



Pascapandemi, Bagaimana Efektifitas Kebijakan *Quantitative Easing* (QE)?: Konsep Sistem Moneter Islam dalam Menstabilkan Ekonomi

✉¹**Aang Khunaifi, Abd. Rosyid**

¹Institut Agama Islam al Khairat, Pamekasan, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mendeskripsikan evaluasi kebijakan QE yang diterapkan oleh Bank Sentral serta memberikan gagasan konseptual sistem moneter Islam pada pola distribusi QE. Untuk mendapatkan deskripsi serta mengetahui manfaat dan eksese yang dimaksud, digunakan pendekatan kualitatif, dengan melakukan studi literature, mendalami dokumen-dokumen fakta dan kajian QE oleh Bank Indonesia dan The Fed dari berbagai literature dan media, kemudian dianalisis secara induktif berdasarkan teori yang relevan. Temuan penelitian dalam artikel ini menunjukkan adanya eksese yang dapat merugikan masyarakat dan negara yang secara syariah merupakan kemudharatan yang harus dihindari. Melalui artikel ini diharapkan implikasi nyata bagi pemangku kebijakan untuk mengimplementasikan saluran distribusi kebijakan QE sesuai dengan konsep dan sistem moneter Islam.

Kata kunci: Quantitative Easing; Pascapandemi; Sistem Moneter; Islam

ABSTRACT

This research aims to describe the evaluation of the QE policy implemented by the Central Bank and provide a conceptual idea of the Islamic monetary system based on the QE distribution pattern. To obtain a description and find out the benefits and excesses in question, a qualitative approach was used by conducting a literature study, studying factual documents and QE studies by Bank Indonesia and the Fed from various literature and media, and then analyzing it inductively based on relevant theories. The research findings in this article show that there are excesses that can be detrimental to society and the state, which, according to Sharia, are harms that must be avoided. Through this article, we hope to have real implications for policymakers to implement QE policy distribution channels in accordance with Islamic monetary concepts and systems.

Keywords : Quantitative Easing; After COVID-19; Monetary System; Islam.

Article History:

Submitted : 10 Oktober 2023; Accepted: 26 Januari 2024; Published: 31 Desember 2024

How to Cite:

Aang Khunaifi, Abd Rosyid. 2024. Pascapandemi, Bagaimana Efektifitas Kebijakan *Quantitative Easing* (QE)?: Konsep Sistem Moneter Islam dalam Menstabilkan Ekonomi. *Istithmar: Jurnal Studi Ekonomi Syariah* 7 (2): 131-144. <http://doi.org/10.30762/istithmar.v6i1.33>.

✉ Corresponding Author:

Email : angkhunaifi@alkhairat.ac.id

Address : Palengaan Street No.2, Bunut, Plakpak, Pegantenan, Pamekasan, East Java.

Istithmar : Jurnal Studi Ekonomi Syariah is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License.



PENDAHULUAN

Bloomberg Ecomomy pada tahun 2020 melaporkan hasil penelitiannya bahwa setelah pandemi, ekonomi dunia harus tertatih dan perlahan menuju kebangkitan. Melemahnya semua sektor ekonomi, baik sector riil maupun sector keuangan, bahkan di antaranya mengalami gulung tikar merupakan persolan serius para kepala negara untuk mencari solusi atau alternative sistem ekonomi yang tahan krisis. Jika tidak dapat menemukan sebuah keajaiban, hingga tahun 2024 dunia secara rata-rata masih berada pada pertumbuhan ekonomi dibawah nol (Firdaus & Listiyanto, 2022).

Roy Davies dan Glyn Davies mengungkapkan fakta historis pada tahun 1996 dalam buku *The History of Money from Ancient Time to Present Day*, setidaknya sepanjang abad ke-20 telah terjadi 20 kali krisis besar yang melanda banyak negara. Artinya krisis keuangan terjadi setiap 5 tahun yang mengakibatkan penderitaan bagi ratusan juta umat manusia (Davies, 2010). Krisis hebat the great crash tercatat melanda pasar modal New York dan great depression akibat kegagalan perbankan. Masih segar dalam ingatan kita pada tahun 2010, krisis kembali melanda dunia, di Eropa khususnya sebagai negara-negara kampium kapitalisme. Yunani, Spanyol, Perancis, Jerman dan Amerika tak luput dari wabah krisis keuangan dan perbankan yang cukup mengerikan. Dampaknya cukup dahsyat, sebut saja salah satu bank investasi tertua dan terbesar yang berusia 158 tahun yaitu Lehman Brothers

dinyatakan bangkrut. Beberapa perusahaan raksasa seperti Merril Linch, Chrysler, Goldman Sachs Group dan Xerox Corp terpaksa mem-PHK ribuan bahkan puluhan ribu karyawannya (Mansur, 2013).

Pada kasus pandemic covid-19 yang terjadi sejak Desember 2019 hingga saat ini, telah menimbulkan dampak resesi yang mengkhawatirkan. Tercatat 22 negara mengalami resesi serius hingga Agustus 2020 dengan pertumbuhan ekonomi terkontraksi minus 42,9% (Sembiring, t.t.), Bank Indonesia telah melakukan injeksi likuiditas atau quantitative easing (QE) di perbankan senilai Rp 662,1 triliun, hingga pertengahan September 2020. Bentuk QE tersebut berupa kebijakan penurunan Giro Wajib Minimum (GWM) sekitar Rp 155 triliun dan ekspansi moneter sekitar Rp 491,3 triliun (Mediatama, 2020). Mengamati berbagai fenomena krisis moneter dengan beragam penyebabnya tersebut, penulis termotivasi untuk melakukan kajian tentang efektivitas QE sebagai strategi mengatasi krisis, eksese kebijakan QE, serta pandangan Islam terhadap kebijakan QE.

Pemulihan ekonomi dunia bergantung pada respons kebijakan yang merangsang investasi, mempercepat akumulasi sumber daya manusia, dan meningkatkan produktivitas. Pengendalian pandemi ini memerlukan peningkatan kampanye vaksinasi di daerah-daerah yang kurang terlayani, serta peningkatan pengujian, penelusuran, dan pengobatan; menjaga kondisi kebijakan moneter

dan keuangan yang akomodatif sambil mempersiapkan kalibrasi berbagai kebijakan sebagai respons terhadap perubahan tekanan domestik dan internasional; dan banyak lagi (Redaksi, 2021).

KAJIAN LITERATUR

Penelitian mengenai QE telah dilakukan oleh banyak peneliti, baik secara kualitatif maupun kuantitatif. Sebagian besar meneliti mengenai pengaruh dan dampaknya terhadap infasi dan instrument ekonomi makro lainnya seperti; suku bunga, pengangguran, serta pendapatan domestic bruto (PDB). Min-Ho Nam mendapatkan simpulan dari penelitian kuantitatifnya bahwa kebijakan QE di negara-negara maju seperti Amerika Serikat, Jepang, Eropa, dan Inggris telah efektif membantu menurunkan inflasi melalui exchange rate channel, adapun jika menggunakan saluran perdagangan pengaruh terhadap inflasi tidak signifikan (Nam, 2018). Penelitian lain menunjukkan bahwa kebijakan QE oleh The Fed memiliki pengaruh signifikan terhadap sector keuangan di Indonesia (Teguh & Andaiyani, 2019). Artinya bahwa kebijakan QE berdampak pada kontraksi moneter di Indonesia terutama pada suku bunga dan inflasi. Kebijakan QE oleh Bank Sentral seperti mata uang yang selalu memiliki dampak positif dan negative. Beberapa peneliti juga terdorong untuk mengetahui apakah QE berdampak positif terhadap kondisi ekonomi makro, terutama dalam mengatasi krisis. Salman

Sakir mendapatkan hasil dari penelitian kuantitatifnya bahwa QE berdampak positif pada PDB dan angka pengangguran, tetapi berdampak negated pada harga-harga dan beban kewajiban (mortgage). (Sakir, 2015)

Penelitian bidang penangan krisis perspektif Islam atau menggunakan pendekatan ekonomi Islam didominasi dengan tawaran penggunaan mata uang berbasis emas, penghapusan sistem ribawi dan transaksi derivative, hingga gagasan mengenai diterapkannya sistem ekonomi secara menyeluruh. Asumsi dan argumentasi para peneliti rata-rata dibangun oleh dasar-dasar hukum muamalah dan fakta-fakta historis. Shabri mengungkapkan temuan penelitian kualitatifnya mengenai kebijakan moneter kapitalisme untuk mengatasi krisis ekonomi melalui sub-prime-mortgage (jalur distribusi QE melalui exchange rate channel merupakan kebijakan yang tidak berdampak alias no income, no job, no asset (Majid, 2015). Hoirul menawarkan solusi kembali kepada emas dan perak sebagai standar mata moneter, sebab terbukti efektif dalam menstabilkan moneter dan fiscal selama negara Islam ada, terutama di awal pemerintahan Islam (Amri, 2018). Bahkan, tawaran penerapan sistem moneter dan ekonomi Islam sangat relevan untuk mengembalikan kesehatan keuangan negara-negara Eropa yang sedang mengalami krisis seperti Yunani dan Spanyol, yaitu menghapuskan sistem riba, gambling, dan kecurangan (Hartono, 2011).

Rangkuman beberapa penelitian mengenai kebijakan QE, pengaruh kebijakan QE terhadap penanganan krisis, dan solusi Islam terhadap penanganan krisis dapat dirangkum sebagai berikut:

Tabel 1
Literature Review Mengenai Kebijakan Quantitative Easing dan Penanganan Krisis Perspektif Ekonomi Islam

No	Peneliti, Tahun	Judul	Tujuan	Metode	Temuan
1	Salman Sakir, 2015	<i>Does Quantitative Easing Work?</i>	Mengeksplorasi dampak QE dalam perekonomian di Amerika Serikat	Kualitatif, melalui review data kuantitatif penerapan QE pada tahun 2002 hingga 2014	Dampak dalam ekonomi makro AS: 1. Peningkatan asset 2. Peningkatan liabilities 3. Peningkatan PDB 4. Kenaikan harga faktor produksi 5. Penurunan Bunga pinjaman 6. Penurunan Pengangguran
2	Hoirul Amri, 2018	Analisis Kebijakan Moneter Pada Awal Pemerintahan Islam Terhadap Pembangunan Perekonomian Islam	Penerapan kebijakan moneter Islam dalam pembangunan	Kajian pustaka, fakta historis	Efektivitas kebijakan moneter pemerintahan awal negara Islam dengan indikasi naiknya aggregate demand dan aggregate supply
3	Djoko Setyo Hartono, 2011	Ekonomi Islam sebagai Solusi Alternatif Krisis Ekonomi Eropa	Membuktikan bantuan dana dari Europe Central Bank dan IMF tidak efektif terhadap penanganan krisis di Eropa	Literature review dan berita tahun 2008-2010	Tidak efektifnya sistem moneter dalam ekonomi kapitalisme, menunjukkan indikasi perlunya alternative strategi kebijakan moneter, yaitu sistem moneter Islam
4	M. Shabri dan Abd. Majid, 2015	Krisis Ekonomi dan Solusinya dalam Perspektif Islam: Analisis Krisis Ekonomi Global	Mendeskripsikan penyebab krisis tahun 2008 di USA dan solusinya dalam perspektif Islam	Kualitatif: Literature review dan data empiris	Bantuan dana penanganan krisis dalam bentuk sub prime mortgage tidak efektif, no income, no job, no asset. Negara donor cenderung gagal bayar

Berdasarkan tabel 1, dapat disimpulkan bahwa kajian mengenai QE dalam penanganan krisis merupakan strategi yang didasarkan pada teori yang sudah mapan dan menjadi jalan utama dalam ekonomi kapitalisme. Namun belum diberikan solusi aplikatif dari inefektifitas strategi tersebut dalam penanganan krisis, sementara per-

spektif ekonomi Islam belum dipadukan dalam menjadi sebuah *blended strategy* yang akan menjadi corak sistem moneter Islam yang konkret. Adapun posisi penelitian dan kebaruan dalam artikel ini dapat dijelaskan melalui tabel berikut ini:

Tabel 2
Posisi dan Kebaruan Penelitian

Variabel	Tahun	Metode	Tujuan	Temuan
Quantitative Easing dalam Penanganan Krisis	2023	Kuliatatif: <i>literature review</i> dan data empirik	Mengetahui kajian hukumnya berdasarkan pendapat ekonom muslim	<ol style="list-style-type: none"> 1. QE adalah kebijakan yang didasarkan pada hukum pasar moneter (supply & demand) 2. QE bagian dari strategi dan kebijakan moneter. Secara hukum fiqh dengan syarat dikendalikan pemerintah untuk menstimulus sector riil 3. QE akan efektif mengatasi krisis jika menggunakan saluran sector riil serta subsidi bagi masyarakat terdampak dan perbaikan fasilitas publik
Kebaruan	Ya	Tidak	Tidak	No. 2 dan 3
Posisi			Sebagai komplementer	

Berdasarkan tabel 2 kebaruan dalam penelitian ini adalah data yang relative baru yaitu tahun 2020 dengan temuan kontekstualisasi fiqh dalam kebijakan quantitative easing sebagai strategi yang wajib dikendalikan penuh oleh pemerintah. QE akan sangat efektif jika disalurkan pada sector riil (modal dan subsidi untuk rakyat). Dengan demikian penelitian ini berposisi sebagai komplementer dari penelitian-penelitian sebelumnya.

Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) memberikan tanggapan positif kepada lembaga zakat, infak, dan sedekah di Indonesia atas program mereka yang mendukung Tujuan Pembangunan Milenium (MDGs) dalam rangka pengentasan kemiskinan. Lembaga-lembaga ini dipercaya secara luas oleh mitra dan mencakup individu, lembaga, dan perusahaan (nasional dan regional). Tujuan Pembangunan Milenial (MDGs), yang belum selesai pada akhir tahun 2015, menjadi model Tujuan Pamban-

gunan Berkelanjutan (SDGs). SDGs adalah rencana aksi untuk kemakmuran, bumi, dan umat manusia (Kunaifi dkk., 2021). Selain memberantas kemiskinan parah, yang merupakan masalah global terbesar dan merupakan syarat penting bagi pembangunan berkelanjutan, tujuannya adalah untuk memperkuat perdamaian universal dalam kebebasan yang luas. Tiga pilar berfungsi sebagai penanda pengembangan dan kesejahteraan masyarakat yaitu: Pertama, indikator-indikator terkait pembangunan manusia (Human Development), seperti pendidikan dan kesehatan, dikembangkan sebagai bagian dari SDGs. Indikator kedua mencakup faktor ekspansi ekonomi dan infrastruktur seperti ketersediaan fasilitas lingkungan. Sedangkan indikator ketiga berkaitan dengan lingkungan hidup secara keseluruhan (Pembangunan Lingkungan) dan mencerminkan aksesibilitas sumber daya alam dan standar lingkungan yang tinggi (Puspitasari Gobel, 2020).

Pemerintah dan masyarakat sama-sama membutuhkan rencana atau strategi yang efisien untuk dapat pulih dari perlambatan ekonomi akibat COVID-19 dan kembali ke posisi stabil. Oleh karena itu, Pemulihan Ekonomi Pasca Pandemi Melalui Sektor UMKM dan Pariwisata menjadi salah satu pilihan yang diberikan dalam penelitian ini. Tujuan dari esai ini adalah untuk mempelajari tiga hal: 1) keadaan perekonomian global akibat COVID-19; 2) adanya rencana peningkatan perekonomian melalui UMKM; dan 3) rencana pembangunan ekonomi termasuk industri pariwisata (Edy Sutrisno, 2021).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode studi literatur, yaitu pengumpulan data melalui data-data sekunder yang bersumber dari Bank Sentral, artikel, dan berita-berita yang ada di media cetak dan emedia elektronik. Data-data dan informasi diolah dengan tahapan klasifikasi sumber dan isi berita serta kalsterisasi tahun terbit. Selanjutnya dirangkum untuk mendapatkan poin-poin penting yang relevan mengenai efektivitasnya dalam menyelesaikan krisis dan eksesnya dalam spectrum moneter.

Rangkuman yang didapat selanjutnya dianalisis dan dikaji berdasarkan teori-teori moneter yang relevan serta dibahas berdasarkan kajian hukum Islam (fiqh dan kaidah fiqh). Hasil pembahasan merupakan bentuk kritik terhadap kebijakan QE dalam sistem moneter sekaligus sebagai konsep alternatif dalam spectrum Islam.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Implementasi Quantitative Easing (QE)

Quantitative easing selanjutnya disingkat QE), merupakan pelonggoran kuantitatif. Yaitu suatu kebijakan di bidang moneter untuk menambah kuantitas penawaran uang kartal maupun uang giral (M1 dan M2). Melalui kebijakan tersebut, diharapkan ada stimulus kegiatan ekonomi masyarakat. Kebijakan QE digunakan dalam rangka mengatasi resesi atau krisis ekonomi yang disebabkan oleh berbagai peristiwa seperti bencana alam, pandemic, peperangan, maupun tragedi politik di suatu negara.

Di Amerika Serikat misalnya, *the Fed* sering menggunakan kebijakan moneter ekspansif sebagai respon kebijakan untuk melawan krisis ekonomi. Kebijakan QE yang digunakan oleh *Federal Reserve* dalam bentuk membeli obligasi pemerintah AS dan sekuritas berbasis hipotek yang diterbitkan oleh perusahaan yang disponsori pemerintah seperti Fannie Mae dan Freddie Mac. Program QE yang dilakukan sebagaimana dimaksud terjadi pada tahun 2008 dan berakhir di tahun 2014. Selama tiga fase ini, *Federal Reserve* membeli aset keuangan senilai US\$ 4,48 triliun yang meningkatkan supply uang dalam perekonomian AS (Sakir, 2015). Secara factual kebijakan tersebut menggunakan tiga saluran antara lain (Nam, 2018):

- a. *Exchange Rate Channel*
- b. *Trade Channel*
- c. *Portofolio*

Di Indonesia, selama pandemik

covid-19, Bank Indonesia melakukan langkah-langkah kebijakan moneter berupa QE dengan channel antara lain (Bank Indonesia, 2020):

- a. Pembelian Surat Berharga Negara (SBN)
- b. *Term-Repo* Perbankan
- c. FX Swap
- d. Penurunan dan penghapusan sementara Giro Wajib Minimum (GWM)

Pada prinsipnya, QE merupakan kebijakan moneter untuk meningkatkan jumlah uang beredar di masyarakat, baik M1 maupun M2 yang dimaksudkan untuk memberikan stimulus bagi kegiatan ekonomi di masyarakat. Kebijakan ini dilakukan sejalan dengan teori permintaan uang, dimana permintaan uang (M1 maupun M2) berbanding lurus dengan harga, kuantitas barang, dan volume transaksi. Artinya, untuk meningkatkan volume transaksi atau konsumsi masyarakat harus ditopang oleh jumlah uang yang beredar di masyarakat. Peningkatan jumlah uang dilakukan melalui belanja modal pemerintah maupun kemudahan masyarakat dalam memperoleh kredit. Pesantren Mambaul Ulum Bira Timur merupakan pesantren yang berafiliasi dengan Mambaul Ulum Bata-bata memiliki banyak unit usaha berupa toko kitab, swalayan, rumah makan, catering, busana, dan penerbitan. Hal tersebut menunjukkan perhatian pesantren terhadap sector wirausaha. Setelah peneliti mengumpulkan data hasil penelitian selanjutnya dilakukan analisis data untuk menjelaskan lebih lanjut dari hasil penelitian. Sebagaimana dijelaskan

dalam teknik analisis data, dalam penelitian ini peneliti menggunakan analisis kualitatif deskriptif (pemaparan) dan data yang peneliti peroleh baik observasi, wawancara dan dokumentasi yang telah dikumpulkan oleh peneliti selama mengadakan penelitian di Maktuba Pondok Pesantren Mambaul Ulum Bira Timur.

Saluran distribusi kebijakan QE sebagian besar pada *exchange rate channel*, maka perbankan dan instrumen investasi mengalami *spillover* untuk disalurkan dalam bentuk kredit ke masyarakat. Dampaknya adalah peningkatan aset perbankan, penurunan suku bunga, dan pengurangan pengangguran secara tidak signifikan, yaitu dengan asumsi digunakannya kredit *spillover* untuk wirausaha atau pengembangan usaha.

QE Perspektif Milton Friedman

Milton Friedman merupakan pakar ekonomi moneter yang menekankan pentingnya stock uang dan ekspektasi pendapatan masyarakat dalam peningkatan konsumsi dan kegiatan ekonomi. Kepakaran Friedman dalam bidang ekonomi tak ada yang meragukan. Ia disebut-sebut sebagai orang kedua yang paling berpengaruh sepanjang sejarah ekonomi setelah Adam Smith. Yang lain mengatakan, setelah John Maynard Keynes, tak ada lagi ekonom yang sanggup mengubah cara berpikir dan bagaimana menggunakan perangkat ilmu ekonomi selain Friedman. Puncaknya, pada 1976, ia dianugerahi hadiah nobel ekonomi dari pemerintah Swedia (“teori ekonomi

friedman,” 2014).

Friedman berpendapat tentang uang dan kebijakan moneter sebagai unsur penting dalam aktifitas ekonomi. Teorinya dirumuskan secara kuantitatif dalam persamaan: $MV=PQ$. Jumlah uang yang harus ada (M) dengan multiplier waktu edarnya (V) setara dengan output ekonomi yaitu total jumlah transaksi ($P \times Q$). Kecepatan edar uang tergantung pada faktor ekonomi seperti suku bunga dan perkiraan inflasi. Selain itu Friedman mengemukakan bahwa daripada menyimpan barang orang-orang lebih suka memegang uang karena alasan lain yaitu karena keamanan atau karena mereka berpikir bahwa harga persediaan dan harga aset-aset yang lain mungkin akan turun. Namun studi empiris yang dilakukan Friedman menemukan bahwa faktor-faktor ekonomi ini hanya berdampak kecil pada kecepatan dan dampaknya ini cenderung menurun dari waktu ke waktu. Ia pun menyimpulkan bahwa kecepatan uang relative stabil, sehingga jumlah uanglah yang terutama berdampak pada tingkat aktivitas ekonomi (“teori ekonomi friedman,” 2014).

Kebijakan moneter yang lamban, khususnya dalam mengantisipasi melambatnya transaksi di masyarakat sebagian besar disebabkan oleh variable penundaan atau kelambanan dalam mengantisipasi perubahan pada persediaan uang. Meskipun teori permintaan uang ini selaras dengan falsafah teori klasik yang berasumsi bahwa keadaan perekonomian selalu dalam full employment, bedanya

adalah bahwa Friedman tidak meniscayakan kebijakan tersebut dilakukan secara liberal sebagaimana pendapat ekonom klasik, tetapi dikendalikan secara langsung oleh pemerintah (Nawawi, 2015).

Berdasarkan rumusan kuantitatif tentang permintaan uang yang diformulasikan Friedman, dapat disimpulkan bahwa ketersediaan uang merupakan keniscayaan sebagai representasi kekayaan yang dapat digunakan oleh masyarakat memenuhi kebutuhan mereka. Keniscayaan tersebut harus terukur secara akurat untuk menghindari inflansi permanen. Karena inflansi menurutnya merupakan fenomena moneter, satu-satunya solusi masalah inflansi adalah harus mengendalikan pertumbuhan persediaan uang. Friedman juga menjelaskan bahwa otoritas moneter bisa saja menciptakan depresi, inflansi dan hasil-hasil ekonomi yang tidak diharapkan melalui kesalahan mereka dalam mengelola persediaan uang.

Fakta empiris krisis ekonomi di Amerika Serikat tahun 1998, tahun 2008, 2014, dan 2020 menunjukkan rentannya sistem moneter kapitalisme. Orientasi terhadap kepentingan para kapitalis mengakibatkan melemahnya pengendalian moneter oleh pemerintah sehingga spillover QE banyak dimanfaatkan oleh para pemilik modal, khususnya bisnis keuangan atau perbankan. Sektor keuangan dan transaksi derivatifnya menghasilkan akumulasi pada kalangan the have, sehingga daya dorong terhadap konsumsi dan produksi agregat juga rendah. Berbeda dengan ekonomi

China yang sejak 2011 mulai leading dalam perkonomian global, khususnya pada sector investasi dan perdagangan sector riil. Tahun 2011 perdagangan China mencapai 70% terhadap PDB, bahkan merupakan pemegang uang terbesar di dunia dengan nilai lebih dari USD 2,5 triliun. Kondisi tersebut menjadi dasar bahwa China akan menjadi penantang terkuat Amerika Serikat dalam bidang ekonomi (Zakaria, 2011). Tingginya investasi dan perdagangan secara otomatis akan meningkatkan kewirausahaan, yang akan membawa pertumbuhan ekonomi yang cepat dan peluang dalam berbagai level.

QE Perspektif Umer Chapra

Umer Chapra merupakan merupakan tokoh ekonomi Islam yang memiliki gagasan penciptaan sistem baru dalam ekonomi. Kehancuran sistem ekonomi sosialis dan kezaliman hegemoni ekonomi kapitalisme menjadi dasar atas gagasannya tersebut. Ekonomi bercorak liberal yang diterapkan di dunia Islam telah menciptakan ketidakadilan perekonomian, sistem perbankan ribawi, dan dominasi mekanisme pasar yang tidak *fair* (Waluyo, 2018). Sistem baru dalam ekonomi ditawarkannya melalui karya-karya ilmiah antara lain: *Towards a just monetary system, Islam and the economic challenge, Islam and economic development, the future of economics; an Islamic perspective.*

Namun sebagai tokoh ekonomi Islam yang bermadzhab *mainstream* pendapatnya tentang sistem moneter

sebenarnya tidak jauh berbeda dengan pendapat ekonom klasik maupun neo klasik seperti Irving Fisher, Keynes, dan Milton Friedman. Secara umum teori tentang permintaan uang yang digagas oleh ekonom konvensional dapat diterima dengan catatan tertentu. Umer Chapra berpendapat bahwa pertumbuhan ekonomi akan optimal pada saat alokasi sumber daya tidak jatuh pada kekuatan pasar gelap (Waluyo, 2018).

Pertumbuhan M1 dan M2 seyogyanya dilakukan oleh bank sentral secara terukur melalui aturan yang dapat menjamin ketersediaan sekaligus tumbuhnya uang beredar secara sehat. Secara factual diakui oleh Umer Chapra bahwa kebijakan moneter seringkali tidak dijalankan atau terorganisasi dengan baik (Chapra, 2000). Supplay uang menurutnya dapat dikelola secara *prerogatif* oleh pemerintah dengan membiayai proyek-proyek kepentingan social, penyediaan perumahan, fasilitas kesehatan, dan pendidikan bagi rakyat miskin (Chapra, 2000). Berdasarkan pendapat tersebut dapat dipahami bahwa *supplay* atau pelonggaran kuantitatif memang perlu dilakukan, baik melalui bank sentral sebagai pemangku kebijakan moneter maupun pemerintah sebagai pemangku kebijakan fiskal.

Dengan demikian kebijakan QE merupakan strategi dan kebijakan moneter yang dapat diterima dalam khazanah ekonomi Islam, dengan catatan terorganisasi dengan baik, tetap menjaga stabilitas nilai mata uang, dan pengembangan yang

tidak berlebihan. Hal itu sejalan dengan pendapat Milton Friedman sebagai pakar moneter konvensional, masing-masing dengan argumentasi kondisional sebagai persyaratan guna mencapai kebijakan QE yang benar-benar efektif

ANALISIS QE Dalam Sistem Moneter Islam

Analisis terhadap efektivitas QE dalam mengatasi krisis moneter maupun resesi akibat pandemic bisa dijelaskan dalam lima analisis deskriptif sebagai berikut:

Pertama, tujuan QE adalah menyediakan M1 dan M2 untuk menstimulasi pasar dan kegiatan ekonomi; Formulasi kuantitatif Friedman dalam hal hubungan jumlah uang beredar dengan volume transaksi berbanding lurus dapat diterima oleh ekonom Islam dari madzab mainstream maupun madzab kritis, hal ini dibuktikan dengan tidak adanya formulasi pembandingan versi Islam. Teori tentang permintaan dan penawaran uang hanya mendapatkan kritik dalam aspek fungsi uang sebagai komoditas yang secara mutlak tidak dapat diterima karena 3 alasan, antara lain: tidak memiliki utilitas instrinsik, tidak memiliki beda kualitas, dan tidak memiliki identitas spesifik. Sedangkan sumber ekspansi moneter perspektif ekonomi Islam ada tiga tujuan yaitu: fiat money creation, credit money, balance of payments surplus (Muhammad, 2018).

Kedua, asumsi mekanisme pasar menyatakan bahwa suplay M1 dan M2

dapat berdampak langsung pada inflasi; Suplay M1 dan m2 melalui QE berdampak langsung pada inflansi. Hal ini dibukti dan diakui berdasarkan data empiris, misalnya saat krisis tahun 2008 hingga 2014 yang terjadi di USA dan Korea sebagaimana penelitian Min-Ho Nam (Nam, 2018).

Ketiga, QE secara keseluruhan memberikan tekanan tambahan ke bawah pada inflasi di Korea melalui apresiasi nilai mata uang. Hal ini juga menjadi kritik utama ekonom madzab kritis, Jamal Harwood yang berpendapat bahwa selama 4 tahun kebijakan QE di USA tidak memperbaiki apapun, kecuali hanya penurunan pengangguran yang semu, tetapi inflansi melambung tinggi. The policy is to print more and more money from nothing (Harwood, 2013). Potensi inflansi inilah yang juga diwarning oleh Friedman, dimana supplay uang tidak hanya dipasrahkan kepada Bank Sentral. Karena inflasi menurut Friedman adalah semata-mata fenomena moneter, satu-satunya solusi masalah inflasi adalah harus mengendalikan pertumbuhan persediaan uang. Sehingga suplay uang termasuk dalam bentuk QE harus memperhatikan sector riil, yaitu nilai atau volume transaksi (PQ). Sementara, Chapra memberikan solusi mengenai keterlibatan langsung pemerintah dalam QE untuk meningkatkan daya beli (PQ) melalui subsidi langsung yang tepat guna pada sector kebutuhan pokok, fasilitas public, kesehatan, dan pendidikan.

Keempat, dampak implementasi

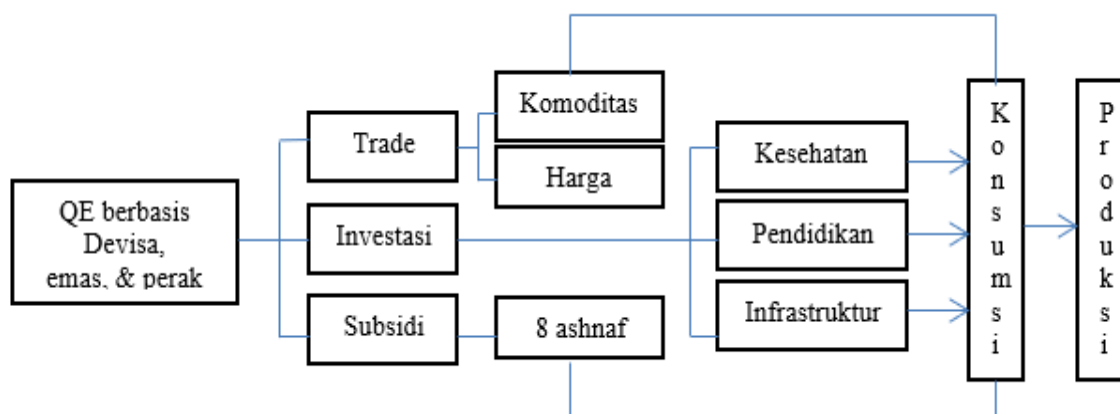
QE untuk kasus resesi atau krisis akibat pandemic dengan akibat krisis keuangan (pasar modal dan pasar uang) memiliki perbedaan karakteristik. Kritik Jamal Harwood terhadap QE khususnya yang dilakukan *The Fed* selama kurun waktu 2008 hingga 2014 sebagai berikut: QE tidak memiliki hubungan dengan pengangguran atau stimulus ekonomi. Uang masuk ke bank-bank yang merasa membutuhkannya untuk membangun kembali neraca mereka yang merosot tajam. Uang yang dikucurkan itu seperti setetes air pada pasar saham agar tetap bertahan, dan digunakan melalui “tim perlindungan” untuk menjaga harga emas AS (dalam dolar) tetap rendah – melakukan short selling (peminjaman dana untuk melakukan transaksi) di pasar emas dan perak secara agresif untuk menjaga batas atas satu-satunya alternatif moneter yang nyata terhadap dolar.

Sedangkan untuk menjaga neraca agar tetap seimbang, the Fed membeli obligasi baru AS yang dikeluarkan untuk membiayai defisit anggaran berjalan pemerintah AS yang besar yang mencapai \$ 700 miliar pertahun, yang lebih rendah turun dari beberapa tahun terakhir yakni \$ 1,200 miliar per tahun. Jadi, dalam hal ini QE sangat penting karena pemerintah asing terutama Cina dan Jepang tidak lagi ingin membeli obligasi AS. AS saat ini mengalami defisit anggaran yang terus meningkat dan menurunnya permintaan terhadap dolar. Oleh karena itu, the Fed mencetak dolar sambil berusaha tetap percaya diri untuk menyampaikan kepada

dunia bahwa ekonomi membaik. QE nampak sebagai sebuah kejahatan keuangan yang dilakukan oleh para pemilik modal, khususnya mereka yang terlibat dalam pasar uang, pasar modal, dan berbagai transaksi derivatifnya secara sistematis. Namun harus dibedakan kasus krisis tahun 2008 sebagai krisis keuangan murni yang hanya terjadi dalam sector bisnis keuangan dan sama sekali tidak memukul bisnis yang bergerak di sector riil secara murni.

Kelima, resesi dan krisis yang terjadi tahun 2020 akibat pandemi adalah murni melemahnya sirkulasi komoditas pada seluruh sektor riil. Maka dampaknya benar-benar melumpuhkan kegiatan ekonomi masyarakat. Pada resesi *pandemic supplay* uang baik dalam bentuk subsidi dan bantuan tunai, maupun instrument lainnya memengaruhi secara signifikan geliat perekonomian. Melalui stimulus yang tersalurkan secara tepat mampu menghindarkan Indonesia dari jurang krisis, hal ini terbukti dengan kontraksi pertumbuhan ekonomi Indonesia hanya 2,7% jauh lebih baik dari negara lainnya.

Berdasarkan analisis di atas kebijakan QE merupakan senjata yang sesungguhnya efektif dalam mengatasi krisis ekonomi dengan kondisi ideal sebagaimana penjelasan Milton Friedman, Umer Chapra, dan Jamal Harwood. Jika ekonomi kapitalis mampu meng-Amerika-kan belahan dunia dari pertumbuhan ekonominya maka ekonomi Islam pun bisa dijadikan fokus dunia melalui penerapan sistem moneter dan fiskal Islam.



Gambar 1.
Ekonomi Moneter Islam dalam Mengatasi Krisis
Melalui *Quantitative Easing*

Pada gambar 1, *spillover* kebijakan QE yang disalurkan melalui perdagangan komoditas, investasi, dan subsidi akan menggerakkan dan meningkatkan konsumsi. Peningkatan konsumsi berdampak pada terjadinya inflasi sementara yang dapat diatasi dengan peningkatan produksi.

Meningkatnya daya beli masyarakat akan menaikkan kegiatan wirausaha, meningkatkan serapan tenaga kerja, serta meningkatkan pendapatan negara dalam bentuk zakat, infak, shadaqah, wakaf, kharaj, jizyah, dan usyur (Saputra dkk., 2021).

SIMPULAN

Berdasarkan kajian dan pembahasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa teori permintaan uang secara kuantitatif masih efektif untuk dijadikan dasar dalam menyelesaikan persoalan ekonomi, khususnya dalam sector kebijakan moneter. Hal ini merupakan suatu keniscayaan mengingat uang tidak hanya sebagai alat tukar melainkan benda berharga yang

memiliki nilai ekstrinsik. Kebijakan QE merupakan instrumen dalam menstabilkan ketersediaan uang dan volume transaksi di masyarakat. Volume transaksi yang didukung oleh peredaran uang yang memadai menunjukkan daya beli masyarakat.

Kebijakan QE berpotensi menciptakan inflasi yang tinggi jika tidak terorganisasi atau dikendalikan dengan baik, yaitu tidak ada unsur motif kejahatan finansial. Kebijakan mencetak uang baik M1 maupun M2 harus diikuti produktifitas barang dan jasa, sehingga nilai tukar uang terhadap barang dan jasa relatif stabil. Oleh karena itu gagasan atau konsep sistem moneter Islam dengan kebijakan QE melalui *trade channel* dan subsidi serta konsumsi fasilitas publik dapat dikatakan efektif pada situasi penanganan krisis akibat pandemi, sehingga pasca pandemi kondisi ekonomi lebih cepat pulih dan normal kembali.

DAFTAR PUSTAKA

Amri, H. (2018). Analisis Kebijakan Moneter pada Awal Pemerintahan Islam terhadap Pembangunan

- Perekonomian Islam. Islamic Banking : Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah, 3(2), Article 2. <https://doi.org/10.36908/isbank.v3i2.41>
- Bank Indonesia, G. (2020). Instrumen Kebijakan Moneter dan Transmisinya. Penjelasan Bank Indonesia tentang Mitigasi Covid-19, Jakarta.
- Chapra, U. (2000). Sistem Moneter Islam, "terj". Ikhwan Abidin, Towards a just monetary system. Gema Insani.
- Davies, G. (2010). History of Money. University of Wales Press.
- Edy Sutrisno. (2021). Strategi Pemulihan Ekonomi Pasca Pandemi Melalui Sektor Umkm dan Pariwisata. Jurnal Lemhannas RI, 9(1), 167–185. <https://doi.org/10.55960/jlri.v9i1.385>
- Firdaus, A. H., & Listiyanto, E. (2022). Kajian Tengah Tahun INDEF 2020: Menata Arsitektur Ekonomi Pasca Pandemi. https://books.google.co.id/books?hl=id&lr=&id=i4XzDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA14&dq=pasca+pandemi&ots=9LM9WOz3hH&sig=y6bwLKYUgrDJPfdO8VBfQB0A8zU&redir_esc=y#v=onepage&q=pasca%20pandemi&f=false
- Hartono, D. S. (2011). Ekonomi Islam Sebagai Solusi Alternatif Krisis Ekonomi Eropa. Prosiding Seminar Nasional & Internasional, 1(1), Article 1. <https://jurnal.unimus.ac.id/index.php/psn12012010/article/view/412>
- Harwood, J. (2013). The Collapse of Global Capitalism: What can we learn from the Global Financial Crisis [Ppt]. Jakarta International Conference of Muslim Intellectual, Jakarta.
- Kunaifi, A., Rahman, F., & Dwiaryanti, R. (2021). The Philosophy and Authentication of Welfare Equalization in the Islamic Economy. Jurnal Kajian Peradaban Islam, 4(2), 54–62. <https://doi.org/10.47076/jkps.v4i2.67>
- Majid, M. S. A. (2015). Krisis Ekonomi Dan Solusinya Dalam Perspektif Islam: Analisis Krisis Ekonomi Global 2008. Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam, 1(2), Article 2. <https://doi.org/10.24815/jped.v1i2.6547>
- Mansur, A. (2013). Menjawab Tantangan Bisnis 2013. Workshop Pengusaha Muslim, Pamekasan.
- Mediatama, G. (2020). BI menyebut quantitative easing hingga September 2020 capai Rp 662,1 triliun. kontan.co.id. <http://nasional.kontan.co.id/news/bi-menyebut-quantitative-easing-hingga-september-2020-capai-rp-6621-triliun>
- Muhammad. (2018). Ekonomi Moneter Islami. UII Press.
- Nam, M.-H. (2018). The Effect of Quantitative Easing on Inflation in Korea. East Asian Economic Review, 22(4), 507–529. <https://doi.org/10.11644/KIEP.EAER.2018.22.4.352>
- Nawawi, I. (2015). Ekonomi Moneter Perspektif Islam. VIV Press.
- Puspitasari Gobel, Y. (2020). Pemulihan Ekonomi Indonesia Pasca Pandemi Covid-19 Dengan Mengkombinasikan Model Filantropi Islam Dan Ndeas Model. Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance, 3(2), 209–223. [https://doi.org/10.25299/jtb.2020.vol3\(2\).5809](https://doi.org/10.25299/jtb.2020.vol3(2).5809)
- Redaksi. (2021). Perekonomian Indonesia Mengalami Pertumbuhan di Tahun 2021 di Tengah COVID-19, Akan Berkembang pada Tahun 2022, Menurut Laporan Bank Dunia. The World Bank.
- Sakir, S. (2015). Does Quantitative Easing Work? Applied Economics and Finance, 2(4), Article 4. <https://doi.org/10.11114/aef.v2i4.1077>
- Saputra, T. A., Kunaifi, A., & Rosyid, A.

(2021). Benarkah Kebijakan Fiskal Islam Efektif Menghadapi Resesi? (Kontekstualisasi Kebijakan Fiskal Sesuai Syariah). Prosiding Seminar STIAMI, 8(1), 1–6.

Sembiring, L. J. (t.t.). Dahsyat! Efek Corona Bikin 22 Negara Terjun ke Jurang Resesi. Market. Diambil 9 Februari 2021, dari <https://www.cnbcindonesia.com/>