

**AT-TAHAWWUTH AL-ISLAMI (ISLAMIC HEDGING)
PERSPEKTIF FATWA, REGULASI DAN PRAKTIK
DALAM PERBANKAN SYARIAH**

Oleh: Inti Ulfi Sholichah

Sekolah Tinggi Agama Islam Binamadani Tangerang

Email: intiulfi107@gmail.com

Abstrak

Tulisan ini bertujuan untuk menganalisa sudut pandang fatwa dan regulasi mengenai Lindung Nilai Syariah (*At-Tahawwuth Al-Islami /Islamic Hedging*) serta praktiknya di perbankan Syariah. Peneliti ini menggunakan metode deskriptif-kualitatif dengan menggunakan data primer dan sekunder. Data primer bersumber dari fatwa dan regulasi, sedangkan data sekunder bersumber dari data peneliti yang diperoleh melalui media perantara, buku, jurnal, catatan dan arsip yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan secara umum. Berdasarkan Fatwa DSN MUI No. 96/DSN-MUI/IV/2015 Tentang Transaksi Lindung Nilai Syariah (*At-Tahawwuth Al-Islami /Islamic Hedging*) Atas Nilai Tukar dan Peraturan Bank Indonesia No. 18/2/PBI/2016 Tentang Transaksi Lindung Nilai Berdasarkan Prinsip Syariah bahwa dengan adanya paparan (*exposure*) resiko dalam mata uang asing sangat diperlukan lindung nilai dalam rangka memitigasi resiko ketidakpastian dalam pergerakan nilai tukar. Hal ini merupakan cara atau teknik lindung nilai atas resiko perubahan nilai tukar berdasarkan Prinsip Syariah.

Kata Kunci: *Hedging, Hedging Syariah, Islamic Hedging, Praktik Hedging*

Pendahuluan

*Hedging*¹ dalam dunia keuangan digunakan sebagai suatu investasi yang dilakukan dengan tujuan untuk mengurangi atau bahkan meniadakan risiko pada investasi lainnya. Lindung nilai bisa juga dipahami sebagai strategi yang dilakukan untuk mengurangi risiko bisnis yang tidak terduga di samping tetap

¹ Secara etimologis, *hedging* berasal dari bahasa Inggris *hedge* yang berarti "lindung nilai". Secara terminologis, dalam kamus lengkap ekonomi disebutkan bahwa *hedging* adalah suatu tindakan untuk mengurangi ketidakpastian mengenai gerak harga di masa yang akan datang dari suatu "komoditi" (*commodity*) "surat-surat berharga" (*financial security*) dan "mata uang asing" (*foreign currency*). Lihat, Christopher Pass dan Bryan Lowes Leslie Davies, *Kamus Lengkap Ekonomi*, terj. Tumpal Rumapea, (Drs. Damos O.V.Y Sihombing, MBA), h. 112.

dimungkinkannya memperoleh keuntungan dari investasi.² Secara sederhana, *hedging* dilakukan dengan cara mematok harga valuta pada kurs tertentu untuk mengantisipasi kerugian akibat naik atau turunnya nilai valuta asing tersebut dengan cara *forward* atau *swap* atau *option*. Dalam bisnis, hal ini bisa menghasilkan keuntungan besar, namun juga bisa menjadi merugi karena nilai tukarnya rendah.³

Berbeda dengan konvensional, industri syariah dituntut untuk patuh pada aturan syariah. Posisi perbankan syariah tidak dapat terlepas dari kerangka pemikiran syariah, instrumen-instrumen tersebut diindikasikan mengandung unsur ketidaksempurnaan informasi dalam kontrak (*gharar*), transaksi berbasis bunga (*riba*) dan transaksi spekulatif (*maysir*) yang tidak diperkenankan dalam prinsip syariah. Oleh karena itu, perbankan syariah belum bisa mengimplementasikan manajemen risiko yang efisien, khususnya yang berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang. Hal ini mendorong upaya untuk mencari solusi yang dapat digunakan untuk mengisi kekosongan dalam pengelolaan risiko akibat fluktuasi nilai tukar bagi perbankan Syariah.⁴

Adapun tujuan lindung nilai diperbolehkan dalam Islam, untuk mencapai tujuan lindung nilai telah disempurnakan sehingga penggunaan kontrak derivatif yang tidak terbuka untuk spekulasi yang akan mendominasi pasar dengan penawaran pada harga. Transfer risiko dalam Islam seharusnya tidak hanya memindahkan risiko, namun lebih menekankan pada pembagian risiko antara dua pihak.⁵ *Hedging* dapat juga sebagai salah satu pendekatan manajemen risiko yang bertujuan untuk mengurangi risiko dan membatasi kemungkinan terjadinya kerugian yang ditimbulkan akibat dari ketidakstabilan harga komoditi, nilai mata uang atau surat berharga. Lindung nilai dapat ditentukan bahwa harga jual yang disepakati dengan pembeli tidak akan mempengaruhi keuntungan yang diproyeksikan.⁶

² Arifin Joyo, "Kebijakan Hedging (Lindung Nilai) Dalam Menstabilkan Harga Komoditas Dalam Perspektif Hukum Islam", *Skripsi* (Surabaya: Fakultas Syariah Institut Agama Islam Negeri Sunan Ampel, 2008), h. 46

³ Oni Sahroni, Hasanuddin, Cecep Maskanul Hakim, "Instrumen Hedging Dan Solusinya Menurut Syariah", *Jurnal Al-Intaj*, Vol. 2, No. 2, September 2016, h. 71.

⁴ Zam, et. al., "Analisis Kesesuaian Instrumen Hedge Konvensional Terhadap Prinsip Syariah", *Jurnal Media Riset Bisnis dan Manajemen*, Volume 8, No. 3, Agustus 2009, h. 5.

⁵ Ahmad Azlin A. dan Halim Mustafa A., "The concept of Hedging in Islamic Transactions. Malaysia: The Nasional University of Malaysia", *Journal Asian Social Science*, Vol. 10, No. 8, (March 2014), h. 43

⁶ Zaky Achmad, "Akuntansi Lembaga Keuangan Islam: Akuntansi Akad Murabahah", <http://keuangan.lecture.ub.ac.id>, diakses 20 Desember 2019

Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) telah menerbitkan fatwa Transaksi Lindung Nilai Syariah atas Nilai Tukar. Penerbitan fatwa ini dapat menggunakan akad transaksi syariah. Jenis akad yang pertama yakni *'Aqd al-Tahawwuth al-Basith* atau Transaksi Lindung Nilai Sederhana. Akad kedua yakni *'Aqd al-Tahawwuth al-Murakkab* atau Transaksi Lindung Nilai Kompleks. Ketiga yakni *'Aqd al-Tahawwuth fi suq al-Sil'ah* atau Transaksi Lindung Nilai melalui Bursa Komoditi Syariah. Sebagai tindak lanjut dari disahkannya fatwa Dewan Syariah Nasional Bank Indonesia juga sudah membuat draft Peraturan Bank Indonesia terkait hedging syariah, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tengah berupaya menggodok peraturan mengenai hedging syariah.⁷

Berdasarkan hal tersebut bank syariah mengindikasikan bahwa perlunya suatu instrumen untuk menjaga atau mengurangi risiko akibat fluktuasi kurs rupiah, karena tidak ada yang dapat memastikan keadaan di masa mendatang, sehingga perbankan syariah memilih suatu alternatif *hedging* (lindung nilai) sebagai alternatif untuk menekan risiko fluktuasi nilai tukar. Dengan instrument *hedging*, maka nilai tukar rupiah dapat lebih terkendali. Sebelum munculnya konsep *hedging syariah* khususnya di Indonesia, *hedging* telah diimplementasikan terlebih dahulu oleh perbankan konvensional dalam berbagai bentuk transaksi keuangan seperti: *forward*, *option*, *future* dan *swap*. Namun, dalam praktiknya hedging syariah yang diperbolehkan diterapkan di Indonesia berdasarkan Fatwa Dewan Syariah nasional melalui Fatwa NO: 96/DSN-MUI/IV/2015 tentang hedging hanyalah melalui instrumen *forward agreement*, untuk kebutuhan yang sifatnya *urgent (lil hajah)*.⁸

Konsep Hedging Dalam Islam

Dalam konteks pengelolaan aset dan kewajiban, lindung nilai sangat penting untuk dapat mengimbangi setiap ketidakseimbangan antara aset dan kewajiban dari perusahaan seperti tanggal jatuh tempo pembiayaan jangka panjang dan deposito jangka pendek.⁹ Konsep manajemen risiko secara syariah lebih menekankan pada *risk sharing* dimana sebuah risiko yang dihadapi oleh sebuah obyek dapat disharing dengan obyek yang lain dalam rangka meringankan beban dari obyek risiko utama. Konsep tersebut dalam konteks perbankan syariah mengandung pengertian bahwa risiko yang dihadapi sebuah

⁷ Hedging Perspektif fatwa dan Regulasi <https://www.google.com/hedging+perspektif+fatwa+dan+regulasi>, artikel diakses pada 30 Desember 2019.

⁸ Lina Ade Chusmita dan Sahlan Hasbi, "Analisis Penerapan *Hedging* di Perbankan Syariah Indonesia", *Jurnal Nisbah*, Vol. 2, No. 2, September 2016, h. 293.

⁹ Ahmad Azlin A. dan Halim, Mustafa A, *The concept of Hedging in Islamic Transactions* (Malaysia: The Nasional University of Malaysia), h. 45.

bank syariah dapat di-*sharing* dengan bank syariah lainnya dalam rangka tolong-menolong. Selain dengan *risk sharing*, bank syariah dapat melakukan pengelolaan risiko melalui pengembangan produknya.¹⁰

Allah swt berfirman dalam QS. Al- Maidah [5]: 1 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ ۗ أَحَلَّتْ لَكُمْ بِهِمَّةُ الْأَنْعَامِ إِلَّا مَا يُتْلَى عَلَيْكُمْ غَيْرَ
مُحَلِّي الصَّيْدِ وَآتَمَّ حُرْمًا ۗ إِنَّ اللَّهَ يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ

"Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu [388]. Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendaki-Nya".

وَلَا تَقْرَبُوا مَالَ الْيَتِيمِ إِلَّا بِالَّتِي هِيَ أَحْسَنُ حَتَّىٰ يَبْلُغَ أَشُدَّهُ ۗ وَأَوْفُوا بِالْعَهْدِ ۗ إِنَّ
الْعَهْدَ كَانَ مَسْئُولًا

"Dan janganlah kamu mendekati harta anak yatim, kecuali dengan cara yang lebih baik (bermanfaat) sampai ia dewasa dan penuhilah janji; Sesungguhnya janji itu pasti diminta pertanggungjawabnya". (QS. al-Isra [17]: 34)

Transaksi Lindung Nilai Syariah (*al-Tahawwuth al-Islami/Islamic Hedging*) atas nilai tukar berdasarkan kebutuhan nyata (*al-hajah al-massah*) boleh dilakukan dengan syarat mengikuti ketentuan-ketentuan yang diatur dalam fatwa DSN-MUI. Dalam fatwa tersebut memberikan beberapa penjelasan diantaranya sebagai berikut :¹¹

1. Lindung Nilai (*al-Tahawwuth/Hedging*) atas Nilai Tukar adalah cara atau teknik untuk mengurangi risiko yang timbul maupun yang diperkirakan akan timbul akibat adanya fluktuasi nilai tukar.
2. Lindung Nilai Syariah (*al-Tahawwuth al-Islami/Islamic Hedging*) atas Nilai Tukar adalah cara atau teknik lindung nilai atas nilai tukar berdasarkan prinsip syariah.

¹⁰ Agus Fajri Zam, dkk, "Analisis Kesesuaian Instrumen Hedge Konvensional Terhadap Prinsip Syariah," *Jurnal Media Riset Bisnis dan Manajemen*, Vol.B, No.3, Desember, 2008, h. 2

¹¹ Lihat Ketentuan Umum pada Fatwa DSN No: 96/DSN-MUI/IV/2015 ditetapkan di Jakarta pada tanggal 2 April 2015 oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) untuk lebih jelas baca dan pelajari Fatwa DSN-MUI Nomor: 28/DSN-MUI/III/2002 Tentang Jual Beli Mata Uang (*Al-Sharf*), Fatwa DSN-MUI Nomor: 82/DSN-MUI/VIII/2011 Tentang Perdagangan Komoditi Berdasarkan Prinsip Syariah di Bursa Komoditi, Fatwa DSN-MUI Nomor: 85: DSN-MUI/I/XII/2012 Tentang Janji (*Wa'd*) Dalam Transaksi Keuangan Dan Bisnis Syariah.

3. Transaksi Lindung Nilai atas nilai tukar adalah transaksi (akad) yang bertujuan untuk lindung nilai.
4. Forward Agreement (*al-Muwa 'adat li 'aqd al-sharf al-fawri fi almustaqbal*) adalah saling berjanji untuk transaksi mata uang asing secara spot dalam jwnlah tertentu di masa yang akan datang dengan nilai tukar atau perhitungan nilai tukar yang disepakati pada saat itu.
5. Transaksi Mata Dang Asing secara Spot (selanjutnya disebut, Transaksi Spot) adalah transaksi pembelian dan penjualan mata uang asing untuk penyerahan pada saat itu atau penyelesaiannya paling lambat dalam.jangka waktu dua hari atau sesuai kelaziman.
6. *'Aqd al-Tahawwuth al-Basith* (Transaksi Lindung Nilai Sederhana) adalah transaksi lindung nilai dengan skema Forward Agreement yang diikuti dengan Transaksi Spot pada saat jatuh tempo serta penyelesaiannya berupa serahterima mata uang.
7. *'Aqd al-Tahawwuth al-Murakkab* (Transaksi Lindung Nilai Kompleks) adalah transaksi lindung nilai dengan skema berupa rangkaian Transaksi Spot dan Forward Agreement yang diikuti dengan Transaksi Spot pada saat jatuh tempo serta penyelesaiannya berupa serahterima mata uang.
8. *'Aqd al-Tahawwuth fi Suq al-Sil'ah* (Transaksi Lindung Nilai melalui Bursa Komoditi Syariah) adalah transaksi lindung nilai dengan skema berupa rangkaian transaksi jual-beli komoditi (*sil'ah*) dalam mata uang rupiah yang diikuti dengan jual-beli komoditi (*sil'ah*) dalam mata uang asing serta penyelesaiannya berupa serah terima mata uang pada saat jatuh tempo.
9. Bursa Komoditi Syariah adalah Bursa yang menyelenggarakan kegiatan pasar komoditi syariah.
10. Penjual Komoditi Syariah adalah Peserta Pedangan Komoditi yang menjadi Peserta Komersial atau Konsumen Komoditi.
11. Konsumen Komoditi Syariah adalah pihak yang membeli komoditi dari Peserta Komersial.
12. Peserta Komersial adalah pembeli komoditi dari pedagang komoditi.
13. Surat Penguasaan Atas Komoditi Tersetujui (SPAKT) adalah surat yang diterbitkan oleh Bursa Komoditi Syariah sebagai bukti atas kepemilikan dan penguasaan komoditi syariah.
14. Peserta Pedagang Komoditi adalah peserta yang menyediakan stok komoditi di pasar komoditi syariah.
15. Mata Dang yang Diterima adalah mata uang yang akan diterima oleh pihak yang melakukan lindung nilai pada akhir transaksi.
16. Mata Uang yang Diserahkan adalah mata uang yang akan diserahkan oleh pihak yang melakukan lindung nilai pada akhir transaksi.

Analisis dan Pembahasan

1. Analisis Fatwa DSN-MUI No. 96 Tahun 2015 tentang Transaksi Lindung Nilai Syariah (*Hedging Syariah*)

Pengesahan Fatwa DSN-MUI tentang Transaksi Lindung Nilai Syariah (*Tahawwuth Al-Islami/Islamic Hedging*) memberikan sebuah jawaban dalam pengelolaan risiko nilai tukar yang terjadi di lembaga industri maupun keuangan syariah dalam langkah meningkatkan daya saing ekseleratif di persaingan global. Fatwa ini menjadi dasar regulasi dalam pelaksanaan lindung nilai syariah berdasarkan pada dalil Al-Quran dan Hadist. Hal ini diperkuat dengan dikeluarkan Peraturan Bank Indonesia (PBI) No. 18/2/PBI/2016 Tentang Transaksi Lindung Nilai Berdasarkan Prinsip Syariah dan Surat Edaran Bank Indonesia (SEBI) terkait lindung nilai yang menjadi pedoman dasar dalam kajian komprehensif oleh DSN-MUI, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan Bank Indonesia.¹²

Sebagaimana sabda Rasulullah SAW, terdapat tiga hadist yang menjadi dasar pertimbangan dalam perumusan Fatwa No.96/DSN-MUI/IV/2015 tentang Transaksi Lindung Nilai Syariah (*Al-Tahawwuth Al-Islami/Islamic Hedging*) Atas Nilai Tukar, antara lain sebagai berikut :¹³

1) Imam Syafi'i berkata:

قَالَ الْإِمَامُ الشَّافِعِيُّ : وَإِذَا تَوَاعَدَ الرَّجُلَانِ الصَّرْفَ فَلَا بَأْسَ أَنْ يَشْتَرِيَ (الرَّجُلَانِ) الْفِضَّةَ ثُمَّ يَقْرَأَهَا عِنْدَ أَحَدِهِمَا حَتَّى يَتَبَايَعَا وَيَصْنَعَا بِهَا مَا شَاءَا. (الأم، المنصورة : دار الوفاء، الطبعة الثالثة، 1426 هـ ، تحقيق وتخريج

(الدكتور رفعت فوزي عبد المطلب) [4/58]

"Jika dua belah pihak saling berjanji (*muwa'adah*) untuk melakukan transaksi *sharf*, maka mereka boleh membeli perak, kemudian menitipkannya pada salah satu pihak hingga mereka melakukan jual beli atas perak tersebut (*sharf*) dan mempergunakannya sesuai kehendak mereka".¹⁴

¹² Penjelasan KH. Ma'ruf Amin, Ketua Umum Majelis Ulama Indonesia, "DSN-MUI Keluarkan Fatwa Tentang Transaksi Lindung Nilai Syariah (*Al-Tahawwuth Al-Islami*)". Artikel diakses pada tanggal 17 Desember 2019, dari <http://mirajnews.com>.

¹³ Lihat Konsiderans Fatwa No. 96/DSN-MUI/IV/2015 tentang Transaksi Lindung Nilai Syariah (*Tahawwuth Al-Islami/Islamic Hedging*) atas Nilai Tukar.

¹⁴ Imam Syafi'i, terjemah oleh KH. Ismail Ya'qub, *Risalah Kitab Al-Umm Jilid III*, (Jakarta: Penerbit Ilmu, 2007), h.32 dan ditulis dalam konsideran Konsiderans Fatwa No. 96/DSNMUI/ IV/2015 tentang Transaksi Lindung Nilai Syariah (*Tahawwuth Al-Islami/Islamic Hedging*) atas Nilai Tukar.

2) Imam Ibnu Hazm berkata:

وَقَالَ ابْنُ حَزْمٍ: وَالتَّوَاعُدُ فِي بَيْعِ الذَّهَبِ بِالذَّهَبِ أَوْ بِالْفِضَّةِ وَفِي بَيْعِ
الْفِضَّةِ بِالْفِضَّةِ وَفِي سَائِرِ الْأَصْنَافِ الْأَرْبَعَةِ بَعْضُهَا بِبَعْضٍ جَائِزٌ تَبَايَعًا
بَعْدَ ذَلِكَ أَوْ لَمْ يَتَبَايَعَا لِأَنَّ التَّوَاعُدَ لَيْسَ بَيْعًا. المحلى بالأثار، 466-76/465

"Muwa'adah untuk bertransaksi jual beli emas dengan emas, jual beli emas dengan perak, jual beli perak dengan perak, dan jual beli antara keempat barang-barang ribawi lainnya hukumnya boleh, baik setelah itu mereka melakukan transaksi jual beli atau tidak, karena muwa'adah bukan jual beli".¹⁵

3) وَفَسَدَ عَقْدُ الصَّرْفِ النَّاشِئُ عَنِ مُوَاعَدَةٍ مِنْ غَيْرِ إِنْشَاءٍ عَقْدٍ (...أَيُّ بَعْدَ ذَلِكَ
ذَلِكَ أَيُّ بَلٍ جَعَلَاهَا نَفْسَ الْعَقْدِ. وَأَمَّا لَوْ أَرَادَا أَنْ يَعْقِدَا بَعْدَ ذَلِكَ فَلَا
ضَرَرَ، كَأَنَّ يَقُولَ لَهُ سِرٌّ بِنَا إِلَى السُّوقِ بِدِرَاهِمِكَ فَإِنْ كَانَتْ حِيَادًا تَصَارَفْنَا
أَيُّ أَوْقَعْنَا عَقْدَ الصَّرْفِ بَعْدَ ذَلِكَ وَيُؤَافِقُهُ الْأَخْرُ فَلَا ضَرَرَ فِيهِ) حاشية العدوي
، على شرح الخرشبي على مختصر خليل، مصر: مطبعة كبرى الأميرية، 1317 هـ

[5/38])

"(Akad sharf pertukaran mata uang yang timbul dari muwa'adah tanpa dilakukan akad adalah fasad..), mksdnya, tanpa dilakukan akad sharf lagi setelah muwa'adah; dalam arti, para pihak menjadikan muwa'adah sebagai akad..Jika kedua belah pihak berkehendak untuk melakukan akad sharf setelah itu (muwa'adah), maka hal itu tidak mengandung bahaya (tidak haram, boleh). Misalnya, seseorang berkata kepada orang lain: 'mari kita pergi ke pasar dengan membawa dirhammu. Jika ternyata dirham milikmu itu bagus, maka kita melakukan sharf, yakni kita melakukan akad sharf'. Pihak kedua (pihak yang diajak bicara) pun menyetujuinya, maka hal itu tidak mengandung bahaya (tidak haram, boleh)."¹⁶

Berdasarkan hadits tersebut, ketentuan yang tertera dalam fatwa MUI terdapat Batasan dan Ketentuan Nomor satu yang tertuang pada Fatwa DSN NO. 96/DSN-MUI/IV/2015 yaitu adanya pelarangan spekulasi (untung-

¹⁵ Imam Ibnu Hazam, *Kitab Al-Muhalla Jilid VII*, (Maktabah Dar At-Turats), h.465-466 dan ditulis dalam konsideran Konsiderans Fatwa No. 96/DSN-MUI/IV/2015 tentang Transaksi Lindung Nilai Syariah (*Tahawwuth Al-Islami/Islamic Hedging*) atas Nilai Tukar.

¹⁶ Bukhori, *Terjemah Fathul Baari Sharah Shahih Al Baari* (Jakarta: Pustaka Azzam, 2009), Jilid 34, h.34.

untungan) yang mengarah kepada ketidakpastian dan *maysir* sehingga, sesuai dengan ketentuan Fatwa nomor satu yaitu : "Transaksi Lindung Nilai Syariah atas Nilai Tukar tidak boleh dilakukan untuk tujuan yang bersifat spekulatif (untung-untungan)" dan Nomor dua yaitu: "Transaksi Lindung Nilai Syariah Atas Nilai Tukar yang hanya boleh dilakukan apabila terdapat kebutuhan nyata untuk mengurangi risiko nilai tukar pada masa yang akan datang terhadap mata uang asing yang tidak dapat dihindarkan" Pelarangan akan unsur spekulasi dan *gharar* belum dijelaskan di ketentuan umum, padahal hal kegiatan spekulasi sangat sering terjadi.

Spekulasi yang memiliki empat unsur sehingga dilarang, di antaranya yaitu:

- a. Unsur *mukhatarah/murahanan* (taruhan).
- b. Unsur niat mencari penghasilan/pendapatan dengan mengundi nasib.
- c. Unsur pengambilan hak orang lain yang kalah dalam transaksi (*zero-sum game*), dan
- d. Unsur harta yang dipertaruhkan merupakan hasil pengumpulan bersama bukan dari pihak lain (*sponsorship*). dalam kegiatan lindung nilai, dijelaskan akan larangan.

Spekulasi tersebut pada Batasan dan ketentuan yang terdiri dari tujuh poin yang dapat disimpulkan, yaitu sebagai berikut:¹⁷

1. Transaksi Lindung Nilai Syariah tidak boleh dilakukan untuk tujuan yang bersifat spekulasi.
2. Transaksi lindung nilai Syariah hanya boleh dilakukan apabila didasari kebutuhan nyata.
3. Hak pelaksana *muwa'adah* tidak boleh diperjualbelikan.
4. Lindung nilai Syariah boleh dilakukan atas dasar untuk mengurangi resiko *exposure*, kewajiban dan tagihan atas kurs mata uang asing.
5. Pelaku Lindung Nilai Syariah diantaranya ; LKS, LKK sebagai penerima lindung nilai, Bank Indonesia dan lembaga bisnis.
6. Nilai tukar disepakati saat saling berjanji (*muwa'adah*).
7. Penyelesaiannya saat jatuh tempo.

Dengan demikian, Transaksi Lindung Nilai Syariah (*al-Tahawwuth al-Islami/Islamic Hedging*) atas Nilai Tukar berdasarkan kebutuhan nyata (*al-hajah al-massah*) boleh dilakukan dengan syarat mengikuti ketentuan-ketentuan yang diatur dalam fatwa DSN-MUI. Sedangkan ketentuan akad

¹⁷ Haidar Lutfi Zahroni, et. al, "Tinjauan Fatwa DSN No. 96/DSN-MUI/IV/2015 Tentang Transaksi Lindung Nilai Syariah (*Hedging Syariah*) Atas Nilai Tukar Terhadap Praktik *Letter Of Credit* Di BNI Syariah Kantor Pusat Jakarta", *Jurnal Prosiding Hukum Ekonomi Syariah*, Volume 4, No. 2, 2018, h. 499.

dalam Transaksi Lindung Nilai Syariah atas Nilai Tukar dapat menggunakan salah satu dari akad berikut ini:

1. *'Aqd al-Tahawwuthal-Basith*;
2. *'Aqd al-Tahawwuthal-Murakkab*; dan
3. *'Aqd al-Tahawwuthfi Suq al-Sil'ah*;

Dapat disimpulkan menurut Ketentuan Hukum yang tertera dalam Fatwa DSN-MUI menjelaskan bahwa Transaksi Lindung Nilai Syariah (*al-Tahawwuth al-Islami/Islamic Hedging*) atas Nilai Tukar berdasarkan kebutuhan nyata (*al-hajah al-massah*) boleh dilakukan dengan syarat mengikuti ketentuan-ketentuan yang diatur dalam fatwa.¹⁸

2. Analisis Peraturan Bank Indonesia Nomor 18/2/PBI/2016 Tentang Transaksi Lindung Nilai Berdasarkan Prinsip Syariah

Seiring dengan penjualan dan pembelian valuta asing maupun transaksi perusahaan yang menggunakan beberapa mata uang, mendorong Bank Indonesia menerbitkan regulasi terkait dengan lindung nilai dalam mengurangi resiko nilai tukar mata uang. Bank Indonesia sebelumnya telah mengatur masalah transaksi lindung nilai melalui PBI Nomor 7/31 tahun 2005 dan PBI Nomor 10/38 tahun 2008 tentang transaksi *derivatif*,¹⁹ serta PBI 7/36 tahun 2005 mengenai transaksi *swap*. Peraturan pertama lebih mengatur batasan bagi bank dalam melakukan transaksi *derivatif*. Sedangkan Peraturan Bank Indonesia dalam transaksi *swap* terbitan 2005 bertujuan untuk mempromosikan transaksi pasar *swap* dengan jangka waktu menengah dan panjang. Pada saat aturan-aturan tersebut diterbitkan, perbankan domestik lebih banyak menawarkan transaksi *swap* berjangka pendek. Pelaku usaha pun cenderung tidak melakukan lindung nilai.

Demi mendorong fasilitas lindung nilai berjangka menengah atau panjang, bank-bank domestik kemudian diberi kesempatan meneruskan transaksi lindung nilai nasabahnya ke Bank Indonesia. Peraturan Bank Indonesia No. 10/37 tahun 2008 mengenai transaksi *derivatif* merupakan reaksi terhadap krisis finansial global. Peraturan tersebut mencegah bank melayani transaksi *derivatif* valuta asing yang bersifat spekulatif. Dalam peraturan tersebut, mewajibkan adanya *underlying* untuk transaksi *derivatif*.

¹⁸ Lihat Konsiderans Fatwa No. 96/DSN-MUI/IV/2015 tentang Transaksi Lindung Nilai Syariah (*Tahawwuth Al-Islami/Islamic Hedging*) atas Nilai Tukar.

¹⁹ Transaksi derivatif adalah suatu kontrak atau perjanjian pembayaran yang nilainya bergantung pada atau diturunkan dari suatu aset yang mendasarinya (*underlying asset*), baik yang diikuti dengan pergerakan dana atau tanpa pergerakan dana/instrument. Lihat, Dian Ediana Rae, *Transaksi Derivatif Dan Masalah Regulasi Ekonomi Di Indonesia* (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2008), h. x.

Peraturan Bank Indonesia (PBI) No. 15/8 tahun 2013 Tentang Transaksi Nilai Lindung Kepada Bank, telah merangkum semua peraturan yang pernah diterbitkan BI terkait masalah lindung nilai. Beberapa penyempurnaan telah dilakukan. Penerbitan PBI No. 15/8 tahun 2013 memiliki tujuan diantaranya: *pertama*, untuk memudahkan para pelaku ekonomi, baik perbankan maupun korporasi. *Kedua*, untuk mendapatkan sandaran teknis terkait dengan pelaksanaan *hedging*. *Ketiga*, mendorong lebih banyak transaksi *hedging* di pasar keuangan domestik.²⁰

Berdasarkan PBI No. 15/8 tahun 2013 tersebut diterbitkan sebagai salah satu pedoman oleh pelaku ekonomi dalam rangka memitigasi resiko ketidakpastian nilai tukar yang terjadi maupun yang di perkirakan akibat fluktuasi harga di pasar keuangan. Untuk memitigasi resiko tersebut, pelaku ekonomi memerlukan transaksi lindung nilai terhadap kegiatan ekonomi yang dilakukan dan dapat mendukung pasar valuta asing domestik dengan menggunakan instrumen *derivatif* antara lain *forward*²¹ dan *swap*.²²

Dalam aturan tersebut ditegaskan bahwa keuntungan yang timbul dari transaksi lindung nilai atau *hedging* yang memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai sebagaimana telah diatur dalam standar akuntansi keuangan yang berlaku dan dianggap sebagai pendapatan transaksi lindung nilai. Dan apabila terjadi kerugian dalam transaksi lindung nilai maka dianggap sebagai biaya atau premi dari transaksi tersebut.²³

Berdasarkan PBI Peraturan Bank Indonesia Nomor 18/2/PBI/2016 Tentang Transaksi Lindung Nilai Berdasarkan Prinsip Syariah, dapat disimpulkan bahwa, dalam pelaksanaan transaksi lindung nilai syariah tidak boleh dilakukan untuk tujuan yang bersifat spekulatif dan harus didahului dengan *Forward Agreement* atau rangkaian *Forward Agreement*, apabila hal

²⁰ Gerai Info Bank Indonesia, *Newsletter Bank Indonesia* (Edisi 43 Oktober, 2013), h. 4.

²¹ *Forward* merupakan suatu kontrak atau perjanjian antara dua pihak dengan hak dan kewajiban timbal balik yang direalisasikan/delivery di masa yang akan datang dengan syarat-syarat yang telah ditentukan pada saat kontrak dibuat. Lihat, Desmiza, *Penerapan Peraturan Bank Indonesia No 16/20/PBI/2014 Tentang Transaksi Lindung Nilai (Hedging) Sebagai Instrumen Manajemen Risiko Dalam Kebijakan Utang Korporasi Nonbank*, h. 28.

²² *Swap* merupakan perjanjian pertukaran aliran kas selama periode tertentu di masa yang akan datang. Lihat, Mamduh M. Hanafi, 2010, *Manajemen Keuangan*, Edisi 2, (Yogyakarta: Penerbit BPFE, 2010), h. 32

²³ Biro Analisa Anggaran dan Pelaksanaan APBN, *Penggunaan Hedging di Indonesia Dalam Meminimalisir Resiko Nilai Tukar*, h. 36.

tersebut tidak dipenuhi maka pihak yang tidak memenuhi dapat dikenakan ganti rugi (*ta'widh*).²⁴

3. Praktik *At-Tahawwuth Al-Islami (Islamic Hedging)* Dalam Perbankan Syariah di Indonesia

Bank Syariah mengindikasikan bahwa perlu adanya suatu instrumen untuk menjaga atau mengurangi risiko akibat fluktuasi kurs rupiah, karena tidak ada yang dapat memastikan keadaan di masa mendatang. Kemudian Perbankan Syariah memilih suatu alternatif *hedging* (lindung nilai) sebagai alternatif untuk menekan risiko fluktuasi nilai tukar. Dengan instrument *hedging*, maka nilai tukar rupiah dapat lebih terkendali.²⁵

Berdasarkan Fatwa DSN-MUI telah dijelaskan bahwa hanya terdapat 3 cara transaksi, yaitu pertama *'Aqd Al-Tahawwuthal Al-Basith*, kedua *'Aqd Al-Tahawwuthal Al-Murakkab* dan ketiga *'Aqd Al-Tahawwuthfi Suq Al-Silah*. Dalam beberapa transaksi tersebut yang memungkinkan untuk digunakan oleh Bank Syariah ada 2 akad yaitu *'Aqd Al-Tahawwuthal Al-Basith* dan *'Aqd Al-Tahawwuthal Al-Murakkab*. Karena akad tersebut menggunakan mekanisme yang sama *spot* dan *forward agreement*. Akan tetapi untuk *'Aqd Al-Tahawwuthfi Suq Al-Silah* tidak bisa digunakan oleh Bank Syariah dikarenakan transaksinya membutuhkan komoditi sehingga hal tersebut lebih tepat digunakan dalam bursa komoditi. Oleh karena itu, banyak pengusaha yang bertransaksi menggunakan valuta asing sesuai syariah yang terbebas dari spekulasi.²⁶

Dalam praktiknya, sistem *hedging* yang akan diterapkan oleh Perbankan Syariah di Indonesia tidak menutup kemungkinan terdapat kelemahan, walaupun sebelumnya telah dianggap lebih efisien jika dibandingkan dengan sistem *hedging* di perbankan syariah negara lain (Malaysia), namun tetap saja sistem *hedging* tersebut mengandung risiko, yaitu adanya kemungkinan *gharar*²⁷ yang tidak dapat dihindarkan. Menurut pendapat beberapa para ahli fikih, jika dapat diusahakan untuk mencari alternatif lain yang dianggap pantas untuk diterapkan di perbankan syariah Indonesia, supaya diusahakan untuk dapat dicari dan didiskusikan kembali,

²⁴ Lihat Konsiderans Peraturan Bank Indonesia Nomor 18/2/PBI/2016 Tentang Transaksi Lindung Nilai Berdasarkan Prinsip Syariah.

²⁵ Lina Ade Chusmita dan Sahlan Hasbi, "Analisis Penerapan *Hedging* di Perbankan Syariah Indonesia", h. 293.

²⁶ Amin Fauzi, Rachmat Adji Fahreza, Implementasi Fatwa DSN-MUI No.96/IV/2015 Tentang Transaksi Lindung Nilai Pada Transaksi Forward Exchange Contract, *Jurnal Ekonomi Islam*, Volume 9, No. 1, (November 2018), h. 30.

²⁷ *Gharar* yang dimaksud adalah ketidak pastian nasabah dalam melakukan akad sesuai perjanjian pada awal transaksi. Lihat, Lina Ade Chusmita dan Sahlan Hasbi, "Analisis Penerapan *Hedging* di Perbankan Syariah Indonesia", h. 297.

dibandingkan harus mengadopsi sesuatu yang mengandung gharar. Hal ini sesuai dengan kaidah fikih yang artinya "kemudharatan itu harus dihilangkan."²⁸

Penutup

Berdasarkan kajian dalam pembahasan mengenai "At-Tahawwuth Islami (*Islamic Hedging*) Perspektif Fatwa, Regulasi Dan Praktik Dalam Perbankan Syariah" maka, penelitian ini dapat disimpulkan, yaitu sebagai berikut:

Berdasarkan Fatwa DSN-MUI No. 96 Tahun 2015 tentang Transaksi Lindung Nilai Syariah (*Hedging Syariah*), bahwa *hedging* berdasar prinsip syariah diperlukan untuk mendukung perkembangan industri keuangan syariah, disamping itu Transaksi Lindung Nilai Syariah (*al-Tahawwuth al-Islami/ Islamic Hedging*) atas Nilai Tukar berdasarkan kebutuhan nyata (*al-hajah al-massah*) dan boleh dilakukan dengan syarat mengikuti ketentuan-ketentuan yang diatur dalam fatwa

Menurut Peraturan Bank Indonesia Nomor 18/2/PBI/2016 Tentang Transaksi Lindung Nilai Berdasarkan Prinsip Syariah harus didahului dengan *Forward Agreement* atau rangkaian *Forward Agreement*, apabila hal ini tidak dipenuhi maka pihak yang tidak memenuhi dapat dikenakan ganti rugi (*ta'widh*). Adapun Nilai nominal Transaksi Lindung Nilai Syariah paling banyak sebesar nilai nominal *Underlying* Transaksi yang tercantum dalam dokumen *Underlying* Transaksi dan jangka waktu Transaksi Lindung Nilai Syariah paling lama sama dengan jangka waktu *Underlying* Transaksi yang tercantum dalam dokumen *Underlying* Transaksi.

Penerapan *hedging* di perbankan syariah Indonesia, sistem *hedging* yang diterapkan oleh Perbankan Syariah di Indonesia masih perlu banyak evaluasi termasuk sosialisasi implementasinya dalam kontrak perjanjian *hedging* kepada nasabah dan umumnya kepada masyarakat, hal ini tidak menutup kemungkinan terdapat kelemahan, meskipun telah dianggap lebih efisien, namun tetap saja sistem *hedging* tersebut mengandung risiko, yaitu adanya kemungkinan *gharar* yang tidak dapat dihindarkan, sehingga belum dapat dilaksanakan secara maksimal.

²⁸ Syarif Hidayatullah, "Qawa'id Fiqiyyah dan Penerapannya Dalam Transaksi Keuangan Syariah Kontemporer (*Muamalat, Maliyyah Islamiyyah, Mu'ashirah*)", (Jakarta: Gramata Publishing, 2012), h. 36

Daftar Pustaka

- Achmad, Zaky, "Akuntansi Lembaga Keuangan Islam: Akuntansi Akad Murabahah". <http://keuangan.lecture.ub.ac.id>.
- Amin, Ma'ruf, "DSN MUI Keluarkan Fatwa Tentang Transaksi Lindung Nilai Syariah, (Al-Tahawwuth Al-Islami)". <http://mirajnews.com>.
- Azlin A., Ahmad, dan Halim, Mustafa A, "The concept of Hedging in Islamic Transactions. Malaysia: The Nasional University of Malaysia", *Journal Asian Social Science*, Vol. 10, No. 8, March 2014.
- Bukhori, *Terjemah Fathul Baari Sharah Shahih Al Baari*. Jakarta: PustakaAzzam, 2009.
- Chusmita, Lina Ade, dan Sahlan Hasbi, "Analisis Penerapan Hedging di Perbankan Syariah Indonesia", *Jurnal Nisbah*, Vol. 2, No. 2, September 2016.
- Fauzi, Amin, Rachmat Adji Fahreza, Implementasi Fatwa DSN-MUI No.96/IV/2015 Tentang Transaksi Lindung Nilai Pada Transaksi Forward Exchange Contract, *Jurnal Ekonomi Islam*, Volume 9, No. 1, November 2018.
- Gerai Info Bank Indonesia, *Newsletter Bank Indonesia*. Edisi 43 Oktober, 2013.
- Hanafi, Mamduh M., *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit BPFE, 2010.
- Hazam, Imam Ibnu, *Kitab Al-Muhalla*. Maktabah Dar At-Turats.
- Hidayatullah, Syarif, *Qawa'id Fiqhiyyah dan Penerapannya dalam Transaksi Keuangan Syariah Kontemporer (Mu'amalat, Maliyyah, Islamiyyah dan Mu'ashirah*. Jakarta: Gratama Publishing, 2012.
- Joyo, Arifin, "Kebijakan Hedging (Lindung Nilai) dalam Menstabilkan Harga Komoditas Dalam Perspektif Hukum Islam", *Skripsi* (Surabaya: Fakultas Syariah Institut Agama Islam Negeri Sunan Ampel, 2008)
- Konsiderans Fatwa No. 96/DSN-MUI/IV/2015 tentang Transaksi Lindung Nilai Syariah (*Tahawwuth Al-Islami/Islamic Hedging*) atas Nilai Tukar.

Konsiderans Peraturan Bank Indonesia Nomor 18/2/PBI/2016 Tentang Transaksi Lindung Nilai Berdasarkan Prinsip Syariah.

Pass, Christopher dan Bryan Lowes Leslie Davies, *Kamus Lengkap Ekonomi*, terj. Tumpal Rumapea, (Drs. Damos O.V.Y Sihombing, MBA).

Rae, Dian Ediana, *Transaksi Derivatif Dan Masalah Regulasi Ekonomi Di Indonesia*, (Jakarta : Elex Media Komputindo, 2008).

Sahroni, Oni, Hasanuddin, Cecep Maskanul Hakim, "Instrumen Hedging dan Solusinya Menurut Syariah", *Jurnal Al-Intaj*, Vol. 2, No. 2, (September 2016).

Syafi'i, Imam, *Risalah Kitab Al-Umm*, terj. Ismail Ya'qub. Jakarta: Penerbit Ilmu, 2007.

Zahroni, Haidar Lutfi, et. al, "Tinjauan Fatwa DSN No. 96/DSN MUI/IV/2015 Tentang Transaksi Lindung Nilai Syariah (*Hedging Syariah*) Atas Nilai Tukar Terhadap Praktik *Letter Of Credit* Di BNI Syariah Kantor Pusat Jakarta, *Jurnal Prosiding Hukum Ekonomi Syariah*, Vol. 4, No. 2, 2018.

Zam, Agus Fajri, dkk, "Analisis Kesesuaian Instrumen Hedge Konvensional Terhadap Prinsip Syariah," *Jurnal Media Riset Bisnis dan Manajemen*, Vol.B, No.3, Desember 2008.

Zam, et. al., "Analisis Kesesuaian Instrumen Hedge Konvensional Terhadap Prinsip Syariah", *Jurnal Media Riset Bisnis dan Manajemen*, Vol. 8, No. 3, Agustus 2009.