

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Tinjauan Literatur

*The Bretton Woods system* merupakan sistem moneter dan keuangan global yang menjadi dasar dalam menentukan nilai mata uang (*currency*) di dunia. Sistem tersebut merupakan upaya yang dilakukan oleh Amerika Serikat dan Inggris pasca Perang Dunia I dan Perang Dunia II serta momen *the great depression* dalam mengatasi kondisi krisis moneter dan keuangan akibat dihapuskannya sistem emas (*the golden system*) selama masa perang (Iskandar Simonangkir Suseno 2004). *The Bretton Woods system* merupakan sistem yang tergolong dalam *fix exchange rates* karena dalam penerapannya, nilai mata uang di berbagai negara akan dibenturkan secara langsung pada USD sebagai *currency* utama. Namun pada perkembangannya, setelah kegagalan sistem tersebut pada masa krisis energi di tahun 1973 yang menyerang Amerika, negara-negara anggota IMF diperbolehkan untuk tidak menerapkan *the fix exchange rates* dalam menentukan nilai mata uang yang digunakan melainkan diperbolehkan untuk menggunakan sistem nilai tukar mengambang yang bersifat lebih fleksibel atau menggabungkan kedua sistem yang ada yakni sistem *fix exchange rates* dan *flexible (floating) exchange rates* saat dibutuhkan.

Pandemi COVID-19 sebagai salah satu fenomena yang memicu terjadinya krisis moneter dan keuangan di dunia menjadi salah satu bukti kegagalan dari sistem Bretton Woods. Algamid et al. (2021) menjelaskan bahwa krisis yang diakibatkan oleh pandemi COVID-19 berdampak pada harga minyak bumi di pasar minyak dan saham. Terguncangnya harga minyak di pasar minyak dan pasar saham akan sangat berdampak pada menurunnya tingkat investasi bagi negara. Penurunan aktivitas ekonomi secara umum serta penurunan permintaan akan minyak di bidang transportasi telah secara serius memberikan dampak pada harga minyak di pasar. Algamid et al. (2021) menjelaskan bahwa tingkat kematian manusia selama pandemi berdampak pada harga minyak di pasar. Penyebaran tingkat kematian yang tinggi dalam waktu singkat selama COVID-19, memberi gelombang kejut pada pasar saham dan minyak mentah juga ekonomi riil. Pandangan tersebut sejalan dengan Albulescu (2020) yang menjelaskan bahwa *Corona Virus Diseases* (COVID-19) menciptakan ketakutan dan ketidakpastian, menghantam ekonomi global, dan meningkatkan volatilitas pasar keuangan (Albulescu

2020). Algamid et al. (2021) menjelaskan bahwa banyak investor pada sektor minyak bumi mengubah strategi yang digunakan sebagai upaya mencegah kerugian ekonomi di masa pandemi. Tingkat penurunan ekonomi akibat tingkat kematian yang tinggi akan sangat dipengaruhi oleh respon politik terhadap krisis dengan membuka pasar, investasi, perdagangan, pertumbuhan industri, dan kebijakan di bidang publik. Kondisi penyediaan yang tinggi dengan permintaan yang rendah akan minyak bumi memberikan beban terhadap harga minyak dalam jangka waktu yang pendek (Algamid et al. 2021).

Kondisi krisis moneter dan keuangan akibat adanya pandemi COVID-19 dinilai lebih rumit jika dibandingkan dengan krisis moneter dan keuangan yang terjadi pada kurun waktu 2007-2009. Guncangan ekonomi hebat pada krisis pandemi COVID-19 mengakibatkan terganggunya stabilitas *supply and demand* (Chang and McAleer 2020). Hal tersebut sejalan dengan pandangan Faturohman et al. (2021), bahwa pandemi COVID-19 merupakan bencana yang tidak pernah terpikirkan sebelumnya dan telah membawa dunia ke dalam resesi terdalam sepanjang sejarah melebihi krisis moneter dan keuangan yang terjadi pada kurun waktu 2007-2009 (Faturohman et al. 2021). Kepanikan akan krisis moneter dan keuangan yang terjadi di dunia juga dirasakan oleh sektor perbankan di Indonesia (Effendi and Hariani 2020). Permintaan dan penawaran yang tidak seimbang menjadi beban terhadap pertumbuhan ekonomi sehingga sektor perbankan sebagai lembaga intermediasi yang mewadahi aktivitas moneter dan keuangan menerima dampak negatif dari adanya pandemi COVID-19 (Ilhami and Thamrin 2021).

*Islamic Banks* (IBs) menjadi salah satu sektor moneter dan keuangan yang tangguh selama masa krisis moneter dan keuangan di tahun 2007-2009 (Antonio, Sanrego, and Taufiq 2012). Dasar hukum syari'ah pada sistem perbankan islam, mendorong terciptanya pengurangan dampak negatif ekonomi selama krisis finansial global dan membantu komunitas lokal bertahan melewati krisis tersebut (Faiz 2010). Pandangan tersebut sejalan dengan Sudarsono (2009) yang menjelaskan bahwa ketahanan sistem keuangan berbasis islam (syari'ah) lebih tinggi jika dibandingkan dengan sistem keuangan perbankan konvensional yang ada (Sugiharto 2009). Parameter daya tahan keuangan dalam sistem berbasis syari'ah, telah diteliti oleh beberapa peneliti terdahulu. Tariq et al. (2023), menjelaskan terkait perbandingan sistem keuangan syari'ah dengan sistem keuangan konvensional pada perbankan di Pakistan. Dalam penelitiannya, dijelaskan bahwa sistem syari'ah dalam konsep

keuangan islam memberikan lebih sedikit kerugian jika dibandingkan dengan sistem keuangan konvensional yang ada (Tariq, Jeganathan, and Mariappan 2023).

Pada politik moneter dan keuangan global, ketahanan sistem keuangan merupakan hal yang sangat penting bagi masyarakat global. Secara umum, ketahanan keuangan diukur oleh tingkat pendapatan negara, kekayaan negara, jumlah aset berkualitas, dan kecukupan likuiditas (Sutrisno 2017). Dalam sistem berbasis syari'ah, ketahanan keuangan diukur menggunakan tingkat hibah pendidikan dan pelatihan, rasio bagi hasil, rasio zakat, dan rasio investasi syari'ah (Antonio, Sanrego, and Taufiq 2012). Sistem keuangan berbasis syari'ah lebih menekankan pada nilai-nilai, prinsip, serta hukum syari'ah dan dasar nilai sosial. Maka dari itu, sistem keuangan berbasis syari'ah dapat meningkatkan ketahanan moneter dan keuangan dengan memberikan penyediaan dan penyalurkan zakat juga sedekah bagi dhuafa, penerapan sistem bagi hasil bagi pelaku bisnis, pemberian pelatihan dan pendidikan bagi pelaku usaha mikro, dan lainnya yang tidak bisa diberikan oleh sistem moneter dan keuangan konvensional. Ketika norma, prinsip, dan hukum syari'ah diberlakukan di masa krisis moneter dan keuangan maka dapat mendorong perekonomian di tingkat individu hingga negara untuk bisa bertahan dan pulih.

Pada politik moneter dan keuangan global, kebijakan nilai tukar ada sebagai pendukung negara dalam pembayaran (termasuk *debt*) serta mendorong efektivitas dalam bidang kebijakan moneter. Sejalan dengan konsep standar emas, apabila penetapan nilai tukar uang terlalu tinggi (*overvalue*), maka akan mengakibatkan harga barang domestik ekspor menjadi tinggi dan harga barang impor menjadi rendah. Kondisi tersebut kemudian mengakibatkan penurunan pada neraca perdagangan suatu negara yang mengakibatkan kerugian atas ekonomi (Iskandar Simorangkir Suseno 2004). Karenanya kebijakan moneter dan keuangan global menjadi faktor penting yang dapat menentukan keberhasilan pembangunan bagi suatu negara. Kebijakan nilai tukar pada bidang politik moneter dan keuangan global telah menuntun negara-negara di dunia untuk mengambil kebijakan moneter dan keuangan sebagai sebuah langkah negara dalam meraih kepentingan nasionalnya. Berdasarkan perkembangannya, terdapat kecenderungan bagi negara-negara di dunia untuk menerapkan sistem nilai tukar mengambang meskipun masih ada di antaranya yang menerapkan sistem nilai tukar tetap atau gabungan di antara keduanya.

### Data Tinjauan Literatur

No	Judul	Peneliti	Tahun Publikasi	Pendekatan/ Konsep/ Teori/ Paradigma	Hasil
<b>Artikel Jurnal</b>					
1	Pengukuran Kesehatan Bank Syari'ah Dengan <i>Sharia Compliance and Performance</i>	Sutrisno	2017	Pendekatan CAMEL ( <i>Capital, Asset, Management, Earning, Liquidity</i> )	Menemukan bahwa sistem perbankan islam dalam sistem ekonomi dapat mengurangi dampak dari krisis finansial global (Sutrisno 2017).
2	<i>Impact of Internal Factors on Banks Profitability in Pakistan</i>	Tariq A, Jeganathan L, Mariappan V	2023	Teori <i>Return on Equity</i>	Likuiditas dan ukuran bank memengaruhi standar deviasi perbankan (Tariq, Jeganathan, and Mariappan 2023).
3	Ketahanan Kredit Perbankan Syari'ah Terhadap Krisis Keuangan Global	Faiz Ihda	2010	Konsep NPL ( <i>Non-Performing Loan</i> )	Besaran pendanaan dan PDB negara dipengaruhi oleh NPF dan penurunan performa moneter dan keuangan bank konvensional banyak dipengaruhi oleh inflasi dan rasio deposit keuangan. (Faiz 2010)

4	<i>The Potential Role of Islamic Social Finance in the Time of COVID-19 Pandemic</i>	Faturohman T, Ar Rasyid M, Rahadi R, Darmansyah A, dan Afgani K	2021	Konsep Wakaf	Wakaf sebagai salah satu bagian dalam <i>Islamic finance</i> dapat mendorong aktivitas dan pertumbuhan ekonomi dengan cara dipergunakan dalam berbagai kepentingan yang mendukung pertumbuhan ekonomi (Faturohman et al. 2021).
5	Dampak Pandemi COVID-19 Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Negara-Negara Terdampak.	Dedi Junaedi dan Faisal Salistia	2020	Pendekatan PDB dan Perekonomian Global	Pandemi COVID-19 telah berdampak pada multi sektor. Pengendalian yang baik akan pandemi maka dapat memberikan dampak positif pada pertumbuhan ekonomi global hingga 0.18%. Setiap kawasan regional di dunia memiliki persentase dampak ekonomi yang berbeda antara satu dengan yang lain (Junaedi and Salistia 2020).

6	<p><i>Oil Price, US Stock Market and the US Business Conditions in the Era of COVID-19 Pandemic Outbreak</i></p>	<p>Shunsuke Managi, Mohamed Yousfi, Younes Ben Zaied, Nejah Ben Mabrou, dan Bechir Ben Lahouel</p>	2022	Pendekatan wavelet	<p>Perubahan ekonomi dan kondisi keuangan global banyak dipengaruhi oleh pandemi COVID-19. Pandemi COVID-19 berdampak negative terhadap perekonomian dan pasar keuangan serta mendukung sensitivitas pasar khususnya stok minyak dan ketidakpastian ekonomi (Managi et al. 2022).</p>
7	<p><i>COVID-19 Deaths Cases Impact on Oil Prices: Probable Scenarios on Saudi Arabia Economy</i></p>	<p>Abdelmageed Algamid, Said Khaifa Mokhtar Brika, Adam Musa, Khalil Chergul</p>	2021	Konsep ARDL (Auto-Regressive Distributed Lad) Models	<p>Tingkat kematian manusia selama pandemi COVID-19 memberikan dampak yang besar terhadap harga minyak. Penelitian menekankan amplifikasi risiko terkait kematian terhadap pasar keuangan dan ekonomi rill (Algamid et al. 2021).</p>

8	<i>Do COVID-19 and Crude Oil Prices Drive the US Economy Policy Uncertainty?</i>	Albulescu, Claudiu	2020	Konsep <i>ARDL (Auto-Regressive Distributed Lad) Models</i>	Tingkat kematian manusia selama pandemi COVID-19 memberikan dampak yang besar terhadap harga minyak. Penelitian menegaskan potensi dari adanya kematian pasar keuangan apabila pembuat kebijakan tidak secepatnya merumuskan Solusi atas permasalahan yang ada (Albulescu 2020).
9	Investasi Pasar Modal Syari'ah Indonesia: Peluang Dan Tantangan Ditengah Pandemi Covid-19 (Dalam Perspektif Fatwa Ulama).	Devie Rachmat, Ade Pratiwi Susanti	2021	Hukum Syari'ah	Transaksi pasar modal berlandaskan hukum islam dapat dilakukan melalui berbagai cara dengan memerhatikan aturan-aturan dalam hukum syari'ah (Rachmat and Susanti 2021).
10	<i>Analisis ANT (Actor Network Theory) Dalam Presidensi G20 Arab Saudi Tahun 2020 Untuk Menghadapi</i>	Agung Riyanto dan M Fathoni	2022	Teori Jaringan Aktor, Konsep <i>State of The Art</i>	Arab Saudi sebagai negara berkembang dapat menempatkan posisinya dengan strategis dalam mewujudkan

	Tantangan Perekonomian Global di Masa Pandemi COVID-19				kepentingan nasionalnya. Perubahan ekonomi politik internasional menjadi faktor yang membuat aktor negara harus bisa beradaptasi (Riyanto and Fathoni 2022).
11	<i>COVID-19 social distancing in the Kingdom of Saudi Arabia: Bold measures in the face of political, economic, social, and religious challenges.</i>	Saber Yezli dan Anas Khan	2020	Pendekatan <i>Travel Medicine and Infectious Disease</i>	Penerapan pembatasan aktivitas fisik berskala besar di Arab Saudi dilakukan sebagai kontrol dalam melihat perkembangan kurva persebaran virus COVID-19 (Yezli and Khan 2020).
12	<i>The Effect of COVID-19 Pandemic on Stock Market: An Empirical Study in Saudi Arabia</i>	Jumah Ahmad Alzyadat dan Evan Asfoura	2021	Konsep <i>Tadawul All Share Index (TASI)</i>	Pasar saham mengalami kemunduran secara negatif selama pandemi COVID-19 (Alzyadat and Asfoura 2021).
13	<i>COVID-19 Pandemic and the Reaction of Asian Stock Markets: Empirical Evidence from Saudi Arabia</i>	Abdul Rahman Shaik	2021	Konsep <i>Tadawul All Share Index (TASI)</i>	Konsisi pasar saham Arab Saudi selama pandemi COVID-19 mengalami negative Abnormal Return (AR) dan berangsur



					membalik seiring dengan penerapan kebijakan oleh pemangku kebijakan (Shaik 2021).
14	Dampak Krisis Keuangan Global terhadap Perbankan di Indonesia: Perbandingan antara Bank Konvensional dan Bank Syari'ah	Sugiharto S	2009	Konsep Perbankan	Menemukan bahwa sektor perbankan syari'ah lebih kuat dibandingkan dengan perbankan konvensional dalam menghadapi krisis finansial (Sugiharto 2009).
15	<i>An Analysis of Islamic Banking Performance: Maqashid Index Implementation in Indonesia and Jordania</i>	Antonio M, Sanrego Y, Taufiq M	2012	Teori <i>Performance Level Measurement</i> dan Konsep <i>Maqashid Index</i>	Sektor perbankan syari'ah di Indonesia lebih baik dari pada sistem perbankan syari'ah di Jordania (Antonio, Sanrego, and Taufiq 2012).
16	Analisis Dampak COVID-19 Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syari'ah di Indonesia	Ilhami dan Thamrin H	2021	Teori Manajemen Perbankan	Menemukan bahwa kondisi pandemi COVID-19 tidak memberikan perbedaan kinerja secara signifikan pada sektor perbankan syari'ah (Ilhami and Thamrin 2021).

17	Dampak COVID-19 terhadap Bank Syari'ah	Effendi I dan Hariani P	2020	Teori Krisis Ekonomi, <i>Return on Asset, Non-Performing Financing, Financing to Deposit Ratio</i>	Penelitian menemukan bahwa ROA menurun secara drastis namun alat ukur lain tidak (Effendi and Hariani 2020).
18	<i>Alternative Global Health Security Indexes for Risk of COVID-19</i>	Chang C dan McAleer M	2020	Teori <i>The Global Health Security Index</i>	Respon cepat dan deteksi yang tanggap akan persebaran virus sangat memengaruhi indeks GHS (Chang and McAleer 2020).
19	<i>The Cross-Impact between Financial Markets, COVID-19 Pandemic, and Economic Sanction: The Case of Iran</i>	Samadi A, Owjimehr S, dan Halafi Z	2021	Konsep <i>Financial Market</i>	Menejemen pasar luar negeri terkait pasar emas selama kondisi krisis moneter dan keuangan dapat sangat berpengaruh terhadap perkembangan kondisi moneter dan keuangan suatu negara (Samadi, Owjimehr, and Halafi 2021).
20	<i>Global Mortality Benefits of COVID-19</i>	Sunbin Y, Shinsuke M	2020	Konsep <i>Value of Statistical Life</i>	Aksi kolektif global selama pandemi memberikan manfaat bagi ekonomi

					(Sunbin and Shunsuke 2020).
21	<i>Socio-Economic Impacts of COVID-19 on Household Consumption and Poverty</i>	Martin A, Markhvida M, Hallegatte S, dan Walsh B	2020	Konsep <i>Micro-Economic</i>	Kasus pandemi COVID-19 memberikan dampak ekonomi yang lebih besar pada sebagian komunitas (Martin et al. 2020).
22	Krisis Keuangan Global dan Upaya Aktualisasi Ekonomi Islam	Nuruddin M	2009	Konsep Krisis Finansial	Krisis keuangan global terjadi atas dua faktor di antaranya; (1) akibat ulah manusia sebagai aktor, dan (2) akibat dari kegagalan sistem moneter dan keuangan itu sendiri (Nuruddin 2009).
<b>Buku</b>					
No	Judul	Penulis			Tahun
1	Sejarah Singkat Sistem Moneter	Suseno I			2004

Tabel 1: Data Tinjauan Literatur

Berdasarkan tinjauan literatur tersebut, maka *novelty* (kebaharuan) atas penelitian yang dilakukan adalah terkait penggunaan kebijakan sistem keuangan syaria'ah dalam kondisi krisis moneter dan keuangan global sebagai sebuah alternatif sistem moneter dan keuangan global yang tangguh ditinjau melalui perspektif ilmu hubungan internasional.

## 2.2. Kerangka Teoritis

### 2.2.1. Konstruktivisme

Teori realisme dan liberalisme merupakan teori utama dalam ilmu hubungan internasional selama berpuluh-puluh tahun lamanya. Sedangkan konstruktivisme lahir sebagai hasil marginalisasi kondisi sosial global yang fokus pada konstruksi sosial atas fenomena-fenomena global yang ada di luar susut pandang realisme dan liberalisme. Perdebatan mengenai teori baru (konstruktivisme) dalam tatanan politik global dimulai pada tahun 1980-an saat Uni Soviet runtuh dan telah berakhirnya masa perang dingin. Alexander Wendt, akademisi yang mengembangkan teori konstruktivisme mendapatkan banyak perhatian dalam upaya menjawab tantangan masyarakat global atas ketidakrelevanan teori dalam kondisi politik global yang ada (Lapid 1989). Alexander Wendt dalam tulisannya menjelaskan bahwa ide sebagai sebuah pengetahuan pada bidang ilmu hubungan internasional sangatlah penting bagi teori konstruktivisme. Pengetahuan yang dibagikan secara meluas dan umum merupakan pengetahuan yang terhubung antara satu individu dengan yang lainnya (*interconnected knowledge*). Wendt menjelaskan bahwa struktur sosial masyarakat ditentukan oleh ide-ide kolektif yang bukan bersifat material.

Fenomena material tidak bisa mengkonstruksi ide-ide di dalam masyarakat sebagaimana yang dijelaskan oleh teori neo-realisme dan neo-liberalisme. Fenomena-fenomena kepentingan nasional yang dibawa oleh suatu aktor, ada (hadir) akibat dari sebuah ide dan bukan diberikan oleh alam. Wendt menjelaskan bahwa semua hal di dunia memiliki dasar dalam bentuk material, namun yang membedakan identitas antara satu aktor dengan aktor lain adalah ide atau gagasan yang dilahirkan (Mengshu 2020). Identitas dalam konstruktivisme berdasarkan Alexander Wendt dikelompokkan menjadi empat tipe di antaranya; (1) individu atau korporasi, (2) suatu golongan (tipe), (3) suatu peran, dan (4) kolektivitas (Mengshu 2020). Dalam sistem internasional, Wendt menjelaskan jika konstruktivisme memandang bahwa tindakan aktor akan sangat dipengaruhi oleh kepentingannya, sehingga gagasan atau ide kolektif aktor akan sangat memengaruhi langkah pengambilan keputusan (Mengshu 2020).

Pandemi COVID-19 merupakan fenomena global yang mengubah ide dan gagasan masyarakat dunia pada berbagai aspek dan bidang kehidupan. Persebaran virus dan tingkat kematian yang tinggi pada manusia telah membentuk suatu konstruksi sosial yang mana terjadinya suatu pembatasan aktivitas fisik berskala besar hingga larangan bepergian mulai mengakibatkan terganggunya rantai *supply and demand*.

Kondisi tersebut mengganggu stabilitas ekonomi pada bidang perdagangan juga moneter dan keuangan. Dalam politik moneter dan keuangan global, kelompok sosial yang saling terhubung antara satu dengan lainnya akan memberikan dampak keterhubungan. Dengan kata lain, apabila suatu aktor dalam politik ekonomi mengalami gangguan akibat adanya pandemi COVID-19, maka aktor lain dalam sistem yang terhubung akan mengalami gangguan yang sama. Dalam teori konstruktivisme, konstruksi sosial tersebut dapat memberikan suatu perubahan dalam tatanan politik global tergantung pada seberapa besar dampak yang dihasilkan oleh ide atau gagasan yang muncul akibat adanya suatu kondisi yang terganggu akibat pandemi (*abnormal*).

Pada konteks politik moneter dan keuangan global, kondisi krisis moneter dan keuangan telah menginterupsi kepentingan nasional di banyak negara. Hal tersebut membuat negara-negara terdampak harus bisa membuat suatu kebijakan baru yang dianggap dapat menjadi jawaban atas tantangan yang ada. Dalam hal ini, kondisi krisis moneter dan keuangan berhasil menunjukkan kegagalan sistem moneter dan keuangan konvensional yang tidak tahan akan kondisi krisis. Sehingga secara otomatis, masyarakat internasional terkonstruksi agar bisa mencari alternatif solusi dalam mengatasi kegagalan sistem moneter dan keuangan yang ada.

Sistem moneter dan keuangan konvensional (*the Bretton Woods system*) pada perkembangannya mulai banyak ditinggalkan karena dianggap tidak tahan terhadap kondisi krisis. Dalam ilmu hubungan internasional, kita dapat melihat melalui teori konstruktivisme bahwa, sistem moneter dan keuangan global mulai terkonstruksi mengikuti ide dari kepentingan nasional tiap negara yang terkolektivisasi menjadi suatu kepentingan dengan ide yang sama yakni sistem moneter dan keuangan global yang tahan atas kondisi krisis. Berdasarkan hal tersebut, dapat diklasifikasikan sistem nilai tukar di antaranya:

1. *Absolutely fixed rate regime*;
2. *Pure floating regime*; dan
3. *Fixed But Adjustable Rate (FBAR)*.

Pada sistem moneter dan keuangan global, penerapan kebijakan sistem keuangan syariah pada kondisi krisis seperti pandemi COVID-19 dapat diterapkan pada klasifikasi yang ketiga yakni *Fixed but Adjustable Rate* sebagai suatu alternatif dalam membentuk sistem moneter dan keuangan global yang bersifat tahan akan kondisi krisis.

### 2.2.2. *Islamic Finance*

Kelahiran *Islamic Finance* atau keuangan islam sebagai sebuah pendekatan dalam dunia ekonomi tidak terlepas dari fenomena globalisasi dan perkembangan ekonomi berbasis Islam di dunia. Namun ekonomi islam klasik sendiri sudah ada sejak zaman Nabi Muhammad SAW masih hidup. Kemudian berlanjut pada fase ekonomi islam di masa kekuasaan Khalifah Abbasiyah (Hoertono 2017). Sebagai sebuah agama, Islam merupakan konsep yang mengatur terkait kehidupan manusia secara kompherensif dan universal. Konsep tersebut menekankan pada pendekatan horizontal yakni kepada Tuhan (*Hablum Minallah*) dan pendekatan vertikal yakni kepada sesama manusia dan makhluk ciptaan Tuhan (*Hablum Minannas*) (Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia 2019).

Terdapat tiga pilar utama yang menjadi pokok ajaran dalam agama Islam di antaranya:

- a. **Akidah**, didefinisikan sebagai ajaran yang mengatur terkait keyakinan umat manusia sebagai hamba atas keberadaan dan kekuasaan Allah SWT (iman).
- b. **Syari'ah**, didefinisikan sebagai ajaran yang mengatur terkait umat manusia sebagai hamba dalam beribadah (*hablu minallah*) dan berperilaku/ muamalah (*hablu minannas*) sebagai aktualisasi akidah.
- c. **Akhlak**, didefinisikan sebagai landasan atas perilaku dan kepribadian seorang muslim yang taat akan syari'ah dan akidah.

Pada pilar ketiga, terdapat tuntutan yang mengatur terkait kehidupan ekonomi yang mencakupi:

1. Larangan melakukan kegiatan dengan unsur spekulasi dan perjudian di dalamnya;
2. Larangan memusatkan suatu kekayaan dan anjuran perniagaan agar ekonomi dapat berjalan secara produktif;
3. Diwajibkan bekerja dan/ atau mencari nafkah sebagai bagian dari ibadah;
4. Diwajibkannya transparansi dalam aktivitas ekonomi;
5. Diwajibkan melakukan pencatatan atas setiap kegiatan ekonomi terutama yang bersifat tunai serta harus ada saksi yang dapat dipercaya;
6. Adanya instrument pemenuhan kewajiban dalam menyisihkan harta yang menjadi hak orang lain atau biasa disebut sebagai Zakat; dan
7. Larangan menerapkan bunga pada aktivitas perbankan karena bunga bank adalah hal yang riba dan diharamkan.

Menurut Ishak (2018), *Islamic Finance* atau Keuangan Islam mengacu pada penyedia layanan keuangan yang sesuai dengan hukum, prinsip, dan aturan syari'ah. Konsep syari'ah mengacu kepada syari'ah islam dengan pedoman utama Al-Qur'an dan Al Hadits. Konsep syari'ah mengatur hubungan manusia sebagai makhluk secara kompheresif dan universal baik kepada Tuhan (*Hablum Minallah*) maupun hubungan sesama makhluk atau manusia (*Hablu Minannas*). Sebagai sebuah aktualisasi atas akidah yang menjadi keyakinan, *hablu minannas* merupakan sebuah muamalah yang meliputi berbagai bidang kehidupan manusia yang di dalamnya menyangkut ekonomi dan perniagaan (*muamalah maliyah*) (Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia 2019).

Syari'ah sebagai sebuah konsep memiliki prinsip-prinsip yang menjadi larangan. Prinsip tersebut dapat dilihat melalui tabel di bawah.

No	Prinsip	Makna	Contoh
1	Maisir	<p><b>Bahasa</b> Gampang atau mudah.</p> <p><b>Istilah</b> Kondisi saat seseorang memperoleh keuntungan secara cuma-cuma atau tanpa harus melakukan usaha terlebih dahulu.</p> <p><b>Dasar Larangan</b> Maisir memberikan efek negatif karena memberikan potensi keuntungan dan kerugian secara tidak normal.</p>	<p><b>Perjudian</b> Prinsip keadilan dan keseimbangan tidak sesuai dengan konsep perjudian sehingga perjudian sebagai sebuah aktivitas diharamkan dalam sistem keuangan islam.</p>
2	Gharar	<p><b>Bahasa</b> Pertaruhan.</p> <p><b>Istilah</b> Suatu kondisi yang tidak memiliki kepastian dalam artian mengandung ketidakjelasan atau pertaruhan.</p>	<p>Membeli burung yang terbang di udara, membeli ikan yang lepas di air, membeli ternak yang masih di dalam kandungan, dan segala transaksi yang</p>

		<p><b>Dasar Larangan</b></p> <p>Gharar memberikan efek negatif dalam kehidupan karena mengambil keuntungan secara batil (palsu, tidak syah, tidak memenuhi syarat dalam rukun).</p>	<p>tergolong ke dalam istilah <i>membeli kucing di dalam karung</i>.</p>
3	Riba	<p><b>Harfiah</b></p> <p>Pertambahan, kelebihan, pertumbuhan, peningkatan.</p> <p><b>Istilah Teknis</b></p> <p>Pengambilan tambahan dari harta pokok atau modal secara batil.</p> <p><b>Dasar larangan</b></p> <p>Riba merupakan hal yang haram.</p>	<p><b>Riba Nasiah</b></p> <p>1 kg kurma dengan 2 kg gandum, meski nilai tukar yang adil adalah 1 kg kurma setara dengan 1.5 kg gandum</p> <p><b>Riba Qardh</b></p> <p>Meminjam uang sebesar Rp. 1.000.000 dengan bunga 10% per tahunnya.</p>

Tabel 2: Prinsip Larangan dalam Syari'ah

Ekonomi berbasis syari'ah merupakan sistem keuangan yang didasarkan pada prinsip-prinsip hukum Islam yang tertera dalam Al-Qur'an dan Al-Hadits (Hoertono 2017). Dalam perkembangannya, *Islamic Finance* telah mengembangkan berbagai produk keuangan seperti layanan perbankan, *leasing*, sukuk (obligasi syari'ah), investasi, asuransi (takaful), mikrofinansial, dan layanan lainnya. Sekitar 90% aktivitas keuangan Islam di dunia didominasi oleh layanan perbankan Islam dan sukuk. Sukuk, khususnya, telah menjadi populer dalam pasar modal internasional dalam beberapa dekade terakhir.

Sukuk merupakan instrumen keuangan yang mirip dengan obligasi konvensional namun sesuai dengan prinsip syari'ah. Mereka diterbitkan oleh pemerintah, entitas ekonomi, organisasi, dan institusi supranasional di dunia Muslim dan non-Muslim. Aktor-aktor ekonomi tertarik pada sukuk karena dianggap sebagai sekuritas yang dapat diperdagangkan dan memiliki karakteristik yang serupa dengan saham konvensional. Dalam sistem keuangan Islam, terdapat berbagai layanan keuangan yang berbasis syari'ah yang memberikan alternatif bagi umat Muslim yang



ingin bertransaksi sesuai dengan prinsip-prinsip Islam. Berikut adalah beberapa di antaranya:

1. **Musharaka**, bentuk kerjasama antara dua pihak atau lebih untuk membiayai suatu proyek atau usaha. Keuntungan dibagi sesuai dengan kesepakatan, sementara kerugian ditanggung berdasarkan proporsi kepemilikan.
2. **Mudarabah**, bentuk kerjasama antara pihak yang menyediakan modal (*rab ul-mal*) dan pihak yang mengelola modal (*mudarib*). Keuntungan dibagi berdasarkan kesepakatan, tetapi kerugian hanya ditanggung oleh pemilik modal.
3. **Murabaha**, transaksi jual beli dengan markup harga yang jelas. Pihak pembeli dan penjual menetapkan harga jual beli dan markurnya secara transparan.
4. **Ijarah**, bentuk sewa yang digunakan dalam pembiayaan aset. Penyewa (*lessee*) membayar biaya sewa untuk menggunakan aset milik pemilik (*lessor*).
5. **Salam**, transaksi jual beli di mana penjual menjanjikan untuk menyediakan barang tertentu pada waktu yang akan datang dengan pembayaran di muka.
6. **Istisna**, transaksi jual beli di mana barang dipesan sesuai spesifikasi tertentu untuk diproduksi atau dibangun oleh penjual.
7. **Qardh al-Hasan**, pinjaman dengan syarat bahwa tidak ada bunga yang dikenakan pada jumlah yang dipinjam.
8. **Zakat**, kewajiban membayar sebagian kekayaan kepada mereka yang membutuhkan sesuai dengan ketentuan agama Islam.
9. **Wakaf**, perwakafan atau penyerahan aset tertentu untuk tujuan yang bermanfaat dalam masyarakat.
10. **Sadaqah**, pemberian sukarela untuk amal atau kegiatan sosial yang diberikan tanpa mengharap imbalan.

Keberadaan layanan keuangan berbasis syari'ah bukan hanya memberikan alternatif bagi umat Muslim, tetapi juga menawarkan kontribusi signifikan terhadap stabilitas dan keberlanjutan ekonomi global. Dalam beberapa kasus, sistem ini juga dianggap lebih etis karena menghindari praktik-praktik keuangan yang dianggap tidak sesuai dengan prinsip-prinsip moral Islam, seperti bunga atau spekulasi yang berlebihan.

Penerapan prinsip-prinsip syari'ah dalam sistem keuangan tidak hanya terbatas pada negara-negara dengan mayoritas Muslim, tetapi juga diterapkan di berbagai pasar global. Ini menunjukkan bahwa prinsip-prinsip syari'ah dapat menjadi dasar yang kuat untuk pengembangan sistem keuangan yang inklusif dan berkelanjutan, yang mampu

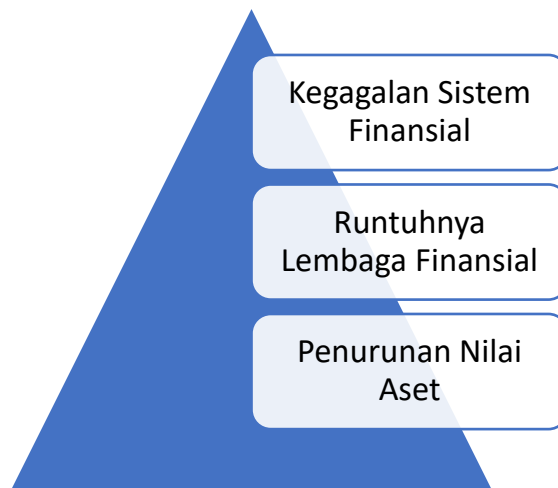
mengakomodasi kebutuhan berbagai kelompok masyarakat di seluruh dunia. Dengan demikian, *Islamic Finance* bukan hanya mencakup pengembangan produk-produk keuangan baru, tetapi juga melibatkan pendekatan yang holistik untuk membangun sistem keuangan yang lebih adil, transparan, dan berkelanjutan, sesuai dengan prinsip-prinsip moral dan hukum Islam.

### **2.2.3. *Financial Crisis***

*Financial Crisis* atau Krisis Keuangan didefinisikan sebagai situasi bagi lembaga keuangan maupun aset suatu aktor mengalami penurunan nilai (*value*) dalam kadar yang tinggi (Nuruddin 2009). Kondisi krisis keuangan sering kali diasosiasikan dengan kepanikan sektor perbankan (*banking panics*) pada abad ke-19 hingga awal abad ke-20. Kondisi lainnya seperti krisis pada sektor bursa saham, terjadinya penggelembungan ekonomi (*financial bubbles*) dan fenomena gagalnya sebuah negara untuk membayar hutang (*sovereign default*) juga sering kali diasosiasikan pada peristiwa krisis keuangan.

Pada konteks pandemi COVID-19 (2020-2023), krisis keuangan terjadi akibat adanya ketidakstabilan di antara penawaran dan permintaan. Kebijakan mutlak yang tidak bisa dihindari seperti pengendalian persebaran virus melalui *lockdown*, pembatasan fisik secara besar, pembatasan/ larangan bepergian, dan lainnya menimbulkan konsekuensi terhadap penurunan aktivitas ekonomi secara signifikan. Hal tersebut tentunya berdampak pada menggelembungnya harga di beberapa sektor seperti pada sektor kesehatan dan lainnya. Sirkulasi keuangan yang tidak sehat selama pandemi menimbulkan krisis keuangan yang dapat mengancam stabilitas ekonomi di tingkat individu hingga negara (Kementerian Keuangan Republik Indonesia 2020). Terganggunya rantai pasok tersebut menjadi pemicu krisis moneter dan keuangan yang digadang-gadang menjadi palung resesi ekonomi terdalam sepanjang sejarah moneter dan keuangan global.

Secara umum terdapat tiga tahapan dalam bagaimana suatu krisis moneter dan keuangan dapat terjadi. Tahapan tersebut dijelaskan melalui diagram di bawah.



Gambar 1: Tahapan Krisis Finansial

Terdapat tiga tahapan utama terjadinya krisis finansial, di antaranya:

1. ***The Failure of Financial System*** – pada tahap ini, krisis finansial diidentifikasi berdasarkan kondisi sistem moneter dan keuangan beserta regulasi, institusi, dan beberapa aspek lainnya. Apabila diindikasikan terjadi suatu anomali pada kondisi sistem, regulasi, dan institusi moneter dan keuangan global, maka dapat dipastikan sistem moneter dan keuangan yang ada sedang mengalami kondisi krisis.
2. ***The Breakdown of Financial System*** – pada tahap kedua, memasuki kondisi kehancuran sistem moneter dan keuangan. Saat institusi, sektor bisnis, dan konsumen tidak mampu lagi memenuhi kewajiban dan *role*-nya dalam sistem, maka krisis moneter dan keuangan memasuki tahap kedua.
3. ***Assets Decrease in Value*** – pada tahap ketiga, apabila terjadi penurunan *value* pada suatu aset yang dimiliki, hal tersebut berpotensi menyebabkan terjadinya peningkatan utang (*debt*) secara general dan mengakibatkan kondisi krisis moneter dan finansial (Kentin 2024).

Terdapat beberapa fenomena krisis moneter dan keuangan yang terjadi sepanjang sejarah moneter dan keuangan di antaranya:

**Tabel Periodesasi Krisis Moneter dan Keuangan**

<b>Periode</b>	<b>Krisis</b>	<b>Keterangan</b>
1637	<i>Tulip Mania</i>	Krisis moneter dan keuangan yang terjadi di Belanda bersamaan dengan kasus persebaran wabah pes yang berdampak pada kondisi ekonomi.
1772	<i>Credit Crisis</i>	Krisis moneter dan keuangan yang terjadi di London, Inggris. Diakibatkan oleh periode perkembangan kredit yang pesat. Krisis terjadi akibat dari salah satu mitra potensial perbankan London kehilangan sejumlah besar aset yang mengakibatkan kepanikan pada sektor perbankan dan keuangan. Kasus tersebut serupa dengan penghindaran pajak berganda oleh <i>over the top company</i> pada abad ke 21.
1929	<i>Stock Cash</i>	Krisis moneter dan keuangan terjadi akibat jatuhnya harga saham di pasar saham dan obligasi. Terjadi depresiasi pada komoditas barang dan jasa sehingga menyebabkan terganggunya rantai pasok dan berdampak pada lahirnya kondisi krisis.
1973	<i>Peak Oil and OPEC Oil Crisis</i>	Krisis moneter dan keuangan terjadi akibat adanya embargo minyak yang menargetkan negara-negara pendukung Israel – salah satunya Amerika Serikat. Pada saat yang sama, AS mengalami puncak produksi minyak bumi yang kemudian berdampak pada fluktuasi <i>currency</i> yang berdampak pada terciptanya krisis moneter dan keuangan global.
1997-1998	<i>Asian Crisis</i>	Krisis moneter dan keuangan terjadi diawali dengan jatuhnya nilai tukar bath Thailand. Kondisi kekurangan stok mata uang asing sehingga memaksa perubahan sistem moneter dan keuangan secara mendadak yang berdampak pada devaluasi secara masif. Kondisi tersebut kemudian meluas ke kawasan Asia Timur dan berdampak pada banyak rasio hutang negara terdampak.

2007-2008	<i>The Global Financial Crisis</i>	Krisis moneter dan keuangan terjadi diawali dengan krisis kredit <i>subprime mortgage</i> (kredit perumahan) yang meluas menjadi krisis pada sektor perbankan dengan kegagalan bank dalam melakukan investasi. Kegagalan dalam penerapan kebijakan dana talang berakibat pada runtuhnya perekonomian global dan terjadi resesi ekonomi secara besar-besaran.
2020-2023	<i>COVID-19 Pandemic</i>	Krisis moneter dan keuangan global dimulai saat runtuhnya pasar saham global akibat dari kepanikan dan ketidakpastian yang disebabkan wabah pandemi COVID-19. Pada fase ini terdapat ketidakpastian yang tinggi pada kondisi perekonomian global. Penerapan kebijakan larangan bepergian dan pembatasan aktivitas fisik berskala besar menjadi salah satu pemicu runtuhnya pasar saham global.

Tabel 3: Tabel Periodisasi Krisis Moneter dan Keuangan

Krisis moneter dan keuangan yang terjadi pada masa pandemi COVID-19 dapat dikelompokkan menjadi 5 (lima) fase yang dijelaskan melalui tabel di bawah.

Fase		Kondisi
1	Guncangan Awal dan Ketidakstabilan Pasar (Quarter 1 2020)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Pasar keuangan global mengalami volatilitas tinggi akibat dari adanya ketidakpastian dan ketakutan yang meluas;</li> <li>2. Terdapat penurunan harga aset yang sangat tajam;</li> <li>3. Ketatnya likuiditas pasar;</li> <li>4. Terdapat ketidakpastian dalam pasar modal;</li> <li>5. Terjadi penurunan tajam atas pasar saham global;</li> <li>6. Mata uang domestik negara berkembang mengalami tekanan yang besar (Allen 2020).</li> </ol>

2	Respon Bank Sentral dan Kebijakan Moneter Ekspansif (Quarter 2 2020)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Adanya respon dari Bank Sentral di seluruh dunia dalam menghadapi krisis moneter dan keuangan;</li> <li>2. Terjadi penurunan suku bunga mendekati nol;</li> <li>3. Terjadinya fenomena pelonggaran kuantitatif dalam sektor keuangan;</li> <li>4. Munculnya berbagai program likuiditas (Brown 2020).</li> </ol>
3	Dukungan Fiskal dan Stabilitas Sistem Keuangan (Quarter 3 dan Quarter 4 2020)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Kondisi pasar yang mulai menginjak level ekonomi terendah;</li> <li>2. Kondisi <i>panic selling</i> oleh investor;</li> <li>3. Bangkrutnya pelaku usaha di tingkat MSMEs (Micro, Smal, Medium Enterprises);</li> <li>4. Tingginya tingkat pemutusan hubungan kerja dan tingkat pengangguran;</li> <li>5. Prediksi tingkat kerugian ekonomi pasca COVID-19</li> </ol>
4	Paska Pandemi COVID-19	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Analisis dampak ekonomi yang ditimbulkan oleh COVID-19;</li> <li>2. Mendorong terciptanya de-globalization;</li> <li>3. Pendekatan pada aktivitas migrasi dan perpindahan;</li> <li>4. Pendekatan Solusi jangka panjang paska pandemi;</li> <li>5. Mengembangkan solusi dan inovasi.</li> </ol>

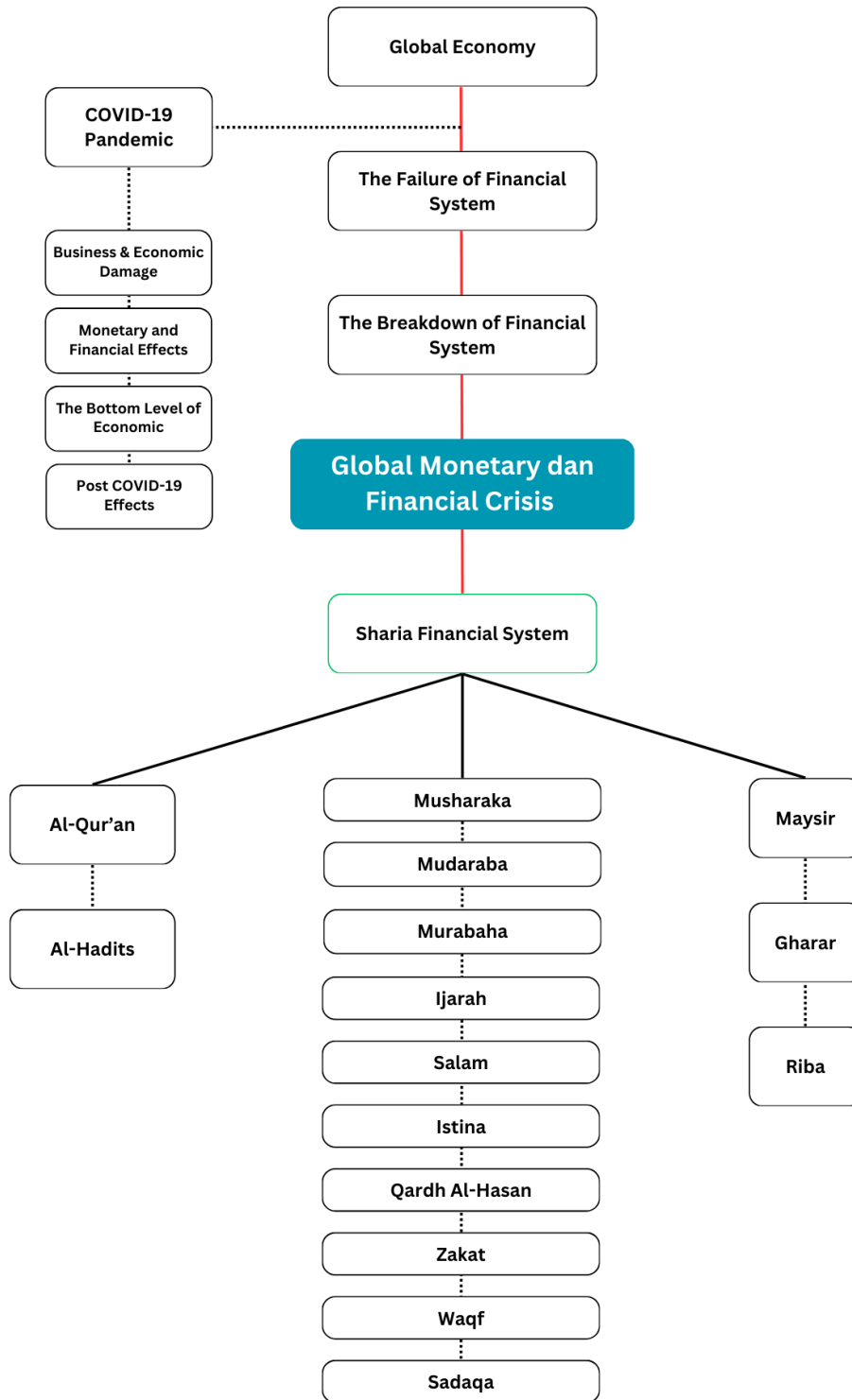
Tabel 4: Fase Krisis Moneter dan Keuangan pada masa pandemi COVID-19

### 2.3. Asumsi Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka teori yang telah dipaparkan, maka penulis membuat asumsi yang kebenarannya harus diuji. Berdasarkan pemaparan tersebut, asumsi yang terbentuk adalah **“Kebijakan sistem keuangan syari’ah pada masa pandemi COVID-19 dapat menjadi sebuah inovasi pada sistem moneter dan**

keuangan global yang tangguh akan kondisi krisis jika dibandingkan dengan sistem moneter dan keuangan konvensional yang ada.”

## 2.4. Kerangka Analisis



Gambar 2: Kerangka Analisis