

## ABSTRAK

### Mengukur Stabilitas Emas Sebagai Alternatif Nilai Tukar : Peluang dan Tantangan Bagi Perdagangan Internasional

Dwi Safarina

Ekonomi dan Keuangan Syariah

Penggunaan emas sebagai alat tukar sudah berlaku sebelum Nabi Muhammad lahir dan dilakukan dibawah kontrol Pemerintah. Wacana untuk kembali menggunakan Dinar emas sebagai alternatif alat pembayaran disampaikan oleh Perdana Menteri Malaysia Mahathir Muhammad dalam pertemuan negara-negara Organisasi Konferensi Islam (OKI) di Doha, Qatar tahun 2000.

Dinar emas merupakan alat tukar yang tidak tergantung pada jaminan pihak manapun karena Dinar emas memiliki nilai sendiri sebagai komoditas (nilai intrinsik) sehingga dapat digunakan sebagai alat tukar yang diperkirakan mempunyai stabilitas untuk jangka waktu yang panjang.

Untuk itu dalam penelitian ini dilakukan pengukuran stabilitas daya beli Dinar emas terhadap harga minyak dunia dan faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga emas dunia. Analisa dengan menggunakan *One Way Anova* dilakukan untuk mengukur stabilitas daya beli Dinar emas terhadap harga minyak dunia dalam 3 periode sistem moneter yang berbeda yaitu (i) periode sebelum *Bretton Wood*, (ii) periode *Bretton Wood*, dan (iii) periode setelah *Bretton Wood* dengan menggunakan data historis Dinar emas dan harga minyak dunia dalam US Dolar dari tahun 1930 sampai dengan tahun 2008. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan daya beli yang signifikan antar periode baik periode 1 dan 2, periode 2 dan 3, dan periode 1 dan 3. Penelitian ini menunjukkan bahwa sistem moneter yang dianut sangat mempengaruhi stabilitas daya beli Dinar emas. Sementara faktor-faktor yang mempengaruhi harga emas dilakukan dengan menggunakan regresi yang hasilnya menunjukkan bahwa pergerakan nilai tukar US Dolar terhadap mata uang utama dunia (DXY Index), suku bunga Federal Reserves (Fedfund rate), pertumbuhan ekonomi dunia (MSDUWIL Index) dan tingkat inflasi Amerika (CPI CHNG Index) berdampak signifikan terhadap pergerakan emas dunia.

Kata Kunci : *One Way Anova* , Dinar Emas, *Bretton Wood*.

## **ABSTRACT**

### **Measuring Gold Stability as an alternative Medium of Exchange : Opportunity and Challenge to International Trade**

**Dwi Safarina**

**Ekonomi dan Keuangan Syariah**

Gold as a medium of exchange has been used prior to Prophet Muhammad was born and controlled by government. The discussion to reuse Gold Dinar as an alternative medium of exchange was proposed by Mahathir Muhammad former Malaysian Prime Minister in the Islamic Conference Organization meeting held in Doha, Qatar in 2000.

As a medium of exchange gold Dinar is not depending on the other parties guarantee as it has intrinsic value so that it can be used as a medium of exchange. It is projected that gold Dinar will be stable in the long period of time.

It is therefore, this particular research is conducted to measure the stability of Gold Dinar purchasing power toward world oil price and factors that are influencing world gold price fluctuation. In order to measure the gold dinar stability during 3 periods of time i.e. period prior to Bretton Wood, period during the implementation of Bretton Wood, and the period after the Bretton Wood, the analysis is carried out by using One Way ANOVA. The monthly data of gold Dinar and world oil price in US Dollar terms from 1930 to 2008 were used in this research.

The research result shows the presence of significant differences among the mean of purchasing power of gold Dinar in the period under testing i.e. the period 1 and 2, the period 2 and 3, and the period 1 and 3. It means that the monetary system being opted affects the stability of gold Dinar purchasing power.

Whilst testing for factors that are influencing gold price is carried out by using Multiple Regression resulted on factors such as the DXY Index, Fedfund rate, MSDUWIL Index, CPI CNGH Index of USA has significant effect to the world gold price fluctuation.

**Keyword :** One Way Anova, Gold Dinar, Bretton Wood



## RINGKASAN EKSEKUTIF

Penggunaan Dinar emas sebagai alat pembayaran dipercaya memberikan kestabilan dalam perekonomian. Penggunaan emas dalam perekonomian mengalami beberapa periode, pertama masa *the gold coin standard*, dimana logam mulia emas dijadikan sebagai uang dalam peredaran, kedua *the gold bullion standard*, dimana emas tidak lagi sebagai alat tukar yang beredar namun otoritas moneter menjadikan logam emas sebagai parameter dalam menentukan nilai tukar uang yang beredar, ketiga *the gold exchange standard (Bretton Wood System)*, dimana otoritas moneter menentukan nilai tukar domestik *currency* dengan *foreign currency* yang mampu diback-up penuh oleh cadangan emas yang dimiliki, (Karim, 2007, p.178). Sistem moneter dunia selanjutnya dibagi kedalam 3 periode yaitu sebelum *Bretton Wood System*, periode *Bretton Wood System* dan periode setelah *Bretton Wood System*.

Ketika dunia tidak lagi menggunakan emas sebagai standar pengukuran harga maka alat tukar dalam perdagangan kemudian beralih kepada uang fiat (*fiat money*). Penggunaan uang fiat yang diikuti dengan penggunaan sistem nilai tukar mengambang (*floating exchange rate system*) yang dimotori oleh Amerika Serikat selanjutnya merubah sistem moneter dunia. Penggunaan *fiat money* yang tidak di-back-up oleh emas mempunyai kelemahan antara lain otoritas moneter dapat melakukan pencetakan uang sesuai dengan kebutuhan yang diinginkan (bukan berdasarkan kebutuhan ekonomi), hal ini pada gilirannya akan berdampak kepada tingkat inflasi yang tinggi. Hampir semua mata uang dunia selanjutnya mengalami fluktuasi dan sangat sulit menghindar dari penurunan nilai, mengingat pergerakan nilai tukar sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi domestik dan ekonomi global.

Krisis ekonomi dan keuangan yang pernah dialami oleh hampir seluruh negara di dunia Asia 1997-1998, Rusia 1996 dan Amerika latin 1994-1995, memberikan pengalaman yang sangat berharga khususnya bagi otoritas moneter dalam mengendalikan nilai tukar dan menyadarkan Pemerintah, para ahli ekonomi dan analis betapa mahalnya risiko yang ditimbulkan oleh kegagalan dalam mengendalikan nilai tukar. Krisis ekonomi yang melanda wilayah Asia terutama

oleh adanya kondisi ekonomi domestik (*domestic economy imbalances*) negara-negara di Asia pada saat itu sangat rentan terhadap pengaruh ekonomi global, serangan para *hedge fund* (pengelola dana dalam jumlah besar yang bertindak sebagai spekulator valas) terhadap aset-aset dalam mata uang domestik di negara asia (*emerging market*). Hampir semua mata uang di kawasan Asia melemah secara signifikan, pada bulan Januari 1998 nilai Rupiah Indonesia melemah sekitar 81% dibandingkan pada bulan July 1997, hal serupa dialami oleh Thai Bath, Malaysian Ringgit, Philipina Peso yang masing-masing kehilangan nilainya sebesar 56%, 46% dan 41%, (Huwang dan Yang, 1999:3). Selain serangan dari para spekulan, *currency misalignment*, faktor suku bunga, faktor ekonomi dan jatuhnya pasar modal domestik merupakan beberapa faktor yang menyebabkan terjadinya krisis nilai tukar pada saat itu. (Weithers, 2006:68)

Dalam ekonomi konvensional salah satu cara yang digunakan oleh pelaku ekonomi untuk menghindari risiko yang timbul dari fluktuasi nilai tukar adalah menggunakan transaksi lindung nilai (*hedging*). Transaksi tersebut dilakukan dengan cara memenuhi kebutuhan mata uang asing untuk jangka waktu tertentu dimasa depan dengan melakukan transaksi beli/jual mata uang yang dibutuhkan tersebut secara kontrak pada saat ini. Namun demikian instrumen *hedging* yang umum digunakan saat ini seperti *forward*, *swap* dan *option* masih menjadi perdebatan mengenai kecocokannya untuk melindungi kegiatan perdagangan Islam, mengingat dalam setiap kegiatan ekonomi harus terbebas dari unsur *maisir*, *gharar* dan *riba*.

Para ahli ekonomi Islam secara berkesinambungan mulai membicarakan alternatif penggunaan Dinar sebagai mata uang/alat pembayaran. Terdapat tiga justifikasi bagi negara-negara Islam untuk kembali menggunakan Dinar emas. Pertama Dinar emas adalah bagian dari keyakinan (Vadillo, 2002 : 335), kedua, mengurangi dominasi dan ketergantungan terhadap US Dollar sebagai mata uang dunia dan ketiga, adalah kegagalan yang ditimbulkan oleh uang fiat dan *fractional reserves banking system*. (Ibrahim, 2006, p. 4)

Berdasarkan uraian diatas maka rumusan masalah dalam tesis ini adalah otoritas moneter dan para pelaku ekonomi muslim perlu mencari alternatif nilai

tukar yang stabil. Hal ini bertujuan agar dapat menetapkan kebijakan moneter yang efektif, memudahkan pelaku ekonomi untuk memproyeksikan kebutuhan dimasa yang akan datang dan meminimalisir resiko kerugian yang timbul dari ketidakstabilan mata uang yang digunakan. Alternatif menjadikan Dinar sebagai nilai tukar dalam perdagangan internasional perlu diuji kembali kestabilannya dengan menggunakan pendekatan yang ilmiah. Berdasarkan rumusan masalah di atas maka pertanyaan penelitian disusun sebagai berikut : (i) Bagaimana stabilitas daya beli Dinar emas terhadap harga komoditi minyak sebelum *Bretton Wood system*, periode *Bretton Wood system* dan sesudah *Bretton Wood system*; (ii) Sesudah periode *Bretton Wood system*, variabel ekonomi apa saja yang diperkirakan signifikan mempengaruhi pergerakan harga emas dunia saat ini; (iii) Bagaimana tantangan dan peluang penggunaan Dinar sebagai alternatif alat nilai tukar yang digunakan dalam transaksi perdagangan internasional terutama sesama anggota Organisasi Konferensi Islam (OKI).

Tujuan penelitian dari tesis ini adalah (i) untuk mengetahui stabilitas nilai Dinar emas dari waktu ke waktu (3 periode waktu dengan sistem moneter yang berbeda) sehingga dapat dijadikan sebagai alternatif mata uang dalam perdagangan Internasional, (ii) untuk mengetahui variabel-variabel ekonomi yang signifikan mempengaruhi pergerakan harga emas dunia saat ini, (iii) melihat peluang dan tantangan menjadikan Dinar emas sebagai alternatif nilai tukar dalam perdagangan internasional bagi sesama anggota negara Organisasi Konferensi Islam (OKI).

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan masukan dan pemikiran mengenai (i) Adanya kajian yang lebih mendalam dan komprehensif mengenai kemungkinan implementasi penggunaan Dinar dalam transaksi perdagangan internasional dengan basis argumen yang lebih memadai; (ii) tersedianya wacana yang konklusif dan rasional bagi pelaku perdagangan internasional dalam menentukan mata uang yang dapat digunakan sebagai alat pembayaran dalam perdagangan Internasional khususnya dengan negara-negara anggota OKI. Untuk itu masalah akan dibatasi pada hal-hal sebagai berikut (i) Pembahasan tidak memasukkan secara khusus faktor sistem nilai tukar yang dianut oleh suatu

negara; (ii) Pergerakan Dinar emas akan diukur dalam 3 periode waktu yaitu periode sebelum *Bretton Wood System* (tahun 1930 s/d tahun 1945), periode *Bretton Wood System* (1946 s/d Agustus 1971) dan periode setelah *Bretton Wood* (September 1971 s/d Juni 2008); (iii) Variabel pembanding yang digunakan dalam mengukur stabilitas Dinar emas adalah harga minyak dunia baik nominal maupun adjusted (d disesuaikan dengan angka inflasi tahun 2005); (iv) Analisa lebih banyak menekankan pada aspek Dinar emas saja, sementara Dirham tidak akan dibahas karena keduanya merupakan alternatif yang dapat digunakan secara bersamaan; (v) Analisa hanya sebatas alternatif mata uang yang akan digunakan untuk kontrak-kontrak dalam kegiatan perdagangan internasional (*non cash*), antar negara-negara yang tergabung dalam OKI.

Potensi perdagangan antar negara OKI merupakan salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan untuk mengimplementasi Dinar emas sebagai alternatif nilai tukar dalam perdagangan internasional. Pengalaman ketika European Union menerapkan mata uang bersama dalam kegiatan perdagangan internasional menunjukkan efek positif terhadap peningkatan hasil perdagangan antar negara. Dengan merujuk kepada pemikiran Ahmed Kamel Mydin Meera, 2002, p.95 terdapat 2 (dua) alternatif lembaga yang dapat diusulkan untuk menjadi fasilitator dalam implementasi penggunaan nilai tukar Dinar emas dalam transaksi perdagangan internasional. Dalam hal Bank of England sebagai kustodian akan memudahkan para negara anggota yang sudah memiliki rekening emas pada bank tersebut, namun akan menyulitkan beberapa anggota lain yang belum memiliki rekening emas karena syarat untuk pembukaan rekening emas pada bank tersebut harus menyetorkan secara fisik sejumlah emas tertentu sebagai setoran awal. Hal ini sejalan dengan market practice yang berlaku saat ini. Namun terdapat kelemahan jika BOE dijadikan sebagai kustodian, karena negara tersebut termasuk salah satu yang bersekutu dengan Amerika Serikat. Diketahui bahwa terdapat larangan IMF bagi Indonesia untuk tidak mengkaitkan Rupiah dengan emas (Article 4, section 2), sehingga diperkirakan butuh waktu yang relatif lebih lama untuk dapat mewujudkan hal tersebut. Alternatif lainnya adalah menjadikan IDB sebagai fasilitator sekaligus bertindak sebagai kustodian dalam menyelesaikan transaksi perdagangan internasional antar anggota dalam Dinar

emas. Hal ini diperkirakan akan relatif lebih mudah karena selama ini IDB telah menggunakan Dinar emas dalam laporan tahunannya. Dalam implementasinya nanti IDB akan membuat patokan konversi nilai tukar US Dolar terhadap Dinar emas yang akan dipedomani oleh masing-masing negara anggota.

Sebagai ilustrasi diasumsikan pada tanggal 31 Desember 2005 net ekspor antara Indonesia dengan Malaysia adalah USD 27.9 juta dan dengan menggunakan nilai konversi tertentu jumlah tersebut ditambahkan ke rekening Bank Sentral Indonesia yang ada di IDB. Selanjutnya Bank Indonesia akan memindahkan jumlah tersebut ke rekening bank-bank komersil, selanjutnya bank komersil akan memindahkan sejumlah Dinar emas kepada masing-masing pelaku ekonomi. Menggunakan pendekatan *quantity theory* maka transaksi tersebut akan mempengaruhi kondisi neraca pembayaran (*balance of payment*) menjadi sebagai berikut :

- Malaysia diasumsikan defisit mengalami *net Dinar outflow*, hal tersebut menyebabkan *money supply* juga ikut berkurang dan selanjutnya akan menurunkan harga.
- Sebaliknya untuk Indonesia akan mengalami *surplus* di Neraca Pembayaran, selanjutnya *money supply* juga ikut naik, asumsi *ceteris paribus* harga-harga ikut naik.

Pada saatnya Malaysia yang BOP nya mengalami defisit akan surplus karena penurunan harga barang akan mengakibatkan kenaikan ekspor, dan sebaliknya akan dialami oleh Indonesia. Kondisi kedua negara yang berkebalikan tersebut akan mendorong tercapainya keseimbangan neraca pembayaran di masing-masing negara.

Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa dalam 3 periode waktu yang diteliti menunjukkan bahwa stabilitas daya beli Dinar emas terhadap harga minyak dunia berbeda secara signifikan antara satu periode dengan periode lainnya. Namun demikian hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada periode 3 harga minyak dalam Dinar emas lebih berfluktuasi antara lain disebabkan oleh sistem moneter dunia yang tidak lagi menjadikan emas sebagai acuan. Pada periode setelah Bretton Wood System menunjukkan bahwa pergerakan nilai tukar Dolar

Amerika Serikat, mata uang utama dunia (DXY Index), suku bunga Federal Reserves (Fedfund rate), pertumbuhan ekonomi dunia (MSDUWIL Index) dan tingkat inflasi Amerika (CPI CHNG Index) mempunyai dampak yang signifikan terhadap pergerakan emas dunia. Hal ini juga berarti bahwa permintaan terhadap emas tidak hanya dipengaruhi oleh genuine demand tetapi juga dipengaruhi oleh ekspektasi investor terhadap optimal return dari investasi. Terkait dengan implementasi penggunaan Dinar emas sebagai alternatif nilai tukar dalam perdagangan bagi negara anggota OKI memerlukan kesiapan infrastruktur baik dari sisi Pemerintah maupun pelaku bisnis. Karakteristik perdagangan, pertumbuhan ekonomi dan sistem moneter yang dianut oleh masing-masing negara anggota OKI dapat dijadikan kriteria dalam menentukan penggunaan Dinar emas secara bilateral. Oleh karena itu disarankan agar penerapan Dinar emas sebagai nilai tukar dapat dilakukan secara bilateral antara dua negara anggota OKI yang mempunyai karakteristik yang sama, misalnya Malaysia dan Indonesia atau Indonesia dengan Saudi Arabia atau Kuwait. Hal tersebut harus didukung oleh (i) peningkatan peran Islamic Development Bank (IDB) dalam mendorong dan memfasilitasi negara-negara anggota yang mempunyai probabilitas yang besar untuk menerapkan penggunaan Dinar emas misalnya IDB dapat bertindak sebagai custodian bagi anggota sehingga memudahkan proses pelaksanaannya dan (ii) peran bank setral serta komitmen Pemerintah di masing-masing negara anggota, khususnya bagi Indonesia perlu dijajaki kemungkinan untuk mencabut artikel IMF mengenai pelarangan mengaitkan emas dengan Rupiah.