PERAN UANG DALAM PASAR MODAL PERSPEKTIF IMAM AL-GHAZALI

TESIS

Diajukan untuk Memenuhi Sebagian Syarat
guna Memperoleh Gelar Magister
dalam Ilmu Agama Islam

oleh:
RINA ROSIA
NIM: 1500108010
Konsentrasi: Ekonomi Islam

PROGRAM MAGISTER ILMU AGAMA ISLAM
PASCASARJANA
UIN WALISONGO SEMARANG
2017

.

MOTTO

ٱلْمَالُ وَٱلْبَنُونَ زِينَةُ ٱلْحَيَوٰةِ ٱلدُّنْيَا ۖ وَٱلْبَٰقِيَٰتُ ٱلصَّٰلِحَٰتُ خَيْرٌ عِندَ رَبِّكَ ثَوَابًا وَخَيْرٌ أَمَلًا ﴿٤٦﴾

Harta dan anak-anak adalah perhiasan kehidupan dunia tetapi amalan-amalan yang kekal lagi saleh adalah lebih baik pahalanya di sisi Tuhanmu serta lebih baik untuk menjadi harapan.[1]

[1] Departemen Agama RI, *al-Qur'an dan Terjemahan,* (Jakarta: Syamil Cipta Media, 2005), 229.

ABSTRAK

Judul	:	**PERAN UANG DALAM PASAR MODAL PERSPEKTIF IMAM AL-GHAZALI**
Penulis	:	Rina Rosia
NIM	:	1500108010

Uang merupakan salah satu instrumen perekonomian yang sangat penting. Namun, uang yang pada dasarnya berfungsi sebagai alat tukar dan satuan hitung, kini fungsi uang tergeser menjadi alat penimbun kekayaan dan sebagai alat spekulasi. Sehingga adanya motif spekulasi ini, mendorong seseorang untuk menjadikan uang sebagai komoditas yang diperdagangkan. Seseorang lebih tertarik untuk menginvestasikan uangnya dalam sektor non riil (pasar modal) dari pada memproduktifkan uangnya di sektor riil.

Penelitian ini dimaksudkan untuk menjawab permasalahan: Bagaimana pemikiran Imam al-Ghazali tentang uang? Dan bagaimana peran uang dalam pasar modal perspektif Imam al-Ghazali? Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pemikiran Imam al-Ghazali tentang uang dan peranannya dalam pasar modal. Penelitian ini merupakan penelitian kepustakaan (*library research*) dengan menggunakan pendekatan sosiologis-historis. Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan dokumentasi. Kemudian dianalisis menggunakan analisis kualitatif.

Penelitian ini menunjukkan bahwa Imam al-Ghazali mempunyai pemikiran bahwa fungsi uang yaitu sebagai alat tukar (*medium of exchange*) dan satuan hitung (*unit of account*), bukan sebagai alat penimbun kekayaan (*store of value*). Sehingga motif permintaan uang hanya sebatas motif untuk transaksi (*money demand for transaction*) dan motif untuk pembayaran tunda (*money demand for precautionary*), bukan untuk spekulasi atau *trading* dalam pasar modal. Karena pada hakikatnya pasar modal merupakan lembaga keuangan yang menjadi sumber likuiditas perekonomian. Agar perekonomian menjadi likuid dan tidak lesu.

Keyword: Uang, Motif Permintaan Uang, Pasar Modal

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri P dan K
Nomor: 158/1987 dan Nomor: 0543b/U/1987

1. Konsonan

No.	Arab	Latin
1	ا	tidak dilambangkan
2	ب	B
3	ت	T
4	ث	ṡ
5	ج	J
6	ح	ḥ
7	خ	Kh
8	د	D
9	ذ	ż
10	ر	R
11	ز	Z
12	س	S
13	ش	Sy
14	ص	ṣ
15	ض	ḍ

No.	Arab	Latin
16	ط	ṭ
17	ظ	ẓ
18	ع	‘
19	غ	g
20	ف	f
21	ق	q
21	ك	k
22	ل	l
23	م	m
24	ن	n
25	و	w
26	ه	h
27	ء	’
28	ي	y

2. Vokal Pendek

َ.... = a	كَتَبَ	kataba
ِ.... = i	سُئِلَ	su’ila
ُ.... = u	يَذْهَبُ	yażhabu

3. Vokal Panjang

اَ... = ā	قَالَ	qāla
اِيْ = ī	قِيْلَ	qīla
اُوْ = ū	يَقُوْلُ	yaqūlu

4. Diftong

اَيْ = ai	كَيْفَ	kaifa
اَوْ = au	حَوْلَ	ḥaula

Catatan:
Kata sandang [al-] pada bacaan syamsiyyah atau qamariyyah ditulis [al-] secara konsister supaya selaras dengan teks Arabnya.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur dipanjatkan ke hadirat Allah SWT, yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulisan tesis ini dapat diselesaikan seperti sekarang.

Shalawat dan salam selalu dihaturkan ke pangkuan Nabi Muhammad SAW, yang telah membimbing umatnya menuju jalan yang benar beserta sahabat-sahabat, keluarga dan para pengikut beliau hingga akhir zaman.

Dalam penyusunan tesis ini, penulis mengalami beberapa kesulitan. Akan tetapi adanya bantuan, bimbingan, motivasi dan masukan dari banyak pihak dapat mempermudah dan memperlancar penyelesaian tesis ini untuk selanjutnya diujikan pada sidang *munaqasyah.*

Sehubungan dengan itu, penulis mengucapkan penghargaan dan terimakasih sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Dr. H. Muhibbin, M.Ag selaku Rektor UIN Walisongo Semarang.
2. Prof. Dr. H. Ahmad Rofiq, M.A selaku Direktur pascasarjana UIN Walisongo Semarang.
3. Dr. H. Imam Yahya, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.
4. Prof. Dr. Hj. Siti Mujibatun, M.Ag dan Dr. Ari Kristin. P, SE., M.Si. selaku Ketua Prodi dan Sekretaris Prodi Ekonomi Syariah Pascasarjana UIN Walisongo Semarang.

5. Prof. Dr. Hj. Siti Mujibatun, M.Ag dan Dr. Ali Murtadho, M.Ag selaku pembimbing yang dengan teliti, tekun, dan sabar membimbing penyusunan tesis ini hingga selesai.
6. Bapak dan Ibu dosen Pascasarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang yang telah mendidik, membimbing, sekaligus mengajar penulis selama menempuh studi pada program Pascasarjana program studi Ekonomi Syariah.
7. Bapak, Ibu, dan Saudara-saudara penulis, yang selalu memberikan dukungan, motivasi, dan do'a kepada penulis.
8. Teman-teman Pascasarjana kelas NR.A dan Ekonomi Syariah angkatan 2015 yang selalu memberikan semangat dan motivasi kepada penulis untuk menyelesaikan tesis ini.

Semoga Allah SWT memberikan balasan yang terbaik kepada mereka yang telah memberi bantuan banyak dalam proses penelitian dan penulisan tesis ini. Dan semoga pembahasannya bermanfaat bagi segenap pembaca. Amin.

Semarang, 07 Juni 2017

Rina Rosia

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL i
PERNYATAAN KEASLIAN ii
PENGESAHAN iii
NOTA PEMBIMBING iv
MOTTO vi
ABSTRAK vii
TRANSLITERASI viii
KATA PENGANTAR ix
DAFTAR ISI xi

BAB I : PENDAHULUAN
A. Latar Belakang Masalah..... 1
B. Rumusan Masalah 13
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian 13
D. Kajian Pustaka 14
E. Kerangka Teori 20
F. Metode Penelitian 25
G. Sistematika Pembahasan 32

BAB II : BIOGRAFI DAN PEMIKIRAN IMAM AL-GHAZALI TENTANG UANG
A. Biografi Imam al-Ghazali 35
1. Latar Belakang Keluarga Imam al-Ghazali ... 35
2. Riwayat Pendidikan Imam al-ghazali 37
3. Karir dan Karya-Karya Imam al-Ghazali..... 39
B. Uang Perspektif Imam al-Ghazali 41
1. Definisi Uang..... 42
2. Evolusi Uang..... . 44
3. Fungsi dan Motif Permintaan Uang..... 50

4. Problematika Riba..... 54
5. Larangan Menimbun Uang (*Money Hoarding*) 60

BAB III : GAMBARAN UMUM PASAR MODAL

A. Definisi Pasar Modal..... 64
B. Pelaku di Pasar Modal 67
C. Pihak-Pihak yang Terlibat dalam Pasar Modal 69
D. Manfaat Pasar Modal 70
E. Risiko Berinvestasi di Pasar Modal 73
F. Instrumen-Instrumen dalam Pasar Modal 75
1. Saham atau Ekuitas..... 75
2. Obligasi..... 80
G. Mekanisme dan Transaksi di Pasar Modal..... 82
H. Investasi di Pasar Modal Perspektif Islam..... 87

BAB IV : ANALISIS PERAN UANG DALAM PASAR MODAL PERSPEKTIF IMAM AL-GHAZALI

A. Analisis Pemikiran Imam Al-Ghazali tentang Uang..... 94
B. Analisis Peran Uang dalam Pasar Modal Perspektif Imam Al-Ghazali..... 105

BAB V : PENUTUP

A. Kesimpulan 119
B. Saran 120

DAFTAR PUSTAKA
RIWAYAT HIDUP

BAB I
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Munculnya uang berawal pada masa peradaban dahulu, di mana manusia memenuhi kebutuhannya secara mandiri. Mereka memperoleh makanan dari berburu atau memakan buah-buahan. Hal ini disebabkan karena kebutuhannya yang masih sederhana, mereka belum membutuhkan orang lain, sehingga masing-masing individu memenuhi kebutuhan makannya secara mandiri. Dalam periode yang dikenal sebagai periode pra barter ini, manusia belum mengenal transaksi perdagangan atau kegiatan jual beli.[1]

Ketika jumlah manusia semakin bertambah dan peradabannya semakin maju, kegiatan dan interaksi antar manusia meningkat tajam, jumlah dan jenis kebutuhan manusia juga semakin beragam. Pada saat itulah, masing-masing individu mulai tidak mampu memenuhi kebutuhannya sendiri.

Berawal dari kondisi tersebut, manusia mulai menggunakan berbagai cara dan alat untuk melangsungkan pertukaran barang dalam rangka memenuhi kebutuhan mereka. Pada tahapan peradaban manusia yang masih sangat sederhana, mereka dapat

[1] Mustafa Edwin Nasution, dkk, *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam* (Jakarta: Kencana, 2007), 239.

menyelenggarakan transaksi tukar-menukar kebutuhan dengan cara barter. Maka dari itu, periode ini disebut zaman barter.[2]

Sistem barter, dilakukan dengan cara pertukaran barang dengan barang,[3] jasa dengan barang, atau barang dengan jasa secara langsung tanpa menggunakan uang sebagai perantara dalam proses pertukaran.[4] Misalnya, orang yang memproduksi gandum mungkin membutuhkan zaitun untuk ditukarkan, atau orang yang memelihara ternak, tapi tidak tahu bagaimana membuat baju, lalu memberikan seekor kambingnya untuk orang yang membuat baju sebagai imbalan atas jasanya.[5] Awalnya cara ini sangat mudah dan sederhana, namun karena perkembangan masyarakat yang semakin bertambah, membuat sistem ini menjadi sulit.

Ada beberapa hal yang menjadi kendala berlakunya sistem barter[6]:

---

[2] Nasution, dkk, *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam*, 240.

[3] Ahmad Hasan, *Mata Uang Islami, Telaah Komprehensif Sistem Keuangan Islami.* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2005), 23 Lihat Suhrawardi K. Lubis, *Hukum Ekonomi Islam.* (Jakarta: Sinar Grafika), 17.

[4] Hasan, *Mata Uang Islami, Telaah Komprehensif Sistem Keuangan Islami*, 23.

[5] Hasan, *Mata Uang Islami, Telaah Komprehensif Sistem Keuangan Islami*, 23.

[6] Hasan, *Mata Uang Islami, Telaah Komprehensif Sistem Keuangan Islami*, 25. Lihat Adiwarman Azwar Karim, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2004), 300. Lihat Abdul Aziz,. *Ekonomi Sufistik Model Imam Ghazali Telaah Analitik Terhadap Pemikiran al-Ghazali Tentang Moneter dan Bisnis*, (Bandung: Penerbit Alfabeta, 2011),

1. Kesusahan mencari keinginan yang sesuai antara orang-orang yang melakukan transaksi, atau kesulitan untuk mewujudkan kesepakatan mutual (*double coincidence of wants*).
2. Perbedaan ukuran barang dan jasa, dan sebagian barang yang tidak bisa dibagi-bagi (*indivisibility of goods*).
3. Kesulitan untuk mengukur standar harga seluruh barang dan jasa (*lack of common denominator*).

Adanya uang, merupakan alat untuk memenuhi kebutuhan manusia. Kebutuhan tersebut menghendaki adanya alat pembayaran yang memudahkan pertukaran barang agar transaksi lebih mudah. Perbedaan sistem ekonomi yang berlaku, akan memiliki pandangan yang berbeda tentang uang. Sistem ekonomi konvensional berbeda pandangan dengan sistem ekonomi Islam.[7] Sebagai perbandingan dengan teori ekonomi konvensional, Islam menjadikan uang sebagai sarana penukar dan penyimpanan nilai, tetapi uang bukanlah barang dagangan.[8]

Dalam ekonomi Islam, secara umum uang bukanlah modal. Sementara ini, kadang orang salah kaprah menempatkan uang. Uang disamaartikan dengan modal (*capital*). Uang adalah barang khalayak (*public goods*), dan bukan barang monopoli seseorang.

---

68. Lihat Naf'an, *Ekonomi Makro Tinjauan Ekonomi Syari'ah,* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2014), 50.

[7] Eko Supriyatno, *Ekonomi Islam, Pendekatan Ekonomi Makro Islam dan Konvensional,* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2005), 187.

[8] Muhammad, *Kebijakan Fiskal Moneter dalam Ekonomi Islam,* (Jakarta: Salemba Empat, 2002), 37.

Jadi, semua orang berhak memiliki uang yang berlaku di suatu negara. Sementara modal (*capital*) adalah barang pribadi atau orang perorangan. Sedangkan uang adalah benda yang dijadikan sebagai ukuran dan penyimpan nilai suatu barang.[9]

Menurut Abdul Mannan, uang dipandang sebagai alat tukar, bukan suatu komoditi. Diterimanya peranan uang ini secara meluas dengan maksud melenyapkan ketidakadilan dan ketidakjujuran dalam ekonomi tukar-menukar. Karena ketidakadilan dalam ekonomi tukar menukar (barter), digolongkan sebagai *riba al-fadhal,* yang dilarang dalam agama, sedangkan peranan uang sebagai alat tukar dapat dibenarkan.[10]

Selain itu, Siti Mujibatun juga menyatakan bahwa uang dipandang dari beberapa jenisnya, uang memiliki fungsi sebagai alat bayar/alat tukar yang terhadap pertukaran barang dan jasa, sebagai media penyimpan nilai yaitu untuk disimpan dengan tujuan atau digunakan dalam proses transaksi dagang pada masa yang akan datang, dan sebagai standar nilai/ukuran dalam memenuhi hak dan kewajiban. Misalnya, membayar hutang, mahar, zakat, dan denda/kafarah. Pada intinya fungsi uang hanyalah sebatas sebagai media untuk alat bayar dan standar nilai.

---

[9] Muhammad, *Bank Syari'ah, Analisis Kekuatan, Peluang, Kelemahan, dan Ancaman,* (Yogyakarta: Ekonisis, 2003), 33.

[10] Muhammad Abdul Mannan, *Ekonomi Islam Teori dan Praktek,* (Jakarta: PT Intermasa, 1992), 162

Sehingga uang dilarang utuk diperjualbelikan kecuali sejenis dan tidak ada pelebihan (*riba fadhl*).[11]

Ghufran A. Mas'adi, juga mengamini hal tersebut. Menurutnya di antara fungsi uang yaitu sebagai alat tukar menukar (*medium of exchange*), dan fungsi ini pun diterima oleh semua kalangan. Baik menurut konsep ekonomi Islam maupun non-Islam (konvensional). Penerimaan fungsi ini dirasa dapat menghindarkan dari kecenderungan ketidakadilan yang terjadi akibat transaksi barter.[12]

Menurut Ahmad Hasan, ada beberapa fungsi uang. Yaitu *pertama*, uang sebagai standar ukuran harga/satuan hitung.[13] Fungsi ini termasuk fungsi utama uang. Uang dijadikan sebagai standar ukuran harga, yakni sebagai media pengukur nilai harga komoditi dan jasa, dan perbandingan harga di setiap komoditas terhadap komoditas lainnya. *Kedua*, uang sebagai media

---

[11] Siti Mujibatun, *Konsep Uang dalam Hadis,* (Disertasi IAIN Walisongo, 2012), 300-305

[12] Ghufron A. Mas'adi, *Fiqh Muamalah Kontekstual,* (Jakarta: Rajawali Press. 2002), 14.

[13] Hasan, *Mata Uang Islami, Telaah Komprehensif Sistem Keuangan Islami*, 12. Lihat Adiwarman Karim, *Ekonomi Makro Islami*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2010), 80. Lihat Nasution, dkk, *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam*, 248. Lihat Imam Abi Hamid Muhammad bin muhammad Imam al-Ghazali, *Ihya' Ulumuddin, Jilid 4* (Daar al-Kitaab al-Mu'allimah: Beirut Libanon, T.th), 347. Lihat Ibnu Rusyd, *Bidayat al-Mujtahid wa Nihayat al-Muqtashid, jilid 2* (Daar Ihya al-Turats al-'Arabi, Beirut, Cet. I, 1992), 166.

pertukaran (*medium of exchange*).[14] Dalam fungsi ini, uang digunakan sebagai alat tukar setiap individu untuk pertukaran komoditas dan jasa.

Selain dua fungsi tersebut di atas, ada fungsi derivatif dari uang. Yaitu uang sebagai satuan nilai (*standard of value*), penyimpanan kekayaan (*store of value*).[15] Semua jenis uang pun niscaya akan berfungsi tersebut. Akan tetapi, apa pun yang berfungsi sebagai uang, maka fungsi utamanya hanyalah sebagai *medium of exchange.* Uang bukan suatu komoditas yang bisa diperjualbelikan dengan kelebihan baik secara *on the spot* maupun bukan. Suatu fenomena penting dari karakteristik uang adalah bahwa uang tidak diperlukan untuk dikonsumsi, tidak diperlukan untuk dirinya sendiri, melainkan diperlukan untuk membeli barang yang lain sehingga kebutuhan manusia dapat terpenuhi.[16]

Berbeda dengan fungsinya sebagai alat tukar menukar yang diterima secara bulat, fungsi uang sebagai penyimpan kekayaan masih diperselisihkan. Sebagian ekonom Islam, menentang keras mengenai fungsi tersebut. Salah satunya, seorang tokoh Islam

---

[14] Hasan, *Mata Uang Islami, Telaah Komprehensif Sistem Keuangan Islami,*14. Lihat Karim, *Ekonomi Makro Islami*, 14. Lihat Nurul Huda dan Mohammad Heykal, *lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoretis dan Praktis,* (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2010), 12. Lihat Nasution, dkk, *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam,* 248.

[15] Nurul Huda et.al, *Ekonomi Makro Islam Pendekatan Teoritis,* (Jakarta: Prenada Media Group, 2008), 78.

[16] Huda dan Mohammad Heykal, *lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoretis dan Praktis*, 12.

yang bernama Imam al-Ghazali. Tujuh ratus tahun sebelum Adam Smith menulis buku *The wealth of Nations,* Imam al-Ghazali telah membahas uang dalam perekonomian, yang termaktub dalam kitab *Ihya' Ulumuddin.* Imam al-Ghazali menjelaskan, ada kalanya seseorang mempunyai sesuatu yang tidak dibutuhkannya dan membutuhkan sesuatu yang tidak dipunyainya.[17]

Dalam karya monumentalnya *Ihya' Ulumuddin,* Imam al-Ghazali telah menjelaskan, bahwa:

من نعم الله تعالى خلق الدراهم والدنانير وبهما قوام الدنيا وهما حجران لا منفعة في اعيانهما ولكن يضطر الخلق اليهما من حيث ان كل انسان محتاج الى اعيان كثيرة في مطعمه وملبسه وسائر حاجاته, وقد يعجز عما يحتاج اليه ويملك ما يستغنى عنه. فخلق الله تعالى الدنانير والدراهم حاكمين ومتو سطين بين سنائر الاموال حتى تقدر الاموال بهما. فيقال: هذا الجمال يسوى مائة دينار وهذا القدر من الزعفران يسوى مئاة, فهما من حيث انهما مساويا ن بشيء واحد اذن متساويان.

Bagian dari nikmat Allah adalah diciptakannya dinar dan dirham, di atasnya tercermin nilai dunia. Keduanya hanyalah sekedar batu yang tidak ada manfaat atas dzatnya, namun keduanya dibuat, karena manusia membutuhkan barang banyak atas makanan, pakaian, dan seluruh kebutuhannya dan terkadang ia tidak mampu memenuhi apa yang ia butuhkan, namun ia memiliki sesuatu yang tidak ia butuhkan. maka Allah ciptakan dinar dan dirham sebagai perantara atas semua harta yang ada, sehingga bisa ditentukan nilai harta dari keduanya. Dikatakan, komoditas

[17] Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Islam Suatu Kajian Kontemporer,* (Jakarta: Gema insani, 2001), 53.

ini sama dengan 100 dinar, kadar minyak za'faran ini adalah 100, keduanya adalah sama dengan nilai komoditas tersebut.[18]

Dari pernyataannya tersebut, menunjukkan bahwa Imam al-Ghazali mempunyai wawasan yang komprehensif mengenai konsep uang yang tertuang dalam kitab *Ihya' Uluumuddin*. Mulai dari teori evolusi uangnya, Imam al-Ghazali dapat menggambarkan dengan jelas tentang berlangsungnya peralihan dari sistem perekonomian barter menuju perekonomian yang menggunakan sistem mata uang.[19] Selain kitab *Ihya' Ulumuddin,* ada beberapa karya Imam al-Ghazali yang lain juga dapat dipahami dalam kerangka pemikiran ekonomi. Di antaranya yaitu *Tahafut al-Falasifah, Mi'yar al-'Ilm, al-Mustafa*, dan *al-Iqtishad Fii al-'Itiqad.*[20] Akan tetapi, pemikirannya tentang uang lebih komprehensif dijelaskan dalam kitab *Ihya' Ulumuddin*.

Pembahasan Imam al-Ghazali mengenai kedua fungsi uang (nilai guna dan nilai tukar) tersebut, menjadi sangat signifikan dalam perdebatan selanjutnya yang dilakukan oleh para ekonom pada beberapa abad setelahnya. Seperti kenyataan yang terjadi saat ini, telah menunjukkan bahwa fungsi uang sebagai alat tukar (*medium of exchange*) dan pengukur nilai (*unit of account*)

[18] Imam Abi Hamid Muhammad bin muhammad Al Ghazali, *Ihya' Ulumuddin, Jilid 4* (Daar al-Kitaab al-Mu'allimah: Beirut Libanon, T.th), 96.

[19] Euis Amalia, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam, Dari Masa Klasik Hingga Kontemporer*, (Depok: Gramata Publishing, 2010), 171.

[20] Ahmad Dimyati, *Teori Keuangan Islam, Rekonstruksi Metodologis terhadap Teori Keuangan al-Ghazali*, (Yogyakarta: UII Pers, 2008), 53.

tergeser menjadi alat penimbun kekayaan dan sebagai alat spekulasi. Sebagaimana menurut Keynes, yang dikenal dengan teori *liquidity preference*, bahwa:

The three divisions of liquidity-preference which we have distinguished above may be defined as depending on (i) the transactions-motive, i.e. the need of cash for the current transaction of personal and business exchanges; (ii) the precautionary-motive, i.e. the desire for security as to the future cash equivalent of a certain proportion of total resources; and (iii) the speculative-motive, i.e. the object of securing profit from knowing better than the market what the future will bring forth.[21]

Bahwa Keynes membagi preferensi likuiditas tergantung pada tiga motif, yaitu (1) motif transaksi, yaitu kebutuhan atas uang tunai untuk transaksi pertukaran baik personal maupun bisnis, (2) motif berjaga-jaga, yaitu keinginan untuk mengamankan uang kas untuk kebutuhan di masa depan, dan (3) motif spekulasi, yaitu objek mengamankan keuntungan dengan pengetahuan lebih, mengenai apa yang akan terjadi di pasar.

Berbeda dengan konsep ekonomi Islam, uang merupakan alat tukar dan modal dasar, bukan komoditas yang diperjualbelikan, disewakan, apalagi memperoleh nilai tambah hanya karena dipinjamkan. Pertambahan nilai dalam uang, hanya diperkenankan ketika ia diinvestasikan dalam bentuk aktifitas perniagaan. Begitu juga dengan pencetakan uang yang haruslah

[21] Jhon Maynard keynes, *The General Theory of Employment, Interest, and Money*,(India: Atlantic Publishers, 2008), 153.

sesuai nilai nominal dan intrinsiknya agar tidak terjadi penurunan nilai mata uang.

Ketika uang diperlakukan sebagai komoditas oleh sistem kapitalis, berkembanglah apa yang disebut dengan pasar keuangan modern, di antaranya yaitu pasar modal. Terbentuknya pasar modal ini menghasilkan dinamika yang khas dalam perekonomian konvensional, terutama pada sektor moneternya. Pasar modal ini kemudian berkembang dengan munculnya pasar derivatif. Di mana dalam pasar derivatif ini menggunakan instrumen bunga sebagai harga dari produk-produknya. Transaksi di pasar modal dan pasar derivatif-nya ini tidak berlandaskan motif transaksi yang riil sepenuhnya, bahkan sebagian besar di antaranya mengandung motif spekulasi. Maka tak heran jika perkembangan di pasar keuangan modern begitu spektakuler.[22] Begitu juga yang terjadi di pasar uang, sebagaimana dengan hasil penelitian Mustafa Edwin Nasution, et al, menyatakan bahwa:

> Menurut data dari sebuah NGO asal Amerika Serikat, volume transaksi yang terjadi di pasar uang (*currency speculation dan derivative market*) dunia berjumlah US $ 1,5 triliun hanya dalam sehari, sedangkan volume transaksi yang terjadi dalam perdagangan dunia di sektor riil US $ 6 triliun setiap tahun. Dengan empat hari transaksi di pasar uang, nilainya sudah menyamai transaksi di sektor riil selama setahun. Inilah yang kemudian menciptakan satu kondisi perekonomian gelembung (*bubble economic*), suatu kondisi yang melibatkan transaksi

[22] Nasution, dkk, *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam,* 249.

keuangan yang besar sekali, namun sesungguhnya tidak ada isinya karena tidak dilandasi transaksi riil yang setara.[23]

Dalam pandangan ekonomi Islam, fungsi uang hanya sebagai alat pertukaran dan sebagai alat pengukur nilai. Karena itu, dalam ekonomi Islam uang tidak boleh dijadikan sebagai penyimpan kekayaan apalagi ditimbun dan diendapkan. Penimbunan harta (uang) adalah kejahatan besar, karena sama artinya dengan membuntukan aliran harta yang telah Allah anugerahkan. Oleh karena itu, Islam melarang penimbunan harta dan sebaliknya mendorong sirkulasi harta di antara semua bagian masyarakat.[24]

Hal ini juga dibahas oleh Imam al-Ghazali, bahwa menimbun uang sama halnya memenjarakan uang. Karena uang bukanlah barang pribadi (*private goods*), akan tetapi uang adalah (*public goods*)/milik semua orang. Karena itu, ketika uang ditarik dari sirkulasinya, maka akan hilang fungsi penting di dalamnya.[25] Imam al-Ghazali mengecam orang yang menimbun uang yang dikatakannya sebagai penjahat.[26] Imam al-Ghazali mengatakan bahwa,

---

[23] Nasution, dkk, *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam*, 249

[24] Muhammad Syarif Chaudhry, *Sistem Ekonomi Islam, Prinsip Dasar.* (Jakarta: Prenada Media Group, 2014), 20

[25] Nur Chamid, *Jejak Langkah Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam.* (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2010), 222.

[26] Nur Rianto al-Arif, *Dasar-Dasar Ekonomi Islam*, (Solo: Era Edicitra Intermedia, 2011), 127.

اذا كنز فقد ضيع الحكم ولا يحصل الغرض المقصود به, وما خلقت الدراهم والدنانير لزيد خاصة ولا لعمر وخاصة اذ لا غرض للاحاد في اعيانهما حجران. وانما خلقا لتتداولها الايد فيكون حاكمين بين الناس وعلامة معرفة المقادر مقومة للمراتب.

Ketika keduanya disimpan, hikmah akan keduanya menjadi sia-sia dan tidak sampailah tujuan atas pembuatannya. Dan tidak diciptakan dinar dan dirham khusus untuk Zaid dan Umar, tidak ada maksud atas dzatnya untuk pribadi seseorang, keduanya hanya merupakan batu, keduanya diciptakan agar beredar di tangan-tangan manusia, dan akan berfungsi sebagai hakim di antara manusia dan dapat dijadikan sebagai standar nilai.[27]

Dalam konsep Islam, tidak dikenal *money demand for speculation,* karena spekulasi tidak diperbolehkan. Kebalikan dari sistem ekonomi konvensional yang memberikan bunga atas harta, Islam malah menjadikan harta sebagai objek zakat. Uang adalah milik masyarakat sehingga menimbun uang di bawah bantal (dibiarkan tidak produktif), dilarang. Karena hal itu berarti mengurangi jumlah uang yang beredar di masyarakat. Dalam pandangan Islam, uang adalah *flow concept.* Sehingga harus selalu berputar dalam perekonomian. Jika hal ini terjadi maka akan semakin tinggi tingkat pendapatan masyarakat dan kondisi perekonomian semakin baik.

Namun, keadaan riil menunjukkan bahwa fungsi uang telah menjadi komoditi yang sama sekali tidak relevan dengan fungsi uang yang sesungguhnya. Banyak sekali berbagai kasus fungsi

[27] Al Ghazali, *Ihya' Uluumuddin, Jilid 4,* 96-97

uang yang bukan lagi sebagai alat pembayaran atau alat tukar, melainkan sebagai suatu bisnis yang dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar, sebagai contoh konkrit yang sering penulis temui adalah *tracking* (bursa dolar) dan transaksi-transaksi lain yang terdapat di pasar modal. Fenomena tersebut jelas tidak sesuai dengan fungsi uang dalam Islam. Atas dasar uraian tentang permasalahan konsep uang dalam Islam serta urgennya menjaga warisan pemikiran tokoh Islam, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dan memberikan gambaran uang perspektif Imam al-Ghazali dalam menghadapi kondisi perekonomian saat ini khususnya transaksi yang terjadi di pasar modal.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pemikiran Imam al-Ghazali tentang uang?
2. Bagaimana peran uang dalam pasar modal perspektif Imam al-Ghazali?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk memperoleh data atau literatur yang berkaitan dengan pemikiran Imam al-Ghazali tentang uang. Sehingga dengan adanya data tersebut dapat diketahui latar belakang munculnya pemikiran Imam al-Ghazali mengenai uang yang telah dicetuskannya.

2. Untuk lebih mengetahui dan mendalami peran uang dalam pasar modal kemudian ditinjau dalam perspektif Imam al-Ghazali

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori keilmuan di kalangan akademisi, untuk kemudian dikaji dan dilakukan penelitian lebih lanjut terhadap konsep uang dalam Islam. Selain itu, penelitan ini bisa dijadikan acuan dasar untuk memecahkan permasalahan-permasalahan dalam sistem keuangan modern saat ini, seperti yang terjadi dalam pasar modal.

D. Kajian Pustaka

Kajian yang dibahas dalam penelitian ini akan difokuskan pada pemikiran Imam al-Ghazali tentang uang dan peranannya dalam pasar modal. Oleh karena itu, dibutuhkan suatu kajian pustaka yang berkaitan mengenai tema tersebut. Meskipun ada beberapa penelitian yang telah mengkaji tentang pemikiran Imam al-Ghazali tentang uang, tetapi belum ditemui penelitian tesis tentang "Peran Uang dalam Pasar Modal perspektif Imam al-Ghazali". Untuk mengetahui secara luas tentang tema tersebut, peneliti berusaha mengumpulkan karya-karya yang relevan, baik berupa buku, artikel, jurnal, tesis, disertasi, maupun karya ilmiah lainnya. Di antaranya yaitu:

Penelitian yang dibukukan oleh Ahmad Hasan (2005) dengan judul "*Al-Aurâq an-Naqdiyyah fî al-Iqtishâd al-Islâmy*"

diterjemahkan oleh Saifurrahman Barito dan Zulfakar Ali dengan judul "Mata Uang Islami Telaah Komprehensif Sistem Keuangan Islami".[28] Hasil penelitian tersebut menjelaskan secara komprehensif tentang pengertian, sejarah, dan fungsi mata uang dalam Islam dengan pendekatan fiqh. Kesimpulan buku tersebut menyatakan bahwa meskipun uang tidak harus berasal dari emas, tetapi dalam perspektif fiqh dinyatakan bahwa uang sejenis tidak boleh dipertukarkan secara pelebihan.

Penelitian yang dibukukan oleh Abdul Aziz (2011) dengan judul "Ekonomi Sufistik Model Al Ghazali, Telaah Analitik Terhadap Pemikiran Al Ghazali Tentang Moneter dan Bisnis."[29] Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa Al Ghazali telah menjadikan uang sebagai suatu "alat guna" dan merupakan salah satu komponen penting dalam melancarkan perekonomian dari sistem barter ke sistem ekonomi keuangan. Selain itu, model kegiatan ekonomi yang ditawarkan Al Ghazali jelas-jelas didasarkan pada pola dan sistem yang telah digagas pendahuluannya, yaitu dengan pendekatan fiqih. Al Ghazali yang terkenal dengan sufi-sunni dan kental dengan kezuhudannya ternyata memiliki segudang pemikiran (*ensiklopedia*). Dan ini tidak hanya pada persoalan tasawuf, teologi, filsafat, dan

[28] Ahmad Hasan, *Mata Uang Islami, Telaah Komprehensif Sistem Keuangan Islami.* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2005)

[29] Abdul Aziz, M.Ag, *Ekonomi Sufistik Model Imam Ghazali Telaah Analitik Terhadap Pemikiran al-Ghazali Tentang Moneter dan Bisnis,* (Bandung: Penerbit Alfabeta, 2011).

pendidikan saja, melainkan hampir seluruh aspek ilmu pengetahuan dikuasainya bahkan dalam persoalan ekonomi, ia tidak kalah cerdasnya dengan para ekonomi modern.

Disertasi yang disusun oleh Siti Mujibatun, dengan judul "Konsep Uang Dalam Hadis."[30] Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa berdasarkan beberapa jenisnya, menurut hadis, uang memiliki fungsi sebagai harta simpanan dan kekayaan bernilai (*maal mutaqawwam*) yang harus dizakati, alat bayar/alat tukar terhadap pertukaran barang dan jasa, modal kerja yang dikembangkan atau diputar melalui usaha perdagangan (bisnis), dan standar nilai dalam memenuhi hak dan kewajiban, misalnya: membayar utang, mahar, zakat, dan denda kafarat. Selain itu, uang juga digunakan sebagai alat bayar dan dilarang untuk diperjualbelikan kecuali sejenis dan tidak boleh ada pelebihan.

Karya Sutopo yang berjudul "Pemikiran Imam Ghazali Tentang Ekonomi Islam."[31] Penelitian tersebut menjelaskan bahwa menurut pandangan Imam Ghazali kegiatan ekonomi merupakan amal yang dianjurkan oleh Islam. Kegiatan ekonomi harus ditujukan mencapai *maslahah* untuk memperkuat sifat kebijaksanaan, kesederhanaan, dan keteguhan hati manusia. Sedangkan dalam hubungan dengan pasar, Imam Ghazali

[30] Siti Mujibatun, "Konsep Uang dalam Hadits," (Disertasi, Institut Agama Islam Negeri Walisongo Semarang, 2012).

[31] Sutopo, "Pemikiran Imam Ghazali tentang Ekonomi Islam: *Jurnal Ummul Quro, Vol. III, No.2. Agustus.* (2013), diakses 2 Januari 2017.

berpendapat bahwa pasar merupakan bagian dari *"keteraturan alam".* Pandangan Imam Ghazali tentang ekonomi secara garis besar dapat dikelompokkan menjadi: pertukaran dan evolusi pasar, produksi, barter, dan barter uang, serta peranan negara dan keuangan publik.

Karya Jalaluddin yang berjudul "Konsep Uang menurut Imam Ghazali."[32] Penelitian tersebut menunjukkan bahwa pemikiran Imam Ghazali, khususnya di bidang keuangan dibangun atas landasan kokoh yang merupakan hasil dari integrasi antara aspek rasional dan agama yang diramu sedemikian rupa. Secara rinci dapat dijelaskan bahwa pemikiran tersebut, merupakan gabungan dari nalar *syar'iyyah, falsafiyyah,* dan *sufiyyah.* Beliau mendefinisikan, uang adalah barang atau benda yang dipergunakan sebagai media dalam upaya pencapaian bermacam-macam kebutuhan yang secara substansial tidak akan memiliki nilai jika seandainya tidak dipergunakan dalam upaya pemenuhan kebutuhan tersebut. Fungsi uang menurut Imam Ghazali, yaitu sebagai *qiwam al-dunya* (satuan hitung) dan *al-mu'awwidhah* (alat tukar/*medium of exchange*). Fungsi-fungsi uang menurut Imam Ghazali tersebut, tidak lepas dari konsep dasarnya mengenai uang itu sendiri, yaitu semata-mata hanya merupakan alat tukar dalam transaksi.

[32] Jalaluddin, "Konsep Uang Menurut Imam Ghazali: *Jurnal Asy-Syari'ah, Vol. 16, No.2, Agustus.* (2014), diakses 2 Januari 2017.

Karya Aam Slamet Rusydiana yang berjudul "Relevansi Konsep Mata Uang Islami dengan Realita Ekonomi Modern."[33] Penelitian tersebut menjelaskan bahwa tidak semua fungsi uang dalam ekonomi konvensional bisa diimplementasikan dalam ekonomi Islam. Keterlibatan *interest, gambling*, dan *gharar* dalam motif permintaan uang untuk berspekulasi, telah menyebabkan motif ini secara keras ditentang oleh Islam. Dalam Islam, uang hanya berfungsi sebagai alat tukar. Jadi, uang adalah sesuatu yang terus mengalir dalam perekonomian, atau lebih dikenal sebagai *flow concept*. Sedangkan dalam ekonomi konvensional, uang adalah barang modal (*capital*), komoditas dagangan, sesuatu yang bisa ditukarkan dan beberapa kapasitas yang lain, atau lebih dikenal sebagai *stock concept.* Dan hal ini lah yang menjadi problematika moneter di dunia kontemporer ini. Uang yang seharusnya menjadi *flow* malah menjadi *stock.* Yang seharusnya hanya menjadi perantara, malah menjadi komoditas yang diperdagangkan. Bahkan dijadikan sebagai alat spekulasi yang menghancurkan.

Karya Santi Endriani yang berjudul "Konsep Uang:: Ekonomi Islam vs Ekonomi Konvensional."[34] Penelitian tersebut

[33] Aam Selamet Rusydiana, "Relevansi Konsep Mata Uang Islami dengan Realita Ekonomi Modern: *Jurnal Manajemen Bisnis Syari'ah, Vol.7, N0. 01/Th.IV, ISSN: 1979-0619, Januari* (2010)*:* 543-639, diakses 2 Januari 2017.

[34] Santi Endriani, Konsep Uang:: Ekonomi Islam Vs Ekonomi Konvensional". *Anterior Jurnal,* Volume 15 Nomor 1, Desesmber 2015, Hal

menjelaskan bahwa uang adalah alat tukar dalam *muamalah*, bukan *capital* (komoditas). Konsep uang dalam Islam berbeda dengan konsep uang konvensional. Dalam konsep Islam, uang merupakan alat untuk transaksi dan alat tukar, bukan sebagai komoditas (barang). Sedangkan dalam konsep konvensional uang bukan hanya sebagai alat transaksi, namun juga sebagai komoditas (barang). Sehingga seringkali istilah uang dalam ekonomi konvensional diartikan secara tidak pasti (*undenfinitely*), dan bolak-balik (*interchangeability*). Dalam Islam konsep *capital is private goods*, sedangkan *money is public goods.* Artinya bahwa uang yang mengalir disebut *public goods*, kemudian saat uang mulai mengendap disebut *stock concept*, dan uang menjadi milik pemegang uang disebut *private goods.*

Karya Nurlaili yang berjudul "Uang dalam perspektif Ekonomi Islam (Depresiasi Nilai Rupiah)".[35] Penelitian tersebut menjelaskan bahwa menurut sistem kapitalis, uang tidak hanya berfungsi sebagai alat tukar, tetapi uang dapat diperjualbelikan. Sebaliknya, pandangan Islam tentang uang yaitu uang digunakan hanya sebagai alat tukar (*medium of exchange*), bukan sebagai komoditas. Dalam Islam, apapun yang berfungsi sebagai uang, maka fungsinya sebagai *medium of exchange.* Lebih jauh dari itu,

---

70–75 ISSN 1412-1395 (cetak) 2355-3529 (elektronik), diakses 2 Januari 2017

[35] Nurlaili, "Uang dalam perspektif Ekonomi Islam (Depresiasi Nilai Rupiah)": *Jurnal EKONOMIKA (Ekonomi dan Bisnis Islam), Vol.1, No.1, P-ISSN: 2527-3434, Mei* (2016), 79-91. diakses 2 Januari 2017.

satu fenomena yang penting dalam karakteristik uang adalah ia tidak dapat diperlukan untuk dirinya sendiri, melainkan diperlukan untuk membeli barang yang lain sehingga kebutuhan manusia dapat terpenuhi.

Dari uraian tersebut, tampaknya penelitian tentang konsep uang dalam Islam maupun uang perspektif Imam al-Ghazali secara spesifik sudah banyak. Meskipun terdapat kesamaan metode maupun teori, yakni teori tentang uang perspektif Imam al-Ghazali, akan tetapi penelitian ini memiliki titik perbedaan dengan penelitian sebelumnya, yakni pada fokus penelitian. Penelitian ini akan difokuskan pada peran uang dalam pasar modal perspektif Imam al-Ghazali.

E. Kerangka Teori

Secara umum, uang berdasarkan fungsi atau tujuan penggunaannya, uang didefinisikan sebagai suatu benda yang dapat dipertukarkan dengan benda lain, sebagai alat penyimpan kekayaan, dan sebagai alat untuk membayar hutang di waktu yang akan datang.[36] Sementara itu, Sadono Sukirno mendefinisikan bahwa, uang merupakan benda-benda yang disetujui oleh masyarakat sebagai alat perantara unuk mengadakan tukar menukar atau perdagangan.[37] Atau dengan kata lain, uang merupakan sesuatu yang

[36] Veithzal Rivai, dkk. *Bank and Financial Institution Manajement Conventional and Sharia System.* (Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2007), 3.

[37] Sadono Sukirno, *Pengantar Teori Makroekonomi*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2001), 192

diterima atau dipercaya masyarakat sebagai alat pembayaran atau transaksi.[38] Senada dengan definisi di atas, Stonier dan Douglas mendefiniskan bahwa, *money is the exchange good.*[39] Dari berbagai definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa uang hanyalah merupakan media atau alat tukar dalam melakukan transaksi.

Mengenai fungsi uang, dalam ekonomi Islam sebagaimana pemikiran Imam al-Ghazali dalam kitab *Ihya' Ulumuddin,* bahwa fungsi uang dikelompokkan menjadi dua yaitu: *Pertama,* [40]قوام الدنيا. Yaitu uang merupakan alat yang dapat digunakan untuk menilai barang sekaligus membandingkannya dengan barang yang lain (sesuatu yang ada di dunia), atau dalam ekonomi konvensional fungsi ini disebut dengan satuan hitung atau *unit of account.*[41]

Kedua, [42]المعاوضة. Bahwa uang dijadikan sebagai sarana pencapaian tujuan dan untuk mendapatkan barang lain/sebagai alat tukar atau dalam ekonomi konvensional disebut sebagai *medium of exchange.*[43] Fungsi ini juga menghapus kesulitan-kesulitan yang

---

[38] Pratama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi, MikroEkonomi dan Makro Ekonomi*, (Jakarta: LPFE-UI, 2008), 317.

[39] Alfred W. Stonier and Douglas C.Hague, *A Textbook of Economic Theory*, (Edinburgh: Longmans, 1960)

[40] Al-Ghazali, *Ihya' Ulumuddin,* jil. IV, 89

[41] W.Stonier and Douglas C.Hague, *A Textbook of Economic Theory*, (Edinburgh: Longmans, 1960), 365. Lihat Baradley R. Schiller, *The Economiy Today*, (New York: McGraw-Hill Irwin, 2003), 263

[42] Al-Ghazali, *Ihya' Ulumuddin,* jil. IV, 90

[43] W.Stonier and Douglas C.Hague, *A Textbook of Economic Theory*, 366. Lihat R.Schiller, *The Economiy Today*, 263 .

timbul dalam transaksi barter, yaitu dalam hal penentuan perbandingan nilai barang yang akan ditukar.

Berbeda dengan ekonomi konvensional, selain dua fungsi pokok tersebut, ada fungsi uang lainnya, yang dikenal dengan fungsi turunan (*derivatif function*), yaitu uang sebagai alat penyimpan nilai/kekayaan (*store of value*).[44] Fungsi derifatif uang ini, tidak dikenal dalam konsep Imam al-Ghazali dan konsep ekonomi Islam pada umumnya. Karena adanya fungsi uang sebagai sarana penyimpan nilai barang atau kekayaan akan mendorong orang untuk melakukan praktek spekulasi dengan uang, meskipun dalam ekonomi konvensional praktek tersebut tidak dilarang dan dianggap sebagai bagian dari bisnis yang memberikan keuntungan. Adanya perbedaan fungsi uang antara konsep ekonomi konvensional dengan pemikiran Imam al-Ghazali inilah yang akan menentukan pula perbedaan motif permintaan terhadap uang di antara keduanya.

Menurut Imam al-Ghazali, bahwa motif seseorang memegang uang tunai (*money demand*) adalah motif untuk transaksi (*money demand of transaction*) dan motif untuk berjaga-jaga (*money demand for precautionary*). Sedangkan dalam ekonomi konvensional, motif permintaan terhadap uang ada tiga macam yaitu motif untuk transaksi, motif untuk berjaga-jaga, dan motif untuk spekulasi. Sebagaimana yang dikenal dengan teori *liquidity preference* yang dicetuskan oleh Keynes, bahwa *The demand for*

[44] Indra Darmawan, *Pengantar Uang dan Perbankan*, (jakarta: Rineka Cipta, 1992), 5-6

money, or liquidity preferences as Keynes called it, depends on three motives. These are: (1) the transaction motive, (2) the precautionary motive, (3) the speculative motive.[45] Adanya motif spekulasi (*the speculative motive)* inilah yang menjadikan pembeda antara konsep ekonomi Islam dengan konsep ekonomi konvensional.

Motif spekulasi (*the speculative motive*) berkaitan dengan fungsi uang untuk alat penimbun kekayaan (*store of value*) bagi ekonomi konvensional, karena hal ini berkaitan erat dengan bunga (riba). Dengan kehadiran bunga inilah, motif seseorang tidak lagi hanya atas motif transaksi dan berjaga-jaga, tetapi juga motif spekulasi. Akibatnya, bunga mendorong uang untuk dijadikan komoditi, di mana sejumlah uang memiliki harganya sendiri yaitu bunga. Dan mau tidak mau, terbentuklah pasar bagi komoditi uang. Seperti dalam *financial market* (pasar modal, pasar uang, dan pasar valuta). Sehingga orang bisa berspekulasi mengenai perubahan tingkat bunga di waktu mendatang.

Imam al-Ghazali secara terang-terangan menentang praktik riba yang salah satunya dalam bentuk bunga (*interest*), yaitu dengan pengambilan tambahan dari harta pokok atau modal secara batil.[46] Alasan Imam al-Ghazali mengencam adanya praktik riba yaitu

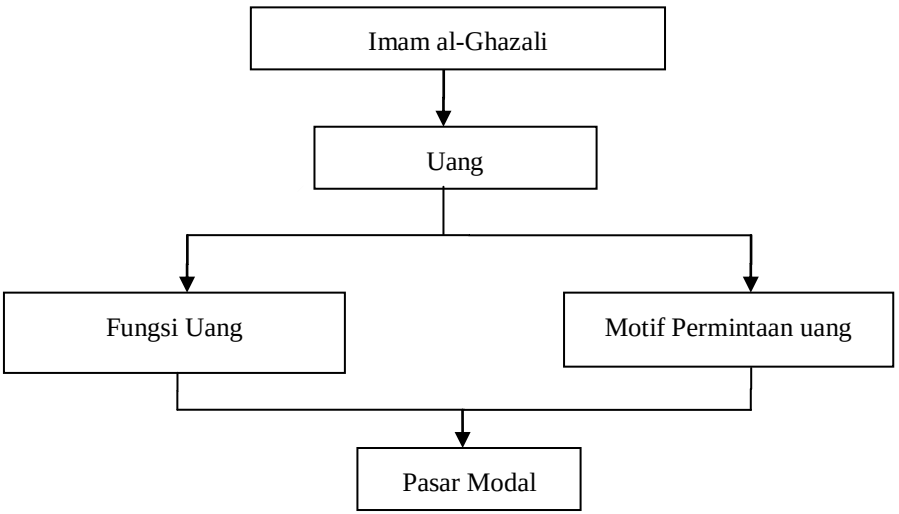
---

[45] Alfred W.Stonier and Douglas C.Hague, *A Textbook of Economic Theory*, (Edinburgh: Longmans, 1960), 368. Lihat William H. Barnson Macroeconomic Theory and Policy, (New York:Harper & Row Publisher, 1979), 243.

[46] Muhammad Syafi'i Antonio, *Bank Syariah dari Teori ke Praktik*, (Jakarta: Gema Insani Pers, 2001), 37.

karena orang yang melakukan riba termasuk orang yang kufur atas nikmat yang diberikan Allah SWT. Dan perbuatan riba merupakan perbuatan yang keluar dari tujuan awal penciptaan uang dan dilarang secara jelas dalam Islam. Maka dari itu, permintaan uang unuk spekulasi tidak diakui oleh Imam al-Ghazali.

Berdasarkan dukungan dari landasan teoritik dan hubungan antar variabel yang telah dikemukakan sebelumnya di atas, yang diperoleh dari eksplorasi teori yang dijadikan rujukan konsepsional dari variabel penelitian, maka dapat disusun kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1.1 Kerangka Berpikir

Pada penelitian ini, penulis akan menjelaskan terlebih dahulu mengenai pemikiran Imam al-Ghazali tentang uang, kemudian dianalisis dan bagaimana peranannya dalam transaksi yang terjadi dalam pasar modal.

F. Metode Penelitian

1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini adalah kepustakaan *(library research)* yang bertumpu pada kajian dan telaah teks. Hal ini dilakukan karena sumber-sumber data yang digunakan berupa data literatur. Sebagaimana yang dijelaskan Mestika Zed, bahwa penelitian kepustakaan merupakan riset pustaka sekaligus memanfaatkan sumber perpustakaan untuk memperoleh data penelitiannya.[47] Pada intinya riset pustaka membatasi kegiatannya hanya pada bahan-bahan koleksi perpustakaan saja.

Sebagai suatu analisis terhadap pemikiran seorang tokoh dalam waktu tertentu di masa lampau, dan dikaitkan dengan fenomena yang terjadi sekarang ini, maka secara metodologis penelitian ini menggunakan pendekatan sosiologis-historis. Pendekatan sosiologis[48], digunakan untuk

[47] Mestika Zed, *Metode Penelitian Kepustakaan*, (Jakarta; Yayasan Obor Indonesia, 2008), 1-2.

[48] Adi Rianto, *Metodologi Penelitian Sosial dan Hukum*, (Jakarta: Granit, 2004), 56.

menjelaskan fenomena yang berkaitan dengan aspek hubungan sosial manusia guna menganalisa transaksi yang dilakukan. Kemudian pendekatan historis[49], yaitu digunakan untuk menjelaskan kehidupan seorang tokoh dan pemikirannya, dalam hubungannya dengan masyarakat, sifat-sifat, watak, pengaruh pemikiran, ide-ide serta corak pemikiran.

Proses penelitian ini di mulai dengan menyusun kerangka berpikir yang akan digunakan dalam penelitian. Selanjutnya diterapkan secara sistematis dalam pengumpulan dan pengolahan data untuk memberikan penjelasan dan argumentasi serta analisis dan penafsiran data, untuk menjelaskan fenomena dengan aturan berpikir ilmiah yang diterapkan secara sistematis. Dalam penjelasannya, lebih menekankan pada kekuatan analisis data pada sumber-sumber data yang ada, yang diperoleh dari berbagai buku dan tulisan-tulisan lain dengan mengandalkan teori yang ada untuk diinterpretasikan secara jelas dan mendalam untuk menghasilkan tesis dan anti tesis.[50]

Pengkajian dan penelaahan pustaka ini diharapkan mampu mengungkap, mendeskripsikan, dan menganalisis

[49] John W. Creswell, *Penelitian Kualitatif dan Desain Reset: Memilih antara Lima Pendekatan* , terj. Ahmad Lintang Lazuardi,(Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2015), 99-100.

[50] Soejono dan Abdurrahman, *Metode Penelitian Suatu Pemikiran dan Penerapannya.* (Jakarta: Reneka Cipta, 1999), 25.

pemikiran Imam al-Ghazali. Untuk menjawab problematika penelitian, dibutuhkan data-data yang diperoleh dari buku yang telah ada, kemudian dianalisis agar membentuk koneksi yang tepat. Dengan ini, peneliti akan dapat menjawab problematika dan mencapai tujuan penelitian.[51]

2. Sumber Data

Dalam penyusunan tesis ini, diperlukan sumber data yang relevan dengan permasalahan yang diteliti, sehingga hasilnya dapat dipertanggungjawabkan. Adapun sumber data yang digunakan yaitu:

a. Sumber Data Primer

Adapun sumber data primer dalam tesis ini yaitu kitab karya Imam al-Ghazali, *ihya' Ulûmuddîn* jilid 4.[52]

b. Sumber Data Sekunder

Adapun sumber data sekunder yang digunakan yaitu data-data yang bersumber pada buku-buku, jurnal ilmiah, majalah-majalah, dan literature yang relevan dengan pembahasan dalam penelitian ini. Di antaranya, buku "Mata Uang Islami; Telaah Komprehensif Sistem Keuangan Islami"[53] karya Ahmad Hasan, buku "Teori

[51] Suharsimi Arikunto, *Manajemen penelitian.* (Jakarta: Rineka Cipta, 2000), 148.

[52] Imam Abi Hamid Muhammad bin muhammad Imam Ghazali, *Ihya' Ulumuddin, Jilid 4* (Daar al-Kitaab al-Mu'allimah: Beirut Libanon, T.th)

[53] Ahmad Hasan, *Mata Uang Islami, Telaah Komprehensif Sistem Keuangan Islami.* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2005)

Keuangan Islam; Rekonstruksi Metodologis terhadap Teori Keuangan al-Ghazali"[54] karya Ahmad Dimyati, buku "Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam"[55], karya Mustafa Edwin Nasution, dan buku-buku lain yang relevan dengan penelitian ini.

3. Fokus Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kualitatif yang akan fokus mengkaji peran uang dalam pasar modal kemudian dianalisis menurut perspektif Imam al-Ghazali.

4. Teknik Pengumpulan Data

Jenis penelitian ini adalah penelitian pustaka, maka teknik pengumpulan data yang lebih tepat yaitu menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah suatu cara pengumpulan data yang menghasilkan catatan-catatan penting yang berhubungan dengan masalah yang diteliti sehingga akan diperoleh data yang lengkap, sah, dan bukan dari perkiraan.[56] Data tersebut berupa catatan atau tulisan, surat kabar, majalah atau jurnal, dan sebagainya yang diperoleh dari sumber data primer dan sekunder.

---

[54] Ahmad Dimyati, *Teori Keuangan Islam, Rekonstruksi Metodologis terhadap Teori Keuangan al-Ghazali,* (Yogyakarta: UII Pers, 2008)

[55] Mustafa Edwin Nasution, dkk, *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam* (Jakarta: Kencana, 2007),

[56] Suharsimi Arikunto, *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik,* (Jakarta: Rineka Cipta, 2010), 274

Setelah data terkumpul kemudian dilakukan pengolahan data. Seperti yang dikatakan Matthew B. Miles dan A. Michel Huberman, bahwa dalam pengolahan dan analisis data kualitatif selalu terdiri dari tiga alur kegiatan yang terjadi secara berantai.[57] Yaitu: reduksi data, penyajian data, dan penarikan kesimpulan/verifikasi.

a. Reduksi Data

Reduksi data diartikan sebagai proses pemilihan, pemusatan perhatian pada penyederhanaan, pengabstrakan, dan transformasi data kasar yang muncul dari catatan-catatan tertulis di lapangan. Selama pengumpulan data berlangsung, terjadilah tahapan reduksi selanjutnya (yaitu membuat ringkasan, mengkode, menelusuri tema, membuat gugus, membuat partisi dan jika perlu menulis memo). Reduksi data/proses transformasi ini berlanjut terus sesudah penelitian, sampai laporan akhir lengkap tersusun.[58]

Reduksi data merupakan suatu bentuk analisis yang menajamkan, menggolongkan, mengarahkan, membuang yang tidak perlu, dan mengorganisasi data

[57] Matthew B. Miles dan A. Michael Huberman, *Analisis Data Kualitatif*, terj. Tjejep Rohendi Rohadi, (Jakarta: UIP, 1992), 16-18.

[58] Miles dan Michael Huberman, *Analisis Data Kualitatif*, terj. Tjejep Rohadi, 16.

dengan cara sedemikian rupa hingga finalnya dapat ditarik suatu kesimpulan dan diverifikasi.[59]

Penerapannya dalam tesis ini, dimulai dengan mengumpulkan literatur-literatur tentang uang perspektif Imam al-Ghazali dan penggunaan uang di pasar modal kemudian dianalisis dalam perspektif Imam al-Ghazali hingga tersusun dalam suatu bentuk yang padu.

b. Penyajian Data

Alur penting yang kedua dari kegiatan pengolahan data adalah penyajian data. Dalam penyajian data perlu adanya pembatasan sebagai sekumpulan informasi tersusun yang memberi kemungkinan adanya penarikan kesimpulan dan pengambilan tindakan.[60]

Penyajian data yang baik dan memahamkan, baik yang berbentuk teks, naratif, maupun matriks, bagan, ataupun yang lainnya, akan mempermudah bagi penarikan kesimpulan akhir. Sebagaimana diungkapkan oleh Miles dan Huberman, bahwa penyajian-penyajian yang baik, merupakan suatu cara yang utama bagi analisis kualitatif yang valid.[61]

---

[59] Miles dan Michael Huberman, *Analisis Data Kualitatif*, terj. Tjejep Rohadi, 16.

[60] Miles dan Michael Huberman, *Analisis Data Kualitatif*, terj. Tjejep Rohadi, 17

[61] Miles dan Michael Huberman, *Analisis Data Kualitatif*, terj. Tjejep Rohadi, 18.

c. Menarik Kesimpulan/Verifikasi

Kegiatan analisis yang ketiga yang penting adalah menarik kesimpulan dan verifikasi. Penarikan kesimpulan sebenarnya sudah mulai dilakukan semenjak pengumpulan, reduksi, dan penyajian data, akan tetapi masih dalam bentuk terbuka, skeptis, belum jelas, namun kemudian mengingat menjadi lebih rinci dan mengakar dengan kokoh, sehingga mencapai kesimpulan yang final.[62]

Dalam tesis ini, penarikan kesimpulan dilakukan dengan cara merefleksi kembali pemikiran Imam al-Ghazali yang telah direduksi dan dikumpulkan selama menyusun tesis, serta bagaimana dalam konteks modern. Untuk kemudian menempatkan salinan kesimpulan dan temuan dari tinjauan tersebut dalam seperangkat data yang lain.

5. Teknik Analisis Data

Dari data yang sudah terkumpul, selanjutnya data tersebut dianalisis dengan menggunakan *content analysis*[63], (analisis isi) yaitu menganalisa data-data kepustakaan yang bersifat deskriptif atau analisis ilmiah tentang pesan suatu

[62] Miles dan Michael Huberman, *Analisis Data Kualitatif*, terj. Tjejep Rohadi, 19.

[63] Klause Krippendrof, *Content Analysis: Introduction to it's Methodology*, (Sage: 1998), 1-2. Lihat Mahsun, *Metode penelitian Bahasa*, (Jakarta: Rajawali Pers: 2005), 259.

komunikasi. Dilakukan dengan cara menghubungkan apa yang diperoleh dari suatu proses sejak awal yang ditujukan untuk memahami dan menjelaskan data yang terkumpul dari sumber.[64] Analisis isi, bertujuan memberikan pengetahuan, membuka wawasan baru, menyajikan fakta, dan panduan praktis dalam pelaksanaannya. Secara intuitif, analisis isi dapat dikarakteristikkan sebagai metode penelitian makna simbolik pesan-pesan.[65]

Aplikasinya dalam tesis ini, dengan mengabstraksikan data yang menjadi pusat studi dari pemikiran Imam al-Ghazali tentang uang serta permasalahan-permasalahan peranan uang dalam realita kontemporer, yang bertumpu pada hasil tulisan, pemikiran, dan pendapat para tokoh yang berbicara tentang peranan uang. Mulai dari fakta-fakta sejarah, peristiwa-peristiwa politik, masalah ekonomi serta segala yang terkait dengan peranan uang, kemudian ditarik kesimpulan yang bersifat umum tentang uang dan peranannya dalam pasar modal perspektif Imam al-Ghazali.

G. Sistematika Pembahasan

Agar pembahasan lebih terarah dan mudah dipahami, penelitian ini dikelompokkan menjadi lima bab pembahasan.

---

[64] Noeng Muhadjir, *Metodologi Penelitian Kualitatif,* (Jogjakarta: Bayu Indra Grafia, 1998), 48.

[65] Krippendrof, *Content Analysis: Introduction to it's Methodology*, 15.

Masing-masing bab terdiri dari sub bab yang saling berkaitan satu sama lain, sehingga diperoleh pemahaman yang utuh dan padu. Dengan demikian terbentuklah suatu kesatuan sistem penulisan karya ilmiah yang linier, sehingga dalam pembahasan nanti nampak adanya suatu sistematika yang mempunyai hubungan yang logis dan komprehensif. Pembahasan pada tiap-tiap bab dapat dikemukakan sebagai berikut:

Bab I, Pendahuluan. Sebagai pendahuluan, pada bab ini dipaparkan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, kajian pustaka, kerangka teori, metode penelitian, dan sistematika pembahasan.

Bab II, Biografi dan Pemikiran Imam al-Ghazali tentang Uang. Sebagai landasan teori, bab ini mendeskripsikan tentang Biografi Imam al-Ghazali (meliputi latar belakang keluarga Imam al-Ghazali, riwayat pendidikan Imam al-Ghazali, karir dan karya-karya Imam al-Ghazali), dan pemikiran Imam al-Ghazali tentang uang (meliputi definisi uang, evolusi uang, fungsi dan motif permintaan uang, problematika riba, dan larangan menimbun uang atau *money hoarding*).

Bab III, Gambaran Umum Pasar Modal. Bab ini menjelaskan tentang definisi pasar modal, pelaku di pasar modal, pihak-pihak yang terlibat dalam pasar modal, manfaat pasar modal, risiko berinvestasi di pasar modal, Instrumen-instrumen dalam pasar modal, mekanisme dan transaksi di pasar modal.

Bab IV, Deskripsi dan Analisis Data. Bab ini menjelaskan tentang analisis uang perspektif Imam al-Ghazali dan peran uang dalam pasar modal perspektif Imam al-Ghazali.

Bab V, Penutup. Sebagai akhir pembahasan, pada bab ini ditarik kesimpulan, saran, dan kata penutup.

BAB II

BIOGRAFI DAN PEMIKIRAN IMAM AL-GHAZALI TENTANG UANG

A. Biografi Imam al-Ghazali

1. Latar Belakang Keluarga Imam al-Ghazali

Nama lengkap Imam al-Ghazali,[1] adalah Abu Hamid Muhammad bin Muhammad ibnu Muhammad at-Thusi al-Ghazali.[2] Sebutan Imam al-Ghazali bukanlah merupakan nama aslinya. Zainal Abidin Ahmad mengungkapkan dalam bukunya, bahwa sejak kecil beliau memiliki nama Muhammad bin Muhammad ibnu Muhammad, kemudian sesudah berumah tangga dan memiliki putra bernama Hamid, maka dipanggil dengan Abu Hamid.[3]

Imam al-Ghazali dilahirkan di suatu kampung kecil Ghazalah, Kota Thus Propinsi Khurasan wilayah Persi (Iran) pada tahun 450 H/1058 M.[4] Ayahnya bekerja sebagai

---

[1] Penulisan "Imam al-Ghazali", para ulama berbeda pendapat mengenai asal dan cara membacanya. Ada yang mengatakan bahwa kata ini ditulis dengan satu huruf "z", yaitu dinisbahkan kepada nama desa atau tempat lahirnya di Ghazalah. Ada juga yang berpendapat ditulis dengan dua huruf "zz", dinisbahkan kepada Ghazzal, yaitu pekerjaan ayahnya sebagai penenun dan penjual kain tenun. Lihat kutipan dalam Euis Amalia, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam*, (Depok: Gramata Publishing, 2010), 163.

[2] Imam Abi Hamid Muhammad bin muhammad al-Ghazali, *Ihya' Ulumuddin*, jil. I, (Daar al-Kitaab al-Mu'allimah: Beirut Libanon, T.th), 7

[3] Zainal Abidin Ahmad, *Riwayat hidup Imam al-Ghazali*, (Surabaya: Bulan Bintang, 1975,) 27.

[4] Ahmad, *Riwayat hidup Imam al- Ghazali*, 29.

pemintal benang dan pedagang kain wol. Walaupun keluarga Imam al-Ghazali hidup dalam keadaan serba kekurangan, tetapi sang ayah memiliki semangat keilmuan dan cita-cita yang tinggi. Dalam waktu senggangnya setelah selesai bekerja ia selalu mengunjungi para fuqaha, duduk bersama untuk mendengarkan nasihat-nasihat mereka. Apabila ia mendengar nasehat para ulama tersebut, ia terkadang menangis dan selalu memohon kepada Allah SWT agar dikaruniai anak yang pintar dan memiliki ilmu yang luas seperti para fuqaha tersebut, dan pada akhirnya Allah SWT mengabulkan do'anya.[5]

Namun, kebahagiaan yang dialami sang ayah tidak berlangsung lama. Saat Imam al-Ghazali masih kecil, beliau sudah wafat. Menjelang beliau wafat, beliau berwasiat kepada salah seorang sahabatnya Ahmad bin Muhammad ar-Razikani at-Thusi, yang merupakan seorang ahli *tasawuf* dan *fikih.* Agar anaknya dibimbing dan dididik sesuai dengan harapannya, yaitu kelak menjadi seorang Faqih dan Ulama besar.[6]

[5] Abdul Aziz, *Ekonomi Sufistik Model Imam Al Ghazali Telaah Analitik Terhadap Pemikiran al-Ghazali Tentang Moneter dan Bisnis,* (Bandung: Penerbit Alfabeta, 2011), 25.

[6] Ahmad, *Riwayat Hidup Imam al- Ghazali,* 30.

2. Riwayat Pendidikan Imam al-Ghazali

Sejak muda, Imam al-Ghazali sangat antusias terhadap ilmu pengetahuan. Imam al-Ghazali belajar agama pertama kali di kota Thus.[7] Di madrasah tersebut Imam al-Ghazali mulai belajar ilmu fiqih Syafi'i dan tauhid 'Asy'ari dari seorang guru bernama Ahmad Ibn Muhammad az-Zarkani at-Thusi. Dari sinilah bermulanya perkembangan intelektual dan spiritual Imam al-Ghazali yang penuh arti.[8] Setelah di kota Thus, kemudian Imam al-Ghazali pergi ke kota Jurjan untuk belajar dasar-dasar *ushul fiqih*. Setelah itu, selama beberapa waktu, Imam al-Ghazali pergi ke Naysabur untuk melanjutkan *rihlah ilmiah*nya. Di kota ini, Imam al-Ghazali belajar kepada al-Haramain Abu al-Ma'ali al-Juwaini, sampai al-Juwaini wafat pada tahun 478 H/1085 M.[9]

Setelah al-Juwaini meninggal dunia, Imam al-Ghazali pergi belajar ke Mu'askar untuk menemui perdana menteri Nidzam al-Mulk. Di sinilah kecemerlangan Imam al-Ghazali mulai nampak, sehingga perdana mentri pun tertarik

---

[7] Ahmad Hanafi, *Pengantar Filsafat Islam,* (Jakarta: Bulan Bintang, 1996), 135

[8] Ahmad Isa, *Tokoh-Tokoh Sufi Tauladan Kehidupan yang Saleh*, 184.

[9] Adiwarman Azwar Karim, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam, (*Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2012), 314-315.

karenanya. Kemudian Imam al-Ghazali ditunjuk untuk mengajar di an-Nizhamiyyah pada tahun 484 H/1091 M.[10]

Pada saat itu pula, Imam al-Ghazali diangkat menjadi guru besar di an-Nizhamiyyah. Selama mengajar di madrasah tersebut, Imam al-Ghazali dengan tekun menyampaikan berbagai macam mata kuliah sambil mempelajari dan mendalami filsafat Yunani seperti yang terdapat dalam pemikiran al-Farabi, Ibnu Sina, Ibn Maskawaih, dan Ikhwan asy-Syafa'.[11]

Sekitar empat tahun mengajar di madrasah an-Nizhamiyah tersebut, kegelisahan pun melanda Imam al-Ghazali. Muncul keraguan dalam diri Imam al-Ghazali mengenai ilmu-ilmu yang selama ini dipelajari dan diajarkannya, bahkan terhadap karya-karya yang telah dihasilkannya sendiri.[12] Karena kebingungannya tersebut, Imam al-Ghazali memutuskan untuk meninggalkan jabatannya sebagai pengajar di Madrasah an-Nizhamiyyah dan memutuskan untuk menemukan kebenaran sejati dengan melakukan perjalanan dari satu daerah ke daerah lain.

Kemudian pada Tahun 488 H (1095 M), Imam al-Ghazali pergi ke daerah Damaskus. Di kota ini, Imam al-Ghazali melakukan '*uzlah* (pengasingan), *riyadhah* (pelatihan),

[10] Amalia, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam,* 163.

[11] Amalia, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam,*163

[12] Amalia, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam,*164.

dan *mujahadah*. Pada saat ini pula, Imam al-Ghazali menuangkan hasil intregasinya dari berbagai cabang keilmuan setelah masa pengembaraannya yang panjang, dalam kitab *Ihya' Ulumuddin.* Tulisan tersebut merupakan buah *ma'rifat*, ilham, dan wahyu yang diterimanya. Selepas itu, Imam al-Ghazali pergi ke Mekah untuk melakukan ibadah haji. Sepulang dari tanah suci, Imam al-Ghazali langsung kembali ke kota kelahirannya Thus, dan tetap berkhalwat (menyepi).[13]

Setelah sekian lama perjalanan hidup Imam al-Ghazali dalam mengabdikan diri untuk ilmu pengetahuan dan memperoleh kebenaran pada akhir hayatnya, akhirnya pada hari Senin tanggal 14 Jumadil Akhir 505 H/1111 M, beliau meninggal dunia dalam usia 55 tahun.[14]

Dari uraian di atas, dapat dipahami bahwa Imam al-Ghazali tergolong ulama yang taat berpegang teguh pada al-Qur'an dan sunnah, taat menjalankan agama, dan menghiasi dirinya dengan tasawuf hingga akhir hayatnya. Selain itu, Imam al-Ghazali juga banyak menguasai berbagai ilmu pengetahuan, seperti ilmu kalam, filsafat, fiqih, hukum, tasawuf, dan ilmu-ilmu lainnya.

---

[13] Aziz,. *Ekonomi Sufistik Model Imam al-Ghazali Telaah Analitik Terhadap Pemikiran al-Ghazali Tentang Moneter dan Bisnis,* 27

[14] Amalia, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam,*164.

3. Karir dan Karya-Karya Imam al-Ghazali

Imam al-Ghazali merupakan sosok ilmuwan dan penulis yang sangat produktif. Berbagai tulisannya telah banyak menarik perhatian dunia, baik dari kalangan Muslim maupun non-Muslim. Para pemikir Barat Abad pertengahan, seperti Raymon Martin, Thomas Aquinas, dan Pascal, banyak dipengaruhi oleh pemikiran Imam al-Ghazali.[15]

Sebagai pemikir besar dalam dunia Islam, Imam al-Ghazali sangat produktif dalam menulis, hal ini dapat dilihat sebagaimana yang tertuang dalam karya-karyanya, yang merupakan respon langsung terhadap sejumlah problem krusial di masanya. Karya-karya yang ditulis Imam al-Ghazali sangat bervariasi sesuai dengan perkembangan ilmu pada zamannya. Diantaranya yaitu[16]:

Pertama, kitab tentang akhlaq dan tasawuf, yaitu *Ihya 'Ulumuddin* (menghidupkan ilmu-ilmu agama), *Minhajul 'Abidin* (jalan orang-orang yang beribadah), *Kimiya' as-Sa'adah* (kimia kebahagiaan), *al-Munqiz min ad-Dalal* (penyelamat dari kesesatan), *Akhlak al-Abrar wa Najah min al-Asyrar* (akhlak orang-orang yang baik dan keselamatan dari kejahatan), *Misykatu al-Anwar* (sumber cahaya), *Ad-Darul Fakhirah fi Kasyf 'Ulum al-Akhirah* (mutiara-mutiara yang megah dalam menyingkap ilmu-ilmu akhirat), dan *Al-Qurbah Ilallah 'Azza wa Jalla* (mendekatkan diri kepada Allah Yang Maha Mulai dan Maha Agung).

---

[15] Karim, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam*, 316

[16] Abdul Aziz Dahlan (ed), *Ensiklopedi Hukum Islam*, jil. 2 (Jakarta: Ikhtiar Baru Van Hoeve, 1996), 404

Kedua, kitab tentang fikih, yaitu: *Al-Basit* (yang sederhana), *Al-Wasit* (yang pertengahan), *Al-Wajiz* (yang ringkas), *Az-Zari'ah Ila Makarim Asy-Syari'ah* (jalan menuju syariat yang mulia), dan *At-Tibrul Masbuk fi Nasihah al-Muluk* (batang logam mulia: uraian tentang nasihat kepada para raja).

Ketiga, kitab tentang Ushul Fikih, ialah: *Al-Mankul min Ta'liqat al-Usul* (pilihan yang tersaring dari noda-noda ushul fikih), *Syifa' al-Ghalil fi Bayan asy-Syabah wal Mukhil wa Masalik at-Ta'lil* (obat orang yang dengki: penjelasan tentang hal-hal yang samar serta cara-cara pengilatan), *Tahzib al-Usul* (eleborasi terhadap ilmu ushul fikih), dan *Al-Mutafa min 'Ilmul Usul* (pilihan dari ilmu ushul fikih).

Keempat, kitab tentang filsafat, ialah: *Maqasid al-Falasifah* (tujuan dari filsuf), *Tahafut al-Falasifah* (kekacauan para filsuf), dan *Mizan al-'Amal* (timbangan amal).

Kelima, kitab tentang ilmu kalam, ialah: *Al-Iqtisad fil I'tiqad* (kesederhanaan dalam beriktikad), *Faisal at-Tafriqah bainal Islam wa az-Zandaqah* (garis pemisah antara Islam dan kezindikan), dan *Al-Qistas al-Mustaqim* (timbangan yang lurus).

Keenam, kitab tentang ilmu al-Qur'an, ialah: *Jawahirul Qur'an* (mutiara-mutiara al-Qur'an), dan *Yaqut at-Ta'wil fi Tafsirut Tanzil* (permata *takwil* dalam menafsirkan al-Qur'an).

Selain kitab-kitab tersebut di atas, masih banyak lagi kitab karangan Imam al-Ghazali yang musnah, hilang, ataupun yang belum ditemukan. Dengan demikian, sebagai seorang tokoh fikih, tasawuf, ushul fiqh, dan filusuf, ternyata Imam al-Ghazali juga seorang tokoh penulis yang produktif dalam menulis kitab-kitab yang mencakup berbagai persoalan umat.

B. Uang Perspektif Imam al-Ghazali

Uang merupakan nadi dalam kegiatan ekonomi. Modernisasi dalam kegiatan ekonomi dapat dilakukan dengan efisien apabila uang digunakan secara meluas.[17] Sebagai salah seorang tokoh pemikir muslim klasik, Imam al-Ghazali mempunyai pemikiran ekonomi yang unik. Karena aspek sufistiknya berpengaruh di dalamnya, yang menjadikan berbeda dengan tokoh-tokoh Islam yang lain. Corak pemikiran ekonominya tersebut dituangkan dalam kitabnya *Ihya' Uluumuddin.* Meskipun dalam pembahasannya kurang komprehensif, namun Imam al-Ghazali sangatlah kritis dalam melihat suatu persoalan.[18]

Berikut pemikiran Imam al-Ghazali mengenai uang:

1. Definisi Uang

Menurut Imam al-Ghazali salah satu penemuan yang terpenting dalam perekonomian adalah uang, hal ini setidaknya terlihat dari pembahasan Imam al-Ghazali mengenai evolusi uang dan berbagai fungsinya. Imam al-Ghazali menjelaskan bagaimana uang mengatasi permasalahan yang timbul dari suatu pertukaran barter.[19]

Dalam pandangan Imam al-Ghazali, uang yaitu:

---

[17] Sadono Sukirno, *Makroekonomi Modern, Perkembangan Pemikiran Dari Klasik Hingga Keynesian Baru,* (Jakarta: Raja Grafindo persada, 2005), 127

[18] Aziz, *Ekonomi Sufistik Model Imam al-Ghazali Telaah Analitik Terhadap Pemikiran al-Ghazali Tentang Moneter dan Bisnis,* 25.

[19] Karim, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam,* 333

من نعم الله تعالى خلق الدراهم والدنانير وبهما قوام الدنيا وهما حجران لا منفعة في اعيانهما ولكن يضطر الخلق اليهما من حيث ان كل انسان محتاج الى اعيان كثيرة في مطعمه وملبسه وسائر حاجاته.

Bagian dari nikmat Allah adalah diciptakannya dinar dan dirham, di atasnya tercermin nilai dunia. Keduanya hanyalah sekedar batu yang tidak ada manfaat atas dzatnya, namun keduanya dibuat, karena manusia membutuhkan banyak barang atas makanan, pakaian, dan seluruh kebutuhannya.[20]

Inilah yang menjadi dasar pemikiran keuangan Imam al-Ghazali. Dari pernyataan tersebut dapat diambil suatu definisi, bahwa uang adalah barang atau benda yang berfungsi sebagai sarana mendapatkan barang lain/media pertukaran (*medium of exchange*). Maka wajar jika Imam al-Ghazali mengibaratkan uang sebagai cermin yang tidak mempunyai warna sendiri tapi mampu merefleksikan semua jenis warna. Sebagaimana pernyataan Imam al-Ghazali:

كالمراة لا لون لها, وتحكي كل لون فكذالك النقد لاغرض فيه وهو وسيلة الى كل غرض.

(Uang) seperti cermin yang tidak mempunyai warna sendiri. Begitu juga dengan uang, tidak memiliki fungsi sendiri di dalamnya, dia hanyalah sebagai perantara untuk setiap barang yang berfungsi.[21]

Dengan melihat kriteria tersebut di atas dapat dilihat bahwa dalam memberikan definisi uang, Imam al-Ghazali

[20] Al-Ghazali, *Ihya' Ulumuddin,* jil IV, 96.

[21] Al-Ghazali, *Ihya' Ulumuddin,* jil. IV, 88.

tidak hanya menekankan pada aspek fungsi. Akan tetapi, definisi yang demikian lebih komprehensif dibanding dengan batasan-batasan yang dikemukakan oleh kebanyakan ekonomi konvensional. Sebab kebanyakan dari mereka mendefinisikan uang sebatas pada fungsi-fungsi yang melekat padanya.[22]

Selain itu, Imam al-Ghazali juga menyatakan bahwa:

الدراهم والدنا نير فانهما خادمان ولا خادم لهما ومرادان لغيرهما ولا يرادان لذاتهما.

Uang (dinar dan dirham), merupakan alat-alat untuk mencapai suatu maksud, yakni sebagai suatu alat perantara saja dan tidak untuk yang lainnya.[23]

Dengan demikian, signifikansi argumentasi Imam al-Ghazali mengenai definisi uang, telah jelas bahwa uang ternyata hanyalah suatu benda mati yang tidak ada manfaat bagi hakikatnya sendiri. Akan tetapi, sangat dibutuhkan manusia sebagai alat tukar (*unit of exchange*) untuk mendapatkan barang yang dibutuhkan.

2. Evolusi Uang

Uang memiliki evolusi yang panjang dalam perkembangannya. Mulai dari kehidupan manusia yang masih primitif, hingga kehidupan manusia yang semakin modern. Imam al-Ghazali juga menyadari bahwa uang tidak ditemukan

[22] Aziz, *Ekonomi Sufistik Model Imam al-Ghazali Telaah Analitik Terhadap Pemikiran al-Ghazali Tentang Moneter dan Bisnis*, 60.

[23] Al-Ghazali, *Ihya' Ulumuddin,* jil. III, 229.

dengan begitu saja. Penggunaannya dalam sistem ekonomi melalui proses yang panjang. Dalam karyanya *Ihya' Ulumuddin,* Imam al-Ghazali mengatakan bahwa:

ان كل انسان محتاج الى اعيان كثيرة في مطعمه وملبسه وسائر حاجاته, وقد يعجز عما يحتاج اليه ويملك ما يستغنى عنه. كما يملك الزعفران مثلا وهو محتاج الى جمل يركبه, ومن يملك الجمل ربما يستغنى عنه ويحتاج الى الزعفران, فلا بد بينهما من معاوضة ولا بد في مقادر العوض من تقدير, اذ لا يبذل صاحب الجمل جمله بقدار من الزعفران, ولا مناسبة بين الزعفران والجمل حتى يقال يعطى منه مثله في الوزن اوالصورة.

Setiap manusia memerlukan bermacam-macam materi dalam hal kebutuhan sandang pangan dan kebutuhan lainnya. Tapi terkadang ia tidak mampu menemukan kebutuhan-kebutuhan tersebut, sedangkan saat itu ia memiliki barang yang sedang tidak ia butuhkan. Karena itu diperlukan adanya suatu alat tukar (uang) dan alat pengukur nilai bagi benda-benda yang akan dipertukarkan. Karena tidak mungkin seseorang yang mungkin memiliki unta menyerahkan unta yang dimilikinya (hanya) untuk mendapatkan za'faran. Lagi pula tidak ada korelasi antara za'faran dengan unta yang dapat menunjukkan perbandingan harga antara keduanya dalam timbangan dan bentuknya.[24]

Kesulitan yang digambarkan dalam pernyataan Imam al-Ghazali tersebut, akan nampak sekali dalam sebuah perekonomian yang masih menggunakan sistem barter dalam setiap transaksinya. Sebab dalam sebuah ekonomi barter terdapat kesulitan-kesulitan yang sulit dipecahkan tanpa

[24] Al-Ghazali, *Ihya' Ulumuddin,* jil. IV, 96.

adanya alat tukar (uang). Di antaranya, kurang memiliki angka (harga) penyebut yang sama (*lack of common denominator*), barang tidak dapat dibagi-bagi (*indivisibility of goods*), dan keharusan adanya dua keinginan yang sama (*double coincidence of wants*).[25]

Adanya kesulitan-kesulitan yang ditimbulkan oleh perdagangan dengan barter tersebut, menyebabkan sejak berabad-abad yang lalu, orang telah menggunakan uang sebagai alat untuk melancarkan kegiatan tukar menukar,[26] yaitu dengan cara menjadikan barang-barang tertentu berfungsi sebagai uang, *a commodity that becomes a medium of exchange is called a money.*[27]

Dalam *Ihya' Uluumuddin*, Imam al-Ghazali mengungkapkan:

وهي الدور ثم الامكنة التى يسعى فيها للتعيش كالحوانيت والاسواق والمزارع ثم الكسوة ثم اثاث البيت والاته ثم الات الالات. وقد يكون فى الالات ما هو حيوان كالكلب الة الصيد والبقرالة الحراثة والفرس الة الركوب فى الحرب ثم يحدث من ذلك حاجة البيع فان الفلاح ربما يسكن قرية ليس فيها الة الفلاحة والحداد والنجار يسكنان قرية لايمكن فيها

[25] Karim, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam*, 335

[26] Sadono Sukirno, *Pengantar Teori Makroekonomi*, Edisi Kedua (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2001), 193.

[27] Gary Smith, *Money, Banking, and Financial International*, (Canada: 1991), 34.

الزراعة فبا لضرورة يحتاج الفلاح اليهما ويحتاجان الى الفلاح فيحتاج احدهما ان يبذل ما عنده للا خر حتى ياء خذ منه غرضه وذلك بطريق المعاوضة. الا ان النجار مثلا اذا طلب من الفلاح الغداء بالته ربما لايحتاج الفلاح في ذلك الوقت الى التة فلا يبيعه والفلاح اذا طلب الالة من النجاربالطعام ربما كان عنده طعام في ذلك الوقت فلا يحتاج اليه فتتعوق الاغراض. هو المعاملة تجرى في اجناس مختلفة كما يباع ثوب بطعام وحيوان بثوب وهذه امور لاتتناسب فلا بد من حاكم عادل يتوسط بين المتتابعين بعدل احدهما بالاخرة فيطلب ذلك العدل من اعيان الاموال ثم يحتاج الى مال يطول بقاؤه لانالحاجة اليه تدوم وابقى الاموال المعادن.

Dan materi yang paling penting adalah makanan, kemudian pemukiman sebagai tempat tinggal manusia. Demikian pula dengan tempat vital lain seperti pasar, lahan pertanian sebagai sumber penghidupan. Selanjutnya (di antara materi yang penting) yaitu pakaian, peralatan rumah tangga, alat transportasi, peralatan berburu, peralatan pertanian, dan perang. Kemudian timbullah tuntutan kebutuhan terhadap jual beli, sebab terkadang seorang petani tinggal di pedesaan yang tidak menyediakan alat pertanian. Di sisi lain pandai besi dan tukang kayu tinggal di suatu daerah yang tidak memungkinkan untuk bercocok tanam. Maka, mau tidak mau petani membutuhkan tukang kayu dan pandai besi dan sebaliknya. Kedua pihak harus saling mengadakan pertukaran kebutuhan masing-masing dengan cara mengadakan suatu transaksi. Hanya saja misalnya ketika tukang kayu hendak mendapatkan makanan dengan menukar perkakasnya, terkadang si petani sedang tidak butuh terhadap alat tersebut. Kemudian disebabkan kebutuhan tersebut, timbullah kebutuhan akan mata uang. Sebab seseorang yang hendak membeli makanan dengan sepotong pakaiannya, bagaimana mungkin mengetahui kadar perbandingan antara pakaian dan

makanan tersebut. Transaksi demikian berlangsung sedemikian rupa dengan menggunakan alat tukar yang bermacam-macam. Seperti pakaian dengan makanan, hewan dengan pakaian dan sebagainya, di mana benda-benda tersebut tidak layak (untuk dijadikan alat tukar). Maka harus ada hakim yang adil (*hakim mutawasith*), sebagai perantara dua orang yang bertransaksi tersebut, yang dapat membandingkan (kebutuhan) antara yang satu dengan yang lain. Maka diperlukan suatu benda yang tahan lama karena transaksi akan berlangsung selamanya. Dan benda tersebut tidak lain adalah barang tambang.[28]

Pemilihan berbagai contoh yang diungkapkan Imam al-Ghazali tersebut mencerminkan pemahaman yang sangat baik terhadap problem barter. Imam al-Ghazali menegaskan bahwa evolusi uang terjadi hanya karena kesepakatan dan kebiasaan masyarakat (konvensi), yakni kebutuhan masyarakat terpenuhi dengan pertukaran barang, dan tidak ada pertukaran yang efektif tanpa ekuivalensi, dan ekuivalensi tersebut hanya dapat ditentukan dengan tepat bila ada ukuran yang sama.

Dalam ekonomi konvensional, juga dikenal beberapa teori tentang penemuan uang, antara lain teori sejarah[29], teori kedaulatan atau penetapan penguasa[30], dan teori konvensi[31].

---

[28] Al Ghazali, *Ihya' Ulumuddin,* jil. III, 222.

[29] Oleh Werner Sombart, bahwa Mula-mula masyarakat yang tinggal disebuah tempat hidup secara sederhana (*primitive*) dalam corak kehidupan komunal. Komponen uatama masyarakat terdiri atas para keluarga petani yang secara praktis memproduksi barang untuk dikonsumsi sendiri. Dengan demikian belum ada pemisahan antara faktor produksi dan faktor konsumsi. Sehingga pelaku ekonomi sekaligus berperan sebagai produsen dan konsumen. Karenanya sejauh itu masyarakat belum membutuhkan adanya

Dari teori-teori tersebut, terdapat kesamaan sejarah tentang evolusi uang. Meskipun Imam al-Ghazali dalam memberikan definisi tentang uang tidak menyebutkan harus disahkan oleh penguasa, tetapi pada redaksi lain, Imam al-Ghazali mengharuskan pencetakan uang, pengesahan, dan penetapan harganya hanya boleh dilakukan oleh pemerintah atau institusi resmi yang ditunjuk untuk itu. Imam al-Ghazali menjelaskan bahwa,

فاتخذت النقود من الذهب والفضة والنحاس ثم مست الحاجة الى الضرب والنقش والتقدير فمست الحاجة الى دار الضرب.

Kemudian timbul kebutuhan terhadap harta yang tahan lama sebagai bahan mata uang dari barang tambang, yaitu emas dan perak serta tembaga untuk selanjutnya diperlukan pencetakan, pemberian cap (ciri khusus) serta penentuan nilai tukarnya.

---

media transaksi semacam uang. Lihat Fuad Moh. Fachruddin, *Riba dalam Bank, Koperasi, Perseroan, dan asuransi,* Cet. 1, (Bandung: Al-Maarif, 1961), 97.

[30] Oleh Knapp dan Keyness, bahwa selama belum mendapatkan pengakuan yang resmi dari penguasa, suatu benda yang berfungsi sebagai alat tukar dalam masyarakat luas sekalipun, belum dapat disebut sebagai uang. Jadi, bisa disebut uang bila barang tersebut sudah disetujui oleh penguasa (*ein gerchap der rechtordnung*). Lihat Kaslan A. Tahir, *Pengantar Ekonomi Tentang Uang, Kredit, dan Bank.* (Jakarta: Gunung Agung, 1969), 16.

[31] Oleh Davanzati dan Montantri, bahwa dalam kehidupan ekonomi barang dan jasa saling berhadapan antar yang satu dengan yang lain, sehingga karenanya memerlukan adanya perantara yang dapat mempertemukan kebutuhan terhadap barang-barang dan jasa-jasa. Perantara tersebut tidak lain adalah uang. Lihat paul A. Samuelson dan William D. Nordhaus, *Economics,* Edisi 15, (New York: McGrawhill, 1995), 480.

(untuk itulah) kemudian diperlukan tempat percetakan uang dan bank.[32]

Hal ini merupakan kenyataan bahwa Imam al-Ghazali tidak mengingkari bahwa suatu barang tidak dapat berfungsi sebagai uang sebelum mendapatkan pengesahan dari pemerintah, meskipun seandainya masyarakat telah menggunakannya dalam proses transaksi secara luas.

3. Fungsi dan Motif Permintaan Uang

Imam al-Ghazali menyadari bahwa salah satu penemuan terpenting dalam perekonomian adalah uang. Dengan adanya uang dapat mengatasi permasalahan yang timbul dari suatu perdagangan barter.[33] Mengenai fungsi uang, Imam al-Ghazali telah menuturkan dalam kitab *Ihya' Ulumuddin*, bahwa fungsi uang digolongkan menjadi dua yaitu:

Pertama, [34]قوام الدنيا. Bahwa uang merupakan alat yang dapat digunakan untuk menilai barang sekaligus membandingkannya dengan barang yang lain (sesuatu yang ada di dunia), atau dalam ekonomi konvensional fungsi ini disebut dengan satuan hitung atau *unit of account.*[35] Nilai suatu barang dapat dengan mudah dinyatakan, misalnya harga sepasang sepatu

[32] Al-Ghazali, *Ihya' Ulumuddin,* jil. III, 222.

[33] Karim, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam,* 333.

[34] Al-Ghazali, *Ihya' Ulumuddin,* jil. IV, 89

[35] Alfred W.Stonier and Douglas C.Hague, *A Textbook of Economic Theory*, (Edinburgh: Longmans, 1960), 365. Lihat Baradley R. Schiller, *The Economiy Today,* (New York: McGraw-Hill Irwin, 2003), 263

senilai lima puluh ribu rupiah, harga sehelai baju senilai dua puluh lima ribu rupiah. Di sinilah pentingnya nilai harga yang berlaku, untuk mengukur nilai barang yang harus bersifat spesifik dan akurat.[36]

Menurut Muhammad Abduh, karena fungsi ini pula yang menjadi tujuan dari pencetakan uang.[37] Misalnya satu kilogram beras nilainya sama dengan satu setengah kilogram gandum. Hal ini dapat diketahui dengan jelas apabila dinyatakan dalam satuan nilai uang, misalnya dengan nilai sepuluh ribu rupiah atau sejenisnya. Sehingga dengan adanya uang tersebut, manusia dapat dengan mudah mengukur dan menukarkan uang yang dimilikinya dengan barang yang dibutuhkan.

Kedua, [38]المعاوضة. Bahwa uang dijadikan sebagai sarana pencapaian tujuan dan untuk mendapatkan barang lain/sebagai alat tukar atau dalam ekonomi konvensional disebut sebagai *medium of exchange.*[39] Fungsi ini juga menghapus kesulitan-kesulitan yang timbul dalam transaksi barter, yaitu dalam hal penentuan perbandingan nilai barang yang akan ditukar.

---

[36] Rozalinda, *Ekonomi Islam, Teori dan Aplikasinya pada Aktivitas Ekonomi,* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2014)

[37] Asy-Syaikh Muhammad ‘Abduh, *Tafsir al- Manaar,* Cet. 3, (Beirut: Dar al-Fikr, Tth), 108-109.

[38] Al-Ghazali, *Ihya’ Ulumuddin,* jil. IV, 90

[39] W.Stonier and Douglas C.Hague, *A Textbook of Economic Theory,* 366. Lihat R.Schiller, *The Economiy Today,* 263 .

Fungsi uang menurut Imam al-Ghazali tersebut, tidak lepas dari pemikiran dasarnya mengenai uang itu sendiri, yaitu semata-mata hanya merupakan alat tukar dalam transaksi. Itulah yang menurutnya mendasari munculnya kebutuhan akan uang tunai di masyarakat. Sehingga uang baru akan memiliki nilai jika digunakan dalam suatu pertukaran (transaksi). Sebagaimana dalam pernyataan Imam al-Ghazali, bahwa:

بسبب البياعات الحاجة إلى النقدين

Disebabkan jual beli muncul kebutuhan terhadap dua mata uang.[40]

Dalam redaksi lain, Imam al-Ghazali juga menjelaskan tentang fungsi uang, bahwa:

فإن من يريد أن يشتري طعاما بثوب فمن أين يدري المقدار الذي يساويو من الطعام كم هو؟ والمعاملة تجري في أجناس مختلفة كما يباع ثوب بطعام وحيوان بثوب وهذه أمور لا تتناسب، فلا بد من حاكم عدل يتوسط بين المتبايعين يعدل أحدهما بالآخر فيطلب ذلك العدل من أعيان الأموال، ثم يحتاج إلى مال يطول بقاؤه لأن الحاجة إليه تدوم .وأبقى الأموال المعادن فاتخذت النقود من الذهب والفضة والنحاس

Seseorang yang ingin membeli makanan dengan baju, dari mana dia mengetahui berapa ukuran makanan dari nilai baju tersebut? Jual beli terjadi pada jenis barang yang berbeda-beda seperti dijual baju dengan makanan dan hewan dengan baju. Barang-barang ini tidak sama, maka diperlukan hakim yang adil sebagai penengah antara kedua orang yang ingin bertransaksi dan berbuat adil satu dengan yang lain. Keadilan

[40] Al-Ghazali, *Ihya' Ulumuddin,* jil. IV, 232.

itu dituntut dari jenis harta. Kemudian diperlukan jenis harta yang bertahan lama karena kebutuhan yang terus menerus. Jenis harta yang paling bertahan lama adalah barang tambang. Maka dibuatlah uang dari emas, perak, dan tembaga.[41]

Pernyataan Imam al-Ghazali tersebut, menunjukkan bahwa uang berfungsi sebagai مقدار (ukuran) dan حاكم عدل يتوسط بين المتبايعين (hakim yang adil sebagai penengah) atau dalam istilah modern saat ini disebut dengan *unit of account* (alat satuan hitung) dan *medium of exchange* (alat pertukaran/penengah). Maka dapat dipahami bahwa uang dapat mengukur nilai harga berbagai komoditas dan jasa, sehingga mampu menengahi kepentingan antara penjual dan pembeli secara mudah dan adil. Sehingga, motif seseorang memegang uang tunai (*money demand*) tidak lain adalah motif untuk transaksi (*money demand for transaction*). Motif tersebut sangat berkaitan dengan fungsi uang itu sendiri sebagai alat tukar dan satuan hitung, dan diperlukannya jenis harta yang bertahan lama karena adanya kebutuhan yang terus menerus menunjukkan motif memegang uang untuk berjaga-jaga akan kebutuhan yang akan datang (*money demand for precautionary*).

Permintaan uang dalam ekonomi Islam menurut Metwally[42] juga hanya dikategorikan dalam dua hal, yaitu permintaan uang untuk transaksi (*money demand for transaction*)

[41] Al-Ghazali, *Ihya' Ulumuddin,* jil. IV, 242.

[42] Metwally, M.M, *Teori dan Model Ekonomi Islam,* (Jakarta: Bangkit Daya Insani, 1995), 176

dan untuk berjaga-jaga (*money demand for precautionary*). Hal ini menunjukkan bahwa landasan filosofis dari teori dasar permintaan tersebut adalah, bahwa Islam mengarahkan sumber-sumber daya yang ada untuk alokasi secara maksimum dan efisien.[43].

4. Problematika Riba

Riba merupakan permasalahan pelik dan kontroversial dalam pembahasan ekonomi Islam. Riba secara bahasa memiliki arti tambahan atau bertambah menjadi besar,[44] sesuatu yang lebih dan berkembang,[45] tambahan yang dimasukkan,[46] tambahan atas modal,[47] tambahan atas modal pokok yang diperoleh dengan cara yang batil.[48] Secara teknis, riba dapat diartikan sebagai mengambil tambahan dari investasi dengan dzalim.[49]

---

[43] Eko Suprayitno, *Ekonomi Islam, Pendekatan Ekonomi Makro Islam dan Konvensional*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2005), 206.

[44] Muhammad Ali as-Sabuni, *Rawa'i al-Bayan; Tafsir Ayat al-ahkam min al-Qur'an,* Vol. 1 (Beirut: Daar al Fikr, Tth), 383.

[45] Mardani, *Hukum Sistem Ekonomi Islam*, (Jakarta: raja Grafindo Persada, 2015),77

[46] Syaikh Mahmud Ahmad, *Economics Of Islam; A Comparative Study*, ed. 2, (Lahore: SH. Muhammad Ashraf, 1968), 19.

[47] Muhammad Akram Khan, *Issues In Islamic Economics*, ed.1 (Lahore: Islamic Publication LTD, 1998), 39.

[48] Muhammad Syafi'i Antonio, *Bank Syari'ah bagi Bankir dan Praktisi Keuangan*, Cet. I (Jakarta: Tazkia Institut, 1999), 73

[49] Mochammad Nadjib, *Investasi Syari'ah Implementasi Konsep pada Kenyataan Empirik,* (Yogyakarta: Kreasi Wacana, 2008), 23.

Sedangkan menurut istilah, para ulama berbeda pendapat dalam mendefinisikannya, akan tetapi maksud dan maknanya tidak jauh berbeda.[50] Menurut Imam Ibnu al-'Arabiy, mendefinisikan riba dengan semua tambahan yang tidak disertai dengan adanya pertukaran kompensasi.[51] Dengan kata lain, riba merupakan suatu akad/transaksi atas barang tertentu yang ketika akad berlangsung, tidak diketahui kesamaannya menurut ukuran syari'ah atau dengan menunda penyerahan kedua barang yang menjadi obyek akad atau salah satunya.[52]

Dalam al-Qur'an surat Ali Imran ayat 130, Allah berfirman:

يَٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُواْ لَا تَأۡكُلُواْ ٱلرِّبَوٰٓاْ أَضۡعَٰفٗا مُّضَٰعَفَةٗۖ وَٱتَّقُواْ ٱللَّهَ لَعَلَّكُمۡ تُفۡلِحُونَ ١٣٠

Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda, dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan.[53]

Dalam kitab *Tafsir Jalalain*, yang dimaksud riba dalam konteks tersebut adalah riba *nasi'ah* yang berlipat ganda yang umum terjadi dalam masyarakat Arab zaman jahiliyyah.[54] Dan

---

[50] Gilarso, *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro,* (Yogyakarta: Kanisius, 2004), 233.

[51] Imam Ibnu al-'Araby, *Ahkam al-Qur'an,* Juz 1, T.th., 321.

[52] Muhammad Arifin, *Riba dan Tinjauan Kritis Perbankan Syari'ah,* (Bogor: Pustaka Darul Ilmi, 2009), 92

[53] Departemen Agama RI, *al-Quran dan Terjemahan*, (Jakarta: Syamil Cipta Media, 2005), 67.

[54] Jalaluddin As-Suyuthi, *Tafsir Jalalain*, (Tasikmalaya: 2010, Surah al-Imran), 235

menurut sebagian ulama bahwa riba *nasi'ah* selamanya haram, walaupun tidak berlipat ganda. Karena implikasi dari riba *nasi'ah* yaitu penetapan suatu keuntungan positif yang diterima di depan sebagai imbalan karena menunggu dalam akad pinjam meminjam, dan hal ini tidak diperbolehkan dalam syariah.[55]

Dalam Islam, uang dipandang hanya sebagai alat tukar, bukan sebagai barang dagangan (komoditas).[56] Karena uang tidak dapat menghasilkan apapun. Dengan demikian, praktik riba bisa terjadi pada uang yang dipinjam atau yang dipinjamkan.[57] Dalam Islam sendiri, sejarah telah mencatat bahwa di kalangan semua madzhab fiqh yang ada, telah mencapai suatu konsensus bahwa riba yang diharamkan dalam al-Qur'an meliputi semua bentuk dan variannya.[58]

Mengenai riba, Imam al-Ghazali telah menjelaskan bahwa:

وقد حرمه الله تعالى وشدد الامر فيه ويجب الاحتراز منه على الصيارفة المتعاملين على النقدين وعلى المتعاملين على الاطعمه, اذ لا ربا الا في نقد او في طعام وعلى الصير في ان يحترز من النسيئة والفضل.

---

[55] M. Umer Chapra, *Sistem Moneter Islam,* (Jakarta: Gema Insani, 2000), 24

[56] Zainul Arifin, *Dasar-dasar Manajemen Bank Syariah*, (Jakarta: Pustaka Alvabet, 2006), 16.

[57] M. Abdul Mannan, *Teori dan Praktek Ekonomi Islam*, Cet. 1. (Yogyakarta Dana Bhakti wakaf, 1997), 120.

[58] M. Umar Chapra, *Masa Depan Ilmu Ekonomi; Sebuah Perspektif Islam*, Cet. 1. (Jakarta: Gema Insani Pers, 2001), 222

Allah telah melarang riba, bahkan menggunakan nada keras ketika melarangnya. Oleh karena itu, seseorang wajib menghindarinya, terutama bagi petugas perbankan (*shayaarafah*), pedagang mata uang, dan atau memperjualbelikan uang (pertukaran uang), demikian juga pada penjual makanan pokok. Tidak ada riba kecuali pada *naqd* (emas denga emas) atau dalam makanan, dan sebagainya dengan jumlah yang berbeda, merupakan bagian dari riba *nasi'ah* dan riba *fadl*.[59]

Menurut Imam al-Ghazali, sebagaimana yang dikutip oleh Adiwarman Karim bahwa nilai suatu barang tidak terkait dengan berjalannya waktu. Dengan asumsi tersebut, Imam al-Ghazali beralasan bahwa terdapat dua cara di mana bunga dapat terbentuk dalam cara yang tersembunyi.[60] Yaitu: *Pertama,* bunga dapat muncul jika ada pertukaran emas dengan emas, tepung dengan tepung, dan sebagainya, dengan jumlah yang berbeda atau waktu penyerahan yang berbeda. Jika waktu penyerahan tidak segera, dan ada permintaan untuk melebihkan komoditi, kelebihan ini disebut *riba nasi'ah.*[61] *Kedua,* jika jumlah komoditas yang dipertukarkan tidak sama tetapi pertukaran secara simultan, kelebihan yang diberikan

[59] Al-Ghazali, *Ihya' Ulumuddin,* jil. II, 70.

[60] Karim, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam*, 339

[61] Riba Nasi'ah secara harfiah yaitu riba karena penangguhan. Lihat Muh. Zuhri, *Riba dalam al-Qur'an dan masalah Perbankan: Sebuah Tilikan Antisipatif*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 1997), 52.

dalam pertukaran tersebut disebut *riba al-fadl* (bunga yang timbul karna kelebihan pembayaran).[62]

Menurut Imam al-Ghazali kedua bentuk transaksi tersebut haram hukumnya. Jadi, agar kedua jenis riba ini tidak timbul, pertukaran harus dilakukan dengan kuantitas yang sama dengan transfer kepemilikan harus simultan.[63] Dan Imam al-Ghazali juga menganjurkan untuk waspada dari unsur-unsur *riba nasi'ah* dan *riba fadhl* dalam melakukan transaksi bisnis.[64]

Dalam pandangan Imam al-Ghazali, salah satu hal yang termasuk dalam kategori riba yaitu jual beli uang. Sebagaimana yang telah diungkapkan, bahwa:

وكل من عامل معاملة الربا على الدراهم والدنانير فقد كفر النعمة وظلم لأنهما خلقا لغيرهما لا لنفسهما إذ لا غرض في عينهما، فإذا اتجر في عينهما فقد اتخذهما مقصودا على خلاف وضع الحكمة، فإنهما وسيلتان إلى الغير لا غرض في أعيانهما، وموقعهما في الأموال كموقع الحرف من الكلام، كما قال النحويون إن الحرف هو الذي جاء لمعنى في غيره، وكموقع المراةمن الألوان, فأما من معه نقد فلو جاز لو أن يبيعه بالنقد فيتخذ التعامل على النقد غاية عمله فيبقى النقد مقيدا عنده وينزل منزلة المكنوز، وتقييد الحاكم والبريد الدوصل إلى الغيرظلم, كما ان حبسه ظلم.

[62] Karim, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam*, 339

[63] Karim, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam*, 339

[64] Al-Ghazali, *Ihyaa' Ulumuddin,* jil. II, 80

Dan semua orang yang melaksanakan transaksi riba atas dirham-dirham dan dinar-dinar, sesungguhnya telah kufur nikmat dan telah berbuat dzalim. Keduanya diciptakan untuk selainnya (transaksi), tidak untuk bendanya karena keduanya tidak ditujukan pada bendanya, maka jika seseorang memperdagangkan dinar dan dirham untuk mendapatkan dinar dan dirham lagi, ia menjadikan dinar dan dirham sebagai tujuannya. Hal ini berlawanan dengan fungsi dinar dan dirham. Dinar dan dirham adalah alat perantara untuk mendapatkan barang-barang lainnya. Mereka tidak dimaksudkan bagi mereka sendiri. Dalam hubungannya dengan harta benda, dinar dan dirham adalah seperti preposisi dalam kalimat yang digunakan untuk memberikan arti yang tepat atas kata-kata. Atau seperti cermin yang memantulkan warna, tetapi tidak memiliki warna sendiri. Bila orang diperbolehkan untuk menjual (atau mempertukarkan) uang dengan uang (untuk mendapatkan laba), transaksi seperti ini akan menjadi tujuannya, sehingga uang akan tertahan dan sama seperti penimbunan. Menahan penguasa atau tukang pos adalah tindakan zhalim, demikian halnya dengan menahan uang merupakan suatu tindakan kezhaliman.[65]

Penjelasan Imam al-Ghazali tersebut, nampak jelas bahwa Imam al-Ghazali melarang keras tindakan riba, yaitu dengan memperdagangkan dinar atas dinar atau dirham atas dirham karna hal tersebut sama halnya dengan memenjarakan uang. Dan perbuatan tersebut termasuk perbuatan tidak mensyukuri nikmat Allah yang berupa uang dan termasuk suatu tindakan dzalim. Menurut Imam al-Ghazali, uang tidak dapat menghasilkan uang dengan sendirinya. Bila semua uang dipergunakan untuk membeli uang, maka tidak ada lagi uang

[65] Al-Ghazali, *Ihya' Ulumuddin,* jil. IV, 89.

yang berfungsi sebagai alat tukar dan alat untuk investasi riil dan banyak para pemilik uang lebih senang mengembangkan uangnya dengan membungakan uangnya.

Akan tetapi, hal yang sering kali dilupakan yaitu bahwa penghapusan riba dari sistem ekonomi Islam bukan merupakan tujuan final, melainkan hanya sebatas faktor untuk mencapai tujuan yang sebenarnya, yaitu terwujudnya dan terlaksananya sistem ekonomi Islam secara utuh.[66] Oleh karena itu, dalam sistem ekonomi Islam perlu menjalankan fungsi-fungsi yang sama yang diasumsikan lebih efisien dan sejajar dengan menggunakan etika Islami.[67]

Sistem ribawi yang terdapat dalam ekonomi konvensional, menjadikan suku bunga/*interest rate* sebagai jantung perekonomian. Fakta ini menunjukkan bahwa sistem riba telah berlaku dan berjalan secara berulang-ulang dan terus meningkat.[68]

5. Larangan Menimbun Uang (*Money Hoarding*)

Praktek menimbun uang dalam Islam disebut dengan *kanz al-maal* atau disebut dengan *money hoarding* atau cukup disebut

---

[66] Syed Nawab Haider Naqvi, *etika dan Ilmu Ekonomi; Suatu Sintesis Islami*, Cet. 3, (Bandung: Mizan, 1993), 210.

[67] Syed Nawab Haider Naqvi, *Islam, Economics, and Society*, (london: Kegan Paul International, 1994) terj. *Menggagas Ilmu Ekonomi Islam*, (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2003), 167.

[68] Abdul Sami' al-Mishri, *Muqawwimat al-Iqtishad al-Islami*, terj. Dimyauddin Djuwaini, *Pilar-Pilar Ekonomi Islam*, (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2006), 176.

hoarding. Yaitu keinginan seseorang untuk menahan uang tunai.[69] Karena dalam konsep Islam, uang adalah benda publik yang sangat penting perannya dalam perekonomian masyarakat. Maka, ketika uang ditarik dari sirkulasinya, maka ia akan kehilangan fungsi pentingnya tersebut.[70] Imam al-Ghazali telah menjelaskan bahwa:

اذا كنز فقد ضيع الحكم ولا يحصل الغرض المقصود به, وما خلقت الدراهم والدنانير لزيد خاصة ولا لعمر وخاصة اذ لا غرض للاحاد في اعيانهما حجران. وانما خلقا لتتداولها الايد فيكون حاكمين بين الناس وعلامة معرفة المقادر مقومة للمراتب.

Ketika keduanya disimpan, hikmah akan keduanya menjadi sia-sia dan tidak sampailah tujuan atas pembuatannya. Dan tidak diciptakan dinar dan dirham khusus untuk Zaid dan Umar, tidak ada maksud atas dzatnya untuk pribadi seseorang, keduanya hanya merupakan batu, keduanya diciptakan agar beredar di tangan-tangan manusia, dan akan berfungsi sebagai hakim di antara manusia dan dapat dijadikan sebagai standar nilai.[71]

Dalam redaksi lain, Imam al-Ghazali juga menjelaskan bahwa orang yang melakukan penimbunan uang, maka orang tersebut termasuk dzalim. Sebagaimana ungkapannya bahwa:

فاذن من كنزهما فقد ظلمهما وابطل الحكمة فيهما.

---

[69] Sobri, *Ekonomi Makro*, (Yogyakarta: BPFE-UII, 1987), 12.

[70] Dhimyati, *Teori Keuangan Islam, Rekonstruksi Metodologi terhadap Teori Keuangan al-Ghazali*, 80.

[71] Al-Ghazali, *Ihya' Uluumuddin, Jilid 4,* 89

Jika seseorang menimbun keduanya (dinar dan dirham), maka ia telah dzalim atas keduanya (dinar dan dirham), dan telah menghilangkan fungsi dari keduanya (dinar dan dirham).[72]

Larangan penimbunan uang (*kanz al-maal* atau *money hoarding*) juga telah dijelaskan dalam al-Qur'an, surat at-Taubah ayat 34, bahwa:

وَٱلَّذِينَ يَكۡنِزُونَ ٱلذَّهَبَ وَٱلۡفِضَّةَ وَلَا يُنفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ ٱللَّهِ فَبَشِّرۡهُم بِعَذَابٍ أَلِيمٍ ٣٤

Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih.[73]

Dari penjelasan tersebut, Imam al-Ghazali sangat mengecam para penimbun uang yang dianggapnya sebagai penjahat. Karena tindakan tersebut akan menghilangkan fungsi-fungsi yang terdapat dalam uang. Sebagaimana disebutkan oleh Imam al-Ghazali bahwa tujuan dibuatnya uang adalah agar beredar dalam masyarakat sebagai sarana dalam sebuah proses transaksi dan bukan untuk dimonopoli oleh segolongan orang tertentu.

Kegiatan menimbun uang berarti menarik uang dari peredaran untuk sementara, artinya uang yang ditimbun tersebut masih berwujud uang dan suatu ketika dimungkinkan masih

[72] Al-Ghazali, *Ihya' Uluumuddin, Jilid 4*, 89.

[73] Departemen Agama RI, *al-Quran dan Terjemahan*, (Jakarta: Syamil Cipta Media, 2005), 193.

dapat beredar kembali ke masyarakat sebagai uang. Oleh karena itu, menimbun uang akan berdampak dapat memperlambat perputaran uang, dan sekaligus memperkecil jumlah transaksi sehingga akan membuat transaksi menjadi lesu.

Selain itu, dampak buruk dari tindakan menimbun uang adalah terjadinya *inflasi.* Dalam hal ini, teori ekonomi menjelaskan bahwa antara jumlah uang beredar dengan stock barang yang bersedia dalam masyarakat mempunyai hubungan erat dan berbanding terbalik. Jika jumlah uang beredar melebihi jumlah stock barang yang beredar, maka akan terjadi *inflasi.*[74] Sedangkan jika jumlah uang beredar lebih sedikit jumlahnya dibanding dengan jumlah barang, maka yang terjadi, *deflasi*[75].

Kedua fenomena tersebut merupakan penyakit ekonomi yang harus ditangani secara serius. Sehingga untuk mempertahankan stabilitas harga dan nilai uang secara serius, harus dipertahankan pula suatu kondisi di mana jumlah uang beredar dengan jumlah stock barang yang ada di pasar selalu seimbang. Penimbunan uang yang dilakukan oleh para spekulan akan berdampak buruk terhadap berkurangnya jumlah uang beredar. Sebab uang yang tertahan sama saja tidak ada, dalam arti tidak terhitung dalam peredaran, maka timbullah inflasi.[76]

---

[74] Nurul Huda, et al. *Ekonomi Makro Islam Pendekatan Teoritis,* (Jakarta: Prenada Media Group, 2008), 176.

[75] Huda, et al. *Ekonomi Makro Islam Pendekatan Teoritis,* 176

[76] M. Umar Chapra, *Sistem Moneter Islam,* Terj. Ihwan Abidin Basri, cet.1. (Jakarta: Gema Insani Pers, 2000). 56

Sehingga tindakan ini akan mengakibatkan terhentinya roda perekonomian.

BAB III

GAMBARAN UMUM PASAR MODAL

A. Definisi Pasar Modal

Dilihat dari segi definisi, istilah pasar biasanya menggunakan istilah bursa, *exchange*, dan *market*. Sementara untuk pasar modal sering digunakan istilah efek, sekuritas, dan *stock.*[1] Adapun secara istilah, pasar modal adalah sarana yang mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (*surplus fund*) dengan pihak yang kekurangan dana (*defisit fund*), di mana dana yang diperdagangkan merupakan dana jangka panjang.[2]

Pasar modal (*capital market*) harus dibedakan dengan pasar uang (*money market*). Pasar modal merupakan pasar untuk berbagi instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri, sedangkan pasar uang (*money market*) merupakan pasar surat berharga jangka pendek. Akan tetapi, keduanya baik pasar modal maupun pasar uang, merupakan bagian dari pasar keuangan (*financial market*).[3]

---

[1] Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah,* Cet. 2, (Jakarta: Kencana, 2010), 109

[2] Abdul Mannan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syari'ah Indonesia*, Cet.1, (Jakarta: Kencana, 2009), 23. Lihat Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, (Yogyakarta: Penerbit Andi, 2011), 7.

[3] Mannan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syari'ah* Indonesia, Cet.1, 13-14

Pasar modal merupakan salah satu instrumen ekonomi yang menjadi pilar penting bagi masyarakat modern untuk melakukan investasi dan sekaligus menjadi sumber pembiayaan bagi perusahaan-perusahaan.[4] Pasar modal sama seperti pasar biasa pada umumnya, yaitu tempat bertemunya penjual dan pembeli, dengan objek yang diperjualbelikan adalah hak kepemilikan perusahaan dan surat pernyataan utang perusahaan.[5] Dengan kata lain, pasar modal adalah pasar di mana saham, obligasi, dan berbagai bentuk kekayaan lainnya diperdagangkan.[6]

Sedangkan secara yuridis, berdasarkan UU No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, bahwa pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.[7]

Dalam pasar modal, terbagi menjadi dua kategori yaitu pasar modal konvensional dan pasar modal syariah. Pasar modal syariah, secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti riba,

---

[4] Herman Darmawi, *Pasar Finansial dan Lembaga-Lembaga Finansial*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2006), 9.

[5] M. Cholil Nafis, *Teori Hukum Ekonomi Syari'ah*, (Jakarta: UI Pers, 2011), 194

[6] Rudiger Dornbusch dan Stanley Fischer, *Ekonomi Makro*, Edisi Ke-5, (Jakarta: Rineka Cipta, 1997), 152.

[7] Pasal 1 ayat (12) UU No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

perjudian, dan spekulasi. Pasar modal syariah secara prinsipil berbeda dengan pasar modal konvensional, walaupun pada dasarnya tidak ada undang-undang tersendiri yang memisahkan antara keduanya.[8]

Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten (pihak yang melakukan emisi) dan jenis efek yang diperdagangkannya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.[9] Adapun yang dimaksud dengan efek syariah adalah efek bagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang dalam akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah.[10] Jadi, kegiatan usaha dalam pasar modal tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah. Adapun jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah, sebagaimana yang diatur dalam kompilasi hukum ekonomi syariah, yaitu:[11]

a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.

---

[8] Mardani, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah di Indonesia*, (Jakarta: Prenadamedia Group, 2015), 141.

[9] Mardani, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah di Indonesia*, 135. Lihat Fatwa DSN MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

[10] Andri Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syari'ah,* Cet. 2, 112.

[11] Pasal 581 ayat (2) Kompilasi Hukum Ekonomi Syariah.

b. Lembaga keuangan konvensional/ribawi, termasuk perbankan dan *ta'min* konvensional.
c. Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram.
d. Produsen, distributor, dan/atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
e. Melakukan investasi pada emiten/perusahaan yang pada saat akad tingkat nisbah untung perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi yang lebih dominan dari modalnya.

B. Pelaku di Pasar Modal

Adapun para pelaku di pasar modal yaitu[12]:

a. Emiten.

   Yaitu pihak atau perusahaan yang akan melakukan penjualan surat-surat berharga atau melakukan emisi di bursa atau perusahaan yang memperoleh dana dari pasar modal.[13] Ada dua macam bentuk emisi yaitu, emisi yang bersifat kepemilikan (saham) dan emisi yang bersifat utang (obligasi).

b. Investor.

   Yaitu pemodal yang akan membeli atau menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan emisi, atau pihak yang memiliki

[12] Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syari'ah,* Cet. 2, 121-123

[13] Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal,* (Yogyakarta: Penerbit Andi, 2011), 68.

kelebihan dana dan diinvestasikan dalam pasar modal.[14] Sebelum membeli surat-surat berharga yang ditawarkan, investor biasanya melakukan penelitian dan analisis-analisis tertentu, mencakup bonafiditas perusahaan, prospek usaha emiten, dan analisis lainnya.

c. Perusahaan pengelola dana (*investment company*).

   Yaitu perusahaan yang beroperasi di pasar modal dengan mengelola modal yang berasal dari investor. Perusahaan pengelola dana ini, mempunyai dua unit kerja, yaitu unit pengelolaan dana (*fund management*) yang bertugas untuk menentukan efek mana yang harus dijual dan efek mana yang harus dibeli, kemudian yang melaksanakan penjualan dan pembelian tersebut adalah unit penyimpanan dana (*kustodian*).

d. Reksadana.

   Yaitu wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam bentuk portofolio oleh efek manajer investasi. Dengan kata lain, reksadana (*mutual find*) yaitu suatu institusi jasa keuangan yang menerima uang dari para pemodal yang kemudian menginvestasikan dana tersebut dalam portofolio yang terdiversifikasi pada efek/sekuritas.[15]

---

[14] Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal,* 70.

[15] Hadi, *Pasar Modal, Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal, 127*

Membeli reksadana artinya investor menyerahkan dana pada orang lain untuk dikelola. Sehingga tidak perlu melakukan analisis saham sendiri, mengatur strategi investasi dan memilih saham sendiri.[16]

C. Pihak-Pihak yang Terlibat dalam Pasar Modal

Di antara lembaga penunjang dan pihak yang terlibat dalam pasar modal di antaranya yaitu:

1) Bapepam-LK

Bapepam-LK (Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan) yaitu badan yang mengawasi kegiatan pasar modal Indonesia. Dengan tujuan untuk mewujudkan terciptanya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.[17]

2) Bursa Efek

Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek dari pihak-pihak lain, untuk memperdagangkan efek diantara mereka. Adanya bursa efek ini bertujuan untuk menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien.[18]

---

[16] Desmond Wira, *Memulai Investasi Saham*, (Jakarta: Exceed, 2015), 51.

[17] Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syari'ah,* Cet. 2. 118

[18] Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syari'ah,* Cet. 2, 119

3) Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP)

Lembaga kliring dan penjaminan adalah pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa. Lembaga ini didirikan dengan tujuan menyediakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa, serta membantu menghindari terjadinya kegagalan penyelesaian transaksi bursa dalam pasar modal.[19]

4) Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP)

Lembaga penyimpanan dan penyelesaian adalah pihak yang menyelenggarakan kegiatan kustodian sentral bagi bank kustodian, perusahaan efek, dan pihak lain. Kustodian merupakan pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain termasuk menerima deviden, bunga, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya, serta wajib mengamankan proses pemindahbukuan efek serta menyelesaikan penyerahan efek (*stlement*).[20]

[19] Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syari'ah,* Cet. 2, 120

[20] Mannan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syari'ah Indonesia*, Cet.1, 121

D. Manfaat Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat bertemu para pihak untuk melakukan investasi terhadap portofolio secara abstrak.[21] Suatu perusahaan dalam membiayai operasionalnya dapat memperoleh dana dari masyarakat melalui pasar modal dengan relatif mudah, yaitu dengan memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas surat tanda hutang (obligasi) maupun surat tanda kepemilikan (saham). Menurut Panji Anoraga dan Piji Pakarti, ada beberapa manfaat pasar modal, yaitu:

1) Manfaat bagi dunia usaha (emiten)

   Masalah utama yang dihadapi setiap perusahaan untuk mengembangkan usahanya adalah permodalan. Walaupun dunia perbankan dan lembaga keuangan lainnya telah menyediakan dan membuka kesempatan kepada setiap pengusaha untuk memperoleh fasilitas modal, namun tidak semua perusahaan dapat memperoleh kesempatan tersebut. Hambatan utamanya, biasanya menyangkut jaminan atau agunan. Keterbatasan jaminan yang dimiliki perusahaan memaksa terbukanya pasar bagi produk usahanya, maupun kelonggaran yang diberikan pemerintah tidak dapat sepenuhnya mereka manfaatkan.[22]

---

[21] Mannan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syari'ah Indonesia*, Cet.1, 30

[22] Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2008), Cet. Ke-3, 17.

Dengan berkembangnya pasar modal di Indonesia hingga saat sekarang, memungkinkan bagi perusahaan untuk memperoleh modal dengan mudah melalui penawaran saham atau obligasi secara terbuka di pasar modal. Dan bagi emiten, tentunya dengan adanya bursa efek maka setiap saat akan mengetahui perkembangan nilai pasar perusahaan yaitu dengan kapitalisasi dari seluruh modal saham perusahaan.[23]

2) Manfaat bagi investor

Bila selama ini para pemodal relatif terbatas menanamkan dananya di bank, seperti deposito dan instrument simpanan lainnya, dengan perkembangan pasar modal di Indonesia yang menerbitkan saham, obligasi, dan surat berharga lainnya, telah membuka kesempatan lebih mengoptimalkan perolehan dari dana yang dimilikinya.[24]

Berinvestasi di pasar modal dalam bentuk saham dan obligasi tidak memerlukan penelitian yang rumit. Sebab perusahaan yang telah *go public* tersebut telah mempunyai *track record* sebelumnya. Terlebih ada pihak-pihak yang telah meneliti mengenai keadaan keuangan dan prospek usaha perusahaan tersebut untuk masa mendatang. Pemodal hanya bertugas untuk menetapkan pemilihan saham yang akan dibeli

[23] Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Cet. Ke-3, 18.

[24] Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Cet. Ke-3, 18

dan pada harga berapa saham tersebut diperdagangkan.[25] Selain itu, dapat terjadi penyebaran kepemilikan perusahaan sampai ke lapisan masyarakat menengah dan tentunya memberikan kesempatan untuk memiliki perusahaan yang sehat dan prospektif.[26]

3) Manfaat bagi pemerintah

Dengan berkembangnya pasar modal, perusahaan-perusahaan menjual sahamnya di bursa efek, hal ini akan sejalan dengan tujuan pemerataan pembangunan, membuka kesempatan kerja, dan tidak kalah pentingnya adalah mengurangi ketegangan sosial di kalangan masyarakat.[27]

Dana yang diperoleh perusahaan yang *go public* dapat dipergunakan untuk memperluas jaringan usaha yang telah ada maupun usaha baru.[28] Di lain pihak, dengan dimilikinya saham-saham oleh pemodal perorangan, memberikan kesempatan kepada masyarakat luas memiliki saham yang selama ini dimiliki oleh kelompok tertentu maupun pengusaha-pengusaha kaya saja.

---

[25] Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Cet. Ke-3, 18 Lihat Mannan *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syari'ah Indonesia*, Cet.1, 30

[26] Iswi Hariyani dan Serfianto, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, Reksadana, & Produk Pasar Modal Syari'ah,* (Jakarta: Visi Media, 2010), Cet. Ke-1, 12.

[27] Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Cet. Ke-3, 18

[28] Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Cet. Ke-3, 18

Selain itu, manfaat lain dari perkembangan pasar modal ini adalah pendayagunaan secara optimal dana yang dimiliki masyarakat untuk dimanfaatkan dalam mendorong pembangunan. Keterbatasan pembiayaan pembangunan dari sektor pemerintah yang diharapkan, dapat dipenuhi dari masyarakat atau swasta sendiri melalui pasar modal.[29]

E. Risiko Berinvestasi di Pasar Modal

Risiko investasi di pasar modal pada prinsipnya semata-mata berkaitan dengan kemungkinan terjadinya fluktuasi harga (*price volality*). Risiko-risiko yang mungkin dapat dihadapi investor tersebut antara lain, sebagai berikut:

1) Risiko daya beli (*purchasing power risk*)

   Investor mencari atau memilih jenis investasi yang memberikan keuntungan yang jumlahnya sekurang-kurangnya sama dengan investasi yang dilakukan sebelumnya. Risiko daya beli ini berkaitan dengan kemungkinan terjadinya inflasi yang menyebabkan nilai riil pendapatan akan lebih kecil.[30]

2) Risiko bisnis (*business risk*)

   Risiko bisnis adalah suatu risiko menurunnya kemampuan memperoleh laba yang pada gilirannya akan mengurangi pula

[29] Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Cet. Ke-3, 19

[30] Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syari'ah,* Cet. 2, 158

kemampuan perusahaan (emiten) membayar imbalan (bunga dalam konvensional) atau deviden.[31]

3) Risiko tingkat bunga (*interest rate risk*)

Di tengah-tengah sistem keuangan global yang masih dikelilingi oleh sistem bunga saat ini, naiknya tingkat bunga biasanya akan menekan harga jenis-jenis surat berharga yang berpendapatan tetap termasuk harga-harga saham. Biasanya, kenaikan tingkat bunga berjalan tidak searah dengan harga-harga instrumen di pasar modal.[32]

4) Risiko pasar (*market risk*)

Apabila pasar bergairah (*bullish*), umumnya hampir semua harga saham di bursa efek mengalami kenaikan. Sebaliknya, apabila pasar lesu (*bearish*), saham-saham akan ikut pula mengalami penurunan. Perubahan psikologi pasar dapat menyebabkan harga-harga surat berharga anjlok, terlepas dari adanya perubahan fundamental atas kemampuan perolehan laba perusahaan.[33]

5) Risiko likuiditas (*liquidity risk*)

Risiko ini berkaitan dengan kemampuan suatu surat berharga untuk dapat segera diperjualbelikan dengan tanpa mengalami kerugian yang berarti.[34]

---

[31] Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syari'ah,* Cet. 2, 157

[32] Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syari'ah,* Cet. 2, 158

[33] Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syari'ah,* Cet. 2, 159

[34] Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syari'ah,* Cet. 2, 159

F. Instrumen-Instrumen dalam Pasar Modal

Instrumen pasar modal pada prinsipnya yaitu semua surat berharga (efek) yang secara umum diperjualbelikan melalui pasar modal. Instrumen yang diperdagangkan di pasar modal dibedakan menjadi (i) instrumen utang (obligasi), (ii) instrumen penyertaan (saham), dan (iii) instrumen derivatif[35]:

1. Saham atau Ekuitas

Saham merupakan sertifikat (surat berharga keuangan) yang diterbitkan oleh suatu perusahaan saham sebagai suatu alat untuk meningkatkan modal jangka panjang.[36] Saham juga bisa diartikan sebagai surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go public*) dalam nominal ataupun persentase tertentu.[37] Para pembeli saham membayarkan uang pada perusahaan, kemudian mereka menerima sebuah sertifikat saham sebagai tanda bukti kepemilikan perusahaan yang disahkan secara hukum dan berhak untuk mendapatkan bagian dari laba yang diperoleh perusahaan dalam bentuk deviden.[38]

---

[35] Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal,* 125.

[36] Mannan *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syari'ah Indonesia,* Cet.1. 93, Lihat Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syari'ah,* Cet. 2, 137.

[37] Huda dan Mohamad heykal, *Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoritis dan Praktis,* 226.

[38] Abdul Manan, *Hukum Ekonomi Syariah, Dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama.* (Jakarta: Prenada Media, 2012), 283.

Para investor mempunyai daya tarik melakukan investasi modal dengan membeli saham dikarenakan terdapat dua keuntungan yang diperoleh yaitu *dividen* dan *capital gain*.[39] *Dividen* merupakan keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang diperoleh perusahaan, setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Sedangkan *capital gain* yaitu keuntungan dari selisih antara harga beli dan harga jual yang terbentuk akibat perdagangan saham.

Saham memungkinkan pemodal mendapatkan keuntungan (*capital gain*) dalam jumlah besar dan dalam waktu singkat atau bahkan mengalami kerugian besar dalam waktu singkat (*high risk-high return*).[40] Artinya, saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan yang tinggi, namun berpotensi resiko yang tinggi pula.

Oleh karena itu, selain memperoleh manfaat seperti halnya pada investasi umumnya, ada kemungkinan bahwa investor akan mengalami kerugian sebagai resiko yang harus ditanggungnya. Kerugian akan terjadi apabila investor membeli saham pada harga yang lebih tinggi dari pada harga pada saat investor menjual kembali sahamnya. Kerugian ini disebut dengan *capital*

[39] Mannan *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syari'ah Indonesia*, Cet.1. 94

[40] Mannan *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syari'ah Indonesia*, Cet.1. 95

loss. Hal ini dapat terjadi ketika selisih suku bunga saham, dibandingkan dengan total hasil yang diperoleh dari total investasi yang dilakukan, atau terjadi ketika suatu keadaan perusahaan emiten dilikuidasi, sedangkan likuidasinya lebih rendah dibandingkan dengan harga beli saham.[41] Maka dari itu, untuk menghindari adanya resiko kerugian, maka investor dapat menghubungi penasihat investasi dan pialang yang dapat memberikan nasihat mengenai investasi yang dilakukan.

Kesan umum terhadap pasar modal, biasanya pergerakan harga dalam pasar modal yang tercatat di bursa kadang-kadang menunjukkan pola pergerakan yang tidak dapat dipahami. Oleh karena itu, wajar jika banyak orang menggambarkan pasar modal sebagai transaksi yang irasional, kacau, dan tidak beraturan. Akan tetapi, hasil dari penelitian para ilmuwan berkesimpulan bahwa sebenarnya pasar modal itu rasional, beraturan, dan secara empiris membuktikan bahwa dalam jangka waktu yang cukup lama, investasi di pasar modal berupa saham, bisa memberikan *return* yang jauh lebih superior dibandingkan alternatif investasi lainnya.

Selain itu, saham juga mempunyai instrument , yang segala mekanismenya sama dengan saham, hanya saja berbeda nama. Di antara instrumen turunan saham yaitu:

[41] Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Cet. Ke-3, 60

a. Waran (*Warrant*)

Waran merupakan derivatif (turunan) dari saham biasa.[42] Waran termasuk bagian dari opsi jangka panjang yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham atas nama dengan harga tertentu.[43] Sehingga naik turunnya harga waran, pada umumnya akan dipengaruhi oleh naik turunnya saham.[44] Ketika harga saham naik lebih tinggi, pemilik waran akan mendapat keuntungan karena dapat membeli saham dengan harga awal.

Dengan demikian, harga suatu waran sangat mempengaruhi oleh tingkah laku dari saham yang terkait dengan waran. Begitu juga sebaliknya, naik turunnya saham yang terkait dengan waran akan mempengaruhi naik turunnya harga waran tersebut.[45]

b. Opsi (*Option*)

Opsi merupakan produk turunan derivatif dari efek saham Ada dua istilah dalam *option* yaitu *call option* dan *put option*. *Call option* memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham pada harga yang telah

---

[42] Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Cet. Ke-3, 74

[43] Nor Hadi, *Pasar Modal, Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal,* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013), 103

[44] Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Cet. Ke-3, 74

[45] Hadi, *Pasar Modal, Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal,* 105

ditentukan, sedangkan *put option* pemegang saham mempunyai hak untuk menjual saham pada saat yang telah ditentukan.[46]

Setiap jenis opsi mempunyai masa hidup pasar tertentu, sehingga kalau masa hidupnya sudah habis, maka efek dari opsi tersebut sudah tidak ada nilainya. Selain itu, opsi juga memberikan hak kepada pemiliknya, yaitu hak membeli, hak menjual, maupun hak membeli dan menjual.

c. *Right*

Right merupakan instrumen derivatif dari saham dan mempunyai tempo yang singkat.[47] Sertifikat bukti *right* dapat didefinisikan sebagai efek yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru yang akan dikeluarkan oleh emiten pada porsi dan harga tertentu.[48] Sertifikat *right* memberi hak kepada investor yang sering disebut *preemptive right*, yaitu hak untuk menjaga proporsi kepemilikan saham bagi pemegang saham lama di suatu perusahaan sehubungan dengan pengeluaran saham baru.

Right memiliki masa hidup pasar hanya beberapa minggu. Tujuan penerbitan *right* bagi emiten adalah untuk menambah modal perusahaan, yaitu memperbesar modal yang

---

[46] Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Cet. Ke-3, 71

[47] Hadi, *Pasar Modal, Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*, 96.

[48] Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Cet. Ke-3, 72

disetor.[49] Setiap perusahaan publik yang akan menambah modal, dapat dilakukan dengan penerbitan bukti *right.*

2. Obligasi

Obligasi atau *bonds* adalah surat utang atas pinjaman uang dari emiten dalam bentuk tertentu, dalam waktu tertentu (sekurang-kurangnya tiga tahun) dengan menjanjikan imbalan/bunga yang jumlah serta pembayarannya telah ditentukan terlebih dahulu oleh emiten.[50]

Investasi dengan menerbitkan obligasi, memiliki potensial keuntungan lebih besar dari produk perbankan. Keuntungan berinvestasi di obligasi adalah memperoleh bunga dan kemungkinan adanya *capital gain.*[51]

Selain itu, ada juga obligasi syariah. Yaitu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil*/margin/fee* serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.[52]

---

[49] Hadi, *Pasar Modal, Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*, 96.

[50] Mannan *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syari'ah Indonesia*, Cet.1, 118. Lihat Siamat, *Manajemen Lembaga Keuangan,* 270.

[51] Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syari'ah*, (Jakarta: Kencana, 2008), 83.

[52] Fatwa DSN No.32/DSN-MUI/IX/2002. Tentang ketentuan obligasi syariah

Penerbitan obligasi syariah, muncul sehubungan dengan berkembangnya institusi-institusi keuangan Islam. Seperti asuransi syariah, dana pensiun syariah, dan reksadana syariah. Menariknya, investor obligasi syariah tidak hanya berasal dari institusi-institusi Islam, akan tetapi juga investor konvensional.[53]

Obligasi hampir sama dengan efek (saham). Namun, berbeda dengan saham yang kepemilikannya menandakan pemilikan sebagian dari suatu perusahaan yang menerbitkan saham, sedangkan obligasi menunjukkan utang dari penerbitnya. Dengan demikian, pemegang obligasi memiliki hak dan kreditor dari penerbit obligasi. Obligasi merupakan instrumen utang jangka panjang, yang pada umumnya diterbitkan dalam jangka berkisar antara lima sampai sepuluh tahun, ada juga yang jatuh tempo selama satu tahun. Semakin pendek jangka waktu obligasi, maka semakin diminati oleh investor karena dianggap risikonya kecil. Pada saat jatuh tempo, pihak penerbit obligasi berkewajiban untuk melunasi pokok investasi di dalam obligasi tersebut.[54]

Akan tetapi, pada praktiknya tidak semua instrumen dalam pasar modal tersebut sesuai dengan prinsip syariah, karena hanya efek-efek syariah yang dapat diperjualbelikan di pasar modal syariah. Yaitu, efek yang akad, pengelolaan, maupun cara penerbitannya

[53] Nurul Huda dan Mohamad heykal, *Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoritis dan Praktis*, (Jakarta: Kencana, 2010). 243.

[54] Mannan *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syari'ah Indonesia*, Cet.1, 119

sesuai dengan prinsip-prinsip syariah yang didasarkan atas ajaran Islam yang ditetapkan oleh Majlis Ulama Indonesia (MUI) dalam bentuk fatwa DSN-MUI.[55]

G. Mekanisme dan Transaksi di Pasar Modal

Bagi perusahaan yang mencari dana segar, pasar modal menyediakannya melalui mekanisme *go public* dengan menerbitkan saham dan mendapatkan dana dari penjualan saham. Selain itu, perusahaan juga dapat menerbitkan obligasi maupun saham kepada masyarakat luas dan membayar imbalan yang lebih rendah dari pada imbalan yang harus dibayarkan melalui pinjaman perbankan.[56]

Bagi para investor, berinvestasi dengan benar adalah bagaimana menjadikan rekan bagi perusahaan sambil mendapatkan keuntungan dari laba dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, investasi di pasar modal seharusnya tidak berkisar pada prediksi naik turunnya harga saham dalam jangka pendek, akan tetapi harus dilakukan pada instrumen dari perusahaan yang solid, serta didukung oleh manajemen yang baik. Para investor harus berorientasi jangka panjang dan tidak terpengaruh oleh pasar yang menyebabkan *panic selling* (menjual karena panik disebabkan harga saham yang melonjak tajam atau merosot drastis).[57]

---

[55] Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syari'ah,* Cet. 2. 133

[56] Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syari'ah,* Cet. 2, 154

[57] Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syari'ah,* Cet. 2, 155

Transaksi perdagangan di pasar modal, pada dasarnya akan mempertemukan pemodal (pemilik modal) dengan emiten (peminjam modal). Untuk mempertemukan keduanya, banyak pihak lain yang harus terlibat. Dan masing-masing pihak pemodal maupun emiten terlebih dahulu melakukan langkah-langkah persiapan.

Adapun tahapan yang harus dilakukan perusahaan dalam proses penawaran umum (*go public*), yaitu:[58]

1. Tahap persiapan

   Perusahaan yang akan menerbitkan saham terlebih dahulu melakukan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk membentuk kesepakatan di antara para pemegang saham dalam rangka penawaran umum saham.

2. Tahap pengajuan pernyataan pendaftaran

   Calon emiten melakukan pendaftaran dengan dilengkapi dokumen-dokumen pendukung kepada Bapepam-LK (Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan). Kemudian Bapepam memutuskan calon emiten memenuhi persyaratan atau tidak.

3. Tahap penawaran saham

   Pada tahapan inilah emiten menawarkan sahamnya kepada masyarakat investor melalui agen-agen penjual yang telah ditunjuk. Dalam tahapan ini keinginan investor untuk

[58] Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syari'ah,* Cet. 2, 154

memiliki saham terkadang tidak terpenuhi, tergantung tersedianya saham yang ditawarkan di pasar modal.

4. Tahap pencatatan saham di bursa efek

Setelah saham ditawarkan, selanjutnya saham dicatatkan di Bursa Efek Indonesia. Pencatatan saham dapat dilakukan di bursa efek tersebut.

Setelah melakukan tahapan-tahapan dalam berinvetasi di pasar modal, selanjutnya investor dapat melakukan transaksi untuk kapan menjual ataupun membeli saham. Secara umum, transaksi di pasar modal diklasifikasikan menjadi tiga, yaitu[59]:

1) Transaksi *short selling*

Transaksi *short selling* (penjualan kosong), merupakan suatu bentuk transaksi jual beli di mana penjualan terhadap surat berharga yang belum dimiliki pada waktu transaksi.[60] Transaksi ini juga dapat diartikan sebagai transaksi penjualan atas saham yang belum dimiliki yang dilakukan dan akan membeli kembali saham tersebut pada waktu yang akan datang.[61] Atau dengan kata lain, menjual saham-saham pada posisi harga tertentu,

[59] Hadi, *Pasar Modal, Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal,* 159

[60] Asyraf Wajdi Dusuki, *Sistem Keuangan Islam Prinsip dan Operasi*, (Jakarta: Rajawali Pres, 2015), 562

[61] Hadi, *Pasar Modal, Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal,* 159

kemudian membelinya lagi pada hari itu juga untuk mendapatkan keuntungan (*capital gain*) yang lebih besar.[62]

Transaksi ini sering terjadi dalam perdagangan saham, yaitu transaksi yang terjadi antara emiten dan investor saham. Tujuan dari saham ini adalah untuk mengantisipasi penurunan saham berkelanjutan. Sehingga jika meyakini bahwa saham tersebut akan turun lagi, maka yang dilakukan adalah dengan menjualnya terlebih dahulu. Sebaliknya, jika setelah harganya diperkirakan tidak turun, kemudian yang dilakukan adalah membelinya lagi.[63] Dengan demikian, investor tidak menderita kerugian terlalu jauh akibat penurunan saham tersebut, bahkan setelah saham dibeli dan mengalami kenaikan dan kemudian dijual lagi, maka akan memperoleh kesempatan keuntungan akibat kenaikan saham tersebut.

Praktik *short selling* pada saham ini, tidak sesuai dengan prinsip Islam, karena praktik tersebut merupakan tindakan spekulasi. Menurut Islam, kontrak jual beli sah apabila niat dari penjual adalah menjual, sedangkan niat bagi pembeli adalah membeli, dan tidak seorang pun boleh menjual apapun yang tidak dimilikinya.[64]

---

[62] Yasso Winarto, *Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 1997), 425

[63] Hadi, *Pasar Modal, Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal,* 159

[64] Zamir Iqbal dan Abbas Mirakhor, *Pengantar Keuangan Islam, Teori dan Praktik,* (Jakarta: Prenadamedia Group, 2008), 224

2) Transaksi *long purchase* (*netting*)

Long purchase merupakan transaksi pembelian atas saham dengan tujuan untuk menyimpan saham tersebut kemudian dijual pada waktu yang akan datang. Jangka waktu yang akan datang tersebut bukanlah waktu yang lama, melainkan dalam jangka lima belas menit, satu jam, satu minggu, satu bulan, dan seterusnya yang akan datang. Pada prinsipnya, semua transaksi yang dilakukan investor, menganut konsep *long purchase.*[65]

Transaksi *long purchase* disebut juga dengan transaksi *netting*, yaitu membeli saham pada awal perdagangan dimulai dan langsung dijual pada hari itu juga dalam posisi mendapatkan keuntungan tanpa harus mengeluarkan modal.[66]

3) Transaksi *Hadging*

Merupakan suatu proses transaksi yang mengambil posisi yang berlawanan dengan posisi yang dimiliki sekarang yang berfungsi untuk mengunci kerugian lebih lanjut.[67] Transaksi ini terjadi ketika harga saham mengalami penurunan, maka untuk membatasi kerugian atas saham, maka investor dapat mengambil posisi *short selling*, untuk meminimalisir *unrealized capital loss.*

---

[65] Hadi, *Pasar Modal, Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal,* 159

[66] Winarto, *Pasar Modal Indonesia,* 425

[67] Hadi, *Pasar Modal, Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal,* 159

Sehingga, praktik *hadging* ini dapat dilakukan hanya jika terdapat fasilitas *short selling.*[68]

H. Investasi di Pasar Modal Perspektif Islam

Investasi merupakan salah satu bagian dari aktivitas perekonomian yang tidak dapat mengabaikan aspek postulat, konsep, serta diskursus yang menjadi *background* dalam pembentukan sebuah pengetahuan yang memiliki multidimensi yang mendasar dan mendalam.[69] Investasi dapat diartikan sebagai komitmen pada masa sekarang sebagai sumber penghasilan untuk jangka waktu tertentu dengan harapan untuk menerima penghasilan di masa depan. Sumber penghasilan di masa yang akan datang ini akan menggantikan uang para investor untuk waktu yang telah dijanjikan, mengganti kerugian rata-rata inflasi yang telah diprediksikan dan membayar risiko, yaitu ketidakpastian pembayaran di masa yang akan datang.[70] Dalam investasi, selalu ada hubungan langsung antara risiko dan keuntungan, yaitu bila ada jaminan dengan kriteria resiko terlalu tinggi, maka akan selalu ada keuntungan yang besar.[71]

---

[68] Hadi, *Pasar Modal, Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal,* 159

[69] Huda dan Mohammad Haykal, *Lembaga Keuangan IslamTinjauan Teoritis dan Praktis,* 185

[70] Frank K. Reilly, Edgar A. Norton, *Investment,* (Cincimati: South Western, 2006), 3

[71] Mohd Ma'sum Billah, *Applied Islamic Capital Market,* (Selangor: Sweet & Maxwell Asia, 2010), 187.

Dalam al-Qur'an, secara tegas telah disebutkan bahwa tiada seorang pun di muka bumi ini yang dapat mengetahui apa yang akan diperbuat, diusahakan, serta kejadian apa yang akan terjadi pada hari esok. Sehingga dengan ajaran tersebut seluruh manusia diperintahkan untuk melakukan investasi sebagai bekal dunia akhirat. Sebagaimana firman Allah dalam surat Luqman ayat 34,

إِنَّ ٱللَّهَ عِندَهُۥ عِلۡمُ ٱلسَّاعَةِ وَيُنَزِّلُ ٱلۡغَيۡثَ وَيَعۡلَمُ مَا فِي ٱلۡأَرۡحَامِۖ وَمَا تَدۡرِي نَفۡسٞ مَّاذَا تَكۡسِبُ غَدٗاۖ وَمَا تَدۡرِي نَفۡسُۢ بِأَيِّ أَرۡضٖ تَمُوتُۚ إِنَّ ٱللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرُۢ ٣٤

Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari kiamat, dan Dia lah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tiada seorang pun yang dapat mengetahui dengan pasti apa yang akan diusahakan besok. Dan tiada seorang pun yang dapat mengetahui di bumi mana di akan mati. Sesungguhnya Allah maha mengetahui lagi maha mengenal.[72]

Dilihat dari sisi syariah Islam, pasar modal adalah salah satu produk muamalah. Transaksi di pasar modal menurut prinsip syariah tidak dilarang (diperbolehkan) sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah Islam bahwa dalam melakukan transaksi bisnis dilarang transaksi yang mengandung riba.[73] Oleh karena

[72] Departemen agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahan*, (Jakarta: Syamil Cipta Media, 2005), 415

[73] Mannan *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syari'ah Indonesia*, Cet.1, 221

itu, semua transaksi di pasar modal yang di dalamnya terdapat unsur riba, maka transaksi tersebut dilarang.

Syariah juga melarang transaksi yang di dalamnya terdapat spekulasi dan mengandung *gharar* (ketidakjelasan), yaitu transaksi yang di dalamnya dimungkinkan terjadi penipuan, karena itu, *gharar* termasuk dalam pengertian memakan harta orang lain secara batil atau tidak sah. Termasuk dalam pengertian ini, adalah penawaran palsu. Demikian juga transaksi atas barang yang belum dimiliki (*short selling)* atau *bai'u maa laisa bi mamluuk* dan transaksi atas segala sesuatu yang belum jelas. Oleh karena itu, investasi di pasar modal tidak selalu sesuai dengan ketentuan syariah Islam, maka berinvestasi di pasar modal harus dilakukan dengan sangat selektif dan hati-hati sehingga tidak termasuk dalam investasi yang bertentangan dengan syariah.[74]

Menurut Pundjowinoto sebagaimana yang dikutip oleh Abdul Mannan, ada beberapa prinsip dasar transaksi menurut syariah dalam melaksanakan investasi keuangan, yaitu[75]:

a. Transaksi dilakukan atas harta yang memberikan nilai manfaat dan menghindari setiap transaksi yang zalim. Seperti transaksi yang memberikan manfaat akan dilakukan bagi hasil

[74] Mannan *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syari'ah Indonesia*, Cet.1, 221

[75] Mannan *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syari'ah Indonesia*, Cet.1, 222.

b. Uang sebagai alat pertukaran bukan komoditas perdagangan di mana fungsinya adalah sebagai alat pertukaran nilai yang menggambarkan daya beli barang atau harta. Adapun manfaat atau keuntungan yang ditimbulkannya berdasarkan atas pemakaian barang atau harta yang dibeli dengan uang tersebut.
c. Setiap transaksi harus transparan, tidak menimbulkan kerugian atau unsur penipuan di salah satu pihak baik secara sengaja maupun tidak sengaja.
d. Risiko yang mungkin timbul harus dikelola sehingga tidak menimbulkan risiko yang besar atau melebihi kemampuan menanggung risiko
e. Dalam Islam setiap transaksi yang mengharapkan hasil harus bersedia menanggung risiko
f. Manajemen yang diterapkan adalah manajemen Islami yang tidak menanggung unsur spekulatif dan menghormati hak asasi manusia serta menjaga lestarinya lingkungan hidup.

Metwally juga mengungkapkan bahwa ada beberapa mekanisme yang berkaitan dalam membentuk pasar modal yang berbasis syariah, yaitu[76]:

a. Semua saham harus diperjualbelikan pada bursa saham
b. Bursa perlu mempersiapkan pasca perdagangan di mana saham dapat diperjualbelikan melalui pialang

[76] Metwally M.M, *Teori dan Model Ekonomi Islam*, (Jakarta: Bangkit Daya Insani, 1995), 178-179.

c. Semua perusahaan yang mempunyai saham yang dapat diperjualbelikan di bursa efek diminta menyampaikan informasi tentang perhitungan (*account*) keuntungan kerugian serta neraca keuntungan kepada komite manajemen bursa efek, dengan jarak tidak lebih dari tiga bulan.
d. Komite manajemen yang berwewenang menerapkan harga saham tertinggi (HST)
e. Saham tidak boleh diperjualbelikan dengan harga lebih tinggi dari SHT
f. Komite manajemen harus memastikan bahwa semua perusahaan yang terlibat dalam bursa efek itu mengikuti standar akuntansi syariah
g. Perdagangan saham mestinya hanya berlangsung dalam satu minggu periode perdagangan setelah menentukan HST
h. Perusahaan hanya dapat menerbitkan saham baru dalam periode perdagangan dan dengan harga HST.

Melihat kriteria investasi yang telah dikemukakan di atas, maka dapat diketahui bahwa tidak semua orang atau perusahaan dapat berinvestasi di pasar modal syariah. Transaksi investasi baru bisa dilaksanakan ketika kriteria-kriteria tersebut terpenuhi.

Kriteria-kriteria dalam melakukan investasi tersebut juga telah diatur dalam Dewan Syariah Nasional (DSN). Adapun fatwa DSN tersebut yaitu: (a) Perusahaan yang bergerak dalam bidang industri yang halal, tidak dibenarkan perusahaan yang bergerak dalam industri yang memproduksi alkohol, jasa

keuangan ribawi, judi, perusahaan senjata gelap, dan sebagainya, (b) Perusahaan yang mendapatkan dana pembiayaan atau sumber dananya dari utang tidak lebih dari 30% dari rasio modalnya, (c) Pendapatan bunga yang diperoleh perusahaan tidak lebih dari 15%, (d) Perusahaan yang memiliki aktiva kas atau piutang yang jumlah piutang dagangnya atau total piutangnya tidak lebih dari 50%.

Pada mulanya, adanya fatwa DSN tersebut disambut dengan penuh keraguan oleh perusahaan investasi. Perusahaan yang pertama kali mempraktikkan kriteria DSN tersebut yaitu Dewan Syariah Jones Islamic Index. Perusahaan ini meyakinkan para investor Islam bahwa beberapa kegiatannya telah bebas dari unsur ribawi atau hal-hal yang bertentangan dengan syariah. Akan tetapi, kriteria DSN yang dipraktikkan perusahaan tersebut tidak luput dari serangan kritik pengamat ekonomi Islam yang berpendirian bahwa Islam tidak dapat menoleransi bunga jenis apapun dan dengan alasan apapun. Meskipun demikian, usaha yang dilakukan oleh perusahaan tersebut, disambut baik oleh lembaga-lembaga keuangan Islam. Dan diharapkan dalam kurun waktu yang mendatang, dapat menghapus semua praktik bisnis yang tidak Islami.[77]

[77] Mannan *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syari'ah Indonesia*, Cet.1, 223.

BAB IV
ANALISIS PEMIKIRAN IMAM AL-GHAZALI TENTANG UANG DAN PERANANNYA DALAM PASAR MODAL

A. Analisis Pemikiran Imam Al-Ghazali tentang Uang

Imam al-Ghazali dalam kitabnya *Ihya' Ulumuddin*, telah menjelaskan bahwa uang merupakan penemuan terpenting dalam perekonomian. Uang menjadi solusi dari permasalahan jual beli yang dilakukan dengan cara pertukaran barang dengan barang, barang dengan jasa, atau yang lebih dikenal dengan sistem barter.

Menurutnya, transaksi tersebut sangat sulit dilakukan. Karena dalam praktiknya harus menyatukan kehendak dan ukuran suatu benda atau jasa yang memiliki karakter yang berbeda. Seperti yang telah dicontohkan Imam al-Ghazali, misalkan orang yang memiliki *za'faran,* membutuhkan unta untuk tunggangan, begitu pula orang yang memiliki unta membutuhkan *za'faran*. Maka tidak mungkin seseorang menyerahkan untanya untuk mendapatkan *za'faran* ataupun sebaliknya. Meskipun keduanya memiliki kehendak yang sama, namun keduanya sangat sulit untuk disatukan. Karena kebutuhan keduanya memiliki karakteristik yang berbeda, sehingga sulit ditentukan berat dan ukuran yang adil untuk keduanya.

Adanya kesulitan yang digambarkan Imam al-Ghazali tersebut, akan nampak sekali dalam sebuah perekonomian yang masih menggunakan sistem barter dalam setiap transaksinya. Hal ini pun diakui oleh banyak ekonom modern, misalnya Sadono Sukirno

telah menjelaskan bentuk-bentuk kesulitan yang dihadapi apabila perdagangan dijalankan secara barter. Kesulitan-kesulitan tersebut yaitu[1]: (1) kesulitan mencari keinginan yang sesuai (*double coincidence of wants*), (2) perbedaan ukuran barang dan jasa (*indivisibility of goods*), serta (3) kesulitan untuk mengukur standar harga (*lack of common denominator*).

Adanya kesulitan-kesulitan barter tersebut, maka diperlukan suatu alat yang mampu berperan lebih baik dalam transaksi jual beli. Itulah yang menurutnya mendasari munculnya kebutuhan akan uang di masyarakat untuk melancarkan kegiatan tukar menukar, yaitu dengan mentransformasikan barang-barang tertentu menjadi uang, *a commodity that becomes a medium of exchange is called commodity money*[2].

Dalam kitab *Ihya' Ulumuddin*, Imam al-Ghazali juga menjelaskan tentang fungsi uang yang menjadikan orang dapat mudah untuk memanfaatkannya, tanpa harus membawa lagi barang-barang yang dimilikinya untuk ditukarkan dengan milik orang lain untuk memenuhi kebutuhannya. Menurut Imam al-Ghazali, uang

---

[1] Hasan, *Mata Uang Islami, Telaah Komprehensif Sistem Keuangan Islami,* 25. Lihat Adiwarman Azwar Karim, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam,* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2004), 300. Lihat Abdul Aziz,. *Ekonomi Sufistik Model Imam Ghazali Telaah Analitik Terhadap Pemikiran al-Ghazali Tentang Moneter dan Bisnis,* (Bandung: Penerbit Alfabeta, 2011), 68. Lihat Naf'an, *Ekonomi Makro Tinjauan Ekonomi Syari'ah,* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2014), 50.

[2] Gary Smith, *Money, Banking, and Financial International,* (Canada: 1991), 34

hanya mempunyai dua fungsi, yaitu uang berfungsi sebagai قوام الدنيا , artinya uang digunakan untuk menilai barang/satuan hitung (*unit of account*) dan sebagai المعاوضة, yaitu uang digunakan untuk mendapatkan barang lain/sebagai alat tukar (*medium of exchange*).

Pertama, uang sebagai satuan hitung (*unit of account*), maksudnya yaitu uang digunakan sebagai suatu ukuran yang menentukan besarnya nilai dari suatu barang komoditas tertentu. Sehingga, dengan adanya nilai suatu barang dapat dengan mudah dan jelas menentukan berapa nilai barang tersebut dalam satuan uang dan akan mempermudah pula dalam menentukan perbandingan nilai suatu barang dengan barang yang lain.

Diceritakan dalam sebuah hadis mengenai penggunaan uang yang diriwayatkan oleh Ibnu Majah,

عن عروة البارقى رضي الله عنه أن النبي صلى الله عليه وسلم أعطاه دينارا ليشترى به أضحية، أوشاة فاشترى به شاتين فباع إحداهما بدينار، فأتاه بشاة ودينار فدعاله بالبركة فى بيعه، فكان لواشترى ترابا لربح فيه (رواه إبن ماجه)

Dari Urwah bin Bariqy r.a. bahwasanya Nabi Saw pernah memberi kepadanya satu dinar untuk membeli seekor binatang qurban atau seekor kambing. Lalu Urwah membeli dua ekor kambing dengan uang itu dan dijualnya yang seekor dengan harga satu dinar. Lalu ia menyerahkan seekor kambing dan uang satu dinar kepada Nabi Saw. Maka Nabi Saw mendoakan agar jual-belinya diberkahi Allah, sehingga walaupun Urwah membelikan debu, niscaya ia mendapatkan keuntungan padanya". (HR. Ibnu Majah).[3]

[3] Ibnu Hajar al-Asqalani, *Bulughul Maram,* (Surabaya: Darun Nasyril Mishriyyah, T.th), 390.

Dalam hadis tersebut menunjukkan bahwa pada masa Nabi Muhammad sudah menggunakan uang yang berupa dinar dan dirham dalam melakukan transaksi. Namun, yang terpenting maksud dari hadis tersebut adalah, bahwa pada dasarnya uang berfungsi sebagai satuan hitung untuk tujuan yang bersifat produktif dalam rangka merealisasikan transaksi jual beli.

Fungsi uang yang *kedua*, uang sebagai المعاوضة, yaitu uang dijadikan sebagai sarana pencapaian tujuan dan untuk mendapatkan barang lain/sebagai alat tukar (*medium of exchange*). Fungsi uang sebagai media pertukaran sangat penting, terutama disadarinya berbagai kesulitan yang muncul dalam sistem perekonomian barter. Kesulitan yang dimaksud yaitu, bahwa dalam barter sulit untuk menentukan nilai perbandingan antara dua benda yang ditukarkan. Selain itu, dalam barter disyaratkan adanya *double concidences of wants*, yaitu bertemunya dua barang yang berbeda dan dua kepentingan yang sesuai antara pemilik barang yang satu dengan yang lainnya. Selain itu, juga terdapat kesulitan dalam barter yaitu disyaratkan adanya tempat bertemunya dua orang yang memiliki kepentingan yang bersesuaian dengan barang yang dimiliki masing-masing.

Mengenai fungsi uang sebagai alat tukar (*medium of exchange*), Imam al-Ghazali menyatakan bahwa fungsi ini pun tetap diperlukan dalam praktek barter. Seandainya uang tersebut tidak diterima sebagai *medium of exhange*, maka uang tetap diperlukan sebagai *unit of account.* Misalnya untuk mengetahui apakah satu baju

sama nilainya dengan lima buah kue? Imam al-Ghazali juga menyatakan bahwa uang seperti cermin yang tidak memiliki warna sendiri, tetapi mampu merefleksikan semua macam warna. Dengan kata lain, uang memiliki harga sendiri tetapi mampu merefleksikan semua harga.

Berbeda dengan teori ekonomi konvensional, ada empat fungsi uang yang diakui. *There are four functions of money: (1) as a unit of account, (2) as a medium of exchange, (3) as a store of value, (4) as a standar of deferred payments.*[4] Di antara dua fungsi uang tersebut, yaitu uang sebagai alat tukar (*medium of exchange*) dan uang sebagai satuan hitung (*medium of account*) yang merupakan fungsi utama uang atau *basic function*.[5] Maka terdapat titik temu dan tidak jauh antara teori ekonomi konvensional dengan ekonomi Islam.

Selain itu, dalam ekonomi konvensional dikenal dengan fungsi turunan (*derivatif functions*), yaitu uang sebagai alat penyimpan nilai/kekayaan (*store of value*).[6] Fungsi derifatif uang ini, tidak dikenal dalam konsep Imam al-Ghazali dan konsep ekonomi Islam pada umumnya. Karena adanya fungsi uang sebagai sarana penyimpan nilai barang atau kekayaan akan mendorong orang untuk

---

[4] Alfred W.Stonier and Douglas C.Hague, *A Textbook of Economic Theory*, (Edinburgh: Longmans, 1960), 365-367.

[5] Walter Nicholson, *Macroeconomic Theory: Basic Principles and Extensions*, (The Dryden Press: 1998), 491.

[6] Indra Darmawan, *Pengantar Uang dan Perbankan*, (jakarta: Rineka Cipta, 1992), 5-6

melakukan praktek spekulasi dengan uang, meskipun dalam ekonomi konvensional praktek tersebut tidak dilarang dan dianggap sebagai bagian dari bisnis yang memberikan keuntungan. Namun pada sisi lain mengandung unsur *gambling* yang sangat besar. Inilah yang dilarang Islam dalam istilah *gharar*. Selain itu, praktek spekulasi dengan uang juga berakibat buruk pada perekonomian yang lebih luas. Dengan akibat-akibat buruk yang ditimbulkannya tersebut, maka cukup beralasan jika dalam Islam dan disetujui oleh Imam al-Ghazali, bahwa fungsi uang sebagai alat penyimpan kekayaan atau nilai barang dianggap tidak ada. Adanya perbedaan fungsi uang antara konsep ekonomi konvensional dengan pemikiran Imam al-Ghazali, akan menentukan pula perbedaan motif permintaan terhadap uang antara keduanya.

Menurut Imam al-Ghazali, bahwa motif seseorang memegang uang tunai (*money demand*) adalah motif untuk transaksi (*money demand for transaction*) dan motif untuk berjaga-jaga (*money demand for precautionary*). Sedangkan dalam ekonomi konvensional, motif permintaan terhadap uang ada tiga macam yaitu motif untuk transaksi, motif untuk berjaga-jaga, dan motif untuk spekulasi. Sebagaimana yang dikenal dengan teori *liquidity preference* yang dicetuskan oleh Keynes, bahwa *The demand for money, or liquidity preferences as Keynes called it, depends on three*

motives. These are: (1) the transaction motive, (2) the precautionary motive, (3) the speculative motive.[7]

Pertama, motif transaksi (*the transaction motif*). Motif transaksi dalam permintaan uang timbul karena adanya kebutuhan untuk membayar pembelian barang/jasa. Motif ini muncul dalam kaitannya dengan fungsi uang sebagai *medium of exchange* (uang sebagai alat tukar). Hal ini biasanya terjadi dalam transaksi rumah tangga, industri ataupun pemerintah untuk semua barang dan jasa dalam jangka pendek. Secara agregat, kebutuhan untuk transaksi dibedakan dalam bentuk transaksi konsumsi, transaksi untuk investasi, transaksi ekspor-impor, dan transaksi untuk pengeluaran pemerintah. Kapasitas untuk memenuhi kebutuhan transaksi dalam jangka pendek ini relatif lebih sedikit dibandingkan dengan motif lain. Menurut Keynes, permintaan uang untuk tujuan ini dipengaruhi oleh tingkat *national income* dan tingkat suku bunga. Semakin tinggi *national income*, maka semakin besar volume transaksi dan semakin besar pula kebutuhan uang untuk memenuhi tujuan transaksi. Hanya saja faktor tingkat bunga untuk motif transaksi tidak terlalu ditekankan oleh Keynes. Keynes lebih menekankan peranan tingkat bunga dalam penentuan permintaan akan uang untuk tujuan spekulasi (*speculative motif*).

---

[7] Alfred W.Stonier and Douglas C.Hague, *A Textbook of Economic Theory*, (Edinburgh: Longmans, 1960), 368. Lihat William H. Barnson Macroeconomic Theory and Policy, (New York:Harper & Row Publisher, 1979), 243.

Kedua, motif berjaga-jaga (*the precauntionary motive*), merupakan permintaan uang yang timbul untuk memenuhi kebutuhan akan kemungkinan-kemungkinan yang muncul tidak terduga. Misalnya untuk biaya kesehatan di masa yang akan datang, perbelanjaan yang sifatnya mendadak, dan lainnya. Motif untuk berjaga-jaga ini, hampir sama dengan motif untuk transaksi. Yaitu dilatarbelakangi untuk melakukan transaksi atas pemenuhan kebutuhan manusia baik kebutuhan yang sifatnya sekarang, maupun yang akan datang.

Dalam ekonomi Islam, ada batasan tertentu dalam motif uang untuk berjaga-jaga. Islam tidak memperbolehkan ada uang tanpa ada guna. Uang hanya disimpan semata tanpa difungsikan. Maka dari itu, Islam menerapkan sistem zakat terhadap uang yang menganggur dengan mengacu pada aturan zakat emas/perak, yaitu dengan menerapkan zakat 2,5% dari harta yang dimiliki jika sudah mencapai satu *nisab* (85 gram emas atau 600 gram perak) dan sudah ada satu haul (satu tahun). Penerapan sistem zakat terhadap harta yang disimpan/didiamkan tanpa guna inilah yang kemudian berimplikasi bisa mendorong seseorang untuk memproduktifkan uangnya ke dalam usaha yang produktif yaitu usaha dalam sektor riil. Sehingga semakin banyak uang yang berproduksi di sektor riil, maka dapat menyerap tenaga kerja dan dapat meningkatkan pendapatan masyarakat, dan pada akhirnya dapat menstabilkan laju ekonomi masyarakat.

Ketiga, motif spekulasi (*the speculative motive*), merupakan motif permintaan terhadap uang yang sifatnya untuk mendapatkan keuntungan (bunga) dari adanya peluang dalam *pasar komoditi, stock market, financial market,* dan *foreign exchange.*[8] Motif ini berkaitan dengan fungsi uang untuk alat penimbun kekayaan (*store of value*) bagi ekonomi konvensional, karena hal ini berkaitan erat dengan bunga (riba). Dengan kehadiran bunga inilah, motif seseorang tidak lagi hanya atas motif transaksi dan berjaga-jaga, tetapi juga motif spekulasi. Akibatnya, bunga mendorong uang untuk dijadikan komoditi, di mana sejumlah uang memiliki harganya sendiri yaitu bunga. Dan mau tidak mau, terbentuklah pasar bagi komoditi uang, sehingga orang bisa berspekulasi mengenai perubahan tingkat bunga di waktu mendatang.

Imam al-Ghazali secara terang-terangan menentang praktik riba yang salah satunya dalam bentuk bunga (*interest*), yaitu dengan pengambilan tambahan dari harta pokok atau modal secara batil.[9] Alasan Imam al-Ghazali mengencam adanya praktik riba yaitu karena orang yang melakukan riba termasuk orang yang kufur atas nikmat yang diberikan Allah SWT. Dan perbuatan riba merupakan perbuatan yang keluar dari tujuan awal penciptaan uang dan dilarang secara jelas dalam Islam. Maka dari itu, permintaan uang untuk

[8] Sadono Sukirno, *Pengantar Teori Makroekonomi,* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2001), 228.

[9] Muhammad Syafi'i Antonio, *Bank Syariah dari Teori ke Praktik,* (Jakarta: Gema Insani Pers, 2001), 37.

spekulasi tidak diakui oleh Imam al-Ghazali.

Lain halnya dalam teori ekonomi konvensional, yang dicetuskan oleh Keynes, yang menganggap bunga merupakan hadiah atau harga dari keengganan seseorang untuk memegang uang tunai. Menurutnya, *The rate of interest, being the reward for parting with liquidity, is a measure of the unwillingness of those who process money to part with their liquid control.*[10] Bahwa tingkat bunga menjadi hadiah untuk pelepasan likuiditas (uang tunai), sehingga bunga merupakan ukuran dari keengganan mereka yang memiliki uang untuk melepaskan penguasaan likuiditas atas uang yang dimiliki tersebut.

Selain itu, karena motif seseorang terhadap permintaan uang sebatas untuk transaksi dan berjaga-jaga, maka uang tidak diharapkan pada nilai guna suatu benda secara langsung. Atau lebih tepatnya nilai intrinsik suatu mata uang yang ditunjukkan oleh *real existence*-nya dianggap tidak pernah ada. Imam al-Ghazali mengibaratkan uang sebagai cermin yang tidak mempunyai warna sendiri tetapi mampu merefleksikan semua jenis warna. Maksudnya, Imam al-Ghazali memberikan isyarat bahwa uang tidak memiliki harga pada bendanya, namun semua benda yang dihadapkan padanya dapat dinilai harganya.

[10] Jhon Maynard Keynes, *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, (India: Atlantic Publishers, 2008), 150.

Akibat motif spekulasi ini, juga mendorong seseorang untuk melakukan penimbunan uang (*money hoarding*) atau dalam Islam disebut dengan *kanz al-maal*, yaitu keinginan seseorang untuk menahan uang tunai. Imam al-Ghazali sangat melarang praktik penimbunan uang, karena tindakan tersebut akan menghilangkan fungsi-fungsi yang terdapat dalam uang. Sebagaimana yang disebutkan oleh Imam al-Ghazali, bahwa tujuan dibuatnya uang adalah ia beredar dalam masyarakat sebagai sarana dalam sebuah transaksi, bukan untuk dimonopoli oleh segolongan orang tertentu.

Pemikiran Imam al-Ghazali ini senada dengan teori ekonomi Islam saat ini. Di mana uang adalah benda publik (*public good*) yang sifatnya mengalir (*flow concept*) yang sirkulasinya memiliki peran yang sangat signifikan dalam perekonomian masyarakat. Maka uang harus berputar dalam kegiatan-kegiatan yang positif dan produktif, sehingga dapat memberikan efek sistemik terhadap kegiatan ekonomi. Imam al-Ghazali menganalogikan bahwa uang ibarat hakim yang adil yang mempunyai tugas untuk memutus perkara yang terdapat dalam masyarakat luas. Jika uang tersebut di penjarakan, maka sama halnya memenjarakan hakim yang adil, sehingga hakim tersebut tidak dapat menjalankan tugasnya untuk menjaga keadilan dalam masyarakat, sehingga kezaliman merajalela. Begitu juga dalam praktik penimbunan uang, jika uang ditarik dari sirkulasinya dan ditimbun oleh seseorang, maka uang akan kehilangan fungsi aslinya dan akan berdampak buruk bagi perekonomian.

Pemikiran Imam al-Ghazali tentang uang, menunjukkan bahwa Imam al-Ghazali sangat menjunjung tinggi nilai-nilai keislaman yang bersumber dalam al-Qur'an dan al-hadis. Hal ini nampak sekali dalam pembahasannya tentang uang. Imam al-Ghazali melarang adanya penimbunan uang (*money hoarding*), pengharaman riba, dan tindakan spekulasi. Karena tindakan-tindakan tersebut merupakan tindakan kufur atas nikmat yang diberikan oleh Allah SWT, dan suatu tindakan kedzaliman karena sangat merugikan orang lain.

Hal ini membuktikan bahwa Imam al-Ghazali adalah seorang evolusi spiritual, keterlibatannya dalam berbagai persoalan dalam dunia Islam, khususnya masalah keuangan dapat menjadi khazanah dalam memunculkan dan mensosialisasikan ekonomi yang bernuansa islami, etis, dan bermoral.

B. Analisis Pemikiran Imam Al-Ghazali tentang Uang dan Peranannya dalam Pasar Modal

Pasar modal,[11] merupakan salah satu dari pasar keuangan (*financial market*) yang berlaku di Indonesia selain pasar uang dan pasar valuta asing.[12] Begitu juga dengan sistem ekonomi Islam,

[11] Merupakan instrumen ekonomi yang menjadi pilar penting bagi masyarakat modern untuk melakukan investasi dan sekaligus menjadi sumber pembiayaan bagi bagi perusahaan-perusahaan Indonesia. Lihat Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia,* (Jakarta: Prenadamedia Group, 2014), 79.

[12] Abdul Mannan, *Hukum Ekonomi Syariah dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama,* (Jakarta: Kencana, 2012), 161.

yang tidak menafikan adanya *financial market*, namun yang perlu diperhatikan adalah bagaimana mengfungsikan sistem keuangan saat ini, agar sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam.

Di era modern ini, sistem keuangan yang berlaku di Indonesia masih didominasi dan menganut kepada sistem keuangan kapitalisme. Hal ini dapat dilihat dari instrumen-instrumen yang digunakan lembaga keuangan yang masih menggunakan bunga sebagai promotor keuangan dan harga yang harus ditanggung oleh pihak defisit kepada pihak yang surplus.

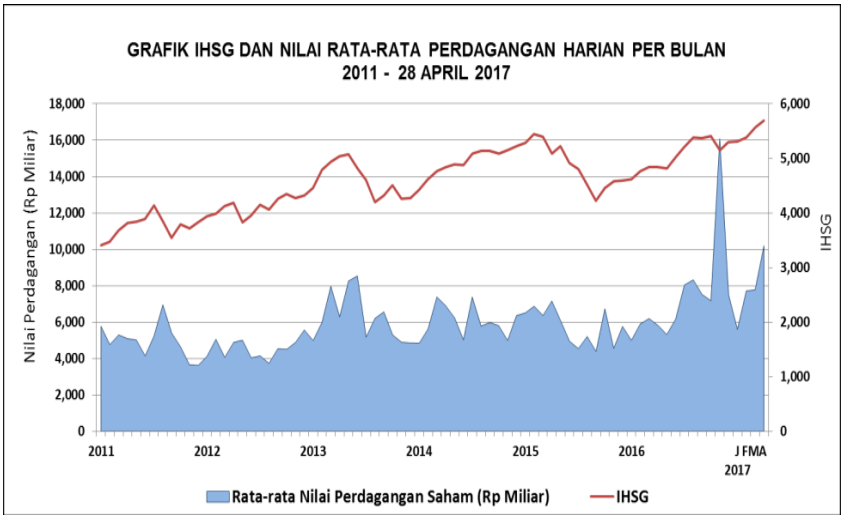
Akibat dari adanya bunga tersebut, yang kemudian menjadikan motif seseorang terhadap permintaan uang tidak hanya sebatas motif untuk transaksi (*the transaction motive*) dan berjaga-jaga (*the precautionary motive*), akan tetapi berkembang menjadi motif untuk spekulasi (*the speculative motive*), dan memfungsikan uang sebagai alat penyimpan nilai/kekayaan (*store of value*), seperti yang telah dikemukakan oleh Keynes. Sehingga, adanya motif spekulasi ini mendorong seseorang untuk menjadikan uang sebagai komoditi bisnis yang bisa diperdagangkan, di mana sejumlah uang memiliki harganya sendiri yaitu bunga.

Bila uang sudah dianggap sebagai komoditi bisnis, maka akan banyak sekali terjadi penimbunan-penimbunan dan pemegangan uang secara spekulatif yang berakibat kepada terhambatnya arus aktifitas perekonomian. Hal ini disebabkan karena secara teoritis, pemegangan uang secara spekulatif mengatakan bahwa orang dapat berspekulasi mengenai perubahan

tingkat bunga di waktu yang akan datang, termasuk perubahan harga surat berharga di pasar modal. Pasar modal yang seharusnya berfungsi sebagai lembaga likuiditas, beralih fungsi menjadi ladang spekulasi. Uang bukan hanya sebagai alat transaksi, melainkan juga menjadi komoditas yang lazim diperdagangkan. Monzer Khaf mengatakan bahwa faktor spekulasi yang terjadi di pasar modal, sebenarnya dilakukan oleh para investor yang ingin mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya, bukan dilakukan oleh perusahaan yang memasarkan saham atau obligasi di bursa efek. Keuntungan yang diperoleh perusahaan hanya saja dari sisi bahwa saham perusahaannya menjadi saham unggulan sehingga diperebutkan oleh para investor, sehingga memberi prospek yang baik bagi perusahaan tersebut dengan kepercayaan yang diberikan investor.[13]

Melihat kondisi tersebut, tak heran jika perkembangan investasi di sektor non riil seperti pasar modal terus mengalami perkembangan, hingga menjadikan aktifitas di sektor riil menjadi sangat tertekan, karena sumber utama pembiayaan kegiatan produksi di sektor riil bergantung di pasar modal. Seperti halnya transaksi jual-beli saham yang terjadi di pasar modal. Hal ini dapat dilihat dari grafik berikut:

[13] Monzer Kahf, *Ekonomi Islam*, (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 1995), 131.



Sumber: Data statistik OJK 2017

Dari grafik tersebut, dapat dilihat bahwa perdagangan saham di pasar modal pada lima tahun terakhir, tiap tahunnya selalu mengalami peningkatan walaupun tidak terlalu signifikan. Mulai tahun 2012, nilai perdagangan saham mencapai Rp 4.500 miliar, di tahun 2013 mengalami peningkatan hingga Rp 4.800 miliar, di tahun 2014 pernah mengalami peningkatan namun kembali lagi di titik Rp 4.500 miliar, di tahun 2015 mengalami peningkatan kembali hingga Rp 6.200 miliar, di tahun 2016 mulai mengalami penurunan mencapai Rp 4.800 miliar, dan mengalami peningkatan kembali di awal tahun 2017 hingga mencapai Rp 16.000 miliar.

Grafik tersebut menunjukkan bahwa usaha di sektor non riil bersifat fluktuatif, namun selalu mengalami peningkatan.

Kondisi demikian, menjadikan masyarakat yang membutuhkan likuiditas dana untuk beraktivitas di sektor riil semakin terhimpit, karena sebagian besar dana beralih dan diam di *financial market.* Jika situasi timpang seperti ini terus berlanjut, maka *out put* nasional lambat laun akan tertekan dan dalam waktu yang bersamaan masalah pengangguran tetap sulit teratasi. Hal ini dibuktikan bahwa tingkat pengangguran (terbuka) di Indonesia tidak kunjung mengalami penurunan yang signifikan. Karena sulit memperoleh sumber pendanaan dalam jumlah yang wajar untuk membiayai aktifitas produksinya di sektor riil. Karena dalam teori ekonomi tradisional, sektor keuangan semata-mata merupakan cerminan dari sektor riil, karena fungsinya hanya untuk pembiayaan.

Karena menurut ekonomi konvensional, jika seseorang mengharapkan tingkat bunga naik di masa yang akan datang, maka lebih baik baginya untuk membeli surat berharga tersebut, yang berarti dapat mengurangi uang tunai yang dipegangnya, dengan harapan di masa yang akan datang ia dapat memperoleh keuntungan berupa *capital gain* yaitu kenaikan nilai atau bunga dari surat berharga yang dibelinya. Dan sebaliknya, bila ia mengharapkan tingkat bunga turun di masa yang akan datang, maka lebih baik baginya untuk menjual surat berharga yang ia punyai dan menyimpan kekayaannya dalam bentuk uang, dengan harapan ia dapat menghindari kerugian berupa *capital loss* yang

mungkin terjadi akibat turunnya harga dari surat berharga yang ia punyai.

Hal ini juga terjadi dalam instrumen pasar modal yang berupa obligasi. Dengan kemahiran seseorang untuk bermain uang di pasar modal, mungkin saja pemain pasar modal akan mendapatkan keuntungan yang sangat besar. Akan tetapi, kesalahan sedikit saja bisa mengakibatkan kerugian yang besar pula. Kuncinya terletak pada ketepatan perhitungan atau gerakan harga obligasi. Setiap obligasi memiliki nominal tertentu dan memberikan bunga pada saat-saat tertentu dengan besar yang tetap. Karena obligasi diperjualbelikan, maka harganya naik turun, tergantung permintaan dan penawaran. Pada waktu harga obligasi tinggi dan presentase bunga rendah, orang cenderung menganggap bahwa harga akan turun. Sehingga mereka melepas obligasinya dan memilih untuk memegang uang tunai. Jika harga benar-benar turun yang disebabkan aksi pelepasan obligasi ini, orang lain akan terdorong untuk ikut melepas obligasi hingga menyebabkan harga benar-benar merosot. Jika harga sudah terlalu rendah dan tingkat bunga terlalu tinggi, perkiraan yang biasa muncul adalah bahwa harga akan segera bangkit. Dan selama harga belum naik, begitu orang akan melakukan aksi borong obligasi. Akibatnya adalah harga naik dan presentasi bunga turun. Jadi pada waktu harga obligasi tinggi dan dan tingkat suku bunga rendah, orang memilih untuk memegang uang tunai. Sebaliknya ketika harga obligasi

rendah dan suku bunga tinggi, maka orang cenderung untuk memborong obligasi.[14]

Kenyataan inilah yang dapat menghilangkan fungsi uang yang sesungguhnya, dan pada suatu titik tertentu dapat membuat instabilitas nilai mata uang yang disebabkan tidak berimbangnya permintaan dan penawaran uang di sektor riil. Dan menurut Imam al-Ghazali, kegiatan tersebut merupakan kezaliman yang sangat besar dan dapat merugikan orang lain.

Pada dasarnya, kegiatan spekulasi tidak berbeda dengan kegiatan mengambil risiko (*risk taking action*) yang biasa dilakukan oleh pelaku bisnis atau investor. Akan tetapi, ada perbedaan yang membedakan spekulan dengan pelaku bisnis (investor) dari derajat ketidakpastian yang dihadapinya. Spekulan berani menghadapi sesuatu yang derajat ketidakpastiannya tinggi tanpa perhitungan, sedangkan pelaku bisnis (investor) senantiasa menghitung-hitung risiko dengan *return* yang diterimanya. Spekulan adalah *game of chance* sedangkan pebisnis adalah *game of skill.* Seseorang dianggap sebagai spekulan apabila ia ditengarai memiliki motif memanfaatkan ketidakpastian tersebut untuk keuntungan jangka pendek. Dengan karakteristik tersebut, maka investor yang terjun di pasar modal dengan motivasi mendapatkan

[14] Dimyati, *Teori Keuangan Islam, Rekonstruksi Metodologis terhadap Teori Keuangan al-Ghazali,* 111

capital gain semata-mata ketika saham dilepas di pasar modal, bisa masuk ke dalam golongan spekulan.[15]

Berlawanan dengan kelompok investor dalam pasar modal, terdapat kelompok *blind speculation.* Merupakan investor-investor buta yang menimbulkan gejala-gejala negatif di pasar modal dan perekonomian, seperti *maysir, short selling, netting* sampai dengan isu-isu yang dimaksudkan untuk "menggoreng" harga saham perusahaan di pasar.

Spekulasi dilarang bukan karena ketidakpastian yang ada di hadapannya, melainkan cara orang dalam menggunakan ketidakpastian tersebut. Manakala ia meninggalkan *sense of responsibility* dan *rule of law*-nya untuk memperoleh keuntungan semata dari adanya ketidakpastian, itulah yang dilarang dalam konsep *gharar* dan *maysir* dalam Islam. *Gharar* dan *maysir* sendiri merupakan konsep yang sangat berkaitan dengan ke-*mudharat*-an, *negative result* atau bahaya (*hazard*).

Di pasar modal, larangan dalam Islam semestinya diimplementasikan dalam bentuk aturan main yang mencegah praktik spekulasi, riba, *gharar,* dan *maysir.* Salah satunya yaitu dengan menetapkan minimum *holding period* atau jangka waktu memegang saham minimum. Dengan aturan ini, saham tidak diperjualbelikan setiap saat, sehingga meredam motivasi mencari keuntungan dari pergerakan harga saham semata. Adanya

[15] Nurul Huda dan Mohammad Heykal, *Lembaga Keuangan islam Tinjauan Teoritis dan Praktis,* 208

pembatasan periode tersebut, memang dapat meredam spekulasi, akan tetapi juga membuat investasi di pasar modal menjadi tidak likuid. Padahal bukan tidak mungkin seorang investor yang rasional benar-benar membutuhkan likuiditas mendadak sehingga harus mencairkan saham yang dipegangnya, sedangkan ia terhalang karena belum lewat masa *minimum holding period*-nya.

Metwally, seorang pakar ekonomi Islam dan *modelling economics* mengusulkan bahwa *minimum holding period* setidaknya satu pekan (tujuh hari). Maka sebelum saham berumur minimal tujuh hari, maka saham tidak bisa dijual atau dicairkan. Selain itu, ia juga memandang perlu adanya *celling price* berdasarkan nilai pasar perusahaan. Dalam hal ini Akram Khan melengkapi bahwa untuk mencegah spekulasi di pasar modal, maka jual beli saham harus diikuti dengan serah terima bukti kepemilikan fisik saham yang diperjualbelikan.[16]

Afazalur Rahman dalam bukunya, *Economic Doctrins of Islam,* telah menyatakan bahwa di antara bentuk transaksi yang mengandung unsur *gharar* dan *jahalah,* di antaranya yaitu[17]:

a) Jual beli barang yang belum dibuat
b) Jual beli barang yang belum ada di tangan penjual
c) Jual beli buah-buahan yang belum masak

[16] Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah,* (Jakarta: Kencana, 2007), 78.

[17] Afzalur Rahman, *economic Doctrines of Islam,* (Yogyakarta: Dana Bhakti Wakaf, 1996), 183.

d) Jual beli barang yang belum ditentukan harga, jumlah, dan kualitasnya
e) Jual beli barang yang menguntungkan satu pihak.

Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa semua bentuk bisnis yang mengandung unsur-unsur yang telah disebutkan di atas digolongkan sejenis dengan *gambling* (perjudian), dan oleh karenanya, jual beli tersebut tidak diakui oleh Islam.

Dengan berbagai model penilaian modern saat ini, investor dan pasar secara luas akan dapat memiliki pengetahuan tentang nilai sebuah perusahaan, sehingga saham-saham dapat diperjualbelikan secara wajar dengan harga pasar yang rasional. Dalam hal ini, *market value* tampaknya lebih mencerminkan nilai yang lebih wajar dibandingkan dengan *book value.* Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa saham-saham dapat diperjualbelikan dengan menggunakan mekanisme pasar sebagai penentu harga, sehingga *capital gain* maupun *profit sharing* dari dividen dapat diperoleh.

Pada dasarnya, berapa pendapat mengenai hukum pasar modal, dapat dipertimbangkan melalui tiga aspek, yaitu barang dan jasa yang diperdagangkan, mekanisme yang digunakan, dan pelaku pasar. Selama ini yang terjadi di pasar modal, barang dan jasa yang diperdagangkan maupun pelaku pasar masih tercampur antara yang halal dan haram, begitu pula mekanisme yang ada masih menimbulkan sikap spekulasi dari para investor. Selain itu, transaksi yang terjadi sering mengandung *gharar* yang

menimbulkan penipuan. Demikian juga dengan transaksi atas barang yang belum dimiliki (*short selling*), menjual sesuatu yang belum jelas, dan menyebarkan informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang untuk memperoleh keuntungan transaksi yang dilarang.

Pasar modal sebagai institusi keuangan modern sekarang ini, tidak terlepas dari berbagai kelemahan dan kesalahan. Banyak transaksi-transaksi yang dilarang oleh syariat Islam, bahkan akan berakibat menambah permasalahan yang komplek terhadap perekonomian suatu negara. Di antara transaksi-transaksi tersebut yaitu:[18]

a) *Najasy*, yaitu melaksanakan penawaran palsu.
b) *Ba'i al-Ma'dum,* yaitu melakukan penjualan atas barang (efek syariah) yang belum dimiliki (*short selling*).
c) Menimbulkan informasi yang menyesatkan.
d) *Margin trading* (bunga), yang melakukan transaksi atas efek syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian efek syariah tersebut.
e) *Ihtikar* (penimbunan), yaitu melakukan pembelian atau pengumpulan suatu efek syariah untuk menyebabkan perubahan harga efek syariah dengan tujuan mempengaruhi pihak lain.

[18] Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No: 40/DSN-MUI/X/2003 BAB IV pasal 5 tentang efek yang dilarang .

Banyaknya transaksi-transaksi yang dilarang kian terjadi di pasar modal. Pasar modal dijadikan ladang spekulasi bagi para spekulan untuk meraup keuntungan dari ramalan mereka. Tindakan spekulasi tersebut akan sangat mengganggu lajunya sistem perekonomian. Karena dengan motif spekulasi, orang lebih banyak menggunakan uangnya untuk bermain di sektor non riil, dengan mengharapkan keuntungan ramalan bunga. Bahkan, hingga saat ini sistem keuangan konvensional dengan instrumen bunga masih dominan dibandingkan dengan keuangan syariah. Sehingga tidak mudah untuk merubah suatu sistem yang sudah lama dipraktikkan. Sehingga kegiatan ini akan berdampak pada lesunya sektor riil yang akan berimplikasi pada lemahnya sektor produksi di sektor riil. Maka dari itu, untuk menghindari hal-hal diatas, maka konsep pasar modal dalam ekonomi Islam harus hati-hati atau selektif. Mekanismenya juga harus dapat menghindari perilaku-perilaku yang dilarang Islam. Berikut ini adalah hal-hal yang harus ada di pasar modal agar sesuai dengan nilai-nilai Islam.

Pertama, Perusahaan-perusahaan yang *listing* di Bursa Efek haruslah perusahaan yang memproduksi barang-barang yang halal. Hal ini dikarenakan sesuatu yang menjadi sarana dalam keharaman, maka hukumnya akan menjadi haram sesuai kaidah *ushul fiqh* bahwa:

ما ادى الى الحرام فهو حرام[١٩]

Sarana yang bisa mengantarkan pada keharaman, maka hukumnya juga haram.”

Kedua, Penentuan harga saham yang diperdagangkan harus sesuai nilai aset yang ada di perusahaan, atau dengan kata lain harga terjadi bukan karena ekspektasi investor melainkan dari internal perusahaan. Dengan demikian, harga saham akan sesuai dengan nilai intrinsiknya. Harga saham akan mengalami peningkatan bilamana asset perusahaan mengalami peningkatan atau perusahaan mengalami peningkatan lasba, dan sebaliknya harga saham akan mengalami penurunan bilamana asset perusahaan mengalami penurunan atau perusahaan mengalami kerugian. Hal ini harus didukung sikap kejujuran dari perusahaan yang dapat diwujudkan melalui akuntabilitas perusahaan dalam menyampaikan laporannya. Dengan demikian, hal ini diharapkan dapat meminimalisir sikap spekulan para investor.

Ketiga, Adanya akad dalam penanaman modal dari berbagai pihak yang terlibat dalam transaksi. Sehingga, pemilik saham tidak dapat menjual sahamnya kepada pihak lain sebelum melalui persetujuan pihak perusahaan karena perusahaan sejatinya sebagai penerbit saham masih mempunyai hak kepemilikan akan saham tersebut.

[19] Imam Izzuddin bin Abdussalam, *Qawaaidul Ahkam Fii Mashaalihul Anam,* (Maktabah Syaamilah, Tth).

Keempat, Niat para pelaku di pasar modal harus benar-benar ingin menyalurkan dananya untuk hal-hal yang produktif yaitu digunakan perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan produktifitasnya. Sehingga, dana yang ada akan benar-benar tersalurkan di sektor riil yang dapat membantu meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

Selain langkah-langkah tersebut, diperlukan pula sinergitas para masyarakat untuk memfungsikan uang sebagaimana fungsinya. Di antaranya peran para kaum cendekiawan, ilmuwan, dan ulama menjadi sangat penting untuk mensosialisasikan sistem keuangan syariah kepada masyarakat umum. Selain itu, bagi pelaksana, diperlukan adanya upaya untuk lebih menggalakkan sistem keuangan syariah yang benar-benar bebas bunga sesuai dengan yang diajarkan oleh syariat. Begitu juga bagi regulator yang tidak kalah penting peranannya, perlu mendukung penerapan sistem keuangan syariah dan diharapkan ikut berperan dalam membuat kebijakan dan aturan yang pro terhadap sistem keuangan syariah. Sehingga dengan adanya sinergitas dari semua kalangan, dapat membentuk suatu sistem keuangan yang stabil dengan mengembalikan fungsi uang sebagai alat transaksi dan satuan hitung, pelarangan riba, serta pelarangan penimbunan uang (*money hoarding*), sebagaimana yang telah diungkapkan oleh Imam al-Ghazali.

BAB V
PENUTUP

A. Kesimpulan

Setelah penulis mengkaji dan memaparkan tesis ini, maka dari hasil penelitian tersebut, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Menurut Imam al-Ghazali, uang hanya memiliki dua fungsi yaitu sebagai قوام الدني yaitu uang sebagai satuan hitung (*unit of account*) dan المعاوضة yaitu uang sebagai alat tukar (*medium of exchange*). Sehingga dengan kedua fungsi ini dapat menghapus kesulitan-kesulitan yang timbul dalam transaksi barter, yaitu dalam hal penentuan perbandingan nilai barang yang akan ditukar. Sedangkan motif seseorang memegang uang tunai (*money demand*) adalah sebatas motif untuk transaksi (*money demand for transaction*) dan motif untuk berjaga-jaga akan kebutuhan yang akan datang (*money demand for precautionary*). Imam al-Ghazali juga melarang keras adanya tindakan riba dan penimbunan uang (*money hoarding*), karena menurutnya uang merupakan *public good* dan bersifat *flow concept.* Sehingga, uang dapat digunakan untuk memenuhi transaksi dalam perekonomian dan pasar modal dapat menjalankan fungsinya sebagai lembaga likuiditas tanpa adanya transaksi yang mengandung unsur *gharar, gambling,* dan spekulasi.
2. Belum adanya ketentuan yang menjadi legitimasi pasar modal yang berbasis syariah dari Bapepam atau pemerintah seperti

dalam bentuk Undang-Undang (UU), menjadikan perkembangan keberadaan pasar modal saat ini lebih bergantung pada permintaan pelaku pasar yang menginginkan keberadaan pasar modal yag sesuai dengan kaidah Islam.

3. Mengembalikan fungsi pasar modal sebagai lembaga likuiditas, hanya terjadi melalui beberapa reformasi. Yaitu dalam hal penghapusan sistem penjualan surat berharga, di mana penjual tidak memiliki saham pada saat penjualan, dan pembebanan sepenuhnya pada per-lembar saham yang menyiratkan bahwa pembeli hanya dapat membeli saham secara tunai. Sehingga kerugian dari langkah tersebut, akan mengurangi volume perdagangan surat berharga jangka pendek pada pasar modal.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dipaparkan, maka ada beberapa saran:

1. Bagi kalangan akademisi dan masyarakat, sebaiknya dapat memahami tentang kontribusi pemikiran Imam al-Ghazali tentang uang, agar dapat melaksanakan dan memberikan pemahaman terhadap sistem keuangan sesuai dengan syariat Islam.
2. Bagi pemerintah dan otoritas jasa keuangan di Indonesia, hendaknya selalu menyeimbangkan antara penggunaan uang dalam lembaga keuangan yang berbasis sektor riil maupun sektor non riil, salah satunya dalam pasar modal.

3. Bagi Majelis Ulama Indonesia (MUI) dan lembaga pengawas yang terkait, hendaknya ada perhatian khusus dalam menyoroti penyelenggaraan transaksi-transaksi yang terjadi di pasar modal. Karena dalam Fatwa MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal, hanya sekedar memberikan himbauan moral terhadap para pelaku di pasar modal secara global.

DAFTAR PUSTAKA

Sumber Jurnal

Endriani, Santi. Konsep Uang:: Ekonomi Islam Vs Ekonomi Konvensional". *Anterior Jurnal*, Volume 15 Nomor 1, Desember 2015, Hal 70–75 ISSN 1412-1395 (cetak) 2355-3529 (elektronik), diakses 2 Januari 2017

Jalaluddin, "Konsep Uang Menurut Imam Ghazali: *Jurnal Asy-Syari'ah, Vol. 16, No.2, Agustus.* (2014), diakses 2 Januari 2017.

Nurlaili, "Uang dalam perspektif Ekonomi Islam (Depresiasi Nilai Rupiah)": *Jurnal EKONOMIKA (Ekonomi dan Bisnis Islam), Vol.1, No.1, P-ISSN: 2527-3434, Mei* (2016), 79-91. diakses 2 Januari 2017.

Selamet Rusydiana, Aam. "Relevansi Konsep Mata Uang Islami dengan Realita Ekonomi Modern: *Jurnal Manajemen Bisnis Syari'ah, Vol.7, N0. 01/Th.IV, ISSN: 1979-0619, Januari* (2010)*:* 543-639, diakses 2 Januari 2017.

Sutopo, "Pemikiran Imam Ghazali tentang Ekonomi Islam: *Jurnal Ummul Quro, Vol. III, No.2. Agustus.* (2013), diakses 2 Januari 2017.

Sumber Buku

Abdul Mannan, Muhammad. *Ekonomi Islam Teori dan Praktek.* Jakarta: PT Intermasa, 1992.

Abi Hamid Muhammad bin muhammad al-Ghazali, Imam. *Ihya' Ulumuddin,* jil. I, Daar al-Kitaab al-Mu'allimah: Beirut Libanon, T.th.

--------,*Ihya' Ulumuddin,* jil. II, Daar al-Kitaab al-Mu'allimah: Beirut Libanon, T.th.

--------,*Ihya' Ulumuddin,* jil. III, Daar al-Kitaab al-Mu'allimah: Beirut Libanon, T.th.

--------,*Ihya' Ulumuddin,* jil. IV, Daar al-Kitaab al-Mu'allimah: Beirut Libanon, T.th.,

Abidin Ahmad, Zainal. *Riwayat hidup Imam al-Ghazali,* Surabaya: Bulan Bintang, 1975.

Agama RI, Departemen. *al-Quran dan Terjemahan,* Jakarta: Syamil Cipta Media, 2005

Akram Khan, Muhammad. *Issues In Islamic Economics,* ed.1. Lahore: Islamic Publication LTD, 1998.

Ali as-Sabuni, Muhammad. *Rawa'i al-Bayan; Tafsir Ayat al-ahkam min al-Qur'an,* Vol. 1. Beirut: Daar al Fikr, Tth.

Amalia, Euis. *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam, Dari Masa Klasik Hingga Kontemporer.* Depok: Gramata Publishing, 2010.

Anoraga dan Piji Pakarti, Pandji. *Pengantar Pasar Modal*, Jakarta: Rineka Cipta, 2006

Arifin, Muhammad. *Riba dan Tinjauan Kritis Perbankan Syari'ah,* Bogor: Pustaka Darul Ilmi, 2009.

Arifin, Zainul. *Dasar-dasar Manajemen Bank Syariah*, Jakarta: Pustaka Alvabet, 2006

Arikunto, Suharsimi. *Manajemen penelitian.* Jakarta: Rineka Cipta, 2000.

----------, Suharsimi. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik.* Jakarta: Rineka Cipta, 2010.

As-Suyuthi, Jalaluddin. *Tafsir Jalalain*, Tasikmalaya: 2010, Surah al-Imran.

Aziz Dahlan (ed), Abdul. *Ensiklopedi Hukum Islam,* jil. 2. Jakarta: Ikhtiar Baru Van Hoeve, 1996.

Aziz, Abdul. *Ekonomi Sufistik Model Imam Al Ghazali Telaah Analitik Terhadap Pemikiran al-Ghazali Tentang Moneter dan Bisnis,* Bandung: Penerbit Alfabeta, 2011.

Azwar Karim, Adiwarman. *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam,* Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2012.

Boediono, *Ekonomi Moneter, Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi,* Yogyakarta: BPFE, 2001

Chamid, Nur. *Jejak Langkah Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam.* Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2010.

Chapra, M. Umar. *Masa Depan Ilmu Ekonomi; Sebuah Perspektif Islam,* Cet. 1.

---------.*Sistem Moneter Islam,* Terj. Ihwan Abidin Basri, cet.1. Jakarta: Gema Insani Pers, 2000..

Creswell, John W. *Penelitian Kualitatif dan Desain Reset: Memilih antara Lima Pendekatan* , terj. Ahmad Lintang Lazuardi. Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2015.

Darmawi, Herman. *Pasar Finansial dan Lembaga-Lembaga Finansial,* Jakarta: Bumi Aksara, 2006.

Dimyati, Ahmad. *Teori Keuangan Islam, Rekonstruksi Metodologis terhadap Teori Keuangan al-Ghazali.* Yogyakarta: UII Pers, 2008.

Dornbusch dan Stanley Fischer, Rudiger. *Ekonomi Makro,* Edisi Ke-5, Jakarta: Rineka Cipta, 1997.

Dusuki, Asyraf Wajdi. *Sistem Keuangan islam: prinsip dan Operasi,* Jakarta: Rajawali Pers, 2015.

Edwin Nasution, dkk, Mustafa. *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam,* Jakarta: Kencana, 2007.

Fatwa DSN MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

Fatwa DSN No.32/DSN-MUI/IX/2002. Tentang ketentuan obligasi syariah

Gilarso, *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro,* Yogyakarta: Kanisius, 2004.

Hadi, Nor. *Pasar Modal, Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal,* Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013.

Hanafi, Ahmad. *Pengantar Filsafat Islam,* Jakarta: Bulan Bintang, 1996.

Hariyani dan Serfianto, Iswi. *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, Reksadana, & Produk Pasar Modal Syari'ah,* Jakarta: Visi Media, 2010.

Hasan, Ahmad. *Mata Uang Islami, Telaah Komprehensif Sistem Keuangan Islami.* Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2005

Huda & Mustafa Edwin Nasution, Nurul. *Current Issues Lembaga Keuangan Syariah,* Jakarta: Prenada Media Group, 2009

--------*,Investasi Pada Pasar Modal Syari'ah*, Jakarta: Kencana, 2008.

Huda dan Mohammad Heykal, Nurul. *lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoretis dan Praktis.* Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2010

Huda et.al, Nurul. *Ekonomi Makro Islam Pendekatan Teoritis.* Jakarta: Prenada Media Group, 2008.

Ibnu al-'Araby, Imam. *Ahkam al-Qur'an,* Juz 1, T.th.,

Iqbal dan Abbas Mirakhor, Zamir. *Pengantar Keuangan Islam, Teori dan Praktik,* Jakarta: Prenadamedia Group, 2008.

Isa, Ahmad. *Tokoh-Tokoh Sufi Tauladan Kehidupan yang Saleh,* 2004.

Izzuddin bin Abdussalam, Imam. *Qawaaidul Ahkam Fii Mashaalihul Anam,* Maktabah Syaamilah, Tth.

J. Moleong, Lexy. *Metode Penelitian Kualitatif,* Bandung: Remaja Rosdakarya, 2001.

Karim, Adiwarman A. *Ekonomi Islam Suatu Kajian Kontemporer,* Jakarta: Gema insani, 2001.

--------, Adiwarman. *Ekonomi Makro Islami.* Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2010

Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya,* Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2008.

Lubis, Suhrawardi K.. *Hukum Ekonomi Islam.* Jakarta: Sinar Grafika.

Ma'sum Billah, Mohd. *Applied Islamic Capital Market,* Selangor: Sweet & Maxwell Asia, 2010.

Mahmud Ahmad, Syaikh. *Economics Of Islam; A Comparative Study,* ed. 2, Lahore: SH. Muhammad Ashraf, 1968.

Mahsun, *Metode penelitian Bahasa,* Jakarta: Rajawali Pers: 2005

Manan, Abdul. *Hukum Ekonomi Syariah, Dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama*. Jakarta: Prenada Media, 2012.

--------,Abdul. *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syari'ah Indonesia,* Cet.1, Jakarta: Kencana, 2009.

---------,*Teori dan Praktek Ekonomi Islam,* Cet. 1. Yogyakarta Dana Bhakti wakaf, 1997.

Mardani, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah di Indonesia,* Jakarta: Prenadamedia Group, 2015.

---------, *Hukum Sistem Ekonomi Islam*, (Jakarta: raja Grafindo Persada, 2015.

Mas'adi, Ghufron A. *Fiqh Muamalah Kontekstual.* Jakarta: Rajawali Press. 2002.

Metwally M.M, *Teori dan Model Ekonomi Islam,* Jakarta: Bangkit Daya Insani, 1995.

Miles dan A. Michael Huberman, Matthew B, *Analisis Data Kualitatif,* terj. Tjejep Rohendi Rohadi, Jakarta: UIP, 1992.

Moh. Fachruddin, Fuad. *Riba dalam Bank, Koperasi, Perseroan, dan asuransi,* Cet. 1, Bandung: Al-Maarif, 1961.

Muhadjir, Noeng. *Metodologi Penelitian Kualitatif,* Jogjakarta: Bayu Indra Grafia, 1998.

Muhammad ‘Abduh, Asy-Syaikh. *Tafsir al- Manaar*, Cet. 3, Beirut: Dar al-Fikr, Tth.

Muhammad, *Bank Syari’ah, Analisis Kekuatan, Peluang, Kelemahan, dan Ancaman.* Yogyakarta: Ekonisia, 2003.

----------, *Kebijakan Fiskal Moneter dalam Ekonomi Islam.* Jakarta: Salemba Empat, 2002.

Mujibatun, Siti. “Konsep Uang dalam Hadits,” Disertasi, Institut Agama Islam Negeri Walisongo Semarang, 2012.

Nadjib, Mochammad. *Investasi Syari’ah Implementasi Konsep pada Kenyataan Empirik,* Yogyakarta: Kreasi Wacana, 2008.

Naf’an, *Ekonomi Makro Tinjauan Ekonomi Syari’ah.* Yogyakarta: Graha Ilmu, 2014.

Nafis, M. Cholil. *Teori Hukum Ekonomi Syari’ah*, Jakarta: UI Pers, 2011.

Nawab Haider Naqvi, Syed. *Etika dan Ilmu Ekonomi; Suatu Sintesis Islami,* Cet. 3, Bandung: Mizan, 1993.

---------. *Islam, Economics, and Society*, london: Kegan Paul International, 1994. terj. *Menggagas Ilmu Ekonomi Islam,* Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2003.

Pasal 1 ayat (12) UU No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Pasal 581 ayat (2) Kompilasi Hukum Ekonomi Syariah.

PBI No. 10/11/PBI/2008 Tanggal 31 Maret tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Reilly and Edgar A. Norton, Frank K. *Investment,* Cincimati: South Western, 2006.

Rianto al-Arif, Nur. *Dasar-Dasar Ekonomi Islam,* Solo: Era Edicitra Intermedia, 2011.

Rianto, Adi. *Metodologi Penelitian Sosial dan Hukum*, Jakarta: Granit, 2004.

Rozalinda, *Ekonomi Islam, Teori dan Aplikasinya pada Aktivitas Ekonomi,* Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2014

Rusyd, Ibnu. *Bidayat al-Mujtahid wa Nihayat al-Muqtashid, jilid 2.* Daar Ihya al-Turats al-'Arabi, Beirut, Cet. I, 1992.

Sami' al-Mishri, Abdul. *Muqawwimat al-Iqtishad al-Islami,* terj. Dimyauddin Djuwaini, *Pilar-Pilar Ekonomi Islam,* Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2006

Samuelson dan William D. Nordhaus, paul A. *Economics,* Edisi 15, New York: McGrawhill, 1995.

Schiller, Baradley R. *The Economiy Today,* New York: McGraw-Hill Irwin, 2003.

Siamat, Dahlan. *Manajemen Lembaga Keuangan,* edisi ke-4. Jakarta: Lembaga Penerbit FE-UI, 2004

Smith, Gary. *Money, Banking, and Financial International,* Canada: 1991.

Sobri, *Ekonomi Makro,* Yogyakarta: BPFE-UII, 1987

Soejono dan Abdurrahman, *Metode Penelitian Suatu Pemikiran dan Penerapannya*. Jakarta: Reneka Cipta, 1999.

Soemitra, Andri. *Bank & Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta: Prenadamedia Group, 2009.

Stonier and Douglas C.Hague, Alfred W. *A Textbook of Economic Theory,* Edinburgh: Longmans, 1960.

Sukirno, Sadono. *Makroekonomi Modern, Perkembangan Pemikiran Dari Klasik Hingga Keynesian Baru,* Jakarta: Raja Grafindo persada, 2005.

---------, Sadono. *Pengantar Teori Makro Ekonomi,* Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 1992

Soeratno, Arsyad. *Metodologi Penelitian untuk Ekonomi dan Bisnis,* Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2008.

.

Suprayitno, Eko. *Ekonomi Islam, Pendekatan Ekonomi Makro Islam dan Konvensional*, Yogyakarta: Graha Ilmu, 2005.

Syafi'i Antonio, Muhammad. *Bank Syari'ah bagi Bankir dan Praktisi Keuangan,* Cet. I. Jakarta: Tazkia Institut, 1999.

Syarif Chaudhry, Muhammad. *Sistem Ekonomi Islam, Prinsip Dasar*. Jakarta: Prenada Media Group, 2014.

Tahir, Kaslan A. *Pengantar Ekonomi Tentang Uang, Kredit, dan Bank*. Jakarta: Gunung Agung, 1969.

Untung, Budi. *Hukum Bisnis Pasar Modal*, Yogyakarta: Penerbit Andi, 2011.

Wajdi Dusuki, Asyraf. *Sistem Keuangan Islam Prinsip dan Operasi*, Jakarta: Rajawali Pres, 2015.

Winarto, Yasso. *Pasar Modal Indonesia,* Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 1997.

Wira, Desmond. *Memulai Investasi Saham,* Jakarta: Exceed, 2015.

Zed, Mestika. *Metode Penelitian Kepustakaan*, Jakarta; Yayasan Obor Indonesia, 2008.

Zuhri, Muh. *Riba dalam al-Qur'an dan masalah Perbankan: Sebuah Tilikan Antisipatif,* Jakarta: Raja Grafindo Persada, 1997.

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Rina Rosia lahir di Pati, pada tanggal 15 Desember 1992. Saat ini penulis tinggal di Ngaliyan Semarang, Perumahan Ngaliyan Indah No.1 Karonsih Utara I. Orang tua penulis bernama Suhardi Abdullah dan Subi'ah. Pendidikan formal yang pernah ditempuh penulis di antaranya, Madrasah Ibtidaiyah (MI) Raudlatul Ulum Guyangan-Pati lulus tahun 2004. Madrasah Diniyyah Persiapan Tsanawiyah (MDPTs) Raudlatul Ulum Guyangan-Pati lulus tahun 2005. Madrasah Tsanawiyah (MTs) Raudlatul Ulum Guyangan-Pati lulus tahun 2008, dan menamatkan pendidikannya di Madrasah Aliyah (MA) Raudlatul Ulum Guyangan-Pati juga, lulus tahun 2011. Setelah menjadi alumnus Raudlatul Ulum, penulis melanjutkan pendidikan jenjang S1 di UIN Walisongo Semarang mengambil jurusan Hukum Ekonomi Islam (Muamalah), lulus pada tahun 2015. Setelah menyelesaikan jenjang pendidikan S1, penulis langsung melanjutkan pendidikan di jenjang S2 UIN Walisongo Semarang mengambil program studi Ilmu Agama Islam konsentrasi Ekonomi Islam dan mampu diselesaikan penulis pada tahun 2017. Untuk contact person, bisa dihubungi ke e-mail: rinarosia93@gmail.com/085740152273.