

¹⁸ Itjang D. Gunawan, *Transaksi Derivatif Hedging, dan Pasar Modal*, h. 15

c. Derivatif berdasarkan atas *swap* (*swap based derivative*)

Derivatif berdasarkan atas *swap* merupakan suatu kontrak untuk mempertukarkan serangkaian aliran kas yang dihitung berdasarkan referensi terhadap tingkat harga atau indeks yang telah ditetapkan di muka atau referensi terhadap harga atau indeks tertentu yang telah diketahui.¹⁹

Transaksi derivatif membawa keuntungan bagi pelaku-pelakunya, pelaku transaksi derivatif harus selalu jeli membaca pasar dan harus dapat mengambil manfaat dari pergerakan pasar tersebut

4. Fungsi Derivatif

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Aturan dasar dari investasi adalah pengembalian yang lebih tinggi berhubungan dengan resiko yang lebih tinggi. Fungsi derivatif adalah sebagai alat manajemen risiko, yaitu derivatif dapat membawa nasabah ke resiko lebih rendah atau lebih tinggi tergantung bagaimana nasabah menggunakan.²⁰

5. Jenis-jenis derivatif

Jenis dasar instrumen derivatif adalah kontrak berjangka/di muka (*futures/ forward contracts*) dan kontrak opsi (*option contracts*).

Kontrak berjangka atau kontrak di muka adalah suatu persetujuan di mana dua pihak setuju untuk mentransaksikan sejumlah asset keuangan

¹⁹ Dian Ediana Rae, *Transaksi Derivatif*, h. 59

²⁰ Lani Salim, *Derivatif, Option dan Warrant*, h. 4.

pada harta yang telah ditentukan pada suatu waktu di masa depan. Salah satu pihak setuju untuk membeli asset keuangan yang dimaksud dan pihak satunya lagi setuju untuk menjual asset keuangan tersebut. Kedua pihak wajib memenuhi kewajibannya dan keduanya tidak terkena *fee* (biaya).

Sedangkan yang dimaksud dengan kontrak opsi memberikan hak, bukan kewajiban kepada pemiliknya untuk membeli (atau menjual) suatu asset keuangan pada harga tertentu dari (atau kepada) pihak lain.²¹

Transaksi derivatif merupakan bisnis beresiko tinggi, karena itu pihak bank sebagai pihak yang berperan sangat penting perlu menyikapi secara hati-hati terhadap setiap hal yang berkaitan dengan transaksi derivatif. Derivatif timbul karena adanya kebutuhan, yakni kebutuhan mengurangi resiko fluktuasi mata uang (sehingga dilakukan *hedging*), fluktuasi tingkat suku bunga atau sekedar untuk berspekulasi.

6. Tujuan derivatif

Tujuan dilakukannya suatu transaksi derivatif adalah sebagai berikut:²²

a. Sebagai model investasi

Dalam hal ini transaksi derivatif dapat berfungsi sebagai salah satu model berinvestasi, tetapi umumnya investasi jangka pendek (*yield enhancement*)

²¹ Frank J. Fafozzi, *Pasar dan Lembaga Keuangan*, h. 11.

²² *Ibid.*, h. 12.

b. Informasi harga

Dalam hal ini transaksi derivatif dapat berfungsi untuk sekedar mencari/memberi informasi tentang harga barang komoditi tertentu di kemudian hari (*price discovery*). Misalnya, harga dari suatu barang komoditi di kemudian hari, misalnya harga mas 6 (enam) bulan mendatang, dapat tercermin dari harga emas di pasar berjangka tersebut.

c. Fungsi spekulatif

Perdagangan derivatif sering juga digunakan sebagai salah satu cara berspekulasi bagi mereka yang sedang dengan hal-hal yang bersifat untung-untungan atau spekulasi.

d. Sebagai cara lindung nilai

Dalam praktek sangat banyak juga dilakukan suatu transaksi derivatif dengan tujuan/motif sebagai salah satu cara untuk menghilangkan resiko dengan jalan lindung nilai (*hedging*).

Sebagai sarana lindung nilai, maka dapat diartikan bahwa kuantitas *hedging* mempunyai korelasi positif dengan gejolak moneter, dalam artian bahwa *hedging* makin banyak dilakukan dalam situasi moneter bergejolak, karena biasanya akan diikuti oleh gejolak nilai mata uang atau gejolak tingkat suku bunga, sehingga posisi seseorang pemegang perlu diamankannya dengan menggunakan sarana lindung nilai (*hedging*).

Ada beberapa hal penting yang perlu diperhatikan berkaitan dengan pentingnya memagari resiko (*hedging*) adalah sebagai berikut:²³

- 1) Manajemen resiko, terutama terhadap perubahan valas, perlu mendapat perhatian yang serius dari manajer keuangan. Manajemen resiko ini ditujukan untuk menjaga dan mengantisipasi kurs yang dapat berpengaruh terhadap nilai aset-aset perusahaan.
- 2) Dalam dektren teori puschasing power parity dan interest rate parity, harga komoditi dipengaruhi oleh kurs valas dan tingkat bunga yang tingkat inflasi sebagai denominator harga. Tingkat suku bunga yang tinggi di dalam negeri akan menyebabkan kurs domestik menjadi turun. Begitu pun inflasi, semakin tinggi tingkat inflasi suatu negara dibandingkan dengan negara lain akan menyebabkan harga komoditi di dalam negeri menjadi turun.
- 3) Salah satu cara yang dapat digunakan dalam manajemen resiko valas adalah dengan melakukan *hedging* utang perusahaan. *hedging* diterapkan ini melalui eksposur yang terdiri atas eksposur transaksi, ekonomi, dan akuntansi. Tiap eksposur ini

²³ Itjang D. Gunawan, *Transaksi Derivatif Hedging, dan Pasar Modal*, h. 37

memiliki ciri khas yang berbeda-beda antara yang satu dan yang lainnya berdasarkan sudut pandang analisis.

- 4) Ketelitian dan kecermatan manajer keuangan dalam mengamati perubahan kurs, baik mata uang domestik, maupun mata uang asing merupakan satu di antara bermacam faktor keberhasilan manajemen resiko valas. Hal ini disebabkan oleh fluktuasi perubahan kurs valas yang tidak dapat diprediksi, apalagi dalam kondisi perekonomian tidak menentu.
- 5) Penetapan perlu tidaknya *hedging* dilakukan oleh perusahaan merupakan keputusan mutlak yang harus diambil oleh manajer perusahaan. *Hedging* perlu dilakukan bilamana komposisi struktur modal perusahaan sebagian besar menggunakan utang jangka panjang.
- 6) Bilamana suatu saat kegiatan operasional dipandang mengalami resiko kerugian tinggi, lembaga penjamin atau asuransi dapat dipergunakan sebagai alternatif untuk lebih menjamin aset-aset keuangan perusahaan.
- 7) Selain dengan menggunakan *hedging*, pemagaran terhadap perubahan resiko valas dapat pula menggunakan *spekulasi* dan *arbitrase*.

Ada beberapa jenis aplikasi derivatif oleh pelaku pasar antara lain:²⁴

- 1) Melindungi kemungkinan devaluasi mata uang tertentu;
- 2) Mengambil keuntungan terhadap kemungkinan kenaikan kurs mata uang tertentu;
- 3) Melindungi portofolio pasar modal dari kemungkinan penurunan nilai pasar modal;
- 4) Melihat arah perkembangan (*taking a view*) dari kenaikan index saham;
- 5) Melindungi *exposure* tingkat bunga;
- 6) Memilih tingkat pendapatan investasi yang bermasalah (*non performing*);
- 7) Memberikan produk *mortgage* dengan tingkatan bunga tetap;
- 8) Menetapkan tingkat investasi sekarang, sementara investasinya belum dimulai sampai tanggal di muka;
- 9) Spekulasi dalam mata uang asing dengan resiko minimal.

Transaksi spekulasi derivatif ini mengemukakan karena sempat menyebabkan melemahnya nilai tukar rupiah. Dampak terhadap nilai tukar rupiah terjadi karena beberapa perusahaan milik negara (BUMN) terlibat dalam transaksi valuta asing itu.²⁵

²⁴ Dian Ediana Rae, *Transaksi Derivatif*, h. 105.

²⁵ <http://tabloidsensor.blogspot.com/2009/04/Citibank-danamon-dimejahijaukan.html>.

Dalam hukum perdata, spekulatif derivatif termasuk ke dalam ruang jelajah hukum kontrak/perjanjian, karena transaksi tersebut pada umumnya tidak lain merupakan dari suatu kontrak antara pihak dalam transaksi derivatif tersebut. konsekuensi yuridisnya adalah berlakunya ketentuan-ketentuan hukum kontrak terhadap transaksi derivatif tersebut termasuk prinsip persyaratan syahnya suatu kontrak dan prinsip kebebasan berkontrak.

Diketahui bahwa menurut ketentuan hukum perdata, maka syahnya suatu kontrak, termasuk transaksi derivatif, antara lain ditentukan oleh apakah sudah terpenuhinya persyaratan tentang syahnya suatu kontrak sebagaimana diatur dalam pasal 1320 KUP perdata. Syarat syahnya suatu kontrak menurut pasal 1320 tersebut adalah sebagai berikut:²⁶

- 1) Adanya kesepakatan kehendak
- 2) Cakap berbuat
- 3) Adanya hal tertentu
- 4) Kausa yang halal

Transaksi derivatif dapat dimasukkan ke dalam kategori kontrak untung-untungan sebagaimana diatur dalam bab 12, buku ke III KUH Perdata, mulai pasal 1774 sampai dengan pasal 1791.²⁷ Pasal

²⁶ Subekti, *KUHPerdata*, h. 305

²⁷ ~~Munir Fuadi, *Hukum Perbankan Modern*, h. 39.~~

↳ *ibid*, h. 402 - 404

1774 KUH Perdata menyebutkan bahwa suatu kontrak untung-untungan merupakan suatu perbuatan yang hasilnya mengenai untung ruginya, baik bagi semua pihak, maupun bagi pihak tertentu saja, bergantung pada suatu kejadian yang belum tentu. Dengan demikian, suatu kontrak transaksi derivatif dapat digolongkan ke dalam kategori kontrak untung-untungan.²⁸

Menurut anggota komisi XI DPR-RI Dradjat Wibowo, transaksi derivatif itu sebuah transaksi yang spekulatif atau kasarnya judi. Malah, JP. Morgan dan Citibank sudah lama menawarkan produk itu ke nasabah di dalam negeri, sehingga otomatis transaksi ini mengganggu rupiah.²⁹

Sementara KUHPerdata tidak memberikan suatu definisi terhadap perjudian, hanya saja, karena kontrak. Perjudian merupakan salah satu model dari kontrak untung-untungan, karenanya pengertian yang diberikan kepada perjanjian untung-untungan juga dapat dipakai terhadap perjanjian perjudian, yaitu yang mengartikan kontrak untung-untungan sebagai suatu kontrak yang hasilnya bergantung kepada suatu kejadian yang belum tentu.

Membaca pengertian perjanjian untung-untungan dalam pasal 1774 KUHPerdata tersebut, maka terdapat “kemiripan” dengan

²⁸ Subekti, *KUHPerdata*, h. 455.

²⁹ <http://tabloitsensor.blogspot.com/2009/04/citibank-danamon-dimejahijaukan.html>

transaksi derivatif, khususnya dalam hal adanya unsur “ketidakpastian” atau dalam pasal 1774 KUHPerdara merupakan perbuatan yang hasilnya bergantung pada kejadian yang belum tentu. Akan tetapi apabila melihat lebih jauh uraian pasal 1774 KUHPerdara tersebut, ternyata ketentuan pasal tersebut hanya berlaku terhadap perjanjian pertanggungan, perjanjian biaya cagak hidup dan kontrak perjudian/ pertarungan.³⁰

Menurut hukum pidana, maka suatu perjudian diartikan sebagai suatu perbuatan yang memenuhi salah satu persyaratan berikut ini:³¹

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

- 1) Perbuatan di mana untuk dapat memenangkan (memperoleh untung) bergantung kepada hal-hal yang bersifat untung-untungan, atau
- 2) Perbuatan di mana untuk dapat memenangkan (memperoleh untung) bergantung kepada faktor lebih terlatih atau lebih mahir dari orang tersebut, atau
- 3) Perbuatan pertaruhan, yakni perbuatan yang dilakukan oleh orang lain selain dari peserta taruhan.

Sementara itu, kitab undang-undang hukum pidana (KUHP) melarang segala bentuk perjudian dan oleh karenanya perjanjian yang

³⁰ Dian Ediana Rae, *Transaksi Derivatif*, h. 205.

³¹ Munir Fuady, *Hukum Perbankan Modern*, h. 40

bertentangan dengan undang-undang (pasal 1320 KUHPerdara) dinyatakan batal demi hukum.

Dalam transaksi derivatif para pihak selalu mengambil posisi yang berhadap-hadapan atas apa yang akan terjadi di masa mendatang di mana salah satu pihak harus membayar sejumlah uang kepada pihak lainnya, karena akan ada pihak yang menang dan pihak yang kalah.

Adapun yang merupakan konsekuensi hukum dari kontrak perjudian adalah:³²

- 1) Kontrak yang terjadi dalam perjudian tidak dapat dipaksakan/dituntut secara hukum. Jadi, pemenuhannya hanya secara sukarela.
- 2) Akan tetapi, manakala seseorang telah melaksanakan prestasinya (telah membayar kekalahannya), maka ia tidak boleh menuntut kembali apa yang telah dibayar itu.

Menggolongkan transaksi derivatif sebagai perjudian, akan membawa konsekuensi hukum dari perjanjian perjudian adalah bahwa kontrak seperti itu tidak dapat dipaksakan pelaksanaannya menurut hukum, dan apabila salah satu pihak telah melaksanakan prestasinya (membayar), maka ia tidak dapat menuntut kembali apa yang telah dibayarnya.

³² ~~Subekti, SH, KUHPerdara pasal 1791, h.~~

Subekti, KUHPerdara, h.

Untuk melihat perbedaan antara transaksi derivatif dan judi, perlu dipahami konsep “*trading*” dalam transaksi derivatif. Konsep *trading* inilah yang membedakan antara transaksi derivatif dengan permainan judi. Konsep *trading* dalam transaksi derivatif antara lain:³³

- 1) Strategi trading
- 2) Faktor perubahan harga
- 3) Analisis fundamental (prinsipnya berdasarkan *supply and demand*)
- 4) Analisis teknik (*chart based*)
- 5) Cara-cara mengatasi kerugian
- 6) Penentuan waktu (*timing*).

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Dengan demikian kontrak transaksi derivatif tidak termasuk judi menurut pengertian hukum pidana, termasuk perjanjian untung-untungan, tetapi tidak termasuk ke dalam pengertian perjanjian menurut pengertian KUHPerdara dengan alasan:³⁴

- Terhadap berbagai jenis kontrak derivatif, para pihak tidak berpegang kepada hal-hal yang bersifat untung-untungan semata-mata, tetapi dapat diperhitungkan dan diprediksi secara rasional, bahkan secara matematis dan statistik, sungguhpun prediksinya dapat berubah-ubah. Untuk memperhitungkan pergerakan harga,

³³ Munir Fuadi, *Hukum Perbankan Modern*, h. 42.

³⁴ Ibid. h. 42

bahkan para pihak trader menggunakan analisis matematis yang disebut dengan *mathematical charting analysis*.

- Sudah merupakan praktik yang lazim secara universal di dunia bisnis modern untuk melakukan transaksi derivatif sehingga tidak pantas lagi digolongkan sebagai suatu bentuk perjudian.
- Bank Indonesia telah mengatur rambu-rambu terhadap pelaksanaan transaksi derivatif, sehingga diharapkan praktik transaksi derivatif dapat dilakukan secara fair, tertib dan sesuai dengan kaidah-kaidah hukum pada umumnya.
- Untuk jenis transaksi derivatif tertentu bahkan sangat bermanfaat dan merupakan suatu kebutuhan dalam praktik, yaitu bagi para pihak yang akan melakukan transaksi derivatif untuk kepentingan lindung nilai (*hedging*), sehingga pihak tersebut dapat terhindar misalnya dari resiko fluktuatif mata uang atau fluktuasi tingkat suku bunga.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Jadi transaksi derivatif bukanlah suatu perjudian melainkan suatu kontrak komersial atau finansial.

7. Resiko dalam Transaksi Derivatif

Pada umumnya transaksi derivatif tidak menciptakan resiko baru, tapi mendistribusikan resiko yang ada kepada para pihak karena transaksi derivatif risikonya sangat tinggi, maka hukum perlu ikut campur, sehingga resiko dapat diminimalkan.

Adapun yang merupakan resiko dari transaksi derivatif adalah:³⁵

a. Resiko pasar

Resiko pasar timbul pada saat faktor-faktor pasar mengakibatkan suatu perubahan harga yang berlawanan dari harga yang diharapkan. Termasuk dalam resiko pasar adalah menurunnya likuiditas pasar secara tiba-tiba dan meluasnya harga jual beli dan harga jual yang disebabkan oleh pergerakan harga yang tajam.

b. Resiko kredit

Resiko kredit adalah resiko yang timbul sebagai akibat pihak lain yang telah mengikatkan diri dalam perjanjian tidak memenuhi kewajibannya.

Resiko kredit dalam transaksi derivatif merupakan resiko di mana salah satu pihak yang telah mengikatkan diri dalam kontrak gagal membayar kewajibannya kepada pihak lainnya.

c. Resiko operasional

Resiko operasional timbul dari kegagalan peserta untuk melakukan monitoring dan pengawasan terhadap kegiatan transaksi derivatifnya, misalnya tidak memadainya teknologi pengendalian, kesalahan manusia atau kegagalan manajemen.

d. Resiko hukum

³⁵ Dian Ediana Rae, *Transaksi Derivatif*, h. 90.

Resiko hukum adalah resiko di mana kontrak tidak dapat dipaksakan, derivatif memiliki resiko hukum yang lebih besar karena produk ini masih tergolong baru dan kompleks.

Diantara resiko hukum dalam transaksi derivatif diantaranya:³⁶

- Salah satu pihak wanprestasi terhadap kontrak yang telah dibuatnya.
- Kontrak tidak mempunyai kekuatan hukum.
- Penafsiran ganda terhadap klausa, kekuatan berlaku bahkan terhadap eksistensi dari kontrak. Misalnya, ada yang menafsirkan kontrak mengenai transaksi derivatif sebagai kontrak untung-untungan (perjudian)
- Kepailitan para pihak.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Dua contoh dari risiko (risiko hukum dan risiko pasar) yang timbul dari pengaturan derivatif dapat dikemukakan sebagai berikut:³⁷

- a. Lembaga keuangan dilarang melakukan transaksi derivatif tertentu dengan jenis nasabah (*counterparty*) tertentu karena adanya larangan peraturan.
- b. Sensitivitas dari lingkungan peraturan. Apa yang dianggap sah atau legal dalam yurisdiksi tertentu belum tentu akan sama di yurisdiksi yang lain.

³⁶ Munir Fuady, *Hukum Perbankan Modern*, h. 44.

³⁷ Dian Ediana Rae, *Transaksi Derivatif*, h. 149.

Ada beberapa sebab, mengapa hak dan berbagai perusahaan kehilangan lebih dari yang diperkirakan dalam transaksi derivatif. Dalam beberapa hal, malah dapat menghabiskan dana pemegang saham. Beberapa sebab yang penting, antara lain sebagai berikut:³⁸

- 1) Pemegang saham dan direksi tidak mendefinisikan filosofi risiko untuk pengelolaan investasi yang ada. Oleh karena itu, tidak ditentukan kehilangan maksimum (*maximum loss*) yang diizinkan per tahun untuk berbagai risiko pasar tempat investasi itu dijalankan. Ini berarti, mereka tidak memiliki kebijakan risiko kapitalisasi.
- 2) Pemegang saham dan direksi tidak dapat memperkirakan batas risiko, yang dapat menjamin bahwa mereka tidak akan dapat mengalami *loss* dari toleransi.
- 3) Pemegang saham dan direksi mempunyai pengetahuan dan pengertian yang minim tentang risiko dan keuntungan dari derivatif sehingga sering tergantung pada *dealer junior* yang dapat menjalankan siklus itu di antara para direksi.
- 4) Peraturan tentang derivatif di dunia belum lama dibuat terutama yang menyangkut dampak dan bahaya *systemic risk* dan sekarang masih dalam proses, petunjuk (*guideline*) transparansi, dan *reporting derivative*. Sebelumnya, baru Bank Sentral yang memperhatikan hal ini. Namun, akhir-akhir ini badan peraturan

³⁸ Itjang D. Gunawan, *Transaksi Derivatif Hedging, dan Pasar Modal*, h. 3

lain, seperti *Exchange Securities* (yang mengawasi aktivitas *stock exchange*), *future exchange*, dan badan akuntansi, seperti GOA. Namun, semuanya itu masih perlu waktu.

- 5) Kebanyakan bank dan perusahaan – terutama Asia (termasuk Indonesia) – *internal control* umumnya tidak memadai. Kekurangan bank yang mencolok di Indonesia (kecuali bank luar negeri dan *joint venture*) ialah belum dipisahkan secara tegas fungsi antara *dealing* dan *settlement*. Salah satu fungsi utama yang sangat mendasar dalam fungsi *internal control* ialah pemisahan laporan kepada setiap direktur. Di Indonesia, pemisahan ini sangat nyata terlihat di bank Indonesia. Di berbagai bank, pelaksanaannya dapat dilakukan bila setiap pemisahan merupakan implementasi utama. Perbedaan fungsi yang sangat mencolok, tugas, dan laporan juga akan mengakibatkan terjadinya kolusi.
- 6) Banyak auditor internal dan eksternal dari suatu bank dan perusahaan yang tidak mengetahui secara pasti tentang derivatif yang berakibat tidak dapat melakukan fungsi auditnya secara efektif. Akibatnya, berbagai perubahan atau masalah yang muncul susah terdeteksi secara dini. Dalam melapor kasus kerugian karena derivatif, setiap kerugian hanya dapat diakumulasikan setelah sekian tahun, dan baik auditor internal maupun eksternal harus mendeteksi setiap kerugian dan atau

yang tidak reguler. Di berbagai negara, seperti Australia dan Inggris, regulator lokal secara tegas mempercayakan pada auditor eksternal untuk menjamin tanggung jawab pada setiap eksternal auditor.

- 7) Bank dan perusahaan selalu memperhatikan dealer mereka sebagai *blue-eyed boys* dan mengeluarkan dana untuk mengirimkan mereka ke berbagai training, membayar mereka dengan gaji yang tinggi, bonus dan berbagai kemudahan lainnya walaupun mereka tidak melakukan banyak hal dalam audit internal dan *settlement*, sedangkan *staf audit* dan *settlement* hanya sedikit yang mengikuti training dan malah tidak sama sekali, tidak menerima bonus besar, serta kemudahan lainnya. *staf audit* internal dan *settlement* diberi tanggung jawab memonitor dan *settlement* diberi tanggung jawab memonitor dan mengontrol fungsi dealing dan menjamin berbagai limit, kerugian, serta posisi buka yang terus menjaga limit. Bank dan perusahaan harus menghentikan perbedaan tersebut.
- 8) Opsilah yang didasarkan pada derivatif dan sering disebut sebagai *structure deals* yang merupakan penggabungan berbagai macam derivatif ke dalam suatu deal yang begitu kompleks yang sering didasarkan pada formula harga yang tidak matematis dan tak dapat dibuktikan. Sebagai contoh ialah harga opsi yang didasarkan pada fluktuasi historis dan perubahan yang sama

dengan yang sebelumnya. Analisis historis dijadikan prediksi untuk bunga di masa datang. Namun, hal ini tidak dapat diprediksi secara pasti dan matematis jika perubahan tahun sebelumnya akan diikuti perubahan yang sama di masa yang akan datang. Di sini perhitungan matematis tidak dapat menjadi ukuran utama. Hal inilah yang menjadi tugas berat seorang staf *settlement*. Ia harus dapat memberikan alasan mengapa sampai prediksinya mencapai titik yang dijelaskan. Hal lain yang perlu diketahui bahwa prediksi tersebut banyak disebabkan oleh perkiraan yang subjektif.

9) Sejah masih adanya jurang perbedaan pengetahuan dalam operasi derivatif antara dealer di satu sisi dan *settlement staf*, *auditor internal* dan eksternal, senior, management, direktur, dan regulator di sisi lain, maka kerugian karena derivatif akan terus berlanjut.

10) Institusi bank dan non bank seharusnya tidak salah terhadap pengertian derivatif untuk tidak membingungkan *customer* serta tidak menjelaskan semua risiko yang akan terjadi dari setiap instrumen. Banyak bank dan lembaga sekuritas sangat menjunjung tinggi terhadap hal seperti ini.

8. Prinsip Kehati-Hatian dalam Transaksi Derivatif

Bank Indonesia mengatur pula mengenai masalah pengendalian resiko transaksi valas/derivatif, antara lain dengan cara penekanan kepada prinsip kehati-hatian, yang dilakukan dengan cara-cara sebagai berikut:³⁹

- 1) Bank harus mempunyai pedoman terhadap transaksi derivatif pedoman mana haruslah terlebih dahulu mendapat persetujuan dari direksi dan komisaris bank yang bersangkutan.
- 2) Penentuan batas-batas kewenangan bank dalam melakukan transaksi derivatif.
- 3) Kewajiban memberikan laporan berkala (mingguan) kepada

Bank Indonesia

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

9. Aturan BI Mengenai Transaksi Derivatif

Aturan Bank Indonesia mengenai transaksi derivatif melarang bank melakukan transaksi jika tidak memenuhi persyaratan sebagai berikut:⁴⁰

- a. Bank dilarang melakukan transaksi derivatif jika pada bank tersebut belum ada pedoman pelaksanaan transaksi derivatif yang tertulis dalam bahasa Indonesia yang telah disetujui oleh direksi dari komisaris bank.
- b. Pelaksanaan transaksi haruslah mengikuti prinsip kehati-hatian.

³⁹ Munir Fuady, *Hukum Perbankan Modern*, h. 45

⁴⁰ Ibid. h. 47

- c. Pelaksanaan transaksi derivatif haruslah mendapat persetujuan direksi dan dewan komisaris bank.
- d. Bank wajib memiliki kemampuan dan pengetahuan untuk melakukan transaksi derivatif. (PBI transaksi derivatif: Pasal 4 ayat 1). Dan ketentuan tersebut diubah “Bank dikenakan sanksi sebagaimana diatur dalam ketentuan Bank Indonesia yang berlaku mengenai transparansi informasi produk bank dan penggunaan data pribadi nasabah”.
- e. Bank wajib memiliki kemampuan untuk mengidentifikasi dan menghitung resiko.
- f. Bank wajib memberikan laporan tentang kesiapannya untuk melakukan transaksi derivatif. (PBI transaksi derivatif: Pasal 10).
- g. Bank wajib untuk melakukan “*marking to market*” atas transaksi derivatif, baik untuk kepentingan sendiri maupun untuk kepentingan nasabah. (PBI transaksi derivatif: Pasal 2). Ketentuan pasal 2 diubah sehingga berbunyi “Bank yang melakukan pelanggaran terhadap pasal 2 dikenakan sanksi sebagaimana diatur dalam ketentuan Bank Indonesia yang berlaku mengenai kewajiban penyediaan modal minimum bank umum dengan memperhitungkan resiko pasar.”
- h. Bank wajib memberikan penjelasan secara lengkap kepada nasabah terutama mengenai resiko yang timbul dari transaksi tersebut. (PBI Transaksi derivatif: Pasal 3). Ketentuan pasal 3 diubah sehingga berbunyi “Bank yang melakukan pelanggaran terhadap pasal 3 dikenakan sanksi sebagaimana diatur dalam ketentuan Bank Indonesia

yang berlaku mengenai penerapan manajemen risiko bagi bank umum.”

- i. Transaksi derivatif untuk kepentingan nasabah haruslah dilandasi atas kontrak.
- j. Bank wajib untuk tidak memelihara posisi atas transaksi derivatif yang dilakukan oleh:
 - Nasabah
 - Dirensi
 - Komisaris
 - Pegawai

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

- **Pemilik bank yang bersangkutan**
- k. Bank dilarang untuk memberikan fasilitas kredit dan cerukan (overdraft) untuk keperluan transaksi derivatif. (PBI Transaksi derivatif: Pasal 6). Ketentuan pasal 6 dihapus, dan diatur lebih lanjut dalam Peraturan Bank Indonesia tentang transaksi valuta asing terhadap rupiah.”

- l. Bank hanya boleh melakukan transaksi derivatif yang berkaitan dengan:
 - Valuta asing
 - Suku bunga

Kecuali itu, transaksi derivatif yang berkaitan dengan saham hanya dapat dilakukan oleh bank atas izin khusus per kasus dari Bank Indonesia.

m. Kerugian bank (riil atau material) yang disebabkan oleh transaksi derivatif tidak boleh melebihi 10% (sepuluh persen) dari modal bank. Manakala kerugian telah melebihi 10% (sepuluh persen), maka bank tersebut wajib lapor ke Bank Indonesia dengan disertai tindakan penanggulangannya selambat-lambatnya pada hari kerja berikutnya.

Secara umum dapat dikatakan bahwa bentuk pembatasan sebagaimana diatur dalam PBI tersebut akan membatasi kegiatan transaksi derivatif yang dilakukan oleh bank di Indonesia dengan pihak asing. Akan tetapi sebenarnya pembatasan transaksi tersebut hanya dimaksudkan untuk mengurangi kemungkinan spekulasi yang dilakukan bank-bank di Indonesia sehingga akan mengganggu stabilitas nilai rupiah. Sebagaimana diatur dalam ketentuan tersebut, pembatasan tidak berlaku apabila dilakukan untuk keperluan lindung nilai (*hedging*) dalam rangka investasi di Indonesia.

C. Contoh Kasus *Callable forward*

Nasabah melakukan kontrak *forward* dan *option* selama 3 bulan dengan bank, dengan total 12 (dua belas) kontrak *option*, sejak 1 Desember 2008 sampai dengan 16 Februari 2009, dengan rincian sebagai berikut:

- Volume : US\$ 5 juta
- Kurs spot rate : 12.000
- Nasabah melakukan kontrak *forward* 3 bulan dengan cara melakukan:
 - *Buy call option: strike price = 12.300*

- *Sell put option: strike price* = 12.300

Akibat dari pembelian valuta asing yang dilakukan melalui transaksi *callable forward* ini, nasabah memperoleh keuntungan transaksi sebesar Rp. 19,5 miliar atau sekitar US\$ 1,5 juta, dari yang seharusnya hanya Rp. 3,5 miliar atau ekuivalen US\$ 270 ribu dengan rincian:

- Rupiah terus mengalami pelemahan, di mana *spot price* pada 16 Februari 2009 mencapai Rp. 13.000/US\$.
- Pada saat kurs melemah, yang terjadi adalah:
 - Nasabah akan meng-*exercise call option*-nya sehingga nasabah dapat membeli harga Rp. 12.300, namun membiarkan *put option*-nya *worthless*, sehingga nasabah menjual pada harga pasar.
 - Kurs konservasi yang digunakan juga dapat berbeda-beda tergantung kesepakatan nasabah dengan bank.⁴¹

Transaksi *callable forward* didasarkan pada kondisi yang belum pasti lantaran mengacu pada pergerakan kurs rupiah. Jika kurs rupiah di bawah patokan yang ditentukan (*strike rate*) maka kontrak tersebut menguntungkan bagi nasabah dan sebaliknya apabila rupiah di atas *strike rate* bank akan merasa dirugikan. *Callable forward* merupakan produk investasi yang bertujuan untuk *hedging* (lindung nilai) ekspor impor.

Transaksi spekulasi derivatif atau yang disebut *callable forward* mengemukakan karena sempat menyebabkan melemahnya nilai tukar rupiah. Dampak terhadap nilai rupiah terjadi karena beberapa perusahaan milik

⁴¹ <http://tabloitsensor.blogspot.com/2009/04/citibank-danamon-dimejahijaukan>.

negara (BUMN) terlibat dalam transaksi valuta asing tersebut. Transaksi derivatif tersebut juga terhambat pelemahan sektor riil, akibatnya, aliran dana eksportir menjadi seret dan berujung kepada kesulitan memenuhi kewajiban derivatif ke bank.

Mulai 1 Desember 2008, Bank Indonesia memberlakukan aturan ketat untuk pembelian dolar di atas US\$ 100 ribu/bulan untuk setiap nasabah. Aturan ini diberlakukan agar pembelian dolar tidak dilakukan untuk spekulatif, seperti *structured product*, *structured product* merupakan produk yang dikeluarkan oleh bank yang merupakan kombinasi asset dengan derivatif dari mata uang. Valuta asing terhadap mata uang rupiah, untuk tujuan mendapatkan tambahan *income* yang dapat mendorong transaksi pembelian valuta asing terhadap rupiah untuk tujuan spekulatif, dan dapat menimbulkan ketidakstabilan nilai rupiah.⁴²

“Pembelian valuta asing terhadap rupiah tidak diperkenankan dilakukan dalam jumlah berapapun apabila pembelian tersebut atau potensi pembelian terkait *structured product*”. Demikian bunyi surat edaran Bank Indonesia No. 10/42/DPD yang dikeluarkan Bank Indonesia pada 27 November 2008.⁴³

⁴² http://bisnis.viavantus.com/news/read/12347/dolar_untuk_dcd_dan_callable_forward_dilarang.

⁴³ <http://www.bi.go.id/web/id/peraturan/moneter/se/04208.html>

BAB IV

ANALISIS HUKUM ISLAM TERHADAP *CALLABLE FORWARD*

Berdasarkan uraian tentang *Callable Forward* pada bab sebelumnya secara panjang lebar, maka dalam bab ini akan fokus membahas tentang bagaimana analisis hukum Islam terhadap *Callable Forward*, baik dari segi transaksinya maupun dari segi pembayarannya.

Callable Forward merupakan instrumen investasi yang dilakukan nasabah dengan melakukan kombinasi transaksi *Forward* dan *option*. Dan *Callable Forward* ini juga merupakan salah satu contoh dari *structured product*, yang mana *structured product* ini bertujuan untuk mendapatkan tambahan *income*, yang dapat mendorong transaksi pembelian valuta asing terhadap rupiah untuk tujuan spekulatif (untung-untungan) dan juga dapat menimbulkan ketidakstabilan nilai rupiah.

Untuk itu produk yang berbau spekulatif ini, kini banyak diperdagangkan industri perbankan nasional. Yang sebagian besar produk berasal dari luar negeri. Oleh sebab itu kebanyakan produk-produk *Callable Forward* ini menggunakan mata uang asing, khususnya dolar. Transaksinyapun diduga mencapai miliaran dolar.

Dan salah satu bank yang memasarkan produk ini adalah bank Danamon. Karena bank Danamon menilai produk ini bisa menciptakan *artificial demand* terhadap dolar yang menyebabkan dolar terus menguat dan rupiah terpuruk.

Pelaksanaan transaksi ini sebenarnya sederhana sekali bagi pemain yang sudah canggih, yang sudah sering mengikuti permainan *Callable Forward* ini. Yang mana kedua belah pihak melakukan perjanjian untuk melakukan pertukaran di masa mendatang dengan kurs yang pasti pada saat kontrak. Dan transaksinya pun tetap bersifat tunai pada waktu jatuh tempo, karena saat itulah penyerahan dan pembayaran dilakukan.

Dalam surat edaran nomor 10/42/DPD. Bank Indonesia melarang bank memperdagangkan investasi yang termasuk dalam *structured product* ini. Ulnya bank Indonesia dan badan pengawas pasar modalpun (lembaga keuangan) telah membentuk tim yang akan menyelidiki produk-produk spekulatif yang banyak ditawarkan kepada investor awam. Padahal, kata Deputi Gubernur senior bank Indonesia “Miranda S. Goeltom, produk yang kebanyakan tanpa underlying itu hanya bisa dipahami pemain-pemain canggih. Karena pemain yang tidak canggih akan bingung.

Kemungkinan pemain tersebut juga sering mengalami kegagalan (kerugian). Dari seringnya mengalami kegagalan tersebut, si pemain semakin mengetahui celah-celah kenapa ia mesti gagal. Sehingga dari pengalaman kegagalan itu . menjadikannya pemain yang canggih.

Dalam ajaran Islam, Islam tidak melarang seseorang untuk melakukan kesepakatan atau perjanjian dengan siapapun asalkan mempunyai tujuan yang baik, bersih (terhindar riba, *maysir*, *garar*) dan sanggup dipenuhi : misalnya jual beli.

Hal ini sesuai dengan firman Allah :

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا (٢٧٥)

Artinya: “Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.” (QS. al-Baqarah: 275)¹

Dan juga hadits Rasulullah SAW :

سُئِلَ النَّبِيُّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ: أَيُّ الْكَسْبِ أَطْيَبُ؟ فَقَالَ: عَمَلُ الرَّجُلِ بِيَدِهِ وَكُلُّ

بَيْعٍ مَبْرُورٍ. (رواه احمد)

Artinya: “Rasulullah SAW ditanya salah seorang sahabat mengenai pekerjaan apa yang lebih baik, Rasulullah menjawab: Usaha tangan manusia sendiri dan setiap jual beli yang diberkahi/ bersih”. (HR. Ahmad).²

Menurut prinsip muamalah syariah, jual beli mata uang (al-Sarf) yang disetarakan dengan emas atau dinar dan perak, harus dilakukan dengan tunai. Sebagaimana hal ini sudah diterangkan dalam hadits :

لَا تَبْعُوا الذَّهَبَ بِالذَّهَبِ إِلَّا سَوَاءَ بِسَوَاءٍ, وَالْفِضَّةَ بِالْفِضَّةِ إِلَّا سَوَاءَ بِسَوَاءٍ, وَيَبْعُوا

الذَّهَبَ بِالْفِضَّةِ, وَالْفِضَّةَ بِالذَّهَبِ, كَيْفَ شِئْتُمْ.

Artinya “Jangan menukarkan emas dengan emas dan perak dengan perak melainkan dengan kuantitas yang sama, tapi tukarkanlah emas dengan perak menurut yang kamu sukai”. (HR. Bukhari).³

¹ Ibid. h. 122

² Ahmad bin Hanbal, *Musnad Ahmad*, juz 4, h. 173-174

³ Bukhori, Al-‘Abi Abdullah Muhammad bin Ismail, *Ṣaḥīḥ Bukhori*, juz 2, h. 821

Dalam prakteknya untuk menghindari penyimpangan syariah, maka kegiatan transaksi dan perdagangan valas harus terbebas dari unsur riba, *maysir*, dan *garar*. Oleh karena itu jual beli maupun bisnis valas harus dilakukan secara kontan. Oleh karena itu jual beli maupun bisnis valas harus dilakukan secara kontan. Dan motif pertukaran itupun tidak boleh bersifat spekulatif yang dapat menjurus pada judi (*maysir*) melainkan untuk membiayai transaksi-transaksi yang dilakukan perusahaan dan pemerintahan guna memenuhi kebutuhan konsumsi, investasi, ekspor-impor atau komersial, baik berupa barang maupun jasa.

Jadi dengan demikian transaksi derivatif dalam produk *Callable Forward* yang dilakukan dengan motif spekulasi ini hukumnya haram, dan apabila dilakukan untuk tujuan *hedging* (lindung nilai) yaitu untuk menghindari resiko kerugian akibat perubahan kurs, maka hukumnya adalah mubah, karena itu mengandung *maslahah* bagi kedua belah pihak. Dan kalau dilihat dari transaksi jual belinya, *Callable Forward* ini dikategorikan kedalam jual-beli salam (pesanan). Karena sama-sama merupakan transaksi yang berjangka (mempunyai tenggang waktu). Hal ini sesuai dengan firman Allah surat al-Baqarah ayat 282 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ

بِالْعَدْلِ (٢٨٢)

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermuamalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. dan

hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar."⁴ (QS. al-Baqarah: 2:82)

Dan hadits Rasulullah SAW yang diriwayatkan Bukhari Muslim :

عَنِ ابْنِ عَبَّاسٍ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُمَا قَالَ قَالَ قَدَّمَ النَّبِيُّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ الْمَدِينَةَ وَهُمْ
يَسْلِفُونَ بِالتَّمْرِ السَّنَتَيْنِ وَالثَّلَاثُ فَقَالَ أَسْلَفُ فِي شَيْءٍ فِي كَيْلٍ مَعْلُومٍ وَوَزْنٍ مَعْلُومٍ
إِلَى أَجَلٍ مَعْلُومٍ .

Artinya : *"Dari Ibnu Abbas ra, ia berkata: Nabi SAW. telah sampai Madinah, sedangkan orang-orang sedang melakukan salaf buah kurma dalam masa dua tahun atau tiga tahun. Lalu beliau bersabda: Barangsiapa yang melakukan salaf terhadap sesuatu, maka hendaknya melaksanakannya dengan takaran yang jelas dan timbangan yang jelas pula, sampai dengan batas waktu tertentu."*⁵

Sesungguhnya tujuan pasar modal (bursa) merupakan untuk menciptakan pasar yang terus menerus, di mana terdapat para pelaku pasar yaitu antara penjual maupun dengan pembeli. Hal ini adalah perkara yang baik dan bermanfaat serta mencegah terjadinya eksploitasi para profesional terhadap para pelaku yang lemah, yang tidak tahu kondisi pasar sedang mereka membutuhkan untuk menjual atau mengetahui pihak yang membutuhkan untuk berjual beli dengannya.

⁴ Departemen Agama RI., *Al-Qur'an dan Terjemahannya*, h. 86

⁵ Bukhori, Al-'Abi Abdullah Muhammad bin Ismail, *Ṣaḥīḥ Bukhori*, juz 2, h. 842

Tetapi masalah yang jelas tersebut dalam pasar modal diiringi dengan berbagai macam kesepakatan yang terlarang secara syar'i, perjudian, eksploitasi dan saling memakan harta sesama dengan batil, sehingga tidak mungkin memberikan hukum secara umum mengenai perkara tersebut. Tetapi wajib menjelaskan hukum mu'amalah yang berlaku dalam pasar tersebut satu persatu.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

1. *Callable forward* merupakan produk dari structured product. Dimana yang dimaksud dengan structured product yaitu produk yang dikeluarkan oleh bank yang merupakan kombinasi suatu aset (kekayaan) dengan derivative dari mata uang valuta asing terhadap rupiah dengan tujuan mendapatkan (pendapatan) yang dapat mendorong transaksi pembelian valuta asing terhadap rupiah untuk tujuan spekulatif dan dapat menimbulkan ketidakstabilan nilai rupiah. Yang dimaksud *Callable forward* sendiri adalah investasi yang dilakukan oleh nasabah yang memadukan antara *forward* dan *option*, nasabah berharap dengan mengikuti *Callable forward* bisa mendapatkan keuntungan yang lebih baik apabila harga rupiah di bursa menurun dengan menetapkan kurs pada nilai tertentu.
2. *Callable forward* mengandung transaksi yang bersifat spekulatif, pada surat edaran bank Indonesia No. 10/42/DPD tanggal 27 Nov. 2008 melarang transaksi yang bersifat spekulatif dan BI hanya membolehkan transaksi yang bersifat lindung nilai (*hedging*). Bank diwajibkan memberitahukan nasabah terlebih dahulu melakukan transaksi derivatif ataupun *Callable Forward*, agar nasabah tidak merasa dirugikan dikemudian hari apabila terjadi penurunan

penurunan rupiah. Apalagi transaksi *Callable forward* yang dilakukan nasabah dan bank dilakukan dengan motivasi spekulasi hukumnya haram sedangkan kalau dilakukan dengan tujuan untuk melindungi nilai harga rupiah di pasar, maka hukumnya mubah dan itu mengandung masalah bagi kedua belah pihak.

B. Saran

Kepada bank-bank dan nasabah yang melakukan transaksi *Callable forward* agar melaksanakan usahanya dengan jujur dan baik, diantaranya memberitahukan kepada nasabah sebelum melakukan transaksi derivative ataupun *Callable forward* agar nasabah tidak merasa dirugikan apabila terjadi penurunan rupiah. Jadi, bukan hanya keuntungan saja yang dijelaskan.

DAFTAR PUSTAKA

Ahmad bin Hambal, *Musnad Ahmad Hambal Kitab Musnad asy-Syamsudin Juz 4*, Beirut: Dar al-Kutb al-Ilmiah, tt

Amir Syarifuddin, *Ushul Fiqh Jilid I*, Jakarta: Logos Wacana Ilmu, 1997

Chairuman Pasaribu, dkk. *Hukum Perjanjian dalam Islam*, Jakarta: Sinar Grafika, 1996

Dian Ediana Rae, *Transaksi Derivatif dan Masalah Regulasi Ekonomi di Indonesia*, Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2008

Frank J. Fotozzi, dkk., *Pasar dan Lembaga Keuangan, edisi I*, Jakarta: Salemba Empat, 1999

Hafid, Al-, Abi Abbas Muhaimad bin Yazid, *Sunan Ibnu Majjah juz 2*, Beirut: Dar al-Kutb al-Ilmiah, tt

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Heli Charisma Berlian, *Mengenal Valuta Asing*, Yogyakarta: Gadjah Mada University Press, 2004

Ibnu Mas'ud, *Fiqh Madzab Syafi'i*, Jakarta: Pustaka Setia, 2000

Ibnu Qudamah, *Al-Mugni juz 4*, Beirut: Dar al-Fikr, 1985

Imam Tirmizi, *Sunan At-Tirmidzi juz 3*, Beirut: Dar al-Kutb, tt

Ijtjang D. Gunawan, *Transaksi Derivatif, Hedging dan Pasar Modal*, Jakarta: Grasindo, 2003

Lani Salim, *Derivatif, Option dan Varrant*, Jakarta: Gramedia, 2003

Latimerrisa, R. Julius, *Esensi-Esensi Perbankan Internasional*, Jakarta: Bumi Aksara, 1996

M. Ali Hasan, *Berbagai Macam Transaksi dalam Islam*, cetakan I, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2003

M. Hasbi ash-Shiddieqy, *Hukum-Hukum Fiqh Islam*, cetakan VII, Jakarta: PT. Bulan Bintang, 1991

M. Stephen, *Ekonomi, Uang dan Bank*, edisi IX, Jakarta: Erlangga, 1990

Malibari, Al-, Zinuddin, *Fathul Mu'in*, Terjemahan oleh Abu Hiyadh, Surabaya: Al-Hidayah, tt

- Munir Fuady, *Hukum Perbankan Modern*, Jakarta: PT. Citra Aditya Bakti, 2004
- Nasrun Haroen, *Fiqh Muamalat*, Jakarta: Gaya Media Pratama, 2000
- Qusyairi, Al-, Abu Hasan bin Hajjaj, *Sahih Muslim juz 10*, Beirut: Dar al-Kitb, tt
- Rahmat Syafe'i, *Fiqh Muamalat*, Jakarta: Pustaka Setia, 2004
- Subekti, *KUHPerdata*, Jakarta: Pradya Paramita, 1983
- Sunarto Zulkifli, *Transaksi Perbankan Syari'ah*, Jakarta: Zikrul Hakim, 2003
- Sutan Remy Syahdeini, *Perbankan Islam dan Kedudukannya dalam Tata Hukum Perbankan Indonesia*, Jakarta: Pustaka Utama Grafiti, 1999
- Taqyuddin an-Nabani, *Membangun Sistem Ekonomi Alternatif*, Surabaya: Risalah Gusti, 1999
- Depag RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya*, Jakarta: Yayasan Penyelenggara Terjemahan al-Qur'an, 1969
- Peraturan Bank Indonesia Nomor 7/31/PBI/2005 tentang Transaksi Derivatif
- Peraturan Bank Indonesia nomor 10/28/PBI/2008 tentang Pembelian Valuta Asing Terhadap Rupiah kepada Bank
- Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/38/PBI/2008 tentang Perubahan atas PBI Nomor 7/31/PBI/2005 tentang Transaksi Derivatif
- <http://www.hukumonline.com/detail.asp?id=21637&CI=Berita>
- http://www.bisnis.viavantus.com/news/read/12347/dolar_untuk_dcd_dan_callable_forward_dilarang.html
- <http://www.ipotindonesia.com/education.php?page=derivatif>
- http://www.korantempo.com/korantempo/koran/2008/11/29/ekonomi_dan_bisnis/krn.20081129.149537.id.html
- <http://www.tabloidsensor.blogspot.com/2009/04/citiBank-Danamon-dimejahijaukan.html>

DAFTAR ISTILAH

- Bank** : Badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak.
- Transaksi bank** : Semua jenis usaha yang lazim dilakukan oleh bank.
- Transaksi derivatif** : Suatu kontrak atau perjanjian pembayaran yang nilainya bergantung pada atau diturunkan dari suatu aset yang mendasarinya (*underlying asset*), baik yang diikuti dengan pergerakan dana atau tanpa pergerakan dana/instrumen.
- Hedging** : Upaya melindungi posisi pasar terhadap pergerakan harga yang tidak menguntungkan di masa yang akan datang dan sebagai cara untuk mengurangi *exposure* terhadap resiko, dan kemungkinan kerugian.
- Spekulasi** : Pertaruhan atas pergerakan harga di masa yang akan datang untuk memperoleh keuntungan, merupakan cara untuk meningkatkan *exposure* risiko, tapi juga keuntungan potensial.
- Risiko hukum** : Risiko yang diakibatkan tidak dapat dipaksakannya kontrak, baik karena legalitas transaksi yang menjadi obyek kontrak, kurang lengkapnya dokumen, atau kurangnya otoritas atau kapasitas para pihak dalam kontrak transaksi derivatif.
- Risiko pasar** : Risiko yang ditimbulkan karena perubahan harga atau nilai produk keuangan tertentu.
- Risiko kredit** : Risiko yang ditimbulkan karena pihak lawan (*counterparty*) cedera janji atas kontrak transaksi derivatif yang dibuat.

Risiko operasional : Risiko yang ditimbulkan sebagai akibat tidak memadainya sistem internal dan pengawasan, kesalahan manusia atau kegagalan manajemen.

Underlying transaction : Transaksi yang mendasari suatu transaksi derivatif yang dapat berupa tingkat bunga, nilai kurs, nilai saham atau lainnya.