

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Bidang keuangan adalah suatu bidang yang mengalami perkembangan secara cepat. Salah satu kegiatan dalam bidang keuangan adalah investasi. Investasi merupakan kegiatan penanaman modal dalam periode yang panjang dalam sektor usaha tertentu atau proyek, dengan tujuan mendapatkan keuntungan. Kegiatan investasi dapat meningkatkan kegiatan ekonomi, membuka lapangan pekerjaan, meningkatkan taraf kemakmuran masyarakat dan juga dapat meningkatkan pendapatan nasional.

Kegiatan investasi dalam pandangan Islam dianjurkan karena sudah dilaksanakan oleh nabi Muhammad saw pada saat masih muda sampai menjelang masa kerasulan. Hadits yang masyhur mengenai investasi salah satunya adalah:

عن أبي هريرة رضي الله عنه قال قال رسول الله صلى الله عليه وسلم قال الله أنا ثالث الشريكين ما لم يخن أحدهما صاحبه فإذا خان خرجه من بينهما

“Dari Abu Hurairah ra. bahwa Rasulullah saw. bersabda: Allah berfirman: Aku adalah pihak ketiga dari dua orang yang bersekutu selama salah seorang dari mereka tidak berkhianat kepada temannya. Apabila ada yang berkhianat, maka aku keluar dari (persekutuan) mereka.”(HR. Abu Dawud dan dinilai shahih oleh al-Hakim).

Berdasarkan hadits tersebut, dapat disimpulkan bahwa praktik investasi tidaklah asing dalam sejarah Islam, bahkan sudah ada sejak masa Nabi Muhammad saw., bahkan beliau sendiri terlibat langsung dalam berbagai aktivitas bisnis dan investasi, dan beliau memberikan contoh dalam mengelola investasi dengan bijak untuk meraih keuntungan. Nabi saw., menjalankan bisnis dengan tekun, secara profesional, dan jujur serta tidak pernah menipu pemilik modal (investor).

Dalam Islam, investasi merupakan tindakan penanaman uang atau modal dalam suatu usaha atau proyek yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, baik dalam prosesnya maupun objeknya. Investasi termasuk dalam kategori aktivitas

ekonomi (muamalah *maliyah*), dan oleh karena itu, prinsip hukum dalam fiqh muamalah berlaku, yaitu bahwa secara prinsip, semua bentuk muamalah, termasuk aktivitas ekonomi, diperbolehkan kecuali ada dalil yang secara tegas mengharamkannya [3].

Semakin berkembangnya zaman, sektor investasi juga mengalami perkembangan dengan munculnya berbagai instrumen investasi yang dapat di pilih atau digunakan oleh investor, salah satunya adalah opsi. Opsi merupakan sebuah kontrak atau perjanjian yang memberikan hak kepada penulis kontrak untuk menjual atau membeli suatu opsi dengan harga dan waktu yang telah disepakati sebelumnya. Perlu dicatat bahwa hak tersebut bukanlah kewajiban yang harus dilakukan oleh penulis kontrak [4].

Hal ini dijelaskan dalam Q.S An-Nisaa [4]; 29 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً
عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۗ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Terjemahnya:

“Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan harta sesamamu dengan cara yang batil (tidak benar), kecuali berupa perniagaan atas dasar suka sama-suka di antara kamu. Janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah Maha Penyayang kepadamu”.

Ayat ini menjelaskan larangan memperoleh harta dengan cara yang tidak adil, yaitu melalui transaksi atau perpindahan harta yang tidak menghasilkan manfaat yang baik bagi masyarakat, melainkan dapat menyebabkan kemunduran dan kerusakan, seperti praktik perjudian, riba, penipuan dalam jual beli, dan sejenisnya. Ayat ini juga menekankan pentingnya adanya kesepakatan antara dua belah pihak. Ijab kabul merupakan bentuk serah terima yang digunakan oleh hukum untuk menyatakan kesediaan atau kesepakatan.

Transaksi jual beli opsi dilaksanakan tidak secara tunai maka kesepakatan mengenai harga dan jatuh temponya harus dicatat secara jelas. Seperti pada Q.S Al-Baqarah [2]; 282:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ

Terjemahnya:

“Wahai orang-orang yang beriman, jika kamu bermuamalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya”.

Ayat ini memberikan anjuran untuk membuat catatan tertulis tentang utang piutang dan memberikan kesaksian di hadapan pihak ketiga yang dapat dipercaya. Ayat ini juga menekankan pentingnya membuat catatan bahkan untuk jumlah utang yang kecil, dengan mencantumkan jumlah utang tersebut dan batas waktu pelunasannya. Muamalah yang dimaksud pada ayat tersebut adalah hubungan timbal balik yang dilakukan tidak secara tunai [5].

Terdapat dua jenis utama opsi berdasarkan hak yang diberikan kepada pemegangnya, yaitu opsi beli (*call option*) dan opsi jual (*put option*). Opsi beli adalah perjanjian yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli suatu aset pada harga dan jangka waktu yang telah ditentukan. Di sisi lain opsi jual memberikan hak kepada pemegangnya untuk menjual aset pada harga dan jangka waktu tertentu yang telah ditetapkan sebelumnya. Lebih lanjut, opsi juga dapat diklasifikasikan berdasarkan dua faktor utama yaitu periode waktu dan hak pemegangnya. Dua tipe opsi umum yang digunakan adalah Opsi Amerika dan Opsi Eropa. Opsi Amerika memungkinkan pemegangnya untuk melaksanakan haknya kapan saja sebelum jatuh tempo, opsi Eropa hanya dapat dilaksanakan pada saat jatuh tempo saja, membatasi peluang pemegang opsi untuk mengambil keuntungan dari pergerakan harga yang mungkin terjadi sebelum jatuh tempo [4].

Salah satu model untuk menghitung harga opsi adalah model *Black Scholes Merton* (BSM). Model BSM merupakan persamaan differensial parsial yang diperkenalkan oleh Fisher Black, Myron Scholes, dan Robert Merton pada tahun 1973. Sejak diperkenalkan, model BSM telah mendapatkan penerimaan luas dan sekarang menjadi pokok dalam penetapan harga opsi. Meskipun demikian, beberapa kritik muncul mengenai banyaknya asumsi yang mendasarinya yang mempertanyakan penerapannya dalam beberapa konteks. Di antara aspek-aspek yang banyak di kritik adalah asumsi bahwa volatilitas harga saham yang

mendasarinya konstan dari waktu ke waktu. Pada kenyataannya pada pasar modal nilai volatilitas memiliki kecenderungan tidak konstan.

Berdasarkan hal tersebut, terdapat beberapa model modifikasi dari model BSM untuk perhitungan harga opsi. Salah satu modifikasi dari model BSM adalah model *Conformable Black Scholes Merton* (CBSM). CBSM merupakan model dengan parameter bervariasi waktu dan operator differensial integer-order nya menggunakan *conformable derivative* yang merupakan perubahan variabel dari kalkulus klasik. Hal ini dapat memberikan wawasan baru dan upaya untuk memberikan kesesuaian yang lebih baik untuk perhitungan opsi.

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Paula Morales Banuelos, Nelson Muriel dan Guillermo Fernandez Anaya pada tahun 2022 dengan jurnal yang berjudul “A Modified Black Scholes Merton Model for Option Pricing”, yang membahas tentang analisis dari modifikasi model *Black Scholes Merton* yaitu model *Conformable Black Scholes Merton* untuk menghitung harga opsi dengan parameter yang bervariasi waktu [6].

Namun dari banyaknya modifikasi untuk model BSM, masih sedikit pembahasan mengenai analisis empiris dalam penerapannya di kehidupan sehari-hari. Oleh karena itu, untuk mengisi celah tersebut peneliti tertarik untuk mengkaji penelitian “Penilaian Harga Opsi dengan Menggunakan Model *Conformable Black Scholes Merton* (CBSM)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka pada tugas akhir ini memiliki rumusan masalah yaitu bagaimana penentuan harga opsi dengan model *Conformable Black Scholes Merton* (CBSM) dengan parameter yang bervariasi waktu.

1.3 Batasan Masalah

Adapun batasan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Opsi yang digunakan adalah opsi saham.
2. Tipe opsi yang digunakan adalah opsi tipe Eropa.
3. Perhitungan volatilitas menggunakan model GJR GARCH (1,1).

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang sudah disampaikan sebelumnya, terdapat tujuan dalam penelitian ini, yaitu menganalisis model *Conformable Black Scholes Merton* (CBSM) terhadap perhitungan harga opsi dengan parameter yang bervariasi waktu.

1.5 Metode Penelitian

1. Studi Literatur

Studi literatur merupakan tahap mengumpulkan materi dari jurnal, buku, dan artikel lainnya untuk memahami materi dan meninjau teori-teori yang relevan.

2. Analisis

Pada tahapan ini, peneliti menganalisis variabel-variabel yang telah dikumpulkan pada tahap studi literatur dan melakukan percobaan.

1.6 Sistematika Penulisan

Dalam penulisan penelitian ini terdiri dari lima bab, yaitu bab pendahuluan, bab landasan teori, bab kajian utama penelitian, bab studi kasus dan analisa, dan bab kesimpulan dan saran. Di mana masing-masing bab dapat di rinci sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, metode penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini berisikan tentang penjelasan teori-teori yang mendasari pembahasan topik yang dijelaskan.

BAB III MODEL *CONFORMABLE BLACK SCHOLES MERTON* (CBSM) UNTUK PENENTUAN HARGA OPSI

Bab ini menjelaskan tentang kajian utama mengenai metode atau pun model yang peneliti gunakan dalam penelitian ini. Dalam skripsi ini pada bab 3 dibahas mengenai model *Conformable Black*

Scholes Merton (CBSM) yang digunakan untuk menghitung harga opsi.

BAB IV STUDI KASUS DAN ANALISA

Bab ini menjelaskan mengenai hasil penelitian serta pembahasannya.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dan saran.

