

# Analisis Penerapan Hedging Syariah Dalam Meminimalisir Resiko Nilai Tukar Di Perbankan Syariah

<sup>1</sup> Dini Haryati\*

<sup>1</sup> Institut Agama Islam Nusantara Batanghari

Alamat Surat

Email: [diniharyati14@gmail.com](mailto:diniharyati14@gmail.com)\*

## Article History:

Diajukan: 15 April 2022; Direvisi: 12 Juni 2022; Accepted: 20 Juni 2022

## ABSTRAK

Ketidakpastian kondisi perekonomian global mempengaruhi kondisi perekonomian dalam negeri Indonesia. Ketidakpastian ini menimbulkan risiko yang besar bagi pelaku ekonomi. Salah satunya adalah volatilitas nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing terutama dolar Amerika. Untuk memitigasi risiko yang timbul dari exchange rate exposure, pemerintah saat ini sedang mensosialisasikan pentingnya lindung nilai hedging pada transaksi yang menggunakan mata uang asing. Bagaimana kondisi perekonomian global dan pasar uang Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui penerapan *hedging* di Perbankan Syariah Indonesia dalam memitigasi risiko pasar akibat dari *fluktuasi kurs* valas. 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*) risiko dalam mata uang asing sangat diperlukan lindung nilai dalam rangka memitigasi risiko ketidakpastian dalam pergerakan nilai tukar. Hal ini merupakan cara atau teknik lindung nilai atas risiko perubahan nilai tukar berdasarkan Prinsip Syariah.

**Kata Kunci:** Hedging, Hedging Syariah, Komoditas Syariah, Perbankan Syariah, *Forward Contract Agreement*

## ABSTRACT

*Uncertainty in global economic conditions affects Indonesia's domestic economy. This uncertainty poses a great risk to economic actors. One of them is the volatility of the rupiah against foreign currencies, especially the US dollar. To mitigate risks arising from exchange rate exposure, the government is currently promoting the importance of hedging transactions using foreign currencies. How is the condition of the global economy and the Indonesian money market. This study aims to determine the application of hedging in Indonesian Islamic Banking in mitigating market risk due to fluctuations in foreign exchange rates. This researcher uses descriptive-qualitative method by using primary and secondary data. Primary data comes from fatwas and regulations, while secondary data comes from data obtained through intermediaries, books, journals, records and archives that are not publicly disclosed. Based on DSN MUI Fatwa No. 96/DSN-MUI/IV/2015 concerning Islamic Hedging Transactions (*At-Tahawwuth Al-Islami/Islamic Hedging*) on Exchange Rates and Bank Indonesia Regulation No. 18/2/PBI/2016 Regarding Hedging Transactions Based on Sharia Principles that exposure to risk in foreign currencies is very necessary in order to mitigate the risk of uncertainty in exchange rate movements. This is a method or technique of hedging the risk of changes in exchange rates based on Sharia Principles*

**Keywords:** Hedging, Sharia hedging, Sharia commodity, Islamic banking, *Forward Contract Agreement*

## 1. PENDAHULUAN

Ketidakpastian kondisi perekonomian global berdampak besar kondisi perekonomian dalam negeri Indonesia. Faktor terbesar yang mempengaruhi perekonomian dunia adalah kebijakan *tapering off* yang dilakukan The Fed sehingga menyebabkan banyaknya *capital outflow* dari *emerging market* salah satunya Indonesia. Perbaikan kondisi perekonomian di Amerika Serikat juga mempengaruhi perubahan alokasi investasi dari investasi di negara berkembang beralih ke Amerika Serikat. Hal inilah yang perlu diantisipasi pemerintah agar kondisi perekonomian dalam negeri tetap kondusif.

Pertumbuhan industri perbankan saat ini semakin besar, tidak terkecuali bank syariah Sebagai konsekuensi, bank syariah mulai menghadapi berbagai resiko. Terutama resiko nilai tukar, yang diakibatkan oleh fluktuasi transaksi nilai tukar US dollar terhadap rupiah, sehingga berpotensi menimbulkan kerugian bagi transaksi yang dilakukan oleh perbankan syariah.

Mitigasi risiko nilai tukar didalam industri perbankan konvensional, umumnya menggunakan *hedging*/lindung nilai sebagai mekanisme untuk manajemen risiko. Akan tetapi, *hedging*/lindung nilai metode konvensional tidak dapat digunakan dalam aktifitas perbankan syariah. Hal ini disebabkan, lembaga keuangan konvensional mengizinkan penetapan harga premium dengan basis bunga, penetapan nilai jual valuta saat ini untuk penyerahan di masa yang akan datang dan jual beli instrumen berbasis utang yang bertentangan dengan prinsip syariah (Ismanthono, 2014).

*Hedging* masih kurang populer di kalangan bisnis Indonesia. Umumnya yang melakukan *hedging* ini adalah pihak swasta. Sedangkan BUMN masih takut dengan risiko jika melakukan *hedging*. Perturan perundang-undang yang belum komprehensif mengatur tentang *hedging* menjadi alasan utama sebagian besar BUMN enggan melakukan *hedging*. Disamping itu, pasar keuangan Indonesia yang masih dangkal juga ikut andil dalam perkembangan *hedging* di Indonesia.

*Hedging*/lindung nilai dapat berupa pertukaran langsung mata uang atau menggunakan komoditas. Salah satu komoditas yang digunakan untuk *hedging*/lindung nilai yaitu emas, karena mempunyai nilai instrinsik yang cukup stabil untuk menjadi instrumen *hedging*/lindung nilai. Komoditas lain yang dapat digunakan untuk *hedging*/lindung nilai selain emas misalnya, aluminium, besi, serta barang tambang lainnya. *Hedging* 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 dimungkinkannya memperoleh keuntungan dari investasi.

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. 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.

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. *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.

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.

Secara umum, pertimbangan dikeluarkannya Fatwa No 96 oleh DSN yaitu, adanya paparan (*exposure*) resiko dalam mata uang asing, belum tersedia ketentuan dan instrumen *hedging*/lindung nilai yang sesuai dengan prinsip syariah, serta harapan bahwa transaksi *hedging*/lindung nilai syariah dapat mendukung perkembangan industri keuangan syariah. Secara khusus, Fatwa No. 9 oleh DSN memberikan tiga mekanisme mengenai transaksi *hedging*/lindung nilai syariah.

Menurut Halim dan Ahmad (2014), 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.

Semua ulama memiliki definisi yang hampir sama tentang *hedging*, yang mana merupakan metode untuk mengurangi risiko pergerakan harga dengan mengambil posisi yang berlawanan di pasar derivatif untuk mengimbangi kerugian pasar likuiditas (pasar berjangka) dengan keuntungan yang wajar di pasar berjangka (pasar likuiditas). *Hedging* dapat juga disebut 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 (Ahmad, 2014).

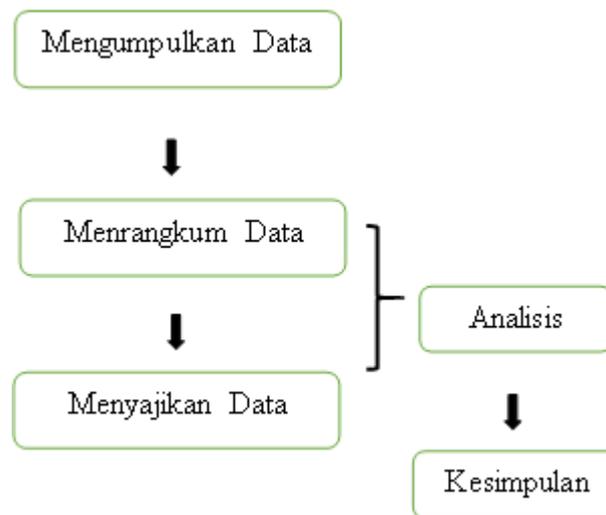
Berdasarkan hal tersebut bank syariah mengindikasikan bahwa perlunya suatu instrumen untuk menjaga atau mengurangi risiko akibat fluktuasi kurs rupiah, karena tidak ada yang dapat memastikan keadaan di masa mendatang, sehingga perbankan syariah memilih suatu alternatif *hedging* (lindung nilai) sebagai alternatif untuk menekan risiko fluktuasi nilai tukar. Dengan instrumen *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 hajjah*).

## 2. METODE

Jenis penelitian ini adalah deskriptif kualitatif yang ingin memberikan gambaran tentang praktik hedging yang akan diterapkan di perbankan syariah Indonesia. Teknik pengumpulan data yang dilakukan menggunakan metode wawancara atau interview secara langsung kepada beberapa pihak seperti divisi treasury pada BSM yang telah mempraktikkan sistem hedging, beberapa analisis data menggunakan metode Miles and Huberman yang merupakan suatu model pengumpulan data dari beberapa sumber, baik primer maupun sekunder.

Dari pengumpulan data tersebut akan dilakukan reduksi atau memilih data valid dan tidak valid, kemudian untuk memudahkan dalam melakukan kajian, perolehan data tersebut maka penulis sajikan

ke dalam tabel, selanjutnya akan dilakukan analisis serta menarik kesimpulan. Secara sederhana proses tersebut dapat diamati dalam gambar sebagai berikut:



Gambar 1  
Komponen dalam Analisis Data

Analisis dilaksanakan setelah semua data sudah terkumpul dan telah dirangkum ke dalam bentuk tabel. Analisis data ini bertujuan untuk penyederhanaan data agar lebih mudah dibaca serta dipahami. Analisis data yang akan dilakukan dari hasil penelitian meliputi:

1. Analisis perolehan data yang bertujuan untuk mengetahui penerapan *hedging* yang sesuai dengan prinsip syariah.
2. Penyajian dalam bentuk tabel, tujuannya untuk mengetahui penerapan *hedging* yang telah dilakukan.

Analisis yang menunjukkan hasil dari penerapan *hedging* di perbankan syariah khususnya di Indonesia dan kendala yang dialami dalam menerapkan *hedging*.

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### A. Mekanisme (*Hedging*) di Perbankan Syariah Indonesia

Sesuai dengan statusnya BSI menjalankan usahanya meliputi dalam dan luar negeri dan sedikit banyaknya atas kegiatan tersebut, maka BSI akan dihadapkan oleh berbagai permasalahan, salah satunya adalah permasalahan mengenai naik-turunnya nilai tukar mata uang. Oleh karena itu, BSI mengindikasikan bahwa diperlukannya suatu sistem atau pengaturan guna memitigasi risiko yang dimungkinkan terjadi akibat *fluktuasikurs* mata uang, disamping itu, untuk memenuhi kebutuhan nasabah dan disatu sisi untuk mendukung kegiatan BSI secara maksimal.

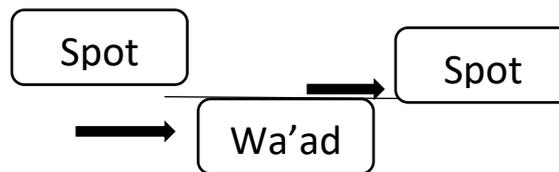
Praktik *hedging* yang dimaksud yaitu, praktik yang dilakukan oleh perbankan syariah dengan pemohon fasilitas *hedging* (nasabah), untuk kebutuhan yang sifatnya mendesak (*lil-hajjah*) dalam mekanisme *forward agreement* yaitu saling berkomitmen (*muwa'adah*) untuk melakukan akad jual-beli mata uang secara *spot* di masa yang akan datang (sesuai kesepakatan), dengan rangkaian *at-tahawwuth al-basith* dan/atau *at-tahawwut murakkab* yaitu lindung nilai syariah (LNS) secara kompleks dan/atau sederhana. Secara sederhana mekanisme transaksinya dapat dilihat pada gambar berikut :

## 1. At-Tahawwut al-Basith (Sederhana)



Gambar 2  
Mekanisme *Hedging* Sederhana

## 2. At-Tahawwut al-Murakkab (Komplek)



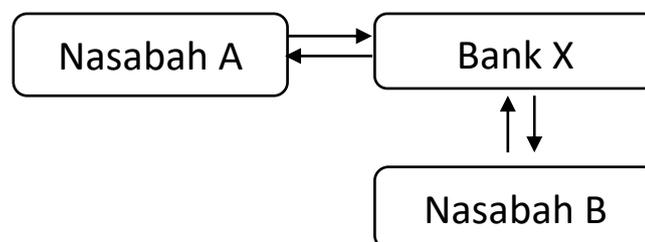
Gambar 3  
Mekanisme *hedging* Kompleks

Keterangan Lindung Nilai Syariah (LNS) :

1. Sederhana: transaksi LNS dengan akad *al-Basith* yaitu skema *forward agreement*, ketika jatuh tempo dilakukan akad dan serahbterima mata uang sesuai dengan kesepakatan secara *spot*.
2. Komplek: Transaksi LNS dengan sekema berupa rangkaian transaksi *spot* dan *forward agreement*, bedanya dengan poin 1 hanya terletak di transaksi *spot* sebelum *forward agreement*.

Berdasarkan rangkaian transaksi LNS di atas, maka secara sederhana dapat dipahami transaksi melalui instrumen *forward agreement* merupakan bentuk transaksi *spot* yang ditunda. Kemudian, jika dinilai lebih lanjut, instrument ini mempunyai suatu kelemahan diantaranya adalah, pemembatalan *wa'ad* untuk melakukan akad jual beli mata uang dikemudian hari, maka secara otomatis transaksi *hedging* dengan melalui rangkaian *forward agreement* tersebut batal.

Oleh sebab itu, inilah yang disebut dengan *kemudharatan (gharar)* yang melekat pada transaksi *hedging* yang sulit dihindari dan dihilangkan (DSN-MUI, PBI dan Ahli Fikih:2016). Namun, hal ini dinilai lebih baik jika dibandingkan dengan penerapan *hedging* yang sudah diterapkan di Perbankan Syariah Malaysia dengan mekanisme akad *murabahah* dua kali sekaligus dalam satu kali transaksi. Secara sederhana mekanisme tersebut dapat diilustrasikan pada gambar berikut:

***Murabahah* 1*****Murabahah* 1**

Gambar 4  
Mekanisme *Hedging* di Perbankan Syariah Malaysia

**Keterangan:**

1. *Murabahah 1* : Bank X membeli komoditas kepada nasabah A dengan menggunakan akad *murabahah* untuk tiga bulan mendatang.
2. *Murabahah 2* : pada waktu yang sama, Bank X menjual komoditas kepada nasabah B untuk tiga bulan ke depan.

Mekanisme LNS di atas dapat diilustrasikan sebagai berikut: pada transaksi *murabahah 1*, bank membeli komoditas tertentu kepada nasabah A, misalnya dengan jenis mata uang Ringgit Malaysia berjumlah MYR 39.700 untuk tiga bulan ke depan. Pada saat bersamaan bank X menjual komoditas tersebut kepada nasabah B, misal dengan jenis mata uang Dollar Amerika Serikat dengan jumlah USD 10.000 untuk tiga bulan mendatang. Dan kesepakatan nilai tukar atau *kurs* MYR terhadap USD yang telah disepakati adalah senilai MYR 4.000/USD.

Berdasarkan ilustrasi tersebut, maka dapat dipastikan bahwa pada tiga bulan mendatang bank X akan melakukan transaksi sesuai dengan kesepakatan kepada nasabah A dan B tanpa melakukan akad kembali pada saat jatuh tempo, hal ini dikarenakan bank X dan nasabah menggunakan akad *murabahah* pada saat awal transaksi. Berdasarkan penelitian terdahulu, landasan penerapan LNS tersebut adalah menggunakan hadits *al-kharaj bildhaman* dan prinsip *al-ghumu bil gurm*, yang artinya profit itu muncul bersamaan dengan risiko, atau hak atas hasil usaha itu muncul karena adanya keharusan untuk menanggung risiko. Risiko yang dimaksud adalah jika transaksi Bank X dengan nasabah A gagal, maka akan memperi pengaruh terhadap transaksi Bank X kepada nasabah B.

Berdasarkan risiko yang dimungkinkan timbul dalam praktik *hedging* di atas, maka selanjutnya DSN MUI dan beberapa pihak lainnya untuk mengkaji ulang instrumen *hedging* tersebut, hingga didapatlah *hedging* dengan instrumen baru yang dianggap risikonya lebih kecil dan lebih efisien. Oleh sebab itu DSN-MUI mengeluarkan fatwa yang berkenaan dengan *hedging* dengan mekanisme saling berjanji (*muwa'adah*) untuk melaksanakan akad jual beli mata uang dimasa yang akan datang.

Alasan DSN-MUI menganggap insrumen ini lebih efisien, hal ini karena bank tidak harus melakukan dua kali transaksi dalam satu waktu, dan jika nasabah gagal memenuhi *wa'ad* pada saat jatuh tempo tidak akan menimbulkan gagalnya transaksi bank yang bersangkutan dengan nasabah lain. Secara sederhana praktik *hedging* yang telah diterapkan oleh perbankan syariah Malaysia dan Indonesia dapat dipahami dalam tabel berikut:

Tabel 1  
Perbedaan Kontrak *hedging* di Perbankan syariah Malaysia dan Indonesia

Ketentuan	Malaysia	Indonesia
Awal Transaksi	Kontrak <i>Hedging</i> dengan akad <i>murabahah</i> .	Kontrak <i>hedging</i> dengan <i>Forwar agreement</i>
Hari Penyerahan	Menyerahkan kedua jenis mata uang tanpa melakukan akad.	Melakukan akad dan diikuti dengan penyerahan kedua jenis mata uang ( <i>spot</i> ).

Sumber: Forum Seminar UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 17 Maret 2021

Berdasarkan tabel di atas, mekanisme lindung nilai (*hedging*) melalui kontrak *forward agreement* menurut DSN-MUI dapat dipahami sebagai berikut: pada mulanya kedua belah pihak (bank dan nasabah) besepakat/janji (*muwa'adah*) untuk melakukan transaksi akad jual/beli mata uang secara *spot* di masa (sesuai kesepakatan), kemudian pada saat hari penyerahan, kedua belah pihak baru melakukan akad jual beli secara *spot* dan diikuti dengan serah terima kedua jenis mata uang sesuai kesepakatan.

Berdasarkan pembahasan di atas jika ditelaah lebih lanjut, sistem *hedging* yang akan diterapkan oleh perbankan syariah Indonesia tidak menutup kemungkinan terdapat kelemahan, walaupun sebelumnya telah dianggap lebih efisien jika dibandingkan dengan sistem *hedging* di perbankan syariah Malaysia, tetap saja sistem *hedging* tersebut mengandung risiko. Risiko yang dimaksud adalah adanya kemungkinan *gharar* yang tidak dapat dihindarkan.

*Gharar* yang dimaksud adalah ketidakpastian nasabah dalam melakukan akad sesuai perjanjian pada awal transaksi seperti yang telah dibahas sebelumnya. Berkaitan dengan hal tersebut, sesuai dengan penelitian yang dilakukan dan pendapat beberapa para ahli fikih sebelumnya, jika dapat diusahakan untuk mencari alternatif lain yang dianggap pantas untuk diterapkan di perbankan syariah Indonesia, agar diusahakan untuk dapat dicari dan didiskusikan kembali, dibandingkan harus mengadopsi sesuatu yang mengandung *gharar*. Hal ini sesuai dengan kaidah fikih yang artinya “*kemudharatan itu harus dihilangkan*” (Mansoori,2010:122).

## **B. 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*.

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. 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* dan *swap*.

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.

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

### C. 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. Berdasarkan Fatwa DSN-MUI telah dijelaskan bahwa hanya terdapat cara transaksi, yaitu pertama '*Aqd Al-Tahawwuth Al-Basith*', kedua '*Aqd Al-Tahawwuth 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-Tahawwuth Al-Basith*' dan '*Aqd Al-Tahawwuth 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.

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* 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, dibandingkan harus mengadopsi sesuatu yang mengandung *gharar*.

## 4. PENUTUP

### A. Kesimpulan

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.

### B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, sebaiknya pemerintah sebagai regulator mempersiapkan berbagai perangkat regulasi yang matang terkait komoditas syariah serta *hedging* syariah sebelum transaksi ini akan dilakukan. Selain itu, bagi internal bank syariah diharapkan dapat mempersiapkan manajemen keuangan serta kesiapan dari bagian *treasury*, IT, *human resources*, *accounting*, dan lainnya

## 5. 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 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 di Perbankan Syariah Indonesia", Jurnal Nisbah, Vol. 2, No. 2, September 2016.
- Fauzi, Amin, Rachmat Adji Fahreza, Implementasi Fatwa DSN-MUI N0.96/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 (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 ) atas Nilai Tukar.
- M. Yusanto, Ismail dan M. Arif Yunus. (2009). Pengantar Ekonomi Islam. Bogor: Al-Azhar Press
- Mansoori, Muhammad Toher (2010) Kaidah-kaidah Fiqih Keuangan dan Transaksi Bisnis. Bogor: Ulil Albab Institute.
- Muhammad dan Dwi suwikno. (2009). Akuntansi perbankan Syariah, Pengakuan dan Pengukuran dalam Akuntansi Perbankan Syariah, Pengakuan dan Pengukuran Sharf. Yogyakarta: TrustMedia.
- Muhyiddin Athiyyah. (2009). Kamus Ekonomi Islam. Surakarta: Ziyad Visi Media
- 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 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 ( 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