

# **SPEKULASI PADA MONEY DEMAND MENURUT TEORI MONETER ISLAM**

## **SKRIPSI**



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

<b>PERPUSTAKAAN IAIN SUNAN AMPEL SURABAYA</b>	
No. KLAS K S-2011 135 /11	No. REG : S-2011/4/135
	ASAL BUKU :
	TANGGAL :

**Oleh :**

**NANDA PUTU DERMAWANTI  
C01207099**

**Institut Agama Islam Negeri Sunan Ampel  
Fakultas Syariah  
Jurusan Muamalah**

**SURABAYA  
2011**

## PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini saya:

Nama : Nanda Putu Dermawanti  
NIM : C02207099  
Fakultas/ Jurusan : Syariah/Muamalah  
Judul Skripsi : Spekulasi pada *Money Demand* Uang kertas menurut Teori Moneter Islam

Dengan sungguh-sungguh menyatakan bahwa skripsi ini secara keseluruhan adalah hasil penelitian/karya saya sendiri, kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk sumbernya.

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

Surabaya, Juli 2011

Saya yang menyatakan,



Nanda Putu Dermawanti  
C02207099

## **PERSETUJUAN PEMBIMBING**

Skripsi yang ditulis oleh **NANDA PUTU DERMAWANTI** ini telah diperiksa dan disetujui untuk dimunaqasahkan.

Surabaya, Agustus 2011

Pembimbing,



**Mugiyati, S.Ag., M.E.I.**

**NIP. 197102261997032001**

## PENGESAHAN

Skripsi yang ditulis oleh **Nanda Putu Dermawanti** ini telah dipertahankan di depan sidang Majelis Munaqasah Skripsi Fakultas Syariah IAIN Sunan Ampel pada hari Senin tanggal 12 September 2011 dan dapat diterima sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan program sarjana starata satu dalam Ilmu Syariah.

Majelis Munaqasah Skripsi:

**Ketua,**

**Mugiyati, S. Ag., MEI**  
NIP.197102261997032001

**Sekretaris,**

**Siti Rumilah, S. Pd., M. Pd**  
NIP.197607122007102005

**Penguji I,**

**Hj. Nurlailah, SE, MM**  
NIP. 196205222000032001

**Penguji II,**

**Nur Lailatul Musyafa'ah, LC, M.Ag**  
NIP. 197904162006042002

**Pembimbing,**

**Mugiyati, S. Ag., MEI.**  
NIP.197102261997032001

Surabaya, 12 September 2011

Mengesahkan,

Fakultas Syariah

Institut Agama Islam Negeri Sunan Ampel

Dekan,



**Prof. Dr. H. A. Faishal Haq, M. Ag.**  
NIP. 195005201982031002

## ABSTRAK

Skripsi ini merupakan hasil dari studi literatur yang berjudul “Spekulasi Pada *Money Demand* Menurut Teori Moneter Islam.” Penelitian ini dimaksudkan untuk menjawab rumusan masalah (a) bagaimana implementasi spekulasi pada *money demand*?, (b) bagaimana hukum spekulasi pada *money demand* menurut teori moneter Islam?

Dalam rangka menemukan jawaban dua permasalahan inti di atas, maka teknik analisis data yang digunakan adalah deskriptif analisis, yaitu memaparkan data-data yang terkait dengan masalah yang dibahas yang ditemukan dalam berbagai literatur yang memberikan jawaban secara jelas, faktual, obyektif, sistematis dan komprehensif dari sebuah obyek tentang realitas yang terdapat dalam masalah yang diteliti kemudian menganalisis secara kritis terhadap isi dari data-data yang telah ada. Selanjutnya data akan dianalisis menggunakan pola pikir deduktif

Setelah dilakukan penelitian secara komprehensif, implementasi spekulasi terhadap *money demand* terjadi pada pasar komoditi, pasar saham dan *foreign exchange*. Pada pasar komoditi, spekulasi yang terjadi adalah ketika terjadi penimbunan yang mengakibatkan kelangkaan sehingga terjadilah harga barang meningkat. Di sisi lain, spekulasi pada pasar saham dapat terjadi ketika transaksi jual beli saham dalam jangka pendek dengan tujuan mendapatkan keuntungan sebanyak mungkin dari fluktuatifnya harga saham. Sedangkan pada *foreign exchange* terjadi pada transaksi derivative seperti *futures*, *options*, *swap* dan *forward* di mana transaksi tersebut tidak dalam sektor riil

Moneter Islam melarang sejumlah praktik ekonomi yang merugikan masyarakat, di antaranya adalah *riba*, *gharar* dan *maysir*. Tiga macam praktik ini ada pada spekulasi. *Riba* yang ada pada spekulasi ialah pencarian keuntungan tanpa dilandasi sektor riil. Adapun unsur untung-untungan yang ada pada spekulasi akan merujuk pada *maysir*. Sedangkan pada fluktuatifnya nilai uang kertas menjadi hal yang tidak pasti (*gharar*)

Dari hasil penelitian di atas, diharapkan kepada pelaku moneter agar tidak melakukan spekulasi pada *money demand* untuk meraup keuntungan semata. Sedangkan bagi para praktisi hukum agar melarang adanya spekulasi pada transaksi spekulasi *money demand* yang tidak disertai sektor riil

## DAFTAR ISI

<b>SAMPUL DALAM</b> .....	<b>i</b>
<b>PERSETUJUAN PEMBIMBING</b> .....	<b>ii</b>
<b>PENGESAHAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>MOTTO</b> .....	<b>iv</b>
<b>PERSEMBAHAN</b> .....	<b>v</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>vi</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>vii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TRANSLITERASI</b> .....	<b>xii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang .....	1
B. Identifikasi Masalah .....	5
C. Batasan Masalah .....	6
D. Rumusan Masalah .....	6
E. Kajian Pustaka .....	7
F. Tujuan Penelitian .....	10
G. Kegunaan Hasil Penelitian .....	10
H. Definisi Operasional .....	11
I. Metode Penelitian .....	12
J. Sistematika Pembahasan .....	15

## **BAB II TEORI MONETER ISLAM**

A. Pengertian Moneter Islam.....	17
B. Spekulasi Menurut Islam .....	19
1. Spekulasi dan <i>gharar</i> .....	19
2. <i>Riba</i> .....	23
3. Menimbun Barang .....	24
4. Bisnis disertai muslihat/penipuan .....	25
5. <i>Maysir</i> .....	26
C. Uang Dalam Teori Moneter Islam .....	27
1. Pengertian Uang.....	28
2. Fungsi Uang.....	29
3. Jenis Uang.....	32
D. Manajemen Moneter Islam .....	33
1. Manajemen Permintaan Uang.....	35
2. Manajemen Penawaran Uang .....	38

## **BAB III SPEKULASI PADA *MONEY DEMAND***

A. Pengertian Spekulasi .....	41
B. Stabilitas Nilai Uang.....	44
C. Spekulasi Pada <i>Money Demand</i> .....	47
D. Dampak Spekulasi Pada <i>Money Demand</i> .....	63

## **BAB IV ANALISIS SPEKULASI PADA *MONEY DEMAND* UANG KERTAS MENURUT TEORI MONETER ISLAM**

A. Analisis Spekulasi Menurut Teori Moneter Islam.....	68
--	----

B. Analisis Hukum Spekulasi Pada <i>Money Demand</i> Menurut Teori Moneter Islam .....	71
<b>BAB V    PENUTUP</b>	
A. Kesimpulan .....	82
B. Saran .....	83
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	84
<b>LAMPIRAN</b> .....	88



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang

Tujuan masyarakat meminta (memegang) uang menurut Keynes yaitu untuk transaksi (*Transaction motive*), untuk berjaga-jaga (*Precautionary motive*) dan untuk spekulasi (*Speculation motive*). Permintaan uang untuk transaksi dan berjaga-jaga ditentukan oleh pendapatan nasional. Semakin tinggi pendapatan nasional, semakin banyak uang diperlukan untuk tujuan transaksi dan berjaga-jaga.

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

Sedangkan permintaan uang untuk tujuan spekulasi ditentukan oleh suku bunga. Apabila suku bunga tinggi, permintaan uang untuk spekulasi rendah karena uang telah digunakan untuk membeli surat-surat berharga. Sebaliknya, apabila tingkat suku bunga rendah, maka permintaan uang untuk spekulasi tinggi dikarenakan masyarakat tidak bersedia melakukan pembelian surat-surat berharga dan akan memegang uang.

Sedangkan dalam wacana ilmu manajemen, spekulasi diartikan sebagai tindakan membeli dengan resiko yang lebih besar untuk laba yang cepat dengan harapan bahwa harga akan naik dengan tajam, dan bukan investasi jangka panjang yang aman.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Komaruddin, *Ensiklopedia Manajemen*, Edisi ke 2, cet 1, (Jakarta: Bumi Aksara, 1994), h. 809



Spekulasi dapat terjadi pada pasar komoditi, pasar saham dan *foreign exchange* (bursa valuta asing). Pada pasar komoditi, spekulasi yang terjadi adalah ketika terjadi penimbunan yang mengakibatkan kelangkaan sehingga terjadilah harga barang meningkat. Di sisi lain, spekulasi pada pasar saham dapat terjadi ketika transaksi jual beli saham dalam jangka pendek dengan tujuan mendapatkan keuntungan sebanyak mungkin dari fluktuatifnya harga saham. Sedangkan pada *foreign exchange* terjadi pada transaksi derivatif seperti *futures*, *options*, *swap* dan *forward* di mana transaksi tersebut tidak dalam sektor riil.

Serangan spekulasi yang berkembang di pasar valuta asing dapat mengakibatkan suatu negara jatuh ke dalam krisis berskala penuh. Hal ini terjadi pada Meksiko. Meskipun Bank Sentral Meksiko campur tangan di pasar valas dan menaikkan suku bunga dengan tajam, bank sentral Meksiko tidak dapat menghentikan serangan dan terpaksa mendevalusi peso pada 20 Desember 1994. Dalam kasus Thailand, pertimbangan mengenai defisit neraca berjalan yang besar dan kelemahan dalam sistem keuangan Thailand, ditambah lagi dengan kegagalan perusahaan keuangan yang besar, *Finance One*, menyukkseskan serangan spekulasi yang memaksa Bank Sentral Thailand untuk melemahkan baht pada Juli 1997. Segera setelahnya, serangan spekulasi berkembang ke negara-negara lain di wilayah Asia, menurunkan peso Filipina, rupiah Indonesia, ringgit Malaysia dan won Korea Selatan. Di Argentina, bank

panik mulai pada Oktober-November 2001. Hal ini bersamaan dengan realisasi bahwa pemerintah akan gagal bayar atas utang-utangnya, juga membuat serangan spekulasi atas peso Argentina, menghasilkan kolaps pada 6 Januari 2002.<sup>2</sup>

Serangan spekulasi dalam model ini berdampak pada meningkatnya jumlah uang beredar atau pasar mengalami kelebihan likuiditas sehingga inflasi cenderung tinggi. Kelebihan likuiditas ini akan dikonversikan ke dalam mata uang asing, sehingga permintaan akan uang asing meningkat. Sementara inflasi di negara-negara mitra dagang utama relative rendah sehingga mata uang domestik mengalami *overvalued*. Bila pasar menyadari hal ini maka akan terjadi serangan spekulasi terhadap mata uang domestik.<sup>3</sup>

Perdagangan valas menimbulkan dampak negatif bagi perekonomian suatu negara, antara lain menimbulkan ketidakstabilan nilai tukar mata uang. Sehingga menggusarkan para pengusaha dan masyarakat umum, malah kegiatan jual beli valas cenderung mendorong jatuhnya nilai uang rupiah, karena para spekulan sengaja melakukan rekayasa pasar agar nilai mata uang suatu negara berfluktuasi secara tajam.

Bila nilai rupiah anjlok, maka secara otomatis, rusaklah ekonomi Indonesia yang ditandai dengan naiknya harga barang-barang atau terjadinya

---

<sup>2</sup> Frederick S. Mishkin, *Ekonomi Uang, Perbankan, Pasar Keuangan*, (Jakarta: Salemba empat, 2009), h. 283

<sup>3</sup> Muhammad H. Imansyah, *Krisis Keuangan di Indonesia*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2009) h. 18

inflasi secara tajam. Sedangkan inflasi adalah realitas ekonomi yang tidak diinginkan ekonomi Islam.

Sedangkan dalam kasus Indonesia yang terjadi adalah nilai kurs rupiah terhadap dolar yang mengalami perubahan dari yang semula Rp 2500/dolar AS menjadi Rp 9.000/dolar, dengan puncak terburuknya pernah mencapai Rp 17.000/dolar AS.<sup>4</sup>

Akibat lain adalah goncang dan ambruknya perusahaan yang tergantung pada bahan impor yang pada gilirannya mengakibatkan kesulitan operasional dan sering menimbulkan PHK di mana-mana. Demikian pula, suku bunga perbankan menjadi tinggi, APBN harus direvisi karena disesuaikan dengan dollar. Defisit APBN pun semakin membengkak secara tajam. Demikianlah keburukan jatuhnya nilai mata uang rupiah yang dipicu oleh permainan spekulasi.

Oleh karena itu, dalam teori moneter Islam, tujuan permintaan uang hanya dikenal dua motif saja yaitu motif transaksi dan berjaga-jaga. Karena perbuatan yang mengarah kepada motif spekulasi dilarang dalam Islam, maka instrument moneter yang ada dihindarkan dari penggunaan variabel yang akan mengarahkan kepada motif spekulasi. Keberadaan instrument pengganti suku bunga diarahkan penggunaannya terhadap uang yang memiliki tujuan yang bersifat penting dan mendesak serta investasi yang produktif dan efisien.

---

<sup>4</sup> Zaim Saidi, *Islam, Kapitalisme dan Filantropi*, <http://zaimsaidi.org/2008/11/islam-kapitalisme-dan-filantropi/>, diakses pada tanggal 29 Mei 2011.

Uang pada hakikatnya adalah milik Allah yang diamanahkan kepada pemilik sementara untuk dipergunakan demi kemashlahatan. Dalam pandangan Islam, uang adalah *flow concept*, karenanya harus selalu berputar dalam perekonomian. Semakin cepat uang berputar dalam perekonomian, maka semakin tinggi tingkat pendapatan masyarakat, dan akan semakin baik perekonomian.<sup>5</sup>

Sistem Moneter Islam akan melakukannya pada beberapa sektor, seperti alokasi sumber-sumber daya, tabungan dan formasi modal, efisiensi ekonomi dan pertumbuhan, serta stabilitas. Sistem Islam juga akan menimbulkan ekspansi moneter yang lebih rendah dan mengurangi tekanan inflasi dengan membantu mencapai suatu keseimbangan yang lebih baik antara penawaran dan penggunaan sumber-sumber daya.<sup>6</sup>

Untuk lebih mendalami dan memahami hal tersebut, maka masalah tersebut diteliti dalam skripsi ini dengan judul “Spekulasi Pada *Money Demand* Menurut Teori Moneter Islam” untuk memberikan sebuah kontribusi pemikiran.

## **B. Identifikasi Masalah**

Dari uraian latar belakang tersebut, maka ditemukan masalah dalam studi penelitian ini adalah :

---

<sup>5</sup>Winoto Soekarno, *Uang dan Kebijakan Moneter dalam Ekonomi Islam*, <http://amikom.ac.id/research/index.php/JM/article/view/663>, diakses pada tanggal 29 Mei 2011.

<sup>6</sup> James Hastings, *Encyclopaedia of Religion and Ethics*, (New York: Charles Schribner's Son, n.d) vol.12, h. 548

1. Ketidakstabilan nilai pada uang
2. Dampak spekulasi pada *money demand*
3. Spekulasi menurut teori moneter Islam
4. Implementasi spekulasi pada *money demand*
5. Hukum spekulasi pada *money demand* menurut teori moneter Islam

### **C. Batasan Masalah**

Agar dalam penulisan skripsi terarah dan fokus, maka penulis cukup membatasi masalah pada dua pokok masalah yang menjadi inti dalam penulisan skripsi ini, yaitu:

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. Implementasi spekulasi pada *money demand*.
2. Hukum spekulasi pada *money demand* menurut teori moneter Islam.

### **D. Rumusan Masalah**

Dari deskripsi latar belakang masalah di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan dengan pertanyaan sebagai berikut :

1. Bagaimana implementasi spekulasi pada *Money Demand*?
2. Bagaimana hukum spekulasi pada *Money Demand* menurut teori Moneter Islam?

## E. Kajian Pustaka

Pembahasan mengenai *Speculation Motive* telah banyak dibahas pada buku, salah satunya ada pada buku *Perkembangan Pemikiran Ekonomi* karya Deliarnov yang membahas bagian pemikiran Keynes yang berkaitan dengan tujuan menggunakan uang untuk spekulasi. Pada dasarnya, motif orang menabung tidak sama dengan motif pengusaha untuk menginvestasi. Pengusaha melakukan investasi didorong oleh keinginan untuk mendapatkan laba sebesar-besarnya.<sup>7</sup>

Selanjutnya dalam buku berjudul *Ekonomi Makro Islam : Pendekatan Teoritis* karya Nurul Huda menjelaskan mengenai dua alasan utama memegang uang dalam ekonomi Islam, yaitu motivasi transaksi dan berjaga-jaga. Spekulasi dalam pengertian Keynes tidak akan pernah ada dalam ekonomi Islam, sehingga permintaan uang untuk tujuan spekulasi menjadi nol dalam ekonomi Islam. Oleh karena itu, permintaan uang dalam ekonomi Islam berhubungan dengan tingkat pendapatan. Keperluan uang tunai yang dipegang dalam jangka waktu penerimaan pendapatan dan pembayarannya. Besarnya persediaan uang tunai akan berhubungan dengan tingkat pendapatan dan frekuensi pengeluaran.<sup>8</sup>

Pada buku Muhaimin Iqbal yang berjudul *Dinar The Real Money; Dinar Emas, Uang dan investasi* mengaggas bahwa sistem uang Dinar adalah permodalan yang bebas riba dan menghilangkan perilaku ekonomi yang

---

<sup>7</sup> Deliarnov, *Perkembangan Pemikiran Ekonomi*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 1997), h. 149

<sup>8</sup> Nurul Huda, *Ekonomi Makro Islam : Pendekatan Teoritis*, (Jakarta : Kencana, 2009), h. 95

spekulatif penuh dengan *gharar* dan *maysir*.<sup>9</sup> Di samping itu, dalam buku ini menjelaskan bahwa masa depan kehancuran uang kertas telah tampak mulai sekarang, bahkan sebenarnya sejak dulu, ketika dolar AS mulai menguasai dunia. Tahun 1923, di Jerman ibu-ibu lebih suka membakar uang untuk menghangatkan ruangan daripada membeli kayu bakar, karena harga uang kertas dan kayu bakar sama. Pada tahun itu juga orang yang membeli roti harus membawa kereta dorong, bukan untuk mengangkut roti tetapi untuk mengangkut uangnya. Kini 2008, dunia merasakan kembali dampak buruk dari krisis uang kertas ini.

Dari pengarang buku yang sama berjudul *Mengembalikan Kemakmuran Islam dengan Dinar dan Dirham* menjelaskan mengenai Islam yang memiliki konsep yang sangat baku tentang uang dan segala bentuk transaksi yang melibatkan uang. Bukan hanya sebatas teori tetapi *blue print* keuangan Islam memang pernah diwujudkan dalam bentuk nyata di awal-awal Kekhalifahan Islam dan terbukti hasilnya berupa kemakmuran bagi seluruh rakyat.

Umat Islam justru terperosok kedalam keterpurukan ekonomi di berbagai negara di zaman modern ini karena kita tidak berpegang pada sistem ekonomi dan moneter yang menjadi tuntunan agama yang mulia ini. Buku ini menggambarkan dengan jelas kerusakan-kerusakan yang timbul dari sistem

---

<sup>9</sup> Muhaimin Iqbal, *Dinar The Real Money*,(Jakarta: Gema Insani,2002), h. 181



moneter yang dianut di dunia saat ini, dan sekaligus memberi solusi bagaimana menurut Islam masalah keuangan ini seharusnya ditangani.

Sedangkan pada buku *Sistem Moneter Islam* karya M. Umer Chapra, memaparkan mengenai sistem Islam yang dapat membantu mengaktualisasikan hanya pada keadilan sosioekonomi dengan meminimalkan pengayaan yang tidak dibenarkan dan mengurangi ketidakmerataan pendapatan dan kekayaan, hal itu layak dipuji. Akan tetapi, tampaknya bahwa sistem Islam akan melakukannya lebih baik pada beberapa sektor, seperti alokasi sumber-sumber daya, tabungan dan formasi modal, efisiensi ekonomi dan pertumbuhan, serta stabilitas. Sistem Islam juga akan menimbulkan ekspansi moneter yang lebih rendah dan mengurangi tekanan inflasi dengan membantu mencapai suatu keseimbangan yang lebih baik antara penawaran dan penggunaan sumber-sumber daya.<sup>10</sup>

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

Berikutnya dalam buku *Gold Dinar, Sistem Moneter yang Stabil dan Berkeadilan*, yang ditulis oleh M. Luthfi Hamidi ini mengurai carut-marut wajah moneter dunia sejak sistem mata uang kertas diperkenalkan lalu diterima masyarakat dunia sebagai alat transaksi yang final. Oleh karena itu ada gagasan untuk memahami universalitas emas. Dinar yang berbasis emas adalah mata uang yang mandiri dan sejarah telah membuktikan betapa mata uang itu dikenal sebagai *extra ordinary currency* yang anti-inflasi. Bahkan, dinar emas tidak terikat oleh kekuasaan politik manapun. Sebuah pemerintahan atau negara bisa

---

<sup>10</sup> M. Umer Chapra, *Sistem Moneter Islam*, (Jakarta: Gema Insani, 2000), h. 164

jatuh dan uang kertas yang dicetak sebuah negara bisa kadaluarsa atau mengalami kemerosotan nilai, namun uang koin emas tetap beredar dan dihargai sesuai nilai pasar. Jadi, bukan negara yang membuat emas bernilai, melainkan pasar.<sup>11</sup>

Dengan demikian, maka skripsi yang berjudul “*Speculation Motive Pada Money Demand Menurut Teori Moneter Islam*” belum ada yang membahas. Pada penelitian ini, penulis berkeyakinan dan dengan i'tikad baik akan berusaha membahas persoalan tersebut dengan sebaik-baiknya.

## **F. Tujuan Penelitian**

Sejalan dengan rumusan masalah tersebut, maka studi penelitian ini bertujuan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui bagaimana implementasi spekulasi pada *Money Demand*.
2. Untuk mengetahui bagaimana hukum spekulasi pada *Money Demand* menurut teori Moneter Islam.

## **G. Kegunaan Hasil Penelitian**

Dari permasalahan di atas, penelitian dan penulisan ini diharapkan mempunyai nilai tambah dan manfaat baik untuk penulis maupun pembaca antara lain:

---

<sup>11</sup> M. Luthfi Hamidi, *Gold Dinar : Sistem Moneter Global yang Stabil dan Berkeadilan*. (Jakarta: Senayan Abadi Publishing, 2007), h. 79

1. Dari segi teoritis (keilmuan) yaitu hasil penelitian ini dijadikan bahan perbendaharaan ilmu pengetahuan tentang Spekulasi pada *Money Demand* menurut Teori Moneter Islam.
2. Dari segi praktis (terapan) yaitu dapat dijadikan sebagai acuan bagi para praktisi hukum dalam menghadapi spekulasi pada *Money Demand* dengan landasan Teori Moneter Islam.

## H. Definisi Operasional

Untuk mendapatkan gambaran yang jelas dan tidak terjadi kesalahpahaman pembaca dalam mengartikan judul skripsi ini, maka perlu untuk mengemukakan definisi operasional atas konsep atau variabel yang tertulis dalam judul skripsi ini, yaitu:

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. Spekulasi adalah tindakan membeli dengan risiko yang lebih besar untuk laba yang cepat dengan harapan bahwa harga akan naik dengan tajam, dan bukan investasi jangka panjang yang aman.<sup>12</sup> Dalam hal ini transaksi spekulasi dibatasi pada *foreign exchange*.
2. *Money Demand* adalah permintaan uang. Yang dimaksud dengan permintaan uang di sini adalah permintaan uang yang dilakukan oleh para spekulan untuk dipergunakan melakukan transaksi yang bermuatan spekulasi.

---

<sup>12</sup> Komaruddin, *Ensiklopedia Manajemen*, Edisi ke 2, cet 1, (Jakarta: Bumi Aksara, 1994), h. 809

3. Teori Moneter Islam adalah teori yang berhubungan dengan sirkulasi uang dengan sistem *flow concept* yang harus selalu berputar dalam perekonomian. Dalam teori ini, teori moneter Islam melarang praktik spekulasi yang mengandung *riba*, *maysir* dan *gharar*.<sup>13</sup>

## I. Metode Penelitian

### 1. Data yang dikumpulkan

Penelitian ini adalah penelitian kepustakaan (*library research*). Penelitian dilakukan dengan mengumpulkan berbagai artikel serta buku yang terkait dengan Spekulasi pada *Money Demand* dan data mengenai Teori Moneter Islam.

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

### 2. Sumber Data

Berdasarkan asal sumbernya data dibedakan menjadi tiga yaitu :

#### a) Sumber Data Primer

Merupakan sumber data yang bersifat utama dan penting yang memungkinkan untuk mendapatkan sejumlah informasi yang diperlukan dan berkaitan dengan penelitian,<sup>14</sup> seperti:

##### 1) M. Umer Chapra, *Sistem Moneter Islam*

---

<sup>13</sup> Adiwarman A. Karim, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2004), h. 166

<sup>14</sup> Bambang Sunggono, *Metodologi Penelitian Hukum*, (Jakarta : PT Raja Grafindo Persada, 1997), h. 116

2) Adiwarmanto A. Karim, *Ekonomi Islam, Suatu Kajian Ekonomi Makro*

3) Sadono Sukirno, *Pengantar Makro Ekonomi*

b) Sumber Data Sekunder

Merupakan sumber data yang bersifat membantu atau menunjang dalam melengkapi dan memperkuat serta memberikan penjelasan mengenai sumber data primer,<sup>15</sup> seperti dokumentasi (buku-buku atau karangan ilmiah) dan lain-lain yang berkaitan dengan obyek penelitian, diantaranya:

1) Adiwarmanto A. Karim, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam*

2) Nurul Huda, *Ekonomi Makro Islam : Pendekatan Teoritis*

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

3) M. Luthfi Hamidi, *Gold Dinar, Sistem Moneter Global yang Stabil dan Berkeadilan*

4) Deliarnov, *Perkembangan Pemikiran Ekonomi*

c) Sumber Data tersier (penunjang), bahan baku yang menunjang dengan pembahasan skripsi ini, yaitu Kamus dan Ensiklopedia Manajemen.

3. Teknik Pengumpulan Data

Sesuai dengan bentuk penelitiannya yakni kajian pustaka atau *litterer*, maka penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi. Yang dimaksud metode dokumentasi adalah suatu teknik pengumpulan data

---

<sup>15</sup> *Ibid*, h. 117

dengan menyelidiki suatu benda-benda tertulis seperti buku, majalah, artikel dan lain sebagainya.

#### 4. Teknik Pengolahan Data

Data-data yang diperoleh dari hasil penggalian terhadap sumber-sumber data akan diolah melalui tahapan-tahapan sebagai berikut :

- a. *Editing*, yaitu memeriksa kembali semua data-data yang diperoleh dengan memilih dan menyeleksi data tersebut dari berbagai segi yang meliputi kesesuaian keselarasan satu dengan yang lainnya, keaslian, kejelasan serta relevansinya dengan permasalahan.
- b. *Organizing*, yaitu mengatur dan menyusun data sedemikian rupa sehingga dapat memperoleh gambaran yang sesuai dengan rumusan masalah.
- c. *Analyzing*, yaitu dengan memberikan analisis lanjutan terhadap hasil pengorganisasian data yang menggunakan teori dan dalil-dalil lainnya, sehingga diperoleh kesimpulan.

#### 5. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah cara yang digunakan untuk menganalisis semua data yang diperoleh dari hasil penelitian, juga untuk mengelompokkan data sehingga mudah untuk dibaca.<sup>16</sup> Data yang telah berhasil dihimpun akan dianalisis dengan menggunakan metode deskriptif

---

<sup>16</sup> *Ibid*, h. 56

analitis yaitu memaparkan data-data yang terkait dengan masalah yang dibahas yang ditemukan dalam berbagai literatur yang memberikan jawaban secara jelas, faktual, obyektif, sistematis dan komprehensif dari sebuah obyek tentang realitas yang terdapat dalam masalah yang diteliti kemudian menganalisis secara kritis terhadap isi dari data-data yang telah ada (*content analysis*).<sup>17</sup>

Dalam menganalisa penelitian ini menggunakan pola pikir deduktif, yaitu cara berfikir yang berpijak dari pengertian-pengertian atau fakta-fakta yang bersifat umum, kemudian diteliti dan akhirnya ditemui pemecahan persoalan yang bersifat khusus.<sup>18</sup>

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

Adapun data yang dipaparkan dalam berbagai literatur adalah mengenai spekulasi pada *money demand* yang kemudian dianalisis dengan menggunakan teori Moneter Islam.

## **J. Sistematika Penulisan**

Untuk memberikan gambaran yang lebih jelas pada skripsi ini, penulis akan menguraikan isi uraian pembahasan. Adapun sistematika pembahasan skripsi ini terdiri dari lima bab dengan pembahasan sebagai berikut:

Bab pertama, mengemukakan latar belakang masalah, identifikasi masalah, batasan masalah, rumusan masalah, kajian pustaka, tujuan Penulisan,

---

<sup>17</sup>Noeng Muhajir, *Metode Penelitian Kualitatif*, (Yogyakarta: Rake Sarasin, 1998), h. 69

<sup>18</sup> Mardalis, *Metode Penelitian ,Suatu Pendekatan Proposal*, (Jakarta: Bumi Aksara Jakarta, 2007), h. 20

**Kegunaan Hasil Penelitian, Definisi Operasional, Metode Penelitian dan Sistematika Pembahasan.**

Bab kedua, mengemukakan landasan teori dengan menjelaskan teori moneter Islam meliputi pengertian moneter Islam, spekulasi menurut Islam, uang dalam teori moneter Islam dan manajemen moneter Islam.

Bab ketiga, membahas tentang spekulasi pada *money demand* yang meliputi pengertian spekulasi, stabilitas nilai uang, Spekulasi pada *money demand*, dan dampak Spekulasi pada *money demand*.

Bab keempat, menjelaskan mengenai analisis spekulasi pada *money demand* menurut moneter Islam yang memaparkan analisis spekulasi menurut teori moneter Islam dan analisis hukum spekulasi pada *money demand* menurut teori moneter Islam.

Bab kelima, bab ini merupakan bagian terakhir dari penyusunan skripsi yang berisi kesimpulan dan saran.



## **BAB II**

### **TEORI MONETER ISLAM**

#### **A. Pengertian Moneter Islam**

Definisi yang paling singkat dari “teori moneter” adalah teori mengenai bekerjanya pasar uang. “Pasar” dalam teori ekonomi bukan dimaksudkan suatu tempat (fisik) orang berjualan dan menjajakan barang dagangannya. Tetapi “pasar” diartikan secara luas dan abstrak, namun tetap mencakup pasar dalam pengertian sehari-hari, yaitu sebagai pertemuan antara permintaan dan penawaran.<sup>17</sup>

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 perekonomian Islam, kebijakan moneter seharusnya mengikuti tujuan-tujuan mempertahankan stabilitas dalam nilai uang, kesejahteraan ekonomi, kesempatan kerja sepenuhnya, pertumbuhan ekonomi yang optimum, dan peningkatan keadilan bagi setiap orang. Demikianlah secara luas diyakini bahwa sistem perbankan sentral dalam suatu negara Islam harus mengendalikan pengadaan uang, dan guna membantu melaksanakan tujuan kesejahteraan sosial, pengadaan uang harus disesuaikan dengan kebutuhan ekonomi dari segi stabilitas

---

<sup>17</sup> Boediono, *Ekonomi Mikro*, Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No.1 (Yogyakarta: BPFE, 1982), h. 1

jangka pendek, pertumbuhan jangka panjang, maupun alokasi sumber daya bank untuk membantu mewujudkan kesejahteraan sosial.<sup>18</sup>

Kontrol atas harga dan upah buruh, keduanya ditujukan untuk memelihara keadilan dan stabilitas pasar. Tetapi, kebijakan moneter bisa pula mengancam tujuan itu. Negara bertanggung jawab untuk mengontrol ekspansi mata uang dan untuk mengawasi penurunan nilai uang, yang kedua masalah pokok ini bisa mengakibatkan ketidakstabilan ekonomi.<sup>19</sup>

Negara harus sejauh mungkin menghindari anggaran keuangan yang defisit dan ekspansi mata uang yang tak terbatas, sebab akan mengakibatkan terjadinya inflasi dan menciptakan ketidakpercayaan publik atas mata uang bersangkutan. Mata uang koin yang terbuat selain dari emas dan perak, juga bisa menjadi penentu harga pasar atau alat nilai tukar barang. Karena itu otoritas harus mengeluarkan mata uang berdasar nilai yang adil dan tak pernah mengeluarkan mata uang untuk tujuan bisnis. Misalnya, dengan membeli tembaga lalu mencetaknya menjadi mata uang dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan melalui perdagangan mata uang.

Ibnu Taimiyah sangat jelas memegang pandangan pentingnya kebijakan moneter bagi stabilitas ekonomi. Uang harus dinilai sebagai pengukur harga dan

---

<sup>18</sup> Muhammad Abdul Manan, *Teori dan praktik ekonomi Islam*, (Yogyakarta: PT Dana Bhakti Wakaf, 1995), h. 214

<sup>19</sup> Ibnu Taimiyah, *MFS (Majmu' Fatawa Shaik al-Islam)*, (Riyad: Matabi' al-Riyad, 1963), vol 29, h.469

alat pertukaran. Setiap penilaian yang merusak fungsi-fungsi uang akan berakibat buruk bagi ekonomi.<sup>20</sup>

## B. Spekulasi menurut Islam

Islam melarang sejumlah praktik ekonomi yang membuat masyarakat menderita. Di antaranya adalah sebagai berikut:

### 1. Spekulasi dan *gharar*

Dalam wacana ilmu manajemen, spekulasi diartikan sebagai tindakan membeli dengan risiko yang lebih besar untuk laba yang cepat dengan harapan bahwa harga akan naik dengan tajam, dan bukan investasi jangka panjang yang aman.<sup>21</sup>

Ada dua tipe aktifitas spekulasi yang mempunyai perbedaan secara mendasar. Pertama, spekulasi diartikan dengan penanaman modal dalam suatu usaha untuk mendapatkan keuntungan di bawah kondisi yang penuh dengan ketidakpastian berapa hasil yang akan diperolehnya. Kedua, spekulasi adalah aktifitas pembelian dan penjualan komoditas, sekuritas (surat-surat berharga, saham dan obligasi), atau tanah dengan harapan mendapatkan keuntungan dari fluktuasi harga.<sup>22</sup>

<sup>20</sup> A.A. Islahi, *Konsepsi Ekonomi Ibnu Taimiyah*, penerjemah H Anshari Thayib, (Surabaya: PT Bina Ilmu, 1997), h.232

<sup>21</sup> Komaruddin, *Ensiklopedia Manajemen*, Edisi ke 2, cet 1, (Jakarta: Bumi Aksara, 1994), h. 809

<sup>22</sup> Edwin R.A. Seligman and Alvin Johnson (ed.), *Encyclopaedia of The social Sciences*, (New York: The Macmillan Company, 1957),h. 288

Seperti halnya monopoli, Islam juga melarang usaha spekulatif. Maksudnya adalah bentuk usaha yang pada hakikatnya merupakan gejala untuk membeli sesuatu dengan harga yang murah pada suatu waktu dan menjual barang yang sama dengan harga yang mahal pada waktu lain. Bila harga pada masa depan diharapkan lebih baik daripada harga sekarang, maka para pembeli spekulatif membelinya dengan maksud untuk menjualnya dengan harga yang lebih tinggi kelak. Demikian pula, bila harga masa depan diharapkan akan lebih rendah dari harga sekarang, para spekulasi akan menjualnya sekarang untuk menghindari penjualan pada harga yang lebih rendah nantinya. Para spekulasi, demikian dinyatakan, memberi keuntungan yang besar bagi para konsumen dan pemilik pabrik, karena akibat dari kegiatan mereka adalah untuk melicinkan harga sekarang ke tingkat harga masa depan.

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

Sejauh spekulasi memberikan jasa sosial dengan membantu produksi dan mengawasi fluktuasi harga yang mendadak, maka hal ini sesuai dengan jiwa Islam. Namun, bila diamati secara cermat, terungkaplah kenyataan bahwa para spekulasi itu pertama-tama tertarik pada keuntungan pribadi tanpa mempedulikan kepentingan masyarakat banyak. Karena spekulasi sempurna cenderung menghancurkan diri sendiri, maka kebanyakan spekulasi, dengan cara yang tidak jujur berusaha menciptakan kelangkaan barang dan komoditi secara dibuat-buat, dengan demikian terciptalah suatu tekanan inflasi pada

ekonomi, rakyat miskinlah yang menjadi korban. Jadi menahan gandum dan komoditi lain untuk menaikkan harga secara disengaja dilarang.

Islam telah berusaha mencegah usaha spekulatif dengan mengaitkannya dengan pandangan moral. Bahkan dalam suatu masyarakat kapitalis beberapa upaya dilakukan untuk mengendalikan usaha spekulatif. Dalam bukunya, *Economics of Control* (hal 97), Profesor Lerner telah mengemukakan bahwa kejahatan spekulasi yang agresif, paling baik jika dicegah dengan apa yang disebutnya bisnis spekulatif, yang dikendalikan oleh “kontra-spekulasi”. Pemerintah hendaknya membentuk suatu badan yang membuat perkiraan harga yang tepat, dan menggunakan sumber dayanya untuk membawa harga yang sesungguhnya ke tingkat ini. Bila diperlukan, negara Islam harus mengembangkan sistem demikian, sehingga rakyat miskin, bahkan seluruh masyarakat dapat diselamatkan dari eksploitasi para spekulan yang terkutuk. Karena negara sekular modern sedang menuju pada materialism, mereka tidak dapat menyelesaikan masalah ini, walaupun mereka bersungguh-sungguh. Mungkin karena inilah Prof. Taussig berusaha menemukan pemecahan masalah ini dengan memperbaiki moral rakyat. Menurut pendapatnya: “Obat paling mujarab tentunya adalah norma moral yang lebih baik untuk semua industry dan membangkitkan pendapat umum dalam menentang segala jenis perjudian.” Dalam hubungan ini pendekatan Profesor Taussig terhadap masalah ini mirip dengan sudut pandangan Islam.

Sesungguhnya, prinsip perekonomian Islam merupakan perpaduan harmonis antara nilai moral dan material.<sup>23</sup>

Dalam ekonomi Islam, pembahasan masalah spekulasi ini dapat ditarik dalam bahasan *gharar* (dilihat dari faktor ketidakpastian yang terkandung di dalamnya). Dan perlu kiranya ditegaskan kembali bahwa spekulasi yang dilarang dalam Islam adalah spekulasi yang mengandung unsur penipuan kejahatan dan spekulasi yang mengandung unsur keraguan, probabilitas, dan ketidakpastian secara dominan.<sup>24</sup>

Untuk menjawab permasalahan ini, dapat kembali kepada hakekat perjudian dan hakekat bisnis. Dalam perjudian, perkiraan/estimasi yang dimaksudkan, diterapkan dan atau didasarkan pada suatu permainan atau aktifitas yang hasilnya berupa menang atau kalah. Pemenang akan serta merta mendapat uang atau barang yang menjadi taruhan, yang biasanya sudah tertentu jumlahnya. Sedangkan yang kalah, otomatis kehilangan seluruh uang atau barang yang dipertaruhkan. Sehingga tidak ada istilah menanggung risiko seperti yang dimaksudkan dalam bisnis. Atas dasar ini dalam ilmu ekonomi ada istilah *zero same game* untuk perjudian. Artinya hasil akhir dalam perjudian, jika ditotal adalah sama dengan nol. Berarti tidak ada nilai tambah apapun. Oleh karena itu, dalam ajaran apapun, perjudian tidak diperbolehkan.

---

<sup>23</sup> Muhammad Abdul Manan, *Teori dan Praktik Ekonomi Islam*, h. 292

<sup>24</sup> Imroatul Azizah, *Perjudian dan Spekulasi dalam bisnis*, (Surabaya:alpha, 2007), h. 118

Dalam bisnis, seseorang menginvestasikan dananya dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan, bahkan tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko yang harus dihadapi<sup>25</sup>, sehingga dalam berbisnis seseorang harus berupaya meminimalkan risiko dan memperbesar peluang untuk mendapatkan keuntungan dengan menganalisis berbagai dimensi ekonomi untuk memilih dan mengklasifikasikan risiko.<sup>26</sup> Oleh karena itu, dalam mengambil keputusan bisnis yang berisiko, keputusan harus didasarkan atas perencanaan, estimasi dan perhitungan terhadap kelayakan dan profitabilitas suatu investasi (yang salah satunya dapat dilihat dengan laporan keuangan suatu perusahaan, baik akuntansi manajemen maupun akuntansi keuangan)<sup>27</sup>, dan ini sangat berbeda dengan perjudian.

## 2. Riba

Al Quran dan sunah sangat keras melarang praktik Riba.

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ<sup>٢٥</sup>

ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا<sup>٢٦</sup> وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا<sup>٢٧</sup> فَمَنْ جَاءَهُ

<sup>25</sup> Eduardus Tandililin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2001), h. 47-48

<sup>26</sup> Peter F. Drucker, *Managing For Results*, (Jakarta: Erlangga, 1989), h. 165-169

<sup>27</sup> Henry Simamora, *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*, (Jakarta: Salemba Empat, 2000), h. 7-8

مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ

النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ﴿٢٧٦﴾

Artinya: *Orang-orang yang Makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), Sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), Maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. orang yang kembali (mengambil riba), Maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.*

Disebutkan lagi bahwa Al Quran menjanjikan kemakmuran dan kehidupan

yang baik bagi siapa saja yang menjauhi praktik riba.

يَتَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ

تُقْلِحُونَ ﴿٢٧٧﴾

Artinya: *“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan Riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kepada Allah supaya kamu beruntung”*<sup>28</sup>

### 3. Menimbun Barang

Menimbun barang juga merupakan praktik ekonomi, yang menurut sejumlah hadis, sangat dicela. Sebab itu merupakan bentuk eksploitasi

<sup>28</sup> *Al-Qur'an Terjemah Tafsir*, (Bandung: Sygma Publishing, 2010), h. 66



terhadap penduduk miskin dan menyalahgunakan kebebasan pasar. Rasulullah SAW bersabda: “Menimbun barang adalah perbuatan buruk.”

Di samping itu dalam Q.S. A-Taubah ayat 34 disebutkan :

﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَحْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لِيَآكُلُونَ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ

وَيَصُدُّونَ عَن سَبِيلِ اللَّهِ ۗ وَالَّذِينَ يَكْتُمُونَ الذَّهَبَ وَالفِضَّةَ وَلَا يُنفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ

اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ ﴿٣٤﴾

Artinya:

*“Wahai orang-orang yang beriman! Sesungguhnya banyak dari orang-orang alim dan rahib-rahib mereka benar-benar memakan harta orang dengan jalan yang batil dan (mereka) menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menginfakkannya di jalan Allah, maka berikanlah kabar gembira kepada mereka, (bahwa mereka mendapat) azab yang pedih”<sup>29</sup>*

Ayat tersebut menjelaskan, orang-orang yang menimbun emas dan perak, baik dalam bentuk mata uang maupun dalam bentuk kekayaan biasa dan mereka tidak mau mengeluarkan zakatnya akan diancam dengan azab yang pedih.

#### 4. Bisnis disertai muslihat/penipuan

Kegiatan ekonomi, dalam perspektif Islam, tak bisa dipisahkan dari nilai moral. Islam sangat melarang praktik ekonomi yang disertai dengan muslihat. Al Quran memerintahkan begi kaum muslimin yang beriman untuk

<sup>29</sup> *Ibid*, h. 192

tak mencari kekayaan dengan cara yang tidak benar, bisnis dan perdagangan harus sah (menurut hukum) dan berdasar kesepakatan bersama. Rasulullah SAW menyatakan, barang siapa yang melakukan praktik penipuan, bukanlah golongan kami (muslim yang benar)

#### 5. *Maysir*

Maysir atau judi hukumnya haram adalah telah jelas, sebab keharamannya telah ditegaskan oleh nash al-Quran:

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَمُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلٍ

الشَّيْطَانِ فَأَجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿٩١﴾ إِنَّمَا يُرِيدُ الشَّيْطَانُ أَنْ يُوقِعَ بَيْنَكُمْ

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

الْعَدَاوَةَ وَالْبَغْضَاءَ فِي الْخَمْرِ وَالْمَيْسِرِ وَيَصُدُّكُمْ عَنِ ذِكْرِ اللَّهِ وَعَنِ الصَّلَاةِ فَهَلْ

أَنْتُمْ مُنْتَهُونَ ﴿٩٢﴾

Artinya:

“Hai orang-orang yang beriman, Sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah Termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan. Sesungguhnya syaitan itu bermaksud hendak menimbulkan permusuhan dan kebencian di antara kamu lantaran (meminum) khamar dan berjudi itu, dan menghalangi kamu dari mengingat Allah dan sembahyang; Maka berhentilah kamu (dari mengerjakan pekerjaan itu).”

### C. Uang dalam Teori Moneter Islam

Dasar pemikiran dari manajemen moneter dalam konsep Islam adalah terciptanya stabilitas permintaan uang dan mengarahkan permintaan uang tersebut kepada tujuan yang penting dan produktif. Sehingga, setiap instrument yang akan mengarahkan kepada instabilitas dan pengalokasian sumber dana yang tidak produktif akan ditinggalkan.

Dalam teori Keynes telah dikenal bahwa adanya permintaan spekulatif akan uang pada dasarnya dipengaruhi oleh keberadaan suku bunga (*the theory of liquidity preference*). Semakin tinggi permintaan uang untuk spekulasi, maka semakin rendah tingkat bunga yang berlaku di pasar. Begitu juga sebaliknya, apabila permintaan uang spekulatif menurun, maka suku bunga akan relative meningkat.<sup>30</sup>

Dalam Islam fungsi permintaan uang hanya dikenal dua motif saja yaitu motif transaksi dan berjaga-jaga. Karena perbuatan yang mengarah kepada motif spekulasi dilarang dalam Islam, maka instrument moneter yang ada dihindarkan dari penggunaan variabel yang akan mengarahkan kepada motif spekulasi. Keberadaan instrument pengganti suku bunga diarahkan penggunaannya terhadap uang yang memiliki tujuan yang bersifat penting dan mendesak serta investasi yang produktif dan efisien. Walaupun ada persamaan dalam motif untuk

---

<sup>30</sup> Adiwarmanto Karim, *Ekonomi Makro Islami*, h. 195

memegang uang, namun penggunaan variabel penjelas yang digunakan di antara moneter Islam dan konvensional adalah berbeda.<sup>31</sup>

### 1. Pengertian uang

Secara etimologi, definisi uang (*al-naqdu*) memiliki beberapa makna, yaitu yang baik, meraih, menggenggam, menerima, tunai.<sup>32</sup> Adapun definisi uang menurut ahli ekonomi, diantaranya adalah:

- a. Muhammad Zaki Syafi'i mendefinisikan uang sebagai "segala sesuatu yang diterima khalayak untuk menunaikan kewajiban-kewajiban"
- b. Sedangkan J.P Coraward mendefinisikan uang sebagai segala sesuatu yang diterima secara luas sebagai media pertukaran, sekaligus berfungsi sebagai standar ukuran nilai harga dan media penyimpan kekayaan.
- c. Boumul dan Gandre berkata "Uang mencakup seluruh sesuatu yang diterima secara luas sebagai alat pembayaran, diakui secara luas sebagai alat pembayaran utang-utang dan pembayaran harga barang dan jasa"
- d. Dr. Nazhim al-Syamry berkata : "setiap sesuatu yang diterima semua pihak dengan legalitas tradisi atau Undang-undang, atau nilai sesuatu itu sendiri, dan mampu berfungsi sebagai media dalam proses transaksi pertukaran yang beragam terhadap komoditi jasa, juga cocok untuk menyelesaikan utang piutang dan tanggungan adalah termasuk dalam lingkup uang"

---

<sup>31</sup> *Ibid*, h. 186

<sup>32</sup> Al-Zamakhshary, *Asas al-Balagh*, (Beirut: Dar Shadir, 1979), h. 650

- e. Menurut Sahir Hasan, “Uang adalah pengganti materi terhadap segala aktivitas ekonomi, yaitu media atau alat yang memberikan kepada pemiliknya daya beli untuk memenuhi kebutuhannya, juga dari segi peraturan perundangan menjadi alat bagi pemiliknya untuk memenuhi segala kewajibannya”
- f. Ismail Hasyim berkata : “Uang adalah sesuatu yang diterima secara luas dalam peredaran, digunakan sebagai media pertukaran, sebagai standar ukuran nilai harga, dan media penyimpan nilai, juga digunakan sebagai alat pembayaran untuk kewajiban bayar yang ditunda”

Dari sekian definisi yang diutarakan, maka dapat dibedakan dalam tiga segi. Pertama, definisi uang dari segi fungsi-fungsi ekonomi sebagai standar ukuran nilai, media pertukaran, dan alat pembayaran yang tertunda (*deferred payment*). Kedua, definisi uang dengan melihat karakteristiknya, yaitu segala sesuatu yang diterima secara luas oleh tiap-tiap individu. Ketiga, definisi uang dari peraturan perundangan sebagai segala sesuatu yang memiliki kekuatan hukum dalam menyelesaikan tanggungan kewajiban.<sup>33</sup>

## 2. Fungsi uang

Pada dasarnya, ada dua fungsi penting dari uang, yaitu sebagai alat pertukaran (transaksi) dan alat ukur nilai, berikut penjelasannya:

- a. Uang sebagai alat pertukaran (transaksi)

---

<sup>33</sup> Ahmad Hasan, *Mata Uang Islami*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2004), h.11

Uang menjadi media transaksi yang sah yang harus diterima oleh siapa pun bila ia ditetapkan oleh Negara. Inilah perbedaan uang dengan media transaksi lain seperti cek. Berlaku juga cek sebagai alat pembayaran karena penjual dan pembeli sepakat menerima cek sebagai alat bayar.

Begitu pula dengan kartu debit, kartu kredit dan alat bayar lainnya. Pihak yang dibayar dapat saja menolak penggunaan cek atau kartu kredit sebagai alat bayar sedangkan uang berlaku sebagai alat pembayaran karena negara mensahkannya.<sup>34</sup>

Umar bin Khattab r.a berkata, “Saat aku ingin menjadikan uang dari kulit unta, ada orang yang berkata, ‘kalau begitu unta akan punah’, maka aku batalkan keinginan tersebut.”

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

Sebaliknya, emas dan perak tidak serta merta menjadi uang bila tidak ada stempel (sakkah) negara. Imam Nawawi berkata “Makruh bagi rakyat biasa mencetak sendiri dirham dan dinar, sekalipun dari bahan yang murni, sebab pembuatan tersebut adalah wewenang pemerintah. Kemudian apabila dirham magsyusah tersebut dapat diketahui kadar campurannya, maka boleh menggunakannya baik dengan kebendaannya maupun dengan nilainya. Adapun jika kadar campuran tersebut tidak diketahui, maka di sini ada dua pendapat. Dan pendapat yang paling shahih mengatakannya boleh. Sebab, yang dimaksudkan adalah lakunya di

---

<sup>34</sup> Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Makro Islami*, h. 81

pasaran. Dan campuran dari tembaga yang terdapat pada dirham tersebut tidak mempengaruhi, sebagaimana halnya adonan.”

Imam Malik bin Anas berkata: “Apabila pasar telah menjadikan kulit sebagai mata uang, maka aku tidak senang kulit tersebut dijual dengan emas dan perak.”<sup>35</sup>

b. Uang sebagai alat ukur nilai

Abu Ubaid menyatakan bahwa dirham dan dinar adalah nilai harga sesuatu, sedangkan segala sesuatu tidak bisa menjadi nilai harga keduanya.<sup>36</sup>

Imam Ghazali menegaskan bahwa Allah menciptakan dinar dan dirham sebagai hakim penengah di antara seluruh harta agar seluruh harta bisa diukur dengan keduanya. Dikatakan, unta ini menyamai 100 dinar, sekian ukuran minyak za'faran ini menyamai 100. Keduanya kira-kira sama dengan satu ukuran, maka keduanya bernilai sama.<sup>37</sup>

Ibnu Rusyd menyatakan bahwa, ketika seseorang susah menemukan nilai persamaan antara barang-barang yang berbeda, jadikan dinar dan dirham untuk mengukurnya. Apabila seseorang menjual kuda dengan beberapa baju, nilai harga kuda itu terhadap beberapa kuda adalah nilai harga baju

---

<sup>35</sup> Al-Imam Malik, *al-Mudawwanah*, juz 3 h. 5

<sup>36</sup> Abu Ubaid al-Qasim bin Salam, *al-Amwal*, Tahqiq Muhammad Khalil Harras, (Beirut: Dar al-Fikr, 1988), h.512

<sup>37</sup> Al-Ghazali, *Ihya Ulumuddin*, (Dar-al Khair, cet.2, 1993), 4/347

itu terhadap beberapa baju. Maka jika kuda itu bernilai 50, tentunya baju-baju itu juga harus bernilai 50.

### 3. Jenis uang

Uang dapat dikategorikan menjadi tiga jenis, yaitu:

#### a. Uang tanda/kertas (*token money*)

Ketika uang logam masih digunakan sebagai uang resmi dunia, ada beberapa pihak yang melihat peluang meraih keuntungan dari kepemilikan mereka atas emas dan perak. Pihak-pihak ini adalah bank, orang yang meminjamkan uang dan pandai emas (*goldsmith*) atau toko-toko perhiasan. Mereka melihat bukti peminjaman, penyimpanan atau penitipan emas dan perak di tempat mereka juga bisa diterima di pasar.

Berdasarkan hal ini, pandai emas dan bank mengeluarkan surat (uang kertas) dengan nilai yang besar dari emas atau perak yang dimilikinya. Karena kertas ini didukung oleh kepemilikan atas emas dan perak, masyarakat umum menerima uang kertas ini sebagai alat tukar. Jadi aspek penerimaan masyarakat secara luas dan umum berlaku, sehingga menjadikan uang kertas sebagai alat tukar yang sah.

Ini kemudian berlanjut sampai uang kertas menjadi alat tukar yang dominan, dan semua sistem perekonomian menggunakannya sebagai alat tukar utama dan uang yang dikeluarkan oleh Bank sentral tidak lagi didukung oleh cadangan emas



#### b. Uang Giral (*Deposit Money*)

Uang giral adalah uang yang dikeluarkan oleh bank-bank komersial melalui pengeluaran cek dan alat pembayaran giro lainnya. Uang giral ini merupakan simpanan nasabah di bank yang dapat diambil setiap saat dan dapat dipindahkan kepada orang lain untuk melakukan pembayaran. Artinya, cek dan giro yang dikeluarkan oleh bank mana pun bisa digunakan sebagai alat pembayaran barang, jasa dan utang

#### c. Uang Kuasi

Uang kuasi adalah surat atau sertifikat berharga yang dapat dijadikan sebagai alat pembayaran yang sah. Misalnya adalah saham dan obligasi.

### D. Manajemen Moneter Islam

Dilihat dari segi peranan dalam menciptakan uang beredar, terdapat tiga kelompok pelaku utama dalam pasar uang, yaitu: otoritas moneter, lembaga finansial dan masyarakat.<sup>38</sup> Dalam sistem Islam struktur kelembagaan moneternya sama dengan yang selama ini sudah ada. Tetapi sebagai sistem yang bebas bunga, Islam memiliki model operasional yang berbeda, yaitu:<sup>39</sup>

#### 1. Otoritas Moneter (Bank Sentral dan Pemerintah)

---

<sup>38</sup> Boediono, *Ekonomi Moneter*, seri synopsis pengantar ilmi ekonomi no. 5 (Yogyakarta: BPFE, 2001), h.1

<sup>39</sup> Munawar Iqbal dan M. Fahim Khan, *A survey of Issues and Programme for Research in monetary and fiscal Economics of Islam*, (Jeddah: ICRIE King Abdul Aziz University, 1981), h. 19-21

Otoritas moneter mempunyai peran utama sebagai sumber awal dari terciptanya uang beredar. Kelompok pelaku ini merupakan sumber “penawaran” (*supply*) uang kartal untuk memenuhi “permintaan” (*demand*) akan uang tersebut dari masyarakat dan sumber penawaran uang yang dibutuhkan oleh lembaga-lembaga keuangan/cadangan bank atau bank reserves. Uang kartal dan cadangan Bank merupakan sumber atau benih bagi terciptanya semua unsur dari uang beredar, dan keduanya bersama-sama disebut sebagai uang inti atau uang primer (*primary money*).

## 2. Lembaga Keuangan (Bank dan non-Bank)

Lembaga keuangan yang terdiri dari bank-bank dan lembaga keuangan lain yang tidak berstatus bank semisal lembaga investasi, perusahaan asuransi serta kantor pos dan giro. Peran utama dari lembaga ini adalah sebagai sumber penawaran uang giral, deposito berjangka, simpanan tabungan dan aktiva-aktiva keuangan lain yang diminta oleh masyarakat. Otoritas moneter bersama-sama dengan lembaga keuangan merupakan apa yang disebut sistem moneter atau *monetary system*.

Jadi sistem moneter atau *monetary system* adalah supplier seluruh kebutuhan uang bagi masyarakat, otoritas moneter menyediakan uang primer (uang kartal) langsung kepada masyarakat, di mana uang sekunder ini diciptakan oleh bank atas dasar uang primer yang dipegang bank.<sup>40</sup>

---

<sup>40</sup> Boediono, *Ekonomi Moneter*, h.9

Dalam sistem Islam tentu saja bukan bank konvensional, tetapi bank dan lembaga keuangan yang berbasis syariah.

### 3. Masyarakat (Rumah tangga dan perusahaan)

Masyarakat adalah konsumen akhir dari uang tercipta, di mana mereka menggunakannya untuk memperlancar kegiatan-kegiatan produksi, konsumsi dan pertukaran.

Dari pembahasan tersebut dapat dilihat bahwa uang yang beredar tercipta melalui proses interaksi antara penawaran dan permintaan atau proses penciptaan uang digambarkan sebagai proses pasar, sehingga jumlah uang beredar bisa naik atau turun tergantung dari hasil tarik menarik antara permintaan dan penawaran uang yang tercermin pada perilaku para pelaku utama pasar uang tersebut.

Manajemen moneter Islam adalah pengelolaan moneter yang berbasiskan pada nilai-nilai Islam, yang diharapkan akan menciptakan stabilitas harga dan perekonomian yang kondusif dalam memberikan kontribusi terhadap pencapaian tujuan-tujuan pembangunan ekonomi suatu Negara.<sup>41</sup> Pijakan pokok dalam manajemen moneter Islam adalah tidak berlakunya bunga dan keadilan distribusi kekayaan. Manajemen moneter Islami mencakup manajemen permintaan uang (*money demand*) dan manajemen penawaran uang (*money supply*).

#### 1. Manajemen Permintaan uang (*money demand*)

---

<sup>41</sup> Muhammad Umer Chapra, *Islam dan Tantangan Ekonomi*, (Surabaya: Risalah Gusti, 1999), h.351



Manajemen permintaan uang dalam Islam adalah manajemen moneter yang efisien dan adil tidak berdasarkan mekanisme suku bunga, tetapi menggunakan tiga instrument utama sebagai berikut:<sup>42</sup>

- a. *Value judgments*, yang dapat menciptakan suasana yang memungkinkan bagi alokasi dan distribusi sumber daya keuangan sesuai dengan ajaran Islam. Pada dasarnya sumber daya (*resources*) merupakan amanah dari Allah swt yang pemanfaatannya harus efisiensi dan adil. Berdasarkan nilai-nilai Islam, *money demand* harus dimanfaatkan untuk memenuhi kebutuhan dasar dan investasi yang produktif, sama sekali bukan untuk *conspicuous consumption* (konsumsi berlebihan), pengeluaran-pengeluaran non produktif dan spekulatif.
- b. Kelembagaan yang terkait dengan kesejahteraan social, ekonomi dan politik. Instrumen ini mencakup mekanisme harga yang dapat meningkatkan efisiensi dalam pemanfaatan sumber daya. Mekanisme harga bertujuan untuk menyeimbangkan penawaran dan permintaan barang serta jasa, sehingga berada posisi yang adil di antara pelaku ekonomi. Mekanisme harga bukanlah suatu tindakan yang menjamin pencapaian tujuan-tujuan ekonomi suatu Negara. Mekanisme harga yang

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

---

<sup>42</sup> Muhammad Umer Chapra, *Monetary Manajement in a Islamic Economic: Islamic Economic Studies*, vol. 4, No. 1, 1996, h. 14-15

disertai nilai-nilai Islam akan menjadi sarana yang mempermudah pencapaian tujuan.<sup>43</sup>

- c. *Financial intermediation* yang berdasarkan *profit and lost sharing*. Dalam sistem ini *money demand* dialokasikan hanya untuk proyek-proyek yang bermanfaat dan hanya kepada debitur-debitur yang mampu mengelola proyek secara efisien. Dengan persyaratan tersebut diharapkan dapat meminimalisir *money demand* untuk pemanfaatan yang tidak berguna, non produktif dan spekulatif. Di samping itu, juga dapat menciptakan masyarakat yang memiliki *interpreneurship* tinggi meskipun dari golongan miskin, sedangkan golongan kaya dapat juga berkontribusi. Pada akhirnya akan tercipta perluasan kesempatan kerja dan pemenuhan kebutuhan dasar.<sup>44</sup>

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

Persyaratan di atas tidak hanya berlaku bagi sektor swasta, tetapi juga bagi pemerintah. Dengan demikian, kreditor akan mempertimbangkan kelayakan proyek dan kemampuan pemerintah untuk mengelola proyek. Dengan persyaratan ini, pemerintah tidak akan memperoleh pembiayaan yang berlebihan yang digunakan untuk proyek-proyek public yang tidak menguntungkan. Pada jangka pendek persyaratan ini dapat menciptakan kesulitan-kesulitan, namun pada jangka panjang dapat menciptakan

---

<sup>43</sup> Mulya Siregar, *Perlunya manajemen moneter yang dapat memperkecil kegiatan spekulasi, dalam analitica Islamica*, vol.2, November 2000, h. 13.

<sup>44</sup> *Ibid*, h. 94

kondisi perekonomian yang lebih baik, di samping itu juga dapat mengurangi ketidakseimbangan anggaran maupun makro-ekonomi.

Oleh karena konsumsi untuk kebutuhan pokok dan investasi yang produktif cenderung lebih stabil dibandingkan konsumsi yang tidak bermanfaat dan investasi yang spekulatif, maka pemanfaatan *money demand* untuk hal-hal yang disebutkan sebelumnya akan lebih stabil dalam perekonomian Islam.

## 2. Manajemen Penawaran Uang (*money supply*)

Hal mendasar dalam pengelolaan *money supply* Islam adalah mengupayakan terjadinya keseimbangan antara *money demand* dan *money supply* dan pengalokasian *money supply*, sehingga pencapaian tujuan-tujuan ekonomi dapat berlangsung dengan baik.

Pengelolaan *money supply* dalam Islam di antaranya adalah dengan pengaturan ketat terhadap pertumbuhan uang inti atau *high powered money*. Hal ini karena pertumbuhan *money supply* yang ditargetkan harus selaras dengan sector riil, yang rentan dengan kredit. *High powered money* bersumber pokok dari:

- a. Pinjaman pemerintah kepada bank sentral, kredit bank sentral kepada bank komersial dan surplus neraca pembayaran. Ekspansi moneter hanya dapat dikontrol bila sumber utama dari *high powered money* dapat diatur dengan baik. Selanjutnya dimungkinkan bagi bank sentral untuk mengendalikan

penyaluran kredit kepada bank-bank komersial. Penerapan profit and loss sharing yang menggantikan suku bunga akan lebih dapat meningkatkan kemampuan bank sentral untuk mengendalikan penyaluran pinjaman tersebut.<sup>45</sup>

- b. Kredit bank central kepada bank komersial. Penyaluran pinjaman oleh Bank Sentral kepada bank komersial bisa dalam bentuk mudarabah (berbagi hasil, baik laba maupun rugi), yang berarti Bank Sentral harus lebih berhati-hati dalam menyalurkan kredit kepada debitornya baik sector pemerintah maupun swasta guna menghindari pemanfaatan kredit pada kegiatan-kegiatan spekulasi dan non produktif. Untuk mengendalikan kredit dapat juga dengan menggunakan reserve requirement. Dalam kondisi ekonomi tertentu Bank Sentral bahkan dapat saja menerapkan 100% reserve bagi demand deposit sebagai salah satu alternatif.<sup>46</sup>
- c. Surplus neraca pembayaran. Untuk pengendalian surplus neraca pembayaran dapat dilakukan dengan melakukan sterilisasi dengan menggunakan instrument moneter yang tersedia.

Dari ketiga sumber tersebut, pada dunia moneter saat ini, sumber pertama merupakan sumber yang paling besar. Berlebihnya defisit anggaran pemerintah mengakibatkan beban yang sangat berat bagi sector moneter untuk menjaga stabilitas serta kebijakan moneter yang sehat sulit diciptakan. Ekspansi

---

<sup>45</sup> Muhammad Umer, *Monetary Manajement*, h. 19

<sup>46</sup> Mulya E. Siregar dkk, *Manajemen Moneter Alternatif*, dalam buku *dinar emas solusi krisis moneter*, (Jakarta: PIRAC, SEM Institute, Infid: Maret,2001). h. 98

moneter hanya dapat dikontrol bila sumber utama dari high powered money dapat diatur dengan baik. Anggaran pemerintah harus sesuai dengan azas manfaat, khususnya stabilitas harga.

Merujuk pada sumber yang kedua, bank central perlu mengendalikan penyaluran kreditnya kepada bank-bank komersil. Penyaluran pinjaman Bank Sentral kepada bank komersial dilakukan dengan prinsip profit and loss sharing sebagai alternative suku bunga. Pengendalian kredit dapat pula dilakukan dengan menggunakan *reserve requirement*. Dalam kondisi tertentu Bank Sentral diperbolehkan menerapkan *reserve requirement* yang tinggi bagi demand deposit.



## **BAB III**

### **SPEKULASI PADA *MONEY DEMAND***

#### **A. Pengertian Spekulasi**

Dalam wacana ilmu manajemen, spekulasi diartikan sebagai tindakan membeli dengan resiko yang lebih besar untuk laba yang cepat dengan harapan bahwa harga akan naik dengan tajam, dan bukan investasi jangka panjang yang aman.<sup>56</sup>

Menurut pendapat J.M. Keynes, uang tunai di samping mempunyai manfaat untuk memperlancar transaksi dan untuk berjaga-jaga dapat juga untuk maksud spekulasi. Yang dimaksud dengan spekulasi di sini adalah spekulasi dalam surat-surat berharga, khususnya surat obligasi mahal. Dengan cara begini spekulasi mendapatkan keuntungan.

Untuk menjalankan kegiatan spekulasi tersebut diperlukan dana. Pada waktu harga obligasi turun, dana tersebut dialokasikan untuk surat obligasi. Oleh karena itu pada waktu surat obligasi murah, dana tersebut banyak berbentuk surat obligasi, sedangkan yang berbentuk uang tunai sedikit. Pada waktu harga surat obligasi mahal adalah sebaliknya, para spekulasi banyak menjual surat obligasi. Uang tunai hasil penjualan surat obligasi mereka biarkan tetap berbentuk uang tunai sampai tiba saat harga surat-surat obligasi di pasar menurun. Dengan

---

<sup>56</sup> Komaruddin, *Ensiklopedia Manajemen*, Edisi ke 2, cet 1, (Jakarta: Bumi Aksara, 1994), h. 809

demikian mudalah kiranya untuk dipahami bahwa pada waktu surat obligasi mahal jumlah uang yang berada di tangan para spekulan adalah sedikit. Dengan perkataan lain menurunnya harga obligasi mempunyai tendensi mengakibatkan jumlah uang yang diminta masyarakat dengan motif spekulasi kuantitasnya berkurang. Sebaliknya meningkatnya harga surat-surat obligasi akan mengakibatkan kuantitas uang yang dibutuhkan oleh masyarakat dengan motif spekulasi akan meningkat.

Masalahnya tidaklah terhenti di sini. Perlu diteliti lebih lanjut hubungan antara harga surat obligasi dengan tingkat bunga. Untuk sementara cukup mengetahui kesimpulannya yang berupa meningkatnya tingkat bunga bertendensi mengakibatkan menurunnya harga surat obligasi, dan sebaliknya menurunnya tingkat bunga bertendensi mengakibatkan meningkatnya harga surat obligasi.<sup>57</sup>

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

Ada dua tipe aktifitas spekulasi yang mempunyai perbedaan secara mendasar. Pertama, spekulasi diartikan dengan penanaman modal dalam suatu usaha untuk mendapatkan keuntungan di bawah kondisi yang penuh dengan ketidakpastian berapa hasil yang akan diperolehnya. Dan kedua, spekulasi adalah aktifitas pembelian dan penjualan komoditas, sekuritas (surat-surat berharga, saham dan obligasi), atau tanah dengan harapan mendapatkan keuntungan dari fluktuasi harga.<sup>58</sup>

---

<sup>57</sup> Soediyono Reksoprayitno, *Pengantar Ekonomi Makro*, (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2000), h.242

<sup>58</sup> Edwin R.A. Seligman and Alvin Johnson (ed.), *Encyclopaedia of The social Sciences*, (New York: The Macmillan Company, 1957),h. 288

Dalam ekonomi Islam, pembahasan masalah spekulasi ini dapat ditarik dalam bahasan *gharar* (dilihat dari faktor ketidakpastian yang terkandung di dalamnya). Dan perlu kiranya ditegaskan kembali bahwa spekulasi yang dilarang dalam Islam adalah spekulasi yang mengandung unsur penipuan kejahatan dan spekulasi yang mengandung unsur keraguan, probabilitas, dan ketidakpastian secara dominan.<sup>59</sup>

Untuk menjawab permasalahan ini, kita dapat kembali kepada hakekat perjudian dan hakekat bisnis. Dalam perjudian, perkiraan/estimasi yang dimaksudkan, diterapkan dan atau didasarkan pada suatu permainan atau aktifitas yang hasilnya berupa menang atau kalah. Pemenang akan serta merta mendapat uang atau barang yang menjadi taruhan, yang biasanya sudah tertentu jumlahnya. Sedangkan yang kalah, otomatis kehilangan seluruh uang atau barang yang dipertaruhkan. Sehingga tidak ada istilah menanggung resiko seperti yang dimaksudkan dalam bisnis. Atas dasar ini dalam ilmu ekonomi ada istilah *zero same game* untuk perjudian. Artinya hasil akhir dalam perjudian, jika ditotal adalah sama dengan nol. Berarti tidak ada nilai tambah apapun. Oleh karena itu, dalam ajaran apapun, perjudian tidak diperbolehkan.

Dalam bisnis, seseorang menginvestasikan dananya dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan, bahkan tujuan investor dalam berinvestasi adalah

---

<sup>59</sup> Imroatul Azizah, *Perjudian dan Spekulasi dalam bisnis*, (Surabaya:alpha, 2007), h.118

memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko yang harus dihadapi<sup>60</sup>, sehingga dalam berbisnis seseorang harus berupaya meminimalkan risiko dan memperbesar peluang untuk mendapatkan keuntungan dengan menganalisis berbagai dimensi ekonomi untuk memilih dan mengklasifikasikan risiko.<sup>61</sup> Oleh karena itu, dalam mengambil keputusan bisnis yang berisiko, keputusan harus didasarkan atas perencanaan, estimasi dan perhitungan terhadap kelayakan dan profitabilitas suatu investasi (yang salah satunya dapat dilihat dengan laporan keuangan suatu perusahaan, baik akuntansi manajemen maupun akuntansi keuangan).<sup>62</sup>

## **B. Stabilitas Nilai Uang**

Uang telah tumbuh menjadi lebih abstrak dari komoditas fisik, menjadi selembar kertas yang menunjukkan klaim pada komoditas fisik, menjadi selembar kertas yang tidak mempunyai nilai intrinsik, menjadi sebuah masukan data elektronik yang menunjukkan klaim pada selembar kertas yang tidak mempunyai nilai intrinsik.<sup>63</sup> Kegunaan uang pada awal terjadinya membangkitkan keyakinan atas kemampuannya untuk diterima secara luas. Komoditas seperti jagung dan tembakau mempunyai nilai dalam penggunaannya sekalipun untuk beberapa

---

<sup>60</sup> Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2001), h. 47-48

<sup>61</sup> Peter F. Drucker, *Managing For Results*, terj. Udjian Wahyusuprpto, (Jakarta: Erlangga, 1989), h. 165-169

<sup>62</sup> Henry Simamora, *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*, (Jakarta: Salemba Empat, 2000), h. 7-8

<sup>63</sup> William A McEachern diterjemahkan Sigit Triandaru, *Ekonomi Makro: Pendekatan Kontemporer*, (Jakarta: Salemba Empat, 2000), h. 262

alasan mereka menjadi kurang dapat diterima dalam pertukaran. Pada saat uang kertas digunakan, kemampuannya untuk dapat diterima adalah karena adanya janji untuk dapat ditebus dengan emas, perak, atau bentuk nilai lain. Tetapi, sejak uang kertas di seluruh dunia adalah uang *fiat*, maka tidak ada lagi janji penebusan. Orang menerima lembaran kertas ini karena mereka percaya bahwa orang lain akan melakukan hal yang sama.

Nilai uang menunjukkan daya belinya, yaitu kemampuan uang ditukarkan dengan barang atau jasa. Semakin tinggi tingkat harga, semakin sedikit barang dan jasa yang dapat dibeli dengan setiap dolar yang ada, sehingga semakin kecil nilai dari dolar tersebut. Daya beli dolar berbanding secara terbalik dengan perubahan tingkat harga. Dengan naiknya tingkat harga, daya beli uang merosot.<sup>64</sup>

Bagi dunia usaha, kestabilan nilai tukar rupiah sangat penting. Di samping itu, bagi dunia usaha yang memiliki utang valuta asing, menguatnya nilai tukar rupiah juga memberi dampak nyata. Oleh karena itu, menguatnya nilai tukar rupiah akan makin sedikit rupiah yang harus mereka sediakan untuk melunasi utang jatuh tempo.

Tentu saja, kondisi ini hanya berlaku bagi dunia usaha yang menggantungkan pendapatannya dalam dolar, sementara dunia usaha yang menggantungkan pendapatannya dalam rupiah tentu saja kemampuannya membayar utang dalam valas akan bertambah.

---

<sup>64</sup> *Ibid*, h. 263

Selain itu, apresiasi nilai tukar rupiah juga membawa dampak signifikan terhadap beban utang luar negeri dan laju inflasi. Inflasi yang terjadi selama ini terutama bersal dari *imported inflation*, yakni meningkatnya harga-harga produk impor akan berkurang, kecuali karena kenaikan administered prices (BBM, telepon dan listrik).

Kegagalan dalam pengelolaan makro dan moneter juga berpengaruh terhadap kinerja sektor riil. Jika pengelolaan moneter semakin longgar, maka yang harus kita lihat adalah ekspansi kegiatan ekonomi. Dalam sektor riil, dampak nyata bisa dilihat dari kegiatan dunia usaha yang akan meningkat, sehingga dapat mengurangi tekanan pengangguran.<sup>65</sup>

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

Dunia ekonomi telah memasuki suatu fase ketidakstabilan yang luar biasa dan perjalanan masa depannya benar-benar tidak pasti.<sup>66</sup> Ketidakstabilan terus berlangsung dan ketidakpastian berlanjut. Sesudah melalui masa-masa inflasi tingkat tinggi yang menyakitkan, perekonomian dunia telah mengalami suatu resesi mendalam dan laju pengangguran yang belum pernah terjadi sebelumnya, dibarengi dengan laju suku bunga riil yang tinggi dan fluktuasi valuta asing yang tidak sehat. Meskipun penyembuhan kini telah berlangsung, namun ketidakpastian tetap berlanjut. Laju suku bunga riil tetap tinggi dan ini diperkirakan akan terus meningkat sehingga meningkatkan kecemasan adanya penyembuhan yang gagal. Krisis ini juga diperburuk oleh adanya kemiskinan di

---

<sup>65</sup> Faisal Baasir, *Kritik Dan Solusi: Kumpulan Tulisan Tentang Ekonomi 2001-2003*, (Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 2003), h. 195

<sup>66</sup> Helmut Schmidt, *The Structure Of The World Product*, (Foreign Affairs, 1974), h.437

tengah orang-orang kaya di semua Negara, berbagai bentuk ketidakadilan sosioekonomi, defisit neraca pembayaran yang besar dan ketidakmampuan sebagian negara-negara berkembang untuk mencicil utang mereka.<sup>67</sup>

Dengan memiliki pengetahuan tentang ekonomi yang baik, perputaran bisnis dan pasar keuangan, ada beberapa pihak yang memanfaatkan untuk dijadikan lahan spekulasi yang membuat perekonomian tidak stabil. Dengan sifat uang kertas inilah, menyediakan lahan yang subur bagi praktik spekulasi.<sup>68</sup>

Oleh karena itu, stabilitas dalam nilai mata uang harus menjadi tujuan utama kerangka referensi Islam karena penekanan Islam yang begitu tegas kepada kejujuran dan keadilan dalam interaksi antar manusia.

### C. Spekulasi Pada *Money Demand*

Yang dimaksud dengan uang adalah segala sesuatu yang dapat dipakai sebagai alat pembayaran yang sah. Untuk dapat dipakai sebagai alat pembayaran yang sah, uang harus memenuhi fungsi, yaitu sebagai satuan pengukur nilai, sebagai alat tukar dan sebagai penimbun nilai.<sup>69</sup>

Uang terdiri dari uang kartal dan uang giral. Uang kartal meliputi uang kertas dan uang logam yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia, sedangkan uang giral adalah uang yang tercipta lewat perkreditan Bank-bank umum.

<sup>67</sup> Henry A. Kissinger, *Saving The World Economy*, Newsweek, 1983, h.19

<sup>68</sup> Ahamed Kameel Mydin Meera, *Perampok bangsa-bangsa: mengapa emas harus jadi mata uang internasional*, (Jakarta: Mizan, 2004), h. 42

<sup>69</sup> Nopirin, *Ekonomi Moneter*, (Yogyakarta: BPFE, 1998), edisi ketiga, h. 2-3

Mengapa orang harus memegang uang tunai? Hal ini menurut John Maynard Keynes karena uang diperlukan sebagai alat pembayaran bagi suatu transaksi, untuk keperluan berjaga-jaga dan untuk kepentingan spekulasi. Jadi ada tiga motif orang memegang uang tunai yaitu untuk transaksi (*transaction motive*), untuk berjaga-jaga (*precautionary motive*) dan untuk spekulasi (*speculative motive*). Permintaan akan uang ini tidak hanya datang dari pribadi (individu), tetapi juga datang dari perusahaan, serta satuan pelaksana ekonomi yang lain seperti pemerintah maupun sektor luar negeri.<sup>70</sup>

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya permintaan akan uang itu ada beberapa macam yang sifatnya berbeda-beda untuk masing-masing motif permintaan uang.

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

Permintaan uang tunai untuk keperluan transaksi dipengaruhi oleh tinggi rendahnya tingkat pendapatan seseorang. Semakin tinggi tingkat pendapatan, semakin besar jumlah uang tunai yang diperlukan untuk kepentingan transaksi, dan sebaliknya semakin rendah tingkat pendapatan seseorang akan semakin sedikit pula jumlah uang tunai yang diminta untuk keperluan transaksi. Di samping itu, frekuensi pembayaran upah atau gaji juga mempengaruhi jumlah uang tunai yang diminta untuk keperluan transaksi. Kalau setiap hari seseorang mendapatkan gaji atau upah, maka ada kecenderungan baginya untuk tidak perlu memegang uang tunai untuk keperluan transaksi, karena begitu ia memerlukan

---

<sup>70</sup> M. Suparmoko dan Maria R. Suparmoko, *Pokok-pokok Ekonomika*, (Yogyakarta: BPFE, 2000), h. 225



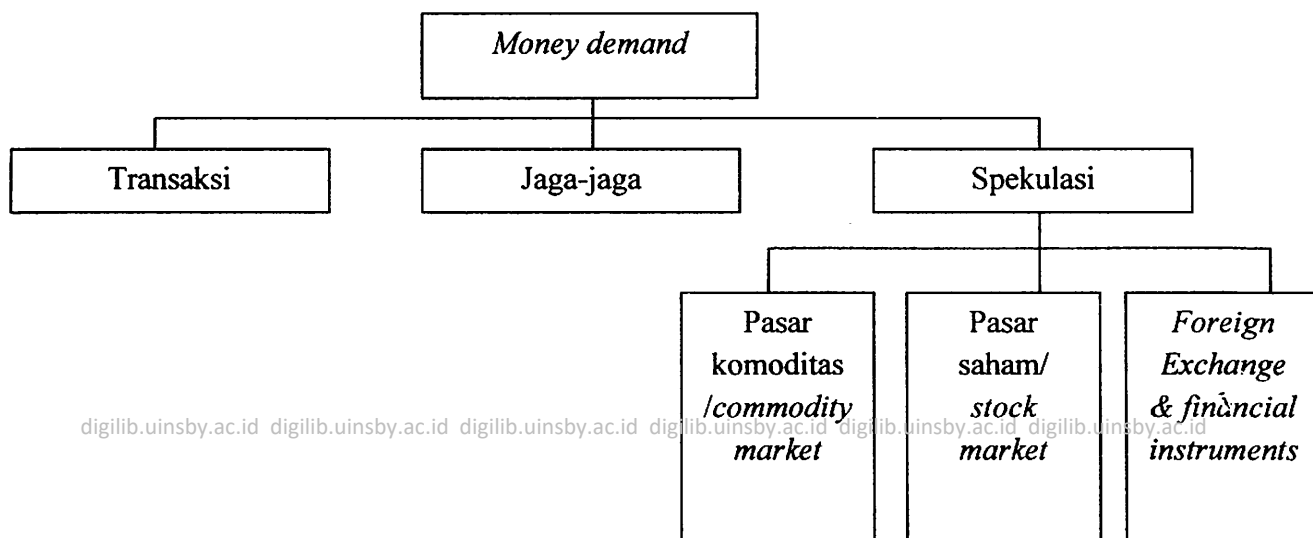
uang untuk melakukan pembayaran suatu transaksi, pada saat itu pula ia menerima uang tunai dari gaji atau upah.

Permintaan akan uang tunai untuk berjaga-jaga juga dipengaruhi oleh faktor tingkat pendapatan dan frekuensi pembayaran gaji atau upah. Semakin tinggi tingkat pendapatan, biasanya semakin tinggi mutu barang yang dipakainya dan juga semakin mahal harganya, sehingga kebutuhan akan uang untuk kepentingan berjaga-jaga juga akan meningkat pula. Namun, semakin sering orang itu menerima uang dari hasil upah atau gaji akan semakin sedikit pula uang yang dipegangnya untuk keperluan berjaga-jaga.

Sejak tahun 1950-an muncul teori yang mengatakan bahwa jumlah uang yang diminta untuk keperluan transaksi dan berjaga-jaga tidak hanya dipengaruhi oleh tingkat pendapatan, tetapi juga oleh tingkat bunga. Hal ini dimungkinkan karena dengan asumsi jumlah uang yang beredar tetap dan seluruhnya digunakan untuk keperluan transaksi dan berjaga-jaga serta untuk keperluan spekulasi, maka apabila tingkat bunga naik misalnya, maka orang akan berusaha mengurangi jumlah uang yang diminta untuk spekulasi. Tetapi kalau dianggap jumlah uang yang beredar tidak tetap, maka dengan meningkatnya suku bunga, jumlah uang yang diminta untuk keperluan spekulasi maupun keperluan transaksi dan berjaga-jaga akan berkurang. Keadaan ini dapat terjadi karena orang mengurangi jumlah uang yang diminta dan mengalihkannya ke bank untuk disimpan guna memperoleh penghasilan.

Jadi, dengan naiknya suku bunga bank, kemudian orang menyimpan uang tunai yang semula dipegangnya ke bank, maka jumlah uang yang beredar akan berkurang pula.

Berikut ini Chart Motif permintaan uang:



Berdasarkan bagan di atas, maka spekulasi dapat terjadi pada pasar komoditi, pasar saham dan *foreign exchange*. Berikut ini pengertiannya:

#### 1. Pasar Komoditi

Pasar Komoditi adalah pasar yang kegiatannya menjualbelikan komoditi. Yang dimaksud komoditi dalam perdagangan komoditi adalah benar-benar berupa barang, yang populer dalam perdagangan komoditi misalnya kopi, kedele, kapas, minyak bumi, dan emas. Barang-barang tersebut merupakan produk induk. Untuk

sementara produk turunannya hanya terdapat dalam perdagangan berjangka.<sup>71</sup> Spekulasi pada pasar komoditi ketika terjadi penimbunan yang mengakibatkan kelangkaan sehingga harga menjadi naik.

Bentuk spekulasi harga tak hanya berupa penimbunan tersebut, menurut Ketua Umum Dewan Pengurus Pusat Serikat Petani Indonesia (SPI), Henry Saragih, krisis pangan bukan hanya karena masalah produksi, tetapi karena menjadi bahan dari spekulasi pangan. Aksi spekulasi pangan dapat berupa di tingkat terkecil adalah para ijon dan tengkulak, sedangkan di tingkat besar dapat dilakukan oleh perusahaan multinasional.

Contohnya yaitu kasus stok beras yang hingga kini susah dimenangkan oleh Badan Urusan Logistik (Bulog) karena dikalahkan para penimbun beras lokal mulai dari tingkat provinsi hingga kecamatan.

Selain itu, adapun spekulasi yang berupa *hedging* yang bertujuan antara lain mengurangi risiko kerugian terkait dengan fluktuabilitas harga yang terjadi pada saat jual beli dilakukan di pasar fisik setelah panen tiba.

Menurut Henry, *hedging* dapat berakibat buruk kepada petani. Sebagai contoh, seorang petani akibat khawatir terhadap risiko perubahan iklim mencoba melindungi bisnis produksinya dengan melakukan *hedging* atau menyetujui untuk menjual hasil panennya sebelum masa panen ke pedagang atau

---

<sup>71</sup> Suherdi Judokusumo, *Pengantar Derivatif Dalam Moneter Internasional*, (Jakarta: Grasindo, 2007), h.25

perusahaan. Ini menjamin harga pada satu titik dan membuat pedagang bisa berinvestasi lebih lanjut dengan hasil panen tersebut.

Akan tetapi, petani akan dapat untung bila hasil panen baik. Bila hasil panen buruk, maka petani berpotensi merugi dan pihak pedagang atau perusahaan yang melakukan *hedging* tersebut berpotensi dapat untung.<sup>72</sup>

## 2. Pasar saham

Pasar saham adalah publik entitas untuk perdagangan saham perusahaan dan derivatif dengan harga yang disepakati.<sup>73</sup>

Dalam pasar saham ada sejumlah faktor menimbulkan gerakan tidak sehat dan sukar diramalkan pada harga-harga saham. Salah satunya yang paling penting adalah spekulasi tidak stabil, yang terdiri di antaranya pembelian ke depan (*forward purchase*) atau penjualan saham margin tanpa bermaksud mendapatkan atau mengambil penyerahan *actual*.<sup>74</sup> Para spekulan mencoba mendapatkan keuntungannya dari perbedaan harga dan hanya melakukan transaksi jangka pendek. Dia membeli dan menjual sesuatu yang tidak ia konsumsi atau tidak ia gunakan dalam bisnisnya, di mana ia tidak bekerja dan tidak menambah suatu nilai.<sup>75</sup> Dia hanya menjual cepat atau membeli lama. Suatu penjualan “pendek” adalah penjualan sekuritas di mana penjual tidak memiliki pada saat transaksi

---

<sup>72</sup> <http://www.neraca.co.id/2011/06/23/fasilitas-penyimpanan-buruk-dan-aksi-spekulasi-picu-terjadinya-krisis-pangan/>

<sup>73</sup> [http://en.wikipedia.org/wiki/Stock\\_market](http://en.wikipedia.org/wiki/Stock_market)

<sup>74</sup> Alan Lechner, *street Games: Inside Stories of the wall street hustle* (New York: Harper & Row, 1980), h. 84 dan 104

<sup>75</sup> M.S. Rix, *Stock Market Economics*, (London: Sir Isaac Pitman and Sons Ltd., 1965), h. 204

penjualan atau tidak bermaksud mengantarkan portofolionya. Penjualan jangka pendek, yang lebih populer disebut beruang (*bear*), berharap harga sekuritas yang dijual sebentar lagi akan turun dan berharap dapat “menutup” penjualan jangka pendeknya melalui pembelian “pengganti” dengan harga lebih murah sebelum waktunya kadaluwarsa untuk meraup keuntungan. Pembeli jangka panjang, dikenal dengan sapi (*bull*), membeli saham yang tidak diinginkan dengan harapan akan dapat membuat penjualan “pengganti” dengan harga lebih tinggi sebelum tanggal kadaluwarsa.

Para spekulan sangat berbeda dari investor sebenarnya dalam pasar saham yang membeli dengan melakukan pembayaran terhadap antaran barang. Tujuan investor riil adalah untuk mencari pemasukan dari tabungan mereka, mendapatkan penghasilan, dan juga keuntungan jika ada apresiasi dalam nilai saham yang mereka pegang jika mereka memutuskan untuk menjualnya di masa depan. Para investor riil tidak melakukan investasi jangka pendek dan maksud mereka adalah untuk memegang saham untuk jangka waktu yang panjang. Makin pendek sekuritas dipegang, makin kurang motivasi investasi.<sup>76</sup> Para investor dapat mengubah pikiran mereka setelah itu karena sejumlah alasan dan menjual saham yang telah mereka beli. Mereka tetap dianggap sebagai investor.

### 3. *Foreign exchange*

*Foreign exchange* atau bursa valuta asing merupakan suatu jenis perdagangan atau transaksi yang memperdagangkan mata uang suatu Negara

---

<sup>76</sup> *Ibid*, h. 205

terhadap mata uang Negara lainnya yang melibatkan pasar-pasar uang utama di dunia selama 24 jam secara berkesinambungan.<sup>77</sup> Untuk meneliti spekulasi pada *Money Demand* uang kertas, maka lebih khususnya dijelaskan pada *foreign exchange market* atau bursa valuta asing (valas).

Sebagian besar spekulasi pada *Money Demand* uang kertas ada pada *foreign exchange*. Sebagaimana hasil penelitian John Gray (Oxford University) telah membuktikan bahwa transaksi keuangan di pasar valas telah didominasi oleh motif spekulasi.<sup>78</sup>

*“Most significantly, perhaps transactions on foreign exchange market have now reached the astonishing sum of around \$1,2 trillion a day, over fifty time the level of the world trade. Around 95 percent of these transactions are speculative in nature, many using complex new derivative’s financial instruments based on futures and options. According to Michael Alberti, the daily volume of transactions on the foreign exchange markets of the world holds some \$ 900 billion –equal to Frances annual GDP and some \$ 200 million more than the total foreign currency reserve of the world central banks.”*

Berdasarkan keterangan di atas, motif transaksi murni dalam pasar valas telah berubah menjadi perdagangan derivatif yang penuh dengan motif spekulasi. Artinya, hanya 5% dari \$ 1,2 triliun nilai transaksi keuangan di dunia yang berorientasikan untuk kepentingan sektor riil, sedangkan selebihnya merupakan transaksi maya yang keberadaannya tidak pernah bersentuhan dan mendukung pertumbuhan sektor riil.

---

<sup>77</sup> Ahmad Ifham Sholihin, *Buku Pintar Ekonomi Syariah*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2010), h. 188

<sup>78</sup> Justice Muhammad Taqi Usmani, *Judgement on Riba*, (Kuala Lumpur : The Other Press, 2001), h.86-87

Dalam kenyataannya, permintaan uang untuk berjaga-jaga dan spekulatif telah mengalami mis-alokasi yang sedemikian parah. Kebutuhan untuk transaksi barang telah mengalihkan penggunaan dana untuk kebutuhan konsumsi yang sifatnya berlebihan dan investasi yang tidak produktif. Adanya mis-alokasi dari permintaan uang ini akan mengganggu dalam efektivitas pencapaian *need fulfillment* dan investasi yang produktif.<sup>79</sup>

Secara umum transaksi derivatif dapat didefinisikan sebagai perjanjian atau kontrak antara dua pihak di mana pembayaran atau pertukaran atas *cash flow* didasarkan pada nilai asset yang mendasarinya seperti nilai tukar, suku bunga, indek, saham, dan komoditi. Produk transaksi derivatif sangat banyak jenis dan variasinya namun secara umum dapat dikelompokkan dalam bentuk *forward*, *swaps*, *future*, maupun *option*.

Dalam tulisan Agustianto di sebuah seminar Nasional tahun 2007 di UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, disebutkan bahwa volume transaksi yang terjadi di pasar uang (*currency speculation and derivative market*) dunia berjumlah US\$ 1,5 trillion hanya dalam sehari, sedangkan volume transaksi pada perdagangan dunia di sektor riil hanya US\$ 6 trillion setiap tahunnya (Rasio 500 : 6 ), Jadi sekitar 1-an %. Celakanya lagi, hanya 45 persen dari transaksi di pasar, yang *spot*, selebihnya adalah *forward*, *futures*, dan *options*.

Sementara itu menurut Kompas September 2007, uang yang beredar dalam transaksi valas sudah mencapai 1,3 triliun dalam setahun. Data ini

---

<sup>79</sup> Adiwirwan Karim, *Op cit. Ekonomi Makro Islam*, h. 186

menunjukkan bahwa perkembangan cepat sektor keuangan semakin melejit meninggalkan sektor riil. Dengan demikian balonnya semakin besar dan semakin rawan mengalami letupan. Ketika balon itu meletus, maka terjadilah krisis seperti yang sering kita saksikan di muka bumi ini.

Gejala *decoupling*, sebagaimana digambarkan di atas, disebabkan, karena fungsi uang bukan lagi sekedar menjadi alat tukar dan penyimpanan kekayaan, tetapi telah menjadi komoditas yang diperjualbelikan dan sangat menguntungkan bagi mereka yang memperoleh *gain*. Meskipun bisa berlaku mengalami kerugian milyaran dollar AS.

Berdasarkan realitas itulah, maka Konferensi Tahunan *Association of Muslim Scientists* di Chicago, Oktober 1998 yang membahas masalah krisis ekonomi Asia dalam perspektif ekonomi Islam, menyepakati bahwa akar persoalan krisis adalah perkembangan sektor finansial yang berjalan sendiri, tanpa terkait dengan sektor riil.

Berdasarkan uraian di atas, maka spekulasi pada *money demand* terjadi pada *foreign Exchange* dengan produk transaksi derivatif sangat banyak jenis dan variasinya namun secara umum dapat dikelompokkan dalam bentuk *forward*, *swaps*, *future*, maupun *option*. Berikut ini penjelasannya :

1. Transaksi *Forward*, transaksi mata uang dengan penyerahan pada waktu yang akan datang. Kurs ditetapkan pada waktu kontrak tetapi pembayaran dan



penyerahan dilakukan pada saat kontrak jatuh tempo. Transaksi ini sering digunakan untuk *hedging* dan *spekulasi*.

Seringkali suatu bank devisa yang memiliki aktiva atau kewajiban dalam valuta asing dalam jumlah yang besar berupaya untuk menghindari adanya kerugian akibat selisih kurs. Upaya ini dikenal dengan *hedging* dalam hutang ataupun piutang. Didalam melakukan *hedging* ini bank akan melaksanakan pembelian atau penjualan valuta asing secara berjangka, atau dikenal dengan *forward*.

Dalam transaksi *forward*, piutang atau hutang valuta asing dicatat sebesar kurs tunai yang berlaku pada saat itu (*spot rate*), sedangkan hutang atau piutang Rupiah dicatat sebesar kurs masa depan (*forward rate*), yaitu kurs pertukaran mata uang asing di hari kemudian yang ditentukan berdasarkan perjanjian.

Contoh : Pada tanggal 1 Mei 1993 PT. A menjual valuta asing dengan transaksi "*forward sales*" kepada Bank B sejumlah US\$ 10,000.00 dengan kurs yang disepakati kedua belah pihak per 1 Mei 1993 (US\$ 1= Rp. 2.070,-) dimana PT.A baru akan menyerahkan valuta asing tersebut 1 (satu) tahun kemudian, yaitu tanggal 1 Mei 1994 dan Bank B juga baru akan menyerahkan sejumlah Rupiah ( $US\$ 10,000 \times Rp. 2.070,0 = Rp. 20.700.000,-$ ) 1 (satu) tahun kemudian, yaitu tanggal 1 Mei 1994. Atas transaksi tersebut PT. A pada tanggal 1 Mei 1994 akan menerima suatu jumlah "premi" dari Bank B. Bank

B dalam menghitung besarnya "premi" dimaksud didasarkan pada selisih/perbedaan suku bunga deposito Rupiah dan deposito US\$ (interest rates differential) yang berlaku selama periode kurun waktu kontrak transaksi "forward sales" tersebut.<sup>80</sup>

2. Transaksi *Swap*, pembelian dan penjualan secara bersama sejumlah tertentu mata uang dengan 2 tanggal valuta (penyerahan yang berbeda). Ini digunakan untuk menjaga kerugian yang disebabkan oleh perubahan kurs suatu mata uang.

Ada 2 jenis transaksi *swap*:

- a) Transaksi *swap* suku bunga dalam rangka pendanaan.

b) Transaksi *swap* suku bunga dalam rangka *trading*.

Untuk transaksi *swap* pendanaan:

Selisih antara suku bunga yang dipertukarkan (*original interest rate*) dengan suku bunga yang diperjanjikan (*contracted interest rate*) disajikan sebagai penambah atau pengurang beban dana dan diamortisasikan secara proporsional selama jangka waktu kontrak.

Untuk transaksi *Swap trading*:

Selisih antara suku bunga yang dipertukarkan dengan suku bunga yang diperjanjikan diakui sebagai laba atau rugi pada akhir masa kontrak.

---

<sup>80</sup> Departemen Keuangan Republik Indonesia, Direktorat Jenderal Pajak, Surat Edaran Direktur Jenderal Pajak, Nomor SE-12/PJ.313/1993 tentang perlakuan pajak penghasilan atas transaksi "forward sales" valas, <http://duniapajak.com/peraturan-pajak/perlakuan-pajak-penghasilan-atas-transaksi-%22forward-sales%22-valas>, diakses pada tanggal 24 Juli 2011

Transaksi swaps (*currency swap*) yaitu perjanjian untuk menukar suatu mata uang dengan mata uang lainnya atas dasar nilai tukar yang disepakati dalam rangka mengantisipasi risiko pergerakan nilai tukar pada masa mendatang. Singkatnya, transaksi swap merupakan transaksi pembelian dan penjualan secara bersamaan sejumlah tertentu mata uang dengan dua tanggal penyerahan yang berbeda. Pembelian dan penjualan mata uang tersebut dilakukan oleh bank yang sama dan biasanya dengan cara “*spot* terhadap *forward*” Artinya satu bank membeli tunai (*spot*) sementara mitranya membeli secara berjangka (*forward*). Salah satu contoh transaksi swaps adalah bila bank A dan bank B membuat kontrak untuk bertukar deposito rupiah terhadap dolar pada kurs Rp 9.500 per dolar pada 1 Januari 2008. B menempatkan US\$ 1 juta. A menempatkan Rp 9,5 miliar, terlepas dari kurs pasar saat itu.

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

3. *Futures* adalah kontrak berjangka panjang yang bersifat mengikat atau memberi kewajiban kepada kedua belah pihak untuk membeli atau menjual *underlying assets* tertentu. Munculnya *futures* karena pembeli pada umumnya memiliki preferensi yang berbeda atas spesifikasi kualitas, jumlah, dan tempat penyerahan aset dasarnya

Misalnya, A dan B membuat kontrak pada 1 Januari 2008. A akan menjual US\$ 1 juta dengan kurs Rp 9.350 per US\$ pada 30 Juni 2008, tidak peduli berapa kurs di pasar saat itu. Di satu sisi transaksi ini dapat dipandang sebagai

spekulasi, paling tidak berunsur *maysir*, meskipun disisi lain para pelaku bisnis pada beberapa kasus menggunakannya sebagai mekanisme *hedging* (melindungi nilai transaksi berbasis valas dari risiko gejolak kurs).

Kontrak *futures* merupakan perjanjian antara pembeli dan penjual yang berisi:

- a. Pembeli *futures* setuju untuk membeli sesuatu (suatu komoditi atau asset tertentu) dari penjual *futures* dalam jumlah tertentu dengan harga tertentu pada waktu yang telah ditentukan dalam kontrak
- b. Penjual *futures* setuju untuk menjual suatu komoditi atau asset tertentu kepada pembeli *futures* dalam jumlah tertentu, dengan harga tertentu dan pada batas waktu yang ditentukan dalam kontrak beberapa terminologi.

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

#### Manfaat kontrak *futures*:

- a. *Futures* sebagai lindung nilai (*hedging*) : melindungi nilai asset yang dijadikan patokan dari ancaman risiko ketidakpastian perubahan harga di masa depan
- b. *Futures* sebagai sarana spekulasi : para spekulator mencari keuntungan dari perubahan harga yang terjadi

Instrumen *futures* sebagai ajang spekulasi adalah untuk memperoleh keuntungan dari perubahan harga yang terjadi. Para spekulasi secara sukarela menanamkan modalnya dalam *futures* yang beresiko untuk memperoleh keuntungan secara cepat dengan membeli pada saat harga rendah dan menjual dengan harga tinggi. Jadi, tujuan yang ingin dicapai

oleh spekulasi hanyalah untuk mengejar *return* dari pergerakan harga yang fluktuatif (*capital gain*), tanpa melakukan transaksi pada perdagangan komoditi atau aset yang menjadi *underlying* pada *futures* secara fisik

4. *Options* adalah salah satu bentuk instrumen derivatif berupa sertifikat kontrak yang memberikan hak preferensi kepada pemegangnya untuk membeli (*call options*) atau menjual (*put options*) suatu *underlying assets* dengan harga tertentu yang ditetapkan sekarang (*exercise price*), untuk penyerahan pada waktu tertentu dimasa yang akan datang (*expiration date*)

Transaksi option (*currency option*) yaitu perjanjian yang memberikan hak opsi (pilihan) kepada pembeli opsi untuk merealisasikan kontrak jual beli valuta asing, tidak diikuti dengan pergerakan dana dan dilakukan pada atau sebelum waktu yang ditentukan dalam kontrak, dengan kurs yang terjadi pada saat realisasi tersebut. Misalnya, A dan B membuat kontrak pada 1 Januari 2008. A memberikan hak kepada B untuk membeli dollar AS dengan kurs Rp 9.350 per dolar pada tanggal atau sebelum 30 Juni 2008, tanpa B berkewajiban membelinya. A mendapat kompensasi sejumlah uang untuk hak yang diberikannya kepada B tanpa ada kewajiban pada pihak B. Transaksi ini disebut *call option*. Sebaliknya, bila A memberikan hak kepada B untuk menjualnya disebut *put option*.

Misalnya A dan B membuat kontrak pada 1 Januari 2008. Perjanjiannya A menjual US\$ 1 juta dengan kurs Rp 9.350 per dolar kepada B. Transaksi ini

lunas. Pada saat yang sama A juga memberikan hak kepada B untuk menjual kembali US 1 juta pada tanggal atau sebelum 30 juni 2008 dengan kurs Rp 9.500 per dolar. Hal ini akan gugur dengan sendirinya bila kurs melebihi Rp 9.500 per dolar, itu pun bila syarat berikutnya terpenuhi.

Adapun contoh transaksi *option* dapat diilustrasikan seperti berikut:

Setelah suatu kontrak GBP/USD FX option disepakati, nasabah menjual 1,000,000 dan membeli US\$2,000,000 (jual/beli ini berlangsung dalam suatu proses yang bersamaan) pada tanggal 31 Desember. Dalam kasus ini, prapersetujuan nilai tukar atau *strike price* adalah 2.0000 GBP/USD atau 0.5000 USD/GBP. (£1,000,000 dari kaca mata USD investor, \$2,000,000 dari

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

kaca mata GBP investor).

Tipe kontrak ini disebut *call* pada dollar dan *put* pada poundsterling dan sering disebut GBP/USD *put* oleh pelaku pasar, seperti halnya *put* pada nilai tukar, hal ini sebenarnya bisa disamakan dengan USD/GBP *call*, tapi tidak dilakukan karena konvensi pasar adalah menulis angka 2.0000 (*normal quote*), bukan angka 0.5000 (*inverse quote*).

Jika nilai tukar pada tanggal 31 Desember lebih rendah daripada 2.0000 GBP/USD (anggaplah 1.9000 pound per USD), yang berarti US dollar menguat dan pound melemah, maka saat *option* diberlakukan, pemegang kontrak akan menjual GBP pada harga USD 2.0000 dan segera membeli kembali pada harga *spot* market 1.9000, sehingga untung (2.0000 USD/GBP -

$1.9000 \text{ USD/GBP} * 1,000,000 \text{ GBP} = \text{USD } 100,000$  pada transaksi ini. Jika pemegang kontrak menukar kembali keuntungannya dalam GBP, maka keuntungannya adalah  $100,000 / 1.9000 = \text{GBP } 52,631.58 \text{ GBP}$ .

#### **D. Dampak Spekulasi Pada *Money Demand***

Berikut ini beberapa dampak spekulasi pada *money demand* uang kertas:

1. Serangan spekulasi yang berkembang di pasar valuta asing dapat mengakibatkan suatu negara jatuh ke dalam krisis berskala penuh. Hal ini terjadi pada Meksiko. Meskipun Bank Sentral Meksiko campur tangan di pasar valas dan menaikkan suku bunga dengan tajam, bank sentral Meksiko tidak dapat menghentikan serangan dan terpaksa mendevaluasi peso pada 20 Desember 1994. Dalam kasus Thailand, pertimbangan mengenai defisit neraca berjalan yang besar dan kelemahan dalam sistem keuangan Thailand, ditambah lagi dengan kegagalan perusahaan keuangan yang besar, *Finance One*, menyukseskan serangan spekulasi yang memaksa Bank Sentral Thailand untuk melemahkan baht pada Juli 1997. Segera setelahnya, serangan spekulasi berkembang ke negara-negara lain di wilayah Asia, menurunkan peso Filipina, rupiah Indonesia, ringgit Malaysia dan won Korea Selatan. Di Argentina, bank panik mulai pada Oktober-November 2001. Hal ini bersamaan dengan realisasi bahwa pemerintah akan gagal bayar atas utang,

juga membuat serangan spekulasi atas peso Argentina, menghasilkan kolaps pada 6 Januari 2002.<sup>81</sup>

Serangan spekulasi dalam model ini berdampak pada meningkatnya jumlah uang beredar atau pasar mengalami kelebihan likuiditas sehingga inflasi cenderung tinggi. Kelebihan likuiditas ini akan dikonversikan ke dalam mata uang asing, sehingga permintaan akan uang asing meningkat. Sementara inflasi di negara-negara mitra dagang utama relative rendah sehingga mata uang domestik mengalami *overvalued*. Bila pasar menyadari hal ini maka akan terjadi serangan spekulasi terhadap mata uang domestik.<sup>82</sup>

Perdagangan valas menimbulkan dampak negatif bagi perekonomian suatu negara, antara lain menimbulkan ketidakstabilan nilai tukar mata uang. Sehingga menggusarkan para pengusaha dan masyarakat umum, malah kegiatan jual-beli valas cenderung mendorong jatuhnya nilai uang rupiah, karena para spekulan sengaja melakukan rekayasa pasar agar nilai mata uang suatu negara berfluktuasi secara tajam.

Bila nilai rupiah anjlok, maka secara otomatis, rusaklah ekonomi Indonesia yang ditandai dengan naiknya harga barang-barang atau terjadinya inflasi secara tajam. Sedangkan inflasi adalah realitas ekonomi yang tidak diinginkan ekonomi Islam.

---

<sup>81</sup> Frederick S. Mishkin, *Ekonomi Uang, Perbankan, Pasar Keuangan*, h. 283

<sup>82</sup> Muhammad H. Imansyah, *Krisis Keuangan di Indonesia*, h. 18



Akibat lain adalah guncang dan ambruknya perusahaan yang tergantung pada bahan impor yang pada gilirannya mengakibatkan kesulitan operasional dan sering menimbulkan PHK di mana-mana. Demikian pula, suku bunga perbankan menjadi tinggi, APBN harus direvisi karena disesuaikan dengan dollar. Defisit APBN pun semakin membengkak secara tajam. Demikianlah keburukan jatuhnya nilai mata uang rupiah yang dipicu oleh permainan spekulasi.

2. Dampak lain transaksi maya dalam perekonomian ialah terjadinya ketidakseimbangan arus moneter dengan arus finansial. Realitas ketidakseimbangan arus moneter dan arus barang/jasa tersebut, mencemaskan dan mengancam ekonomi berbagai negara.

Dalam ekonomi Islam, jumlah uang yang beredar, bukanlah variabel yang dapat ditentukan begitu saja oleh pemerintah sebagai variabel eksogen. Dalam ekonomi Islam, jumlah uang yang beredar ditentukan di dalam perekonomian sebagai variabel endogen, yaitu ditentukan oleh banyaknya permintaan uang di sektor riil. Atau dengan kata lain, jumlah uang yang beredar sama banyaknya dengan nilai barang dan jasa dalam perekonomian. Dalam ekonomi Islam, sektor finansial dan sektor riil. Inilah perbedaan konsep ekonomi Islam dengan ekonomi konvensional, jelas memisahkan antara sektor finansial dan sektor riil.

Akibat pemisahan itu, ekonomi dunia rawan krisis, khususnya negara-negara berkembang (terparah Indonesia). Sebab, pelaku ekonomi tidak lagi menggunakan uang untuk kepentingan sektor riil, tetapi untuk kepentingan spekulasi mata uang.

Spekulasi inilah yang dapat menggoncang ekonomi berbagai negara, khususnya negara yang kondisi politiknya tidak stabil. Akibat spekulasi itu, jumlah uang yang beredar sangat tidak seimbang dengan jumlah barang di sektor riil.

Bagi spekulan, tidak penting apakah nilai menguat atau melemah. Bagi mereka yang penting adalah mata uang selalu berfluktuasi. Tidak jarang mereka melakukan rekayasa untuk menciptakan fluktuasi bila ada momen yang tepat, biasanya satu peristiwa politik yang menimbulkan ketidakpastian. Menjelang momentum tersebut, secara perlahan-lahan mereka membeli rupiah, sehingga permintaan akan rupiah meningkat. Ini akan mendorong nilai rupiah menguat. Penguatan rupiah secara semu ini, akan menjadi makanan empuk para spekulan.

Bila momentumnya muncul dan ketidakpastian mulai merebak, mereka akan melepaskan rupiah sekaligus dalam jumlah besar. Pasar akan kebanjiran rupiah dan tentunya nilai rupiah akan anjlok. Para spekulan meraup keuntungan dari selisih harga harga beli dan harga jual. Makin besar selisihnya, makin menarik bagi para spekulan untuk bermain.

3. Perdagangan mata uang (valas) secara signifikan menimbulkan kerawanan krisis bagi suatu negara. Karena itulah, maka konferensi tahunan *Association of Muslim scientist* di Chicago, Oktober 1998 yang membahas masalah krisis ekonomi Islam, menyepakati bahwa akar persoalan krisis adalah perkembangan sektor finansial yang berjalan sendiri, tanpa terkait dengan sektor riil.

Dengan demikian, nilai suatu mata uang dapat berfluktuasi secara liar. Solusinya adalah mengatur sektor finansial agar dijauhkan dari segala transaksi yang mengandung riba, termasuk transaksi maya di pasar uang.

Gejala *decoupling*, sebagaimana digambarkan di atas, disebabkan, karena alat tukar dan penyimpanan kekayaan, tetapi telah menjadi komoditas yang diperjualbelikan dan sangat menguntungkan bagi mereka yang memperoleh *gain* (tambah selisih harga jual dan harga beli). Meskipun bisa berlaku sebaliknya, yakni orang yang bisa mengalami kerugian milyaran dolar AS.<sup>83</sup>

---

<sup>83</sup> Agustianto, *Perdagangan Valas Dalam Perspektif Ekonomi Islam*, diakses pada tanggal 24 Juli 2011 <http://www.agustiantocentre.com/?p=396>

## BAB IV

### ANALISIS SPEKULASI PADA *MONEY DEMAND* MENURUT TEORI MONETER ISLAM

#### A. Analisis Spekulasi Menurut Teori Moneter Islam

Pada dasarnya, terdapat unsur *gharar* pada spekulasi yang merefleksikan ketidakpastian dan untung-untungan. Refleksi ini bisa dilihat dari hasil yang tidak jelas dan keuntungan atau kerugian yang hanya berpihak kepada salah satu pihak, *zero sum games*. Di sinilah kemudian risiko mulai mewujud. Transaksi yang inheren dengan unsur *gharar* mengkonstruksi ketidakadilan dan ketidakrelaan, oleh karena itu, transaksi ini tidak diterima dan dilarang dalam Islam. Dalam transaksi keuangan, *gharar* dan risiko muncul karena ketidaksempurnaan informasi sehingga unsur *maysir* dapat menjadi karakter pada suatu transaksi. Sedangkan aktivitas spekulasi tidak Islami karena pada umumnya berkaitan dengan penipuan. Spekulasi juga termasuk riba, seperti yang terjadi pada kebanyakan transaksi instrument yang mengandung unsur bunga.<sup>84</sup>

Dalam teori moneter, tujuan permintaan uang hanya dikenal dua motif saja yaitu motif transaksi dan berjaga-jaga. Karena perbuatan yang mengarah kepada motif spekulasi dilarang dalam Islam, maka instrument moneter yang ada dihindarkan dari penggunaan variabel yang akan mengarahkan kepada motif spekulasi. Keberadaan instrument pengganti suku bunga diarahkan

---

<sup>84</sup> Muhammad, *Dasar-dasar Keuangan Islami*, h. 162

penggunaannya terhadap uang yang memiliki tujuan yang bersifat penting dan mendesak serta investasi yang produktif dan efisien.<sup>85</sup>

Dasar pemikiran dari manajemen moneter dalam konsep Islam adalah terciptanya stabilitas permintaan uang dan mengarahkan permintaan uang tersebut kepada tujuan yang penting dan produktif. Sehingga, setiap instrument yang akan mengarahkan kepada instabilitas dan pengalokasian sumber dana yang tidak produktif akan ditinggalkan.

Islam melarang usaha spekulatif dalam bentuk usaha yang pada hakikatnya merupakan gejala untuk membeli sesuatu dengan harga yang murah pada suatu waktu dan menjual barang yang sama dengan harga yang mahal pada waktu lain. Bila harga pada masa depan diharapkan lebih baik daripada harga sekarang, maka para pembeli spekulatif membelinya dengan maksud untuk menjualnya dengan harga yang lebih tinggi kelak. Demikian pula, bila harga masa depan diharapkan akan lebih rendah dari harga sekarang, para spekulan akan menjualnya sekarang untuk menghindarkan penjualan pada harga yang lebih rendah nantinya. Para spekulan, demikian dinyatakan, memberi keuntungan yang besar bagi para konsumen dan pemilik pabrik, karena akibat dari kegiatan mereka adalah untuk melicinkan harga sekarang ke tingkat harga masa depan.

Sejauh spekulasi memberikan jasa sosial dengan membantu produksi dan mengawasi fluktuasi harga yang mendadak, maka hal ini sesuai dengan jiwa Islam. Namun, bila diamati secara cermat, terungkaplah kenyataan bahwa para

---

<sup>85</sup> Adiwarmar karim, *Ekonomi Makro Islam*, h. 186

spekulan itu pertama-tama tertarik pada keuntungan pribadi tanpa mempedulikan kepentingan masyarakat banyak. Karena spekulasi sempurna cenderung menghancurkan diri sendiri, maka kebanyakan spekulan, dengan cara yang tidak jujur berusaha menciptakan kelangkaan barang dan komoditi secara dibuat-buat, dengan demikian terciptalah suatu tekanan inflasi pada ekonomi, rakyat miskinlah yang menjadi korban.

Jadi menahan gandum dan komoditi lain untuk menaikkan harga secara disengaja dilarang, demikian pula menipu pembeli melalui pihak ketiga dengan menawarkan harga yang lebih tinggi.

Pada dasarnya, tidak semua spekulasi berbahaya, seperti halnya spekulasi dengan adanya perhitungan dan risiko yang tidak merugikan salah satu pihak.

Namun, ketika spekulasi tersebut mengandung unsur *gharar*, *maysir* dan *riba* maka hal tersebut tidak diperbolehkan dalam Islam.

Islam telah berusaha mencegah usaha spekulatif dengan mengaitkannya dengan pandangan moral. Bahkan dalam suatu masyarakat kapitalis beberapa upaya dilakukan untuk mengendalikan usaha spekulatif. Dalam bukunya, *Economics of Control* (hal 97), Profesor Lerner telah mengemukakan bahwa kejahatan spekulasi yang agresif, paling baik jika dicegah dengan apa yang disebutnya bisnis spekulatif, yang dikendalikan oleh “kontra-spekulasi”. Pemerintah hendaknya membentuk suatu badan yang membuat perkiraan harga yang tepat, dan menggunakan sumber dayanya untuk membawa harga yang

sesungguhnya ke tingkat ini. Bila diperlukan, negara Islam harus mengembangkan sistem demikian, sehingga rakyat miskin, bahkan seluruh masyarakat dapat diselamatkan dari eksploitasi para spekulan yang terkutuk. Karena Negara sekular modern sedang menuju pada materialism, mereka tidak dapat menyelesaikan masalah ini, walaupun mereka bersungguh-sungguh. Mungkin karena inilah Prof. Taussig berusaha menemukan pemecahan masalah ini dengan memperbaiki moral rakyat. Menurut pendapatnya: “Obat paling mujarab tentunya adalah norma moral yang lebih baik untuk semua industry dan membangkitkan pendapat umum dalam menentang segala jenis perjudian.” Dalam hubungan ini pendekatan Profesor Taussig terhadap masalah ini mirip dengan sudut pandangan Islam. Sesungguhnya, prinsip perekonomian Islam merupakan perpaduan harmonis antara nilai moral dan material.<sup>86</sup>

## **B. Analisis Hukum Spekulasi Pada *Money Demand* Menurut Teori Moneter Islam**

Permintaan uang diarahkan untuk memenuhi kebutuhan transaksi dan investasi yang produktif. Motif spekulasi dalam permintaan uang akan mengakibatkan terjadinya mis alokasi dana dan inefisiensi permintaan uang kepada kegiatan bisnis yang tidak membawa nilai tambah dalam sektor riil. Teori moneter islam juga menyebutkan bahwa permintaan uang yang bermotifkan spekulasi tidak akan pernah berdampak pada peningkatan pendapatan riil.

---

<sup>86</sup> Muhammad Abdul Manan, *Teori dan Praktik Ekonomi Islam*, h. 292

Keberadaan motif spekulasi dalam permintaan uang akan menyebabkan pergerakan uang beredar akan bergerak hanya dalam sector moneter dan tidak akan bersentuhan secara langsung dengan sektor riil.

Permintaan uang untuk motif spekulasi terjadi karena adanya sebagian masyarakat yang melakukan pinjam meminjamkan uang dengan sistem bunga. Perbuatan melakukan pembunga-an uang ini merupakan kegiatan illegal dan karenanya variabel bunga tidak diakomodir sebagai variabel kebijakan. Pergerakan *money demand* yang dipengaruhi oleh motif spekulasi tidak akan menyebabkan penambahan pendapatan riil masyarakat. *Money demand* yang disebabkan karena adanya spekulasi disebut sebagai *money demand* imajiner atau permintaan uang semu karena permintaan uang ini tidak terkait dengan sector riil dan tidak berpengaruh terhadap volume kapasitas transaksi riil.<sup>87</sup>

Adanya spekulasi terhadap *money demand* yang tidak riil tersebut terjadi pada uang kertas yang tidak memiliki nilai intrinsik sehingga dijadikan lahan untuk berspekulasi. Uang kertas menjadi alat sempurna untuk memperlancar praktik spekulasi maupun penjajahan ekonomi.<sup>88</sup> Hal tersebut dapat terjadi pada transaksi mata uang asing seperti *futures*, *options*, *swap* dan *forward*. Berikut ini penjelasannya:

1. Transaksi *Forward*, yaitu transaksi pembelian dan penjualan valas yang nilainya ditetapkan pada saat sekarang dan diberlakukan untuk waktu yang

<sup>87</sup> Adiwarman, *Ekonomi Makro Islami*, h. 210

<sup>88</sup> Ahamed Kameel Mydin Meera, *Perampok Bangsa-bangsa: Mengapa Emas Harus Jadi Mata Uang Internasional*, (Jakarta: Mizan, 2004), h. 32



akan datang, antara 2 x 24 jam sampai dengan satu tahun. Hukumnya adalah haram, karena harga yang digunakan adalah harga yang diperjanjikan (*muwa'adah*) dan penyerahannya dilakukan di kemudian hari, padahal harga pada waktu penyerahan tersebut belum tentu sama dengan nilai yang disepakati, kecuali dilakukan dalam bentuk *forward agreement* untuk kebutuhan yang tidak dapat dihindari (*lil hajah*).

2. Transaksi *futures* yaitu transaksi valas dengan perbedaan nilai antara pembelian dan penjualan *future* yang tertuang dalam *future contracts* secara simultan untuk dikirim dalam waktu yang berbeda. Misalnya, A dan B membuat kontrak pada 1 Januari 2008. A akan menjual US\$ 1 juta dengan kurs Rp 9.350 per US\$ pada 30 Juni 2008, tidak peduli berapa kurs di pasar saat itu. Di satu sisi transaksi ini dapat dipandang sebagai spekulasi, bahkan dapat berunsur maysir, meskipun di sisi lain para pelaku bisnis pada beberapa kasus menggunakannya sebagai mekanisme *hedging* (melindungi nilai transaksi berbasis valas dari risiko gejolak kurs). Ulama kontemporer menolak transaksi ini karena tidak terpenuhinya rukun jual beli yaitu ada uang ada barang (dalam hal ini ada rupiah ada dollar). Oleh karena itu, transaksi *futures* tidak dapat dianggap sebagai transaksi jual beli, tetapi dapat ditransfer kepada pihak lain. Alasan kedua penolakannya adalah hampir

semua transaksi *futures* tidak dimaksudkan untuk memilikinya, hanya *nettonya* saja sebagaimana transaksi *margin trading*.<sup>89</sup>

3. Transaksi *Swap*, yaitu suatu kontrak pembelian atau penjualan valas dengan harga spot yang dikombinasikan dengan pembelian antara penjualan valas yang sama dengan harga *forward*. Hukumnya haram, karena mengandung unsur *maysir* (spekulasi).
4. Transaksi *Option*, yaitu kontrak untuk memperoleh hak dalam rangka membeli atau hak untuk menjual yang tidak harus dilakukan atas sejumlah unit valuta asing pada harga dan jangka waktu atau tanggal akhir tertentu. Hukumnya haram, karena mengandung unsur *maysir* (spekulasi).

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

**Akibat spekulasi mata uang asing tersebut membuat bank menderita banyak kerugian. Bank konvensional biasa melakukan spekulasi mata uang asing dengan transaksi jual beli mata uang dengan sistem berjangka, yaitu jual beli mata uang dengan kurs tertentu yang disepakati untuk diserahkan pada tanggal tertentu.**

Contoh sederhana, pada tanggal 4 April kurs dolar adalah 9000 per dolar. Oleh karena membutuhkan dolar untuk membayar utang kepada pemasok di Amerika, A membuat perjanjian dengan bank untuk membeli dolar di bank untuk diserahkan pada tanggal 10 Mei nanti ketika utangnya jatuh tempo. A memperkirakan pada bulan Mei nanti harga dolar akan naik sampai 10.000 per dolar, sebaliknya bank memperkirakan harga dolar akan turun sampai 8500 per

---

<sup>89</sup> <http://alhikmah.ac.id/2011/bisnis-forex-dan-spekulasi-valas-dalam-hukum-islam-bagian-ke-1/>, diakses tanggal 28 Juli 2011

dolar. A dan bank kemudian menyepakati harga dolarnya adalah 9500 per dolar pada tanggal 10 Mei nanti.

A berharap akan beruntung karena telah membeli dolar seharga 9500 padahal harganya nanti 10000. Sebaliknya, bank juga mengharapkan keuntungan karena ia menyangka dolarnya nanti berharga 8500 sementara ia akan menjualnya dengan harga 9500 sesuai dengan kesepakatan.

Inilah salah satu contoh spekulasi pada *money demand* yang dilakukan oleh bank konvensional. Pada kenyataannya, pada tanggal 10 Mei nanti, berapa pun harga dolarnya, baik bank maupun A akan untung atau rugi. Jika dolarnya lebih tinggi dari 9500, berarti A untung karena dapat membeli dolar di bawah harga pasar, sebaliknya bank merugi karena menjual dolar di bawah harga pasar.

Demikian juga, jika dolarnya lebih rendah daripada 9500, A rugi dan bank untung.

Permainan untung rugi ini mirip sekali dengan judi, di mana A dan bank menebak berapa harga dolar pada masa yang akan datang. Pihak yang tebakannya betul, dialah yang mendapatkan keuntungan. Inilah tindakan spekulasi yang sering terjadi di bank konvensional yang dapat membuatnya bangkrut. Transaksi ini bukan hanya terjadi antara bank dan nasabah, tetapi juga dilakukan antara bank yang satu dengan bank yang lainnya. Bank Summa dan Bank Duta adalah dua bank yang bangkrut karena permainan mata uang asing sebelum krisis

moneter. Sedangkan pada saat krisis moneter, dapat dikatakan hampir semua bank mengalami kerugian ini karena fluktuatifnya nilai dolar.

Di bank Syariah, transaksi spekulasi ini dilarang karena sangat merugikan nasabah. Walaupun nasabah memiliki kemungkinan akan untung pada saat transaksi, namun keuntungan tersebut dapat menyebabkan bank rugi dan pada akhirnya merugikan nasabah juga, apalagi sampai bank bangkrut. Hal tersebut juga tidak diperbolehkan dalam Islam, sebagaimana dalam Al Qur'an:

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ

فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿١٦٦﴾ إِنَّمَا يُرِيدُ الشَّيْطَانُ أَنْ يُوقِعَ بَيْنَكُمُ الْعَدَاوَةَ وَالْبَغْضَاءَ فِي

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

الْخَمْرِ وَالْمَيْسِرِ وَيَصُدَّكُمْ عَن ذِكْرِ اللَّهِ وَعَنِ الصَّلَاةِ فَهَلْ أَنْتُمْ مُنْتَهُونَ ﴿١٦٧﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, Sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah Termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan. Sesungguhnya syaitan itu bermaksud hendak menimbulkan permusuhan dan kebencian di antara kamu lantaran (meminum) khamar dan berjudi itu, dan menghalangi kamu dari mengingat Allah dan sembahyang; Maka berhentilah kamu (dari mengerjakan pekerjaan itu).”

Namun, ini bukan berarti bahwa tidak ada tukar menukar mata uang asing di bank Syariah, karena tentu saja pertukaran mata uang asing tetap diperlukan untuk transaksi dengan pihak luar negeri. Hanya bedanya, di bank syariah tidak

dapat dilakukan spekulasi karena transaksi harus secara tunai dan menggunakan kurs pada saat itu juga.<sup>90</sup>

Spekulasi inilah yang dapat menggoncang ekonomi berbagai negara, apalagi negara yang kondisi politiknya tidak stabil. Akibat spekulasi itu, jumlah uang yang beredar sangat tidak seimbang dengan jumlah barang di sektor riil.

Spekulasi mata uang yang mengganggu ekonomi dunia, umumnya dilakukan di pasar-pasar uang. Pasar uang di dunia ini saat ini, dikuasai oleh enam pusat keuangan dunia (London, New York, Chicago, Tokyo, Hongkong dan Singapura). Nilai mata uang negara lain, bisa saja tiba-tiba menguat atau sebaliknya. Lihat saja nasib rupiah semakin hari semakin merosot dan nilainya tidak menentu

Di pasar uang tersebut, peran spekulasi cukup signifikan untuk menggoncang ekonomi suatu negara. Salah satu contohnya adalah Inggris, sebagai negara yang kuat ekonominya, ternyata pernah sempoyongan karena ulah spekulasi di pasar uang, apalagi kondisinya seperti Indonesia, jelas menjadi bulan-bulanan para spekulasi. Demikian pula ulah George Soros di Asia Tenggara tahun 1997.

Bagi spekulasi, tidak penting apakah nilai menguat atau melemah. Bagi mereka yang penting adalah mata uang selalu berfluktuasi. Tidak jarang mereka

---

<sup>90</sup> Ahmad Gozali, *Jangan Ada Bunga Di antara Kita*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2005) h.9

melakukan rekayasa untuk menciptakan fluktuasi bila ada momen yang tepat, biasanya satu peristiwa politik yang menimbulkan ketidakpastian.

Menjelang momentum tersebut, secara perlahan-lahan mereka membeli rupiah, sehingga permintaan akan rupiah meningkat. Ini akan mendorong nilai rupiah secara semu ini, akan menjadi makanan empuk para spekulasi. Bila momentumnya muncul dan ketidakpastian mulai merebak, mereka akan melepas secara sekaligus dalam jumlah besar. Pasar akan kebanjiran rupiah dan tentunya nilai rupiah akan anjlok. Para spekulasi meraup keuntungan dari selisih harga beli dan harga jual. Makin besar selisihnya, makin menarik bagi para spekulasi untuk bermain.

Sementara di pasar uang terdapat dua kesalahan besar yang berakibat kepada krisis, pertama, kegiatan transaksi valas yang bermotif spekulasi, baik *spot* maupun bukan, seperti *forward*, *options*, *future* dan *swaps transaction*. Kedua bahwa yang menjadi standar keuangan internasional adalah *fiat money*.

Islam yang berdasarkan wahyu yang diturunkan Allah dari langit memiliki ajaran yang unggul, rasional dan ilmiah dan empiris. Menurut moneter Islam, sektor moneter dan sektor riil tidak boleh terpisah, sedangkan dalam sistem ekonomi kapitalisme keduanya terpisah secara diametral. Akibat keterpisahan itu, maka arus uang (moneter) berkembang dengan cepat sekali, sementara arus barang di sektor riil semakin jauh tertinggal. Sektor moneter dan sektor riil menjadi sangat tidak seimbang.

Pada dasarnya, Moneter Islam melarang sejumlah praktik ekonomi yang membuat masyarakat menderita. Di antaranya adalah *riba*, *gharar*, dan *maysir*. Tiga macam praktik terlarang inilah yang menjadi faktor dan biang utama krisis. *Maysir* adalah kegiatan bisnis yang berbentuk judi dan spekulasi. Spekulasi selalu terjadi di pasar modal dalam bentuk *short selling* dan *margin trading*. Sedangkan *gharar* ialah transaksi maya, derivatif dan karena itu ia menjadi bisnis resiko tinggi). *Riba* ialah pencarian keuntungan tanpa dilandasi kegiatan transaksi bisnis riil.

Di pasar uang kegiatan transaksi spekulasi valas semacam transaksi *swap*, *forward* dan *options* selalu terjadi. Semua transaksi tersebut bertentangan dengan syariah, karena mengandung *riba*. Sementara itu, ekonomi syariah adalah ekonomi yang berusaha menempatkan keseimbangan antara sektor keuangan dan sektor riil (atau bisa disebut *economy 1 on 1*). Artinya ekonomi yang mengkaitkan secara ketat antara sektor moneter dan sektor riil. Tegasnya, *one monetary unit for one real asset*. Dalam kerangka itulah Ekonomi Islam mengajarkan kegiatan bisnis riil melalui jual beli, bagi hasil dan ijarah

*Future trading* yang tidak diikuti dengan pengiriman barang adalah tidak sah. Jelasnya bahwa konsep ekonomi Islam menjaga keseimbangan sektor riil dan sektor moneter. Begitu pula dengan perbankan Islam yang pertumbuhan pembiayaannya tidak dapat terlepas dari pertumbuhan sektor riil yang dibiayainya.

Yang jelas tidak boleh ada tambahan (keuntungan) tanpa adanya transaksi bisnis riil. Seorang spekulasi mata uang, yang maraup keuntungan dari selisih harga beli dollar dan jualnya, adalah pelaku riba. Dalam ekonomi Islam, uang tidak boleh dijadikan sebagai komoditas sebagaimana yang banyak dipraktikkan dewasa ini dalam kegiatan transaksi bisnis valuta asing. Menurut Ekonomi Islam, transaksi valas hanya dibenarkan apabila digunakan untuk kebutuhan transaksi di sektor riil, seperti membeli barang untuk kebutuhan import, berbelanja atau membayar jasa di luar negeri dan sebagainya. Jual-beli valas untuk kepentingan spekulasi, amat dilarang dalam Islam. Jual-beli valas untuk kepentingan spekulatif menimbulkan dampak negatif bagi perekonomian.

Berdasarkan penjelasan dan pertimbangan di atas, spekulasi pada *money demand* mengandung unsur *riba*, *maysir* dan *gharar*, maka jelaslah bahwa spekulasi pada *money demand* dilarang dalam Islam.

Dampak spekulasi tersebut ialah nilai suatu mata uang dapat berfluktuasi secara liar. Solusinya adalah mengatur sektor finansial agar menjauhi dari segala transaksi yang mengandung riba, seperti transaksi-transaksi maya di pasar uang. Mengambil *gain* dan keuntungan tanpa didasarkan pada kegiatan bisnis sektor riil adalah riba, baik di pasar uang maupun di pasar modal. Maka, seorang spekulasi saham di pasar modal juga telah melakukan praktik riba. bahkan lebih jauh ia telah masuk kepada praktik *gharar* dan *maysir*. Demikian pula seorang yang ikut dalam transaksi bursa berjangka juga telah melakukan transaksi ribawi.



Karena ekonomi Islam tidak memisahkan sektor moneter dan sektor riil, maka jumlah uang yang beredar menurut Islam, ditentukan oleh banyaknya permintaan uang di sektor riil atau dengan kata lain, jumlah uang yang beredar sama banyaknya dengan nilai barang dan jasa dalam perekonomian. Demikian kata Ibnu Taymiyah di buku *Majmu' Fatawa* pada abad pertengahan Islam

Dalam moneter Islam, sektor finansial mengikuti pertumbuhan sektor riil, Inilah perbedaan konsep moneter Islam dengan konsep konvensional, yaitu dalam ekonomi konvensional, jelas memisahkan antara sektor finansial dan sektor riil. Akibat pemisahan itu, ekonomi dunia rawan krisis, Sebab, pelaku ekonomi tidak lagi menggunakan uang untuk kepentingan sektor riil, tetapi untuk kepentingan spekulasi mata uang.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

1. Implementasi spekulasi terhadap *money demand* terjadi pada pasar komoditi, pasar saham dan *foreign exchange* (bursa valuta asing). Pada pasar komoditi, spekulasi yang terjadi adalah ketika terjadi penimbunan yang mengakibatkan kelangkaan sehingga terjadilah harga barang meningkat. Di sisi lain, spekulasi pada pasar saham dapat terjadi ketika transaksi jual beli saham dalam jangka pendek dengan tujuan mendapatkan keuntungan sebanyak mungkin dari fluktuatifnya harga saham. Sedangkan pada *foreign exchange* terjadi pada transaksi derivatif seperti *futures, options, swap* dan *forward* di mana transaksi tersebut tidak dalam sektor riil. Dampak spekulasi tersebut ialah nilai suatu mata uang dapat berfluktuasi secara liar sehingga menimbulkan ketidakstabilan nilai tukar mata uang. Lebih jauh dengan naiknya harga barang dapat mengakibatkan inflasi tajam dan menimbulkan krisis bagi suatu Negara
2. Pada dasarnya, moneter Islam melarang sejumlah praktik ekonomi yang merugikan masyarakat yang mengandung *riba, gharar* dan *maysir*. Sedangkan transaksi spekulatif yang terjadi pada *money demand* pasar komoditi dengan menimbun yang mengakibatkan kelangkaan dilarang oleh moneter Islam. Sedangkan spekulasi di pasar saham dan *foreign exchange* yang mengambil *gain* dan keuntungan tanpa didasarkan pada

kegiatan bisnis sektor riil adalah *riba*. Bahkan dapat masuk kepada praktik *gharar* dan *maysir*.

## **B. Saran**

Berikut ini merupakan saran yang dapat diberikan penulis dengan harapan dapat dijadikan pertimbangan oleh lembaga keuangan maupun masyarakat, para praktisi ekonom, hukum dan pembaca :

1. Bagi pelaku moneter agar tidak melakukan spekulasi pada *money demand* untuk meraup keuntungan semata.
2. Bagi para praktisi hukum agar melarang adanya spekulasi pada transaksi spekulasi *money demand* uang kertas.
3. Untuk praktisi ekonom agar tidak berspekulasi pada *money demand* mengingat dampaknya yang begitu besar dalam perekonomian negara.

## DAFTAR PUSTAKA

A.A. Islahi, *Konsepsi Ekonomi Ibnu Taimiyah*, Surabaya, PT Bina Ilmu, 1997

Abu Ubaid al-Qasim bin Salam, *al-Amwal, Tahqiq Muhammad Khalil Harras*, Beirut, Dar al-Fikr, 1988

Adiwarman A. Karim, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam*, Jakarta, PT Raja Grafindo Persada, 2004

Agustianto, *Perdagangan Valas Dalam Perspektif Ekonomi Islam*, diakses pada tanggal 24 Juli 2011, <http://www.agustiantocentre.com/?p=396>

Ahamed Kameel Mydin Meera, *Perampok Bangsa-bangsa: Mengapa Emas Harus Jadi Mata Uang Internasional*, Jakarta, Mizan, 2004

Ahmad Gozali, *Jangan Ada Bunga Di antara Kita*, Jakarta, Elex Media Komputindo, 2005

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id  
Ahmad Hasan, *Mata Uang Islami*, Jakarta, PT Raja Grafindo Persada, 2004

Ahmad Ifham Sholihin, *Buku Pintar Ekonomi Syariah*, Jakarta, Gramedia Pustaka Utama, 2010

Alan Lechner, *Street Games: Inside Stories Of The Wall Street Hustle*, New York, Harper & Row, 1980

Al-Ghazali, *Ihya Ulumuddin*, Dar-al Khair, cet.2, 1993

*Al-Qur'an Terjemah Tafsir*, Bandung, Sygma Publishing, 2010

Al-Zamakhshary, *Asas al-Balagah*, Beirut: Dar Shadir, 1979

Bambang Sunggono, *Metodologi Penelitian Hukum*, Jakarta, PT Raja Grafindo Persada, 1997

Boediono, *Ekonomi Moneter*, seri sinopsis pengantar ilmu ekonomi no. 5, Yogyakarta, BPFE, 2001

-----, *Ekonomi Mikro, Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No. 1*, Yogyakarta, BPFE, 1982

Deliarnov, *Perkembangan Pemikiran Ekonomi*, Jakarta, PT Raja Grafindo Persada, 1997

Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta, BPFE Yogyakarta, 2001

Edwin R.A. Seligman and Alvin Johnson (ed.), *Encyclopaedia of The social Sciences*, New York, The Macmillan Company, 1957

Faisal Baasir, *Kritik Dan Solusi: Kumpulan Tulisan Tentang Ekonomi 2001-2003*, Jakarta, Pustaka Sinar Harapan, 2003

Frederick S. Mishkin, *Ekonomi Uang, Perbankan, Pasar Keuangan*, Jakarta, Salemba Empat, 2009

Helmut Schmidt, *The structure Of The World Product*, Foreign Affairs, 1974

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id  
Henry A. Kissinger, *Saving The World Economy*, Newsweek, 1983

Henry Simamora, *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*, Jakarta, Salemba Empat, 2000

Ibnu Taimiyah, MFS (*Majmu' Fatawa Shaik al-Islam*), Riyad, Matabi' al-Riyad, 1963

Imroatul Azizah, *Perjudian Dan Spekulasi Dalam Bisnis*, Surabaya, alpha, 2007

James Hastings, *Encyclopaedia of Religion and Ethics*, New York, Charles Schribner's Son, n.d

Justice Muhammad Taqi Usmani, *Judgement On Riba*, Kuala Lumpur, The Other Press, 2001

Komaruddin, *Ensiklopedia Manajemen*, Edisi ke 2, cet 1, Jakarta, Bumi Aksara, 1994

Mardalis, *Metode Penelitian, Suatu Pendekatan Proposal*, Jakarta, Bumi Aksara Jakarta, 2007

Muhaimin Iqbal, *Dinar The Real Money*, Jakarta, Gema Insani, 2002

Muhammad Abdul Manan, *Teori dan Praktik Ekonomi Islam*, Yogyakarta, PT Dana Bhakti Wakaf, 1995

- Muhammad H. Imansyah, *Krisis Keuangan di Indonesia*, Jakarta, Elex media komputindo, 2009
- Muhammad Umer Chapra, *Sistem Moneter Islam*, Jakarta, Gema Insani, 2000
- , *Islam Dan Tantangan Ekonomi*, Surabaya, Risalah Gusti, 1999
- , *Monetary Manajement In A Islamic Economic: Islamic Economic Studies*, vol. 4, No. 1, 1996
- M. Luthfi Hamidi, *Gold Dinar : Sistem Moneter Global Yang Stabil Dan Berkeadilan*, Jakarta, Senayan Abadi Publishing, 2007
- M. Suparmoko dan Maria R. Suparmoko, *Pokok-pokok Ekonomika*, Yogyakarta, BPFE, 2000
- Mulya Siregar, *Perlunya Manajemen Moneter Yang Dapat Memperkecil Kegiatan Spekulasi, Dalam Analitica Islamica*, vol.2, November, 2000
- dkk, *Manajemen Moneter Alternatif, Dinar Emas Solusi Krisis Moneter*, Jakarta, PIRAC, SEM Institute, Infid, 2001
- Munawar Iqbal dan M. Fahim Khan, *A survey of Issues and Programme for Research in monetary and fiscal Economics of Islam*, Jeddah, ICRIE King Abdul Aziz University, 1981
- Noeng Muhajir, *Metode Penelitian Kualitatif*, Yogyakarta, Rake Sarasin, 1998
- Nopirin, *Ekonomi Moneter*, Yogyakarta, BPFE, 1998
- Nurul Huda et al, *Ekonomi Makro Islam : Pendekatan Teoritis*, Jakarta, Kencana, 2009
- Peter F. Drucker, *Managing For Results*, terj. Udjian Wahyusuprpto, Jakarta, Erlangga, 1989
- Rix, M.S., *Stock Market Economics*, London, Sir Isaac Pitman and Sons Ltd., 1965
- Soediyono Reksoprayitno, *Pengantar Ekonomi Makro*, Yogyakarta, BPFE Yogyakarta, 2000
- Suherdi Judokusumo, *Pengantar derivatif dalam moneter internasional*, Jakarta, Grasindo, 2007

William A. McEachern, *Ekonomi Makro: Pendekatan Kontemporer*, Jakarta, Salemba Empat, 2000

Winoto Soekarno, *Uang dan Kebijakan Moneter dalam Ekonomi Islam*. Diakses pada tanggal 29 Mei 2011.  
<http://amikom.ac.id/research/index.php/JM/article/view/663>

Zaim Saidi, *Islam, Kapitalisme dan Filantropi*. Diakses pada tanggal 29 Mei 2011.  
<http://zaimsaidi.org/2008/11/islam-kapitalisme-dan-filantropi/>

Diakses pada tanggal 28 Juli 2011. <http://alhikmah.ac.id/2011/bisnis-forex-dan-spekulasi-valas-dalam-hukum-islam-bagian-ke-1/>

Diakses pada tanggal 28 Juli 2011. <http://www.neraca.co.id/2011/06/23/fasilitas-penyimpanan-buruk-dan-aksi-spekulasi-picu-terjadinya-krisis-pangan/>

Diakses pada tanggal 28 Juli 2011. [http://en.wikipedia.org/wiki/Stock\\_market](http://en.wikipedia.org/wiki/Stock_market)