



PARADIGMA KEUANGAN ISLAM DALAM MENGHADAPI KRISIS

Muhammad Adam

Program Studi Magister Sains Ekonomi Islam, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Airlangga, Indonesia
muhhammad.adam-2019@feb.unair.ac.id

Received: 03 March 2020; Revised: 10 March 2020; Accepted: 12 March 2020

Keywords:

Financial Crisis,
Stability, Islamic
Financial System,
Paradigm

Kata Kunci:

Krisis Keuangan,
Stabilitas, Sistem
Keuangan Islam,
paradigma

ABSTRACT

The recurring global financial crisis in the world requires solutions to be resolved and prevented. This paper aims to build the paradigm of the Islamic financial system and explain its solution in dealing with the financial crisis based on the main causes of the crisis. By using the inductive method and analyzing the results of previous empirical research using library research and then building a framework in order to explain how Islamic finance deal with crises in the future. This paper finds that Conventional financial systems are the main cause of the crisis, especially in behavioral, political and economic aspects. Furthermore, Islamic finance with a different nature, its attachment to the real economy and control of behavior that deviates from sharia is a solution to remain stable in the face of the financial crisis

ABSTRAK

Krisis keuangan global yang terjadi secara berulang di dunia memerlukan solusi untuk diselesaikan dan dicegah. Paper ini bertujuan untuk membangun paradigma sistem keuangan Islam dan menjelaskan solusi berdasarkan paradigma tersebut dalam menangani krisis keuangan berdasarkan penyebab utama krisis. Dengan menggunakan metode induktif dan menganalisis hasil penelitian empiris sebelumnya menggunakan penelitian perpustakaan dan kemudian membangun kerangka kerja untuk menjelaskan bagaimana keuangan Islam menangani krisis di masa depan. Paper ini menemukan bahwa sistem keuangan konvensional adalah penyebab utama terjadinya krisis, terutama dalam aspek perilaku, politik dan ekonomi. Lebih jauh, keuangan Islam dengan sifat yang berbeda, keterikatannya dengan ekonomi riil dan kontrol perilaku yang menyimpang dari syariah adalah solusi untuk tetap stabil dalam menghadapi krisis keuangan

PENDAHULUAN

Kondisi krisis keuangan dalam Perekonomian adalah kondisi yang senantiasa berulang dalam setiap kurun waktu tertentu. Menemukan sistem dan mekanisme ekonomi yang mampu bertahan dalam menghadapi krisis tersebut adalah sebuah pekerjaan penting yang harus terus dilakukan. Prediksi terjadinya resesi dan krisis pada tahun 2020 telah banyak disebut. *The Guardian* menyebutkan bahwa di masa sekarang, lemahnya pertumbuhan baik di Negara-negara berkembang maupun Negara maju menunjukkan kemungkinan akan terjadi resesi ekonomi



dan krisis keuangan pada tahun - tahun mendatang, hal ini merupakan ancaman nyata bagi perekonomian dunia saat ini. Lebih lanjut, Larry Summers (2019) juga menyebutkan bahwa kemungkinan Amerika Serikat sebagai pusat pasar keuangan dunia akan mengalami resesi Ekonomi pada tahun 2020 hampir mencapai 50%. Nouriel Roubini (2018) seorang Ekonom yang dengan tepat memprediksi terjadinya krisis keuangan global tahun 2008 juga telah memprediksi bahwa krisis keuangan dan resesi global akan terjadi pada tahun 2020, kejadian ini memperkuat argumentasi bahwa kondisi keuangan global kembali berada dalam kemungkinan besar untuk jatuh.

Alrifai (2015) menjelaskan bahwa di masa yang akan datang krisis finansial akan terus terjadi karena memang sistem Finansial yang ada memiliki sifat (*nature*) yang memicu krisis tersebut. Paper ini mencoba Membangun kerangka konseptual krisis keuangan dan solusinya dari Sudut pandang penyebab utama krisis yang ada.

Secara umum, pengakuan bahwa sistem keuangan Islam lebih stabil dalam masa krisis keuangan telah banyak disebutkan, Lembaga Keuangan Bank Islam sebagai salah satu bagian dari sistem Keuangan bahkan cenderung tidak terpengaruh oleh krisis keuangan (Derbali, 2015), begitu juga Lembaga Keuangan Non-bank semisal Asuransi Syariah, tidak dipengaruhi oleh oleh krisis Keuangan global dengan bukti bahwa permintaan terhadap asuransi syariah cenderung tidak berubah saat terjadi krisis keuangan (Akhter et al., 2017). Dalam Pasar modal, Krisis keuangan global memang berpengaruh negatif terhadap pengembalian asset saham dan obligasi, namun pendapatan aset saham syariah dan obligasi syariah mendapat pengaruh yang lebih kecil daripada aset saham dan obligasi konvensional (Akhtar & Jahromi, 2017). Pada saat keyakinan tentang kestabilan Keuangan Islam dalam menghadapi krisis terus digaungkan, ternyata beberapa penelitian menunjukkan bahwa sektor keuangan Islam terutama Perbankan syariah belum mampu menghadapi krisis dengan cukup baik, baik dari sisi profit yang cenderung bahkan lebih buruk daripada konvensional (Alexakis et al., 2019) maupun penderitaan dan kegoncangan yang diterima oleh bank syariah cenderung lebih besar saat menghadapi krisis (Alqahtani & Mayes, 2018). Dari sini dapat dilihat bahwa masih terdapat *gap* antara penelitian empiris satu dengan penelitian yang lain.

Paper ini dimulai dengan menjelaskan konsep Krisis Keuangan dari beberapa teori, kemudian menjelaskan penyebabnya dari sudut pandang penelitian-penelitian terdahulu, jenis-jenis dan perkembangan teorinya serta sudut pandang yang dibangun oleh para peneliti tersebut, kemudian paper ini juga akan menjelaskan perbedaan-perbedaan yang muncul dari penelitian-penelitian empiris yang membandingkan antara sistem keuangan Islam dan Konvensional serta menjabarkan hasilnya. Pada bagian selanjutnya penulis mencoba menjelaskan teori paradigma Sistem keuangan Islam dalam menghadapi krisis keuangan global dan instrumen apa saja yang menjadi pondasi stabilitas keuangan Islam. Dan pada bagian terakhir paper ini penulis mencoba membangun model paradigma keuangan Islam dalam menghadapi krisis berdasarkan penyebab dan memberikan solusi berdasarkan setiap penyebab yang menjadi pemicu krisis.

LANDASAN TEORI

Teori Krisis Keuangan (*Financial Crisis Theory*)

Dalam Perkembangan Teori Krisis Keuangan, dikenal lima teori yaitu model generasi pertama, model generasi kedua, model generasi ketiga, teori siklus bisnis Austria (*Austrian Business cycle theory*) dan Teori Hyman Minsky (Ascarya, 2017). Aryani (2015) menjelaskan bahwa pada dasarnya Krisis Keuangan merupakan peristiwa (*phenomena*) penurunan maupun runtuhnya seluruh sektor ekonomi yang berpengaruh pada sektor-sektor lainnya.

Teori krisis keuangan pada awalnya dikembangkan sebagai bentuk respon dari krisis mata uang yang terjadi di Inggris pada tahun 1825 dan 1837 (Ascarya, 2017) Namun perkembangan teori dan permodelannya banyak dikodifikasikan dalam penelitian-penelitian

sekitar tahun 1980an pada saat era krisis keuangan global terutama yang berpusat di Amerika sering terjadi dengan jeda waktu yang relatif singkat, semisal krisis hutang Amerika Latin (1982), Black Monday (1987), krisis simpanan dan pinjaman Amerika Serikat (1989).

Krisis Ekonomi jika dikaitkan dengan konsep Ekonomi Islam di dalam Al-Qur'an adalah bagian dari akibat perilaku rusak (*fasad*) manusia (Q.S Ar-Ruum (30): 41) khususnya dalam konteks Ekonomi yang menyebabkan gangguan pada terhadap stabilitas sistem ekonomi. Penyimpangan utama adalah transaksi ribawi (Q.S Al-Baqarah (2): 275-279), *Maysir* (judi) (Q.S Al-Maidah 5: 90), *Gharar* yang mengakibatkan termakannya harta orang lain dengan cara yang salah (*bathil*) dengan segala macam bentuknya (Q.S Al-Baqarah (2): 188; Q.S An-Nisa (4): 29).

Respon dan pengembangan model tentang krisis keuangan diawali dari generasi pertama (*First generation*) dari hasil-hasil permodelan yang dikembangkan oleh Krugman (1979) serta Flood & Garber (1984). Krugman membentuk model krisis berdasarkan neraca pembayaran yang dipengaruhi oleh nilai tukar yang bersifat spekulatif, dan hantaman spekulasi tersebut juga menyerang pemerintah yang pada akhirnya berdampak kepada keputusan-keputusan dan instrumen keuangan yang diterbitkan. Flood & garber (1984) kemudian memperkuat teori ini dengan menekankan bahwa gangguan-gangguan yang bersifat *unpredictable* akan sangat mempengaruhi nilai pertukaran mata uang pada masa diterapkannya nilai tukar tetap (*fix exchange regime*). Teori generasi pertama ini diperluas oleh Drazen & Helpman (1987), Calvo (1987) dan Wijnbergen (1991) yang memandang krisis dari sudut pandang kendala anggaran pemerintah yang bersifat antar waktu serta optimalisasi konsumen. Krisis-krisis yang terjadi dan coba diteliti pada generasi pertama ini menghasilkan beberapa fundamental teori tentang krisis keuangan. Menurut Ascarya (2017) jika dilihat dari sudut pandang Islam, maka problematika pokok krisis jika dilihat dari teori pada generasi pertama berasal dari problem fundamental sistem moneter baik sistem mata uang, sistem bunga, berlebihannya pasokan uang kertas, sektor fiskal yang *over* defisit, spekulasi dan ekspektasi.

Kelemahan teori generasi pertama yang berfokus pada aspek makroekonomi coba ditutupi oleh teori pada generasi kedua yang ditawarkan oleh Obstfeld & Rogoff (1986) dengan model yang lebih mikro dan berkaitan erat dengan aturan pemerintah terhadap lembaga-lembaga keuangan untuk menjaga koordinasi dan *equilibrium* antara kreditor, peran bank sentral dalam menjaga dan mengatur koordinasi itu menjadi salah satu pengembangan dalam model ini, munculnya sistem cadangan fraksional dan pengembangan respon terhadap masalah-masalah perbankan seperti kredit macet, pengaturan suku bunga perbankan berkembang pada teori generasi kedua. Jika dilihat dari sudut pandang ekonomi Islam, masalah yang muncul di generasi kedua ini adalah masalah-masalah yang terkait lembaga keuangan semisal spekulasi, ekspektasi, sistem perbankan cadangan fraksional, sistem leverage, kredit macet, lembaga keuangan yang bermasalah dan sistem bunga. (Ascarya, 2017)

Ascarya (2017) menjelaskan bahwa generasi ketiga dibangun atas dasar kekurangan model generasi kedua, namun jika diteliti lebih mendalam generasi ketiga mencoba mencari hubungan (*links*) antara generasi pertama dan generasi kedua, bahwa model generasi pertama yang lebih berfokus kepada aspek makro ekonomi khususnya model krisis berdasarkan neraca pembayaran (*Balance of payments*) sedangkan generasi kedua berfokus kepada model krisis pada lembaga keuangan terutama perbankan namun teori krisis generasi ketiga menunjukkan bahwa model generasi pertama dan kedua saling berkaitan, karena kebanyakan krisis mata uang bertepatan dengan krisis di sektor keuangan, Model generasi ketiga semisal yang ditulis oleh Diaz-Alejandro (1985) dan Kaminsky & Reinhart (1999) menyimpulkan bahwa fenomena krisis yang terjadi disebabkan oleh hal yang bersifat kompleks baik mulai dari aspek mikro sampai dengan makro.

Teori selanjutnya yang berkembang mengenai krisis keuangan adalah teori siklus bisnis Austria (*Austrian Business Cycle Theory* or ABCT) dengan asumsi dasar seperti yang disebutkan

oleh Zelmanovitz (2011) bahwa uang memiliki sifat yang tidak netral dan fluktuasi nilainya merupakan gambaran dari apa yang terdapat dan sedang terjadi pada *riil economy*.

Siklus ini biasa disebut oleh para ekonom sebagai siklus kredit yang terdiri dari empat fase yaitu ekspansi (*expansion*), Krisis (*crisis*), resesi (*recession*) dan pemulihan (*recovery*), di mana tahapan-tahapan ini dilihat dari karakteristik aktivitas kredit. Fase krisis dimulai dengan koreksi atas ekspansi kredit yang dilakukan, di mana saat tingkat suku bunga diturunkan dan terjadi penciptaan kredit tanpa memperhatikan preferensi konsumsi kreditur (Isaic et al., 2019), pada saat tingkat konsumsi meningkat namun kemampuan bayar menurun hingga terjadilah kredit macet ataupun kegagalan bayar. Pada sisi peredaran uang jumlah uang beredar meningkat untuk kepentingan konsumsi tanpa ada ada preferensi untuk investasi yang mengakibatkan jatuhnya pasar modal. (Ascarya, 2017; Isaic et al., 2019)

Teori lain yang juga berkaitan dengan krisis keuangan adalah Hipotesis Instabilitas keuangan Hyman Minsky (1982, 1989, 1992) dengan asumsi dasar bahwa Ekonomi Kapitalistik memiliki sifat (*nature*) yang tidak stabil, teori ini sejalan dengan pendapat Alrifai (2015) yang menyatakan bahwa Ekonomi Konvensional terutama yang berbasis hutang memiliki sifat tidak stabil dan melekat pada sistem ekonomi yang berjalan. (Alrifai, 2015)

Kata kunci dari mekanisme yang membuat ketidakstabilan ekonomi adalah akumulasi hutang, dalam mengembangkan teorinya Minsky menyoroti tipikal dari para peminjam dan behavior yang ada pada aktivitas peminjaman tersebut. Menurutnya ada tiga jenis peminjam yaitu Peminjam Lindung Nilai (*Hedge borrowers*), Peminjam spekulatif (*Speculative borrowers*) dan Peminjam Ponzi (*Ponzi borrower*). Peminjam tipe pertama atau *hedge borrowers* adalah peminjam yang mampu membayar hutang dengan hasil usaha dan arus kas yang berputar dari hasil usahanya, Sementara *Speculative borrowers* masih bisa menunaikan kewajiban membayar dengan cara memutar kembali utang yang didapatkan untuk membayar pinjaman aslinya. Peminjam tipe *Ponzi* adalah peminjam yang paling rapuh dan sulit untuk membayar pinjaman awalnya karena hanya bergantung pada tambahan nilai aset mereka untuk membayar hutang. (Ascarya, 2017).

Dalam beberapa penelitian-penelitian pada saat maupun paska terjadinya krisis Keuangan 2008 banyak penjelasan mengenai penyebab utama dari Krisis Keuangan yang ada, sebagian peneliti menyimpulkan bahwa penyebab krisis adalah aspek perilaku (*behavior*) seperti tindakan spekulatif para pelaku ekonomi (Trabelsi, 2011; Almoharby, 2011). Selain itu, perilaku ekspektasi juga merupakan faktor penyebab krisis (Siddiqi, 2009). Meningkatnya perilaku kriminal di tengah masyarakat pun juga menjadi bagian dari krisis keuangan (Mirakhor & Krichene, 2009). Dari aspek politik (*Politics*), peran pemerintah dalam control terhadap harga juga disebut-sebut sebagai penyebab adanya krisis keuangan (Khan & Thaut, 2008; Rothbard, 2009), Proteksionisme pemerintah juga disebutkan berpengaruh terhadap krisis dan menjadi penyebab, namun perdebatan mengenai hal ini juga terus berkembang dikarenakan perbedaan sudut pandang terhadap proteksionisme itu sendiri (Trabelsi, 2011).

Selain aspek *behavior* dan *politics*, aspek Ekonomi (*economy*) juga mendapat perhatian para peneliti sebagai penyebab krisis, dari aspek moneter sistem Uang kertas (*Fiat money*) merupakan salah satu penyebabnya (Trabelsi, 2011; Lietaer & Dunne, 2013), Sistem cadangan fraksional, dan sistem Ribawi (*interest or usury*) merupakan faktor-faktor fundamental penyebab krisis keuangan (Trabelsi, 2011; Othman et al., 2012; Lietaer & Dunne, 2013). Dari Aspek Fiskal, Hutang Pemerintah yang tinggi (Othman et al., 2012) serta buruknya manajemen terhadap komoditas-komoditas yang bersifat strategis di sebuah Negara juga bisa memicu dan menyebabkan krisis (Chapra, 2008; Rothbard, 2009).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kualitatif dengan pendekatan induktif (*inductive reasoning*) (Feeney & Heit, 2007; Ketoviki & Mantere, 2010; Bendassolli, 2013) melalui proses

studi kepustakaan (*Library research*). Sumber data yang digunakan untuk membangun konseptual adalah data-data sekunder yang berasal dari hasil penelitian-penelitian terdahulu dalam bentuk tulisan (artikel) yang membahas tentang krisis keuangan dan melakukan analisa mendalam terhadap data-data tersebut untuk menghasilkan sebuah kesimpulan dan model.

Langkah-langkah induktif yang penulis gunakan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan pemikiran penelitian khusus ke Umum (Feeney & Heit, 2007) dengan urutan sebagaimana yang disebut oleh Bendassoli (2013) sebagai '*Generic Analytic cycle*'. Pertama, Penulis melakukan kontak dengan material data dalam bentuk pembacaan umum (*General reading*) diikuti dengan pembacaan secara cermat (*careful reading*) terhadap setiap informasi yang dalam hal ini berasal dari penelitian-penelitian sebelumnya tentang krisis keuangan. Kedua, sebagai hasil dari langkah pertama penulis mencoba membentuk pola dengan melakukan penyimpulan secara deduktif dari setiap artikel dengan mengerucutkan kesimpulan umum menjadi kesimpulan khusus ke arah yang berkaitan dengan kesimpulan ke arah tema krisis keuangan, baik dari sisi penyebab maupun kesimpulan umum lainnya yang diperlukan untuk membangun kesimpulan. Ketiga, dari setiap hasil kesimpulan tersebut, penulis membangun konseptual paradigma stabilitas keuangan itu dengan pengkategorisasian penyebab krisis dan pengkonseptualisasian paradigma tentang stabilitas keuangan Islam tersebut di mana pada tahap ini penelitian bertujuan untuk mengekstrak materi menjadi lebih kecil sekaligus meningkatkan abstraksi dari sebuah konsep yang penulis sebut sebagai paradigma stabilitas keuangan Islam dalam menghadapi krisis.

Menurut Ketoviki dan Mantere (2010) strategi penalaran (*reasoning*) dengan pola yang penulis lakukan ini merupakan strategi dengan pendekatan idealisasi (*idealization*) di mana secara umum dan penelitian besarnya merupakan alur penelitian induktif, namun di dalamnya juga terdapat proses deduktif dari setiap bahan dan hasilnya dalam bentuk generalisasi konsep ataupun model yang dibangun.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Krisis keuangan yang terjadi berulang-ulang kali hampir pernah terjadi di seluruh Negara yang ada di dunia terutama di pusat sistem ekonomi dunia seperti Amerika Serikat (Alrifai, 2015). Dalam satu abad terakhir pengulangan krisis tersebut sudah terjadi, diawali dari tahun 1929 di Amerika Serikat terjadi *Wall street crash and great depression* yang dipicu oleh *stock market crash*, kemudian krisis minyak pada tahun 1973 yang dipicu oleh lonjakan harga minyak, diikuti dengan krisis utang Amerika Latin tahun 1982 yang dipicu oleh *debt default*, krisis *Black Monday* tahun 1987, krisis simpanan dan pinjaman Amerika Serikat tahun 1989, Pada tahun 1990-an krisis tersebut telah merambat ke belahan dunia lain semisal Asia yang dimulai dari *Japanese asset bubble* tahun 1990, krisis mata uang peso Meksiko tahun 1994, krisis keuangan Asia tahun 1997, krisis keuangan Rusia tahun 1998, kemudian *Dot-com bubble* pada tahun 2000 dan terakhir krisis keuangan global tahun 2008 yang dipicu oleh kredit macet perumahan yang berefek terhadap industri keuangan global (Alrifai, 2015). Rangkaian krisis berulang selama kurang dari satu abad terakhir menunjukkan bahwa sistem keuangan konvensional yang ada perlu dikritisi dan diberikan solusi. Dalam alur perkembangan madzhab *mainstream* dalam ekonomi Islam, Perkembangan Ekonomi Islam sendiri terutama setelah tahun 1970-an mulai serius dalam mencari sumber permasalahan ekonomi dan mulai mengembangkan pemikiran Ekonomi Islam dengan proses Islamisasi ilmu pengetahuan di berbagai bidang termasuk Ekonomi (Furqani, 2015) untuk menyelesaikan problem tersebut. Dalam perkembangannya, menurut Furqani (2015) arah perkembangan Ekonomi Islam ke depan arah perkembangan keilmuan Ekonomi Islam haruslah dibangun dengan pemikiran yang khas yang lahir dari fundamental pemikiran Ekonomi Islam yang berbeda dari Ekonomi Konvensional yang berkembang sebagai sebuah solusi dan paradigma pengetahuan yang independen dan khas dalam memecahkan problem ekonomi.

Sebagai bentuk pengembangan keilmuan ekonomi Islam dan langkah dalam menyumbangkan kontribusi dalam penyelesaian masalah Ekonomi yang senantiasa berulang, penelitian ini memandang fenomena krisis kkonomi sebagai sebuah problematika berulang perlu diberikan solusi atas dasar paradigma yang tepat dalam mencapai stabilitas keuangan yang dibangun atas dasar paradigma keuangan Islam.

a. Empirical Evidence tentang Stabilitas Keuangan Islam

Perkembangan Sektor keuangan Islam selama beberapa dekade terakhir memicu para peneliti untuk mengkonfirmasi teori dan hasil penelitian-penelitian terdahulu, muncul banyak pertanyaan-pertanyaan yang tertuju pada sejauh mana sistem keuangan Islam yang berkembang dengan pesat mampu bertahan menghadapi krisis keuangan yang terus berulang. Beberapa peneliti secara empiris memperkuat argumentasi bahwa Sistem Keuangan Islam baik dari sisi Pasar Keuangan, lembaga Intermediasi sangat baik dalam menghadapi krisis keuangan (Akhtar & Jahromi, 2015; Derbali, 2015; Akhter et al., 2017; Ascarya, 2017). Akhtar & Jahromi (2015) bahwa saat Pasar Modal Konvensional mendapatkan efek yang besar dari Krisis keuangan, Pasar modal syariah yang terinterpretasikan dari pendapatan saham dan obligasi syariah cenderung terkena dampak lebih kecil daripada pasar modal Konvensional. Akhter et al. (2017) menemukan bahwa pada saat krisis, jumlah permintaan terhadap lembaga asuransi syariah tidak terpengaruh secara signifikan, bahkan aktifitas keuangan yang secara langsung berkaitan dengan volatilitas transaksi keuangan semisal *saving rate* disebutkan tidak memiliki hubungan dengan Asuransi Islam, yang lebih berpengaruh kepada Lembaga *Islamic insurance* adalah indikator substansial seperti pendidikan (*education*), walaupun perbedaan tempat dan objek penelitian juga berpengaruh di mana perbedaan karakteristik Negara semisal Negara timur tengah (*Middle east*) dan ASEAN akan menghasilkan hasil estimasi berbeda namun hal ini tidak merubah hasil kesimpulan secara umum bahwa Lembaga Keuangan islam lebih tahan dalam menghadapi krisis keuangan (Akhter, 2017).

Temuan menarik adalah pada sektor Perbankan, Derbali (2011) menyebutkan berdasarkan analisis data Perbankan tahun 2006 sampai dengan 2012 di tujuh Negara, ditemukan bahwa Bank Islam tidak terpengaruh oleh krisis keuangan tahun 2007, bahkan dalam kondisi ekonomi sedang ekspansif Sistem keuangan Islam bisa menjadi solusi untuk ekonomi Konvensional, dikarenakan saat krisis datang berdasarkan hasil temuan penelitian tersebut profit dari Bank Islam tetap meningkat (Derbali, 2011). Penelitian empiris yang lebih luas dilakukan oleh Ascarya (2017) yang menguji dan membandingkan Model teori Keuangan Konvensional dengan Keuangan Islam, dua model yang dikembangkan baik *Growth model* (GM) maupun *Inflation model* (IM) menunjukkan bahwa Sistem keuangan Islam secara komparatif lebih baik dari konvensional, dan dari sisi hulu penyebab utama krisis terbesar baik dalam dalam GM maupun IM adalah Riba atau *interest*. Sementara di hulu, *Profit and Loss Sharing* (PLS) yang ditawarkan keuangan Islam adalah solusi atas ketidakstabilan sistem keuangan. Namun, pada penelitian empiris yang lain ditemukan hasil yang berbeda. Alexakis et al. (2019) saat melakukan penelitian dengan dasar teori Produktifitas Malmquist (*Malmquist Productivity theory*) menemukan bahwa dari aspek Performa biaya, Bank Syariah lebih buruk daripada Bank Konvensional pada saat krisis, artinya secara biaya bank Islam tidak lebih efisien dari bank konvensional, dari sisi pendapatan (*Revenue*) ditemukan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara kedua jenis lembaga perbankan, bahkan dari sisi keuntungan (*Profit*) Bank Islam lebih buruk daripada Bank konvensional. Penelitian di atas sejalan dengan penelitian Alqahtani & Mayes (2018) yang menyatakan bahwa pada saat terjadi guncangan krisis keuangan dan pengaruhnya berimbas pada ekonomi riil di akhir fase krisis maka Bank Islam jauh lebih menderita dan mendapat kesulitan pada stabilitas keuangannya dibandingkan bank konvensional, dan hasil ini muncul terutama pada bank-bank Islam berskala besar, sedangkan untuk bank-bank Islam berskala kecil menunjukkan kemampuan mengatasi kondisi secara lebih baik, sehingga kesimpulannya Bank Islam lebih stabil ketika bergerak pada skala kecil saja

dan akan kehilangan kemampuan menjaga stabilitasnya pada skala yang lebih besar (Alqahtani & Mayes, 2018). Secara eksplisit penelitian-penelitian empiris tersebut terlihat saling bertentangan, namun jika dianalisa lebih mendalam penelitian-penelitian tersebut semakin memperkaya temuan-temuan dalam penelitian keuangan Islam.

Perbedaan sudut pandang menjadikan penelitian tersebut berbeda, Alqahtani & Mayes (2018) misalnya berargumentasi bahwa saat Bank Islam melarang berbagai macam *instrument* dalam mengatasi masalah likuiditas dan menerapkan manajemen resiko dengan berbagai batasan-batasan, maka itu adalah bagian dari kelemahan bank Islam termasuk saat memasuki pasar uang antar bank, di sisi lain saat menggunakan instrument untuk melakukan aktifitas manajemen resiko semisal *options*, *futures* dan kontrak *forward* dan adanya larangan-larangan tersebut meningkatkan resiko operasional bagi bank Islam (Alqahtani & Mayes (2018), selain itu pada level akad saat bank Syariah melakukan ekspansi kredit dengan akad hutang, maka hal tersebut akan mengantarkan bank Islam pada resiko kredit padahal Islam melarang aktivitas jual beli hutang (*debt selling*) sebagai salah satu aktivitas sekuritisasi di lembaga keuangan dalam mengatasi resiko kredit. Asumsi dasar ini berbeda dengan asumsi dasar bahwa semakin sebuah lembaga yang mengikatkan diri kepada syariah terikat pada syariah, maka semakin tinggi tingkat kemashlahatannya, sebagaimana kaidah fiqih '*di mana ada hukum syariah maka ada kemashlabatan di dalamnya*' dan asumsi ini ada pada penelitian lain semisal Derbali (2011) dan Ascarya (2017). Perbedaan paradigma dan sudut pandang dalam membangun hipotesis ini juga menjadikan hasil dari penelitian-penelitian menjadi salah satu alasan perbedaan hasil dalam aktivitas empiris.

Selain itu penggabungan model antara bank syariah dan bank konvensional menjadi satu model tanpa memperhatikan ukuran (*size*), *scope* dan pangsa pasar dalam penelitian Alexakis et al. (2019) dan hanya berfokus langsung pada pengukuran produktivitas tentu bisa saja menghasilkan bias penelitian dan perbandingannya bersifat tidak *Apple to Apple* sehingga tentu kemampuan bank syariah akan terlihat lebih buruk daripada bank konvensional. Dalam pendekatan demikian *Dual Banking System* sebagai sebuah kesatuan sistem keuangan menjadi solusi dalam menghadapi krisis keuangan ada. Pada dasarnya Bank Islam maupun Bank Konvensional memiliki karakteristik berbeda dan memiliki respon yang berbeda dalam menghadapi krisis, jika berbicara tentang stabilitas, ketahanan dan pertumbuhan profit dan modal saat krisis maka Bank Islam lebih baik dari Bank Konvensional, namun berbicara tentang efisiensi, likuiditas dan manajemen asset Bank Konvensional dengan *size*, umur dan *scope* yang lebih luas akan lebih baik dari bank Konvensional (Hamdi et al., 2019).

b. Dasar Stabilitas Sistem Keuangan Islam dalam Menghadapi krisis

Sistem Keuangan Islam yang semakin hari semakin berkembang, secara fundamental dan teknis sesungguhnya mampu menjaga stabilitasnya dalam menghadapi krisis keuangan. Berdasarkan perkembangan teori Krisis keuangan, Minsky (1978, 1989, 1992) mengembangkan teori Instabilitas keuangan Kapitalisme sedangkan di sisi lain, Islam sebagai sebuah dasar yang membangun sistem keuangan Islam memiliki hipotesis tersendiri bahwa secara fundamental dan *nature* sistem keuangan Islam adalah sistem yang stabil (Alrifai, 2015; Ascarya, 2017) hal ini dikarenakan Islam memang berbeda dan tidak bisa didefinisikan dengan sistem Ekonomi yang lain semisal kapitalisme dan Sosialisme (Askari & Zahedi, 2017), maka secara fundamental kedua sistem keuangan akan berbeda dalam merespon kondisi krisis.

Stabilitas Ekonomi yang biasa distandarisasi dengan indikator-indikator makro dalam perekonomian semisal output produksi dan inflasi memang berbeda dengan stabilitas keuangan yang diidentikan dengan kondisi sistem keuangan dan ketahanan sistem tersebut dalam mengatasi guncangan (*shock*) baik dari dalam maupun luar sistem dan sejauh mana efek guncangan tersebut berpengaruh ke seluruh sistem yang terkait, namun kedua hal tersebut tidak bisa dipisahkan dan saling mempengaruhi (Maghrebi et al., 2016).

Sistem keuangan Islam adalah sistem yang sangat terikat pada ekonomi riil (Iqbal & Mirakhor, 2011; Alrifai, 2015; Askari et al., 2017) Lebih lanjut, Sistem keuangan Islam yang melarang hutang berbasis bunga (riba) dan mendorong *risk sharing system* mendorong sistem yang membentuk hubungan langsung antara sektor riil dan sektor keuangan. Sebagai hasilnya, sistem keuangan Islam menghasilkan sistem yang memunculkan aspek ‘materil’ yang menghubungkan pembiayaan langsung dengan *underlying asset* sehingga aktifitas pembiayaan menjadi jelas dan ril sektor teridentifikasi dengan jelas dan mampu bertahan dalam kondisi krisis keuangan yang parah. Tahun 2008 yang dianggap oleh sebagian ekonom sebagai tahun dengan krisis keuangan paling parah sepanjang sejarah krisis disebabkan oleh pasar derivatif yang terlalu jauh dari aspek ekonomi riil (Alrifai, 2015) juga terbukti mampu dihadapi oleh sektor keuangan Islam dengan baik (Akhtar & Jahromi, 2015; Derbali, 2015; Akhter et al., 2017; Ascarya, 2017; Hamdi et al., 2019).

Kontrol terhadap penyimpangan perilaku yang ketat dalam aktivitas keuangan Islam juga menjadi salah satu alasan keuangan Islam mampu bertahan dalam kondisi krisis, pelarangan terhadap hal-hal yang melanggar syariah semisal *Riba, Maysir, Gharar* dan penekanan etika Islami dalam aktivitas konsumsi, produksi dan distribusi menjadi salah satu kontrol dalam menghadapi masalah *behavior* yang menjadi pemicu krisis keuangan. Dalam aktivitas akad, Islam mengatur dengan sangat rinci setiap basis transaksi yang dilakukan (Iqbal & Mirakhor, 2011), dengan basis transaksi yang beragam semisal jual beli (*Bay'*), Sewa-menyewa (*Ijarah*) dan akad kebaikan (*Tabarru'*) maka perilaku para pelaku transaksi akan terarah sesuai karakter dari basis akad yang dilakukan, selain itu aka nada transfer resiko antara satu akad dengan akad yang lain (Alrifai, 2015). Berbeda dengan sistem keuangan konvensional yang menjadikan hutang (*Debt*) sebagai basis seluruh transaksi sehingga mengarah kepada *excessive debt* yang menjadi salah satu pemicu krisis keuangan (Chapra, 2008; Alrifai, 2015). Jika dalam Ekonomi Konvensional dengan asas *Laissez faire* membebaskan para pelaku dan menyerahkan keseimbangan ekonomi termasuk pada pasar keuangan pada mekanisme pasar bebas sehingga tidak ada kontrol terhadap perilaku pasar, maka berbeda dengan Islam yang menempatkan peran pemerintah sebagai kontrol terhadap perilaku pasar namun tidak mencampuri mekanisme pasar (Karim, 2009) sehingga alasan teknis yang didorong oleh penyimpangan moral dan perilaku disebutkan oleh para peneliti sebagai salah satu akar masalah terjadinya krisis keuangan (Askari et al., 2017) dapat diminimalisir.

Dengan demikian secara umum, Islam memiliki *nature* yang stabil dari dasar sistemnya, terikat kepada sistem Ekonomi riil, menerapkan kontrol terhadap *behavior* yang dapat memicu krisis serta mendorong pemerintah dalam mengontrol perilaku menyimpang para pelaku pasar.

c. Paradigma Stabilitas Keuangan Islam dalam menghadapi Krisis

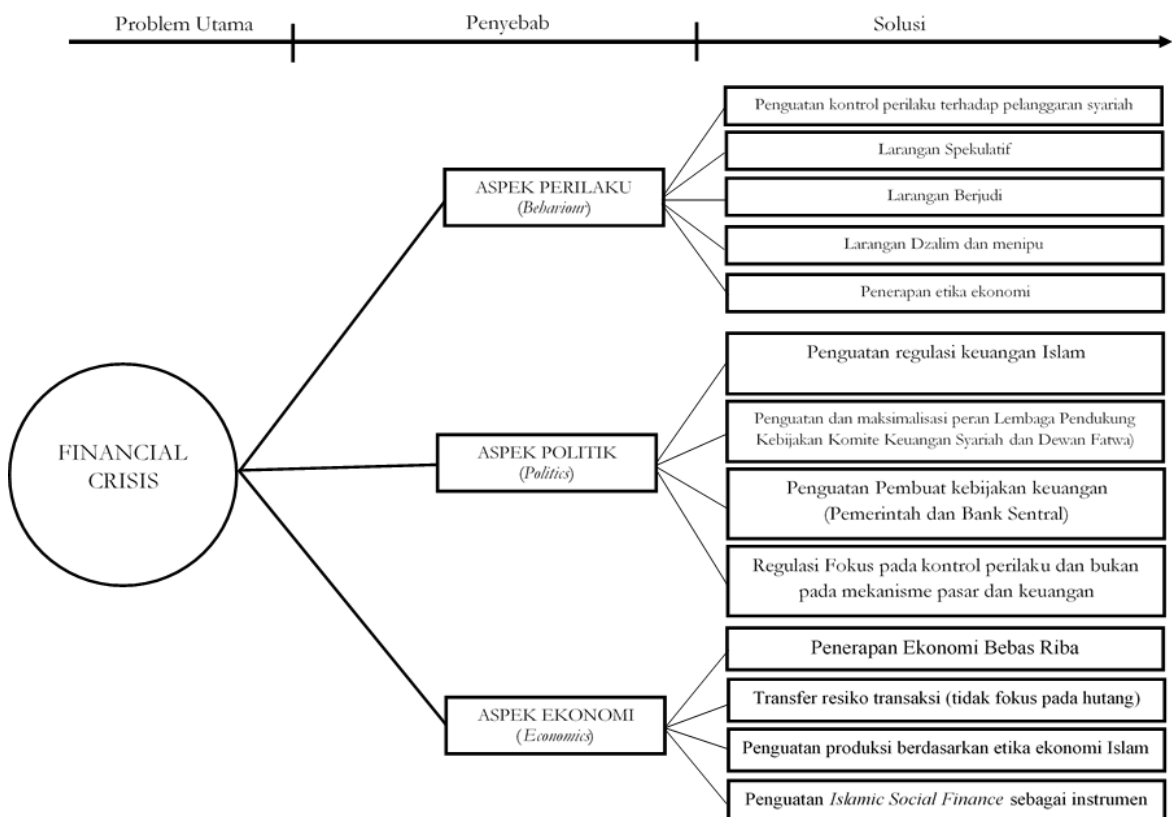
Pada perkembangan teori awal krisis keuangan lebih banyak berfokus pada pembahasan aspek ekonomi baik makro maupun mikro serta aspek regulasi pemerintah, Namun paska terjadinya krisis tahun 2007/2008 analisa penyebab krisis lebih banyak berfokus kepada hal-hal seperti buruknya aturan, konflik kepentingan pada perusahaan, sekuritisasi aset berbasis hutang, pergeseran atau perubahan resiko dari inovasi keuangan, tumbuh dan berkembangnya hutang publik maupun swasta dan aspek-aspek yang ditimbulkan oleh perilaku para pemain-pemain besar di pasar keuangan, sementara itu masih sangat jarang yang membahas lebih kepada aspek fundamental kenapa hal-hal di atas bisa terjadi, termasuk paradigma dasar kenapa perilaku-perilaku tersebut bisa muncul menjadi penyebab (Askari et al., 2017). Berdasarkan faktor penyebab krisis serta dasar-dasar stabilitas keuangan Islam dalam menghadapi krisis, tulisan ini mencoba membentuk kerangka berfikir (paradigma) sistem keuangan Islam dalam Menghadapi krisis keuangan.

Jika berdasarkan penelitian sebelumnya, penyebab krisis keuangan setidaknya dipicu dari tiga bagian besar yaitu aspek perilaku (*Behavior*), Politik (*Politics*) dan Ekonomi (*Economy*). Dalam Aspek perilaku, tindakan spekulatif, ekspektasi, perbuatan kriminal semisal penipuan

mampu diatasi dengan penguatan kontrol terhadap perilaku tersebut, pemahaman yang mendalam dan penguatan nilai-nilai dan etika ekonomi Islam mengenai perilaku menyimpang semisal perjudian, spekulasi, tindakan melampaui batas dan penipuan menjadi solusi terbaik dalam menghadapinya.

Dalam aspek politik, pemahaman tentang dua pihak yang paling berperan dalam pengaturan keuangan serta memunyai peran untuk mengontrol kondisi-kondisi yang berpengaruh terhadap sistem keuangan yaitu Pemerintah dan Bank Sentral (Alrifai, 2015 p.73) menjadi penting. Memahami peran dan tugasnya, menguatkan regulasi tentang aturan transaksi dalam keuangan Islam dan memaksimalkan peranan regulator yang menetapkan aturan (*regulator agencies*) agar mampu memberikan pengaruh terhadap perilaku pelaku transaksi keuangan di pasar juga menjadi hal yang harus diperhatikan. Dalam Kasus Indonesia, support terhadap lembaga-lembaga yang menguatkan dan mendukung regulator tersebut juga menjadi penting, semisal peranan Komite Nasional Keuangan Syariah (KNKS), Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).

Pada aspek ekonomi, Penguatan terhadap larangan riba, peningkatan dan dukungan terhadap sektor riil ekonomi serta maksimalisasi peran lembaga keuangan sosial Islam (*Islamic Social Finance*) juga menjadi salah satu langkah dalam menguatkan sistem keuangan Islam dalam menghadapi setiap krisis yang datang. Dengan demikian, berdasarkan penyebab-penyebab utama tersebut Islam membangun solusi menghadapi krisis tersebut dengan paradigma yang digambarkan dalam bagan berikut:



Gambar. *Paradigma Keuangan Islam dalam Menciptakan Stabilitas Keuangan*

Bagan di atas merupakan bangunan paradigma Stabilitas Keuangan Islam dalam memberikan solusi juga sebagai pencegahan terhadap krisis keuangan yang terjadi. Krisis Keuangan yang terjadi karena dipicu oleh penyebab krisis karena adanya penyimpangan perilaku dalam aktivitas keuangan berdasarkan paradigma stabilitas keuangan Islam bisa diselesaikan dan dicegah dengan penerapan solusi kontrol perilaku melalui implementasi

aturan oleh Pemerintah dan regulator secara ketat dan dengan pengawasan yang serius. Di sisi lain, pemicu krisis dari aspek politik dapat diatasi dan dicegah dengan penguatan politik keuangan Islam baik dari sisi aturan (regulasi), institusi yang berwenang (Pemerintah dan bank Sentral) serta lembaga-lembaga strategis yang meminkan peranan vital dalam pengembangan Keuangan Islam. Sementara itu, krisis keuangan yang disebabkan karena mekanisme ekonomi dan akibat kelemahan Ekonomi Konvensional bisa diselesaikan dan ditegahi dengan penerapan mekanisme-mekanisme dasar dalam Ekonomi Islam semisal pelarangan riba, transfer resiko transaksi berdasarkan akad-akad beragam dalam Ekonomi Islam, produksi dan konsumsi yang dilandasi etika Ekonomi Islam serta penguatan Sistem Keuangan sosial Islam Zakat, Infaq Shadaqah serta Wakaf sebagai Instrumen perekonomian.

PENUTUP

Fenomena krisis berulang yang diprediksi kembali terjadi bisa diatasi dengan Sistem Keuangan Islam, dengan catatan bahwa penguatan terhadap Keuangan Islam tersebut dilaksanakan di segala sisi dalam rangka mengantisipasi krisis. Penelitian-penelitian selanjutnya yang bersifat empiris diharapkan mampu menyoroti indikator-indikator perilaku, politik dan Ekonomi sebagai *main causes* terjadinya krisis dengan hipotesis bahwa jika pengaturan perilaku, politik dan ekonomi semakin dekat kepada Islam maka krisis keuangan akan mampu dihadapi dengan lebih baik. Bagi para pemangku kebijakan, perlu memperhatikan dan mengontrol perilaku para pelaku transaksi keuangan agar tetap berjalan sesuai dengan nilai-nilai Islam, perlu keseriusan dalam menguatkan institusi-institusi yang mendorong dan berkolaborasi dengan regulator dan pembuat kebijakan dalam rangka memperkuat sistem keuangan Islam, dan pada akhirnya pengarahannya kebijakan-kebijakan ekonomi bebas dari transaksi ribawi, kebijakan produksi, konsumsi dan distribusi berbasis etika dan aturan Islam menjadi hal yang juga harus terus diberi perhatian serius agar tujuan stabilitas keuangan dan ekonomi tercapai, lebih jauh lagi *mashlahah* dalam penerapan sistem keuangan Islam dapat dirasakan.

DAFTAR PUSTAKA

- Akhtar, S., & Jahromi, M. 2017. *Impact of the global financial crisis on Islamic and conventional stocks and bonds. Accounting and Finance*, 57(3), 623–655. <https://doi.org/10.1111/acfi.12136>
- Akhter, W., Pappas, V., & Khan, S. U. 2017. *A comparison of Islamic and conventional insurance demand: Worldwide evidence during the Global Financial Crisis. Research in International Business and Finance*, 42(October 2016), 1401–1412. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.079>
- Alexakis, C., Izzeldin, M., Johnes, J., & Pappas, V. 2019. *Performance and productivity in Islamic and conventional banks: Evidence from the global financial crisis. Economic Modelling*, 79(October 2018), 1–14. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2018.09.030>
- Almoharby, D. 2011. *The Current World business Meltdown: Islamic religion as a Regulator. Humanomics*, 27(2), 97–108.
- Alqahtani, F., & Mayes, D. G. 2018. *Financial stability of Islamic banking and the global financial crisis: Evidence from the Gulf Cooperation Council. Economic Systems*, 42(2), 346–360. <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2017.09.001>
- Alrifai, T. 2015. *Islamic Finance and the New Financial System*. Singapore: Wiley.
- Aryani, S. 2015. *Implikasi Krisis Keuangan Global Terhadap Industri Batubara Indonesia Tahun 20018-2013. JOM FISIP*, 2(2), 1–15.
- Ascarya. 2017. *The real determinants of financial crisis and how to resolve it in Islamic economics perspective*.

- International Journal of Economic Research*, 14(13), 501–531.
- Askari, H., & Zahedi, D. 2017. *Ideal Islamic Economy: An Introduction*. In *International Journal of Economics, Management and Accounting* (E-book, Vol. 26). <https://doi.org/10.1057/978-1-137-53727-0>
- Bendassolli, P. F. 2013. *Theory Building in Qualitative Research: Reconsidering the Problem of Induction*. *Forum: Qualitative Social Research Sozialforschung*, 14(1).
- Calvo, G. A. 1987. *Balance of Payments Crises in a Cash-in-Advance Economy*. *Journal of Money, Credit and Banking*, 19(1), 19–32.
- Chapra, M. U. 2008, *The Global Financial Crisis: Can Islamic Finance Help Minimize the Severity and Frequency of Such a Crisis in the Future?. Paper*. Presented at the Forum on the Global Financial Crisis to be held at the Islamic Development Bank.
- Derbali, A. 2015. *Islamic banking during the financial crisis of 2007*. *Serbian Journal of Management*, 10(1), 89–108. <https://doi.org/10.5937/sjm10-6402>
- Diaz-Alejandro, C. 1985. *Good-bye Financial Repression, Hello Financial Crash*. *Journal of Development Economics*, 19, 1–24.
- Drazen, A., & Helpman, E. 1987. *Stabilization with Exchange rate management*. *The Quarterly Journal of Economics*, 102(4), 835–856.
- Feeney, A., & Heit, E. 2007. *Inductive Reasoning: Experimental, Developmental, and Computational Approaches*. Cambridge University Press.
- Flood, R. P., & Garber, P. M. 1984. *Collapsing Exchange-Rate Regimes: Some linear examples*. *Journal of International Economics*, 17, 1–13.
- Furqani, H. 2015. *The Discipline in The Making: Appraising The Progress of Islamic Economics*. *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, 1(1), 1–23. <https://doi.org/https://doi.org/10.21098/jimf.v1i1.481>
- Hamdi, B., Abdouli, M., Ferhi, A., Aloui, M., & Hammami, S. 2019. *The Stability of Islamic and Conventional Banks in the MENA Region Countries During the 2007–2012 Financial Crisis*. *Journal of the Knowledge Economy*, 10(1), 365–379. <https://doi.org/10.1007/s13132-017-0456-2>
- Isaic, R., Smirna, T., & Paun, C. 2019. *A critical view on the mainstream theory of economic cycles*. *Management & Marketing. Challenges for the Knowledge Society*, 14(1), 48–58. <https://doi.org/10.2478/mmcks-2019-0004>. Bereitgestellt
- Kaminsky, G. L., & Reinhart, C. M. 1999. *The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-Of-Payments Problems*. *The American Economic Review*, 89(3), 473–500.
- Ketoviki, M., & Mantere, S. 2010. *Two Strategies for Inductive reasoning in Organizational research*. *The Academy of Management Review*, 35(2), 315–333.
- Krugman, P. 1979. *A Model of Balance-of-Payments Crises*. *Journal of Money, Credit and Banking*, 11(2), 311–325.
- Lietser, B. & Dunne, J. 2013, *How New Currencies Turn Scarcity into Prosperity: Rethinking Money*. San Francisco: Berrett-Koehler Publishers, Inc.
- Maghrebi, N., Mirakhor, A., & Iqbal, Z. 2016. *Intermediate Islamic Finance*. (E-book). Singapore: Wiley.
- Minsky, Hyman P. 1982. *The Financial Instability Hypothesis: Capitalist Production and The Behavior of The Economy*. In *Financial Crises: Theory, History and Policy*, edited by C.

- Kindleberger and J.P. Laffargue. Newyork: Cambridge University Press
- Minsky, Hyman P. 1989. *The Financial Instability Hypothesis: A Clarification (1989)*. Hyman P. *Minsky Archive*. Paper 145. http://digitalcommons.bard.edu/hm_archive/145
- Minsky, Hyman P. 1992. *The Financial Instability Hypothesis, Working Paper*, No. 74, Levy Economics Institute of Bard College, Annandale-on-Hudson, NY
- Mirakhor, A & Krichene, N. 2009, *Recent Crisis: Lessons for Islamic Fiance*. *Journal of Islamic Economics, Banking and Finance*, Vol. 5, No. 1, pp.9-57
- Obstfeld, M., & Rogoff, K. 1986. *Ruling Out Divergent Speculative bubbles*. *Journal of Monetary Economics*, 17, 349–362.
- Othman, R., Aris, N. A., Azli, R. M., & Arshad, R. 2012. *Islamic banking: The firewall against the global financial crisis*. *Journal of Applied Business Research*, 28(1), 9–14. <https://doi.org/10.19030/jabr.v28i1.6679>
- Rothbard, M. N. 2009, *Man, Economy, and State with Power and Market*. Auburn, Alabama: Ludwig von Mises Institute.
- Siddiqi, Mohammad N. 2009, *Current Financial Crisis and Islamic Economics*. In *Islamic Economic Research Center. Issues in the International Financial Crisis from an Islamic Perspective*. Jeddah: Scientific Publishing Center King Abdulaziz University.
- Trabelsi, M. A. 2011. *The impact of the financial crisis on the global economy: can the Islamic financial system help?* *Journal of Risk Finance*, 12(1), 15–25. <https://doi.org/10.1108/15265941111100049>
- Wijnbergen, S. Van. 1991. *Fiscal Deficits, Exchange Rates Crises and Inflation*. *Review of Economic Studies*, 58(1), 81–92.
- Zelmanovitz, L. 2011. *The Austrian Business Cycle Theory and the recent financial crisis*. *Criterion Libre*, 9(15), 23–58.