

BAB II

KAJIAN TEORI DAN STUDI KEPUSTAKAAN

Untuk memahami lebih menyeluruh kestabilan mata uang dolar AS, euro dan dinar serta risiko yang ditimbulkan akibat nilai tukar mata uang tersebut, maka berikut ini akan diuraikan beberapa sumber pustaka dan penelitian terdahulu yang berkaitan dengannya.

2.1 Konsep Tentang Uang

Uang merupakan produk yang sangat vital di dalam perekonomian. Semakin modern perekonomian maka semakin banyak penggunaan uang dalam aktifitas ekonomi masyarakatnya. Bahkan dalam perekonomian dunia sekarang ini, sebagian besar uang dipergunakan untuk memperdagangkan uang itu sendiri. Maraknya transaksi di pasar uang tidak sebanding dengan transaksi di sektor riil. Ketidakseimbangan antara sektor keuangan dengan sektor riil inilah yang berkontribusi memunculkan masalah ekonomi dunia sekarang ini.

Pemahaman konsep uang dalam perspektif Islam sangatlah diperlukan. Konsep uang dalam ekonomi Islam berbeda dengan konsep uang dalam ekonomi konvensional. Perbedaan mendasar antara keduanya sebagaimana disampaikan oleh Karim (2007, hal 79) dan tersajikan dalam tabel berikut.

Tabel 2.1 Perbandingan antara Konsep Uang dalam Islam dan Konsep Uang Konvensional

Konsep Islam	Konsep Konvensional
1. Uang tidak identik dengan modal	Uang seringkali diidentikkan dengan modal
2. Uang adalah <i>public goods</i>	Uang (modal) adalah <i>private goods</i>
3. Modal adalah <i>private goods</i>	Uang (modal) adalah <i>flow concept</i> bagi Fisher
4. Uang adalah <i>flow concept</i>	Uang (modal) adalah <i>stock concept</i> bagi Cambridge School
5. Modal adalah <i>stock concept</i>	

Menurut Sanusi (2002, hal 75) uang adalah segala sesuatu yang secara umum diterima sebagai alat tukar (*medium of exchange*) untuk barang-barang dan jasa dan untuk pembayaran hutang. Imam Malik mendefinisikan uang sebagai suatu komoditas yang diterima sebagai alat tukar. Ini berarti segala sesuatu yang tidak mempunyai nilai sebagai komoditas tidak diperbolehkan menjadi alat tukar. Peranan uang dalam perekonomian sangat besar. Hasan (2005, hal 12) menjelaskan fungsi uang sebagai berikut :

a. Sebagai standar ukuran harga dan unit hitungan

Fungsi yang paling utama dan terpenting dari beberapa fungsi uang adalah sebagai media pengukur nilai harga komoditas dan jasa, dan perbandingan harga setiap komoditas dengan komoditas lainnya. Uang dalam fungsinya sebagai standar ukuran umum harga berlaku untuk ukuran nilai dan harga dalam ekonomi, seperti berlakunya standar meter untuk ukuran jarak, atau ampere untuk mengukur tegangan listrik, atau kilogram sebagai standar timbangan atau kubik sebagai standar ukuran volume (isi).

Fungsi uang sebagai standar harga ekonomi dipertegas oleh Ibnu al-Qayyim dalam pernyataannya “ Dirham dan dinar adalah harga komoditas. Dan harga adalah ukuran standar yang dengannya bisa dikenal ukuran nilai harta. Harus bersifat baik dan akurat, tidak naik dan tidak turun nilainya”. Di sini jelaslah nilai uang sebagai standar harga harus stabil atau tidak naik dan tidak turun.

b. Sebagai media Pertukaran (*medium of exchange*)

Uang adalah alat tukar yang digunakan setiap individu untuk pertukaran komoditas barang dan jasa. Misalnya orang yang memiliki apel dan membutuhkan beras, kalau dalam sistem barter pemilik apel berangkat ke pasar untuk menemukan orang yang memiliki beras dan membutuhkan apel sehingga bisa terjadi pertukaran diantara keduanya. Tetapi setelah ditemukan uang, pemilik apel dapat menjual apelnya dengan imbalan uang dan dengan uang itu ia dapat membeli beras serta barang dan jasa yang dia kehendaki.

c. Sebagai media penyimpan nilai

Uang sebagai media penyimpan nilai maksudnya adalah bahwa orang yang mendapatkan uang, kadang tidak mengeluarkan seluruhnya dalam satu waktu,

tapi ia sisihkan sebagian untuk membeli barang dan jasa yang ia butuhkan pada waktu yang ia inginkan, atau ia simpan untuk hal-hal yang tak terduga seperti sakit mendadak atau kerugian yang tak terduga.

2.1.1 Sejarah Perkembangan Uang

Pada awalnya, manusia tidak mengenal uang, tetapi melakukan pertukaran barang dan jasa secara barter untuk memenuhi kebutuhan hidupnya yang beraneka ragam. Pertukaran barter ini mensyaratkan adanya keinginan yang sama pada waktu yang bersamaan (*double coecidence of wants*) dari pihak-pihak yang melakukan pertukaran ini. Namun semakin beragam dan kompleks kebutuhan manusia, semakin sulit menciptakan situasi *double coecidence of wants* ini. Misalnya, pada satu ketika seseorang yang memiliki beras membutuhkan garam. Namun saat yang bersamaan sedang tidak membutuhkan beras, melainkan membutuhkan daging, sehingga syarat terjadinya barter antara beras dengan garam tidak terpenuhi. Oleh karena itu diperlukan suatu alat tukar yang dapat diterima oleh semua pihak. (lihat Nasution, 2007 hal 240). Sesuatu yang dapat diterima secara umum sebagai media pertukaran (*medium of exchange*) ini sekarang disebut dengan uang. Bentuk uang ini kemudian berkembang mulai dari tanah liat, kulit, garam, gigi ikan, logam, sampai bentuk surat utang termasuk uang kertas (Perwataatmadja : 2003).

Untuk menjadikan suatu barang menjadi uang menurut Nasution (2007, hal 240) diperlukan syarat berikut: (1) kelangkaan (*scarcity*), yaitu persediaan barang itu harus terbatas; (2) daya tahan (*durability*), barang tersebut harus tahan lama; dan (3) nilai tinggi, maksudnya barang yang dijadikan uang harus bernilai tinggi, sehingga tidak memerlukan jumlah yang banyak dalam melakukan transaksi. Dari syarat tersebut hanya emas dan peraklah yang memenuhi kriteria sebagai uang. Kedua logam mulia ini memiliki beberapa kelebihan yaitu memiliki nilai tinggi, langka, dapat diterima secara umum sebagai alat tukar, dapat dipecah menjadi bagian-bagian kecil dengan tetap mempunyai nilai yang utuh dan tidak mudah susut atau rusak.

Untuk itu emas menjadi pilihan sebagai alat tukar disebabkan emas mempunyai nilai melekat pada zatnya (nilai intrinsik) sama dengan nilai riilnya

dan berlaku di seluruh dunia selama berabad-abad lamanya. Akan tetapi dengan semakin luasnya wilayah perdagangan, maka diperlukan nilai tukar yang aman untuk dibawa dalam perjalanan dan mengurangi risiko terjadi perampokan selama dalam perjalanan.

Penggunaan uang logam sebagai uang resmi dunia kemudian melahirkan lembaga-lembaga penitipan emas dan perak. Awalnya lembaga ini berfungsi sebagai tempat penitipan atau *safe deposit custody* yang bersifat amanah dengan menarik sekedar upah penyimpanan dan penjagaan serta administrasi yang juga mengeluarkan surat tanda terima sebagai bukti penyimpanan (disebut juga di suatu tempat sebagai *bank note*). *Bank note* dapat digunakan sebagai alat pembayaran karena dijamin sepenuhnya dengan uang emas yang ada dalam lembaga penyimpanan tersebut. Akhirnya *bank note* ini menjadikan uang kertas sebagai uang. Namun uang kertas yang dijamin 100% dengan emas ini tidak bertahan lama. Akibatnya *bank note* tidak lagi dijamin dengan uang emas 100% bahkan mungkin hanya tersisa 10% saja.

Demi menjaga kepentingan masyarakat Pemerintah lalu membentuk Bank Sentral untuk menertibkan peredaran *Bank Note* dan menggantinya dengan uang kertas serta koin yang dinyatakan berlaku sah secara hukum sebagai alat pembayaran. Lembaga keuangan pengedar *Bank Note* ditertibkan menjadi bank komersil lalu menyerahkan titipan emasnya untuk digantikan dengan uang kertas pemerintah. Bank Sentral akhirnya mempunyai kewenangan penuh untuk mencetak dan mengedarkan uang kertas sesuai dengan perhitungan uang emas atau cadangan emas batangan yang ada. (Perwataatmadja : 2003).

Sampai tahun 1971, pencetakan uang kertas masih di *back up* oleh emas (1 ounce emas = 35 dolar AS) sesuai dengan perjanjian Bretton Wood yang disepakati tahun 1944. Tetapi pada tahun 1971 Presiden Amerika Serikat, Richard Nixon membatalkan perjanjian tersebut sehingga uang kertas dicetak tanpa di *back up* emas. Sejak itu tidak satupun Negara di dunia mem-*back up* mata uangnya dengan emas. Sehingga mata uang yang berlaku yang bersifat fiat atau dekrit dan ini disebut dengan istilah *managed money standard* (Agustianto : 2008).

Penggunaan uang kertas sebagai alat tukar memiliki beberapa kelebihan sebagai berikut : (1) mudah dibawa, uang kertas lebih ringan dari uang logam; (2)

kemungkinan untuk menerbitkannya dalam tipe-tipe bertingkat yang sesuai dengan volume interaksi dagang yang berbeda-beda; (3) membawa uang kertas dari suatu tempat ke tempat lain berisiko lebih kecil terhadap bahaya-bahaya jalan; (4) biaya penerbitan lebih kecil dari biaya-biaya pencetakan logam; dan (5) sifat uang kertas lebih fleksibel dalam penerbitan daripada uang logam. Tetapi selain itu penggunaan uang kertas ini juga mengalami kekurangan-kekurangan.

2.1.2 Kestabilan Mata Uang

Untuk melihat suatu mata uang stabil atau tidak perlu dilihat kriteria atau ukuran yang digunakan sehingga bisa dikatakan suatu mata uang tertentu lebih stabil. Kriteria suatu mata uang dikatakan stabil menurut Miskin (2001 hal 456) seperti yang dikutip Hamidi (2007, hal 33) bahwa suatu mata uang dikatakan stabil bila dilihat dari dua arah: internal dan eksternal. Secara internal, mata uang dianggap stabil bila dihubungkan dengan harga barang dan jasa.

Sisi internal dari mata uang merefleksikan penggunaan mata uang tersebut dalam sebuah negara dengan tipe ekonomi tertutup (kegiatan ekspor dan impor diasumsikan tidak ada). Dalam hal ini, konsep inflasi sering dikaitkan dengan keberadaan uang dengan barang dan jasa yang tersedia. Inflasi terjadi ketika jumlah uang yang beredar meningkat secara relatif terhadap barang dan jasa yang tersedia, yang mengakibatkan nilai uang atau daya belinya turun. Dengan kata lain ada kenaikan harga-harga barang dan jasa.

Dalam melihat faktor ini (stabilitas internal), mari kita lihat perbandingan antara mata uang emas (dinar-dirham) dengan mata uang kertas (*fiat money*). Dari beberapa hasil kajian menunjukkan bahwa mata uang kertas sangat mudah mengalami inflasi, hal ini disebabkan tingginya tingkat uang yang beredar di pasar dengan barang yang tersedia. Krisis yang terjadi saat ini juga merupakan “saham besar” dari sistem mata uang kertas. Amerika Serikat misalnya, sebagai pemilik mata uang dolar telah mengalami inflasi secara terus menerus awal tahun 1980-an dan terus berfluktuasi hingga saat ini.

Sedangkan mata uang dinar dan dirham terlihat sangat stabil. Tingkat kestabilan mata uang dinar dirham telah teruji semenjak dari pra-Islam, sampai saat ini. Dengan kata lain, tingkat inflasi setelah 1400 tahun adalah nol.

Bayangkan, harga ayam pada masa Rasulullah SAW. Misalnya 1 dirham dan sekarang juga masih sekitar 1 dirham. Pengakuan terhadap tingkat kestabilan emas sebagai alat tukar (uang) sangat diyakini sebagai faktor kuat yang bisa menjaga perekonomian berada dalam jalurnya. Bahkan, Greenspan Gubernur the Fed (Bank Sentral AS) meyakini dan menegaskan peran emas dalam menstabilkan perekonomian. Sedangkan inflasi sangat mudah dan rentan terjadi pada *fiat money*. Sebagai ilustrasi sederhana dapat kita kemukakan. Jika seseorang meminjam uang sebanyak Rp. 1,000,000.00 dan ia berjanji akan mengembalikannya jumlah yang sama sepuluh tahun akan datang. Maka, besar kemungkinan orang tersebut sulit memberikan pinjaman, sebab uang sejumlah Rp. 1,000,000.00 pada sepuluh tahun akan datang tidak sama sudah sangat berkurang nilainya. Dalam hal ini menarik kita simak hasil penelitian Hamidi (2007) “Gold Dinar” tentang tingkat apresiasi emas yang telah terbukti dalam sejarah mata uang. Pada tahun 1800 misalnya, harga emas per satu troy ons setara dengan 19,39 dolar AS, sementara pada tahun 2004, satu troy ons senilai 455,757. Ini menunjukkan, setelah dua abad lebih (200 tahun) emas mengalami apresiasi yang luar biasa yakni sebesar 2.250 persen terhadap dolar. Dalam data terakhir (akhir tahun 2008) nilai tukar dinar emas telah melampaui Rp. 1,35 juta per koin dan merupakan angka tertinggi sepanjang tahun 2008. Dengan demikian dinar emas mengalami apresiasi sebesar 22,7 persen. Bahkan sejak dinar pertama kali dicetak dan diedarkan di Indonesia akhir tahun 2000 lalu terlihat besarnya apresiasi nilai koin emas, dan total apresiasi dinar dalam kurun delapan tahun ini adalah 237,5 persen (Republika/16/1).

Menurut Mishkin (2001, hal 457) yang dikutip Hamidi (2007, hal 33) bahwa dari sisi eksternal, nilai mata uang suatu negara dibandingkan dengan nilai mata uang asing. Dalam kasus ini, apresiasi atau depresiasi suatu mata uang bisa terjadi tergantung dengan siklus bisnis dan kondisi ekonomi masing-masing. Mata uang akan terdepresiasi bila mata uang itu nilainya turun terhadap mata uang asing lainnya. Sebaliknya mengalami apresiasi bila nilainya meningkat dari mata uang pembandingnya. Baik penilaian internal maupun eksternal dari suatu mata uang, bisa menjadi tolok ukur apakah mata uang suatu negara masuk kategori stabil atau tidak.

2.1.3 Permasalahan Uang Kertas

Sejak pencetakan uang kertas tidak di-*back up* dengan emas terlihat berbagai fenomena dalam sistem keuangan global. Berbagai krisis terjadi yang menunjukkan tanda-tanda keruntuhan ekonomi. Keputusan negara-negara melepaskan jaminan penopang uang kertas dengan emas secara total, membuat uang kertas bebas diterbitkan. Negara bisa mencetak uang kertas berapa pun ia mau sesuai dengan keperluan tanpa syarat yang mengontrol proses penerbitan. Akibatnya muncul kekurangan-kekurangan dari penggunaan uang kertas tersebut. Menurut Hasan (2004 hal 83) kekurangan yang dimiliki uang kertas sebagai berikut :

- a. Risiko kekacauan dalam kegiatan keuangan dan kegiatan internasional. Sistem uang kertas tidak menjamin stabilitas nilai tukar seperti jaminan yang ada pada sistem uang emas yang memiliki nilai tukar tetap. Dari sana tidak terealisasi pada sistem uang kertas kondisi stabil yang semestinya dalam kegiatan keuangan dan kegiatan internasional.
- b. Risiko penerbitan yang berlebihan dan akibatnya seperti inflasi keuangan yang menyebabkan kenaikan harga-harga dan kekacauan kondisi masyarakat.

Profesor Maurice Allais- peraih hadiah Nobel untuk bidang ekonomi tahun 1988 berkata :

Dengan pengalaman dua abad kekacauan yang beragam yang menyertai turun naiknya perekonomian, dan silih bergantinya masa-masa peningkatan dan kemunduran, semestinya kita tahu bahwa dua faktor yang sudah menjadi besar, walaupun bukan penyebab kekacauan ini. Keduanya pada satu sisi yaitu : menerbitkan uang dari tidak ada dengan media kredit dan pembiayaan investasi-investasi jangka panjang (*long-term investment*) dengan pinjaman-pinjaman jangka pendek. Dan pada sisi lain, tidak adanya unit uang hitungan tetap (*fixed unit of currency*) yang memberikan kesempatan untuk merealisasikan kompetensi hitungan perekonomian dalam menuju masa depan, sebagaimana memberikan kesempatan

untuk merealisasikan penyelesaian utang-utang dalam kontrak-kontrak keuangan antara pihak kreditor dan pihak debitor.

Selain itu Rab (2002) dalam bukunya Money "*Problem Created by The Fiat Money, Islamic Dinar and Other Available Alternatif*" menyebutkan bahwa uang kertas adalah sebuah alat pembayaran yang sah yang mana nilainya ditentukan oleh kekuatan ekonomi dan modal pemilik uang yang mendukungnya. Manusia menerima uang kertas dalam pertukaran barang dan jasa disebabkan terbatasnya pilihan dan penggunaan sarana alat tukar lainnya dan disebabkan mereka dapat membeli barang-barang lain dengan uang kertas. Hasil yang kurang baik sebagai alat penyimpan nilai (*store of value*) karena biaya penciptaan uang yang hampir nol menyebabkan nilainya jatuh dengan cepat ketika penawaran uang meningkat melebihi kebutuhan-kebutuhan riil ekonomi.

Dampak lain yang ditimbulkan akibat penciptaan uang yang berlebihan ini adalah terciptanya instabilitas uang. Banyak pengamat mengemukakan bahwa volatilitas yang tinggi (mata uang tidak stabil) memiliki pengaruh negatif terhadap perdagangan. Ibnu Taimiyah menyebut beberapa dampak instabilitas uang sebagai berikut : (1) perdagangan uang akan memicu inflasi; (2) hilangnya kepercayaan orang akan stabilitas nilai uang akan mencegah orang melakukan kontrak jangka panjang dan menzolimi golongan masyarakat yang berpenghasilan tetap sebagai pegawai; (3) perdagangan domestik akan turun karena kekhawatiran stabilitas nilai uang; dan (5) perdagangan internasional akan menurun.

Mengingat situasi bisnis dunia yang semakin berkembang, sangat diperlukan alternatif penggunaan mata uang bagi perdagangan internasional maupun dalam hal penggunaan uang untuk cadangan devisa dan denominasi pemerintah. Menurut Hamidi (2007 hal 40) mata uang ideal semestinya juga melindungi dirinya sendiri dari kemungkinan risiko eksternal dan risiko perubahan kurs.

2.1.4 Keunggulan Dinar Emas

Berbagai upaya terus dilakukan untuk menjadikan dinar emas sebagai mata uang global. Ini dikarenakan dinar emas memiliki beberapa keunggulan dibanding uang

kertas. Menurut Saidi (<http://www.usm.my/dinar/article/Zaim2.htm>), dinar emas memiliki keunggulan dibanding valuta asing manapun, yaitu:

1. Dinar emas memiliki nilai nominal yang sesuai dengan nilai intrinsiknya. Berbeda dengan uang kertas yang tidak mempunyai nilai intrinsik yang dikandung uang tersebut. Nilai uang kertas mengandalkan pada kepercayaan dan otoritas negara. Akibatnya negara yang menerbitkan uang kertas bisa mengambil keuntungan dari pencetakan uang tersebut.
2. Dinar emas tahan terhadap inflasi. Hal ini disebabkan nilai dinar emas yang tetap sejak mulai digunakan hingga saat ini. Dalam kurun waktu 1500 tahun harga seekor kambing dapat dibeli dengan satu sampai dua dinar. Samapai saat ini hrge kambing masih berkisar sekitar satu sampai dua dinar. Jika dilihat dari perbandingannya dengan dolar AS, dalam kurun waktu 30 tahun, nilai 1 ounce emas (31.1 g) mengalami kenaikan dari 35 dolar As (Agustus 1971) menjadi 315 dolar AS (Oktober 2002).
3. Kestabilan dinar emas telah terbukti sepanjang waktu. Karena kestabilan ini dinar akan mengeliminir berbagai tidakan dan upaya spekulasi yang dilakukan spekulan di pasar valuta asing. Penggunaan uang kertas selama ini telah menyebabkan maraknya kegiatan spekulasi. Penggunaan dinar emas diyakini akan menutup semua gerak para spekulan untuk meraup keuntungan di pasar valuta asing.
4. Nilai dinar emas juga tidak pernah mengikuti hukum ekonomi yang digambarkan oleh kurva permintaan dan penawaran (*supply and demand curve*). Selama kurun waktu 1988 – 1997, dunia mengalami pasokan emas sebanyak rata-rata 319 ton per tahun, tetapi harganya tetap relative stabil. Malah pada kurun waktu 1994 – 1997, saat dunia mengalami deficit emas sebesar 384% harganya justru turun 14%. Emas terbukti kebal terhadap krisis ekonomi. Ketika krisis Peso Meksiko, 1995, nilai emas di sana naik 107% dalam waktu tiga bulan. Ketika krisis Rupiah tahun 1997, nilai emas di Indonesia melonjak 375% dalam waktu tujuh bulan. Secara umum, meskipun harga emas dalam dolar AS turun sekitar 30% sejak 1990, rata-rata harga emas di dunia justru naik sebesar 20%.

5. Dinar emas merupakan mata uang yang tidak berbangsa. Sebagai valuta asing dinar dapat dipertukarkan secara langsung dengan valuta asing lain, tanpa melalui valuta asing perantara yang mengakibatkan kerugian bertingkat akibat perbedaan kurs berjenjang. Seorang warga negara Indonesia yang memiliki dolar AS dan membutuhkan yen Jepang, bila berdomisili di Indonesia, ia harus menjual dolarnya terlebih dahulu dalam rupiah dan membeli yen dalam rupiah tersebut. Akibatnya nilai uangnya terpotong dua kali karena perbedaan kurs. Dalam dinar emas, karena merupakan komoditi, transaksi dapat dilakukan secara langsung dengan mata uang apapun, tanpa harus melalui rupiah. Dinar emas juga tidak mengenal kurs tengah, yang ada hanyalah harga jual dan harga beli. Dengan demikian dinar emas tidak mudah dipakai untuk spekulasi sebagaimana uang kertas.
6. Penggunaan dinar emas akan mengurangi ketergantungan keuangan pada dolar AS. Keharusan penggunaan dolar AS ketika membayar hutang luar negeri akan menyebabkan nilai uang negara penghutang semakin rendah. Konsekuensinya negara yang berhutang berada pada pihak yang dirugikan karena harus membayar hutang dalam jumlah yang lebih banyak dibandingkan dengan hutang sesungguhnya. Hal ini terjadi karena ketidakstabilan nilai dolar AS. Akan lain halnya jika berhutang dengan dinar, maka sampai kapanpun dan dalam keadaan bagaimanapun nilai dinar tidak akan pernah berubah.
7. Penggunaan dinar turut mempromosikan perdagangan internasional sebab bertransaksi dengan dinar akan meminimalisir biaya transaksi. Bila dinar digunakan sebagai mata uang tunggal negara Islam sebagaimana euro sebagai mata uang tunggal Uni Eropa, maka untuk menukar uang dari satu jenis mata uang ke mata uang lainnya tidak diperlukan biaya. Dan yang paling luar biasa, penggunaan dinar akan lebih menjamin kedaulatan/keutuhan negara dari dominasi ekonomi, budaya, politik dan ideologi barat.

Beberapa bukti sejarah sangat bisa diandalkan karena diungkapkan dalam Al-Qur'an dan Hadist, dapat dipakai untuk menguatkan teori bahwa harga emas (dinar) dan perak (dirham) adalah tetap, sedangkan mata uang lain yang tidak memiliki nilai intrinsik terus mengalami penurunan daya beli (terjadi inflasi).

Mengenai daya beli uang emas dinar dapat dilihat pada Hadist berikut :

“Ali bin Abdullah menceritakan kepada kami , Sufyan menceritakan kepada kami, Syahib bin Gharqadah menceritakan kepada kami, ia berkata ‘Saya mendengar penduduk bercerita tentang ‘Urwah, bahwa Nabi SAW memberikan uang satu dinar kepadanya agar dibelikan seekor kambing untuk beliau. Lalu dengan uang tersebut ia membeli dua ekor kambing, kemudian ia jual satu ekor dengan harga satu dinar. Ia pulang membawa satu dinar dan satu ekor kambing. Nabi SAW mendoakannya dengan keberkatan dalam jual belinya. Seandainya ‘Urwah membeli debupun, ia pasti beruntung.” (HR Bukhari).

Dari hadist tersebut kita tahu bahwa harga pasaran kambing yang wajar di zaman Rasulullah SAW adalah satu dinar. Kesimpulan ini diambil dari fakta bahwa Rasulullah SAW adalah orang yang sangat adil, tentu beliau tidak akan menyuruh ‘Urwah membeli kambing dengan uang yang kurang atau berlebihan. Fakta kedua adalah bahwa ketika ‘Urwah menjual salah satu kambing yang dibelinya, ia pun menjual dengan harga satu dinar. Memang sebelumnya ‘Urwah berhasil membeli kambing dengan harga satu dinar. Itu karena kepandaianya berdagang, sehingga dalam hadist tersebut ia dido’akan secara khusus oleh Rasulullah SAW. Pada riwayat lain ada yang mengungkapkan harga kambing sampai 2 dinar, hal ini mungkin-mungkin saja karena di pasar manapun selalu ada kambing yang kecil, sedang dan besar. Kalau dianggap harga kambing yang sedang adalah satu dinar, yang kecil setengah dinar dan yang besar dua dinar pada zaman Rasulullah SAW, maka sekarangpun dengan $\frac{1}{2}$ sampai 2 dinar (asumsi 1 dinar = Rp 1,171,725.00) kita bisa membeli seekor kambing di manapun di seluruh dunia. Artinya setelah lebih dari 14 abad daya beli dinar tetap (Iqal, 2009 hal 35).

Contoh lain antara minyak dan emas. Jika dilihat dari harga minyak mentah Indonesia dalam lima tahun terakhir, dari US\$ 37.58/barel (2004) menjadi US\$ 53.4/barel (2005), menjadi US\$ 64.29/barel (2006), menjadi US\$ 72.36/barel (2007), dan pada tahun 2008 menjadi US\$ 95.62/barel. Kenaikannya adalah 154% (dari US\$ 37.58/barel menjadi US\$ 95.62/barel). Secara flat kenaikan rata-rata harga minyak mentah Indonesia per tahunnya (dalam dolar AS) adalah 38.5%.

Sementara itu, kurs dinar itu sendiri dari tahun ke tahun juga terus naik. Pada tahun 2004 1 dinar adalah US\$ 54, menjadi US\$ 60 (2005), berikutnya (2006) menjadi US\$ 85, lalu US\$ 95 (2007) dan 2008 menjadi US\$ 127. Jadi, dinar emas sendiri mengalami apresiasi cukup besar, meskipun lebih rendah dari kenaikan harga minyak mentah, yaitu 135% (dari US\$ 54/dinar menjadi US\$ 117/dinar). Rata-rata apresiasi dinar emas per tahun, dalam periode ini adalah 29.16%, terpaut sekitar 9% dari rata-rata kenaikan harga minyak mentah Indonesia.

Jika dilihat harga minyak mentah dalam periode yang sama dalam dinar emas, pada tahun 2004 harga minyak mentah Indonesia adalah 0.7 dinar emas/barel, yang sesudah mengalami kenaikan lumayan tinggi setahun kemudian (2005) yakni 28%, menjadi 0.9 dinar emas/barel, kembali turun 11% setahun kemudian (2006) menjadi 0.76 dinar emas/barel. Dalam kurun tiga tahun terakhir (2006-2008), ketika situasi sangat tidak stabil, yang selalu ditampilkan sebagai 'krisis', harga minyak dalam dinar emas justru sangat stabil, tidak beranjak dari 0.76 dinar emas/barel. Dalam periode ini harga minyak mentah dalam dolar AS naik secara drastic, sekitar 49% (dari US\$ 64.29/barel menjadi US\$ 95.62/barel), dalam dinar emas tidak berubah kenaikannya, dengan kata lain kenaikannya 0% (<http://zaimsaidi.org/category/muamalat/mata-uang/>).

Jadi jelaslah di sini bahwa sepanjang zaman bukan harga komoditas yang naik, melainkan uang kertas yang terus merosot. Dengan menggunakan dinar emas kita melepaskan kaitan antara komoditas dan uang kertas. Dinar emas mengembalikan hubungan fitrah antar komoditas.

Hadist Rasulullah SAW dia atas telah dibuktikan juga oleh Prof. Roy Jastram, dalam bukunya *The Golden Constan*, bahwa sekitar 500 tahun (1560-1997) nilai tukar emas atas komoditas adalah konstan. Dengan kata lain yang terjadi sepanjang zaman ini bukan harga komoditas yang naik, melainkan nilai uang kertas yang terus merosot.

Perubahan yang signifikan terhadap nilai emas dan mata uang lainnya dalam hal ini disebabkan karena perubahan yang signifikan terhadap nilai dolar AS yang menjadi dasar ukuran emas dan mata uang lainnya dalam kejadian ini. Untuk menganalisis kestabilan harga emas ini, secara kontekstual saat ini

dibandingkan dengan nilai tukar rupiah, namun karena nilai tukar rupiah yang terus terdepresiasi sehingga harga emas terapresiasi. Sebenarnya, harga emas tetap stabil dibandingkan dengan nilai tukar lainnya.

Iqbal (2009, hal 69) menjelaskan bahwa emas lebih terjaga daya belinya dibandingkan daya beli uang kertas adalah karena hal berikut :

- a. Ketersediaan emas di seluruh dunia yang terakumulasi sejak pertama kali manusia menggunakannya sampai sekarang diperkirakan hanya sekitar 130,000 sampai 150,000 ton. Peningkatan per tahun hanya berkisar antara 1.5%-2.0%. Ini cukup dan tidak berlebihan untuk memenuhi kebutuhan manusia di seluruh dunia yang jumlah penduduknya tumbuh sekitar 1.2 persen pertahun.
- b. Emas tidak bisa rusak atau dirusak. Emas memang bisa dirubah bentuknya dari keping emas menjadi perhiasan yang dicampur bahan lain (seperti perak, tembaga dan sebagainya), namun apabila dilebur perhiasan tersebut dan dipisahkan campurannya maka akan didapatkan kembali emas yang asli dalam jumlah yang sama.
- c. Kepadatannya sangat tinggi sehingga mudah disimpan. Seluruh emas di dunia yang seberat 150.000 ton itu dapat disimpan dalam satu kolam renang yang besar.
- d. Emas mudah dibentuk, dibagi dan dipecah kecil-kecil sehingga memudahkan untuk menggunakannya sebagai alat tukar dengan cara yang paling primitif sekalipun.

2.1.5. Gambaran Umum Kondisi Nilai Tukar Rupiah di Indonesia

Perkeonomian Indonesia akhir-akhir ini menunjukkan ke arah perbaikan ekonomi. Dalam perspektif ekonomi, selama kurun waktu 58 tahun telah banyak riwayat kebijaksanaan ekonomi yang dilakukan pemerintah dan telah banyak menyebabkan kejadian-kejadian ekonomi yang pasang surut, mulai dari masa rekonstruksi, kejayaan maupun masa kesulitan ekonomi (Marsuki, 2005, hal1).

Namun, anggapan dari berbagai pihak, setelah lima masa pemerintahan silih berganti, kebijakan pemerintah dalam merumuskan kebijakan ekonomi belum memenuhi semangat dan kondisi riil perekonomian bangsa Indonesia.

Walaupun saat ini, tingkat Pendapatan Domestik Bruto (PDB) yang terus semakin meningkatkan tetapi pondasi ekonomi yang dibangun Indonesia ternyata tidak kuat, karena Indonesia yang mempunyai potensi sumber daya alam yang melimpah dan lebih cocok berbasis pertanian ternyata lebih memilih untuk mengandalkan perekonomian berbasis industri.

Pasar keuangan yang berkembang pesat sebagai imbas keterbukaan tersebut telah mendorong ketidakstabilan akan permintaan uang sehingga telah mengurangi efektifitas kebijakan moneter dengan pendekatan kuantitas. Ketidakstabilan permintaan uang tersebut antara lain disebabkan pesatnya perkembangan produk-produk keuangan dan terjadinya *decoupling* antara sektor keuangan dan sektor riil dimana uang bukan hanya sebagai alat transaksi tetapi juga sebagai barang yang diperdagangkan (Santoso dan Iskandar, 1999).

Pada sektor riil ditemukan aliran barang dan jasa, sementara pada sektor moneter ditemukan perputaran uang yang beredar. Jumlah uang yang beredar harus mampu menggerakkan sektor riil. Oleh sebab itu jumlah uang yang beredar harus sesuai dengan kebutuhan sektor riil. Jumlah uang yang beredar harus terus dikontrol agar tidak berlebihan atau kekurangan, yang bisa menciptakan inflasi maupun deflasi. Dalam Islam sektor moneter harus mencerminkan sektor riil, yang pada akhirnya menunjukkan pada pertumbuhan ekonomi.

Kebijakan ekonomi yang berfokus pada sektor industri memang seharusnya dilakukan, tetapi kondisi negara Indonesia yang agraris selayaknya fokus utama adalah sektor pertanian. Namun, pemerintah mengacu pada pemikiran kaum kapitalisme liberal dengan azas moral ekonomi *free light liberalism* sehingga penerapan paradigm ekonomi mendewakan pertumbuhan “*trickle down effect*” sehingga sektor industri yang dibangun terlalu banyak mengandalkan bahan baku impor dan mengabaikan produk dalam negeri. Sudah saatnya membangun ekonomi yang berbasis pertanian karena pada dasarnya Indonesia adalah negara agraris untuk menciptakan ekonomi yang *diback-up* oleh sektor riil. Sektor moneter yang tidak mencerminkan sektor riil sehingga ekonomi

berpusat di pasar uang dan memanfaatkan suku bunga sebagai variabel moneter sehingga nilai rupiah terus melemah (Marsuki, 2005).

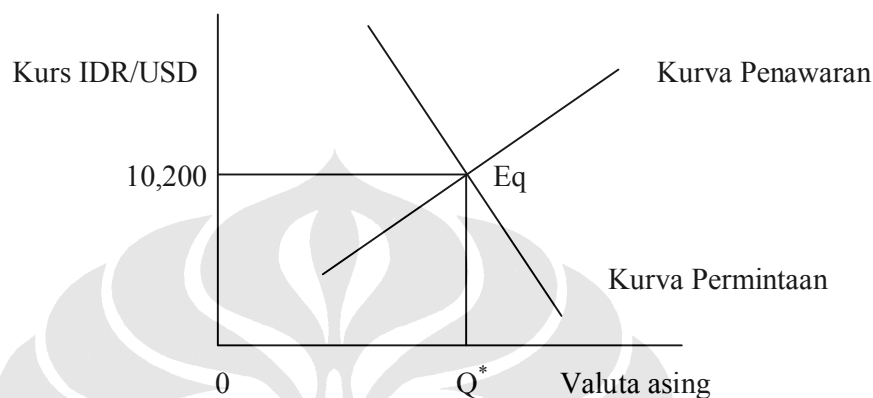
2.1.6. Nilai Tukar (*Exchange Rate*)

Nilai tukar (*exchange rate*) adalah harga suatu mata uang (*currency*) dalam mata uang negara lain. Naik turunnya nilai tukar (kurs) akan sangat berpengaruh terhadap perkembangan perdagangan luar negeri pada umumnya dan perekonomian pada khususnya. Misalnya ketika dolar AS lebih berharga secara relatif terhadap mata uang asing (*appreciation*), maka barang-barang asing akan menjadi lebih murah bagi orang Amerika dan barang-barang Amerika akan menjadi lebih mahal bagi orang asing. Sebaliknya ketika nilai dolar AS jatuh (*depreciation*), maka barang-barang asing menjadi mahal bagi orang Amerika dan barang-barang Amerika akan menjadi lebih murah bagi pihak asing (lihat Mishkin, 2006 hal 435). Istilah apresiasi dan depresiasi digunakan apabila suatu negara menerapkan sistem nilai tukar mengambang (*floating exchange rate*). Sedangkan dalam sistem nilai tukar tetap (*fixed exchange rate*) digunakan istilah revaluasi (*revaluation*) dan devaluasi (*devaluation*).

Nilai tukar (kurs) dapat dibedakan menjadi dua bagian yaitu kurs nominal dan kurs riil. Kurs nominal (*nominal exchange rate*) adalah harga relatif dari mata uang dua negara. Sedangkan kurs riil (*real exchange rate*) menyatakan tingkat dimana kita bisa memperdagangkan barang-barang dari suatu negara untuk barang-barang dari negara lain (lihat Mankiw, 2000 hal 192).

Dalam sistem nilai tukar fleksibel, nilai tukar suatu mata uang sama seperti harga barang. Basri (tanpa tahun, hal 19) menjelaskan bahwa nilai tukar dipengaruhi oleh interaksi permintaan dan penawaran valuta asing. Misalnya antara kurs rupiah dan dolar AS, nilai tukarnya dinyatakan dengan IDR/USD. Apabila kurs tanggal 13 Juli 2009 adalah sebesar IDR 10,200.00 berarti IDR 10,200.00/1USD. Andaikan kurs ini adalah kurs keseimbangan, maka permintaan dan penawaran terhadap USD dapat digambarkan dalam gambar 2.1. berikut:

Gambar 2.1. Kurva Keseimbangan Nilai Tukar



Sumber : Basri, (tanpa tahun, hal 19)

Pada gambar 2.1. di atas terlihat bahwa apabila terjadi keseimbangan antara permintaan dan penawaran yang berupa titik pertemuan antara kedua grafik yang ditandai dengan notasi Eq. Sumbu X merupakan nilai valuta asing sedangkan sumbu Y adalah nilai kurs rupiah per dolar AS. Kurs pada saat itu adalah IDR 10,200.00 per 1 dolar Amerika.

2.1.7 *Sharf*

Sharf adalah transaksi pertukaran antara dua mata uang yang berbeda. *Sharf* dapat juga didefinisikan sebagai prinsip jual beli suatu valuta dengan valuta lainnya yang berbeda. Dalam transaksi *sharf*, penyerahan valuta asing harus dilakukan secara tunai (*naqdam*) atau spot dan tidak dapat dilakukan secara tangguh.

Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia telah mengeluarkan fatwa menyangkut jual beli mata uang (*sharf*) ini yang dituangkan dalam Fatwa nomor: 28/DSN-MUI/III/2002. Dalam fatwa tersebut terdapat ketentuan, yaitu transaksi jual beli mata uang pada prinsipnya boleh dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Tidak untuk spekulasi atau untung-untungan.

2. Ada kebutuhan transaksi untuk berjaga-jaga.
3. Apabila transaksi dilakukan terhadap mata uang sejenis maka nilainya harus sama dan secara tunai (*at-taqabudh*).
4. Apabila berlainan jenis maka harus dilakukan dengan nilai tukar (kurs) yang berlaku pada saat transaksi dilakukan dan harus secara tunai.

Menurut Antonio (2001, hal 197) menjelaskan bahwa aktifitas perdagangan valuta asing harus terbebas dari unsur riba, maisir dan gharar. Sementara pelaksanaannya haruslah memperhatikan beberapa batasan berikut:

1. Pertukaran tersebut harus dilakukan secara tunai (*spot*), artinya masing-masing pihak harus menerima/menyerahkan masing-masing mata uang pada saat yang bersamaan.
2. Motif pertukaran adalah dalam rangka mendukung transaksi komersial, yaitu transaksi perdagangan barang dan jasa antar bangsa, bukan dalam rangka spekulasi.
3. Harus dihindari jual beli bersyarat. Misalnya, A setuju membeli barang dari B hari ini dengan syarat B harus membelinya kembali pada tanggal tertentu di masa mendatang.
4. Transaksi berjangka harus dilakukan dengan pihak-pihak yang diyakini mampu menyediakan valuta asing yang dipertukarkan.
5. Tidak dibenarkan menjual barang yang belum dikuasai atau dengan kata lain tidak dibenarkan jual beli tanpa hak kepemilikan (*ba'i al-fudhuli*).

Perdagangan valuta asing dapat dianalogikan (*diiyaskan*) dengan pertukaran antara emas dan perak (*sharf*). Harga atas pertukaran itu dapat ditentukan berdasarkan kesepakatan antara pihak-pihak yang bertransaksi. Aturan mengenai *sharf* ini banyak terdapat pada hadist Rasulullah SAW seperti dalam Antonio (2001, hal 196) serta DSN (2002, hal 107-108):

الدَّهَبُ بِالذَّهَبِ وَالْفِضَّةُ بِالْفِضَّةِ وَالْبُرُّ بِالْبُرِّ وَالشَّعِيرُ بِالشَّعِيرِ وَالتَّمْرُ بِالتَّمْرِ
وَالْمِلْحُ بِالْمِلْحِ مِثْلًا بِمِثْلٍ، سَوَاءً بِسَوَاءٍ، يَدًا بِيَدٍ، فَإِذَا اخْتَلَفَتْ هَذِهِ الْأَصْنَافُ فَيَبْعُوا
كَيْفَ شِئْتُمْ إِذَا كَانَ يَدًا بِيَدٍ

“*Emas (hendaklah dibayar) dengan emas, perak dengan perak, bur dengan bur, sya'ir dengan sya'ir, kurma dengan kurma, dan garam dengan garam, sama dan sejenis haruslah dari tangan ke tangan (cash). Maka apabila berbeda jenisnya, jualah sekehendak kalian dengan syarat kontan.*” (HR Muslim, dalam kitab al-Masaqah)

Dalam hadist di atas Rasulullah SAW mengarahkan agar emas dan perak sebagai mata uang tidak boleh ditukarkan dengan sejenisnya (rupiah dengan rupiah atau dolar dengan dolar) kecuali sama jumlahnya. Bila berbeda jenisnya, misalnya rupiah dengan yen maka dapat ditukarkan (*exchange*) sesuai dengan *market rate* dengan catatan harus *naqdan* atau *spot*. Transaksi *spot* sejalan dengan prinsip Islam bahwa fungsi uang lebih bersifat *flow concept* bukan sebagai *stock concept*. Karena transaksi *sharf* membantu nasabah yang melakukan transaksi bisnisnya dengan memakai valuta asing, dimana valuta asing yang dibeli atau dijual tersebut untuk memenuhi transaksinya di sektor riil (ekspor–impor), bukan untuk kegiatan spekulasi.

Sedangkan rukun *sharf* adalah :

1. Penjual (*bai'*)
2. Pembeli (*musytari'*)
3. Mata uang yang dipertukarkan (*sharf*)
4. Nilai tukar (*si'rus sharf*)
5. Ijab Kabul (*sighat*)

Lebih lanjut, DSN (2002, hal 109) menegaskan tentang jenis-jenis jual beli mata uang asing (*as-sharf*) sebagai berikut :

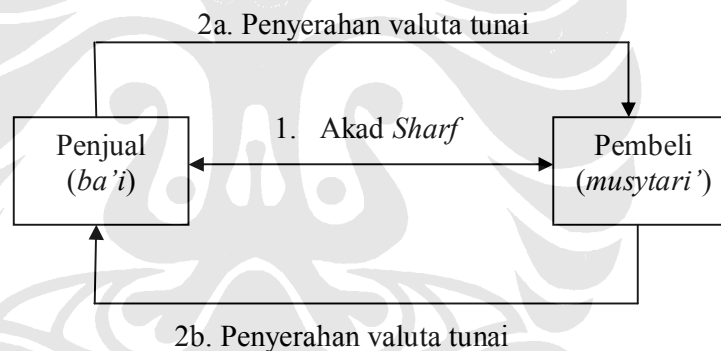
1. Transaksi *Spot* adalah transaksi pembelian dan penjualan valuta asing (valas) untuk penyerahan pada saat itu (*over the counter*) atau penyelesaiannya paling lambat dalam waktu dua hari. Hukumnya adalah boleh dan tidak dianggap tunai atau tidak bertentangan dengan syariah.
2. Transaksi *forward* adalah transaksi pembelian dan penjualan valuta asing yang nilainya ditetapkan pada saat sekarang dan diberlakukan untuk waktu yang akan datang, antara 2 x 24 jam sampai dengan satu tahun. Hukumnya adalah haram karena harga yang digunakan adalah harga yang diperjanjikan (*muwa'adah*) dan penyerahannya dilakukan di kemudian hari, padahal harga

pada waktu penyelesaian tersebut belum tentu sama dengan nilai yang disepakati kecuali dalam bentuk *forward agreement* untuk kebutuhan yang tidak dapat dihindari (*lil hajah*).

3. Transaksi *swap* adalah suatu kontrak pembelian atau penjualan valuta asing dengan harga *spot* yang dikombinasikan dengan pembelian antara penjualan valuta asing yang sama dengan harga *forward*. Hukumnya adalah haram karena mengandung unsur *maisir* (spekulasi).
4. Transaksi *option* adalah kontrak untuk memperoleh hak dalam rangka membeli atau hak untuk menjual yang tidak harus dilakukan atas sejumlah unit valuta asing pada harga dan jangka waktu atau tanggal akhir tertentu. Hukumnya adalah haram karena mengandung unsur *maisir*.

Skema transaksi *sharf* dapat digambarkan dalam gambar 2.2 sebagai berikut:

Gambar 2.2. Skema Transaksi *Sharf*



Dalam gambar 2.2. di atas, skema transaksi *sharf* dilakukan ketika penjual sepakat menukarkan mata uangnya misalnya 100 dolar AS ke mata uang rupiah kepada pembeli. Kurs yang berlaku misalnya 1 dolar AS sama dengan Rp 10,200.00. Ketika pembeli dan penjual sepakat, maka terjadi akad *sharf* (langkah 1). Kemudian penjual menyerahkan uang sebanyak 100 dolar AS kepada pembeli (langkah 2a), dan pada waktu bersamaan pembeli menyerahkan uang sebanyak Rp 1,020,000.00 kepada penjual (langkah 2b).

2.2 Investasi

Masa depan adalah hal yang *ghaib*, yang tidak dapat diketahui oleh orang seperti apa masa depannya nanti. Sebagai seorang muslim kita dianjurkan berdo'a dan

berusaha agar diberi kehidupan yang lebih baik. Ini berarti kita harus membuat perencanaan tentang usaha yang akan ditempuh. Dalam berusaha perencanaan jangka panjang biasanya dalam bentuk investasi.

Dalam ekonomi Islam, penempatan dana untuk investasi tidak boleh bertentangan dengan kaidah syariah. Menurut Iqbal (2008, hal 117) sebelum melakukan investasi, seorang muslim perlu mempertimbangkan faktor-faktor sebagai berikut:

- a. Tujuan mengadakan investasi
- b. Jangka waktu investasi
- c. Sumber dana keuangan untuk melakukan investasi
- d. Kemampuan menanggulangi risiko yang timbul akibat melakukan kegiatan investasi
- e. Alternatif investasi yang tersedia
- f. Informasi yang tersedia mengenai keadaan alternatif investasi tersebut
- g. Kemampuan menentukan pilihan investasi yang sesuai dengan syariah Islam

Ada beberapa jenis produk investasi yang bisa menjadi pilihan bagi seseorang yang ingin melakukan investasi, diantaranya :

- a. Tabungan. Kelebihan produk ini adalah bahwa nilai nominal dari jumlah yang ditabungkan tidak akan berkurang nilainya (kecuali untuk biaya administrasi). Kalau misalnya menabung Rp 100,000.00 per bulan, uang itu tidak akan berkurang, dan justru mendapatkan bagi hasil. Kelemahan produk ini adalah bahwa bagi hasil yang didapatkan tergantung pada keuntungan yang diperoleh bank syariah tersebut. Jika bank tidak mendapatkan keuntungan maka bagi hasil tidak diberikan.
- b. Deposito. Menabung pada deposito hanya bisa dilakukan sekali saja. Tidak seperti tabungan di mana kita bisa menabung secara bulanan. Kelebihan deposito, bahwa jumlah nominal yang dimasukkan dijamin tidak akan berkurang, dan mendapatkan *return* yang telah disepakati pada saat akad, biasanya berkisar antara 8% sampai 9%.
- c. Saham. Investasi saham sangat berisiko untuk turun nilainya. Hanya saja, tingkat risikonya berbeda-beda untuk masing-masing saham. Dengan saham bisa melakukan investasi secara periodik. Kelebihan saham adalah bisa

memberikan kemungkinan untung yang tinggi, di atas produk tabungan dan deposito. Kelemahan saham adalah, kebanyakan harga saham sangat rentan terhadap krisis ekonomi. Saham juga memiliki kemungkinan rugi (berkurang nilai nominalnya).

- d. Properti. Properti sebenarnya lebih berisiko daripada saham. Dengan properti, bisa melakukan investasi sekali saja, tidak secara bulanan. Kelebihan properti, pada saat terjadi inflasi tinggi harga properti biasanya juga akan naik. Semakin tinggi inflasi, semakin tinggi harga properti. Kelemahannya, walaupun harganya tinggi, tetapi bila daya beli menurun, maka jarang ada pembeli yang mau membeli properti. Kelemahan kedua, butuh dana besar untuk bisa membeli properti.
- e. Emas. Investasi dalam bentuk emas, biasanya berupa emas perhiasan maupun emas batangan. Ketika krisis ekonomi, emas biasanya naik harganya (biarpun sedikit). Menurut James Turk pendiri *GoldMoney* dikutip dari Iqbal (2009, hal 69) emas memiliki delapan kelebihan, yaitu :
 1. Emas adalah komoditi yang special dan unik: Emas digali dari perut bumi dan terakumulasi di permukaan bumi. Emas tidak dikonsumsi, jadi jumlahnya terus bertambah. Meskipun demikian emas selalu menjadi barang langka karena seluruh emas yang ada di permukaan bumi ini diperkirakan hanya berkisar antara 150.000 ton – 160.000 ton saja.
 2. Suplai emas dunia terbatas pada yang berada di permukaan bumi: Karena tidak dikonsumsi maka total *supply* emas di seluruh dunia sama dengan jumlah seluruh emas di permukaan bumi. Kenaikan setiap tahun *supply* ini berkisar antara 1.5%-1.7%.
 3. Emas adalah uang sepanjang zaman: Emas selalu menjadi uang dalam sejarah manusia, diakui ataupun tidak. Fakta pemerintahan-pemerintahan di dunia mengendalikan nilai uang kertasnya dengan memengaruhi *supply* emas di pasar adalah sebuah pengakuan bahwa emas adalah uang yang sebenarnya.
 4. Emas adalah alternatif dari US\$ dan mata uang kertas lainnya: Seluruh mata uang kertas turun nilainya dari waktu ke waktu karena uang baru selalu bisa dicetak kapan saja dan berapa saja pemerintah mau. Emaslah

yang memiliki daya beli yang nyata, bukan US\$, rupiah atau mata uang kertas lainnya.

5. Daya beli emas stabil sepanjang zaman
 6. Nilai emas ditentukan oleh nilai pasar: Meskipun pemerintahan-pemerintahan di dunia berusaha memengaruhi harga emas dunia, kemampuan mereka terbatas dan makin lama makin habis pengaruhnya.
 7. Emas selalu dalam kondisi '*Bull Market*': Tahun 1994 Tahun1994 harga 1 dinar adalah RP 111,000.00, sekarang berharga Rp 1,150,000.00. Artinya emas harganya naik 10 kali lipat dalam 14 tahun terakhir. Akan tetapi dalam jangka pendek harga emas selalu bergejolak naik turun.
 8. Beli emas dalam bentuk fisik (berupa koin atau batangan) dan jangan membeli emas hanya dalam bentuk sertifikat: Jangan terlalu mengandalkan sistem perdagangan modern yang menggantungkan pada surat berharga dan sejenisnya, meskipun *diback-up* dengan emas. Penggunaan secara fisik jauh lebih aman untuk keperluan investasi dan proteksi nilai.
- f. Mata Uang Asing. Pilihan investasi lain dengan cara membeli mata uang asing, dan berharap agar nilai mata uang asing yang dibeli akan naik nilainya kelak. Kelebihan mata uang asing, bahwa keuntungannya bisa sangat tinggi. Kekurangannya, risiko membeli mata uang asing sangat besar. Ini karena Indonesia, mata uang asing sangat fluktuatif nilai tukarnya, dan sangat rentan terhadap kebijakan pemerintah, sehingga risiko berinvestasi dalam mata uang asing sebetulnya jauh lebih besar daripada saham. Selain itu investasi dengan mata uang asing lebih rentan terhadap tindakan spekulasi bertentangan dengan syariah.
- g. Reksadana Syariah. Reksadana syariah merupakan *intermediaries* yang membantu surplus unit melakukan penempatan dana untuk diinvestasikan. Reksadana syariah merupakan bentuk investasi yang relatif lebih aman dari saham, karena adanya diversifikasi investasi yang sudah dilakukan oleh para manajer investasi.
- h. Investasi langsung. Yang dimaksud dengan investasi langsung adalah investasi di sektor riil, perdagangan maupun jasa. Investasi langsung tergolong investasi yang berisiko tinggi karena menuntut berbagai keahlian, keterampilan dan

berbagai pengalaman berusaha. Sebanding dengan risikonya, investasi ini juga yang memiliki peluang untuk memberikan hasil, kepuasan dan manfaat yang paling tinggi bagi yang melakukannya.

2.3 Manajemen Risiko dalam Islam

Dalam menjalankan usaha, seorang muslim dihadapkan pada ketidakpastian terhadap apa yang akan terjadi. Seseorang boleh saja merencanakan suatu usaha tapi tidak dapat memastikan apakah usahanya itu akan beruntung atau merugi. Sebagaimana dijelaskan dalam Al-Quran surat Luqman ayat 34 :

“ ...dan tidak seorangpun dapat mengetahui dengan pasti apa-apa yang diusahakannya besok...”

Sudah menjadi sunatullah bahwa dalam menjalankan usaha maupun berinvestasi terkandung risiko di dalamnya. Tidak ada di dalam kehidupan ini yang bebas dari risiko. Oleh karena itu mengantisipasi dan mensiasati risiko agar tidak menimbulkan kerugian yang lebih besar diperbolehkan. Hal ini dijelaskan dalam Al-Quran surat Al-Hasyr ayat 18 :

يُرِّمَآيَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَانظُرُوا نَفْسَ مَا قَدَّمْتُمْ لِغَدٍ وَانظُرُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَدِيرٌ يَعْمَلُونَ

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kamu pada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan”.

Ayat tersebut menjelaskan bahwa seorang muslim diperbolehkan mempersiapkan apa yang diperbuat untuk hari esok dengan mengetahui, mempelajari dan menganalisa risiko yang akan terjadi dengan menerapkan manajemen risiko. Selanjutnya kita disuruh untuk bertawakal kepada Allah terhadap apa yang terjadi setelah melakukan berbagai usaha tersebut. Karena

manusia hanya bisa meramalkan dan memprediksi, selanjutnya Allah yang menetapkan terjadinya segala sesuatu.

Dalam perdagangan internasional, perubahan nilai tukar mata uang asing yang berfluktuatif dapat mengakibatkan kerugian yang sangat besar. Fluktuasi nilai tukar dapat diukur dengan analisis risiko nilai tukar dalam manajemen risiko. Dengan ini dapat ditentukan berapa kerugian yang ditimbulkan oleh fluktuasi nilai tukar tersebut sehingga kita dapat melakukan langkah-langkah mitigasi selanjutnya untuk mengurangi risiko tersebut.

Risiko dapat didefinisikan sebagai sesuatu hal yang tidak pasti atau mengandung unsur ketidakpastian. Menurut Jorion (2000) risiko adalah kemungkinan kerugian dari suatu investasi akibat perubahan kondisi yang mempengaruhi nilai investasi tersebut, yaitu volatilitas nilai dari asset atau kewajiban.

Dari berbagai macam risiko tersebut yang terlibat dalam perdagangan internasional adalah risiko pasar. Risiko pasar dapat mempengaruhi posisi kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

2.4 Lindung Nilai (*Hedging*) dalam Islam

Allah SWT memerintahkan manusia untuk selalu berusaha mendapatkan keberuntungan dan menghindarkan diri dari perbuatan-perbuatan yang dapat menimbulkan kerugian, seperti dijelaskan dalam ayat Al-Qur'an berikut:

“Demi masa, sesungguhnya manusia itu benar-benar dalam kerugian, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal saleh dan nasehat menasehati supaya mentaati kebenaran dan menasehati supaya menetapi kesabaran.” (QS. Al-Ashr':1-3).

Ayat di atas merupakan sebagian dari firman Allah SWT yang bertujuan untuk memotivasi manusia agar selalu berupaya menghindari kerugian dan mendapatkan keberuntungan. Petunjuk tersebut di atas tidak hanya berlaku untuk kerugian atau keberuntungan di akhirat saja, melainkan juga di dunia. Salah satu bentuk upaya manusia untuk mengurangi kerugian di dalam bermuamalah adalah dengan mengurangi berbagai risiko yang bisa terjadi. Risiko yang sering dialami dalam bermuamalah antar negara adalah risiko perubahan nilai tukar mata uang.

Upaya manusia untuk mengurangi risiko kerugian yang ditimbulkan dari pergerakan nilai tukar yang tidak diharapkan ini dilakukan dengan menciptakan berbagai instrument lindung nilai (*hedging*). Instrumen lindung nilai yang sering digunakan untuk mengantisipasi kerugian akibat volatilitas nilai tukar dalam perdagangan adalah *forward*, *swap*, *option* yang disebut dengan instrument derivatif. Produk instrument derivatif ini merupakan turunan dari pembelian dan penjualan komoditas ekspor secara *spot*. Transaksi tersebut dilakukan dengan cara memenuhi kebutuhan mata uang asing untuk jangka waktu tertentu di masa depan dengan melakukan transaksi jual beli mata uang yang dibutuhkan tersebut secara kontrak pada saat ini.

Akan tetapi, penggunaan instrument derivatif *forward*, *swap* dan *option* ini masih menjadi perdebatan di kalangan ulama dan pakar ekonomi Islam. Hal ini disebabkan oleh kegiatan ekonomi harus terbebas dari unsur *maisir*, *gharar* dan *riba*. Dalam prakteknya tidak semua instrumen derivatif sesuai dengan syariah Islam.

Dengan dikeluarkannya fatwa nomor:28/DSN-MUI/III/2002 tentang jual beli mata uang asing (*as-sharf*), difatwakan bahwa transaksi valuta asing yang dibolehkan (tidak bertentangan dengan syariah) hanya transaksi *spot* dan *forward agreement* untuk kebutuhan yang tidak dapat dihindari (*lil hajjah*). Dengan sedikitnya instrumen *hedging* yang tersedia, sementara peluang perdagangan internasional yang semakin berkembang seiring dengan perkembangan globalisasi maka perlu dicari alternatif alat lindung nilai lain yang sesuai dengan prinsip syariah. Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan selama ini, terdapat beberapa alternatif hedging yang bebas dari unsur *maisir*, *gharar* dan *riba*. Alternatif instrument hedging tersebut adalah:

1. Dinar emas. Berdasarkan *press released* dari *World Gold Council* pada tanggal 22 September 2004 mengumumkan bahwa dari tiga penelitian yang dilakukan terhadap kemungkinan emas dijadikan sebagai *hedge instrument* menunjukkan bahwa emas dalam jangka panjang memberikan proteksi yang konsisten dalam menghadapi fluktuasi dolar AS dan mata uang dunia kuat lainnya. Mekanisme penggunaan dinar emas dalam sistem pembayaran transaksi perdagangan adalah dengan mengukur nilai perdagangan antar negara dengan nilai dinar

emas pada saat itu. Sebagai contoh misalnya Malaysia mengekspor barang dan jasa senilai 100 billion (satuan ukuran berat) emas ke Indonesia. Sementara Malaysia mengimpor senilai 80 billions emas. Maka Malaysia surplus perdagangan senilai 20 billion. Indonesia hanya perlu menyesuaikan 20 billion emas di neraca perdagangannya. Dengan kestabilan dan keadilan harga dinar maka nilai barang dan jasa di-*adjust* dengan nilai dinar saat transaksi. Keuntungannya adalah masing-masing pihak tidak dirugikan akibat kehancuran mata uang salah satu negara. Contoh apabila dua negara melakukan transaksi perdagangan, kemudian karena gonjang ganjing politik salah satu negara, menyebabkan mata uangnya terdepresiasi. Maka negara tersebut mengalami kerugian karena barang dagangannya menjadi amat murah disbanding dengan mitra yang masih kuat nilai uangnya. Penggunaan sistem pembayaran berbasis dinar bisa mengeliminir risiko nilai tukar mata uang (lihat Meera, 2004 hal 157-158).

2. *Forward Exchange Contract (FEC)*. Penggunaan *forward exchange contract (FEC)* sebagai instrument lindung nilai, merupakan pengembangan dari *forward agreement* yang diboleh berdasarkan fatwa DSN-MUI tentang jual beli valuta asing (*as-sharf*). Unsur bunga dalam perhitungan *delivery rate* instrument lindung nilai FEC yang ada selama ini diganti dengan nilai risiko kurs valuta asing (VaR GPD). Penggunaan VaR GPD ini dikarenakan nilai risiko kurs bagi debitur adalah estimasi kenaikan kurs tertinggi dalam suatu jangka waktu tertentu (lihat Putranto, 2007).
3. *Futures contract* dengan akad *salam*. *Futures contract* konvensional merupakan transaksi jual beli valas yang nilainya ditetapkan pada saat sekarang (*deal date*) dan realisasi dari transaksi/penyerahan dana (*value date*) di waktu yang akan datang (*future*) dan lebih dari dua hari kerja. Transaksi ini diharamkan karena harga yang digunakan adalah harga yang diperjanjikan (*muwa'adah*) dan pembayarannya di waktu yang akan datang dimana harganya belum tentu sama dengan nilai yang disepakati. Oleh karena itu, digunakan akad *salam*. Menurut Antonio (2001, hal 108) *ba'i as-salam* pembelian barang yang diserahkan di kemudian hari, sedangkan pembayaran dilakukan di muka. Hal ini sesuai sejalan dengan hadist Rasulullah SAW berikut :

“ *Barangsiapa yang melakukan salam (salam), hemdaknya ia melakukan dengan takaran yang jelas dan timbangan yang jelas pula, untuk jangka waktu yang diketahui.*” (Hadist riwayat Ibnu Abbas).

Dari hadist di atas jelaslah bahwa Rasulullah membolehkan transaksi *salam* dengan ketentuan takaran atau timbangan yang jelas untuk jangka waktu yang telah disepakati dan masing-masing pihak tidak ada yang melanggar kesepakatan. Mekanisme penggunaan akad *salam* dengan menetapkan harga jual yang lebih rendah dari harga *spot* dan pembayaran dilakukan tunai pada saat transaksi, sedangkan barang diberikan sesuai dengan kontrak pada saat transaksi, misal 2 bulan kemudian. Contohnya A, orang Indonesia mengekspor kelapa sawit ke B, orang Amerika dengan nilai transaksi pada tanggal 13 Februari 2008 USD 1,000 dengan kurs USD 1 = Rp 10,000.00. Kontrak saat transaksi kurs menjadi USD 1 = Rp 9,900.00 untuk *delivery* 2 bulan. Pembayaran diterima A tunai pada tanggal 13 Februari 2008 adalah sebanyak Rp 99,000,000.00 (penempatan pada a/c *Murabaha*) dengan ketentuan pada tanggal 13 April 2008 A mengirim barang ke B sesuai dengan kesepakatan saat transaksi. Jika pada tanggal 13 April 2008 kurs USD 1 = Rp 9,500.00 maka A mendapatkan untung Rp 400.00 sedangkan jika kurs naik menjadi USD 1 = Rp 10,300.00 maka A rugi Rp 400.00. Harga yang rendah merupakan kompensasi yang diberikan penjual kepada pembeli atas pembayaran penuh. Jual beli seperti ini dapat diterima secara syariah jika wujud barang (komoditas) yang diperjualbelikan dipastikan ada menurut adat kebiasaan (*urf*) yang berlaku. Dengan kata lain jual beli yang barangnya tidak ada saat berlangsungnya akad tapi diyakini akan ada di masa yang akan datang sesuai kebiasaannya, boleh dilakukan dan hukumnya tetap sah, yang dilarang adalah bila dalam jual beli tersebut mengandung unsur tipuan (lihat *Islamic Hedging, paper submitted to the 2st Australian Finance and Banking Conference*).

4. Transaksi *swap* dengan akad *qardh*. Transaksi *swap* konvensional dilarang di antaranya karena terdapat unsur spekulasi dan keharusan pembayaran premi *swap* dalam bentuk bunga. Motif *swap* untuk spekulasi (*speculative motive*) diharamkan, dimana rupiah ditukar dengan dolar AS untuk mendapatkan rupiah yang lebih banyak di akhir periode transaksi *swap* yaitu ketika rupiah diyakini

akan semakin melemah terhadap dolar di masa akan datang. Ini contoh dari transaksi *swap* yang bukan berorientasi kepada sektor riil (bisnis/usaha) dan memberikan dampak buruk bagi perekonomian. Sementara itu, premi *swap* merepresentasikan selisih tingkat bunga investasi antara kedua mata uang yang harus dibayarkan (Agustianto, 2008). Oleh karena itu, untuk menghilangkan unsur riba pada transaksi *swap* konvensional selama ini, digunakan akad *qard*. Menurut Antonio (2001, hal 131) *al-qardh* adalah pemberian harta kepada orang lain yang dapat ditagih atau diminta kembali atau dengan kata lain meminjamkan tanpa mengharapkan imbalan. Mekanisme penggunaan akad *qardh* dalam *swap* dapat dilihat dari gambar berikut:

Gambar 2.3. Mekanisme Transaksi *Islamic Currency Swap*



Eksportir (A) yang berkedudukan di Indonesia pada tanggal 1 Juli 2008 mengekspor kerajinan tangan ke Amerika senilai USD 1000 atau dengan kurs USD 1 = Rp10,000.00 setara dengan Rp 10,000,000.00. Sementara itu, eksportir B yang berkedudukan di Amerika juga mengekspor elektronik ke Indonesia pada hari yang sama senilai USD 2000 atau setara dengan Rp 20,000,000.00. A yang mendapatkan hasil ekspor USD 1000 khawatir akan fluktuasi (perubahan) nilai tukar dollar terhadap rupiah 6 bulan ke depan (khawatir rupiah menguat) demikian pula si B yang mendapatkan hasil ekspor senilai Rp 20,000,000.00 (khawatir dolar menguat). Oleh karena itu, pada tanggal 1 Juli 2008 mereka sepakat untuk melakukan *Islamic currency swap* agar nilai mata uang yang mereka pegang saat ini tetap berada pada kurs USD 1 = Rp10,000.00 pada tanggal 1 Desember 2008 nanti dan terhindar dari risiko perubahan kurs rupiah terhadap dolar. Caranya yaitu A memberikan USD 1000 kepada B dan B memberikan Rp 10,000,000.00 kepada A saat ini (1 Juli

2008). Pada 1 Desember 2008 nanti A berjanji akan memberikan kembali Rp 10,000,000.00 kepada B demikian pula B akan memberikan USD1000 milik A tanpa adanya kewajiban membayar premi berupa selisih suku bunga simpanan IDR dan USD oleh kedua pihak.

Dengan adanya instrumen lindung nilai syariah ini, diharapkan para pedagang muslim semakin banyak melakukan perdagangan internasional tanpa takut akan risiko nilai tukar akibat fluktuasi mata uang yang digunakan.

2.5 Prospek Emas Sebagai Nilai Tukar Dalam Kegiatan Perdagangan Internasional

Untuk melindungi para pengusaha muslim dari kerugian yang timbul karena fluktuasi nilai tukar dalam kegiatan perdagangan, pilihan untuk menggunakan emas sudah menjadi alternatif. Banyak kajian yang sudah dilakukan untuk mewujudkannya dan membuktikan keunggulan menggunakan emas sebagai alat pembayaran. Penggunaan dinar emas bisa dipakai sebagai alat pembayaran internasional minimal negara Islam akan sangat mendukung dan meningkatkan volume perdagangan dan sekaligus mengurangi kerugian yang diakibatkan karena fluktuasi nilai tukar kurs (Mahatir Muhammad, 2002).

Pandangan dan wacana untuk kembali menggunakan dinar telah menjadi topik perdebatan yang berkesinambungan diantara para ahli ekonomi Islam. Pertama, kepercayaan terhadap kekuatan dinar merupakan suatu kebenaran (Vadillo, 2002). Dengan demikian kembali menggunakan dinar sudah tidak perlu diragukan, alasan yang kedua mengurangi ketergantungan terhadap dolar AS sebagai mata uang internasional. Untuk itu gold dinar diharapkan dapat menggantikan dominasi dolar AS sebagai alat pembayaran. Alasan lain yang sangat penting adalah bahwa kegagalan *fiat money* telah memberikan dampak tidak menguntungkan terhadap sistem perbankan. Terjadinya krisis financial merupakan bentuk dari kelemahan sistem saat ini. Akar permasalahan dari kondisi ini adalah ketidakstabilan kemampuan perbankan untuk menciptakan uang yang menyebabkan penawaran uang tumbuh *by default* (Meera and Aziz, 2002).

Meskipun dinar emas dalam perdagangan internasional dapat menekan spekulasi tetapi penggunaan emas tidak dapat meniadakan aktifitas spekulasi

secara keseluruhan karena harga emas atau mata uang akan berfluktuasi dan terbuka terhadap aktifitas tersebut. Namun demikian, aktifitas spekulasi dapat ditekan sampai ke tingkat minimum (Nuradli Mohd Dali, Abu Bakar Mohd Yusuf, Norhayati Mat Husin, 2002). Umar Amzon, 2003 dan Abdelhamid Evans, 2003 menekankan bahwa implementasi gold dinar tergantung kesepakatan negara-negara Islam.

2.6 Penelitian-penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang mendahului penulisan ini dan memiliki keterkaitan dengan konsep penelitian penulis adalah sebagai berikut:

Rosna (2003) melakukan penelitian tentang menguji kestabilan harga emas dibandingkan dengan kestabilan mata uang euro, yen, dan poundsterling. Untuk mengukur kestabilan nilai tukar menggunakan metode koefisien variasi (*coefficient of variation*) dan menjadikan dolar AS sebagai perbandingan, yaitu harga emas dalam dolar AS dibandingkan dengan nilai euro, yen dan nilai poundsterling dalam dolar AS pula. Periode pengamatan dari Januari 1995 hingga Februari 2002. Penelitian ini menemukan bahwa pada tahun 1995 nilai koefisien variasi emas lebih kecil dibandingkan dengan nilai koefisien variasi poundsterling, euro, dan yen (lihat tabel 2.5). Artinya nilai emas lebih stabil dibanding nilai mata uang lainnya.

Tabel 2.5. Perbandingan Nilai Koefisien Variasi Mata Uang Pounsterling, Euro, Yen dan Emas diukur dengan Dolar AS

Tahun	Pound	Euro	Yen	Emas
1995	0.014821	0.023795	0.074766	0.01133*
1996	0.032101	0.012375	0.026087	0.05459
1997	0.018678	0.032255	0.038554	0.05866
1998	0.013637	0.035899	0.064935	0.024163
1999	0.014836	0.037798	0.068182	0.060476
2000	0.045317	0.054792	0.021505	0.034239
2001	0.016528	0.029139	0.027439	0.030656
2002	0.041411	0.056302	0.050000	0.04667

*Emas lebih stabil dari nilai tukar Pound, Euro, Yen
Sumber : Hasil Penelitian Rosnah

Jika diperhatikan lebih teliti lagi, berdasarkan nilai koefisien variasi tersebut emas lebih stabil dibandingkan dengan euro dan yen pada tahun 1998 (namun kalah dibandingkan pound). Namun pada tahun 2000, stabilitas emas lebih unggul dibandingkan dengan pound dan euro (tapi kalah dibandingkan dengan yen). Sedangkan pada tahun 2002, emas kembali lebih unggul dibandingkan dengan euro dan yen (sedikit di bawah pound). Artinya stabilitas emas berdasarkan perhitungan tersebut masih relatif kuat dibandingkan dengan mata uang kuat dunia, sehingga masih layak untuk dipertimbangkan pemakaiannya sebagai alat tukar.

Menurut Sulaiman (2004), semenjak tahun 1996 sebenarnya nilai emas dan semua mata uang relatif tidak stabil. Hal ini bukanlah disebabkan oleh perubahan yang signifikan terhadap nilai emas dan mata uang lainnya tetapi hal ini disebabkan karena perubahan yang signifikan terhadap nilai tukar dolar AS yang menjadi dasar ukuran emas dan mata uang lainnya dalam kajian Rosnah tersebut diatas. Perlu diingat bahwa tahun 1996 adalah permulaan bagi krisis ekonomi yang terburuk yang melanda seluruh duni secara umum dan negara-negara Asia.

Hamidi (2007) melakukan penelitian tentang gold dinar dalam perdagangan internasional. Ada tiga pertanyaan penting yang diajukan dalam penelitian tersebut yaitu: (a) apakah volatilitas dolar terhadap emas relatif tinggi? Atau dengan kata lain, manakah yang lebih stabil antara dolar dan emas?; (b) apakah penerapan gold dinar akan menciptakan peluang ekonomi yang lebih luas (*trade creating effect*?); (c) apakah pelaksanaan gold dinar *feasible* dan *applicable*?

Untuk menjawab pertanyaan penelitian pertama, Hamidi (hal. 200-201, 2007) menggunakan metode *coefficient of variation* (CV). Penerapan metode ini menggunakan data nilai tukar dolar terhadap emas. Sebagai pembanding, Hamidi menggunakan nilai tukar deutsche mark (DM) dan yen terhadap dolar. Hasil pengujian yang dilakukan Hamidi memperlihatkan volatilitas dolar terhadap emas mendekati 60 persen di titik tertinggi dan 10 persen di titik terendah antara tahun 1972-1980. Periode berikutnya, 1980 – 1996, volatilitas mulai mengalami

penurunan yaitu antara 5 – 10 persen, dan selanjutnya menurun lagi di bawah 5 persen sampai tahun 2002.

Selanjutnya, Hamidi (2007:111) menjelaskan bahwa volatilitas dolar terhadap emas boleh dikatakan paling tinggi dibandingkan dengan volatilitas DM dan yen terhadap dolar. Tingkat volatilitas dolar terhadap emas semakin mendekati titik nol ketika memasuki tahun 1999. Hal ini berarti dolar semakin stabil terhadap emas. Temuan ini menurut Hamidi adalah suatu hal yang aneh karena pada tahun itu sesudahnya, Amerika memikul beban defisit perdagangan yang tak tertanggungkan, sehingga mustahil dibayar kecuali dengan menciptakan *debt instrument* dan mencetak lebih banyak dolar yang berarti akan meningkatkan inflasi. Tapi mengapa harga emas justru lebih stabil? Menurut Speck (2003), hal ini terkait dengan diratifikasinya *Washington Agreement* pada tahun 1999 yang mempunyai maksud terselubung untuk menekan harga emas. Hal ini dilakukan supaya emas tidak menjadi pesaing bagi dolar dan *debt instrument* lain yang diterbitkan oleh pemerintah Amerika Serikat.

Akhirnya Hamidi (2007 hal 131) menyimpulkan bahwa gold dinar lebih stabil dibandingkan dengan *fiat money* manapun, termasuk dolar AS. Istilah stabil di sini merujuk pada alasan praktis, yaitu rendahnya tingkat volatilitasnya, dimana *fiat money* dibandingkan dengan emas terbukti lebih volatile. Hasil empiris yang ditemukan dalam studi ini menunjukkan bahwa dolar terhadap emas cenderung terus terdepresiasi dan nilai tukar riilnya (RER) berpengaruh pada menurunnya ekspor dari negara-negara berkembang.

Terkait dengan pertanyaan penelitian kedua, Hamidi (2007 : hal 102) menyimpulkan bahwa implementasi gold dinar dalam perdagangan internasional diproyeksikan akan mendatangkan banyak manfaat, antara lain:

- Mengurangi dampak volatilitas yang disebabkan oleh fluktuasi mata uang.
- Trader tidak perlu melakukan hedging karena emas memiliki nilai intrinsic yang menjadi garansi dan perlindungan dari kemungkinan gencetan situasi eksternal yang tidak diinginkan.
- Transaksi semakin efisien karena banyak negara yang bergabung, hanya diperlukan dinar emas relatif kecil untuk volume perdagangan yang difasilitasi.

- Dinar emas akan berperan sebagai mata uang bersama (common currency) yang berimplikasi pada pengurangan biaya transaksi.
- Keuntungan politis dimana para pendukung dinar emas akan menjadi blok yang solid sehingga diperhitungkan kiprahnya dalam perdagangan internasional.

Penelitian Harahap (2007) tentang pengujian kestabilan dinar emas dan dolar AS dalam denominasi rupiah. Permasalahan yang diangkat pada penelitian ini adalah volatilitas nilai tukar dolar AS yang telah menyebabkan instabilitas ekonomi di Negara berkembang. Hal ini terbukti dari pengalaman di beberapa negara berkembang yang menunjukkan bahwa kenaikan volatilitas nilai tukar menyebabkan penurunan ekspor. Selain itu, instabilitas uang kertas yang didominasi dolar AS telah menyebabkan fluktuasi nilai tukar sehingga menyebabkan inflasi yang terus menerus juga menyebabkan nilai tukar rupiah terus mengalami penurunan (depresiasi). Penurunan nilai mata uang tersebut memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pendapatan dan harga-harga barang dan jasa. Depresiasi nilai tukar juga menyebabkan membengkaknya nilai utang jangka pendek yang dihitung dengan kurs dolar AS.

Untuk melihat pola hubungan kausalitas antara dinar emas dan dolar AS Darwis menggunakan Uji Kausalitas Granger, sedangkan untuk menguji tingkat stabilitas dinar emas dan dolar AS digunakan Uji Variance dan Uji Analisis of Variance (ANOVA). Hasil yang diperoleh dari penelitian ini yang kemudian menjadi kesimpulannya adalah:

- a. Hasil perhitungan laju pertumbuhan dolar AS secara bulanan selama periode penelitian Januari 2001 – Juli 2006 menunjukkan bahwa laju pertumbuhan harga dolar AS per bulan sekitar 0.4%. Sementara itu, laju pertumbuhan emas per bulan sekitar 2% selama periode penelitian Januari 2001 – Juli 2006. Dari hasil pengujian di atas, dapat diambil kesimpulan bahwa laju pertumbuhan harga emas lebih tinggi daripada laju pertumbuhan harga dolar AS.
- b. Dari hasil uji kausalitas Granger pada periode penelitian 1999 – 2005 disimpulkan bahwa pada hipotesis yang menyatakan emas tidak menyebabkan dolar AS emas ditolak, hal ini dapat dilihat dari F statistic yang signifikan pada alfa 5% yaitu sebesar 0.000. artinya kenaikan harga emas menyebabkan kenaikan harga dolar AS. Sebaliknya, hipotesis yang menyatakan bahwa dolar

AS tidak menyebabkan emas diterima, karena F statistic yang tidak signifikan pada alfa 5% yaitu sebesar 0.67730. Artinya kenaikan atau penurunan harga dolar AS tidak menyebabkan penurunan/kenaikan harga emas.

- c. Volatilitas harga dolar AS dipengaruhi volatilitas dinar emas dan volatilitas dinar emas tidak dipengaruhi dolar AS. Jika trend volatilitas dinar emas tidak stabil, berarti dapat disimpulkan bahwa volatilitas dolar AS juga tidak stabil. Tetapi, jika dolar AS tidak stabil belum tentu dinar emas tidak stabil.
- d. Dari hasil uji *analysis of variance* (ANOVA) periode penelitian Januari 2001 – Juli 2006 dapat diambil kesimpulan bahwa dinar emas lebih stabil daripada dolar AS. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji *analysis of variance* (ANOVA), yakni pada area *reject H₀*. Hal ini dapat dilihat dari nilai F statistik 379.532 lebih besar daripada Critical Value 3.99 dan nilai signifikansi yang ditampilkan oleh *evIEWS* 5 yakni 0.000.
- e. Secara keseluruhan disimpulkan bahwa pada periode penelitian Januari 2001 – Juli 2006 dinar emas bias dijadikan alternatif pengganti dolar AS karena nilainya yang stabil yang diukur dengan rupiah.

Selanjutnya Soekarni (2007), dalam penelitian tesis magisternya membandingkan kestabilan dan hubungan volatilitas nilai tukar dinar (emas), dirham (perak) dan dolar AS dalam denominasi yen, poundsterling dan euro. Penelitian ini bertolak dari perumusan masalah penggunaan dolar AS dan uang fiat lainnya sebagai alat tukar dalam perdagangan internasional memiliki risiko cukup besar karena nilai tukarnya relative tidak stabil, padahal stabilitas nilai tukar sangat penting untuk mendorong kelancaran perdagangan luar negeri. Oleh karena itu, perlu dikaji kemungkinan penggunaan dinar emas dan dirham perak yang dianggap mempunyai nilai tukar relatif lebih stabil.

Penelitian ini bertujuan untuk : (1) membandingkan tingkat kestabilan nilai tukar dinar emas, dirham perak dan dolar AS dalam denominasi yen, poundsterling dan euro; (2) mengetahui arah dan bentuk hubungan atau keterkaitan antara fluktuasi nilai tukar dinar emas, dirham perak dan dolar AS dalam denominasi yen, poundsterling dan euro.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi nilai tukar dolar AS, nilai tukar dinar emas dan nilai tukar dirham perak terhadap yen,

poundsterling dan euro. Data yang digunakan dalam bentuk rata-rata bulanan dari Januari 1984 – Maret 2007 untuk nilai tukar berdenominasi yen dan poundsterling, dan dari Januari 1999 sampai Februari 2007 untuk nilai tukar berdenominasi euro. Untuk mengetahui tingkat stabilitas dinar emas, dirham perak dan dolar AS terhadap yen, poundsterling dan euro digunakan koefisien variasi (*coeficient of variation*). Sedangkan untuk melihat pola hubungan kausalitas antara volatilitas nilai tukar dinar emas, dirham perak dan dolar AS terhadap yen, poundsterling dan euro digunakan kausalitas Granger (*Granger Causality*) dan model *Vector Autoregresion* (VAR).

Hasil perhitungan koefisien variasi yang dilakukan Soekarni menunjukkan bahwa secara rata-rata koefisien variasi (*coefficient of variation*) nilai tukar dinar emas (6.1 persen) paling rendah dibandingkan koefisien variasi dolar AS (6.6 persen) dan dirham perak (9.1 persen). Dengan kata lain nilai tukar dinar emas lebih stabil dibandingkan nilai tukar dirham perak dan dolar AS selama 279 bulan pengamatan yaitu dari Januari 1984 – Maret 2007 dalam denominasi yen dan poundsterling, serta dari Januari 1999 – Februari 2007 dalam denominasi euro. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa penggunaan dinar emas sebagai alat tukar (*medium of exchange*) dalam perdagangan internasional memiliki potensi yang lebih menguntungkan dibandingkan dengan penggunaan dolar AS dan dirham perak.

Hasil uji kausalitas Granger menunjukkan bahwa volatilitas nilai tukar dinar emas dengan dolar AS, dan dirham perak dengan dolar AS saling mempengaruhi atau saling menyebabkan. Sedangkan volatilitas nilai tukar dinar emas dengan dirham perak tidak saling mempengaruhi. Dari estimasi model VAR dapat disimpulkan

- a. Volatilitas nilai tukar dinar emas terhadap yen dan poundsterling dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar dinar emas itu sendiri sebulan yang lalu, serta perubahan nilai tukar dolar sebulan dan dua bulan sebelumnya dengan koefisien regresi yang jauh lebih besar. Namun, nilai tukar dinar emas terhadap euro tidak dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar dolar terhadap euro.

- b. Volatilitas nilai tukar dirham pada umumnya hanya dipengaruhi oleh volatilitas nilai tukar itu sendiri sebulan sebelumnya dengan koefisien regresi 0.9 dalam ketiga denominasi yang digunakan.
- c. Volatilitas nilai tukar dolar AS lebih banyak dipengaruhi oleh pergerakan nilai tukarnya sendiri sebulan dan dua bulan sebelumnya.

Grauwe (1998, hal 240) seperti dikutip Hamidi (2007, hal 40) menjelaskan bahwa semenjak tahun 1973, banyak negara maju yang menerapkan sistem kurs mengambang (*floating rate regim*) pada mata uang nasional mereka. Hal yang paling mencolok dalam pemberlakuan sistem baru itu adalah kecenderungan tingginya volatilitas mata uang yang menyebabkan ketidakpastian (*uncertainty*) dalam usaha. Karena itu importir atau eksportir cenderung menghindari risiko dengan mengurangi transaksi perdagangan internasional (yang menggunakan mata uang dengan tingkat *uncertainty* yang tinggi) dan mengalihkan kegiatan dengan berkonsentrasi dalam perdagangan lokal (yang risikonya lebih rendah). Langkah ini akhirnya memukul perdagangan internasional secara keseluruhan dan pada gilirannya berakibat pada melambatnya laju pertumbuhan ekonomi. Setelah pemberlakuan kurs mengambang ini, negara-negara industri itu mulai menuai perlambatan pertumbuhan ekonomi. Sebelum pemberlakuan sistem baru itu, antara tahun 1960-1973 pertumbuhan ekonomi tahunan mereka rata-rata mencapai 4.4 persen per tahun. Namun, begitu sistem kurs mengambang itu diterapkan, selama periode 1973-1990 pertumbuhan ekonomi mereka merosot menjadi hanya 1.3 persen.

Sebenarnya para eksportir atau importir itu tidak perlu mengurangi kegiatan ekspor-impornya karena bisa mengurangi risiko dengan melakukan *hedging* untuk melindungi risiko naik turunnya kurs. Namun, upaya *hedging* itu tentu bukan sesuatu yang gratis. Hedging bagi eksportir dan importer berarti mengeluarkan tambahan biaya (*additional cost*) yang berarti benefit yang mereka peroleh dari perdagangan itu akan berkurang karena sebagian dari keuntungan harus dialihkan untuk menutupi biaya *hedging* tersebut.

Dari penelitian yang telah ada tentang dinar, belum ada yang meneliti dari aspek risiko. Padahal risiko yang dikandung suatu mata uang jika digunakan sebagai alat pembayaran perdagangan internasional sangat berpengaruh bagi

kelangsungan perdagangan serta pengambilan keputusan dan investasi. Jika risiko yang ditanggung suatu pedagang besar, tentu akan menyebabkan kerugian yang besar pada pedagang tersebut.

