

# Krisis Keuangan Global dan Upaya Aktualisasi Ekonomi Islam

Oleh: Nuruddin Mhd Ali<sup>1</sup>

## Abstract

*2008 financial crisis is believed as the worst during the history. Many says that neither this is the first and nor the last. The discussions on the background are still on progress. However, some causes are indicated to be responsible for the crisis such as strategic complementarities, leverage, asset-liquidity mismatch, regulatory failure, fraud, contagion effect, and lack of liquidity.*

*Without ignoring those factors, according to sharia economics view there are other causes contribute to the current crisis such as involving interest (or riba in general), gharar, maysir, and tadbis in mainstream global financial transactions. Furthermore, bad modern human lifestyles such as debt-based transactions also play an important role to cause the crisis.*

*This article is an attempt to discuss this problem from Islamic economic approach. It would suggest some ideas to prevent any kind of financial crisis in the future. They are erasing financial operations involving riba, gharar, maysir, and tadbis in financial transactions, promoting equity financing, strengthening small business enterprises, aligning financial and real sectors, and revitalization of gold dinar.*

Keywords: *financial crisis, Islamic finance, dinar-dirham.*

## 1. Pendahuluan

Krisis keuangan global yang terjadi pada semester kedua 2008 ditengarai sebagai salah satu krisis keuangan terparah yang pernah terjadi. Para pengamat mengkategorikannya sebagai krisis terburuk sejak *the Great Depression* di paruh awal abad ke-20. Banyak pihak yang berpendapat bahwa krisis ini akan berakhir pada akhir 2009 namun banyak pula yang meyakini bahwa krisis ini baru akan berlalu tahun depan.

Krisis ini dimulai dengan kebangkrutan beberapa lembaga keuangan besar di Amerika Serikat yang kemudian dengan cepat berubah menjadi krisis keuangan global dan menyebabkan kebangkrutan beberapa lembaga keuangan dan perbankan di Amerika Serikat dan Eropa serta penurunan tajam nilai-nilai saham dan komoditas di seluruh dunia.

Krisis ini menimbulkan persoalan likuiditas dan penurunan nilai-nilai aset yang pada gilirannya memperparah krisis yang terjadi. Para pemimpin politik dunia telah mengkoordinasikan berbagai usaha untuk menanggulangi persoalan ini namun krisis masih terus berlangsung. Krisis ini berakar dari terjadinya krisis kredit

---

<sup>1</sup>Dosen STIE TAZKIA. Email: ray\_religi@yahoo.com

perumahan (*subprime mortgage*) di Amerika Serikat yang kemudian merembet ke krisis perbankan dan ekonomi global.

Krisis keuangan yang terjadi saat ini memang bukan yang pertama. Sebelumnya telah ada banyak krisis keuangan yang melanda berbagai belahan dunia. Belajar pada krisis-krisis terdahulu, seharusnya krisis keuangan ini tidak terjadi. Namun, ternyata dunia tetap merasakan krisis yang tidak kalah dahsyat, yang efeknya tidak hanya dirasakan oleh lembaga-lembaga keuangan di AS dan Eropa, tetapi juga oleh para petani sawit dan karet di pedalaman pulau Sumatera yang tidak tahu menahu mengapa harga-harga kedua komoditas tersebut terjun bebas.

Apakah yang menjadi latar belakang terjadinya krisis kali ini? Apakah krisis semacam ini bisa terulang lagi? Bagaimana pengaruhnya terhadap industri keuangan syariah? Dapatkah ekonomi Islam menjawab persoalan ini? Tawaran apakah yang diajukan ekonomi Islam agar krisis serupa tidak terulang kembali? Halaman demi halaman berikut ini akan mencoba menjawab pertanyaan-pertanyaan ini.

## 2. Kronologi Krisis Keuangan 2008

Pada hari Senin, 14 September 2008 dunia keuangan dikejutkan dengan pengumuman bahwa Lehman Brothers terkena ketentuan dalam *chapter* 11 sebagai perusahaan yang mengalami *bankruptcy* (pailit). Hal ini merupakan buntut dari penolakan Federal Reserve Bank untuk berpartisipasi dalam memberikan fasilitas bantuan keuangan kepada Lehman Brothers. Wal hasil, Lehman Brothers mencatatkan diri sebagai perusahaan dengan aset terbesar yang mengalami kebangkrutan hingga tulisan ini ditulis (lihat tabel 1). Pada hari yang sama diumumkan pula penjualan Merrill Lynch kepada Bank of Amerika.

Awal minggu tersebut ditandai pula oleh kegoncangan yang kuat pada pasar saham global dan terjadinya penurunan yang sangat tajam nilai pasar pada hari Senin, 15 Nopember dan Rabu 17 September 2008. Pada 16 September salah satu perusahaan asuransi Amerika AIG mengalami krisis likuiditas menyusul penurunan credit ratingnya. Krisis ini merembet ke asuransi *money market funds* di berbagai negara.

Pada Senin 21 September 2008, dua bank investasi raksasa lainnya, Goldman Sachs dan Morgan Stanley dengan restu the Fed berubah menjadi *bank holding companies*. Beberapa hari kemudian terjadi perdebatan sengit di Kongres AS mengenai proposal bantuan yang akan diberikan pemerintah AS kepada industri keuangannya. Pada Kamis 25 September, Washington Mutual, salah satu perusahaan keuangan terbesar lainnya di AS, dibekukan oleh Federal Deposit Insurance Corporation dan sebagian besar asetnya ditransfer ke JP Morgan Chase. Sementara itu salah bank terbesar lainnya, Wachovia, sedang melakukan negosiasi dengan Citigroup dan beberapa lembaga keuangan lainnya. Beberapa hari kemudian pemerintah AS menyetujui suatu skema sebesar 700 miliar Dollar AS untuk membantu penyelesaian krisis ini.

Krisis merambat dengan cepat ke benua Eropa yang menyebabkan beberapa negara mengambil kebijakan menasionalisasikan lembaga keuangan yang mengalami masalah. Di Inggris, perusahaan kredit kepemilikan rumah (KPR) Bradford & Bingley diambil alih oleh pemerintah. Di Spanyol, pemerintah menasionalisasikan bisnis KPR dan pinjaman dari Grupo Santander, bank terbesar di negeri matador ini. Hal sama dialami Fortis, perusahaan perbankan dan keuangan yang dimiliki

oleh tiga negara: Belgia, Belanda, dan Luxemburg. Perusahaan ini dinasionalisasikan secara terpisah oleh ketiga negara. Belgia dan Belanda masing-masing akan membeli 49% dari kepemilikan mereka pada Fortis. Sementara Luxemburg akan memberikan pinjaman yang dapat diubah menjadi 49% dari saham Luxemburg di Fortis. Semua terjadi di minggu terakhir bulan September 2008. Hal serupa terjadi di beberapa negara Eropa lainnya dan masing-masing negara telah mengambil kebijakan tertentu untuk meredam krisis global ini.

Tabel 1. *Perusahaan-perusahaan yang mengalami bankruptcy terbesar di AS*

| Perusahaan                    | Tanggal Bankruptcy | Total Aset sebelum bankruptcy |
|-------------------------------|--------------------|-------------------------------|
| Lehman Brothers Holdings Inc. | 15 September 2008  | \$639,063,000,000             |
| Washington Mutual             | 26 September 2009  | \$327,913,000,000             |
| Worldcom Inc.                 | 21 Juli 2002       | \$103,914,000,000             |
| Enron Corp                    | 12 Februari 2001   | \$63,392,000,000              |
| Conseco, Inc.                 | 18 Desember 2002   | \$61,392,000,000              |
| Chrysler                      | 30 April 2009      | \$39,300,000,000              |
| Texaco, Inc.                  | 12 April 1987      | \$35,892,000,000              |
| Financial Corp. of America    | 9 September 1988   | \$33,864,000,000              |
| Refco Inc.                    | 17 Oktober 2005    | \$33,333,172,000              |
| Global Crossing Ltd.          | 28 Januari 2002    | \$30,185,000,000              |
| Pacific Gas and Electric Co.  | 6 April 2001       | \$29,770,000,000              |
| UAL Corp.                     | 9 Desember 2002    | \$25,197,000,000              |
| Delphi Corporation, Inc.      | 8 Oktober 2005     | \$22,000,000,000              |
| Delta Air Lines, Inc.         | 14 September 2005  | \$21,801,000,000              |
| Adelphia Communications       | 25 Juni 2002       | \$21,499,000,000              |
| MCorp                         | 31 Maret 1989      | \$20,228,000,000              |
| Mirant Corporation            | 14 Juli 2003       | \$19,415,000,000              |

Sumber: *bankruptcydata.com*

Di bursa saham yang terjadi sama buruknya. Pada tanggal 29 September 2008 pasar saham AS mengalami terjun bebas. Index Dow Jones turun 300 poin dalam hitungan menit dan ditutup pada level 777,68. Sementara index Nasdaq turun 199,61 poin di bawah 2000, dan S & P 500 turun 8,77 persen pada hari yang sama. Pada penutupan pasar di hari itu Dow Jones mengalami penurunan terbesar dalam sejarahnya. Pada Selasa 30 September saham-saham mengalami rebound tetapi pasar kredit tetap ketat dengan kenaikan London Interbank Offering Rate (overnight dollar Libor) dari 4,7% ke 6,88%.

Tabel 2. Kronologis krisis yang terjadi sepanjang 2007-2009 yang dirilis oleh situs Wikipedia.

| Bulan          | Peristiwa yang Terjadi  |
|----------------|---|
| Agustus 2007   | Terjadinya krisis likuiditas  |
| September 2007 | Bank of England memberikan bantuan likuiditas kepada Northern Rock  |
| Oktober 2007   | Pasar Modal USA mencatat rekor baru, dimana pada 9 Oktober 2007, Indeks Dow Jones mencapai 14.164.                              |
| Januari 2008   | Terjadinya volatilitas yang besar pada Pasar Modal  |
| Februari 2008  | Dinasionalisasikannya Northern Rock   |
| Maret 2008     | Bears Stearns bangkrut  |
|                | Bank Sentral USA mengambil alih ( <i>take over</i> ) Fannie Mae and Freddie Mac   |
| September 2008 | Terjadinya krisis keuangan global   |
|                | Lehman Brothers dinyatakan bangkrut   |
|                | Sebagian saham Fortis Holding diambil alih pemerintah   |
|                | Investor di Pasar Modal mengalami kerugian besar sepanjang September dan Oktober  |
| Oktober 2008   | Digulirkannya kebijakan EESA 2008   |
|                | Mayoritas bank di Islandia diambil alih pemerintah  |
| November 2008  | China menyusun rencana stimulus ekonomi   |
|                | Indeks Dow Jones mengalami penurunan drastis mencapai nilai 7.507 (turun lebih dari setengahnya)                                |
| Desember 2008  | Pemerintah Australia mengeluarkan paket stimulus ekonomi untuk meminimalisir dampak resesi dunia                                |
|                | Terkuaknya skandal Madoff Ponzi   |
| Januari 2009   | Presiden Barack Obama mengusulkan kepada Bank Sentral untuk mengucurkan pinjaman sebesar \$1 triliun untuk meminimalisir krisis |
|                | Pembuat kebijakan Amerika mengusulkan kebijakan <i>bailout</i>  |
|                | DPR America menyetujui rencana <i>bailout</i>   |
|                | Pemerintah Islandia gagal   |
| Februari 2009  | Parlemen Kanada menyetujui paket stimulus sebesar \$40 milyar   |
|                | JPMorgan dan CitiGroup mengumumkan moratorium sementara   |
|                | Obama menandatangani <i>bailout</i> sebesar \$787 milya   |
|                | Pemerintah Australia kembali mengeluarkan kebijakan stimulus ekonomi  |

Untuk mencegah terjadinya *bank run (rush)*, beberapa pemerintah menaikkan ambang atas simpanan masyarakat di bank yang dijamin oleh pemerintah semisal Otoritas Jasa Keuangan Inggris (FSA) pada tanggal 3 Oktober menaikkan simpanan yang dijamin dari 35.000 poundsterling menjadi 50.000 poundsterling. Uni Eropa juga setuju untuk menaikkan penjaminan simpanan sampai 50.000 Euro. Bahkan beberapa negara menaikkan lebih tinggi lagi hingga mencapai 100.000 Euro. Pemerintah Inggris juga mengalokasikan 25 miliar poundsterling sebagai bagian dari paket penyelamatan perbankan Inggris. 25 miliar pound lainnya diwajibkan untuk lembaga-lembaga keuangan lainnya termasuk *subsidiaries* bank-bank asing di negara tersebut.

Sementara itu dalam pertemuan di Washington, negara-negara maju yang tergabung dalam G7 sepakat untuk “membantu lembaga-lembaga keuangan besar secara sistematis dan mencegahnya dari kebangkrutan.” Keputusan ini diambil setelah melihat akibat yang ditimbulkan oleh kebangkrutan Lehman Brothers telah menyebabkan kerugian pada lembaga-lembaga keuangan lainnya.

Pada 13 Oktober 2008, pasar saham di seluruh dunia mengalami kenaikan. Saham-saham industri Dow Jones rata-rata menunjukkan kenaikan 400 poin pada sesi pembukaan perdagangan. Pada sesi penutupan rata-rata saham mengalami kenaikan hingga 936 poin atau naik sekitar 11% dan ditutup pada level 9.387. Bursa Perancis dan Jerman juga mengalami kenaikan setelah pemerintah kedua negara mengalokasikan masing-masing 320 miliar dan 400 miliar Euro sebagai bagian rencana penyelamatan dan penjaminan industri keuangan. Namun demikian, banyak pihak beranggapan, badai ini belum akan berlalu, paling tidak hingga 2 tahun ke depan dan membawa dunia ke dalam krisis keuangan dan ekonomi global.

### 3. Krisis Keuangan

Istilah krisis keuangan digunakan untuk berbagai situasi di mana beberapa lembaga keuangan atau aset tiba-tiba kehilangan nilai dalam jumlah yang besar. Pada abad ke-19 dan awal abad ke-20 krisis keuangan diasosiasikan dengan terjadinya kepanikan di sektor perbankan (*banking panics*), dan berbagai resesi yang terjadi mengikuti kepanikan ini. Keadaan lain yang sering juga dikatakan sebagai krisis keuangan adalah krisis di bursa saham, pecahnya gelembung-gelembung industri keuangan (*financial bubbles*), krisis mata uang, dan gagalnya suatu negara membayar cicilan utang (*sovereign default*).

Ada beberapa macam krisis keuangan. *Pertama*, *bank run* atau *rush* yaitu situasi ketika suatu bank komersial mengalami penarikan yang masif oleh para depositornya. Mengingat bank telah meminjamkan sebagian besar dana yang diterima dari depositan, maka bank akan mengalami kesulitan uang tunai (*liquidity problems*) dalam waktu cepat karena banyaknya permintaan. Hal ini dapat menyebabkan bank mengalami kebangkrutan. Jika kepanikan di satu bank ini menjalar ke bank-bank lain, maka disebut krisis perbankan sistemik (*systemic banking crisis*) atau *banking panic*. Kalau tidak terjadi kepanikan yang luas, namun bank-bank enggan memberikan pinjaman karena khawatir mereka tidak memiliki dana yang cukup maka situasi ini disebut *credit crunch*. Contoh *bank run* terjadi pada Bank of

United States pada tahun 1931 dan Northern Rock tahun 2007. Krisis perbankan di Indonesia tahun 1997 dapat pula dikategorikan sebagai krisis perbankan sistemik.

Jenis krisis keuangan yang *kedua* adalah *speculative bubbles and crash*. Suatu aset keuangan disebut menjadi gelembung (*bubble*) ketika harganya melebihi nilai yang akan didapat di masa depan berupa bunga atau dividen apabila dipegang sampai jatuh tempo. Jika sebagian besar pelaku pasar membeli suatu aset dengan tujuan untuk menjualnya kembali pada harga yang lebih tinggi, bukannya mengharapkan *income* dari asset tersebut ketika jatuh tempo atau di masa yang akan datang, maka ini menandakan adanya *bubble*. Jika ada *bubble*, maka ada pula risiko akan terjadinya *crash* pada harga aset tersebut. Hal ini terjadi kalau pelaku pasar terus melakukan aksi beli karena merasa bahwa yang lain juga akan membeli, dan ketika mereka kebanyakan memutuskan untuk menjual, harga aset tersebut akan jatuh. Contoh krisis keuangan semacam ini antara lain adalah *crash* yang dialami Wall Street tahun 1929, *bubble* properti Jepang tahun 1980an, dan *bubble* dot-com tahun 2000-2001.

Krisis keuangan di AS belakangan ini antara lain disebabkan oleh *bubble* kredit perumahan. Untuk membiayai kredit *subprime mortgage*, bank menerbitkan portofolio dan dijual di pasar modal. Selanjutnya, portofolio utang tersebut diperdagangkan oleh para *fund manager* dengan melibatkan jutaan orang. Masing-masing di antara mereka melakukan perdagangan dengan tujuan mendapatkan *capital gain*. Nilai perdagangan portofolio berbasis *subprime mortgage* di pasar modal AS pada tahun 2007 mencapai US\$ 20 trilyun. Sedangkan nilai buku utang warga AS dalam kredit *subprime mortgage* mencapai US\$ 1,3 trilyun (Maret 2007). Artinya perdagangan utang warga miskin AS di pasar modal nilainya “menggembung” lebih dari 15 kali lipat. Ketika terjadi “bom” gagal bayar kredit *subprime mortgage* karena semakin tingginya tingkat inflasi di tengah masyarakat, bank menghadapi kredit macet. Akibatnya bank pemberi kredit *subprime mortgage* kesulitan likuiditas, kehilangan kemampuan membayar kewajiban atas portofolio yang diterbitkan di pasar modal. Kondisi ini menyebabkan hilangnya kepercayaan para pemain di lantai bursa. Sehingga mendorong mereka melepas portofolio *subprime mortgage* secara massive yang mengakibatkan nilai pasarnya jatuh.

Jenis krisis *ketiga* terjadi ketika suatu negara mempertahankan kurs valuta asingnya dan tiba-tiba dipaksa untuk mendevalusi matauang tersebut karena serangan para spekulan, maka hal ini disebut krisis mata uang atau *balance of payments crisis*. Jika suatu negara gagal membayar utang negaranya, maka ini disebut *sovereign default*. Kedua macam krisis ini dapat menyebabkan para investor asing berhenti atau menarik dananya dari negara tersebut. Contoh dua krisis ini adalah krisis yang melanda Asia pada tahun 1997-1998. Beberapa negara Amerika Latin juga pernah mengalaminya pada awal 1980an. Krisis yang dialami Rusia tahun 1998 menyebabkan devaluasi Rubel dan ketidaksanggupan pemerintah Rusia membayar utang-utangnya.

Jika krisis ekonomi tersebut terjadi beberapa bulan maka hal ini biasanya disebut resesi. Jika resesi itu berketerusan sampai waktu yang agak lama maka disebut *depression*. Sedangkan stagnasi ekonomi terjadi kalau pertumbuhan ekonomi suatu negara lemah meski tidak sampai negatif. Namun demikian, sebagian besar resesi ekonomi disebabkan oleh krisis keuangan. Contoh utamanya adalah *the Great Depression* yang sebelumnya diawali oleh terjadinya *bank run* dan kejatuhan bursa

saham beberapa negara. Krisis kredit perumahan AS dan pecahnya gelembung industri real estate di banyak negara menurut banyak pihak dapat menyebabkan resesi di AS dan banyak negara lainnya pada tahun 2008. Berikut adalah berbagai krisis keuangan yang terjadi di dunia sejak abad ke-17.

Tabel 3. *Perkembangan Krisis Keuangan Dunia*

| No | Crash/Financial Crisis     | Tahun |
|----|----------------------------|-------|
| 1  | The Tulip Mania            | 1637  |
| 2  | The South Sea bubble       | 1720  |
| 3  | The Great Crash of October | 1920  |
| 4  | The Great Depression       | 1929  |
| 5  | The Crash of October       | 1987  |
| 6  | Argentina's Crisis         | 1990s |
| 7  | Mexican Peso Crisis        | 1994  |
| 8  | Asia Financial Crisis      | 1997  |
| 9  | Subprime-Mortgage Crisis   | 2007  |

Reinhart dan Rogoff (2008) mengatakan bahwa terjadinya krisis keuangan global selalu memenuhi tiga karakteristik sebagai berikut:<sup>2</sup>

1. Runtuhnya *asset market* secara mendalam dan berlangsung lama. Berdasarkan penelitian yang mereka lakukan, kondisi ini biasanya ditunjukkan oleh turunnya *real housing price* rata-rata sebesar 35% selama lebih dari 6 tahun dan pada saat yang bersamaan *equity price* turun rata-rata sebesar 55% selama hampir 3,5 tahun.
2. Krisis yang terjadi pada industri perbankan diikuti oleh penurunan yang cukup tajam pada *output & employment*. Kondisi ini biasanya ditunjukkan oleh tingkat pengangguran (*unemployment rate*) yang meningkat rata-rata sebesar 7% melebihi siklus penurunan yang biasa terjadi selama lebih dari 4 tahun. Di sisi lain, *output* turun rata-rata lebih dari 9% selama 2 tahun, meskipun durasi penurunannya lebih pendek dari pengangguran.
3. *Real value* dari obligasi pemerintah cenderung terus meningkat dengan signifikan, dimana pada periode setelah perang dunia II meningkat rata-rata sebesar 86%. Yang menarik dari karakteristik ini adalah ternyata peningkatan nilai tersebut bukan menunjukkan besarnya biaya *bailout* dan rekapitalisasi sektor perbankan yang dikeluarkan pemerintah. Pada intinya, hampir semua krisis keuangan yang telah terjadi disebabkan oleh *financial liberalization* yang dilakukan oleh pemerintah, dimana indikator terjadinya suatu krisis keuangan, biasanya adalah terjadinya penurunan harga aset, akumulasi hutang, ada masalah dalam pertumbuhan dan terjadinya *current account deficits*.

<sup>2</sup>Carmen M. Reinhart & Kenneth S. Rogoff (2008). *The aftermath of financial crisis*. Desember 2008.

#### 4. Mengapa Terjadi Krisis?

Tentunya para pelaku pasar tidak mengharapkan terjadinya krisis keuangan ini yang menyebabkan aset keuangan mereka turun sedemikian drastisnya. Namun krisis demi krisis terus terjadi dengan jarak yang semakin lama semakin rapat (lihat tabel 2). Lalu apakah yang menyebabkan terjadinya krisis keuangan itu? Di antara sebab-sebab krisis itu adalah sebagaimana berikut.

##### A. *Strategic Complementarities*

Menurut teori, ada beberapa sebab terjadinya suatu krisis. *Pertama*, komplementaritas strategik yaitu kecenderungan untuk meniru atau mengikuti strategi pihak lain. Para pelaku pasar manapun cenderung memprediksi apa yang akan dilakukan para pelaku pasar lainnya. Jika mereka mengira bahwa para pelaku pasar akan melakukan aksi jual saham tertentu, mereka juga akan menjualnya. Jika mereka mengira bahwa para nasabah tempat mereka menyetor uang akan menarik dana mereka, maka mereka pun akan mengikuti langkah tersebut sehingga dapat menyebabkan bank mengalami *bankruptcy*. Ketidakpercayaan terhadap kondisi perekonomian Amerika saat ini menyebabkan para investor menjual saham-saham yang mereka miliki dan langkah ini diikuti oleh para investor lainnya. Akibatnya bursa saham AS terjun bebas dan diikuti oleh bursa-bursa utama dunia lainnya.

##### B. *Leverage*

Sebab *kedua* kebiasaan berutang untuk membiayai investasi (*leverage*). Jika suatu lembaga keuangan (atau individu) menginvestasikan dana mereka, dalam kasus terburuk mereka dapat kehilangan uang tersebut kalau investasi itu gagal. *Nah*, ketika mereka berutang untuk menambah investasi, maka di satu sisi mereka dapat mendapat keuntungan yang lebih dari investasi tersebut, namun sebaliknya dalam keadaan terburuk mereka juga dapat kehilangan lebih banyak lagi. Dengan demikian, utang dapat menarik keuntungan yang lebih besar namun juga dapat menjerumuskan seseorang atau perusahaan ke dalam *bankruptcy*. *Bankruptcy* itu sendiri bermakna ketidakmampuan untuk melakukan pembayaran utang sesuai perjanjian dengan pihak lain. Kasus ini dapat menularkan persoalan keuangan dari satu perusahaan ke perusahaan lain. Sebagai contoh, meminjam untuk melakukan investasi di bursa saham (*margin buying*) yang jamak dipraktikkan menjelang terjadinya kejatuhan Wall Street tahun 1929.

Konsep *leverage* dalam ekonomi modern adalah sesuatu yang tidak sejalan dengan konsep utang dalam Islam. *Leverage* memberikan “peluang” bagi pengelola untuk mendapatkan keuntungan dari utang yang didapatkan. El-Diwany (2003) menjelaskan bagaimana menggiurkannya efek *leverage* terhadap “peluang keuntungan”. Operasi *leverage* sebanyak sembilan kali, dimana utang sembilan kali dari nilai ekuiti (modal), dapat mengubah suatu keuntungan 20% atas asset menjadi suatu keuntungan sebesar 110% atas ekuiti yang dimiliki. Tentu saja peluang ini terjadi karena eksisnya *interest* (bunga). Perhatikan contoh pada Tabel 4.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup>Tarek El-Diwany (2003). *The Problem with Interest; Sistem Bunga dan Permasalahannya*. (Jakarta: Akbar Media Sarana), Cet. II.



Tabel 4. Contoh: Efek Leverage terhadap Keuntungan Pada Pemilik Proyek

|  |   |       |
|--|---|-------|
| Ekuiti Pemilik                                 | = | 100   |
| <i>Amount borrowed(at 10% interest)</i>        | = | 900   |
| Total asset proyek                             | = | 1.000 |
| Keuntungan proyek                              | = | 200   |
| Total nilai asset setelah 1 tahun              | = | 1.200 |
| <i>Interest and principal repaid to lender</i> | = | 990   |
| $(900 + (10\% * 900))$                         |   |       |
| Total ekuiti pemilik setelah 1 tahun           | = | 210   |
| $(1.200 - 990)$                                |   |       |
| <i>Return on Assets</i> $(200 / 1.000)$        | = | 20 %  |
| <i>Return on Owner's Equity</i> $(110 / 100)$  | = | 110 % |

Sumber: el-Diwany (2003)

Namun euforia dari *leverage* tersebut seringkali berubah menjadi kekecewaan. Ini terlihat jelas pada kejadian *boom* properti seperti kasus *subprime-mortgage* di AS yang bersifat spekulatif. Pemerintah mungkin bereaksi terhadap *boom* harga asset dengan menurunkan suku bunga dimana semua pihak harus meminjam. Ketika suku bunga meningkat, sebagian peminjam tidak mampu memenuhi biaya bunga mereka dan sebagian kecil mulai gagal bayar. Dalam suatu pasar yang tidak sempurna harga asset dapat mengalami kemerosotan harga. Nilai bersih asset yang dimiliki oleh banyak spekulator dapat menurun dengan cepat ketika dampak yang ditimbulkan dari adanya *leverage* mulai memberikan efek negatif. Para pemberi pinjaman akan semakin khawatir dengan kemerosotan nilai agunan mereka yang dapat menghambat pada peminjam untuk memenuhi jadwal pengembalian utang. Konsekuensi lebih lanjut adalah terjadinya suatu lingkaran tidak berujung tidak berpangkal dari penjualan asset, penurunan harga asset, dan penutupan bank.

### C. Asset-Liability Mismatch

Sebab *ketiga* adalah *asset-liability mismatch* yaitu situasi di mana terjadi ketidakseimbangan antara asset dan utang suatu lembaga. Misalnya, bank komersial menawarkan rekening yang dapat ditarik kapan saja berupa tabungan (*saving account*) dan menggunakan dananya berupa utang jangka panjang kepada perusahaan atau nasabah KPR. Adanya *mismatch* antara kewajiban jangka pendek bank (tabungan) dan aset jangka panjang (pinjaman) seringkali menjadi alasan terjadinya *rush* (yaitu ketika para nasabah panik dan memutuskan untuk menarik dana mereka lebih cepat daripada bank mendapatkan pengembalian pinjamannya).

Hal ini juga dapat terjadi apabila suatu negara berkembang tidak mampu menjual obligasi negaranya dalam mata uang negaranya, kemudian mereka menjualnya dalam mata uang Dollar AS. Hal ini akan menyebabkan terjadi

*mismatch* antara kewajiban membeli kembali obligasi tersebut dalam mata uang Dollar AS dan aset mereka (berupa pendapatan pajak lokal dalam matauang lokal). Mereka akan mengalami risiko ketidakmampuan membayar (*sovereign default*) karena terjadinya fluktuasi kurs mata uang.

#### D. *Regulatory Failure*

Sebab lainnya adalah kegagalan regulasi (*regulatory failure*). Pemerintah berbagai negara berusaha untuk mencegah terjadinya krisis dengan mengatur sektor keuangan. Salah satu tujuan utamanya adalah transparansi yang berarti bahwa situasi keuangan suatu lembaga keuangan dapat diketahui oleh publik. Misalnya dengan mensyaratkan adanya laporan secara reguler berdasarkan prosedur akuntansi yang baku. Tujuan lainnya adalah untuk meyakinkan lembaga tersebut mempunyai aset yang cukup untuk memenuhi kewajiban-kewajiban mereka melalui *reserve requirements*, *capital requirements*, dan batas maksimum pemberian pinjaman. Krisis yang terjadi di AS, menurut Managing Director IMF, Dominique Strauss-Kahn disebabkan oleh “gagalnya peraturan menjaga agar tidak terjadi *excessive risk taking* dalam sistem keuangan, terutama di AS. Di pihak lain, the New York Times menyalahkan adanya deregulasi swaps kredit bermasalah sebagai *biang kerok* krisis.

Seperti telah disebutkan sebelumnya bahwa episentrum krisis keuangan global sekarang ini berada di AS. Sebagai negara yang telah menjadi *de facto liberalization*, industri keuangan di negara tersebut telah menjadi industri yang *lightly regulated* atau bahkan *unregulated*.<sup>4</sup> Kondisi ini mendorong perusahaan-perusahaan keuangan mengambil peranan penting dan sangat mendominasi sistem keuangan di AS.

Banyak kalangan yang mengatakan bahwa dikeluarkannya Gramm-Leach-Bliley Act 1999 oleh pemerintah Amerika Serikat merupakan salah satu pemicu utama terjadinya pertumbuhan yang sangat cepat di industri keuangan. Kebijakan tersebut telah mendorong terjadinya konglomerasi global dalam industri keuangan dimana tidak ada lagi pembatasan antara bank konvensional dengan *investment banks*. Padahal, pemerintah Amerika Serikat sebelumnya telah mempunyai Glass-Steagel Act of 1933 yang secara jelas melakukan pemisahan kegiatan antara bank konvensional dan *investment banks* untuk menghindari terjadinya *conflict of interest*. Peraturan tersebut merupakan respon dari krisis ekonomi (*Great Depression*) yang terjadi pada tahun 1930-an. Artinya, dengan dilakukannya deregulasi tersebut maka secara tidak langsung pemerintah Amerika Serikat sebenarnya telah membuka kembali peluang untuk terjadinya krisis keuangan seperti yang dialami di tahun 1930-an.

Nouriel Roubini, ekonom dari New York University telah memprediksi terjadinya krisis ini. Dia mengatakan krisis yang terjadi memberikan kita pengalaman bahwa sistem utang minim regulasi akan menjelma menjadi sebuah malapetaka (*credit crunch/chain*) (Levin, 2009).

---

<sup>4</sup>Carmen M. Reinhart dan Kenneth S. Rogoff(2008). “*Is the 2007 U.S Sub-prime Financial Crisis so different? An international historical comparison,*” NBER Working Paper Series, January 2008.

### E. *Fraud*

Krisis juga disebabkan oleh *fraud* yang menyebabkan terjadinya kebangkrutan beberapa lembaga keuangan. *Fraud* terjadi ketika perusahaan memberikan informasi yang menyesatkan tentang strategi investasi mereka kepada para nasabah atau memanipulasi data pendapatan. Praktek-praktek *fraud* yang dilakukan dalam pembiayaan KPR di AS juga ditengarai menjadi salah satu kontributor krisis 2008 ini.

### F. *Contagion Effect*

Efek penularan (*contagion effect*) juga menjadi sebab terjadinya krisis. Teorinya, ketika krisis keuangan semisal *rush* menyebar dari satu institusi ke institusi lainnya menyebar dari satu bank ke bank lain, atau dari satu negara ke negara lain. Begitu pula halnya jika krisis mata uang, *sovereign default*, atau kejatuhan bursa saham menyebar ke negara-negara lain. Jika kejatuhan suatu lembaga keuangan mengancam banyak lembaga lainnya, maka ini disebut *systemic risk*. Contoh yang paling dekat adalah ketika terjadi krisis Thailand tahun 1997 menyebar ke negara-negara lain seperti Indonesia, Malaysia, dan Korea Selatan.

### G. Kekurangan Likuiditas (*Lack of Liquidity*)

Setelah beberapa tahun industri keuangan global berada dalam kondisi stabil dengan pertumbuhan yang cenderung meningkat dan tingkat suku bunga yang terus menurun, tiba-tiba terjadi *shock* yang mengejutkan pada bulan Juni 2007.<sup>5</sup> Tingkat *creditspread* di beberapa pasar keuangan utama di berbagai dunia mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Terjadi penundaan atau bahkan pembatalan beberapa rencana *take over* dan *merger* dari beberapa perusahaan keuangan yang cukup besar dan semakin banyak penawaran obligasi baru dengan *return* yang cukup tinggi. Pada saat yang bersamaan terjadi penurunan *rating* yang cukup signifikan oleh beberapa *ratingagency* besar (hampir 1150 aset pada bulan Juli dan 3713 aset pada bulan Oktober 2007 yang ratingnya diturunkan menjadi negatif).<sup>6</sup>

Pada triwulan ke-2 tahun 2007, banyak institusi keuangan di dunia yang mengumumkan kemungkinan terjadinya potensi kerugian yang besar. Investor merespon kondisi tersebut dengan menarik investasi mereka pada banyak perusahaan keuangan untuk menghindari kerugian yang lebih besar. Akibatnya, terjadi turbulensi di sektor keuangan yang dipicu oleh hilangnya kepercayaan investor kepada institusi keuangan dan terhadap *structured products*. Dampak dari kondisi tersebut adalah banyak perusahaan finansial dunia yang berkapitalisasi besar akhirnya bangkrut karena mengalami *lack of liquidity*. Besarnya kerugian yang diderita oleh beberapa lembaga keuangan besar di AS terlihat dalam Tabel 5.

---

<sup>5</sup>Anup Shah(2009). “*Global Financial Crisis*” artikel di [www.globalissues.org](http://www.globalissues.org). Maret 2009.

<sup>6</sup>*Report on The Subprime Crisis – Final report*, IOSCO; May 2008.

Tabel 5. Besarnya Kerugian Perusahaan Finansial di Amerika Serikat

| Lembaga             | Jenis | Kapitalisasi Pasar<br>(USD Miliar) |            | Kerugian<br>(%) |
|---------------------|-------|------------------------------------|------------|-----------------|
|                     |       | 9 Okt 07                           | 12 Sept 08 |                 |
| American Int' Group | LFSC  | 179.8                              | 32.3       | -82             |
| Bank of America     | NCB   | 236.5                              | 150.2      | -36.5           |
| Citigroup           | NCB   | 236.7                              | 97.8       | -58.7           |
| Fannie Mae          | LFSC  | 64.8                               | 0.7        | -98.9           |
| Freddie Mac         | LFSC  | 41.5                               | 0.3        | -99.3           |
| Goldman Sachs       | IBB   | 97.7                               | 61.3       | -37.2           |
| Lehman Brothers     | IBB   | 34.4                               | 2.5        | -92.6           |
| Merrill Lynch       | IBB   | 63.9                               | 24.2       | -62.1           |
| Morgan Stanley      | IBB   | 73.1                               | 41.1       | -43.8           |
| Wachovia            | NCB   | 98.3                               | 30.8       | -68.6           |

Sumber: *Wilshire Associates*

Keterangan:

LFSC = *Large Financial Services Company*

NCB = *National Commercial Bank*

IBB = *Investment Bank & Brokerages*

#### H. Diabaikannya Etika Bisnis yang Sehat

Chapra (2000) mengomentari dalam pendahuluan bukunya "*Sistem Moneter Islam*" bahwa wujud dan berulangnya "krisis" dalam substansi yang sama disebabkan oleh pemecahan yang ditawarkan hanya bersifat gejala (*symptom*), seperti ketidakseimbangan anggaran, ekspansi moneter yang berlebihan, defisit neraca pembayaran yang ekstrim, naiknya kecenderungan proteksionis, tidak memadainya bantuan asing, dan kerjasama internasional yang tidak mencukupi. Layaknya obat *analgesic* yang mengurangi rasa sakit bersifat temporer.

Lebih lanjut Chapra (2009) menjelaskan tiga sebab terjadinya krisis keuangan belakangan ini yaitu:

1. Hidup berlebihan. Total utang rumah tangga di Amerika Serikat naik dari 705 miliar dollar AS atau 60 persen dari pendapatan yang dapat dibelanjakan menjadi 34 triliun dollar AS atau 134 persen dari total pendapatan pada tahun 2008.
2. Pemberian kredit yang berlebih-lebihan dan tidak berdasarkan prinsip kehati-hatian dan perilaku spekulasi yang menyerupai perjudian (*gambling*).
3. Pemberian pinjaman yang disertai bunga (*interest*).

## 5. Mengapa Keuangan Syariah Bertahan?

Menurut berbagai pemberitaan belakangan ini, banyak pihak berkeyakinan bahwa krisis keuangan global tidak berakibat buruk bagi industri perbankan syariah. Alasan yang mengemuka dari beberapa figur perbankan dan keuangan syariah dunia antara lain adalah karena keuangan syariah dilarang berhubungan dengan perdagangan utang (*debt trading*) dan perilaku spekulasi yang marak dilakukan oleh lembaga-lembaga keuangan Amerika dan Eropa. Menurut beberapa sumber lainnya, kalau pun ada pengaruhnya, dampaknya akan terbatas dan bersifat tidak langsung mengingat industri keuangan syariah merupakan bagian dari industri keuangan dunia. Namun dampak tersebut diyakini hanya berpengaruh pada laba perusahaan dan tidak menyentuh modal sebagaimana terjadi di beberapa lembaga keuangan internasional.

Sebagaimana diketahui, krisis keuangan 2008 ini menurut banyak kalangan disebabkan oleh terjadinya kredit macet di sektor perumahan AS dan Eropa atau yang disebut *subprime mortgages*. Teorinya, suatu bank memberikan KPR kepada nasabahnya untuk jangka waktu tertentu. Kemudian, bersama-sama dengan KPR-KPR lainnya dipool kemudian disekuritisasi. Setelah itu dijual ke pasar dengan nama *mortgages based securities* (MBS). MBS ini kemudian masih diperdagangkan lagi dengan mempoolnya dengan MBS-MBS lain lalu disekuritisasi lagi. Padahal, banyak pemilik KPR tersebut sebenarnya tidak layak mendapatkan KPR karena ketidakmampuan mereka dalam membayar cicilan. Namun, faktor ini diabaikan karena mengharapkan bunga yang lebih besar dari nasabah yang mempunyai risiko lebih tinggi tersebut. Maka kemudian, terjadilah apa yang selama ini ditakutkan oleh praktisi lembaga keuangan yaitu ketidakmampuan membayar atau kredit macet yang meluas hingga berdampak pada runtuhnya beberapa lembaga keuangan di AS dan Eropa. Beberapa lembaga keuangan lainnya terpaksa dijual dan lainnya dinasionalisasikan. Dari sini dapat dilihat sisi buruk dari *debt trading* yang dalam keuangan syariah diistilahkan dengan *bay' al-dayn bi al-dayn*.

Alasan kedua yang menghindarkan bank dan lembaga keuangan syariah dari krisis adalah haramnya perilaku spekulasi dalam transaksi keuangan syariah. Dalam keuangan syariah aksi spekulasi ini disebut *maysir* yang biasa dinisbahkan sebagai judi. Aksi *margin trading* dan *short selling* masih dilarang oleh para ulama fiqh karena masuk kategori *maysir*. Hal ini pula yang menjadi alasan belum dibolehkannya transaksi produk derivatif seperti *forward*, *future*, *swaps* dan *options*.

Di samping itu, lembaga keuangan syariah juga dilarang terlibat dalam *money laundering* dan melakukan langkah-langkah formal dan profesional dalam melakukan penilaian terhadap proposal-proposal proyek agar terhindar dari risiko yang berlebihan (*excessive risks*). Tingkat kehati-hatian dalam keuangan dan perbankan syariah mencakup dua hal yaitu adanya prinsip kehati-hatian (*prudent*) dan kepatuhan terhadap syariah (*sharia compliant*).

Alasan lainnya adalah karena lembaga-lembaga keuangan syariah bukan menjadi investor utama dalam industri keuangan Barat sehingga tidak terkena dampak langsung krisis tersebut. Sebagaimana dijelaskan sebelumnya, banyak praktek-praktek transaksi keuangan yang tidak lolos verifikasi syariah seperti *debt trading*, *margin trading*, *short selling*, dan derivatif yang menjadi model transaksi

keuangan di Barat. Praktek-praktek inilah yang menurut banyak pihak menjadi latar belakang terjadinya krisis keuangan di negara-negara Barat. Dengan absennya “uang syariah” masuk ke lembaga-lembaga keuangan Barat melalui praktek-praktek keuangan di atas, maka aset keuangan syariah dapat terhindar dari efek langsung krisis global. Meskipun sedikit banyaknya keuangan syariah masih terkena dampak tidak langsung mengingat industri keuangan dunia semakin terhubung dan terintegrasi (*connected and integrated*).

Syariah Islam membatasi bahwa suatu transaksi dibolehkan apabila barang atau jasa tersebut jelas (*real exchange*). Di samping itu syariah juga melarang riba dan memperdagangkan sesuatu yang bukan milik kecuali dalam batasan yang sangat ketat seperti menjual komoditas dengan pembayaran penuh di depan. Pada prinsipnya, bank syariah adalah lembaga penitipan (*custodian*) yang tidak dapat mentransfer tabungan publik ke bank lain tanpa izin dari para nasabah. Dengan demikian, aset keuangan syariah bisa terselamatkan karena kepatuhan kepada prinsip syariah.

## 6. Pendekatan Ekonomi Syariah terhadap Krisis

Kebangkrutan yang dialami oleh Lehman Brothers dan krisis di berbagai perusahaan keuangan besar dunia sesudah krisis *sub-prime mortgage* di AS membuktikan bahwa kita harus lebih tegas lagi mengenai sistem pemeringkatan kredit (*credit rating*) untuk menghindari hal serupa terjadi. Dalam teori keuangan syariah, tidak dibolehkan membayar utang dengan utang dan memperjualbelikan utang (*bay'al-dayn*). Hal ini untuk mencegah terjadinya ketidakmampuan membayar (*default*) oleh debitur yang bersangkutan yang dapat berujung pada kepailitan (*bankruptcy*). Dalam keuangan syariah, bunga bank dilarang dan pemberian pembiayaan kepada perusahaan yang terlilit utang juga tidak dianjurkan. Dengan demikian, secara teoritis kebangkrutan dapat dicegah dan pada gilirannya kredit macet (*non performing loan/NPL*) atau dalam keuangan syariah disebut *non performing financing* (NPF) dapat ditekan seminimal mungkin.

Akar permasalahan dari krisis keuangan global sekarang ini adalah kredit macet. Demikian juga krisis perbankan Asia tahun 1997-1998. Kredit macet ini menimbulkan krisis likuiditas yang kemudian menyulut terjadinya *rush* atau *bank run*. Padahal saat itu lembaga-lembaga keuangan mengalami kesulitan likuiditas. Untuk mengamankan situasi ini, pemerintah di berbagai negara dan bank sentral mengambil beberapa kebijakan seperti menyediakan bantuan likuiditas seperti Bantuan Likuiditas Bank Indonesia (BLBI), melakukan penggabungan (*merger*) beberapa bank, pengambil alihan (*take over/acquisition*) dan nasionalisasi perusahaan keuangan swasta. Untuk meredakan gejolak *rush*, pemerintah menjamin simpanan masyarakat sampai level tertentu. Di samping itu masih ada beberapa kebijakan lainnya yang diambil pemerintah yang biasanya menjadi satu paket kebijakan stimulus ekonomi. Di negara-negara Barat, paket kebijakan itu disahkan menjadi undang-undang setelah mendapat persetujuan DPR.

Dalam tradisi ekonomi syariah, ada beberapa beberapa jenis transaksi yang tidak dibolehkan antara lain yaitu *riba*, *ghbarar*, *maysir*, *tadlis*. Larangan terhadap riba sudah jelas dengan diharamkannya berbagai bentuk bunga pinjaman (*interest*). Larangan ini bukan hanya didasarkan pada larangan mengeksploitasi pihak yang

membutuhkan kredit, tetapi lebih kepada terciptanya iklim ekonomi yang lebih adil dengan bergerakinya sektor riil, bukan hanya sektor keuangan. Kalau sebagian besar orang merasa lebih nyaman mendapatkan uang dengan bunga, maka sektor riil tentu tidak bergerak. Akibatnya perdagangan barang dan jasa jadi terhambat dan ekonomi masyarakat memburuk dan mengundang terjadinya krisis yang lebih besar.

*Gharar* merepresentasikan adanya ketidakjelasan informasi mengenai sesuatu yang ditransaksikan. Perdagangan saham yang didasarkan pada rumor merupakan salah satu jenis transaksi ini. Akibatnya, pasar saham menjadi tidak stabil dan pada gilirannya dapat menyeret pada krisis di pasar ekuitas.

*Maysir* merujuk kepada perilaku spekulatif. Agak berbeda dengan *gharar*, terkadang aksi spekulasi ini didasarkan pada pengetahuan dan perhitungan tertentu seperti berbekal data historis dan alat-alat ukur lainnya. Contoh-contohnya dalam praktek keuangan adalah *short selling*, *margin trading*, dan derivatif. Contoh lainnya adalah spekulasi dalam jual beli valuta asing karena mengharapkan keuntungan yang besar dari selisih harga beli dan harga jual. Belajar dari beberapa krisis yang melanda dunia, sudah saatnya dipikirkan kembali untuk memperketat praktek perdagangan di pasar keuangan. Kalau perlu jenis-jenis transaksi spekulatif tersebut dibuatkan aturan yang lebih ketat atau dilarang sama sekali.

Rasionalitas haramnya *tadlis* (*asymmetric information*) didasarkan pada premis bahwa dalam suatu transaksi masing-masing pihak harus memiliki informasi yang sama mengenai transaksi yang dilakukan. *Tadlis* terjadi ketika salah satu pihak memiliki informasi yang lebih dari pihak lain dan ia tidak mengemukakannya. Misalnya, seorang pedagang beras tidak mengungkapkan bahwa beras yang dijualnya sudah dicampur dengan beras kualitas lebih rendah. Dalam industri keuangan, *tadlis* terjadi ketika salah satu pihak tidak mengemukakan kelemahan atau risiko yang terdapat pada objek transaksi. Misalnya, menjual *mortgage based securities* yang sedang bermasalah karena para pemilik KPRnya tidak sanggup membayar cicilan. Krisis yang terjadi di AS antara lain dilatarbelakangi oleh terjadinya kredit macet KPR atau yang dikenal dengan *subprime mortgages*. Untuk itu perlu dipertegas peraturan mengenai transparansi informasi untuk melindungi kepentingan investor agar tidak salah pilih (*adverse selection*) instrumen investasi. Di samping itu, pemeringkatan kredit (*credit rating*) juga perlu diperketat pula.

Disamping menyetarakan praktek keuangan dunia dengan ketentuan-ketentuan syariah di atas ada beberapa upaya aktualisasi syariah lainnya yang dapat dilakukan agar krisis keuangan tidak lagi menghampiri atau setidaknya kita lebih kebal terhadap pengaruhnya. Usaha-usaha yang dapat dilakukan antara lain dengan memperbesar porsi *equity financing* ketimbang melulu menggunakan pola *debt financing*. Bentuk usaha lainnya adalah dengan memperbuat Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM), mengembangkan sektor keuangan yang sejalan dengan sektor riil, merevitalisasi penggunaan Dinar dan Dirham dalam transaksi keuangan dan bisnis, dan mereka ulang sistem perbankan dan keuangan dunia.

#### A. Promosikan *Equity Financing*

Dalam pembiayaan syariah dikenal dua jenis pembiayaan yaitu *equity financing* dan *debt financing*. *Equity financing* atau pembiayaan ekuitas diwakili oleh pembiayaan *mudharabah* dan *musyarakah*. Sedangkan *debt financing* diwakili oleh misalnya

*murabahah* dan *ijarah*. Semangat yang diusung oleh ekonomi syariah adalah terdistribusikannya modal kepada pihak-pihak yang membutuhkan melalui skema bagi hasil (*profit-loss sharing/PLS*). Dua hal yang dituju yaitu terdistribusikannya modal secara adil dan Bergeraknya sektor riil sebagai penggerak ekonomi masyarakat banyak. Dengan demikian, uang atau modal betul-betul menyentuh kepentingan ekonomi rakyat banyak.

Sebaliknya yang terjadi sekarang ini adalah sebagian besar uang berputar pada pasar keuangan (*financial markets*) dan industri besar yang sangat rawan terhadap krisis. Krisis global yang terjadi saat ini dan kebangkrutan perusahaan-perusahaan raksasa seperti Enron pada awal milenium ini menandakan bahwa pasar keuangan dan industri besar sangat rentan (*vulnerable*) terhadap krisis.

Dalam ekonomi syariah yang agak rawan terseret arus permainan keuangan global ini adalah pembiayaan *murabahah* dan *ijarah* yang menurut sebagian kalangan sangat dekat dengan praktek keuangan konvensional. Untuk mencegah timbulnya hal-hal yang tidak diinginkan, sistem pemeringkatan kredit yang dibuat oleh berbagai lembaga pemeringkat harus lebih ketat lagi. Di samping itu, lembaga perbankan syariah harus terus didorong untuk memperbesar porsi pembiayaan yang berdasarkan PLS. Bahkan mungkin perlu diwacanakan peraturan yang tidak membolehkan penambahan kantor cabang bank kecuali kantor cabang syariah yang menerapkan PLS dalam pembiayaannya.

## B. Kembangkan UMKM

Sudah sering didengungkan bahwa berbagai krisis keuangan yang terjadi di dunia disebabkan oleh ulah segelintir anak manusia. Namun akibat dari perbuatan mereka ditanggung oleh sebagian besar umat manusia yang sebenarnya tidak berhubungan langsung dengan akar krisis tersebut.

Krisis perbankan dan keuangan yang terjadi di Indonesia tahun 1997-1998 adalah akibat ulah para pemilik bank yang tergiur dengan keuntungan besar. Namun mereka ternyata salah perhitungan dan terjadilah krisis perbankan yang menyebabkan banyak bank ditutup, dipaksa merger, atau diambil alih oleh pemerintah. Di samping itu, otoritas moneter terpaksa harus menyediakan bantuan likuiditas yang harganya begitu mahal. Akibat yang dirasakan oleh masyarakat luas adalah dicabutnya subsidi dan kenaikan harga barang yang cukup tinggi. Padahal, sebagian besar rakyat Indonesia tidak ada hubungan langsung dengan sebab krisis tersebut tetapi merekalah pihak yang paling menderita. Mereka seperti ikut menanggung siksa akibat dosa para pelaku bisnis di sektor keuangan.

Krisis keuangan tidak hanya berdampak pada lembaga-lembaga keuangan tetapi juga pada perusahaan-perusahaan besar yang selama ini dimanjakan oleh kucuran kredit dari lembaga perbankan dan pasar modal. Namun mereka lebih beruntung ketika terjadi krisis. Sebagian mendapat bantuan kredit baru untuk mencegah pailit berdasarkan prinsip *too big too fail* atau menjual asetnya dengan harga mahal kepada pemerintah. Semua jenis bantuan tersebut tentu ada biayanya yang juga harus dibayar oleh pemerintah. Konsekuensinya, mulailah kenyamanan yang selama ini dinikmati dicabut seperti harga BBM naik, pendidikan dan kesehatan mahal, dan pembangunan infrastruktur terbengkalai. Akibatnya sebagian masyarakat yang tidak terkait langsung dengan industri keuangan ikut menanggung beban.



Semakin tinggi sesuatu, maka semakin kuat angin yang didapatnya. Sebaliknya, semakin rendah, angin pun semakin sayup berhembus. Begitu pula yang terjadi di dunia usaha. Ketika usaha-usaha besar tumbang akibat krisis, usaha-usaha mikro, kecil, dan menengah yang sempat ikut terguncang mampu bangkit kembali dari keterpurukan. Mereka adalah pengusaha-pengusaha yang selama ini dinilai tidak *bankable* atau tidak dilirik oleh dunia perbankan dan para investor. Kalau pun ada, porsinya sangat kecil sekali. Padahal, sektor inilah yang paling besar menyerap tenaga kerja. Sektor ini pula yang paling besar menghidupi rakyat.

Berbagai badai ekonomi yang menerjang dunia dan Indonesia dalam satu dekade belakangan ini hendaknya menyadarkan para pemegang kebijakan keuangan untuk memikirkan kembali kebijakan apa yang paling *maslahah* bagi orang banyak. Untuk apa pengakumulasian modal yang besar kalau ternyata tidak dapat menggerakkan ekonomi masyarakat dan menyerap tenaga kerja. Bukankah lebih baik kalau uang yang sekarang menumpuk di berbagai lembaga keuangan itu juga disalurkan ke usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM) dan koperasi.

Untuk ke depannya, pemerintah perlu membuat kebijakan dan peraturan yang lebih berpihak kepada ekonomi kecil karena di sanalah pemenuhan kebutuhan hidup orang banyak tersandarkan. Sebagai contoh, setiap bank harus mengalokasikan 20 persen portofolio kreditnya untuk sektor UMKM. Meskipun angkanya 'hanya' 20 persen tetapi jumlah rakyat yang menikmatinya dan roda ekonomi yang digerakkannya sangat besar.

### C. Sektor Finansial Harus Mengikuti Sektor Riil

Para ahli ekonomi moneter menganalisa bahwa yang menjadi pemicu terjadinya krisis adalah deviasi dalam sektor keuangan yang memainkan aktivitas spekulasi.<sup>7</sup> Sektor keuangan, dalam hal ini tidak terkait sama sekali dengan fundamental sektor riil. Padahal, kekacauan pada sektor ini mengakibatkan keguncangan di sektor riil baik pada tahapan produksi maupun perdagangan. akibatnya, harga barang dan jasa naik bukan karena hukum permintaan dan penawaran tetapi lebih karena faktor psikologis. Pada gilirannya perekonomian pun menjadi timpang.

Sementara konsep ekonomi syariah menekankan bahwa jumlah uang beredar bukanlah variabel yang dapat ditentukan begitu saja oleh pemerintah sebagai variabel eksogen. Sebaliknya ia adalah variabel endogen, yakni ditentukan oleh banyaknya permintaan akan uang di sektor riil. Dengan kata lain, jumlah uang yang beredar sama banyaknya dengan nilai barang dan jasa yang ada dalam perekonomian.

Sekedar ilustrasi dari fenomena ketidakseimbangan pada ekonomi konvensional tersebut, terlihat dari data peredaran uang di dunia setiap hari. Dana yang beredar mencapai US\$ 2 triliun sampai US\$ 3 triliun atau sekitar lebih US\$ 700 triliun dalam satu tahunnya. Tetapi dana yang benar-benar digunakan untuk

---

<sup>7</sup>Umar Chapra (2002). *The Future of Economics; An Islamic Perspective*. (Jakarta: SEBI), hlm. 264.

sektor riil (kegiatan perdagangan barang dan jasa) hanya berkisar US\$ 7 triliun. Dengan demikian arus uang lebih cepat dibandingkan dengan arus barang.

Dengan demikian hampir seluruh dana tersebut (99%) beredar secara maya, artinya “gentayangan” dalam transaksi non sektor riil, seperti peredaran uang di pasar modal dan pasar uang dunia secara spekulatif. Inilah ketidakseimbangan antara arus uang dan barang yang dicela dan dihindari ekonomi syariah dan dikategorikan sebagai riba.

Gejala ketidakseimbangan antara arus moneter dan arus barang/jasa disebut sebagai adanya *decoupling* (istilah dari Peter Drucker) yaitu fenomena keterputusan antara maraknya kegiatan ekonomi dan bisnis spekulatif, sehingga dunia terjangkit penyakit yang bernama ekonomi gelembung (*Bubble Economy*). Disebut dengan gelembung karena secara lahir tampak besar, tetapi ternyata tidak berisi apa-apa kecuali udara. Ketika ditusuk ternyata ia kosong, dan suatu saat rawan meletus. Kalau ia meletus, terjadilah krisis seperti sekarang ini.

Oleh karenanya hal tersebut dilarang syariah, sebagaimana kaidah “*sektor moneter dan sektor riil harus terkait*”. Kaidah ini mengindikasikan sebuah model pasar keuangan Islam secara tersendiri, yang membedakannya dengan pasar keuangan konvensional. Dengan adanya panduan tersebut, maka misalnya dalam suatu transaksi jual beli, uang dan barang (*ma'qud 'alaib*) harus tersedia, karena keduanya merupakan rukun (yang wajib ada). Dengan demikian, *future trading* dan *margin trading* yang tidak diikuti dengan pengiriman barang adalah tidak sah, sebagaimana yang banyak terjadi dalam bisnis komoditi saat ini. Inilah yang dipraktikkan perbankan syariah, yang pembiayaannya (*financing*) tidak dapat terlepas dari sektor riil yang dibiayainya.

#### **D. Kembali ke Dinar-Dirham**

Melihat dan merasakan krisis keuangan global sekarang ini membuat orang bertanya-tanya, adakah solusi yang mujarab agar krisis tidak terus mengancam. Salah satu tawaran dari ekonomi syariah adalah kembali ke sistem mata uang Dinar dan Dirham.

Mengapa Dinar-Dirham? *Pertama*, Dinar adalah mata uang yang stabil. Sejarah membuktikan, sejak zaman Rasulullah SAW Dinar terbukti menjadi mata uang yang paling stabil dibanding dengan mata uang manapun. Dinar tidak mengalami inflasi yang begitu besar. Contohnya, *dam* (denda) haji sebesar 1 ekor kambing tetap 1 Dinar sejak zaman Rasulullah Saw hingga sekarang. Penelitian yang dilakukan Prof. Roy Festrem dari Barkeley University menghasilkan sebuah kesimpulan bahwa dalam kurun waktu 400 tahun hingga tahun 1976 harga emas konstan dan stabil. Justru nilai emas dari tahun ke tahun cenderung mengalami kenaikan. Tahun 1800 harga emas persatu troy ons setara dengan 19,39 Dolar AS, tapi pada tahun 2004 dengan kadar yang sama harga emas sebesar 455,75 Dolar AS. Artinya selama 24 tahun emas malah mengalami apresiasi sebesar 2250 persen. Bandingkan dengan Dollar yang dari tahun ke tahun mengalami ketidakstabilan nilai. Bagaimana dengan rupiah? Nasibnya jauh lebih parah. Dari tahun ke tahun rupiah terus mengalami depresiasi terutama terhadap Dollar. Inflasi cenderung

semakin naik. Devaluasi rupiah yang pernah dilakukan pemerintah menyebabkan harga-harga naik 2,5 hingga 30 persen.

*Kedua*, Dinar tidak bisa dibuat untuk spekulasi. Ia tidak bisa dimainkan sebagai komoditas yang bisa diperdagangkan. Celah memperdagangkannya memang masih ada. Tapi ketiadaan margin dari transaksinya membuat keengganan para spekulan di manapun. Hal ini karena sebagai mata uang Dinar memiliki nilai intrinsik sesuai dengan beratnya masing-masing (4.25 gram emas 22 karat dan 3 gram perak murni).

*Ketiga*, pendayagunaan Dinar-Dirham secara fantastik praktis akan mengurangi ketergantungan tunggal terhadap Dollar AS. Makna reflektifnya, akan semakin kecil kemungkinan negara pengguna Dinar setiap saat digoyang oleh hegemoni dolar dan para *fund manager* yang sejauh ini terus melakukan spekulasi secara destruktif untuk kepentingannya sendiri. Kian mengecilnya ketergantungan terhadap dolar AS - dengan demikian - akan berkorelasi konstruktif terhadap upaya stabilisasi ekonomi makro dan mikro.

*Keempat*, Dinar tidak perlu menggunakan alat *hedging* seperti halnya *fiat money* yang mesti melakukannya untuk melindungi diri dari perubahan kurs. Ini karena Dinar memiliki nilai intrinsik yang otomatis menjadi pelindung bagi dirinya sendiri.<sup>8</sup> Emas memiliki nilai intrinsik yang menjadi garansi dan perlindungan dari kemungkinan gencetan situasi eksternal yang tak diinginkan. Emas menjadi bernilai bukan karena dekrit atau diundangkan suatu negara sebagaimana *fiat money* tapi karena kandungan logam mulia yang diakui semua orang.

*Kelima*, sistem emas dan perak akan menimbulkan kestabilan moneter. Tidak seperti sistem uang kertas yang cenderung membawa instabilitas dunia dikarenakan penambahan uang kertas yang beredar secara tiba-tiba. Emas biasanya tidak mudah ditemukan dalam jumlah berlimpah. Dalam perkiraan terbaik, persediaan emas global dalam 300 tahun terakhir hanya bertambah rata-rata 2 % per tahun. Tingkat pertumbuhan ini jauh di bawah pertumbuhan uang beredar berdasarkan perbankan modern yang menggunakan uang kertas.<sup>9</sup> Dalam setahun, seluruh industri tambang emas dunia hanya menghasilkan kira-kira 2000 ton emas, sangat jauh di bawah produksi baja di AS saja yang menghasilkan 10.500 ton per jamnya pada tahun 1995.<sup>10</sup>

*Keenam*, sistem emas dan perak akan menciptakan keseimbangan neraca pembayaran antar-negara secara otomatis, untuk mengoreksi ketekoran dalam pembayaran tanpa intervensi bank sentral. Mekanisme ini disebut dengan *automatic adjustment* (penyesuaian otomatis) yang akan bekerja menyelesaikan ketekoran dalam perdagangan (*trade imbalance*) antar negara.

---

<sup>8</sup>Ahamed Kameel Mydin & Hassanuddeen Abdul Aziz, "The Islamic Gold Dinar: Socio economic Perspectives", Proceedings of the 2002 International Conference on Stable and Just Global Monetary System International Islamic University Malaysia (2002), dimuat di [http://www.financeislam.com/article/1\\_36/1/177](http://www.financeislam.com/article/1_36/1/177).

<sup>9</sup>Tarek El-Diwany (2003). *The Problem with Interest; Sistem Bunga dan Permasalahannya*. (Jakarta: Akbar Media Sarana), Cet. II.

<sup>10</sup>M. Lutfi Hamidi (2007). *Gold Dinar*. (Jakarta: Senayan Publishing).

### E. Reka Ulang Sistem Perbankan Dunia

Tidak diragukan lagi bahwa *riba* (bunga bank) dan *maysir* (judi dan spekulasi yang mirip perjudian) adalah faktor utama terjadinya krisis keuangan dunia saat ini. Kalau saja larangan *riba* dan *maysir* dipatuhi, diakuinya kepentingan orang lain terhadap sumber-sumber ekonomi, ditambah dengan diterapkannya nilai-nilai dan moral islami, tentu dunia tidak akan mengalami krisis seperti ini.

Namun demikian, apakah industri keuangan syariah yang ada sekarang merupakan suatu solusi? Jawabannya mungkin beragam. Namun ada baiknya kita melihat kembali jejak-jejak kejayaan ekonomi Muslim di abad keemasan sebelum negara-negara Muslim mengalami penjajahan. Zaman itu dikenal dalam sejarah dunia sebagai zaman kegelapan (*the dark ages*). Joseph Schumpeter, seorang penulis sejarah ekonomi dunia, bahkan mengabaikan ekonomi Muslim pada zaman itu. Padahal, selama masa itu, yang berlangsung lebih kurang 1000 tahun, tidak dikenal adanya krisis ekonomi. Mungkin ada baiknya kita menemukan lembaga dan sistem keuangan yang diterapkan pada masa itu sebagai bagian dari solusi terhadap krisis global sekarang ini.

Pada masa tersebut, pembiayaan yang berlaku adalah pembiayaan yang berdasarkan pasar (*market-based financing*) bukan berdasarkan bank (*banking system*). Transaksi keuangan yang terjadi adalah berdasarkan prinsip bagi hasil (PLS) dan jual beli. PLS itu dapat dikategorikan menjadi *mudharabah* dan *musyarakah*. Sementara prinsip jual beli dapat dilakukan dalam bentuk akad jual beli biasa (*bay'*), *bay' muajjal* (jual beli dengan pembayaran ditangguhkan), dan *salam* (pembayaran di muka, *delivery* belakangan). Di luar hal ini, pembiayaan diberikan dalam bentuk utang tanpa bunga (*qardh hasan*), atau bentuk kedermawanan lainnya seperti zakat, hibah dan wakaf.

Dengan menggunakan pembiayaan berbasis pasar, maka keberadaan lembaga intermedier (baca: bank) menjadi kurang relevan. Terlebih, para pemberi pembiayaan mempunyai pengetahuan yang lebih tentang kliennya sesuai prinsip "*know thy client*" atau "kenali nasabah Anda". Dengan demikian, *moral hazard* dan *adverse selection* yang selama ini menjadi masalah dalam industri keuangan dunia dapat diminimalisir.

## 7. Kesimpulan

Dari uraian panjang di atas setidaknya dapat disimpulkan bahwa krisis keuangan global yang terjadi belakangan ini disebabkan oleh dua faktor yaitu faktor manusia dan faktor sistem keuangan dunia itu sendiri. Faktor manusia mencakup gaya hidup yang berlebih-lebihan sehingga menyebabkan banyak orang yang terjebak dalam hutang yang bertumpuk dan diabaikannya nilai-nilai moral dalam berbagai dimensi kehidupan terutama dalam pola transaksi keuangan. Sementara yang menyangkut sistem yaitu dilibatkannya unsur *riba* (berupa bunga) dan *maysir* (berupa spekulasi yang berlebihan) dalam transaksi keuangan dunia.

Dalam sistem yang berlandaskan *riba* dan *maysir* telah terjadi praktek pemberian kredit yang berlebihan dan menyalahi prinsip kehati-hatian. Pihak yang meminjamkan (bank) mengambil bunga dari kredit yang diberikan. Bukannya berbagi risiko, bank mentransfer semua risiko kepada pihak peminjam (debitur).

Prinsip kehati-hatian dalam pembelian kredit diciderai dengan tindakan bank mensekuritisasi pinjaman lalu menyalurkan risiko ke pasar keuangan. Pemindahan risiko ini dikategorikan *maysir* mengingat dalam pinjaman yang disekuritisasi tersebut terdapat risiko *default* yang mungkin tidak diketahui oleh pembeli sekuritas tersebut. Hal inilah yang masuk kategori *gharar* dalam keuangan syariah yaitu situasi di mana semua pihak tidak mempunyai informasi yang berimbang mengenai sesuatu yang ditransaksikan.

Untuk menyelesaikan krisis dan mencegahnya datang kembali, keuangan syariah menawarkan beberapa solusi. Di antaranya Islam melarang hidup secara berlebih-lebihan. Tingginya kartu kredit yang melebihi tingkat pendapatan adalah salah satu contoh yang menyebabkan seseorang mengalami krisis keuangan. Kalau hal ini dialami oleh banyak orang atau bahkan negara, maka krisis keuangan yang lebih luas akan terjadi. Islam mendorong umat manusia untuk moderat dalam memenuhi kebutuhan materialnya. Islam juga mengajak untuk menghindari praktek-praktek *riba*, *maysir*, dan *gharar* dalam berbagai transaksi ekonomi. Tujuannya adalah agar umat manusia dapat memenuhi kebutuhan hidup mereka secara adil dan wajar dari semua sumber daya yang diberikan oleh Allah SWT.

Para pendukung keuangan syariah percaya kalau prinsip-prinsip syariah dilaksanakan di berbagai pasar keuangan dunia dan dalam sistem moneter negara maka krisis keuangan global ini tidak akan terjadi. Meskipun demikian, perjalanan dalam menerapkan sistem keuangan Islam menjadi suatu sistem yang aplikatif, tidak hanya dalam tataran konsep dan teori, masih sangat panjang. Banyak hal teknis yang masih perlu dikaji lebih mendalam, terutama ketika bunga sebagai alat ukur utama transaksi keuangan dihilangkan. Model-model perhitungan keuangan perlu dilihat dan dipelajari kembali serta disesuaikan dengan akad-akad yang ada di dalam sistem keuangan Islam. Selain itu, dalam sistem keuangan global, proporsi industri keuangan Islam masih sangat kecil dibandingkan dengan konvensional. Dengan demikian, usaha yang dibutuhkan untuk membangun sistem keuangan Islam masih sangat besar. *Wallahu a'lam*.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Amin, A. Riawan (2007). *Satanic Finance: True Conspiracies*, Jakarta: Celestial Publishing, Cet. 1.
- Ali, Nuruddin Mhd (2008). "Krisis Keuangan Global dan Keuangan Syariah", dimuat di <http://ekonomiprofetik.wordpress.com>.
- Chapra, M. Umer (2000). *Sistem Moneter Islam*, Jakarta: Gema Insani Press – Tazkia Cendekia, Cet. 1.
- \_\_\_\_\_ dan Tariqullah Khan(2000). *Regulation and Supervision of Islamic Banks*. Jeddah: IRTI.
- \_\_\_\_\_ (2009). "The Global Financial Crisis: Can Islamic Finance Help?" <http://www.newhorizon-islamicbanking.com> diakses pada 12 Maret 2009.
- \_\_\_\_\_ (2009). "Islamic Solution to Financial Crisis", Saudi Gazette, dimuat di <http://www.saudigazette.com.sa/index.cfm?method=home.regcon&contentID=2009030631269>, Februari 2009.

- El-Diwany, Tarek (2003), *The Problem with Interest; Sistem Bunga dan Permasalahannya*, Jakarta: Akbar Media Sarana, Cet. II.
- Hamidi, M. Luthfi (2007), *Gold Dinar: Sistem Moneter Global yang Stabil dan Berkeadilan*, Jakarta: Senayan Publishing, Cet. 1.
- Karim, Adiwarmarman A (2008). "Indonesia Akan Bangkit dan Maju dengan Sistem Ekonomi Syariah," <http://www.suara-islam.com>
- Mashoem (2009), "Islamic Finance And The Global Economic Crisis," Maret 2009
- Meera, Ahamed Kameel Mydin (2002). *The Islamic Gold Dinar*. Selangor: Pelanduk Publications, cet. 1.
- Meera, Ahamed Kameel Mydin dan Hassanuddeen Abdul Aziz, "*The Islamic Gold Dinar: Socio-economic Perspectives*", Proceedings of the 2002 International Conference on Stable and Just Global Monetary System International Islamic University Malaysia (2002), dimuat di [http://www.financeinislam.com/article/1\\_36/1/177](http://www.financeinislam.com/article/1_36/1/177).
- Muqorobin, Masyhudi (2009). "Pokok-pokok Pikiran tentang Ekonomi Syari'ah di Tengah Krisis Keuangan Global," Dipresentasikan pada Seminar the Challenge of Islamic Economics and Finance: Facing the Global Financial Crisis. FE UNAIR, 26 Januari 2009.
- Sakti, Ali (2007). *Analisis Teoritis Ekonomi Islam: Jawaban atas Kekacauan Ekonomi Modern*. Jakarta: AQSA-Publishing, Cet.1.
- Shah, Anup (2009). "*Global Financial Crisis*" dimuat di <http://www.globalissues.org> Maret 2009.
- Yusanto, Ismail, dkk. (2001). *Dinas Emas, Solusi Krisis Moneter*, Jakarta: PIRAC, SEM Institute, Infid, Cet. 1.
- <http://web.bisnis.com/keuangan/ekonomi-makro/1id106321.html> diakses tanggal 7 Maret 2009.
- Report on The Subprime Crisis – Final report*; IOSCO (International Organization of Securities Commissions); Mei 2008.