

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Salah satu tempat bagi perusahaan untuk mendapatkan modal dengan cara menawarkan sahamnya kepada masyarakat/publik adalah bagian dari investasi yang disebut dengan Pasar Modal. Menurut Undang-Undang, Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.<sup>1</sup> Adapun pengertian Pasar Modal Syariah adalah Pasar Modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah, setiap transaksi surat berharga di Pasar Modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syariat Islam.<sup>2</sup>

Instrumen yang ditawarkan kepada publik merupakan salah satu cara untuk menambah modal bagi perusahaan, terutama untuk menunjang biaya operasional perusahaan. Keterlibatan masyarakat/publik dalam Pasar Modal adalah dengan cara melakukan transaksi melalui instrumen yang ditawarkan dalam Pasar Modal. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terjadi transaksi jual-beli dalam Pasar Modal layaknya pasar barang dan jasa pada umumnya. Pada aspek lain, Pasar Modal juga merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara. Pasar Modal memberikan fasilitas untuk mempertemukan antara pihak-pihak *surplus* dana (*surplus fund*) dengan pihak yang membutuhkan dana dalam kerangka investasi. Perkembangan Pasar Modal di Indonesia masih menarik perhatian dan

---

<sup>1</sup> Undang-Undang Nomor 08 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal Pasal 1 Ayat 13.

<sup>2</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sara Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011). hlm. 29.

minat investor meskipun gejolak ekonomi nasional dan internasional terus bergerak secara dinamis.

Kegiatan Pasar Modal di Indonesia diatur dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM). Undang-Undang Pasar Modal tidak membedakan apakah kegiatan Pasar Modal tersebut dilakukan dengan prinsip syariah atau tidak. Akan tetapi, berdasarkan Undang-Undang, kegiatan Pasar Modal di Indonesia dapat dilakukan dengan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan dapat pula dilakukan tidak sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.<sup>3</sup>

Sejarah Pasar Modal Syariah berawal dari ketika diterapkannya prinsip syariah pada industri perbankan dengan ditandai didirikannya bank Islam pertama di Kairo pada sekitar tahun 1971 dengan nama Nasser Social Bank. Sehingga dengan banyak berkembangnya bank yang berprinsip syariah, ternyata ikut mendorong perkembangan penggunaan prinsip-prinsip syariah di sektor Pasar Modal. Adapun negara yang pertama kali mengimplementasikan prinsip syariah di sektor Pasar Modal adalah Yordania dan Pakistan, karena kedua negara tersebut telah menyusun dasar hukum penerbitan obligasi syariah. Selanjutnya, pada tahun 1978, Pemerintah Yordania melalui Undang-Undang Nomor 13 Tahun 1978 telah mengizinkan Jordan Islamic Bank untuk menerbitkan *Muqaradah Bond*. Izin penerbitan *Muqaradah Bond* ini kemudian ditindaklanjuti dengan penerbitan *Muqaradah Bond Act* pada tahun 1981, sedangkan pemerintah Pakistan pada tahun 1980 menerbitkan *The Madarabas Company* dan *Madarabas Ordinance*. Walaupun demikian, pembentukan kerangka hukum instrumen obligasi syariah pertama kali dilakukan oleh Yordania dan Pakistan, tetapi sampai dengan saat ini

---

<sup>3</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah...* hlm.3.

di kedua negara tersebut belum ada perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah. Berdasarkan informasi yang dimuat dalam *IOSCO Report of The Islamic Capital Market Task Force of The International Organization of Securities Commissions*, obligasi syariah yang pertama kali diterbitkan dan cukup sukses adalah obligasi syariah yang diterbitkan oleh Pemerintah Malaysia pada tahun 1983, yaitu *The Government Investment Issue* (GII). Dalam perkembangannya, berbagai instrumen Pasar Modal berbasis syariah kini telah tersedia di Pasar Modal Malaysia, antara lain reksadana syariah, saham syariah, *Index* syariah, dan obligasi syariah.

Adapun Pasar Modal berbasis syariah di Indonesia secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara Bapepam-LK dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Setelah resmi diluncurkan (produk-produk) Pasar Modal Syariah pada tanggal 14 maret 2003, instrumen-instrumen Pasar Modal berbasis syariah yang telah terbit sampai dengan saat ini yaitu diantaranya adalah saham syariah, obligasi syariah, reksadana syariah.<sup>4</sup>

Sebagaimana diketahui, Indonesia merupakan sebuah negara dengan penduduk yang mayoritas beragama Islam, oleh karena itu sektor industri Pasar Modal diharapkan bisa mengakomodir dan sekaligus melibatkan peran serta warga muslim secara langsung untuk ikut aktif menjadi pelaku utama pasar sebagai investor lokal di Pasar Modal Indonesia. Sebagai upaya dalam merealisasikan hal tersebut, sudah sewajarnya disediakan dan dikembangkan

---

<sup>4</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah...hlm.2-4*.

produk-produk investasi di Pasar Modal Indonesia yang sesuai dengan prinsip dan ajaran Islam.

Dalam ajaran Islam, bahwa kegiatan berinvestasi dapat dikategorikan sebagai kegiatan ekonomi yang sekaligus termasuk kegiatan muamalah, yaitu suatu kegiatan yang mengatur hubungan antar manusia. Sementara itu, berdasarkan kaidah fikih, bahwa hukum asal dari kegiatan muamalah itu adalah *mubah* (boleh), yaitu semua kegiatan dalam pola hubungan antar manusia adalah *mubah* (boleh) kecuali yang jelas ada larangannya (haram). Ini berarti ketika suatu kegiatan muamalah yang baru muncul dan belum dikenal sebelumnya dalam ajaran Islam, maka kegiatan tersebut dianggap dapat diterima kecuali terdapat implikasi dari al-Quran dan hadits yang melarangnya secara *implisit* maupun *eksplisit*. Dalam beberapa literatur Islam klasik memang tidak ditemukan adanya terminologi investasi maupun Pasar Modal, tetapi sebagai suatu kegiatan ekonomi, kegiatan tersebut dapat dikategorikan sebagai kegiatan jual beli (*al-ba'i*).

Diantara yang dilarang oleh syariah adalah transaksi yang mengandung bunga dan riba. Larangan transaksi bunga (riba) sangat jelas, karena itu transaksi di Pasar Modal yang didalamnya terdapat bunga (riba) tidak diperkenankan oleh syariah, dalam Pasar Modal dikenal dengan istilah *margin trading* yaitu melakukan transaksi atas efek syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian efek syariah.<sup>5</sup>

Berdasarkan Kompilasi Hukum Ekonomi Syariah Bab XXII tentang Pasar modal pasal 583 ayat 2 (f) menjelaskan bahwa transaksi *margin trading* dilarang

---

<sup>5</sup> Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah* (Jakarta: Media Kita, 2011). Hlm. 89.

karena terdapat unsur riba didalamnya, yaitu menggunakan sistem pinjaman berbasis bunga. Adapun untuk menghilangkan sistem bunga tersebut, Pasar Modal Syariah dapat memberikan solusi dengan memberlakukan transaksi *margin trading* berbasis akad yang sesuai dengan prinsip syariah.

Di dalam prinsip syariah, terdapat berbagai macam akad yang dapat digunakan sebagai solusi dari transaksi *margin trading* berbasis bunga. Salah satunya adalah dengan menggunakan akad *murabahah*. *Murabahah* merupakan salah satu akad jual beli berdasarkan prinsip syariah yaitu jual beli barang pada harga asal dengan tambahan keuntungan yang disepakati.<sup>6</sup>

Untuk mendorong perkembangan dan kemajuan pasar modal syariah, diperlukan adanya inovasi produk ataupun mekanisme transaksi seperti yang telah dilakukan oleh lembaga perbankan syariah, banyak inovasi produk yang dikeluarkan oleh perbankan syariah hasil adopsi dari produk perbankan konvensional tetapi tetap disesuaikan dan berdasarkan dengan prinsip syariah. Dalam rangka untuk mendorong minat dan memudahkan masyarakat dalam berinvestasi di Pasar Modal Syariah perlu adanya suatu transaksi yang dapat mengakomodir kebutuhan masyarakat tersebut, di antaranya adalah transaksi *margin trading* berbasis syariah dengan menggunakan akad *murabahah*.

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk meneliti lebih jauh mengenai **“AKAD MURABAHAH SEBAGAI ALTERNATIF MARGIN TRADING DI PASAR MODAL SYARIAH”**.

---

<sup>6</sup> Muhammad syafi'i Antonio, *Bank Syariah Dari Teori Ke Praktik* (Jakarta: Gema Insani, 2001). Hlm. 101.

## B. Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan di atas bahwa dalam mengembangkan Pasar Modal Syariah diperlukan adanya inovasi baik dari segi produk maupun mekanisme transaksi guna untuk menarik minat masyarakat dan memudahkannya dalam berinvestasi di Pasar Modal Syariah. Adapun jumlah investor di Pasar Modal Syariah berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia periode November 2017 adalah sebanyak 3,4 % dari total investor di Bursa Efek Indonesia. Hal itu berarti sebanyak 96,6% adalah investor di Pasar Modal Konvensional. Dari data tersebut, menunjukkan bahwa jumlah investor di Pasar Modal Syariah masih jauh jika dibandingkan dengan jumlah investor di Pasar Modal Konvensional. Maka dari itu, perlu adanya suatu terobosan baru sehingga menarik minat investor untuk berinvestasi di Pasar Modal Syariah.

Di Pasar Modal Konvensional dikenal adanya transaksi *margin trading* yang berbasis bunga dimana investor bisa berinvestasi dengan mendapatkan fasilitas pinjaman dari perusahaan efek menggunakan sistem bunga. Adapun di Pasar Modal Syariah sendiri, perlu adanya alternatif transaksi *margin trading* agar tidak berbasis bunga sebagaimana kajian yang telah dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan terdapat berbagai akad yang bisa diterapkan dalam *margin trading* berbasis syariah salah satunya yaitu dengan menggunakan akad *murabahah* sebagai solusi untuk menghilangkan sistem bunga tersebut.

Dari rumusan masalah tersebut di atas dapat dibuat beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana mekanisme pembiayaan *margin trading* di Pasar Modal?

2. Bagaimana rancangan Otoritas Jasa Keuangan tentang pembiayaan transaksi *margin* berbasis syariah?
3. Bagaimana mekanisme pembiayaan *margin trading* dengan menggunakan akad *murabahah* di Pasar Modal Syariah?

#### **C. Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui mekanisme pembiayaan *margin trading* di Pasar Modal.
2. Untuk mengetahui bagaimana rancangan Otoritas Jasa Keuangan tentang pembiayaan transaksi *margin* berbasis syariah.
3. Untuk mengetahui bagaimana mekanisme pembiayaan *margin trading* dengan menggunakan akad *murabahah* di Pasar Modal Syariah.

#### **D. Kegunaan Penelitian**

1. Kegunaan secara teoritis
  - a. Memberikan sumbangan pemikiran dalam perkembangan ilmu hukum ekonomi Islam khususnya dalam bidang Pasar Modal Syariah.
  - b. Menambah khasanah keilmuan di bidang fikih, terutama yang berkaitan dengan pelaksanaan pasar modal syariah yang sesuai dengan syariah.
  - c. Untuk memberikan kontribusi terhadap pengembangan ekonomi Islam bagi akademisi dan bagi praktisi sebagai pertimbangan dalam pelaksanaan Pasar Modal Syariah di Indonesia.
2. Kegunaan Secara Praktis
  - a. Mencari kesesuaian antara teori yang telah didapatkan di bangku kuliah dengan kenyataan di lapangan.



- b. Diharapkan hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang berkaitan dengan penelitian ini yaitu bagaimana pelaksanaan transaksi Pasar Modal yang sesuai dengan prinsip syariah.

#### **E. Studi Terdahulu**

Masalah yang berkaitan dengan Pasar Modal Syariah telah ada dibahas dan ditulis dalam karya ilmiah sebelumnya yang dijadikan gambaran penulisan, sehingga tidak ada pengulangan permasalahan yang sama. Adapun penelitian yang membahas tentang pasar modal syariah diantaranya adalah sebagai berikut:

Pertama, Windy sri wahyuni<sup>7</sup> Skripsi tentang Tinjauan hukum terhadap instrumen penyertaan (saham) pada Pasar Modal Syariah. Penelitian ini menjelaskan mengenai bagaimana pengaturan hukum instrumen penyertaan (saham) pada Pasar Modal Syariah, prosedur atau mekanisme perdagangan saham pada Pasar Modal Syariah dan perlindungan hukum bagi pemegang saham pada Pasar Modal Syariah. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa pengaturan hukum instrumen penyertaan (saham) pada Pasar Modal Syariah didasarkan pada fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) khususnya No.40DSN-MUI/2003. Mekanisme perdagangan saham juga terjadi di pasar primer dan pasar sekunder dimana pada pasar sekunder menjadi perhatian agar tidak terjadi spekulasi yang merugikan investor.

---

<sup>7</sup> Windy Sri Wahyuni, *Skripsi "Tinjauan hukum terhadap instrumen penyertaan (saham) pada pasar modal syariah"*, (Medan, Fakultas Hukum, Universitas Sumatera Utara).



Kedua, Sheny Qorina Subroto<sup>8</sup> Skripsi tentang Analisis Hukum Ekonomi Syariah terhadap hasil kajian Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan tentang Pembiayaan transaksi *margin* berbasis syariah di Pasar Modal Syariah. Penelitian ini menjelaskan mengenai Rancangan pembiayaan transaksi *margin* berbasis syariah yang dibuat oleh Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa dalam pengembangan transaksi *margin* berbasis syariah, unsur riba dalam transaksi *margin* dapat dihilangkan dengan menggunakan akad pembiayaan syariah antara lain *mudhārabah musyārahah, murābahah, kafālah wa al-qardh, wakālah wa al-qardh, rahn tasjīly, dan bai' al Istijrār*. Namun demikian terdapat beberapa tantangan dari sudut pandang syariah maupun teknis atas penerapan setiap akad tersebut. Ketentuan umum terkait pembiayaan transaksi *margin* berbasis syariah dapat merujuk pada ketentuan yang telah diatur dalam peraturan yang berlaku sepanjang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Sedangkan untuk ketentuan yang terkait dengan aspek syariah termasuk pengawasan syariah, seleksi efek *margin* syariah, serta hal lainnya perlu diatur dalam peraturan tersendiri.

Ketiga, Anna Nurlita<sup>9</sup> Skripsi tentang Investasi di Pasar Modal Syariah dalam kajian Islam. Membahas mengenai bagaimana pandangan Islam tentang investasi di Pasar Modal Syariah. Hasil penelitian tersebut adalah bahwa Undang-Undang tidak membedakan antara Pasar Modal Syariah dengan Pasar Modal Konvensional, hanya saja terdapat unsur syariah di dalam Pasar Modal Syariah

---

<sup>8</sup> Sheny Qorina Subroto, Skripsi “*Analisis Hukum Ekonomi Syariah terhadap hasil kajian Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan tentang Pembiayaan transaksi margin berbasis syariah di Pasar Modal Syariah*” (Bandung, Fakultas Syariah dan Hukum, UIN Sunan Gunung Djati Bandung).

<sup>9</sup> Anna Nurlita, Skripsi “*Investasi di pasar modal syariah dalam kajian Islam*” (Riau: UIN Sultan Syarif Kasim Riau).

sehingga dilarang adanya riba dan konsep investasi Islam tentunya berbeda dengan konsep investasi konvensional terutama dalam hal tidak menggunakan bunga.

Berdasarkan tiga penelitian yang sudah ada, bisa dilihat antara penelitian ini dengan penelitian yang sudah ada memiliki kesamaan dari segi tema. Namun, dalam fokus pembahasan jelas berbeda. Sebagaimana pada penelitian pertama dan kedua memiliki kesamaan pembahasan tentang analisis hukum di pasar modal, akan tetapi pada penelitian pertama berfokus terhadap tinjauan hukum dalam instrumen penyertaan saham di dalam pasar modal, dan pada penelitian kedua lebih luas mencakup tentang Analisis Hukum Ekonomi Syariah terhadap hasil kajian Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan tentang Pembiayaan transaksi *margin* berbasis syariah di pasar modal syariah. Pada penelitian ketiga juga memiliki kesamaan tema yaitu tentang pasar modal syariah akan tetapi pada penelitian ketiga berfokus pada kajian Islam.

#### **F. Kerangka Pemikiran**

Dalam suatu transaksi, adanya kesepakatan antara dua pihak yang bertransaksi merupakan salah satu yang harus dipenuhi. Dalam fikih muamalah hal yang demikian disebut dengan akad.

Pengertian akad berdasarkan etimologi, adalah:<sup>10</sup>

إِرْتِبَاطُ الْإِجَابِ بِقَبُولِ عَلَى وَجْهِ مَشْرُوعٍ يُبَيِّنُ التَّرَاضِي

Artinya:

“Perikatan ijab dan kabul yang dibenarkan syara’ yang menetapkan keridhaan kedua belah pihak”.

<sup>10</sup> Hendi Suhendi, *Fiqh Muamalah*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2011) hlm.46.

Sedangkan pengertian akad berdasarkan terminologi ulama fikih membaginya ke dalam dua yaitu secara umum dan secara khusus. Pengertian secara umum yaitu segala sesuatu yang dikerjakan oleh seseorang berdasarkan keinginannya sendiri, seperti wakaf, talak, pembebasan, atau sesuatu yang pembentukannya membutuhkan keinginan dua orang seperti jual beli, perwakilan dan gadai. Perikatan yang ditetapkan dengan ijab kabul berdasarkan ketentuan syara' yang berdampak pada objeknya merupakan pengertian akad secara khusus. Dalam Kompilasi Hukum Ekonomi Syariah buku II pasal 20 angka 1 dijelaskan bahwa akad adalah kesepakatan dalam suatu perjanjian antara dua pihak atau lebih untuk melakukan dan atau tidak melakukan perbuatan hukum tertentu.<sup>11</sup>

Adapun rukun akad menurut ulama hanafiyah adalah ijab dan kabul. Sedangkan menurut ulama selain hanafiyah, rukun akad ada tiga, yaitu:

- a. Orang yang berakad (*'aqid*) contohnya penjual dan pembeli.
- b. Sesuatu yang diakadkan (*maqud alaih*) contohnya harga atau yang dihargakan.
- c. *Shighat*, yaitu ijab dan kabul.

Menurut ulama hanafiyah, ijab adalah penetapan perbuatan tertentu yang menunjukkan keridhaan yang diucapkan oleh orang pertama, baik yang menyerahkan maupun yang menerima. Sedangkan kabul adalah orang yang berkata setelah orang yang mengucapkan ijab, yang menunjukkan keridhaan atas ucapan orang pertama.

Adapun pendapat selain ulama hanafiyah yaitu bahwa ijab adalah pernyataan yang keluar dari orang yang menyerahkan benda, baik dikatakan oleh

---

<sup>11</sup> Mahkamah Agung Republik Indonesia, *Kompilasi Hukum Ekonomi Syariah* (Indonesia, 2008).

orang pertama atau kedua, sedangkan kabul adalah pernyataan dari orang yang menerima barang. Unsur-unsur akad adalah sesuatu yang merupakan pembentukan adanya akad, yaitu:

- a. *Shighat* akad adalah sesuatu yang disandarkan dari dua pihak yang berakad yang menunjukkan atas apa yang ada di hati keduanya tentang terjadinya suatu akad.
- b. Orang yang berakad adalah orang yang melakukan akad. Secara umum orang yang berakad disyaratkan harus ahli dan memiliki kemampuan untuk melakukan akad atau mampu menjadi pengganti orang lain jika ia menjadi wakil.
- c. *Mahal Aqd* adalah objek akad atau benda-benda yang dijadikan akad yang bentuknya tampak dan membekas. Dapat berbentuk harta benda seperti barang dagangan, benda bukan harta seperti dalam akad pernikahan, dan dapat pula berbentuk suatu kemanfaatan seperti dalam masalah upah-mengupah.
- d. *Maudhu* (tujuan akad) yaitu maksud utama di syariatkannya akad. Dalam syariat Islam, *maudhu* akad ini harus benar dan sesuai dengan ketentuan syara'.<sup>12</sup>

Akad dibagi menjadi beberapa macam, diantaranya:

1. Akad berdasarkan ketentuan *syara'* yaitu ada akad *shahih* dan akad tidak *shahih*. Akad *shahih* adalah akad yang memenuhi unsur dan syarat yang ditetapkan oleh *syara'*. Sedangkan akad tidak *shahih* adalah akad yang tidak memenuhi unsur dan syaratnya. Jumhur ulama selain hanafiyah menetapkan bahwa akad yang *batil* atau *fasid* termasuk golongan akad tidak *shahih*. Tetapi

---

<sup>12</sup> Rachmat Syafe'i, *Fiqh Muamalah*, (Bandung: Pustaka Setia, 2001) hlm. 46.

ulama hanafiyah berpendapat bahwa akad *batil* adalah akad yang tidak memenuhi rukun atau tidak ada barang yang diakadkan. Adapun akad *fasid* adalah akad yang memenuhi persyaratan dan rukun tetapi dilarang *syara'*, seperti menjual *khamr* atau babi.

2. Akad berdasarkan ada atau tidak adanya kompensasi, yaitu:<sup>13</sup>

a. Akad *Tabarru'*

Akad *tabarru'* adalah perjanjian yang menyangkut *non profit transaction* (transaksi nirlaba). Pada hakikatnya bukan untuk mencari keuntungan komersil akan tetapi untuk tolong-menolong dalam rangka berbuat kebaikan. Pihak yang berbuat kebaikan tidak berhak mensyaratkan imbalan apapun kepada pihak lainnya. *Qard, rahn, hiwalah, wakalah, kafalah, wadi'ah, hibah, wakaf, shadaqah*, hadiah merupakan contoh dari akad *tabarru'*.

Pada dasarnya, akad *tabarru'* adalah memberikan sesuatu atau meminjamkan sesuatu. Bila akadnya meminjamkan sesuatu, maka objek pinjamannya dapat berupa uang atau jasa. Bentuk akad *tabarru* yaitu meminjamkan uang, meminjamkan jasa, memberikan sesuatu. Dalam hal meminjamkan uang jika memberikan pinjaman tanpa mensyaratkan apapun selain mengembalikan pinjaman tersebut maka disebut dengan *qardh*.

Selanjutnya jika dalam meminjamkan uang disyaratkan suatu jaminan dalam bentuk atau jumlah tertentu, maka bentuk pemberian pinjaman seperti ini disebut *rahn*. Adapun jika tujuan memberikan pinjaman adalah untuk mengambil alih piutang dari pihak lain, maka disebut *hiwalah*.

---

<sup>13</sup> Adiwarman A Karim, *Bank Islam Analisis Fiqh Dan Keuangan* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2014). hlm 66-70.

Sedangkan jika meminjamkan jasa terbagi menjadi tiga jenis yaitu pertama, jika meminjamkan keterampilan atau keahlian untuk melakukan sesuatu atas nama orang lain, maka disebut dengan *wakalah*. Selanjutnya bila akad *wakalah* ini tugasnya rinci yakni jika menawarkan jasa untuk menjadi wakil seseorang dengan tugas menyediakan jasa penitipan atau pemeliharaan, maka disebut *wadi'ah*.

Dalam hal memberikan sesuatu menggunakan akad hibah, wakaf, sedekah, hadiah, dan lain-lain. Dalam semua akad tersebut pelaku memberikan sesuatu kepada orang lain. Bila penggunaannya untuk kepentingan umum dan agama, dinamakan wakaf. Sedangkan hibah dan hadiah adalah pemberian sesuatu secara sukarela kepada orang lain.

#### b. Akad *Tijarah*<sup>14</sup>

Akad *tijarah* adalah akad yang bersifat komersil atau segala macam perjanjian yang menyangkut *for profit transaction*. Tujuan dari akad *tijarah* adalah untuk mencari keuntungan. Akad-akad investasi, jual-beli, sewa-menyewa adalah bagian dari akad *tijarah*. Berdasarkan tingkat kepastian dari hasil yang diperolehnya, akad *tijarah* dibagi menjadi dua kelompok yakni *natural uncertainty contracts* dan *natural certainty contracts*.

##### 1. *Natural uncertainty contracts*

Pada akad *natural uncertainty contracts* pihak yang berakad melakukan pertukaran aset atau objek akad yang jumlah/kuantitasnya, kualitasnya, harga dan waktu penyerahannya ditetapkan di awal akad. Yang termasuk ke dalam akad ini adalah akad jual-beli dan sewa-menyewa. Pihak-pihak yang bertransaksi

---

<sup>14</sup> Adiwarman A Karim, *Bank Islam Analisis Fiqh...* hlm. 70-73.

melakukan pertukaran aset baik *real assets* maupun *financial assets*. Akad jual-beli pada dasarnya ada lima bentuk akad yaitu *al-ba'i naqdan* atau akad jual beli biasa yang dilakukan secara tunai, *al-ba'i muajjal* atau jual beli dimana barang diserahkan di awal periode sedangkan pembayarannya dilakukan dengan cicilan yang dilakukan secara sekaligus di akhir periode, *al-ba'i taqsith* atau jual beli yang pembayarannya dilakukan secara cicilan selama periode utang, *al-ba'i murabahah* atau jual beli dimana penjual menyatakan dengan terbuka kepada pembeli mengenai tingkat keuntungan yang diambilnya, *al-ba'i salam* atau jual beli dimana pembayarannya di awal sedangkan barangnya diserahkan di akhir periode, *al-ba'i istishna'* atau jual beli pesanan yang pembayarannya dilakukan secara cicilan selama periode pembiayaan.

Selanjutnya adalah akad sewa-menyewa yakni akad *ijarah* dan *ijarah muntahia bittamlik*. *Ijarah* adalah akad untuk memanfaatkan jasa, baik jasa atas barang ataupun jasa atas tenaga kerja. Bila digunakan untuk mendapatkan manfaat barang maka disebut sewa-menyewa sedangkan jika digunakan untuk mendapatkan manfaat tenaga disebut upah-mengupah. Pada *ijarah* tidak terjadi perpindahan kepemilikan objek, akan tetapi pada akad *ijarah muntahia bittamlik* ada kemungkinan perpindahan kepemilikan atas objek ijarahnya.

## 2. *Natural uncertainty contracts*

Pada akad ini pihak-pihak yang bertransaksi saling mencampurkan asetnya menjadi satu kesatuan dan kemudian menanggung risiko bersama-sama untuk mendapatkan keuntungan. Keuntungan dan kerugian ditanggung bersama dan tidak memberikan kepastian pendapatan. Berbeda halnya dengan akad natural



certainty contracts, dalam akad ini belum ada kepastian keuntungan karena merupakan suatu usaha yang tidak memiliki keuntungan yang tetap, bisa mendapat keuntungan dan terkadang bisa mendapat kerugian. Contohnya adalah akad *musyarakah*, *muza'raah*, *musaqah* dan *mukhabarah*.

Pada dasarnya semua transaksi atau akad dalam bidang muamalah adalah dibolehkan kecuali ada dalil yang melarangnya sesuai dengan kaidah:

الأصل في المعاملة إلا باحتمال إلا أن يدل دليل على تحريمها

“Hukum asal dalam semua bentuk muamalah adalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya”<sup>15</sup>

Akan tetapi ada beberapa penyebab suatu transaksi menjadi dilarang disebabkan oleh faktor-faktor sebagai berikut:

1. Haram zatnya (*haram li-dzatihi*)

Yang dimaksud haram zatnya adalah suatu transaksi dilarang karena objek (barang atau jasa) yang ditransaksikan juga dilarang, misalnya daging babi, minuman keras dan bangkai.

2. Haram selain zatnya (*haram li-ghairihi*)

a. Melanggar prinsip “*An tarodin minkum*” yaitu *tadlis* atau penipuan yang dapat terjadi dalam empat hal yakni kuantitas, kualitas, harga dan waktu penyerahan.

Dalam *tadlis* kuantitas contohnya seperti pedagang yang mengurangi takaran timbangan atau jumlah barang yang seharusnya. *Tadlis* kualitas contohnya adalah penjual menyembunyikan cacat barang yang ditawarkannya. *Tadlis* dalam harga contohnya adalah memanfaatkan ketidaktahuan pembeli akan

<sup>15</sup> A Djazuli, *Kaidah-Kaidah Fikih : Kaidah-Kaidah Hukum Islam Dalam Menyelesaikan Masalah-Masalah Yang Praktis* (Jakarta: Prenadamedia Group, 2006). hlm. 130.

harga pasar dengan menaikkan harga produk di atas harga pasar. Dalam istilah fikih *tadlis* harga disebut dengan *ghaban*. Adapun *tadlis* dalam waktu penyerahan contohnya seperti petani buah yang menjual buah di luar musimnya padahal dia mengetahui tidak dapat menyerahkan buah yang dijanjikannya itu pada waktunya.<sup>16</sup>

b. Melanggar prinsip “*La tadhlimuna wa la tudzhlamun*”

Maksud prinsip ini adalah jangan mendzalimi dan jangan didzalimi seperti dalam praktik *taghrir* atau *gharar* yaitu ketidakjelasan informasi, *ihtikar* atau penimbunan yaitu rekayasa pasar dalam penawaran, *ba'i najasy* atau rekayasa pasar dalam permintaan, *riba* yang terdiri dari *riba fadhl* yaitu *riba* yang timbul akibat pertukaran barang sejenis yang tidak memenuhi kriteria sama kualitasnya, sama kuantitasnya dan sama waktu penyerahannya, *riba nasi'ah* yaitu *riba* yang timbul akibat utang-piutang yang tidak memenuhi kriteria untung muncul bersama risiko dan hasil usaha muncul bersama biaya, *riba nasi'ah* muncul karena adanya perbedaan, perubahan atau tambahan antara barang yang diserahkan hari ini dengan barang diserahkan kemudian, *riba jahiliyah* yaitu utang yang dibayar melebihi dari pokok pinjaman karena peminjam tidak mampu mengembalikan dana pinjaman pada waktu yang telah ditetapkan, *maysir* atau perjudian yaitu suatu permainan yang menempatkan salah satu pihak harus menanggung beban pihak lain akibat permainan tersebut, *risywah* atau suap-menyuap yaitu memberi sesuatu kepada pihak lain untuk mendapatkan sesuatu yang bukan haknya.<sup>17</sup>

---

<sup>16</sup> Adiwarmarman A Karim, *Bank Islam Analisis Fiqh...*, hlm 30-31.

<sup>17</sup> Adiwarmarman A Karim, *Bank Islam Analisis Fiqh...*, hlm. 32.

### 3. Tidak sah atau tidak lengkap akadnya

Di dalam suatu transaksi apabila tidak terpenuhi rukun dan syarat, terjadi *ta'alluq* dan terjadi *two in one* maka dapat dikatakan tidak sah atau tidak lengkap akadnya. Maksud dari rukun adalah sesuatu yang wajib ada dalam suatu transaksi pada umumnya yaitu pelaku, objek dan ijab kabul. Syarat adalah sesuatu yang keberadaannya melengkali rukun. Sedangkan yang dimaksud dengan *ta'alluq* yaitu apabila dua akad yang saling dikaitkan maka berlakunya akad 1 tergantung pada akad 2. Contohnya A menjual barang X seharga Rp 120 juta secara cicilan kepada B, dengan syarat bahwa B harus kembali menjual barang X tersebut kepada A secara tunai seharga Rp 100 juta. Transaksi tersebut haram, karena ada persyaratan bahwa A bersedia menjual barang X ke B asalkan B kembali menjual barang tersebut kepada A. Dalam kasus ini disyaratkan bahwa akad 1 berlaku efektif bila akad 2 dilakukan. Penerapan syarat ini mencegah terpenuhinya rukun. Adapun yang dimaksud dengan *two in one* adalah kondisi dimana suatu transaksi diwadahi oleh dua akad sekaligus, sehingga terjadi ketidakpastian (*gharar*) mengenai akad mana yang harus digunakan (berlaku). Dalam terminologi fikih disebut dengan *shafqatain fi al-shafqah*. *Two in one* terjadi bila objek sama, pelaku sama dan jangka waktu sama. Apabila satu saja dari tiga faktor tersebut tidak terpenuhi maka tidak dikatakan *two in one* dan akad menjadi sah. Contoh dari *two in one* adalah jika a menjual mobil Rp 100 juta kepada B yang harus dilunasi maksimal selama 12 bulan dan selama belum lunas, A menganggap uang cicilan B sebagai uang sewa. Dalam transaksi ini terjadi *gharar* dalam akad, karena ada ketidakjelasan akad mana yang berlaku yaitu akad beli atau akad sewa.

## **G. Langkah-Langkah Penelitian**

### **1. Metode Penelitian**

Dalam penelitian ini penulis menggunakan pendekatan *yuridis-normatif*. Menurut Soerjono Sukanto<sup>18</sup> yang dimaksud dengan *yuridis-normatif* adalah metode penelitian hukum yang dilakukan dengan meneliti bahan pustaka atau data sekunder belaka. Dalam penelitian hukum normatif yang diteliti pada awalnya adalah data sekunder untuk kemudian dilanjutkan dengan penelitian terhadap bagaimana praktiknya di lapangan.

### **2. Sumber Data**

#### **a. Sumber Data Primer**

Sumber data primer adalah data yang dikumpulkan dan diolah sendiri oleh suatu organisasi atau perorangan langsung dari objeknya.<sup>19</sup> Pengumpulan data tersebut dilakukan secara khusus untuk mengatasi masalah riset yang sedang diteliti. Atau bisa dikatakan juga bahwa data primer adalah data diperoleh peneliti dari sumber asli. Data primer merupakan data yang diperoleh langsung di lapangan oleh peneliti sebagai obyek penulisan.<sup>20</sup>

#### **b. Sumber Data Sekunder**

Data sekunder adalah data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi, sudah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain. Data sekunder tidak langsung memberikan data kepada peneliti, misalnya penelitian harus melalui orang lain

---

<sup>18</sup> Soejono Sukanto, *Pengantar Penelitian Hukum* (Jakarta: UI Press, 2001). hlm. 13-14.

<sup>19</sup> Muhamad, *Metodologi Penelitian Ekonomi Islam* (Jakarta: Rajawali Pers, 2013). hlm. 103.

<sup>20</sup> Umar Husein, *Metode Riset Komunikasi Organisasi* (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2003). hlm. 56.

atau mencari melalui dokumen.<sup>21</sup> Data ini diperoleh dengan menggunakan studi literatur yang dilakukan terhadap banyak buku dan diperoleh berdasarkan catatan-catatan yang berhubungan dengan penelitian.<sup>22</sup>

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu hasil kajian Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan tentang rancangan mekanisme pembiayaan transaksi *margin* berbasis syariah di Pasar Modal Syariah, buku yang berkaitan dengan penelitian, jurnal tentang akad *murabahah*, Undang-Undang Pasar Modal dan Fatwa DSN-MUI.

### **3. Jenis Data**

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data kualitatif yaitu data yang disajikan dalam bentuk kata verbal bukan dalam bentuk angka.<sup>23</sup> Data kualitatif merupakan data yang tidak dapat diukur dalam skala numerik. Adapun data yang terkumpul dalam penelitian ini adalah data mengenai rancangan mekanisme pembiayaan transaksi *margin* berbasis syariah di pasar modal syariah yang dibuat oleh Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan.

### **4. Teknik Pengumpulan Data**

Di dalam suatu karya tulis ada yang di namakan dengan proses pengumpulan data, dalam penelitian ini ada beberapa teknik atau tahapan yang digunakan oleh penulis dalam pengumpulan data di antaranya adalah sebagai berikut :

#### **a. Studi Dokumentasi**

---

<sup>21</sup> Muhamad, *Metodologi Penelitian Ekonomi*. hlm. 104.

<sup>22</sup> Sugiyono, *Memahami Penelitian Kualitatif* (Bandung: Alfabeta, 2005). hlm. 62.

<sup>23</sup>Noeng Muhadjir, *Metodologi Penelitian Kualitatif* (Yogyakarta: Rakesarain,1996). hlm.2.

Teknik dokumentasi digunakan untuk mengumpulkan data berupa data-data tertulis yang mengandung keterangan dan penjelasan serta pemikiran tentang fenomena yang sesuai dengan masalah penelitian. Teknik dokumentasi berproses dari menghimpun dokumen, memilih-milih dokumen sesuai dengan tujuan penelitian, mencatat dan menerangkan, menafsirkan dan menghubungkan dengan fenomena lain.<sup>24</sup>

b. Studi Kepustakaan (*Library Research*)

Studi Kepustakaan dapat diartikan sebagai suatu langkah untuk memperoleh informasi dari penelitian terdahulu yang harus dikerjakan, tanpa memperdulikan apakah sebuah penelitian menggunakan data primer atau data sekunder, apakah penelitian tersebut menggunakan penelitian lapangan ataupun laboratorium atau di dalam museum. Studi kepustakaan adalah teknik pengumpulan data dengan mengadakan studi penelaahan terhadap buku-buku, literatur-literatur, catatan-catatan, dan laporan-laporan yang ada hubungannya dengan masalah yang dipecahkan. Studi kepustakaan merupakan langkah yang penting dimana setelah seorang peneliti menetapkan topik penelitian, langkah selanjutnya adalah melakukan kajian yang berkaitan dengan teori yang berkaitan dengan topik penelitian. Sumber-sumber kepustakaan dapat diperoleh dari buku, jurnal, majalah, hasil-hasil penelitian (tesis dan disertasi), dan sumber lainnya yang sesuai.<sup>25</sup>

---

<sup>24</sup> Muhamad, *Metodologi Penelitian Ekonomi*. hlm. 152.

<sup>25</sup> M Nazir, *Metode Penelitian* (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2003). Hlm. 27.

### C. Wawancara

Wawancara merupakan proses pengumpulan data dengan cara tanya jawab langsung dengan responden untuk menemukan hal-hal yang lebih mendalam<sup>26</sup> Dalam penelitian ini wawancara dilakukan antara peneliti dengan salah satu karyawan perusahaan sekuritas yaitu Bapak Zulkarnain, Account Executive PT. Danareksa Sekuritas Cabang Bandung.

## 5. Analisis Data

Analisis data penelitian merupakan bagian dari proses pengujian data setelah tahap pemilihan dan pengumpulan data penelitian. Dalam penelitian ini penulis menganalisis data secara kualitatif dengan cara mengumpulkan data untuk kemudian ditafsirkan dan diambil kesimpulannya. Dalam pelaksanaannya, penganalisaan dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

- a. Inventarisir data, yaitu mengumpulkan dan menelaah seluruh data yang terkumpul dari berbagai sumber, baik sumber primer maupun sekunder;
- b. Klasifikasi data, yaitu pengelompokan seluruh data ke dalam satuan-satuan permasalahan sesuai dengan masalah yang diteliti;
- c. Menghubungkan data dengan teori yang sudah dikemukakan dalam kerangka pemikiran;
- d. Menarik kesimpulan.<sup>27</sup>

---

<sup>26</sup> Sugiyono, *Memahami Penelitian Kualitatif...*, hlm.94.

<sup>27</sup> Muhtar, *Bimbingan Skripsi, Tesis Dan Artikel Ilmiah: Panduan Berbasis Penelitian Kualitatif Lapangan Dan Perpustakaan* (Jakarta: Gaung Persada Press, 2010). Hlm 113.