

ISSUE  
MEI 2019



# Islam Universalia

International Journal of Islamic Studies and Social Sciences

**Ferayanti, Rahimah Embong, Hanif**

Analysis on KH. Fahmi Basya's  
Thought of Islamic Mathematics

**Rahmat Saputra, Ummi  
Habibatul Islamiyah**

Da'wah Strategy through Google  
Search Engine Optimization

**Najamul Wathan**

Islamic Education Leadership  
Criteria According to Al-Ghazali

**Ar Royyan Ramly**

The Concept of Gharar and Maysir  
and Its Application to Islamic  
Financial Institutions

**Muhammad Faisal**

The Richness of Al-Qur'an  
Interpretation in Indonesia  
(Studies Toward Kitab Tafsir  
Ringkas Ministry of Religious Affair  
of Republik Indonesia)

*Vol 1*

NO. 1  
MEI 2019

<https://www.ejournal.cyberdakwah.com>

# THE CONCEPT OF GHARAR AND MAYSIR AND ITS APPLICATION TO ISLAMIC FINANCIAL INSTITUTIONS

## KONSEP GHARAR DAN MAYSIR DAN APLIKASINYA PADA LEMBAGA KEUANGAN SYARIAH

**Ar Royyan Ramly**

STAIN Teungku Dirundeng Meulaboh

### **Abstract**

---

*This paper aims to analyze and provide an understanding of the application of gharar and maysir in financial institutions. Islamic financial institutions must avoid the components of gharar and maysir in the implementation of financing and funding. Gharar is often associated with a risk or danger faced in a transaction or investment activity; we can see the component of gharar in two parts, namely gharar fahisy and gharar yasir. Maysir is often met with conditions of speculation when investing both in the capital market and money market, causing one party to feel disadvantaged. Therefore both gharar and maysir components must be avoided in the Islamic financial institutions.*

**Keywords:** *Gharar, Maysir, Islamic financial Institutions*

---

### **Abstrak**

---

*Tulisan ini bertujuan menganalisa dan memberikan pemahaman kepada kita tentang aplikasi gharar dan maysir dalam lembaga keuangan. Seperti halnya lembaga keuangan syariah harus menghindari komponen gharar dan maysir dalam aplikasi pembiayaan maupun pendanaan dalam lembaga keuangan syariah. Gharar sering di kaitkan dengan sebuah resiko atau bahaya yang dihadapi dalam sebuah kegiatan transaksi atau investasi, komponen*

*gharar sendiri dapat kita lihat dalam dua bagian yaitu gharar fahisy dan gharar yasir. Sedangkan maysir komponen yang hampir serupa dan aplikasi pembiayaan yang dihadapi oleh lembaga keuangan syariah. Maysir sering dihadapi dengan kondisi spekulasi pada saat melakukan investasi baik di pasar modal dan pasar uang, sehingga menyebabkan salah satu pihak merasa dirugikan atau terzalimi. Oleh karenanya kedua komponen gharar dan maysir harus dihindari dalam aplikasi lembaga keuangan syariah.*

**Kata Kunci:** *Gharar, Maysir, Lembaga keuangan Syariah*

---

## **Pendahuluan**

Gharar secara bahasa bermakna resiko atau bahaya. Gharar berasal dari bahasa arab yaitu *ghara*, *taghrir* atau *yaghara* yang berarti menipu orang dan membuat orang tertarik untuk berbuat kebatilan, salah satu bentuk gharar ialah menukarkan sesuatu benda dengan pihak lain dengan adanya unsur yang tidak diketahui atau tersembunyi untuk tujuan yang merugikan atau membahayakan. Sedangkan Sayyid Sabiq dalam fiqh sunnah mengartikan gharar sebagai “*penipuan yang mana diperkirakan menyebabkan tidak ada kerelaan jika diteliti*”. Bahkan secara lebih jelas, Hashim Kamali menyebutnya gharar berarti penipuan. Banyak terdapat pengertian gharar, dalam arti legal gharar dapat dilihat penjelasan berikut: *Pertama*, gharar yang hanya terkait dengan kasus yang meragukan atau ketidakpastian, misalnya saja apakah sesuatu itu akan terjadi atau tidak, *Kedua*, gharar dapat diterapkan pada sesuatu yang tidak diketahui, bukannya yang meragukan, *Ketiga*, gharar yang merupakan kombinasi dari dua kategori, yakni baik yang tidak

diketahui maupun yang meragukan sebagaimana yang didefinisikan oleh As-Sarahasi yang berkata gharar akan didapati apabila konsekuensi atau akibatnya itu tidak terungkap dan definisi yang ketiga ini yang banyak diminati di dalam hukum Islam.<sup>1</sup>

Menurut madzhab syafi'i, gharar adalah segala sesuatu yang akibatnya tersembunyi dari pandangan dan sesuatu yang dapat memberikan akibat yang tidak diharapkan/ akibat yang menakutkan.<sup>2</sup> Kemudian menurut Kamali bahwa untuk dapat memiliki akibat hukum, gharar ada empat syarat. Pertama, gharar memiliki level yang sangat tinggi atau bahaya yang ditimbulkan besa. Kedua, terjadi pada kontrak komersil atau transaksi bukan pada akad *tabbaru'* (akad sosial). Ketiga, kesamarannya terjadi pada benda utama bukan pada objek pelengkapannya, seperti menjual anak sapi masih dalam kandungan. Keempat, objek barang tersebut bukanlah barang yang sangat dibutuhkan.<sup>3</sup>

Beberapa hal di ataswalaupun gharar di defenisikan berbagai macam, namun empat elemen gharar tersebut dengan jelas memberikan batasan bahwa tidak setiap gharar menjadi sebuah faktor yang dapat melarang suatu transaksi. Hanya gharar yang terlalu besar kesamarannya yang akan dipertimbangkan, atau gharar yang tinggi tingkatannya dan menyebabkan sebuah

---

<sup>1</sup> Agus Triyanta, *Gharar; Konsep dan Penghindarannya pada Regulasi Terkait Screening Criteria di Jakarta Islamic Index*, Jurnal Hukum No. 4 Vol. 17 Oktober 2010: 615 – 632.

<sup>2</sup> Nadrattuzaman Hosen, *Analisis Bentuk Gharar Dalam Transaksi Ekonomi*, Al-Iqtishad: Vol. I, No. 1, Januari 2009

<sup>3</sup> Agus Triyanta, *Gharar; Konsep dan Penghindarannya pada Regulasi Terkait Screening Criteria di Jakarta Islamic Index....*

kontrak yang menjadikan kerugian di salah satu pihak, bukannya gharar tingkat rendah yang sudah umum terjadi dan sulit dihindari serta biasanya diterima oleh para pihak. Misalnya resiko yang ditanggung di pengirim barang ke tempat lain yang jaraknya jauh, dan kemungkinan bisa terjadi sesuatu ketidakpastian sebelum barangnya samapai ke tangan si pembeli, bisa jadi barang tersebut hancur atau rusak, atau bahkan hilang di jalan.

Mengamati berbagai bentuk larangan terjadinya gharar dalam transaksi ekonomi, seperti yang disebutkan oleh Siddiq Muhammad al-Amin al-Darir, praktek gharar dapat terjadi pada akad-akad bisnis (komersil). Kemudian gharar dapat diklasifikasikan menjadi dua: *Pertama*, gharar terkait dengan kontrak, gharar ini muncul dikarenakan adanya kontrak yang memang berimplikasi pada adanya ketidakjelasan atau ketidaktahuan. Ada beberapa kontrak yang mengandung gharar, meliputi dua jual beli dalam satu kontrak; *Kedua* adalah *down payment* atau arbun; *Ketiga* adalah jual beli yang hanya sekedar menyentuh barang, *Keempat* perdagangan yang memiliki syarat tertentu di masa yang akan datang (muallak) *Kelima* transaksi yang di ditunda untuk masa tertentu di waktu yang akan datang.<sup>4</sup>

Kemudian gharar yang berkaitan dengan objek, pada prinsipnya adalah semua ketidakjelasan atau ketidaktahuan akan jenis dari suatu barang, klasifikasi barang serta sifat-sifat termasuk kuantitas, identitas spesifik ataupun karena waktu

---

<sup>4</sup> *Ibid*

pembayarannya yang tidak pasti. Termasuk dalam gharar yang terkait dengan objek ini adalah jika objeknya tidak dapat untuk diserahkan oleh si penjual atau objeknya tidak dipegang atau dimiliki dan terakhir adalah objek tersebut tidak dapat dilihat dengan jelas. Maka dapat disimpulkan gharar seperti ini ialah, tidak jelas pada objek yang diperjualbelikan, tidak jelas pada akad objek tersebut, tidak jelas pada kepemilikan objek tersebut dan tidak jelas memperjualbelikan barang yang tidak dapat dilihat.<sup>5</sup>

Menurut ahli Ada level tertentu dari jenis gharar yang dapat ditolerir. Yang terlibat dalam objek atau beberapa aspek yang dimiliki dalam sebuah kontrak, menurut Ayyub gharar dapat diklasifikasikan menjadi dua: *Pertama*, gharar al-fahisy, yaitu gharar yang memang jelas-jelas tingkat keghararannya sangat tinggi, tingkat keraguannya sangat tinggi. Karena itulah kontrak atau transaksi tersebut menjadi sangat spekulatif dan mengandung unsur maysir (gamling), atau untung-untungan, serta berpotensi merugikan salah satu pihak yang bertransaksi. Menurut para ulama Gharar al-fahisy ini disepakati tidak boleh ada di dalam kontrak, atau gharar al-fahisy ini menjadikan batalnya sebuah kontrak; *Kedua* Gharar *al-yasir*. Gharar al-yasir adalah tingkat keghararannya sangat kecil, dan selain itu sesuatu hal yang terkadang tidak mungkin dapat dihindari dalam sebuah akad atau transaksi. Misalnya menjual rumah tanpa harus melihat

---

<sup>5</sup> *Ibid*

fondasinya, kemudian menjual mobil dengan tidak melihat kondisi mobil karena masa yang lama.<sup>6</sup>

Dari penjelasan di atas, maka dapat dipahami bahwa gharar al-yasir atau gharar yang ringan ini memang banyak orang yang tidak mempermasalahakan atau memang tidak mungkin untuk diketahui. Di samping itu, gharar semacam ini secara umum dipandang sebagai sesuatu yang dapat dimaklumi.

Oleh karena itu, maka gharar yang berefek pada rusaknya sebuah akad adalah gharar yang levelnya tinggi (fahisy). Sedangkan Gharar al-yasir tidak berdampak pada keberlangsungan kontrak atau keabsahannya. Disamping itu, terkait tingkat keghararannya di antara gharar fahisiy dan yasir yang menjadi masalah, namun hal ini jarang dijumpai.<sup>7</sup>

### **Konsep Investasi dalam Islam**

Indonesia memiliki peta jalan atau road map pengembangan pasar modal syariah, setidaknya bisa kita lihat kedalam empat kelompok program yang akan dilakukan dalam pengembangan pasar modal syariah. Seperti, pengembangan regulasi yang mendukung perkembangan pasar modal syariah, pengembangan produk pasar modal syariah, pengupayaan kesetaraan produk pasar modal syariah dengan produk pasar modal konvensional, dan pengembangan sumber daya manusia di bidang pasar modal syariah. Program pertama, mengembangkan kerangka regulasi yang mendukung

---

<sup>6</sup> *Ibid*

<sup>7</sup> *Ibid*

pengembangan pasar modal syariah. Beberapa regulasi terkait pasar modal syariah telah diterbitkan dalam beberapa tahun terakhir. Hal ini menjadi pijakan yang penting bagi pengembangan pasar modal syariah ke depan.<sup>8</sup>

Namun demikian, setiap industri memiliki dinamika sehingga diperlukannya penyempurnaan regulasi secara terus-menerus. Ketersediaan regulasi yang mencukupi diperlukan untuk memberikan landasan hukum yang komprehensif bagi penerapan pasar modal syariah. Maka fokus pengembangan kerangka regulasi ke depan ialah penyediaan regulasi yang dapat memberikan kepastian dan meningkatkan kepercayaan pelaku pasar.

Regulasi pasar modal syariah disusun secara jelas, sederhana, serta mendukung tumbuhnya kepercayaan investor terhadap kegiatan investasi di pasar modal syariah. Regulasi tersebut diantaranya, regulasi terkait pasar sekunder efek syariah dan juga regulasi terkait tata kelola pengawasan kepatuhan terhadap prinsip syariah (*Shariah Compliant*). Program kedua, Pengembangan produk pasar modal syariah. Dinamika yang terjadi di industri keuangan global, telah menjadi bagian penting dari industri keuangan secara keseluruhan. Adapun strategi pengembangan produk syariah di pasar modal ke depan dapat dilakukan melalui dua pendekatan.<sup>9</sup>

---

<sup>8</sup> Muhammad Touriq, *Arah Kebijakan Pengembangan Pasar Modal Syariah*, Jurnal Ekonomi Islam Republika, Kamis 27 Januari 2011, hal 23.

<sup>9</sup> *Ibid*



*Pertama*, memperbanyak produk pasar modal syariah, sehingga kebutuhan sumber pendanaan, sekaligus instrumen investasi syariah, dapat dipenuhi. *Kedua*, menciptakan pilihan-pilihan produk baru yang belum ada sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan. Langkah yang akan dilakukan untuk menerapkan dua pendekatan tersebut antara lain, menyusun pedoman baku produk syariah bagi perusahaan yang memerlukan pendanaan melalui pasar modal, mengkaji dan mengembangkan produk syariah melalui modifikasi produk pasar modal konvensional yang telah ada, serta menciptakan produk-produk syariah yang baru. Tujuan akhir dari strategi ini adalah menjadikan produk pasar modal syariah dalam industri keuangan menjadi semakin besar dan diharapkan dapat memberikan kontribusi yang cukup signifikan.<sup>10</sup>

*Ketiga*, mengupayakan kesetaraan produk pasar modal syariah dengan produk konvensional. Produk syariah di pasar modal memiliki karakteristik khusus dibandingkan produk konvensional. Karakteristik tersebut terlihat dari proses transaksi, dan pembentukan produk harus memenuhi kaidah yang sesuai dengan prinsip syariah. Hal ini terkadang mengakibatkan adanya proses yang sedikit lebih rumit dibandingkan dengan produk konvensional. Di samping itu, dampak yang sering terjadi akibat dari karakteristik khusus tersebut adalah kewajiban terhadap pemenuhan regulasi tertentu terkadang menjadi lebih berat, seperti kewajiban terhadap aturan pajak. Hal ini tentunya

---

<sup>10</sup> *Ibid*

mengakibatkan tidak setaranya kompetisi ,antara produk syariah dengan produk konvensional. Untuk mengatasi persoalan ini diperlukan sebuah konsep penyetaraan antara produk syariah dengan produk konvensional. Tujuan dari kebijakan kesetaraan ini agar industri keuangan syariah dapat tumbuh dan berkembang secara alamiah sehingga akan lebih kokoh dibandingkan jika pertumbuhan tersebut dipicu oleh berbagai fasilitas dan insentif. Ke depan, kebijakan yang akan dilakukan adalah dengan mengupayakan aturan yang dapat menunjang konsep kesetaraan tersebut. Penyusunan dan penyempurnaan regulasi tersebut akan bersifat komprehensif, mulai dari penerbitan produk hingga kewajiban yang melekat setelah produk tersebut diterbitkan. Juga mengupayakan kesetaraan perlakuan perpajakan antara produk keuangan syariah dengan produk keuangan konvensional.<sup>11</sup>

*Keempat*, Peningkatan sumber daya manusia (SDM) di pasar modal syariah. Ketersediaan SDM yang harus memenuhi kuantitas maupun kualitas, dipercaya akan mempercepat dan meningkatkan perkembangan industri pasar modal syariah di Indonesia. Juga diharapkan dapat meningkatkan inovasi-inovasi produk syariah di pasar modal. Kemudian, SDM yang berkualitas tentunya juga akan berdampak pada meningkatnya tingkat kepatuhan pada pemenuhan prinsip syariah.

Keberadaan pasar modal syariah sangat penting, dan diperlukan guna terciptanya lembaga keuangan syariah yang lebih luas, karena keberadaan dan operasionalisasi perbankan

---

<sup>11</sup> *Ibid*

syariah akan kurang kondusif tanpa adanya dukungan dari berbagai lembaga keuangan lainnya. Selanjutnya, tujuan pasar modal syariah dapat disebutkan sebagai berikut: *Pertama*, memberi peluang investasi bagi masyarakat khususnya orang Islam. Keberadaan pasar modal syariah, jika demikian, bagi umat Islam khususnya dan semua orang pada umumnya, akan menjadi tempat untuk investasi, untuk secara riil ikut menempatkan uangnya dalam alokasi produksi, yang hal itu merupakan kunci dari pergerakan sektor ekonomi. *Kedua*, bahwa keberadaan pasar modal syariah ini, dari sisi lain, akan menjadi sebuah alternatif atau jalan keluar bagi pasar modal konvensional, dan bagi investor yang ingin beralih ke pasar modal syariah dengan memilih produk yang halal dan terjamin.<sup>12</sup>

Dalam kaitannya dengan pembicaraan tentang sistem alternatif, maka jika bank syariah telah terbukti resisten terhadap berbagai goncangan ekonomi, termasuk berbagai bentuk krisis, maka dalam hal ini, pasar modal diharapkan juga akan menjadi media investasi yang melindungi atau menghindari berbagai tekanan yang tidak bersifat adil. *Ketiga*, memberikan pendorong perilaku bisnis secara Islami. Lembaga keuangan syariah merupakan bagian yang sistemik dari sistem ekonomi syariah. Dengan demikian, salah satu aspek utama yang membedakan antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah

---

<sup>12</sup> Agus Triyanta, *Gharar; Konsep dan Penghindarannya pada Regulasi Terkait Screening Criteria di Jakarta Islamic Index*, *Jurnal Hukum* No. 4 Vol. 17 Oktober 2010: 615 – 632.

adalah ada dan tidaknya unsur spekulasi atau yang disebut dengan gharar. Oleh karena itu, menarik untuk dilihat bagaimana konsep gharar diimplementasikan dalam seleksi berbagai bentuk transaksi atau instrumen bisnis, atau yang lebih mudah dikenal dengan screening kriteria bagi transaksi di pasar modal syariah. Disamping untuk melihat apakah konsep gharar sebagaimana dalam hukum Islam diaplikasikan secara semestinya. Sebagaimana diketahui bahwa selama ini, hampir keseluruhan produk instrumen investasi yang ditawarkan adalah saham dan obligasi dalam varian yang terbatas, dan belum sampai pada berbagai variasi surat berharga dari sukuk atau bond sebagaimana yang sebagian negara pengembang bisnis keuangan syariah menerapkannya. Dalam tingkat tertentu, hal itu layak diduga terkait dengan bagaimana gharar diimplementasikan dalam screening pasar modal.<sup>13</sup>

Imam Al-qarafi disebutkan dalam buku Muhammad nafik mendefinisikan gharar dalam investasi sebagai suatu akad yang tidak diketahui dengan tegas, sedangkan Ibnu Taimiyah menyebutkan adalah ketidakpastian yang disebabkan oleh suatu akad. Oleh sebab itu tidak semua gharar bermakna tipuan atau tindakan merugikan orang lain.<sup>14</sup> Ketidakpastian dalam memperoleh return dalam investasi tidak termasuk *gharar* maupun *maysir*, karena hal itu termasuk kosekuensi investasi. Perjudian (*maysir*) dianggap haram salah satunya mengganggu

---

<sup>13</sup> *Ibid*

<sup>14</sup> Muhammad Nafik HR, *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, (Jakarta: Serambi, 2009), hal, 71.

sistem perekonomian, perjudian dalam bentuk uang akan mengakibatkan uang tersebut hanya beredar dikalangan penjudi dengan tidak melakukan aktivitas ekonomi apapun yang mengubah fungsi uang sebagai alat tukar, alat mengukur nilai, menyimpan nilai berubah menjadi alat spekulasi.<sup>15</sup>

Sama halnya dengan gharar yang menyebabkan terganggunya aktivitas ekonomi. Investasi yang dilakukan belum tentu menghasilkan keuntungan yang diharapkan, boleh jadi ketidakpastian itu terjadi dari segi kualitas, kuantitas, atau waktu perolehan maka yang seperti ini disebut sebagai gharar. Salah satu bentuk ketidakpastian dalam investasi dalam bursa efek adalah praktek seperti *short selling*, yaitu pihak yang meminjamkan sekuritas atau efek mendapat ketidakpastian, karena besarnya nilai sekuritas yang diterima dari peminjam didasarkan atas harga saat pengembalian, bukan saat meminjam. Pihak peminjam beruntung apabila harganya turun dan merugi jika harganya naik. Gharar yang lain didapat pada obligasi dengan sistem bunga. Praktik tersebut pada tingkat pengembalian (*fixed income*) berupa bunga artinya terjadi ketidakpastian dalam kuantitas return.<sup>16</sup>

## **Capital Gain**

Secara umum dalam investasi di bagi menjadi dua macam, yaitu investasi pada sisi keuangan (*financial asset*) dan

---

<sup>15</sup> *Ibid*, 73.

<sup>16</sup> *Ibid*, 74.

investasi pada aset rill (*real asset*). Investasi *financial asset* biasanya dilakukan di pasar uang dan pasar modal, misalnya berupa sertifikat deposito, Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), dan lain sebagainya. Investasi ini juga dapat dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, opsi, dan sebagainya. Sedangkan investasi pada *real asset* dapat dilakukan dengan pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, perkebunan, tanah, ruko dan sebagainya. Selanjutnya, investasi *financial assets*. Berbagai macam kegiatan investasi tersebut di atas pada umumnya memiliki tujuan yang sama, profitabilitas atau penghasilan (*return*). Untuk sampai pada tujuan akhir yang diharapkan, seorang investor harus mengambil keputusan yang tepat untuk memilih objek serta mempertimbangkan waktu dan kondisi. Pada umumnya hubungan antara risiko (*risk*) dan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) bersifat linier. Artinya, semakin tinggi tingkat risiko, maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diharapkan. Setelah menetapkan tujuan, langkah selanjutnya adalah melakukan analisis terhadap suatu efek atau beberapa efek. Salah satu tujuan dari penilaian ini adalah untuk melakukan identifikasi harga suatu efek.<sup>17</sup>

Transaksi yang dilarang dalam pasar modal syariah menurut prinsip-prinsip syariah adalah transaksi yang mengandung *gharar* (ketidakpastian/*uncertainty*), *maysir*

---

<sup>17</sup> Nafis Irkhani

(bersifat judi) dan manipulasi.<sup>18</sup> Hanya saja keuntungan seorang investor dalam bermain saham tidak mesti diperoleh melalui *capital gain* dengan menjual saham pada saat harga jualnya lebih tinggi dari harga yang dibeli sebelumnya. Bisa saja investor melalui para broker melakukan goreng menggoreng saham dengan tujuan menguasai saham perusahaan tertentu yang dibeli dengan harga murah jauh di bawah harga normalnya melalui rekayasa transaksi ataupun dengan melemparkan isu-isu yang berdampak negatif terhadap perusahaan tertentu sehingga harga sahamnya jatuh. Ketika harga saham jatuh maka terjadi kepanikan di kalangan investor lain khususnya yang lebih awam, sehingga mereka melepaskan saham yang mereka pegang ke pasar agar kerugian yang lebih besar dapat dihindari.<sup>19</sup>

Selain itu gharar dalam *capital gain* terdapat pula dalam transaksi maya, tidak ada sektor riil (barang dan jasa) yang diperjualbelikan. Mereka hanya memperjualbelikan kertas berharga dan mata uang untuk tujuan spekulasi. Tambahan (*gain*) yang diperoleh dari jual beli itu termasuk kepada riba, karena *gain* itu diperoleh *bighairi wadhin*, yakni tanpa ada sektor riil yang dipertukarkan, kecuali mata uang atau kertas-kertas itu sendiri. Dalam transaksi derivatif juga tidak ada *ma'kud 'alaih*, berupa barang/jasa yang menjadi rukun dalam transaksi bisnis.

---

<sup>18</sup> Muhammad Irfan Sofwani, *Membangun Bursa Efek Syariah Yang Berkualitas dan Berdaya Saing Tinggi*, Al-Mawardi edisi X tahun 2003.

<sup>19</sup> M. Roem Syibly, *Spekulasi dalam Pasar Saham*, jurnal *la riba* Vol. I, No. 1, Juli 2007.

Transaksi inilah yang dilarang Alquran dan hadits dengan istilah riba dan gharar.<sup>20</sup>

Sehingga dampak spekulasi valuta asing ialah nilai suatu mata uang dapat berfluktuasi secara liar. Jalan keluarnya adalah mengatur sektor finansial agar menjauhi dari segala transaksi yang mengandung riba, seperti transaksi-transaksi maya di pasar uang. Mengambil keuntungan tanpa didasarkan pada kegiatan bisnis sektor riil adalah riba, baik di pasar uang maupun di pasar modal. Maka, seorang spekulan saham di pasar modal juga telah melakukan praktik riba. Bahkan lebih jauh ia telah masuk kepada praktik *gharar* dan *maysir*. Demikian pula seorang yang ikut dalam transaksi bursa berjangka juga telah melakukan transaksi ribawi.<sup>21</sup>

Transaksi lain di pasar modal yang termasuk riba ialah obligasi, margin trading, dan saham preferen. Obligasi adalah surat utang yang diterbitkan oleh emiten untuk dijual di bursa efek. Para pemegang obligasi memperoleh arus pengembalian kas investasi berupa bunga yang bersifat *fixed income* dan *capital gain* yang disesuaikan dengan harga dipasar. Obligasi dan derivatvnya diharamkan karena termasuk dalam riba qardh. Transaksi berikutnya adalah margin trading sebab transaksi ini memberikan tambahan bagi pihak yang meminjamkan meskipun dilakukan dengan suka rela. Setiap pinjaman yang mengambil manfaat adalah riba.

---

<sup>20</sup> Arif Wibowo, *Transaksi Derivatif dalam pandangan Islam...*

<sup>21</sup> *Ibid*



Pada sistem *margin trading*, broker dan investor biasanya membuat kesepakatan bahwa broker diperbolehkan mengeksekusi (menjual) sekuritas tanpa harus minta izin kepada investor dalam keadaan mendesak atau kritis. Broker umumnya mengetahui data investor yang berutang dan sekuritas yang akan dibelinya. Pada sistem *margin trading* investor dikenakan tambahan dari pinjaman yang disebut bunga pinjaman yang dihitung secara periodik, biasanya secara harian.<sup>22</sup>

Menurut Muhamad dalam bukunya *manajemen keuangan syariah analisis fiqh dan keuangan*, menyatakan bahwa resiko uang dihadapi dalam investasi ialah resiko yang melibatkan pengetahuan (*game of skill*) bukannya resiko melibatkan kepada keuntungan semata (*game of chance*). Jika berlakunya *game of skill* maka yang digunakan ialah pengendalian manajemen resiko, yang dapat digunakan oleh manajemen islami melalui diversifikasi dan pemanfaatan *financial engineering instrument* seperti derivative.<sup>23</sup>

## Deviden

Deviden berbicara mengenai salah satu return saham dalam manajemen investasi di pasar modal atau pasar uang, dalam pandangan umum saat ini return yang diharapkan atas sekuritas yang diperdagangkan *expected return*, memaksakan

---

<sup>22</sup> Muhammad Nafik HR, *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, (Jakarta: Serambi, 2009), hal, 218.

<sup>23</sup> Muhamad, *Manajemen Keuangan Syariah Analisis Fiqh dan Keuangan*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2014), hal 458.

antara pengembalian negative return dan positif return, akibatnya kompensasi yang digunakan dalam perdagangan efek menggunakan bunga. Jauh sebelum membahas tentang return yang akan digunakan dalam perdagangan efek, dalam return saham salah satu return yang diperoleh oleh investor ialah deviden.

Return saham adalah keuntungan yang dinikmati investor atas investasi yang dilakukan, biasanya ada dua bentuk return yang diperoleh yaitu, current income dan capital gain. Current income ini return yang diterima investor yang bersifat periodic yang berupa deviden, sedangkan capital gain selisih antara harga jual dan harga beli saham.<sup>24</sup> Deviden adalah bagian laba yang diberikan emiten kepada para pemegang sahamnya, tentunya ada hubungan positif antara return yang diharapkan investor dengan resiko yang terjadi dipasar, bahwa pertimbangan investor adalah *trade off* antara return dan resiko.<sup>25</sup>

Meskipun demikian dalam saham syariah yang dibahas saat ini tidak dibenarkan adanya praktek bunga dalam memperoleh return dari saham maupun teknikal penghitungan saham yang bersifat expect return harus dipertimbangkan secara hati-hati agar tidak dekat dengan spekulasi, seperti *najasy*, yaitu melakukan penawaran palsu, *bai al-ma'dum* (*short selling*) penjualan atas efek yang belum dimiliki. Menimbulkan informasi yang menyesatkan, *margin trading* melakukan transaksi efek

---

<sup>24</sup> Khaerul Umam, *pasar modal syariah dan praktik pasar modal syariah*, (Bandung: Pustaka Setia, 2013), hal, 118.

<sup>25</sup> *Ibid*, hal 121.

dengan pinjaman berbasis bunga, *insider trading* memakai informasi untuk memperoleh keuntungan atas transaksi yang dilarang.

Sesuai dengan fatwa MUI tentang kegiatan investasi syariah harus jauh dari praktik bunga dan gharar, mengikuti fatwa DSN Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003 tanggal 4 oktober 2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah dibidang pasar modal.

Perhitungan return saham ini dilakukan pula dengan dua cara analisis, pertama *analisis teknikal* yaitu menentukan harga saham dengan menggunakan data pasar dari saham, kedua, *analisis fundamental* yaitu analisis perusahaan, analisis dengan menggunakan data keuangan perusahaan misalnya laba, deviden yang dibayar, penjualan, pertumbuhan, dll.<sup>26</sup>

Saat ini pengukuran return saham yang dilakukan dipasar modal masih menggunakan analisis konvensional dengan cara menghitung perubahan harga saham secara harian pada periode pengamatan yang digunakan sebagai variable dependen dalam penelitian.

$$\text{Return saham} = \sum (\text{HS } t - \text{HS } t-1)$$

HS t = harga saham pada hari t

HS t-1 = Harga saham hari t-1

Ada korelasi antara keuntungan harga saham dengan kondisi perubahan pasar (indeks saham). Beta ( $\beta$ ) sering dipakai sebagai perubahan keuntungan harga saham ( $R_i$ ). Jika  $\beta=1$  maka

---

<sup>26</sup> *Ibid*, hal 114.

perubahan saham parallel dengan perubahan keuntungan pasar. Jika  $\beta > 1$  maka perubahan tingkat keuntungan saham diatas perubahan tingkat keuntungan pasar atau *exces return* saham. Jika  $\beta < 1$  perubahan tingkat keuntungan pasar diatas perubahan saham disebut *exces return* portofolio pasar.<sup>27</sup>

## **Kesimpulan**

Gharar dan maysir harus dihindari dalam lembaga keuangan syariah karena praktek gharar dan maysir berpotensi terjadi pada semua akad bisnis (komersil). Gharar sering di kaitkan dengan sebuah resiko yang dihadapi dalam sebuah kegiatan transaksi atau investasi. Sedangkan maysir sering dihadapi dalam kondisi spekulasi pada saat melakukan investasi baik di pasar modal, maupun pasar uang, sehingga menyebabkan salah satu pihak merasa dirugikan. Pemahaman yang baik mutlak diperlukan agar dapat terhindar dari praktek gharar dan maysir di lembaga keuangan syariah.

---

<sup>27</sup> *Ibid*, hal 120.

### Daftar Pustaka

- Aziz, Abdul, *Manajemen Investasi Syariah*, Bandung: ALFABETA, 2010.
- Djuwaini, Dimyauddin, *Pengantar Fiqh Muamalah*, 2010, Pustaka Pelajar, Yogyakarta.
- Ifham, Sholihin A, *Pedoman Umum Lembaga Keuangan Syariah*, 2010, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Imamudin Y, *Ekonomi Islam: Filosofi, Teori dan Implementasi*, 2007, LPPI-UMY, Yogya
- Muhamad, *Manajemen Keuangan Syariah Analisis Fiqh dan Keuangan*, Yogyakarta: Anonymous, 2013.
- Nadjib, Muhammad, DKK, *Investasi Syariah: Implementasi Konsep Pada Kenyataan Empirik*, Yogyakarta: Kreasi Wacana, 2008.
- Nafik H.R. Muh, *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, 2009, PT. Serambi Pers, Jakarta.
- Touriq, Muhammad, *Arah Kebijakan Pengembangan Pasar Modal Syariah*, Jurnal Ekonomi Islam Republika, Kamis 27 Januari 2011.
- Triyanta, A, *Gharar; Konsep dan Penghindarannya pada Regulasi Terkait Screening Criteria di Jakarta Islamic Index*, Jurnal Hukum No. 4 Vol. 17 Oktober 2010: 615 – 632.
- Umam, Khaerul, *Pasar Modal Syariah DAN Praktik Pasar Modal Syariah*, Bandung: Pustaka Setia, 2013.
- Syamsudin Al-Sarkhasi, *Kitab Al-Mabsut, Juz VI*, Dar Al-Kutub Al-Ilmiyyah, Beirut, Libanon, hal. 194