

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Permasalahan

Sistem moneter merupakan suatu sistem yang mengatur peredaran uang bagi kelancaran transaksi perdagangan barang dan jasa. Sehingga dalam operasinya sistem tersebut harus dapat mengimbangi jumlah uang yang beredar agar sepadan dengan jumlah barang dan jasa yang diproduksi. Jika perekonomian memiliki kelebihan jumlah uang, dibandingkan dengan jumlah barang dan jasa, maka kelebihan tersebut akan disimpan dalam bentuk tabungan. Tetapi bagaimana kalau uang yang berlebih itu jumlahnya sangat besar?. Berdasarkan konsep permintaan dan penawaran, maka sesuatu yang jumlahnya banyak maka nilainya akan turun dan sebaliknya jika jumlahnya sedikit nilainya akan naik. Dengan jumlah kelebihan uang yang sangat besar, dan semakin besar, maka berdampak terhadap kemampuan uang sebagai alat tukar. Pertumbuhan uang tanpa kendali barang dan jasa, akan menyebabkan rendahnya nilai uang terhadap barang dan jasa.

Sejarah mengenal sistem moneter berbasis komoditas, dimana pada periode ini emas atau logam mulia pernah menjadi bagian dalam sistem moneter baik secara langsung (berupa uang) maupun tidak langsung (berupa *back up*). Dalam sistem ini penawaran uang ditentukan oleh temuan komoditas yang bersangkutan. Siapa saja dapat menerbitkan uang. Kemudian berangsur-angsur perekonomian meninggalkan sistem moneter komoditas dengan alasan mencari kemudahan dan keamanan. Pada saat itulah sistem berbasis komoditas mulai ditinggalkan. Pengganti dari sistem komoditas dikenal dengan sistem moneter fiat (kertas).

Diawali dengan menggunakan kertas dalam transaksi dengan mencadangkan logam mulia sebagai *back up* nya. Prinsipnya adalah jumlah kertas yang beredar harus sama besarnya dengan jumlah emas yang dicadangkan. Namun, begitu fleksibel kertas sebagai alat transaksi, lambat laun laju pertumbuhannya bergerak

melebihi jumlah logam mulia yang disimpan sebagai pendukungnya. Tarikan permintaan untuk mencukupi transaksi perdagangan salah satu faktor yang mendorong pesatnya laju pertumbuhan uang kertas dalam masyarakat. Lebih lagi, penawarannya uang kertas menggunakan sistem monopoli yang diberikan kepada institusi atau sekelompok orang, menyebabkan uang kertas menjadi tidak tertahan lajunya. Logam mulia sebagai pendukungnya, seiring waktu, menjadi berkurang proporsinya dibandingkan dengan uang kertas yang diedarkan sampai pada suatu titik dimana uang kertas melepaskan diri dari aset pendukungnya. Dengan demikian, pertumbuhan uang kertas berdiri sendiri tanpa ada standar yang mengikatnya.

Sistem uang kertas tanpa dukungan logam mulia akhirnya dikenal dan diadopsi dalam perekonomian dengan berbagai argumen yang mendukung eksistensinya. Walaupun disadari bahwa logam mulia jauh lebih bernilai dibandingkan secarik kertas dengan nilai yang rendah. Sistem ini kemudian dikenal dengan sistem moneter mengambang (*floating monetary system*). Sedangkan uang kertas yang dipergunakan diistilahkan dengan uang fiat (*fiat money*). Sehingga sistem moneter ini dikenal pula dengan sistem moneter fiat (*fiat monetary system*).

Selanjutnya, penggunaan sistem moneter fiat selalu dikaitkan dengan instabilitas dalam perekonomian. Berdasarkan pengujian empirik dan kajian literatur yang dilakukan, secara umum uang (alat tukar) yang tidak bersandar pada komoditas cenderung rentan terhadap inflasi. Penggunaan alternatif sistem moneter tanpa bersandar pada komoditas (*commodity money*) rentan dan tidak stabil terhadap perubahan pada variabel ekonomi.

Rolnick & Weber (1998) dalam penelitiannya untuk mengungkapkan adanya perbedaan pada hubungan antara uang dan inflasi dan hubungan antara uang dan output dalam perekonomian yang menggunakan rezim dengan standar komoditas dan perekonomian yang beroperasi pada rezim standar fiat. Mereka melakukan penelitian dengan basis data historis uang, harga, dan output dari lima belas

negara yang menerapkan kedua standar moneter tersebut. Mereka menemukan bahwa dalam rezim standar fiat, rata-rata pertumbuhan dari berbagai agregat moneter lebih berkorelasi dengan inflasi dan saling berkorelasi diantara mereka daripada ketika berada pada rezim standar komoditas. Mereka juga mendapati bahwa pertumbuhan uang dan inflasi pada rezim tersebut lebih tinggi. Sebaliknya,

mereka tidak menemukan bahwa pertumbuhan uang lebih berkorelasi dengan pertumbuhan output pada setiap rezim standar. Mereka pun tidak menemukan bahwa pertumbuhan output dalam rezim standar fiat lebih besar.

Ketidakstabilan mata uang menimbulkan instabilitas sektor lain dalam negara seperti sektor politik, sosial, budaya dan pertahanan keamanan. Pada sektor ekonomi sendiri, kondisi mata uang yang demikian menyebabkan iklim yang tidak kondusif bagi pembangunan ekonomi dan kegiatan usaha masyarakat. Ketidakstabilan dalam bidang ekonomi pada akhirnya akan mendorong ketidakstabilan sektor lainnya dalam tatanan sebuah negara.

Berbagai krisis dan instabilitas ekonomi terjadi di Indonesia, krisis awal terjadi pada saat Indonesia merupakan Republik muda yang baru berdiri dengan warisan moneter yang masih lemah. Jatuhnya nilai Rupiah dan merosotnya kegiatan ekspor telah meningkatkan laju inflasi dan krisis devisa yang terus berlanjut dengan puncaknya di tahun 1954. Krisis demi krisis melanda Indonesia hingga puncaknya terjadi pada Juli 1997. Dalam sejarahnya Rupiah mengalami dua kali pemotongan nilai internal (*sneering*) pertama 25 Agustus 1959 sebesar 10% dan yang paling parah pada 13 Desember 1965 mencapai 1000%. Kemerosotan nilai tukar internal Rupiah selama kurun waktu tiga puluh tahun mencapai 299 persen dari nilai semula. Sebagai contoh, harga setongkol jagung di Jakarta pada awal 1970-an adalah Rp5,- saat ini setongkol jagung yang sama pada saat ini harus kita bayar seharga Rp1500,-.¹

¹ Saidi, Zaim, 2003. *Lawan Dolar Dengan Dinar*, hal. 3. Pustaka adina:Jakarta.

1.2. Rumusan Masalah

Munculnya krisis dan masalah keuangan yang melanda Indonesia juga negara-negara yang lain seperti krisis Asia 1997/1998 dan krisis ekonomi Rusia (Ibrahim, 2006) menyentak para pengambil kebijakan ekonomi. Subyek yang menarik untuk ditanggapi diantara para ekonom dalam hal ini adalah bahasan mengenai penerapan standar moneter, terutama standar emas dan fiat.

Argumen pendukung standar emas mengatakan bahwa dengan mematok sistem perekonomian dengan emas akan menjamin stabilitas harga. Sehingga ketika menggunakan standar fiat akan mendorong inflasi yang tetap. Banyak penelitian dilakukan untuk mendukung argumen tersebut. Misalnya, Bordo (1998) menemukan bahwa rendahnya inflasi pada masa klasik standar emas (1881-1913) dibandingkan dengan masa mengambang, tanpa berbasis emas, (1971-1989). Kydland dan Wynne (2002) kembali membuktikan bahwa terjadi stabilitas harga dalam jangka panjang pada masa klasik penggunaan standar emas. Sehingga tidak mengherankan jika dikatakan bahwa penggunaan emas atau standar emas merupakan solusi dari krisis yang sedang terjadi.

Diantara para ekonomi muslim, pandangan untuk kembali kepada gold dinar telah muncul berkembang dan menjadi topik perdebatan. Paling tidak ada tiga justifikasi yang ditawarkan bila mana kembali kepada dinas emas. Justifikasi pertama terletak pada keyakinan bahwa gold dinar merupakan bagian dari keyakinan islami (Vadillo, 2002). Menurutnya, kembali kepada dinar emas merupakan keharusan yang tak dapat dipertanyakan lagi. Alasan kedua, yaitu penekanan akan pentingnya mengurangi ketergantungan terhadap dollar amerika sebagai mata uang internasional. Diharapkan dinar emas dapat menghadirkan alternatif dari dollar amerika. Justifikasi terakhir yaitu ditemukan kegagalan dalam uang fiat saat ini dan dalam sistem pencadangan dalam perbankan. Adanya argumentasi dimana penggunaan bunga membuat sistem mata uang menjadi tidak adil dan cenderung untuk membuat ketidakstabilan. Pondasi dari ketidakstabilan ini, berakar pada kemampuan perbankan menciptakan uang sehingga menjadikan

penawaran uang akan tumbuh secara mandiri (Meera dan Aziz, 2002). Terlebih lagi, melalui persamaan pertukaran dan pada tingkat output tertentu, pertumbuhan penawaran uang akan menghasilkan ketidakstabilan dalam perekonomian. Gold dinar, sebagai mana diargumentasikan, merupakan sistem yang bebas dari kelemahan-kelemahan ini.

Diantara justifikasi-justifikasi ini, argumentasi terakhir memberikan suatu landasan akan adanya potensi untuk menguji implikasi dari fenomena tersebut. Alasan pertama dapat diterima karena tidak perlunya debat ataupun evaluasi dari keberadaan gold dinar berdasarkan keimanan. Ketika adanya rasa perlu untuk mengurangi ketergantungan terhadap dollar amerika, kembali kepada gold dinar bukanlah sesuatu yang esensial, karena ada banyak mata uang lain seperti euro yang dapat memainkan peranannya dengan fungsi itu. Sedangkan alasan ketiga tidak dapat diterima dengan mudah sebelum terbukti dalam pengujian secara riil.

Berdasarkan justifikasi ketiga, maka rumusan masalah dalam tesis ini adalah adanya penambahan terus menerus penawaran uang, yang difasilitasi oleh uang fiat dan sistem pencadangan perbankan menyebabkan permasalahan ekonomi di Indonesia seperti inflasi, ketidakstabilan output, dan penggelembungan harga asset yang mendorong ketidakstabilan dalam perekonomian. Dalam kata lain, uang fiat merupakan variabel pendorong atau penyebab instabilitas ekonomi.

Permasalahan dalam penelitian ini lebih spesifik di tuangkan dalam pertanyaan penelitian yang nantinya merupakan dasar dari tujuan penelitian. Uraian pertanyaan penelitian dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana perspektif empirik penerapan sistem moneter fiat pada inflasi, output dan harga aset akibat *shock* dari penawaran uang ?
2. Bagaimana pandangan para ekonom mengenai sistem moneter yang berlaku saat ini beserta tawaran sistem moneter alternatifnya?

1.3. Tujuan Penelitian

Berikut beberapa tujuan yang diharapkan dapat dicapai dari penelitian ini:

1. Tujuan dari studi ini adalah untuk mendapatkan perspektif empirik terhadap gold dinar dengan cara mengevaluasi dinamika moneter yaitu Indonesia.
2. Memaparkan bukti literatur penelitian terdahulu mengenai sistem moneter berbasis emas dan mengemukakan alternatif sistem moneter gold dinar.

1.4. Manfaat Penelitian

Bila benar terbukti bahwa sistem fiat merupakan penyebab permasalahan ekonomi di Indonesia, maka justifikasi dari penggunaan gold dinar mungkin dapat dibenarkan. Sehingga penelitian ini akan bermanfaat dalam mendukung penerapan gold dinar dalam perspektif empirik dan literatur.

1.5. Batasan Penelitian

Beberapa hal berikut adalah penjelasan yang mencakup batasan masalah yang dituangkan dalam tesis ini, sebagai berikut:

1. Penelitian ini menguji *shock* dari uang beredar (penawaran uang) terhadap beberapa variabel ekonomi. Penawaran uang yang dimaksud dalam penelitian ini adalah *base money* (M1).
2. Variabel ekonomi dalam penelitian ini adalah tingkat harga yang tercermin dari indeks harga konsumen (IHK), output riil dengan ukuran *Gross Domestic Product* (GDP), suku bunga (SBI) dan harga aset keuangan yang diwakilkan oleh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai perwakilan dari sektor keuangan.
3. Waktu penelitian dilakukan dengan mengambil sampel tahun 1983 hingga 2007.
4. Data yang digunakan berupa data 3 bulanan (*quarterly*) yang selanjutnya dinamakan Q1, Q2, Q3 dan Q4.
5. Metode pengolahan data menggunakan *Vektor Autoregression Model* (VAR).

6. Sedangkan analisis dilakukan dengan berdasarkan output *Impulse Response Function* dan *variance decomposition* dengan strategi empirik yang disebut *Cholensky Factorization* dari model VAR diatas.
7. Untuk menjawab pertanyaan penelitian kedua dilakukan dengan analisis studi literatur.

1.6. Kerangka Teoritis

Perekonomian memiliki pilihan dalam menentukan Sistem moneter yang akan dianutnya, sistem moneter berbasis emas (*Fixed/Pegged Monetary System*) atau sistem fiat (*Floating Monetary System*). Konsekuensi dari memilih salah satu system tersebut berdampak pada penawaran uang dalam perekonomian tersebut. Dengan sistem yang tetap maka penawaran uang di tentukan oleh asset atau komoditas yang menjadi standar dalam sistem tersebut seperti emas atau perak. Sedangkan pada sistem mengambang, kendali penawaran uang lebih ditentukan oleh pemerintah atau bank sentral.

Pertumbuhan penawaran uang akan berpengaruh terhadap variabel makro dalam perekonomian. Hubungan teoritis antara penawaran uang dan variable makro ekonomi lainnya seperti output dan tingkat harga dapat ditunjukkan dengan menggunakan teori kuantitas uang (*quantity theory*) yang dibangun oleh Fisher.

$$M \times V = P \times Y$$

(1.1.)

Persamaan 1.1. diatas menggambarkan berbagai pola kausal yang melibatkan interaksi antara penawaran uang, tingkat harga, output dan harga aset lainnya. Hal ini dapat ditunjukkan melalui tiga hubungan kausal:

- a. Apabila jumlah uang beredar (M1) naik, maka tingkat harga (P) akan naik

$$M1 \rightarrow P$$

- b. Pergerakan jumlah uang beredar (M1) mempengaruhi output (Y)

$$M1 \rightarrow Y$$

- c. Apabila jumlah uang beredar (M1) naik, maka tingkat suku bunga (r) akan turun

$$M1 \rightarrow r$$

- d. Apabila jumlah uang beredar (M1) naik, suku bunga akan turun maka harga aset (IHSG) akan naik

$$M1 \rightarrow r \rightarrow \text{IHSG}$$

Pada notasi diatas, M1 merupakan penawaran uang, P adalah price level, Y adalah output, r adalah tingkat suku bunga, dan IHSG adalah harga asset. Melalui *impulse response function* dan *variance decompositions* pada model VAR akan terlihat respons masing-masing variabel jika terdapat *shock* pada penawaran uang. Apakah respons dari variabel mengarah kepada stabilitas atau instabilitas. Juga akan terlihat berapa proporsi dari pengaruh penawaran uang dalam mempengaruhi variasi pada variabel lainnya.

1.7. Hipotesa Penelitian

Hipotesa pertama dalam penelitian ini adalah turunan dari pertanyaan penelitian. Hipotesa pertama merujuk dari penelitian yang dilakukan oleh Bayoumi (2004) membuktikan bahwa terjadi volatilitas terhadap harga dan output riil. Dengan sistem moneter yang tetap (sebelum berakhirnya Bretton Wood system) perekonomian lebih cepat melakukan penyesuaian mencapai stabilitas. Kemudian berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan stabilitas harga dan inflasi seperti, Ibrahim (2006) menyatakan sistem moneter dengan menggunakan mata uang fiat yang digunakan saat ini cenderung menimbulkan inflasi yang permanen mendukung kesimpulan yang diperoleh Bordo (1998) yang mencatat bahwa terjadinya inflasi lebih rendah pada masa klasik dimana negara masih menggunakan standar emas (1881-1913) dibandingkan dengan periode yang penuh dengan inflasi (1971-1989). Sementara Kydland dan Wynne (2002) menemukan hal yang sama tentang adanya tingkat kestabilan harga dalam jangka panjang pada masa klasik penggunaan standar emas dengan demikian dugaan (hipotesa) kedua dari penelitian kali ini adalah dugaan tanpa adanya back up emas terhadap Rupiah maka setiap ekspansi penawaran Rupiah menimbulkan fenomena inflasi. Dengan demikian maka dugaan awal dari uraian diatas adalah:

H0: *shock* pada penawaran uang tidak menyebabkan *sustainable inflation* dan instabilitas pada output.

H1: *shock* pada penawaran uang menyebabkan *sustainable inflation* dan instabilitas pada output.

Hipotesa kedua, merupakan diturunkan dari kesimpulan lain yang diperoleh melalui studi empirik di Malaysia oleh Ibrahim (2006) adalah kemampuan negara dalam mengendalikan penawaran uang serta independensi terhadap kebijakan yang berkaitan dengan penawaran uang akan melahirkan fenomena gelembung pada harga asset di sektor keuangan. Meera (2002) mengemukakan hal yang sama. Dugaan yang sama muncul terhadap keterkaitan sektor moneter dengan

sektor keuangan di Indonesia, dugaan tersebut dituangkan dengan rumusan hipotesa sebagai berikut:

H0: interaksi antara penawaran uang dengan harga aset di sektor keuangan tidak menyebabkan gelembung ekonomi..

H1: interaksi antara penawaran uang dengan harga aset di sektor keuangan menyebabkan gelembung ekonomi..

1.8. Metode Penelitian

Penelitian ini mencoba menguji hipotesa melalui *impulse response function* dan *variance decomposition* dari model VAR untuk melihat arah dan besaran penawaran uang mempengaruhi output riil, suku bunga dan indeks harga saham gabungan. Data yang dipergunakan dalam penelitian ini terdiri dari data penawaran uang (*money supply*), tingkat output riil (*real output*), tingkat harga (*price level*), suku bunga (*interest rate*) dan harga saham gabungan (*stock price*). Data disajikan dalam bentuk *time series* secara 3 bulanan yang terdiri dari Q1, Q2, Q3 dan Q4. Digunakan sampel penelitian mulai tahun 1983.Q1 hingga 2007.Q4.

Semua variabel yang akan di uji diubah dalam bentuk natural logaritmanya kecuali variabel suku bunga SBI.

Sebelum dilakukan pengujian dan analisis, terlebih dahulu dilakukan beberapa tahap persiapan antara lain, pengujian terhadap stasioneritas data, penentuan selang optimal, pengujian kointegrasi. Setelah selesai melakukan serangkaian pengujian pada tahap persiapan barulah dilakukan analisis terhadap *variance decomposition* dan *impulse respon function* dengan model VAR yang akan menunjukkan bagaimana respon variabel-variabel yang akan diteliti akibat *shock* pada penawaran uang. Selain itu, akan diteliti pula besaran pengaruh dari variabel penawaran uang terhadap variabel lainnya.

Selanjutnya untuk menjawab pertanyaan penelitian kedua, dilakukan kajian analisis mendalam mengenai sistem moneter alternatif yang berpeluang menyelesaikan masalah yang disebabkan oleh penerapan sistem moneter fiat. Untuk kepentingan tersebut, dilakukan dengan metode penggalian terhadap literatur yang berkaitan dengan topik yang dianalisis.

1.9. Sistematika Penulisan

Penulisan ini dibagi menjadi lima bab, yang terdiri dari:

Bab I Pendahuluan.

Merupakan bab pendahuluan yang memuat latar belakang, perumusan dan pembatasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kerangka teoritis, hipotesa penelitian, metode penelitian serta sistematika penulisan.

Bab II Landasan Teori, berisikan teori ringkas yang berkaitan dengan sistem moneter berbasis emas dan fiat, teori kuantitas uang, pandangan Islam mengenai uang, riba dan uang fiat serta penelitian terdahulu yang terdiri dari penelitian dari para pendukung gold dinar, penelitian empirik yang membandingkan penerapan mata uang dengan berbasis emas dan tanpa basis emas, diakhiri dengan aplikasi penggunaan VAR dalam penelitian-penelitian sebelumnya.

Bab III Metode Penelitian.

Pada bab ini akan diuraikan spesifikasi model yang akan digunakan untuk alat analisis, data dan deskripsinya, serta tahapan dan *flowchart* dari penelitian yang dibangun.

Bab IV Hasil dan Analisis.

Bab ini diawali dengan memberikan gambaran umum mengenai variabel yang akan dianalisis seperti MI, P, Y, R dan IHSG dengan melihat kurva

masing-masing variabel berdasarkan data historisnya. Pada bagian kedua, memaparkan hasil dari pengolahan data yang telah dilakukan. Bagian ketiga merupakan analisis terhadap hasil pengolahan tersebut. Terakhir, uraian mengenai kesimpulan penelitian terdahulu tentang pengujian pada sistem moneter emas dan fiat. Diakhiri dengan pandangan para ekonom Islam mengenai gold dinar.

Bab V Kesimpulan dan Saran.

