

**TEORI 3**  
**PASAR KEUANGAN**  
**Instrumen Keuangan**



NAMA : TENRI INDRIATY SUKMA  
NIM : 2010601016

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN**  
**FAKULTAS EKONOMI, ILMU SOSIAL, DAN HUMANIORA**  
**UNIVERSITAS YOGYAKARTA**  
**2020/2021**

- **Instrumen keuangan**

Klaim atas aliran kas di masa yang akan datang

Surat perjanjian kontrak yang menyebutkan jumlah yang dipinjam, ketentuan pelunasan, jaminan dan lain-lain.

- **Karakteristik Instrumen Keuangan**

1. Denominasi

Instrumen keuangan bisa diciptakan dengan denominasi yang berbeda-beda, mulai dari yang paling kecil sampai dengan yang sangat besar. Tabungan merupakan contoh produk keuangan dengan denominasi kecil.

2. Jangka waktu ( $\leq 1$  tahun,  $> 1$  tahun)

Sekuritas mempunyai jangka waktu yang berbeda-beda. Obligasi mempunyai jangka waktu diatas satu tahun, misal lima tahun. Saham mempunyai jangka waktu yang praktis tidak terbatas. Sepanjang perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut masih ada. Saham bisa berpindah tangan dari satu investor ke investor lainnya, tetapi jatuh tempo saham tersebut tidak terbatas.

3. Tipe Klaim

Secara umum ada dua jenis sekuritas berdasarkan klaimnya yaitu kepemilikan (saham) dan klaim pinjaman (hutang dan obligasi). Pemilik saham berarti memiliki perusahaan. Dia berhak “mengatur” perusahaan melalui pemberian hak suara. Dia berhak atas dividen yang dibagikan jika kewajiban lainnya (misal bunga hutang) telah dilunasi. Pemberi pinjaman (hutang atau obligasi) berhak atas pembayaran bunga yang sifatnya tetap dengan schedule yang tetap juga. Di lain pihak, perusahaan berjanji untuk membayar bunga sejumlah kas tertentu dengan schedule tertentu (bunga biasanya dibayar setiap semester). Jika perusahaan gagal membayar bunga dan cicilannya, perusahaan bisa dibangkrutkan oleh pemberi pinjaman tersebut.

4. Likuiditas

Instrumen keuangan berbeda-beda dalam hal kemudahan memperjualbelikan. Kemudahan tersebut disebut sebagai marketability atau liquidity. Pada umumnya saham mempunyai tingkat likuiditas yang lebih tinggi dibandingkan obligasi.

- **Jenis-jenis Instrumen Keuangan**

1. Instrumen Pasar Uang, jatuh temponya  $< 1$  tahun

Beberapa contoh instrumen tersebut antara lain:

- Sertifikat Bank Indonesia  
SBI merupakan surat hutang yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia.
- Commercial Paper (CP)  
Merupakan surat hutang jangka pendek (kurang dari 1 tahun) yang dikeluarkan oleh perusahaan. Biasanya tidak disertai jaminan, dan didasarkan atas kepercayaan pada perusahaan

- Akseptansi Bank  
Adalah perintah bayar yang di “aksep” atau (dicap dan diakui) oleh bank. Setelah di aksep, bank akan bersedia menanggung pembayaran sejumlah uang yang tertera di akseptansi bank tersebut.
- Certificates of Deposit (CD)  
Adalah deposito yang didasarkan atas tunjuk (siapa yang membawa/menunjukkan CD dia yang berhak memperoleh pembayaran), bukan atas tertulis. Karakteristik tersebut membuat CD mudah dipindahtangankan (diperjualbelikan).
- Repurchase Agreement (Repo)  
Merupakan perjanjian untuk membeli kembali. Misalkan bank membutuhkan dana, dia bisa menjual surat berharga kepada investor dengan harga (misal) Rp950.000. Pada saat yang sama, bank berjanji untuk membeli surat berharga tersebut dengan harga Rp1.000.000 tiga bulan mendatang. Transaksi tersebut secara efektif merupakan transaksi pinjaman dengan jaminan surat berharga Rp50.000 merupakan bunga yang akan dibayarkan oleh bank tersebut..

## 2. Instrumen Pasar Modal, (> 1 tahun)

Beberapa contoh instrumen tersebut antara lain:

- Obligasi  
Adalah surat hutang yang dikeluarkan oleh perusahaan atau pemerintah. Obligasi biasanya menyebutkan nilai nominal, kupon bunga, dan jangka waktu. Perjanjian lain bisa disebutkan, misal adanya jaminan atau tidak. Saham dimasukkan ke dalam instrumen pasar modal, karena saham akan selalu ada jika perusahaan yang mengeluarkan saham masih ada.
- Saham Preference  
Menggabungkan karakteristik saham dengan obligasi saham preferens merupakan saham yang berarti kepemilikan tetapi membayar dividen yang relatif tetap seperti bunga obligasi ada beberapa jenis instrumen lain seperti walang convertible dan lainnya
- Saham Biasa,

# Bisnis Syariah: Etika Islam dan Instrumen Keuangan Syariah Sebuah Pendekatan Meta Analisis

**Teguh Prasetyo  
Yuli Agustina  
Trisetia Wijjayanti**

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang

Email: [gohprasetyo@gmail.com](mailto:gohprasetyo@gmail.com); [yuliagustina105@gmail.com](mailto:yuliagustina105@gmail.com);

[trisetia.wijjayanti.fe@um.ac.id](mailto:trisetia.wijjayanti.fe@um.ac.id)

**Abstrak :** Bisnis syariah akan berkaitan erat dengan etika Islam. Dalam hal ini juga akan berhubungan erat dengan instrumen yang ada dalam muamalah ekonomi didalamnya. Oleh karena itu keduanya tidak akan dapat dipisahkan. Dalam mengkaji hal tersebut meta analisis digunakan dalam menjelaskan keduanya dalam berbagai penelitian empiris yang sudah dilakukan sebelumnya. Artikel ini berusaha menyajikan review teori dari beberapa artikel penelitian yang sudah dilakukan. Sehingga diharapkan akan memberikan kontribusi dalam memahami apa yang dimaksud dengan bisnis syaria'ah beserta instrumennya. Hasil dari review teori tersebut dapat disimpulkan bahwa bisnis syaria'ah berlandaskan pada sumber Al-Qur'an dan Al-Hadist serta memiliki azas mashlahat tanpa meninggalkan kemanfaatan umat, dengan kata lain sebisa mungkin bisnis yang dijalankan akan memberikan kontribusi kesejahteraan kepada pelaku sekaligus lingkungan, karena pada dasarnya semua diniatkan sebagai wujud ibadah dalam amaliyah ekonomi.

**Kata kunci:** Bisnis Syaria'ah, Etika Islam, Instrumen Keuangan, Meta Analisis.

Akhir-akhir ini perkembangan Bisnis yang berbasis syariah begitu cepat. Hal ini juga diikuti dengan berbagai penelitian seputar aktifitas syariah dilingkup manajemen. Misalnya, *the Islamic financial institutions* (IFIs) yang secara praktis aktivitasnya adalah mengelola keuangan syariah, IFIs sendiri sudah berada diberbagai negara. Sedangkan pendiriannya adalah pada tahun 1970 IFIs yang didirikan di Mesir dan kemudian berkembang serta menyebar dari Eropa sampai dengan USA (Garas dan Pierce, 2010). Kemudian masih menurut Garas dan Pierce (2010) adalah *The Islamic Financial Standard Board* (IFSB, 2009) yang berada di Negara Malaysia yang memiliki tugas untuk lebih fokus dalam membuat regulasi serta standar pengawasan pada institusi keuangan syariah. Menurut Al-Suhaibani dan Naifar (2013) pengawasan maupun aturan akan memberikan dampak positif dalam melakukan penegelolaan yang baik dalam sebuah pasar keuangan yang berbasis syariah sehingga akan membantu dalam proses *risk-sharing* atau *risk-shifting* khususnya pada pasar keuangan yang sedang berkembang (*emerging market*) serta menghadapi sebuah krisis.

Sedangkan menurut Rice (1999) semua peraturan maupun pengawasan tidak lain adalah upaya menciptakan keharmonisan dalam mengelola sebuah manajemen bisnis. Oleh karena itu etika diperlukan untuk agen dalam melakukan pengelolaan maupun pengawasan sehingga mencapai apa yang disebut tujuan perusahaan. Etika sendiri berasal dari kultur yang mana sangat dipengaruhi lingkungan seorang tersebut berada. Sehingga etika didapatkan dari kebiasaan yang menjadi nilai dalam diri seseorang. Dengan kata lain seharusnya bisnis yang berlandaskan etika tentu akan lebih bernilai serta terjaga kesinambungannya. Atas

dasar tersebut artikel ini bertujuan untuk membahas apakah yang dimaksud dengan etika Islam dan apakah instrumen keuangan syariah itu.

## PEMBAHASAN

### 1. Etika Islam

Etika Islam sendiri bersumber pada Al-Qur'an dan Al-Hadist yang mana telah diwahyukan Allah Shubhanahu Ta'ala serta disampaikan oleh Nabi Muhammad Shalallahu'alaihi Wassalam. Keduanya merupakan pegangan manusia dalam menjalani *amaliyah* kehidupan. Esensinya adalah manusia hidup dalam menjalani kehidupan tidaklah semata untuk mencari keuntungan duniawi melainkan untuk tujuan ukhrowi. Al-Qur'an dan Al-Hadist adalah sumber hukum dan pedoman kehidupan. Hal ini juga termasuk dalam menjalankan *amaliyah* ekonomi serta bisnis agar terjadi keseimbangan antara kebutuhan materi dan kebutuhan spiritual (Chapra, 1992).

Lebih jauh, penelitian seperti yang dilakukan oleh Cowton (1994) mengenai Investasi etis memberikan penjelasan bahwa investasi etis sendiri merupakan kegiatan investasi yang menitikberatkan unsur etika dan sosial untuk mengelola portofolio investasi. Kemudian Hussein (2004) menjelaskan bahwa instrumen keuangan yang berupa reksadana etis adalah reksadana yang mengeluarkan saham-saham tertentu karena alasan nonetis. Sedangkan sejarah investasi etis pertama kali diprakarsai oleh beberapa lembaga keagamaan dalam menghindari beberapa sektor usaha yang dianggap tidak sesuai dengan etika, seperti perjudian, alkohol dan rokok (Murningham, 1992).

Menurut Lewis dan Algaoud (2005) Investasi Etis dalam perbankan syariah dihadapkan dengan tambahan atas modal yang ditanamkan. Hal ini akan memberikan tambahan *Usury* (Riba), sehingga dalam amaliyah perdagangan mendorong kaum muslim untuk senantiasa terjebak dan merelakan modal pokok mereka untuk debitur yang tidak mampu melunasinya. Hal ini jika dikaji dari pandangan Al-Qur'an sangatlah bertentangan seperti pada QS (3:130) yang mana Allah SWT berfirman: "*Hai orang-orang yang beriman janganlah kalian memakan riba dan yang hal yang melipatgandakannya, bertqwalah pada Allah agar kalian beruntung*". Ditinjau dari etis, di Indonesia MUI telah mengeluarkan beberapa kriteria lembaga perbankan yang berbasis syariah. Kriteria itu diantaranya yang telah dikeluarkan adalah sebagai berikut ini.

A. Tidak melakukan kegiatan usaha sebagai berikut:

1. Perjudian dan permainan yang tergolong judi;
2. Perdagangan yang dilarang menurut syariah, antara lain:
  - (a) Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa;
  - (b) Perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu;
3. Jasa keuangan ribawi, antara lain:
  - (a) Bank berbasis bunga;
  - (b) Perusahaan pembiayaan berbasis bunga;
4. Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisir*), antara lain asuransi konvensional.

B. Memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:

1. Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45% (empat puluh lima per seratus); atau
2. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (sepuluh per seratus).

Menurut Hanafi dan Syafiq (2012) Meskipun ada perkembangan investasi etis yang pesat, kontroversi sekitar investasi etis terus terjadi. Pendukung investasi etis berpendapat bahwa etika bisa menjadi sumber kekuatan perusahaan. Perusahaan yang etis, yang mempunyai *corporate governance* yang baik, yang memperhatikan isu-isu sosial, diharapkan mempunyai kekuatan-kekuatan tertentu yang bisa mendorong kinerja perusahaan. Sebagai contoh, perusahaan tersebut diharapkan mempunyai reputasi yang bagus di mata *stakeholders* (konsumen, pasar keuangan), sehingga bisa menjual produknya lebih baik, atau memperoleh pendanaan yang lebih murah. Pengelolaan perusahaan tersebut juga akan lebih baik, dan perusahaan yang dikelola dengan baik akan cenderung lebih optimal (efektif dan efisien) dalam menggunakan sumberdayanya.

Lebih jauh, Bukti-bukti empiris penelitian mengenai bisnis etis masih menunjukkan kontroversi. Sebagian besar hasil penelitian empiris cenderung menunjukkan tidak adanya perbedaan antara investasi etis dengan konvensional (Luther et al, 1992; Mallin et al, 1995; Sauer, 1997; Statman, 2000) dalam Hanafi dan Syafiq (2012). Seperti halnya bukti empiris yang ditemukan oleh Rahman (2010) yang menemukan bahwa monitoring dibutuhkan agar tidak terjadi *asymmetric information* sehingga dalam kegiatan yang tidak adanya monitoring masih terjadi *moral hazard* dalam melakukan kegiatan pembiayaan *mudharabah*. Hal ini sejalan dengan firman Allah Subhanahu Ta'ala "*Sungguh dia telah berbuat zalim kepadamu dengan meinta kambingmu itu untuk (ditambahkan) kepada kambingnya. Memang banyak orang-orang brsekutu itu berbuat zalim kepada orang lain. Kecuali orang yang beriman dan berbuat kebaikan, dan hanya sedikitlah yang bebuat seperti itu*" (QS. 38:24).

Sehingga dalam bermuamalah yang berlandaskan etika Islam selain memahami kandungan Al Qur'an juga memiliki keimanan serta hati nurani yang bersih serta jujur agar terhindar dari kegiatan yang bertolak belakang dengan etika Islam sendiri. Dengan demikian apabila dalam melakukan bagi hasil (*Qiradh*) tidak dijumpai riba maupun kecurangan yang bias merugikan kedua belah pihak atau saling curiga mencurigai (*Moral Hazard*). Etika Islam yang menunjukkan kepedulian sesama dalam komunitas muslim adalah zakat. Zakat sendiri merupakan perintah Allah dalam Al Qur'an yang berbunyi "*Ambillah zakat dari harta mereka guna membersihkan dan menyucikan mereka dan berdoalah untuk mereka. Sesungguhnya doamu itu menumbuhkan ketrentaman jiwa bagi mereka. Allah Maha mendengar lagi Maha Mengetahui*" (QS 9:103).

Hal tersebut mendukung hasil peneiltian Naqvi (1981) yang menemukan bahwa kegiatan zakat ini adalah bagian dari pada etika Islam dalam kegiatan ekonomi (*Muamalah*). Lebin lanjut etika *muamalah* dalam Islam juga dijelaskan dari kitab Hadist *Arbain-Nawawi* yang ke sepuluh yaitu Dari Abu Hurairah Radiallohu'anha dia berkata Rosululloh Shalallahu'alaihi Wassalam bersabda: "*.....Wahai orang-orang yang beriman makanlah yang baik-baik dari apa yang Kami rezekikan kepada kalian.....*" (HR Muslim).

## **2. Instrumen Keuangan Syariah**

### *Kontrak Keuangan Syari'ah*

Aktivitas ekonomi dalam sistem ekonomi manapun dapat dilihat sebagai kontrak (akad) antara pelaku-pelaku ekonomi. Instrumen keuangan juga merupakan akad, di mana syarat dan kondisinya akan menentukan risiko dan profil keuntungan instrumen tersebut. Konsep, isi dan aplikasi seluruh struktur inti Hukum Ilahi dalam Islam bersifat kontraktual. Sebuah kontrak dianggap legal dan berkekuatan hukum oleh syari'ah jika pasal kontrak tersebut bebas dari semua yang dilarang atau diharamkan.

Sistem ekonomi Islam memiliki serangkaian kontrak inti, yang berfungsi sebagai landasan bagi pendesainan instrumen keuangan yang lebih rumit dan kompleks. Tidak ada klasifikasi kontrak baku dalam sistem hukum Islam, akan tetapi dari sudut pandangan bisnis dan komersial, seseorang dapat mengelompokkan kontrak tertentu sesuai dengan fungsi dan tujuannya dalam ekonomi dan sistem keuangan. Kontrak yang berhubungan dengan transaksi komersial dan bisnis dapat diklasifikasikan ke dalam empat kategori besar yaitu:

a. Kontrak Transaksional

Kontrak transaksional berhubungan dengan sektor transaksi ekonomi riil yang memfasilitasi pertukaran, penjualan, dan perdagangan komoditas dan jasa. Inti kontrak transaksional didasarkan pada aktivitas perdagangan atau pertukaran. Pertukaran dapat berbasis *on the spot* atau berjangka (*deffered*) dan dapat berupa pertukaran komoditas dengan komoditas, jual beli barang dengan harga tertentu, atau jual beli dengan utang. Berbagai kontrak ini menciptakan aset, yang bisa menjadi basis peluang pendanaan dan investasi. Karena itu pertukaran ini membentuk inti sistem ekonomi dan keuangan yang lebih luas.

Islam sangat menganjurkan berdagang dan memberikan prioritas kepada aktivitas perdagangan dibandingkan bentuk bisnis lain. Perdagangan yang dimaksud bukan hanya memperdagangkan aset fisik tetapi juga memperdagangkan hak untuk menggunakan aset fisik. Karena itu kontrak dasarnya adalah kontrak pertukaran, penjualan aset atau penjualan hak untuk menggunakan aset. Kontrak pertukaran dan penjualan menimbulkan pengalihan kepemilikan, sedangkan kontrak penggunaan aset hanya mengalihkan hak untuk menggunakan barang dari satu pihak ke pihak lain.

b. Kontrak Pembiayaan

Kontrak pembiayaan (*financing contract*) menawarkan jalan untuk menciptakan dan memperluas kredit, memfasilitasi pembiayaan kontrak transaksional, dan memberikan saluran untuk pembentukan kapital dan mobilisasi sumber daya antara investor dan pengusaha. Ciri utama kontrak pembiayaan adalah tidak adanya kontrak utang. Kontrak pembiayaan dimaksudkan untuk pendanaan kontrak transaksional dalam bentuk *trade finance* (pembiayaan perdagangan) atau *asset-backed securities* (sekuritas berbasis aset), atau menyediakan modal melalui *equity partnership* (kemitraan dalam modal) yang dapat diwujudkan dalam beberapa bentuk seperti kemitraan, penyeteraan kepemilikan atau kemitraan lainnya.

Jika dilihat dari perspektif risiko relatifnya, pada salah satu ujung kontinum risiko sistem tersebut menawarkan sekuritas dengan aset risiko rendah, dan pada ujung kontinum satunya ia akan mempromosikan pembiayaan ekuitas berisiko, seperti modal ventura dan ekuitas privat. Di antara kedua ujung kontinum ini, ada sekuritas yang berasal dari kontrak *ijarah* dan *istishna* yang dikaitkan dengan aset riil yang dapat memuaskan kebutuhan investor yang mencari jatuh tempo pendek dan menengah.

c. Kontrak Intermediasi

Kontrak intermediasi adalah kontrak yang memfasilitasi pelaksanaan kontrak transaksional dan finansial yang efisien dan transparan. Kontrak ini memberikan kepada agen ekonomi seperangkat alat untuk melaksanakan intermediasi keuangan sekaligus menawarkan jasa profesional (*fee based*) untuk aktifitas ekonomi. Kontrak intermediasi mencakup *mudharabah* (kontrak dengan perwalian), *musyarakah* (penyertaan modal), *kafalah* (penjaminan), *amanah* (kepercayaan), *takaful* (asuransi), *wakalah* (agensi), *jo'ala* (jasa profesional).

Dalam kontrak *mudharabah*, agen ekonomi dengan modal (pemilik modal) dapat menjalin kemitraan dengan agen ekonomi lain yang memiliki keterampilan dengan perjanjian bagi hasil. Walaupun kerugian ditanggung pemilik modal, *mudharib* dapat bertanggung jawab atas kerugian yang disebabkan oleh perbuatan tidak pantas atau pengacuan pada pihaknya. Kontrak *mudharabah* dan *musyarakah* merupakan hal penting dalam penciptaan kredit dan modal, namun kontrak lain seperti *wakalah*, *jo'ala*, dan *rahn* memainkan peran penting dalam memberikan jasa ekonomi penting yang bisa ditawarkan oleh intermediasi finansial konvensional.

d. Kontrak Kesejahteraan Sosial

Kontrak kesejahteraan sosial ialah kontrak antara individu dan masyarakat untuk memberikan kesejahteraan dan kebahagiaan bagi mereka yang kurang mampu. Walaupun fasilitas kontrak kesejahteraan adalah di luar cakupan intermediasi, namun intermediasi dapat menawarkan layanan masyarakat dengan menginstusionalisasikan kontrak kesejahteraan sosial.

*Instrumen Keuangan Syari'ah Primer*

Berdasarkan teori akad sebagaimana dijelaskan, dapat diformulasikan kontrak-kontrak keuangan yang kemudian dikenal dengan instrumen keuangan syari'ah

a. *Mudharabah*

*Mudharabah* adalah akad kerjasama usaha antara *shahibul maal* (pemilik dana) dan *mudharib* (pengelola) dengan nisbah bagi hasil menurut kesepakatan di muka. Jika usaha mengalami kerugian, maka seluruh kerugian ditanggung oleh pemilik dana, kecuali ditemukan adanya kelalaian atau kesalahan oleh pengelola dana. Seperti penyelewengan, kecurangan dan penyalahgunaan dana.

*Mudharabah* terdiri dari dua jenis, yaitu *Mudharabah Muthlaqah* (investasi tidak terikat) dan *Mudharabah Muqayyah* (investasi terikat). *Mudharabah Muthlaqah* adalah *mudharabah* di mana pemilik dana memberikan kebebasan kepada pengelola dana dalam mengelola investasinya. *Mudharabah Muqayyah* adalah *mudharabah* di mana pemilik dana memberikan batasan kepada pengelola dana mengenai tempat, cara, dan obyek investasi.

b. *Musyarakah*

*Musyarakah* adalah akad kerjasama di antara para pemilik modal yang mencampurkan modalnya untuk tujuan mencari keuntungan. Dalam *musyarakah*, mitra dan bank sama-sama menyediakan modal untuk membiayai suatu usaha tertentu, baik yang sudah berjalan maupun yang baru. Selanjutnya mitra dapat mengembalikan modal tersebut berikut bagi hasil yang telah disepakati secara bertahap atau sekaligus kepada bank.

Pembiayaan *Musyarakah* dapat diberikan dalam bentuk kas, setara kas, atau aktiva non kas, termasuk aktiva tidak berwujud, seperti lisensi dan hak paten. Laba *musyarakah* dibagi di antara para mitra dan bank secara proporsional sesuai dengan modal yang disetorkan (baik kas maupun aktiva lainnya) atau sesuai dengan nisbah yang disepakati oleh semua mitra. Sedangkan rugi dibebankan secara proporsional sesuai dengan modal yang disetorkan (baik berupa kas maupun aktiva lainnya).

*Musyarakah* dapat bersifat *musyarakah* permanen maupun menurun. Dalam *musyarakah* permanen, bagi modal setiap mitra ditentukan sesuai akad dan jumlahnya tetap hingga akhir masa akad. Sedangkan *musyarakah* menurun, bagian modal bank akan menurun dan pada akhir masa akad mitra akan menjadi pemilik usaha tersebut.

c. Murabahah

*Murabahah* adalah akad jual beli barang dengan menyatakan harga perolehan dan keuntungan (*margin*) yang disepakati oleh penjual maupun pembeli. Murabahah dapat dilakukan berdasarkan pesanan maupun tanpa pesanan. Dalam murabahah berdasarkan pesanan, bank melakukan pembelian barang setelah ada pemesanan dari nasabah.

*Murabahah* berdasarkan pesannya dapat bersifat mengikat atau tidak mengikat nasabah untuk membeli barang yang dipesannya. Dalam murabahah pesanan mengikat pembeli tidak dapat membatalkan pesannya. Apabila aktiva murabahah yang telah dibeli bank (sebagai penjual) dalam *murabahah* pesanan mengikat mengalami penurunan nilai sebelum diserahkan kepada pembeli maka penurunan nilai tersebut menjadi beban penjual (bank) dan penjual akan mengurangi nilai akad.

Pembayaran *murabahah* dapat dilakukan secara tunai maupun cicilan. Selain itu, dalam murabahah juga diperkenankan adanya perbedaan dalam harga barang untuk cara pembayarannya yang berbeda. Bank dapat memberikan potongan apabila nasabah mempercepat pembayaran cicilan atau, serta melunasi piutang murabahah sebelum jatuh tempo.

Harga yang disepakati dalam murabahah adalah harga jual sedangkan harga beli harus diberitahukan. Jika bank mendapatkan potongan dari pemasok, maka potongan itu merupakan hak nasabah. Apabila potongan tersebut terjadi setelah akad, maka pembagian potongan tersebut dilakukan berdasarkan perjanjian yang dibuat dalam akad.

Bank dapat meminta nasabah untuk menyiapkan agunan atas piutang murabahah, antara lain dalam bentuk barang yang telah dibeli dari bank. Bank dapat meminta urban kepada nasabah sebagai uang muka pembelian pada saat akad apabila kedua belah pihak bersepakat.

Apabila nasabah tidak dapat memenuhi piutang murabahah sesuai dengan yang diperjanjikan, bank berhak mengenakan denda kecuali jika dapat dibuktikan bahwa nasabah tidak mampu melunasi. Denda diterapkan bagi nasabah yang mampu yang menunda pembayaran. Denda tersebut didasarkan pada pendekatan *ta'zir* yaitu untuk membuat nasabah lebih disiplin terhadap kewajibannya. Besarnya denda sesuai yang diperjanjikan dalam akad dan dana yang berasal dari denda diperuntukan sebagai dana sosial (*qardhul hasan*).[9]

d. Alam dan Salam Paralel

*Salam* adalah akad jual beli *muslam fiih* (barang pesanan) dengan penangguhan pengiriman oleh *muslam alaihi* (penjual) dan pelunasannya dilakukan segera oleh pembelian sebelum barang pesanan tersebut diterima sesuai dengan syarat-syarat tertentu.

Rukun salam adalah sebagai berikut:

1. Ada si penjual dan si pembeli
2. Ada barang dan uang
3. Ada sighthat (lafaz akad)

Adapun syarat-syarat salam meliputi:

1. Ungahnya hendaklah dibayar di tempat akad.
2. Barangnya menjadi utang bagi si penjual.
3. Barangnya dapat diberikan sesuai dengan waktu yang dijanjikan.
4. Barang tersebut hendaklah jelas ukurannya, baik takaran, timbangan ataupun bilangannya.
5. Disebutkan tempat menerimanya.

Bank dapat bertindak sebagai pembeli atau penjual dalam suatu transaksi salam. Jika bank bertindak sebagai penjual kemudian memesan kepada pihak lain untuk menyediakan barang pesanan dengan cara salam maka hal ini disebut salam paralel. Salam paralel dapat dilakukan dengan syarat:

1. Akad kedua antara bank dan pemasok terpisah dari akad pertama antara bank dan pembeli akhir.
2. Akad kedua dilakukan setelah akad pertama sah.

e. Istishna dan Istishna Paralel

*Istishna* adalah akad jual beli antara *al-mustashni* (pembeli) dan *as-shani* (produsen yang juga bertindak sebagai penjual). Berdasarkan akad tersebut, pembeli menugasi produsen untuk menyediakan *al-mashnu* (barang pesanan) sesuai spesifikasi yang disyaratkan pembeli dan menjualnya dengan harga yang sudah disepakati. Cara pembayaran dapat dilakukan dengan pembayaran di muka, cicilan, atau ditangguhkan sampai jangka waktu tertentu.

Bank dapat bertindak sebagai pembeli atau penjual dalam suatu transaksi *istishna*. Jika bank bertindak sebagai penjual kemudian memesan kepada pihak lain (sub-kontraktor) untuk menyediakan barang pesanan dengan cara *istishna* maka hal ini disebut *istishna paralel*. *Istishna paralel* dapat dilakukan dengan syarat:

1. Akad kedua antara bank dan sub-kontraktor terpisah dari akad pertama dari bank dan pembeli akhir.
2. Akad kedua dilakukan setelah akad pertama sah.

f. Ijarah dan Ijarah Muntahiyah Bittamlik

Kata *ijarah* diderivasi dari bentuk *fi'il: ajara - ya'juru - ajran*. *Ajran* semakna dengan kata *al-awadh* yang mempunyai arti ganti atau upah, dan dapat juga berarti sewa. Dengan kata lain *ijarah* adalah akad sewa menyewa antara pemilik *ma'jur* (obyek sewa) dan *musta'jir* (penyewa) untuk mendapatkan imbalan atas obyek sewa dan penyewa untuk mendapatkan imbalan atas obyek sewa yang disewakannya.

*Ijarah muntahiyah bittamlik* adalah akad sewa menyewa antara pemilik obyek sewa dan penyewa untuk mendapatkan imbalan atas obyek sewa yang disewakannya dengan opsi perpindahan hak milik obyek sewa pada saat tertentu sesuai dengan akad sewa.

g. Wadiah

*Wadiah* adalah titipan nasabah yang harus dijaga dan dikembalikan setiap saat apabila nasabah yang bersangkutan menghendaki, bank bertanggung jawab atas pengembalian titipan. *Wadiah* dibagi atas *wadiah yad-mudhamanah* dan *wadiah yad-amanah*. *Wadiah yad-mudhamanah* adalah titipan yang selama belum dikembalikan kepada penitip dapat dimanfaatkan oleh penerima titipan. Apabila dari hasil pemanfaatan tersebut diperoleh keuntungan maka seluruhnya menjadi hak penerima penitipan. Sedangkan dalam prinsip *wadiah yad-amanah*, penerima titipan tidak boleh memanfaatkan barang titipan tersebut samai diambil kembali oleh penitip.

h. Qardh dan Qardh Hasan

Pinjaman *qardh* adalah penyediaan dana atau tagihan yang dapat dipersamakan dengan itu berdasarkan persetujuan atau kesepakatan antara peminjam dan pihak yang meminjamkan kewajiban peminjam melunasi utangnya setelah jangka waktu tertentu. *Qardh hasan* adalah pinjaman tanpa

jaminan yang memungkinkan peminjam untuk menggunakan dana tersebut selama jangka waktu tertentu dan mengembalikan dalam jumlah yang sama pada akhir periode yang disepakati.

i. Sharf

*Sharf* adalah transaksi jual beli dengan komoditi berupa alat pembayaran (*nuqud*), atau mata uang (suatu valuta dengan valuta lainnya). Transaksi valuta asing pada Bank Syariah (di luar jual beli *banknotes*) hanya dapat dilakukan dengan tujuan lindung nilai (*hedging*) dan dibenarkan untuk tujuan spekulatif. Selisih penjabaran aktiva dan kewajiban valuta asing dalam rupiah (revaluasi) diakui sebagai pendapatan atau beban.

j. Wakalah

*Wakalah* adalah akad pemberian kuasa dari *muwakil* (pemberi kuasa/nasabah) kepada *wakil* (penerima kuasa/ bank) untuk melaksanakan suatu *taukil* (tugas) atas nama pemberi kuasa. Akad wakalah tersebut dapat digunakan antara lain dalam pengiriman transfer, penagihan utang baik melalui kliring maupun inkaso, dan realisasi L/C.

k. Kafalah

*Kafalah* adalah kemestian seseorang yang diperbolehkan mengelola hartanya sendiri untuk menunaikan suatu hak yang diwajibkan kepada seseorang atau kemestian menghadirkannya ke hadapan hakim (pengadilan). Pengertian kafalah *al-khafalah* menurut bahasa berarti *al-dhaman* (jaminan), *hamalah* (beban) dan *za'amah* (tanggungan). Menurut Sayyit Sabilq, yang dimaksud dengan *al-khafalah* adalah proses penggabungan tanggungan *kafil* menjadi beban *ashil* dalam tuntunan dengan benda (materi) yang sama, baik utang, barang, maupun pekerjaan. *Kafalah* adalah akad pemberian pinjaman yang diberikan oleh *kafil* (penerima jaminan) dan pinjaman bertanggung jawab atas pemenuhan kembali suatu kewajiban yang menjadi hak penerima jaminan.

l. Hiwalah

*Hiwalah* adalah pemindahan pengalihan hak dan kewajiban baik dalam bentuk pengalihan piutang maupun hutang, dan jasa pemindahan/ pengalihan dana dari satu orang ke orang lain atau satu pihak ke pihak lain.

### *Instrumen Keuangan Syari'ah Sekunder*

Instrumen keuangan syari'ah sekunder banyak diaplikasikan pada lembaga keuangan dalam bentuk pasar modal. Instrumen keuangan sekunder merupakan instrumen turunan dari instrumen keuangan primer. Ada berbagai macam instrumen pasar modal, menurut Obaidullah instrumen penting yang dapat diperdagangkan sebagai hasil pemikiran menurut hukum Islam, di antaranya adalah sebagai berikut :

a. Dana Mudharabah (*Mudharabah Fund*)

Dana Mudharabah merupakan instrumen keuangan bagi investor untuk pembiayaan bersama proyek besar berdasarkan prinsip bagi hasil. Instrumen ini diperbolehkan menurut hukum Islam.

b. Saham Biasa Perusahaan (*Common Stock*)

Saham biasa yang diterbitkan oleh perusahaan yang didirikan untuk kegiatan bisnis yang sesuai dengan Islam diperbolehkan.

- c. Obligasi Muqaradah (*Profit Sharing Bond*)  
Obligasi ini diterbitkan untuk pembiayaan proyek yang menghasilkan uang atau proyek yang terpisah dari kegiatan umum perusahaan.
- d. Obligasi Bagi Hasil (*Profit Sharing Bond*)  
Obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan yang aktivitas bisnisnya sesuai dengan syariah Islam dan berdasarkan prinsip bagi hasil jenis ini diperbolehkan.
- e. Saham Preferen (*Preferred Stock*)  
Saham ini memiliki hak-hak istimewa seperti deviden tetap dan prioritas dalam likuidasi. Karena ada unsur pendapatan tetap (seperti bunga), maka dilarang menurut hukum Islam.

#### *Pengembangan Instrumen Keuangan Syari'ah*

Di samping adanya instrumen-instrumen keuangan utama, maka perkembangan ke depan perlu pemikiran lebih jauh adanya instrumen-instrumen keuangan lainnya sebagai bahan kajian dalam hukum Islam, yaitu:

- a. *Option*
- b. *Future contract*
- c. *Forward Purchased*
- d. *Interest Rate Cap*
- e. *Forward Rate Agreement*
- f. *Repo Rate (Repurchase Agreement)*

Berikut ini adalah beberapa sekuritas yang diperbolehkan atau dengan catatan-catatan sebagai berikut:

#### 1. Saham (Ekuitas atau *Shares*)

Investasi pada saham sudah seharusnya menjadi preferensi bagi para investor muslim, yaitu untuk menggantikan investasi pada *interest yielding bonds* atau sertifikat deposito, walupun jika kemudian dinyatakan oleh fikih klasik bahwa ekuiti tidak bisa dipersamakan dengan instrumen keuangan Islami, seperti kontrak mudharabah atau musyarakah. Ekuiti dapat dijual kapan saja pada pasar sekunder tanpa memerlukan persetujuan dari perusahaan yang mengeluarkan saham. Sementara mudharabah dan musyarakah ditetapkan berdasarkan persetujuan *shahibul mal* (investor) dan perusahaan sebagai *mudharib*.

#### 2. Pasar Sekunder Islami

Diperbolehkannya jual beli saham sesuai dengan harga pasar, memungkinkan terjadinya jual beli saham di bursa efek sebagai pasar sekunder. Pasar modal adalah sarana untuk proses alokasi modal. Selain itu, pasar modal juga berfungsi sebagai penilai kontinu terhadap nilai sebuah perusahaan. Dalam literatur keuangan, pasar modal yang efisien harus menyediakan likuiditas dengan biaya transaksi minimum sebagai syarat terbentuknya efisiensi harga. Harga yang seharusnya mencerminkan nilai intrinsik suatu perusahaan. Pasar modal yang rasional adalah terjadinya perilaku rasional dalam harga saham sesuai dengan tingkat deviden dan ekspektasi yang wajar.

#### 3. Margin Trading

*Margin trading* adalah aktivitas penjualan kredit. Penjualan saham secara margin, maka para investor diperlukan untuk mempunyai deposit pada *broker* yang nilainya merupakan persentase tertentu dari saham yang akan dibeli. Selanjutnya *broker* meminjamkan dulu dananya untuk membeli saham yang diminta. Bentuk kontrak dalam Islam yang dapat disejajarkan dengan *margin trading* adalah *bai-muajjal* atau *bai murabahah*, yang dibenarkan dalam Islam. Walaupun demikian, ada catatannya bahwa meskipun kontrak ini diperbolehkan.

Yaitu penggunaannya secara luas tidak dianjurkan, karena khawatir akan membuka kembali pintu bagi spekulasi atau judi pada jual-beli saham. Disebabkan para spekulasi mempunyai peluang untuk mengembangkan operasinya dengan sekadar *margin requirement* yang rendah.

#### 4. Islamic Bonds

*Islamic bonds (muqaradah bond)* diajukan sebagai alternatif pengganti *interest-bearing bonds*. Instrumen keuangan ini sudah mendapatkan pengesahan dari IOC Academy di Yordani. *Islamic bonds* dikeluarkan perusahaan dengan tujuan pendanaan proyek tertentu yang dijalankan perusahaan. Proyek ini sifatnya terpisah dengan aktivitas umum perusahaan. Keuntungannya didistribusikan secara periodik berdasarkan persentase tertentu yang telah disepakati. Persentase ini merupakan rasio pembagian keuntungan, sehingga menggunakan basis *profit-loss sharing*. Kontrak ini juga menyediakan pembayaran *bond* pada saat jatuh temponya.

#### 5. Pasar Sekunder untuk Bonds

Perdagangan obligasi di pasar sekunder mengemuka untuk tujuan likuiditas (*as-suyulah*). Hampir semua *Islamic bonds* dibeli untuk investasi jangka panjang sampai jatuh tempo. *Trading* tetap terjadi, namun hanya pada jatuh tempo dengan harga *padapar*, sama dengan nominal yang tertera pada *shahdah al-dayn* (sertifikat obligasi). *Islamic bonds* tidak diperbolehkan dalam Islam karena di dalamnya terdapat jual-beli utang. Hal yang demikian adalah *riba*. Utang adalah tetap utang, meskipun di dalamnya ditunjang dengan *underlying asset*-nya.

#### 6. Derivative dalam Perspektif Syariah

*Derivatives* merupakan salah satu bentuk rekayasa keuangan dalam mendesain strategi dan solusi inovatif untuk menjamin risiko. Hal yang banyak digunakan di antaranya adalah *forward/future* dan *options*. *Forward* adalah kontrak untuk membeli atau menjual suatu aset di masa depan dengan harga yang ditetapkan untuk disepakati. Sedangkan *option* adalah hak dan bukan kewajiban untuk membeli atau menjual *underlying asset* dengan harga dan waktu penyerahan yang disepakati.

Menurut Vogel dan Hayes (1998) mengklasifikasikan instrumen-instrumen derivatif sebagai *questionable* dalam syari'ah Islam. Belum ada konsensus di kalangan ulama mengenai hal ini. Kebanyakan ulama berpendapat melarang derivatif dengan dasar di dalamnya ada unsur *gharar*. Sementara yang lain berpendapat bahwa derivatif justru dimanfaatkan untuk menangkal *gharar* sebagai bentuk manajemen risiko.

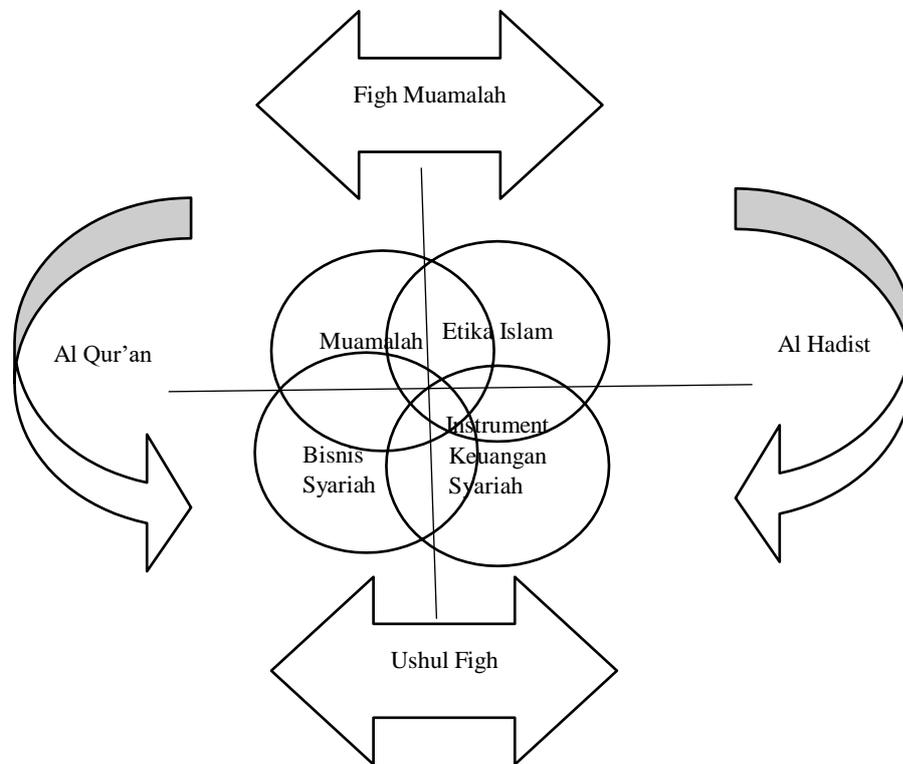
Ditemukan atau tidak konsensus mengenai instrumen keuangan derivatif ini, semuanya adalah dirujuk pada kebutuhan manajemen risiko. Yaitu semua itu dilakukan untuk *hedging*, yaitu menutup risiko dari fluktuasi harga, dan bukan untuk spekulasi ataupun arbitrase.

#### *Instrumen "credit risk" dalam keuangan syariah*

Instrumen keuangan dalam kasus ini secara tidak langsung berhubungan dengan risiko yang melekat dalam instrumen tersebut. Dengan kata lain risiko disini diartikan dalam risiko kredit yang dapat dikatakan sebagai sebuah eksposur terjadinya kerugian kredit atau instrumen kredit lainnya (Gastineau and Kritzman 1999). Bagaimanapun, dalam kasus definisi diatas masih kurang mewakili

definisi dalam arti risiko kredit yang terjadi dalam perbankan berbasis syariah (*Islamic Bank*). Jenis pembiayaan yang berbeda digunakan oleh Bank syariah dalam kegiatan struktur pembiayaannya. Dalam proses pembiayaan hutang bank syariah hanya fokus pada instrumen pendanaan dalam lingkup bagi hasil dan berbagi kerugian (*Sharing-Profit* dan *Loss-Sharing*) menurut Zakaria dan Rahman (2015) ini juga disebut sebagai *instrument Non-Profit and Loss Sharing (PLS)*. Dalam kasus risiko kredit ketika *mudharib* atau agen melakukan kejahatan dalam melakukan pelanggaran bersama dalam sebuah proyek yang dikerjakan bersama-sama sistem PLS diharapkan dapat menjadi variabel pengendali. Sedangkan dalam pengertian lain, menurut Astrom (2013) dalam artikelnya mengatakan bahwa pendanaan dengan Sistem PLS akan memiliki potensi adanya kerugian dalam menjalankan usaha atau bisnis akibat dari kelalaian agen (*mudharib*) ataupun *partner*.

### 3. Etika Islam, Istrumen Keuangan Syariah dan Lingkupnya



**Gambar 1. Quadran Bisnis Syari'ah**

Gambar *Quadran Bisnis Syari'ah* diatas dapat dijelaskan bahwa setiap amaliyah khususnya bidang ekonomi yang termaktub dalam kegiatan bisnis akan secara tidak langsung berpedoman pada sumber hukum, dimana dalam kajian bisnis syariah sumber dan dasar yang dijadikan rujukan adalah Al-Qur'an dan Al-Hadist. Sedangkan dalam perkembangannya akan di lengkapi dengan figh muamalah, dimana *fiqh muamalah* tidak akan bias berjalan secara kesinambungan tanpa adanya pemahaman terhadap *ushul fiqh*. Etika Islam dalam quadran

tersebut merupakan juga irisan yang tak terpisahkan dari sumber hukum utama, *fiqh* baik *muamalah* maupun *ushul fiqh* yang seyogyanya akan memberikan keseimbangan amaliyah bisnis syari'ah dalam mewujudkan kesejahteraan berlandaskan iman serta kejujuran dalam menghasilkan kebaikan bersama (*kemaslahatan*).

Hasil penelitian Lewis dan Algaoud (2005) menerangkan bahwa Investasi Etis dalam perbankan syariah dihadapkan dengan tambahan atas modal yang ditanamkan. Hal ini akan memberikan tambahan *Usury* (Riba), tentu jika melihat *Quadran* tersebut bisa dipastikan kegiatan ini menghilangkan instrumen *fiqh* yang tentu bersumber pada Qur'an dan Hadist. Lain dengan Chapra (1992) bahwa dalam menjalankan *amaliyah* ekonomi serta bisnis diperlukan pedoman syari'ah agar terjadi keseimbangan antara kebutuhan materi dan kebutuhan spiritual.

Menurut Rahman (2010) dalam penelitiannya menemukan bahwa monitoring dibutuhkan agar tidak terjadi *asymmetric information* sehingga dalam kegiatan yang tidak adanya monitoring masih terjadi *moral hazard* dalam melakukan kegiatan pembiayaan *mudharabah*. Secara etis penemuan ini dapat dijelaskan bahwa selain *fiqh syari'ah*, peranan *agen* atau pengelola manajemen sangatlah utama dalam melakukan kegiatan pengawasan agar syari'ah dapat benar-benar dijalankan.

## **SIMPULAN & SARAN**

### **Simpulan**

Pada dasarnya bisnis syariah harus mengacu pada landasan utama yaitu Al-Qur'an dan Al-Hadist. Dalam melaksanakan *amaliyah* dan bermuamalah bisnis syariah senantiasa mengikuti perkembangan *fiqh muamalah* serta sekiranya memahami *ushul fiqh* didalamnya. Etika Islam memiliki peranan yang sangat penting, karena secara etis kegiatan bisnis syari'ah harus memiliki tujuan untuk kemaslahatan ekonomi baik untuk Islam maupun untuk seluruh lapisan masyarakat ekonomi pada umumnya. Dengan demikian apa yang diharapkan seperti yang termaktub dalam Al-Qur'an dan Al-Hadist dapat terwujud.

Hal ini tentu akan berjalan dengan baik apabila antara iman, kejujuran tidak begitu saja ditinggalkan, serta tidak saling lalai dalam menjalankan bisnis syariah. Karena bisnis syariah haruslah senantiasa etis dengan menempatkan niat dalam menjalankan etika Islam dalam kegiatan bisnis semata-mata untuk menolong antara sesama untuk mencapai kemakmuran ekonomi serta meraih pahala untuk akherat. Sehingga, terciptalah keseimbangan antara kebutuhan bisnis dengan kebutuhan akhirat.

### **Saran**

Keberadaan lembaga yang benar-benar menjunjung tinggi bisnis syariah sangatlah penting untuk dapat memberikan produk-produk syariah yang benar-benar sesuai dengan Al Quran dan Al Hadist. Peraturan-peraturan juga harus dibuat sesuai dengan pedoman yang benar agar tidak terjadi penyimpangan terselubung dalam bisnis syariah yang dijalankan baik pada produk yang dijual ataupun cara penjualan dan pembelian. Etika dan moral dari pebisnis syariah perlu ditingkatkan dengan berlahan-lahan, dengan cara memberikan pelatihan dan sosialisasi dari pihak yang berkepentingan.