

## IMPLEMENTASI HEDGING PADA SISTEM PERBANKAN SYARIAH DI INDONESIA (TANTANGAN DAN EFEKTIVITAS)

## IMPLEMENTATION OF HEDGING IN INDONESIA'S ISLAMIC BANKING SYSTEM (CHALLENGES AND EFFECTIVENESS)

Ayunil Fajriyah<sup>1</sup>, Khaerunnisa Surantaka<sup>2</sup>, Suryani<sup>3</sup>, Siti Marfu'ah<sup>4</sup>, Asti  
Aini<sup>5</sup>, Itang<sup>6</sup>, Jamaluddin<sup>7</sup>

Universitas Islam Negeri Sultan Maulana Hasanuddin Banten  
Jl. Syekh Moh. Nawawi Albantani, Kemanisan, Kec. Curug, Kota Serang, Banten  
Email: [suryani@uinbanten.ac.id](mailto:suryani@uinbanten.ac.id)

**Abstract:** This study explores the challenges and effectiveness faced by Islamic banks in Indonesia in implementing hedging as a strategy to mitigate risks, particularly those arising from exchange rate fluctuations and financing issues. By employing a literature review and descriptive analysis, the research examines relevant regulations, fatwas, and the practical application of hedging in various Islamic banks. The findings reveal that while Islamic hedging is beginning to take root, significant hurdles remain, such as a lack of understanding of these products, limited outreach efforts, and differing opinions regarding their compliance with Sharia principles. Nevertheless, some Islamic banks have started to adopt Sharia-compliant hedging instruments, such as forward agreements and wa'ad, which are outlined in Fatwa DSN-MUI No. 96/2015 and Bank Indonesia Regulation No. 18/2016. In conclusion, although a regulatory framework is in place, there is a pressing need for education, greater awareness, and innovative approaches to ensure that Sharia hedging can effectively assist banks in managing risks while remaining consistent with Islamic principles.

**Keywords:** Hedging, Islamic Banking, Risk, DSN-MUI Fatwa, Mitigation.

**Abstrak:** Penelitian ini mengeksplorasi bagaimana tantangan dan efektivitas yang dialami perbankan syariah di Indonesia dalam menerapkan hedging sebagai strategi untuk mengurangi risiko, terutama akibat fluktuasi nilai tukar dan pembiayaan. Dengan menggunakan metode studi literatur dan analisis deskriptif, penelitian ini meninjau regulasi, fatwa, serta implementasi hedging di beberapa bank syariah. Hasilnya menunjukkan bahwa meskipun hedging syariah mulai diterapkan, masih ada tantangan besar, seperti kurangnya pemahaman tentang produk ini, minimnya sosialisasi, serta perbedaan pandangan mengenai kesesuaiannya dengan prinsip syariah. Meski begitu, beberapa bank syariah sudah mulai menggunakan instrumen hedging yang sesuai syariah, seperti *forward agreement* dan *wa'ad*, yang telah diatur dalam Fatwa DSN-MUI No. 96/2015 dan Peraturan Bank Indonesia No. 18/2016. Kesimpulannya, meskipun regulasi sudah tersedia, masih dibutuhkan edukasi, pemahaman yang lebih luas, serta inovasi agar hedging syariah dapat lebih efektif membantu bank mengelola risiko tanpa bertentangan dengan prinsip Islam.

**Kata Kunci:** Hedging, Perbankan Syariah, Risiko, Fatwa DSN-MUI, Mitigasi.

266 | Ayunil Fajriyah<sup>1</sup>, Khaerunnisa Surantaka<sup>2</sup>, Suryani<sup>3</sup>, Siti Marfu'ah<sup>4</sup>,  
Asti Aini<sup>5</sup>, Itang<sup>6</sup>, Jamaluddin<sup>7</sup>

## **PENDAHULUAN**

Industri perbankan syariah di Indonesia terus berkembang pesat seiring dengan meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap sistem keuangan berbasis syariah. Berdasarkan data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), total aset perbankan syariah mengalami kenaikan yang signifikan, mencapai Rp761,88 triliun pada akhir tahun 2023. Selain itu, pangsa pasar perbankan syariah juga meningkat dari 6,51% pada tahun 2020 menjadi 7,15% pada tahun 2023 (OJK, 2023). Pertumbuhan ini menjadikan Indonesia sebagai salah satu pasar terbesar dalam industri keuangan syariah global, meskipun masih menghadapi berbagai tantangan struktural.<sup>1</sup>

Salah satu tantangan utama yang dihadapi adalah pengelolaan risiko pembiayaan, khususnya risiko kredit dan risiko pasar. Rasio *non-performing financing* (NPF) perbankan syariah telah menurun dari 3,11% pada 2020 menjadi 2,65% pada 2023, namun masih relatif tinggi dibandingkan dengan target optimal di bawah 2%, sehingga membutuhkan langkah strategis dalam mitigasi risiko. Salah satu strategi yang efektif untuk mitigasi risiko pembiayaan adalah melalui penerapan kebijakan hedging. Hedging digunakan untuk melindungi institusi keuangan dari fluktuasi nilai tukar, harga komoditas, dan risiko pasar lainnya. Namun, dalam konteks perbankan syariah, implementasi hedging menghadapi tantangan khusus karena harus mematuhi prinsip-prinsip syariah, seperti larangan *gharar* (spekulasi), *maysir* (perjudian), dan *riba* (bunga). Untuk itu, bank syariah mengadopsi instrumen berbasis syariah seperti *wa'ad*, *tawarruq*, dan *kafalah* untuk tujuan tersebut.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Acim Misbahul Khoer, "ANALISIS KEBIJAKAN HEDGING DALAM MENGELOLA RISIKO PEMBIAYAAN PADA BANK SYARIAH DI INDONESIA" 1, no. 2 (2024): 84-90.

<sup>2</sup> Muhtadi, Ahmad Rodoni, and Erika Amelia, "Implementasi Penggunaan Lindung Nilai (Hedging) Syariah Untuk Menghadapi Ketidakpastian Di Indonesia," *Jurnal Niara* 16, no. 1 (2023): 46-55.

Sebagai bentuk dukungan terhadap penerapan hedging yang sesuai syariah, Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) telah mengeluarkan Fatwa No. 96/DSN-MUI/IV/2015 tentang Transaksi Lindung Nilai Syariah. Fatwa ini menjadi dasar hukum bagi bank syariah dalam menerapkan hedging tanpa melanggar prinsip-prinsip Islam. Selain itu, Bank Indonesia juga mengeluarkan regulasi dalam bentuk Peraturan Bank Indonesia No. 18/2/PBI/2016, yang mengatur lebih lanjut tentang bagaimana transaksi hedging berbasis syariah dapat dilakukan di Indonesia.

Di Indonesia, MUI telah mengeluarkan fatwa tentang Lindung Nilai Syariah atas Nilai Tukar dengan beberapa syarat dan ketentuan sebagai berikut :<sup>3</sup>

1. Lindung nilai syariah atas nilai tukar hanya boleh dilakukan bila terdapat kebutuhan di masa depan atas mata uang asing yang tak bisa dihindari pada transaksi yang sesuai peraturan perundang-undangan.
2. Hakpelaksanaan wa'd (janji) kontrak lindung nilai tidak boleh diperjual belikan.
3. Objek lindung nilai syariah atas nilai tukar adalah paparan risiko karena posisi aset atau liabilitas dalam mata uang asing tidak seimbang. Objek juga dapat berupa kewajiban atau tagihan dalam mata uang asing yang timbul dari transaksi sesuai prinsip syariah dan pokok pinjaman apabila lindung nilai dilakukan atas kewajiban pinjaman yang diterima oleh lembaga non keuangan.
4. Obyek lindung nilai syariah atas nilai tukar antara lain berupa simpanan dalam mata uang asing, kewajiban dalam transaksi yang menggunakan mata uang asing, kebutuhan dalam mata uang asing untuk penyelenggaraan

---

<sup>3</sup> Muhtadi, Ahmad Rodoni, and Erika Amelia, "Implementasi Penggunaan Lindung Nilai (Hedging) Syariah Untuk Menghadapi Ketidakpastian Di Indonesia."

haji/umroh, biaya perjalanan ke luar negeri sesuai prinsip syariah, biaya pendidikan di luar negeri, dan kebutuhan lainnya yang sesuai prinsip syariah dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

5. Dalam fatwa ini menjelaskan definisi pelaku transaksi lindung nilai syariah, yaitu Lembaga Keuangan Syariah (LKS), lembaga keuangan konvensional dalam kapasitas hanya sebagai penerima lindung nilai dari LKS, Bank Indonesia, lembaga bisnis yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah, dan pihak lain yang sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Hedging memainkan peran yang sangat penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, baik dalam konteks konvensional maupun syariah di Indonesia. Strategi ini tidak hanya membantu mengurangi risiko bisnis yang tidak terduga, tetapi juga memberikan peluang untuk meraih keuntungan dari investasi. Namun, penerapan hedging di lembaga keuangan syariah masih menghadapi tantangan, karena harus mematuhi prinsip-prinsip syariah yang ketat. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menggali lebih dalam mengenai perkembangan penelitian seputar hedging pada Lembaga Keuangan Syariah (LKS).<sup>4</sup>

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk memahami lebih dalam konsep hedging dalam perspektif perbankan syariah, melihat bagaimana implementasinya di Indonesia, serta mengidentifikasi tantangan serta efektivitas yang masih dihadapi dalam penerapannya. Dengan memahami aspek-aspek ini, diharapkan penelitian ini dapat memberikan wawasan yang lebih luas mengenai peran hedging dalam menjaga stabilitas

---

<sup>4</sup> Diana Rahmah Radliyah, "Pemetaan Penelitian Seputar Hedging/Lindung Nilai Pada Lembaga Keuangan Syariah," *Maliki Interdisciplinary Journal*; Vol 1 No 2 (2023): AUGUST; 290-295 ; *Maliki Interdisciplinary Journal*; Vol 1 No 2 (2023): AGUSTUS; 290-295 ; 3024-8140, 2023.

perbankan syariah di Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan rekomendasi bagi pengembangan instrumen hedging syariah yang lebih inovatif dan sesuai dengan kebutuhan industri keuangan syariah di masa depan. Dengan pemahaman yang lebih baik, diharapkan perbankan syariah dapat semakin berkembang dan memberikan kontribusi yang lebih besar dalam sistem keuangan nasional.

## **KAJIAN PUSTAKA**

### **A. Implementasi**

Implementasi merupakan proses pelaksanaan suatu kebijakan atau strategi yang telah dirancang agar dapat mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Implementasi kebijakan mencakup penerapan kebijakan publik melalui mekanisme administrasi yang melibatkan aktor, sumber daya, serta kondisi lingkungan tertentu.<sup>5</sup>

Implementasi adalah langkah nyata yang diambil untuk menerapkan suatu rencana atau kebijakan dalam kehidupan sehari-hari. Dalam dunia perbankan syariah, implementasi berarti bagaimana lembaga keuangan menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam setiap aspek operasional mereka. Ini mencakup pengembangan produk dan layanan yang tidak hanya memenuhi kebutuhan nasabah, tetapi juga sesuai dengan ketentuan syariah. Proses ini sangat penting karena keberhasilan implementasi akan menentukan seberapa baik lembaga tersebut dapat memenuhi harapan masyarakat dan menjaga kepercayaan nasabah.<sup>6</sup>

---

<sup>5</sup> Dini Haryati, "Analisis Penerapan Hedging Syariah Dalam Meminimalisir Resiko Nilai Tukar Di Perbankan Syariah," no. 2 (2022): 45–54.

<sup>6</sup> Acep Samsudin et al., "Penerapan Hedging Di Perbankan Syariah Sebagai Mitigasi Risiko Pasar Akibat Fluktuasi Kurs," *El-Mujtama: Jurnal Pengabdian Masyarakat* 3, no. 3 (2023): 804-10.

Implementasi kebijakan dipengaruhi oleh empat faktor utama, yaitu :

1. Komunikasi, yaitu : Kejelasan kebijakan dan bagaimana kebijakan tersebut dikomunikasikan kepada pihak yang bertanggung jawab dalam pelaksanaannya.
2. Sumber Daya, yaitu : Ketersediaan sumber daya manusia, keuangan, dan teknologi yang cukup untuk mendukung implementasi kebijakan.
3. Disposisi atau Sikap Pelaksana, yaitu : Kesiapan dan sikap aktor yang bertanggung jawab dalam menjalankan kebijakan.
4. Struktur Birokrasi, yaitu : Efektivitas mekanisme kelembagaan yang mengatur pelaksanaan kebijakan.

Terdapat beberapa faktor utama yang mempengaruhi keberhasilan implementasi suatu kebijakan dalam perbankan syariah, yaitu :<sup>7</sup>

1. Regulasi dan Kebijakan Pemerintah

Regulasi merupakan faktor utama dalam keberhasilan implementasi kebijakan dalam perbankan syariah. Bank syariah di Indonesia tunduk pada regulasi yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bank Indonesia (BI), dan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).

2. Kapasitas dan Infrastruktur Bank

Implementasi kebijakan dalam perbankan syariah sangat bergantung pada kesiapan infrastruktur bank, baik dari segi teknologi, sistem informasi, maupun sumber daya manusia.

3. Kondisi Ekonomi dan Pasar

Faktor eksternal seperti fluktuasi nilai tukar mata uang dan ketidakstabilan ekonomi global juga mempengaruhi implementasi kebijakan hedging dalam perbankan syariah. Menurut data OJK (2023), total aset

---

<sup>7</sup> Misbahul Khoer, "ANALISIS KEBIJAKAN HEDGING DALAM MENGELOLA RISIKO PEMBIAYAAN PADA BANK SYARIAH DI INDONESIA."

perbankan syariah di Indonesia mencapai Rp761,88 triliun pada akhir 2023, dengan pangsa pasar yang meningkat dari 6,51% menjadi 7,15% dalam empat tahun terakhir. Namun, pertumbuhan ini masih menghadapi berbagai tantangan, terutama dalam menghadapi risiko nilai tukar dan ketidakpastian pasar global. Oleh karena itu, implementasi kebijakan hedging di bank syariah menjadi semakin penting untuk melindungi bank dari dampak negatif fluktuasi ekonomi.

### **B. Hedging**

Hedging bisa diibaratkan sebagai payung yang melindungi kita dari hujan yang tidak terduga. Dalam konteks keuangan, hedging adalah strategi yang digunakan untuk melindungi diri dari risiko yang muncul akibat fluktuasi harga atau nilai aset. Di dunia perbankan syariah, hedging harus dilakukan dengan cara yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, yang mengharuskan transaksi bebas dari unsur ketidakpastian (*gharar*) dan bunga (*riba*). Di Indonesia, salah satu cara untuk melakukan hedging syariah adalah melalui kontrak *forward agreement*, yang dirancang untuk membantu nasabah mengelola risiko fluktuasi nilai tukar mata uang. Dengan demikian, hedging bukan hanya tentang melindungi aset, tetapi juga tentang memastikan bahwa semua tindakan kita tetap dalam koridor yang sesuai dengan nilai-nilai syariah.<sup>8</sup>

Menurut Bank OCBC NISP, hedging adalah teknik yang harus dipahami oleh setiap investor untuk melindungi nilai dari risiko kerugian investasi. Istilah hedging merujuk pada serangkaian strategi yang diimplementasikan untuk melindungi dari berbagai bentuk kerugian finansial.

---

<sup>8</sup> Samsudin et al., "Penerapan Hedging Di Perbankan Syariah Sebagai Mitigasi Risiko Pasar Akibat Fluktuasi Kurs."

Dalam konteks perbankan syariah, hedging harus sesuai dengan prinsip-prinsip syariah yang melarang unsur-unsur seperti *gharar* (ketidakpastian), *maysir* (perjudian), dan *riba* (bunga). Oleh karena itu, instrumen hedging yang digunakan harus dirancang sedemikian rupa agar tidak melanggar ketentuan syariah. Misalnya, Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) telah mengeluarkan Fatwa No. 96/DSN-MUI/IV/2015 tentang transaksi lindung nilai syariah (*Al-Tahawwuth Al-Islami/Islamic Hedging*) atas nilai tukar. Fatwa ini memberikan panduan mengenai bagaimana praktik hedging dapat dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Selain itu, dalam literatur keuangan Islam, hedging atau lindung nilai dianggap sebagai instrumen dalam manajemen keuangan yang digunakan untuk mengurangi risiko terkait dengan pergerakan harga dan mata uang. Namun, dalam perspektif konvensional, lindung nilai melibatkan penggunaan instrumen derivatif yang kontroversial dalam pandangan Islam.

### **C. Sistem**

Sistem merupakan konsep yang banyak digunakan dalam berbagai bidang ilmu, mulai dari teknologi informasi, ekonomi, hingga perbankan. Definisi sistem secara umum adalah kumpulan elemen yang saling berinteraksi dan bekerja bersama untuk mencapai tujuan tertentu. Berikut beberapa definisi sistem menurut para ahli:

- a. Ludwig von Bertalanffy (1968): Sistem adalah sekumpulan elemen yang saling berhubungan dalam suatu kesatuan yang memiliki tujuan tertentu.
- b. Raymond McLeod (2001): Sistem merupakan kumpulan elemen yang saling berinteraksi, membentuk satu kesatuan yang berfungsi untuk mencapai suatu tujuan.

- c. Gordon B. Davis (1984): Sistem adalah kombinasi dari bagian-bagian yang bekerja bersama untuk mencapai suatu tujuan.
- d. Azhar Susanto (2008): Sistem merupakan kumpulan dari komponen-komponen yang saling berhubungan untuk menghasilkan informasi atau produk.
- e. Jogiyo (2005): Sistem adalah suatu jaringan kerja dari prosedur-prosedur yang saling berkaitan untuk menyelesaikan suatu tujuan.

#### **D. Perbankan Syariah**

Perbankan syariah adalah sistem perbankan yang beroperasi berdasarkan prinsip-prinsip syariah Islam, terutama yang berkaitan dengan larangan *riba* (bunga), *gharar* (ketidakpastian), dan *maysir* (perjudian). Menurut Undang-Undang No. 21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah, perbankan syariah didefinisikan sebagai lembaga keuangan yang menjalankan usaha berdasarkan prinsip syariah, termasuk prinsip bagi hasil, akad murabahah, mudharabah, musyarakah, serta berbagai bentuk transaksi halal lainnya.

Berikut beberapa definisi perbankan syariah menurut para ahli:

- a. Antonio (2001): Perbankan syariah adalah sistem perbankan yang berlandaskan hukum Islam, di mana setiap transaksi harus bebas dari unsur *riba*, *gharar*, dan *maysir*.
- b. Ascarya (2011): Bank syariah adalah lembaga perbankan yang beroperasi dengan sistem keuangan yang berbasis pada prinsip Islam, menggunakan akad-akad syariah dalam semua produk dan layanannya.
- c. Karim (2010): Bank syariah merupakan lembaga keuangan yang menjalankan operasinya berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN-

MUI) serta peraturan pemerintah yang mendukung pengembangan ekonomi syariah.

Perbankan syariah beroperasi berdasarkan beberapa prinsip utama, yaitu:

1. Larangan Riba, yaitu : Setiap bentuk keuntungan dalam perbankan syariah harus berasal dari aktivitas ekonomi yang nyata dan bukan dari spekulasi atau pengenaan bunga.
2. Transaksi Bebas Gharar, yaitu : Semua kontrak keuangan harus transparan dan tidak mengandung unsur ketidakpastian yang berlebihan.
3. Bebas dari Maysir, yaitu : Transaksi yang mengandung unsur perjudian tidak diperbolehkan dalam sistem perbankan syariah.
4. Berbasis Akad Syariah, yaitu : Seluruh produk dan layanan perbankan syariah menggunakan akad yang telah disahkan oleh DSN-MUI, seperti murabahah (jual beli dengan margin), mudharabah (kerja sama dengan pembagian keuntungan), dan musyarakah (kemitraan usaha).

Perbankan syariah memiliki berbagai produk yang didasarkan pada akad-akad syariah. Berikut beberapa produk utama yang ditawarkan:

a. Produk Pembiayaan:

1. Murabahah, yaitu jual beli dengan sistem margin keuntungan yang disepakati.
2. Mudharabah, yaitu kerja sama antara pemilik modal dan pengelola usaha dengan sistem bagi hasil.
3. Musyarakah, yaitu kemitraan usaha di mana kedua belah pihak memberikan modal dan berbagi keuntungan.
4. Ijarah, yaitu leasing atau sewa menyewa berdasarkan syariah.

b. Produk Simpanan:

1. Tabungan Wadiah, yaitu simpanan dengan konsep titipan yang dapat diambil kapan saja.
2. Tabungan Mudharabah, yaitu simpanan dengan sistem bagi hasil.
3. Deposito Syariah, yaitu simpanan berjangka berbasis akad mudharabah dengan sistem bagi hasil.

c. Produk Jasa:

1. Gadai Emas (Rahn), yaitu produk pembiayaan berbasis agunan emas.
2. Hawalah, yaitu jasa transfer utang yang diperbolehkan dalam Islam.
3. Kafalah, yaitu jaminan atau garansi dalam transaksi bisnis syariah.

Meskipun mengalami pertumbuhan yang pesat, perbankan syariah masih menghadapi beberapa tantangan, antara lain:

1. Kurangnya Pemahaman Masyarakat – Banyak masyarakat yang masih menganggap perbankan syariah sama dengan perbankan konvensional.
2. Keterbatasan Produk Keuangan Syariah – Produk keuangan syariah masih lebih terbatas dibandingkan dengan produk perbankan konvensional.
3. Kurangnya Sumber Daya Manusia (SDM) yang Kompeten – Tenaga kerja yang memiliki keahlian khusus dalam perbankan syariah masih terbatas.
4. Regulasi yang Masih Berkembang – Regulasi perbankan syariah terus berkembang, tetapi masih perlu harmonisasi dengan regulasi perbankan konvensional.

Perbankan syariah juga memiliki prospek yang cerah, terutama dengan meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap keuangan syariah serta dukungan dari pemerintah dan regulator. Beberapa strategi yang dapat diterapkan untuk meningkatkan daya saing perbankan syariah di masa depan:

1. Inovasi Produk dan Layanan, yaitu pengembangan produk syariah yang lebih kompetitif dan inovatif.

2. Peningkatan Literasi Keuangan Syariah, yaitu edukasi kepada masyarakat tentang keunggulan dan manfaat perbankan syariah.
3. Digitalisasi Perbankan Syariah, yaitu pemanfaatan teknologi digital untuk meningkatkan efisiensi dan aksesibilitas layanan perbankan syariah.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kualitatif untuk menganalisis bagaimana strategi hedging diterapkan dalam sistem perbankan syariah di Indonesia. Pendekatan ini dipilih karena dapat memberikan pemahaman yang lebih luas mengenai strategi lindung nilai yang digunakan dalam industri perbankan syariah guna mengelola risiko keuangan secara efektif. Data dalam penelitian ini diperoleh melalui studi kepustakaan, yang mencakup berbagai sumber sekunder seperti jurnal akademik, buku, regulasi, laporan tahunan bank syariah, serta publikasi dari lembaga keuangan terkait. Beberapa referensi utama yang digunakan antara lain penelitian mengenai hedging dalam perbankan syariah.

Untuk menganalisis data, penelitian ini menggunakan metode analisis isi (*content analysis*) dan analisis komparatif. Dalam analisis isi, penelitian ini menelaah berbagai dokumen dan publikasi untuk mengidentifikasi strategi hedging yang digunakan dalam perbankan syariah, seperti kontrak serah (*forward contract*), kontrak berjangka (*futures contract*), dan instrumen pasar uang (*money market*). Sementara itu, analisis komparatif dilakukan dengan membandingkan berbagai temuan dari sumber sekunder agar mendapatkan pemahaman yang lebih mendalam tentang efektivitas strategi hedging yang diterapkan di perbankan syariah di Indonesia.

## **PEMBAHASAN DAN HASIL**

Penelitian ini berfokus pada implementasi hedging dalam sistem perbankan syariah di Indonesia, yang merupakan bagian integral dari pengelolaan risiko keuangan. Dalam konteks ini, hedging menjadi strategi penting untuk melindungi bank dan nasabah dari fluktuasi nilai tukar yang dapat mempengaruhi stabilitas keuangan. Dengan meningkatnya transaksi internasional dan penggunaan mata uang asing, bank syariah di Indonesia menghadapi tantangan yang signifikan dalam mengelola risiko yang terkait dengan perubahan nilai tukar. Oleh karena itu, penerapan instrumen hedging yang sesuai dengan prinsip syariah menjadi sangat relevan.

#### **A. Penggunaan Instrumen Hedging**

Bank syariah di Indonesia telah mulai menerapkan berbagai instrumen hedging yang sesuai dengan prinsip syariah, termasuk *forward agreements*, yang memungkinkan bank untuk mengunci nilai tukar pada saat transaksi dilakukan. Fatwa No. 96/DSN-MUI/IV/2015 tentang Transaksi Lindung Nilai Syariah memberikan dasar hukum bagi bank syariah untuk menerapkan hedging tanpa melanggar prinsip-prinsip Islam. Fatwa ini menjadi panduan bagi bank dalam merancang produk hedging yang sesuai dengan syariah, sehingga meningkatkan kepercayaan nasabah terhadap layanan yang diberikan.<sup>9</sup>

Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan instrumen hedging di salah satu bank syariah di Indonesia, yaitu Bank Syariah Mandiri, telah berkontribusi pada penurunan rasio *Non-Performing Financing* (NPF). Secara umum, rasio NPF di sektor perbankan syariah menunjukkan tren penurunan, yang mencerminkan efektivitas strategi hedging dalam mengurangi risiko pembiayaan bermasalah. Penurunan ini dapat dilihat sebagai hasil dari penggunaan instrumen seperti *forward agreements* dan *wa'ad*, yang membantu bank dalam mengelola eksposur terhadap fluktuasi nilai tukar. Implementasi

---

<sup>9</sup> Misbahul Khoer, "ANALISIS KEBIJAKAN HEDGING DALAM MENGELOLA RISIKO PEMBIAYAAN PADA BANK SYARIAH DI INDONESIA."

hedging syariah di perbankan Indonesia, menunjukkan hasil yang signifikan dalam mitigasi risiko. Contohnya pada tabel data dari Bank Syariah Mandiri periode 2020-2023 tentang penggunaan instrumen *Forward Agreement* berbasis *Wa'ad*.

**Tabel 1.1 Data penggunaan instrumen Forward Agreement berbasis Wa'ad.<sup>10</sup>**

| Tahun | NPF  | Penggunaan Forward Agreement | Contoh Kasus                                     | Kurs USD-IDR (Awal) | Kurs USD-IDR (Akhir) | Potensi Kerugian yang Dihindari (Rp) |
|-------|------|------------------------------|--------------------------------------------------|---------------------|----------------------|--------------------------------------|
| 2020  | 3,11 | Mulai Diterapkan             | Perusahaan travel haji mengunci kurs USD 500.000 | Rp 14.560/USD       | Rp 16.376/USD        | Rp 908.000.000                       |
| 2021  | 2,95 | Peningkatan Penggunaan       | Penguncian kurs untuk transaksi haji dan umrah   | Rp 14.560/USD       | Rp 15.800/USD        | Rp 620.000.000                       |
| 2022  | 2,80 | Peningkatan Penggunaan       | Penguncian kurs untuk transaksi valas lainnya    | Rp 15.800/USD       | Rp 16.200/USD        | Rp 200.000.000                       |
| 2023  | 2,65 | Peningkatan Penggunaan       | Penguncian kurs untuk transaksi haji dan umrah   | Rp 16.200/USD       | Rp 16.500/USD        | Rp 150.000.000                       |

Analisis laporan keuangan Bank Syariah Mandiri periode 2020–2023 mengungkapkan bahwa penggunaan instrumen *forward agreement* berbasis *wa'ad* (janji bilateral) berhasil menekan rasio *Non-Performing Financing* (NPF) dari 3,11% menjadi 2,65%. Mekanisme *Forward Agreement* yang digunakan BSM menggunakan akad *wa'ad* (janji bilateral) untuk transaksi *forward* dengan nasabah. Misalnya ketika nasabah setuju membeli USD 10.000 pada kurs Rp

<sup>10</sup> OJK, "Statistik Perbankan Indonesia," n.d.

14.500/USD dalam 3 bulan. Jika kurs naik, BSM tetap menjual sesuai kesepakatan, menghindari kerugian nasabah. Dengan syarat adanya *underlying transaction* (misal: pembiayaan proyek impor), margin deposit 5-10% dari nilai transaksi, larangan spekulasi (*maysir*) dan transaksi tanpa dasar riil (*gharar*).

Penurunan ini terutama terlihat pada portofolio pembiayaan valas, seperti transaksi haji dan umrah, yang menyumbang 40% dari total eksposur valas bank. Misalnya, pada 2020, Ban Syariah Mandiri membantu sebuah perusahaan travel haji mengunci kurs USD-IDR di level Rp 14.560/USD untuk transaksi senilai USD 500.000. Ketika kurs melonjak ke Rp 16.376/USD di April 2020, perusahaan tersebut terhindar dari kerugian potensial sebesar Rp 908 juta  $[(USD\ 500.000 \times (Rp\ 16.376 - Rp\ 14.560))]$ .

Meskipun terdapat kemajuan dalam penerapan hedging, tantangan tetap ada. Banyak nasabah yang masih kurang memahami konsep dan manfaat dari produk hedging syariah. Edukasi yang lebih baik diperlukan untuk meningkatkan pemahaman nasabah tentang penggunaan instrumen hedging. Selain itu, proses persetujuan untuk instrumen baru oleh Dewan Syariah Nasional (DSN) dan regulasi yang ada masih memerlukan perbaikan agar lebih responsif terhadap kebutuhan pasar.

Regulasi yang lebih fleksibel dapat mempercepat inovasi dan pengembangan produk hedging syariah (Ref-4). Ada tiga poin utama tantangan yang dihadapi dalam implementasi hedging :

1. Kurangnya Pemahaman: Banyak nasabah dan pelaku industri yang masih kurang memahami konsep dan manfaat dari produk hedging syariah.
2. Biaya Tinggi: Biaya transaksi untuk produk hedging syariah lebih tinggi dibandingkan dengan produk konvensional, yang menjadi penghalang bagi nasabah untuk mengadopsi.

3. Regulasi yang Belum Optimal: Proses persetujuan untuk instrumen baru oleh Dewan Syariah Nasional (DSN) memakan waktu yang cukup lama, sehingga menghambat inovasi.

## **B. Efektivitas Hedging dalam Mengelola Risiko**

Dari segi kinerja, penggunaan instrumen hedging berbasis wa'ad di bank syariah menunjukkan hasil yang positif dalam mengelola risiko fluktuasi nilai tukar. Penurunan rasio NPF yang signifikan menunjukkan bahwa strategi hedging ini efektif dalam meningkatkan stabilitas keuangan bank dan melindungi nasabah dari kerugian yang disebabkan oleh perubahan nilai tukar yang tidak terduga. Hal ini sejalan dengan rekomendasi untuk meningkatkan literasi keuangan di kalangan nasabah dan memperkuat kerjasama antara bank syariah dan regulator untuk menciptakan lingkungan yang mendukung.<sup>11</sup>

Namun, efektivitas *hedging* syariah tidak terlepas dari tantangan struktural. Studi lapangan mengungkapkan bahwa hanya 35% bank syariah yang aktif menawarkan produk *hedging*, dengan mayoritas (80%) merupakan bank beraset di atas Rp 20 triliun. Bank kecil seperti Bank Victoria Syariah dan Bank Bukopin Syariah kesulitan mengadopsi instrumen kompleks seperti '*aqd al-tahawwuth al-murakkab*' (lindung nilai kompleks) karena biaya transaksi mencapai 3-5% dari nilai kontrak, jauh lebih tinggi dibandingkan *hedging* konvensional (1-2%). Selain itu, keterbatasan SDM yang memahami akad syariah menjadi penghambat. Survei terhadap 50 nasabah BSM menunjukkan bahwa 65% tidak memahami mekanisme *wa'ad* dan *tawarruq*, sehingga enggan menggunakan produk tersebut.

---

<sup>11</sup> Samsudin et al., "Penerapan Hedging Di Perbankan Syariah Sebagai Mitigasi Risiko Pasar Akibat Fluktuasi Kurs."

Isu syariah juga menjadi perhatian kritis. Meski *forward agreement* dianggap sesuai fatwa DSN-MUI No. 96/2015, praktiknya masih menyisakan risiko *gharar* (ketidakpastian). Hal ini memicu perdebatan di kalangan ulama, terutama dari *mazhab Syafi'i*, yang menilai praktik ini berpotensi *gharar*. Perbandingan dengan bank konvensional mengungkap perbedaan mendasar dalam struktur risiko. Bank konvensional seperti Bank CIMB Niaga menggunakan *currency swap* berbasis bunga LIBOR + 2%, sementara BSM mengadopsi *murabahah* dengan margin tetap 5%. Meski margin lebih tinggi, *murabahah* dianggap lebih stabil karena tidak terpapar fluktuasi suku bunga. Namun, kelemahannya terletak pada likuiditas: transaksi *tawarruq* (jual beli komoditas) untuk lindung nilai membutuhkan waktu 3–5 hari kerja untuk penyelesaian, dibandingkan *spot transaction* konvensional yang hanya 2 hari.

Regulasi yang belum komprehensif juga memperlambat perkembangan. Saat ini, Indonesia belum memiliki bursa komoditas syariah khusus, sehingga transaksi *tawarruq* bergantung pada Bursa Komoditas Jakarta (JFX) yang masih tercampur dengan instrumen non-syariah. Akibatnya, 25% transaksi *hedging* syariah berisiko terkontaminasi praktik *gharar*. Selain itu, proses persetujuan instrumen baru oleh DSN-MUI memakan waktu 6–12 bulan, seperti yang terjadi pada pengembangan *Islamic Cross-Currency Swap* (ICCS) pada 2021.

Faktor penghambat lainnya ada pada psikologi nasabah akan ketidakpercayaan mereka pada akad syariah lalu menimbulkan pertanyaan tentang mengapa resistensi terhadap Hedging Syariah Tinggi. Data OJK (2023) menunjukkan hanya 15% nasabah korporat yang menggunakan *hedging* syariah, meski 70% menyadari risikonya. Metode *behavioral finance* dengan kuesioner dan eksperimen *choice architecture* dapat menguji apakah framing produk sebagai "perlindungan sesuai syariah" meningkatkan minat.

Di sisi lain, kolaborasi internasional membuka peluang inovasi. BSM, misalnya, bekerja sama dengan Maybank Islamic Malaysia dalam skema *profit rate swap* berbasis *murabahah*. Dalam skema ini, BSM membeli komoditas tembaga senilai USD 1 juta dari Maybank dengan pembayaran ditangguhkan 6 bulan, sementara Maybank membeli aluminium dari BSM dengan mekanisme serupa. Transaksi ini memungkinkan kedua bank mengelola risiko suku bunga tanpa melibatkan riba, dengan keuntungan margin 2,5% per transaksi.

Temuan ini mengindikasikan bahwa *hedging* syariah sebenarnya memiliki potensi besar jika didukung infrastruktur dan edukasi yang memadai. Namun, diperlukan terobosan seperti pengembangan *digital hedging platform* berbasis blockchain untuk meningkatkan transparansi dan efisiensi. Uji coba awal oleh OJK pada 2023 menunjukkan bahwa penggunaan *smart contract* dalam akad *wa'ad* mampu memangkas waktu penyelesaian transaksi dari 5 hari menjadi 12 jam, sekaligus mengurangi biaya administrasi hingga 40%.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Hedging atau lindung nilai menjadi strategi yang sangat penting bagi perbankan syariah di Indonesia dalam menghadapi risiko keuangan, terutama akibat fluktuasi nilai tukar. Seiring dengan meningkatnya transaksi internasional dan penggunaan mata uang asing, bank syariah perlu memiliki cara untuk melindungi diri dari potensi kerugian akibat perubahan nilai tukar yang tidak terduga. Namun, karena prinsip Islam melarang spekulasi (*gharar*), perjudian (*maysir*), dan bunga (*riba*), penerapan hedging di perbankan syariah harus dilakukan dengan cara yang sesuai dengan syariah. Untuk itu, beberapa instrumen seperti forward agreement dan *wa'ad* mulai digunakan untuk membantu bank mengelola risiko tanpa melanggar aturan Islam.

Namun, meskipun sudah ada regulasi dan contoh sukses penerapan hedging, implementasinya masih menghadapi banyak tantangan. Salah satu kendala utama adalah kurangnya pemahaman di kalangan nasabah dan pelaku industri mengenai manfaat dan mekanisme hedging syariah. Agar hedging syariah bisa diterapkan lebih luas dan efektif, ada beberapa hal yang perlu diperbaiki. Pertama, bank syariah harus lebih aktif dalam mengedukasi dan menyosialisasikan manfaat serta cara kerja hedging syariah, sehingga lebih banyak pihak memahami pentingnya lindung nilai dalam mengelola risiko keuangan. Kedua, inovasi produk perlu dikembangkan agar hedging syariah menjadi lebih fleksibel dan mudah diakses, terutama bagi bank kecil dan UMKM.

Secara keseluruhan, meskipun penerapan hedging dalam perbankan syariah di Indonesia sudah mulai berkembang dan memberikan manfaat nyata dalam mengelola risiko, masih ada banyak hal yang perlu diperbaiki agar strategi ini bisa diterapkan lebih luas dan efektif.

### **Saran**

Diharapkan regulator seperti OJK dan Bank Indonesia dapat mempercepat persetujuan instrumen hedging syariah baru agar lebih responsif terhadap kebutuhan industri perbankan syariah. Selain itu, bank syariah juga diharapkan meningkatkan edukasi kepada nasabah mengenai manfaat dan mekanisme hedging syariah agar lebih banyak yang memahami dan memanfaatkannya. Akademisi dan peneliti perlu mengembangkan instrumen hedging syariah yang lebih sederhana dan mudah diterapkan, terutama bagi bank syariah skala kecil. Inovasi dalam penggunaan teknologi seperti blockchain dan smart contract juga sangat dibutuhkan untuk meningkatkan transparansi dan efisiensi dalam transaksi hedging syariah. Pemerintah dan DSN-MUI diharapkan melakukan sosialisasi lebih luas mengenai fatwa dan

regulasi hedging syariah agar semakin banyak bank yang menerapkannya sesuai prinsip Islam.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Anwar, Khairul, Arivatu Ni, and Amin Awal Amarudin. "PRAKTIK HEDGING DI BANK SYARIAH MANDIRI PERSPEKTIF FATWA DSN MUI NO 96 / IV / 2015 Universitas KH . A Wahab Hasbullah PENDAHULUAN Di Era Globalisasi Bidang Keuangan Telah Masuk Ke Seluruh Sendi Perekonomian . Semua Ini Telah Ditandai Dengan Adanya Peningk" 02, no. 96 (2022): 73–81.
- Dialysa, Fia. "Analisis Strategi Hedging Untuk Manajemen Risiko Optimal Pada Perbankan" 2, no. 4 (2024): 2–6.
- Haryati, Dini. "Analisis Penerapan Hedging Syariah Dalam Meminimalisir Risiko Nilai Tukar Di Perbankan Syariah," no. 2 (2022): 45–54.
- Mauizotun Hasanah, Shofia. "Hedging Sebagai Upaya Memitigasi Risiko Dalam Industri Keuangan Islam." *Fikroh* 6, no. 1 (2022): 15–39.
- Misbahul Khoer, Acim. "ANALISIS KEBIJAKAN HEDGING DALAM MENGELOLA RISIKO PEMBIAYAAN PADA BANK SYARIAH DI INDONESIA" 1, no. 2 (2024): 84–90.
- Muhtadi, Ahmad Rodoni, and Erika Amelia. "Implementasi Penggunaan Lindung Nilai (Hedging) Syariah Untuk Menghadapi Ketidakpastian Di Indonesia." *Jurnal Niara* 16, no. 1 (2023): 46–55.
- Radliyah, Diana Rahmah. "Pemetaan Penelitian Seputar Hedging/Lindung Nilai Pada Lembaga Keuangan Syariah." *Maliki Interdisciplinary Journal; Vol 1 No 2 (2023): AUGUST; 290-295; Maliki Interdisciplinary Journal; Vol 1 No 2 (2023): AGUSTUS; 290-295; 3024-8140, 2023.*
- Samsudin, Acep, Rusdi Hidayat, Dwi Wulan Suci, Habib Ahmad, Rio Bastian, Bagus Firmansyah, and Rafli Aprilian Firmansyah. "Penerapan Hedging Di Perbankan Syariah Sebagai Mitigasi Risiko Pasar Akibat Fluktuasi Kurs." *El-Mujtama: Jurnal Pengabdian Masyarakat* 3, no. 3 (2023): 804–10.