

## KESEIMBANGAN PEREKONOMIAN PASAR BARANG DAN PASAR UANG DALAM PERSPEKTIF ISLAM

**Johan Wahyu Wicaksono**  
STAI Luqman Al Hakim Surabaya  
[johanwahyuwicaksono@gmail.com](mailto:johanwahyuwicaksono@gmail.com)

### **Abstract**

Equilibrium in the goods and money markets is a key requirement for generating aggregate demand in the macroeconomy. Without equilibrium between these two markets, economic stability is less likely to function effectively. In practice, economic equilibrium is difficult to achieve precisely, even though it can be determined theoretically. This is due to the lag in the implementation of policies, which always adapt to rapid economic changes. Therefore, policymakers can do their best to align the equilibrium points of the goods and money markets as closely as possible with theoretically formulated models based on existing data.

The existence of theories and models in determining policy direction and formulation is crucial as a basis for decision-making. With appropriate theories and models, policies will be more focused, measurable, and on-target. One popular theory and model in economics is the IS-LM model. In the IS-LM model, economic equilibrium is the point where the IS curve and the LM curve intersect. This point indicates the interest rate  $r$  and income level  $Y$ , which satisfy the conditions for equilibrium in both the goods and money markets. In other words, at this intersection, actual expenditure equals planned expenditure, and the demand for real money balances equals supply.

The IS-LM model of economic equilibrium continues to generate debate among Islamic economists regarding its relevance for use in Islamic economics. After conducting an analysis, the author concludes that the IS-LM model is not relevant for analyzing equilibrium in the goods and money markets from an Islamic economic perspective. However, if adjusted by replacing the interest rate variable with the expected rate of profit and the dues of idle funds/assets, the IS-LM model becomes more relevant to Islamic economic concepts. This approach creates a new equilibrium model for the goods and money markets in accordance with Islamic concepts. An increase in the expected rate of profit and dues of idle funds/assets will encourage increased investment and optimize the use of idle funds/assets, thereby driving economic growth and economic equilibrium.

Keywords: Economic equilibrium, goods market, money market, Islamic perspective

### **Abstrak**

Keseimbangan pasar barang dan pasar uang merupakan syarat utama pembentukan *agregat demand* dalam perekonomian makro. Tanpa keseimbangan dua pasar tersebut, maka stabilitas ekonomi kurang berjalan dengan baik. Keseimbangan perekonomian dalam aplikasinya sulit direalisasikan secara tepat walaupun secara teoritis dapat ditentukan. Hal ini disebabkan adanya *lag* atau tenggang waktu bekerjanya sebuah kebijakan selalu berpacu dengan cepatnya perubahan dalam

perekonomian. Oleh sebab itu yang dapat dilakukan oleh otoritas pembuat kebijakan adalah sedapat mungkin mendekati titik keseimbangan pasar barang dan pasar uang dengan model yang telah dirumuskan secara teoritis berdasarkan data yang ada.

Keberadaan teori dan model dalam menentukan arah dan rumusan kebijakan sangat penting sebagai pijakan pengambilan keputusan. Dengan teori dan model yang tepat maka sebuah kebijakan akan lebih fokus, terukur dan tepat sasaran. Salah satu teori dan model dalam konsep ekonomi yang sangat populer adalah model IS-LM. Dalam model IS-LM, keseimbangan perekonomian adalah titik di mana kurva IS dan kurva LM berpotongan. Titik ini menunjukkan tingkat bunga  $r$  dan tingkat pendapatan  $Y$  yang memenuhi kondisi untuk keseimbangan baik dalam pasar barang maupun pasar uang. Dengan kata lain, pada perpotongan ini, pengeluaran aktual sama dengan pengeluaran yang direncanakan, dan permintaan terhadap keseimbangan uang riil sama dengan penawarannya.

IS-LM sebagai sebuah model keseimbangan perekonomian masih menimbulkan perdebatan dikalangan ekonom Islam tentang relevansi model tersebut dipakai dalam ekonomi Islam. Setelah melakukan analisis, penulis menyimpulkan bahwa model IS-LM tidak relevan dipergunakan untuk pendekatan dalam menganalisis keseimbangan pasar barang dan pasar uang dari sudut pandang ekonomi Islam. Namun jika dilakukan penyesuaian dengan mengganti variabel tingkat bunga dengan variabel *expected rate of profit* dan variabel *dues of idle fund/asset* maka model IS-LM menjadi lebih relevan dengan konsep ekonomi Islam. Dengan pendekatan tersebut terbentuklah model keseimbangan pasar barang dan pasar uang yang baru sesuai dengan konsep Islam. Kenaikan *expected rate of profit* dan *dues of idle fund/asset* akan mendorong peningkatan investasi dan optimalisasi penggunaan *idle fund/asset* sehingga dapat mendorong pertumbuhan ekonomi dan keseimbangan perekonomian.

Kata kunci: Keseimbangan perekonomian, pasar barang, pasar uang, perspektif Islam

## **Pendahuluan**

Dalam perekonomian sederhana kebijakan moneter kurang diperlukan karena tidak ada alasan yang memadai untuk melakukan perubahan-perubahan terhadap penawaran uang ( $M^S$ ) melalui kebijakan diskresioner. Selain itu kredit tidak memiliki peran dalam penciptaan uang karena kredit hanya digunakan diantara para pedagang saja. Keseimbangan pasar barang dan pasar uang hanya berdasarkan transaksi tunai. Dengan kata lain, uang dipertukarkan dengan sesuatu yang benar-benar memberikan nilai tambah bagi perekonomian. Transaksi lainnya seperti judi, riba dan sejenisnya dilarang dalam Islam sehingga keseimbangan antara arus uang dan barang/jasa dapat dipertahankan. Jadi, perputaran uang dalam periode tertentu sama dengan nilai barang dan jasa yang diproduksi pada rentang waktu yang sama.

Sistem yang diterapkan oleh pemerintah yang berhubungan dengan konsumsi, tabungan dan investasi serta perdagangan telah menciptakan instrumen

otomatis untuk pelaksanaan kebijakan moneter. Pada satu sisi, sistem ini menjamin keseimbangan uang dan barang/jasa dan pada sisi lain mencegah penggunaan tabungan untuk tujuan selain menciptakan kesejahteraan yang lebih nyata di masyarakat. Menurut beberapa pandangan kontemporer, seorang muslim yang menginvestasikan dana atau tabungannya tidak akan dikenakan pajak pada jumlah yang telah diinvestasikannya tetapi dikenakan pada keuntungan yang dihasilkan dari investasinya karena dalam perekonomian Islam semua aset-aset yang tidak termanfaatkan dikenakan pajak. Investor muslim akan lebih baik memanfaatkan dananya untuk investasi daripada mempertahankan dananya dalam bentuk yang tidak termanfaatkan.

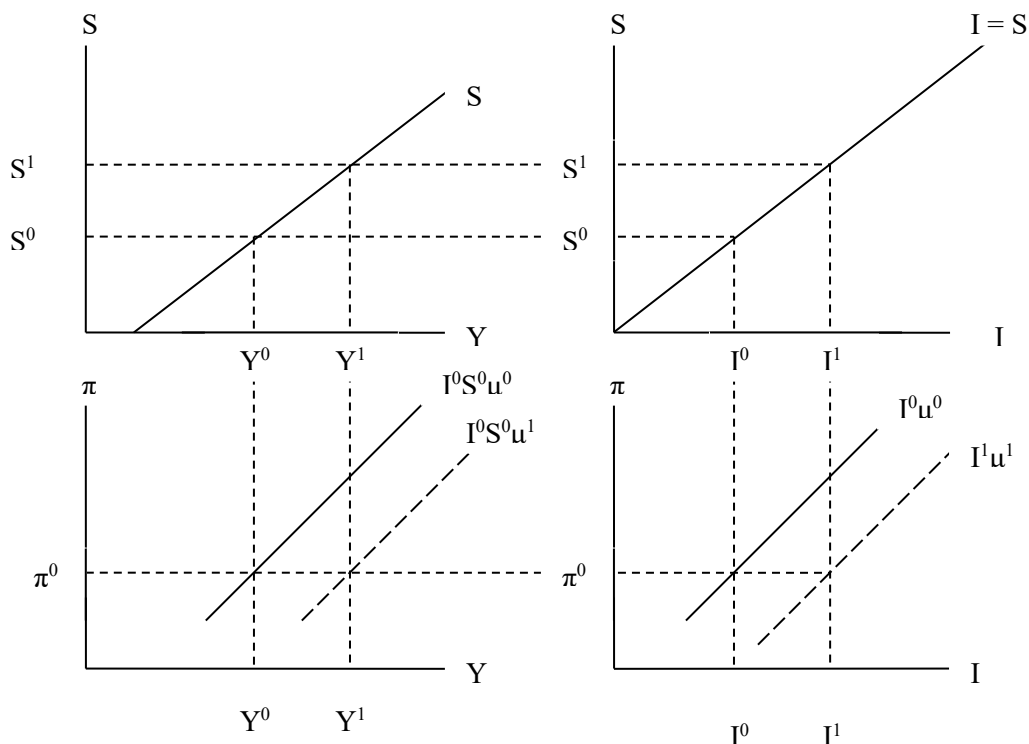
Investasi adalah salah satu komponen dari pembentukan GDP yang mudah berubah. Jika pengeluaran terhadap barang dan jasa turun selama resesi, maka penurunan tersebut biasanya berkenaan dengan jatuhnya pengeluaran untuk investasi. Dalam model konvensional investasi adalah fungsi dari suku bunga. Investasi dalam Islam adalah fungsi dari *expected rate of profit* ( $\pi$ ) yang akan didapatkan dari sejumlah pengeluaran dana investasi. Tingkat *expected rate of profit* ( $\pi$ ) berbanding lurus dengan jumlah penawaran investasi di sektor riil. Apabila nilai *expected rate of profit meningkat* ( $\pi$ ) maka peningkatan tersebut akan diikuti secara proporsional oleh pengeluaran investasi.

## **Pembahasan**

Dalam Islam diharapkan adanya optimalisasi seluruh dana yang terhimpun atau berupa tabungan untuk diinvestasikan dalam sektor riil yang produktif. Namun tidak ada jaminan bahwa jumlah tabungan akan selalu sama dengan jumlah investasi. Dapat saja jumlah tabungan lebih besar dari investasi atau sebaliknya (*saving investment gap*). Keseimbangan pendapatan nasional dikaitkan dengan berbagai tingkatan investasi, tabungan dan *does on idle asset* ( $\mu$ ), dapat digambarkan dalam kurva Isu dibawah ini<sup>1</sup>:

---

<sup>1</sup> Metwally, *Teori dan Model Ekonomi Islam*, 95-96



*Kurva IS dalam Islam*

Gambar diatas menunjukkan hubungan antara tabungan, investasi dan tingkat pajak terhadap aset produktif yang dianggurkan. Pergeseran kurva  $IS_{\mu}$  sebagai penurunan dari kurva tabungan, investasi dan pajak akan ditentukan oleh perubahan variabel exogen yaitu fungsi investasi, fungsi tabungan dan besarnya pajak yang dikenakan terhadap aset produktif yang dianggurkan ( $\mu$ ). Sedangkan perubahan yang terjadi pada tingkat *expected rate of profit* ( $\pi$ ) hanya akan berdampak pada pergerakan sepanjang kurva  $IS_{\mu}$ . Pergeseran kurva  $IS_{\mu}$  menjadi  $IS_{\mu}^1$  adalah pergeseran yang disebabkan oleh perubahan tingkat  $\mu$ . Sedangkan  $IS_{\mu}^1$  mengidentifikasi adanya perubahan pada fungsi tabungan. Misalnya apabila ada trend dari kenaikan konsumsi yang pada akhirnya akan merubah keseimbangan tabungan. Dan  $I^1S_{\mu}^1$  mengidentifikasi perubahan-perubahan yang terjadi pada fungsi investasi.

Permintaan uang hanya ditujukan untuk dua tujuan pokok, yaitu transaksi dan berjaga-jaga atau untuk investasi. Secara matematik formula permintaan uang dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Md = Md_{trans} + Md_{prec}$$

Permintaan uang untuk transaksi merupakan fungsi dari tingkat pendapatan

yang dimiliki oleh seseorang. Dimana semakin tinggi tingkat pendapatan seseorang maka permintaan uang untuk transaksi barang dan jasa juga akan meningkat. Fungsi permintaan uang untuk motif berjaga-jaga (meliputi juga permintaan uang untuk investasi dan tabungan) ditentukan oleh besar kecilnya harga barang tangguh untuk pembelian barang tidak tunai.  $P_t/P_o$  adalah rasio harga antara *future price* dengan present price atau harga bayar tangguh. Apabila harga bayar tangguh meningkat maka akan mengurangi permintaan uang kas riil, karena orang akan lebih senang memegang barang yang akan meningkat harganya pada masa datang daripada memegang dalam wujud uang kas. Pada masa Rasulullah, permintaan uang hanya ada dua yaitu untuk transaksi dan berjaga-jaga.  $M_d = M_{d_{tr}} + M_{d_{pr}}$  apabila  $M_{d_{pr}} \downarrow$  maka  $M_{d_{tr}} \uparrow$ .

Meningkatnya permintaan uang untuk transaksi ini akan meningkatkan velositas daripada uang  $V \uparrow$ . Selanjutnya, dengan adanya kenaikan dari velositas uang ini akan mengakibatkan meningkatnya harga bayar tangguh  $P_t/P_o$ . Masing-masing fungsi permintaan uang untuk transaksi dan berjaga-jaga dapat ditulis sebagai berikut:

$$\begin{aligned} M_{d_{trans}} &= f(Y) \\ M_{d_{prec}} &= f(Y, P_t/P_o) \end{aligned}$$

Dalam formula permintaan uang tersebut variabel bebas pendapatan ( $Y$ ) mempunyai koefisien yang positif atau berbanding positif dengan banyaknya permintaan uang dan berbanding terbalik dengan harga bayar tangguh.

$$M_d = f(Y, P_t/P_o)$$

Landasan filosofis dari teori dasar permintaan uang ini adalah Islam mengarahkan sumber-sumber daya yang ada untuk dialokasikan secara maksimal dan efisien. Pelarangan *hoarding money* atau penimbunan kekayaan merupakan “kejahatan” penggunaan uang yang harus diperangi. Pengenaan pajak terhadap aset produktif yang menganggur (*dues of idle cash/ asset*) merupakan strategi utama yang bertujuan untuk mengalokasikan setiap sumber dana yang ada pada kegiatan usaha produktif.

Pengenaan kebijakan ini akan berdampak pada pola permintaan uang untuk motif berjaga-jaga. Semakin tinggi pajak yang dikenakan terhadap aset produktif yang dianggurkan maka permintaan terhadap aset ini akan berkurang. Secara

matematis, permintaan uang ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

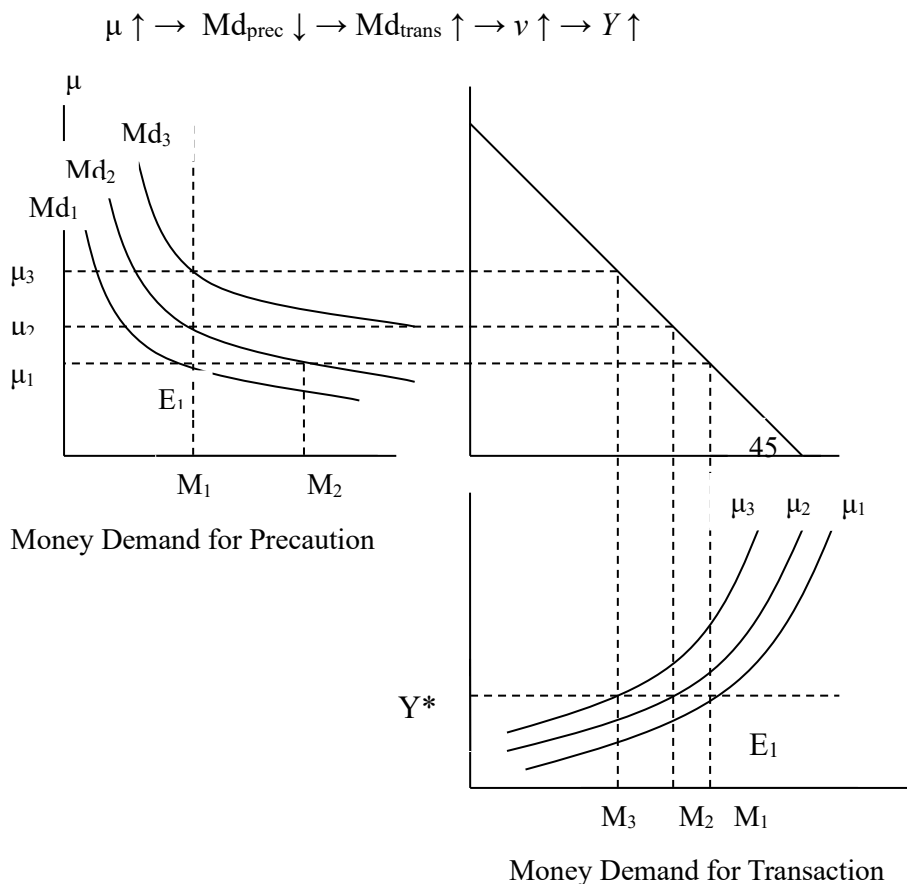
$$\begin{aligned} M_d &= M_{d_{trans}} + M_{d_{prec}} \\ M_{d_{trans}} &= f(Y) \\ M_{d_{prec\&inv}} &= f(Y, \mu) \end{aligned}$$

Tingkat *dues of idle fund* diwakili oleh nilai  $\mu$ , semakin tinggi nilai  $\mu$ , maka semakin kecil permintaan uang untuk motif berjaga-jaga karena pada tingkat  $\mu$  yang tinggi, biaya resiko yang harus dikeluarkan untuk membayar pajak terhadap uang kas tersebut menjadi naik. Dalam kondisi seperti ini seseorang akan berusaha memperkecil pajak yang dia bayarkan kepada pemerintah dengan cara mengurangi kekayaan yang *idle*. Begitu juga sebaliknya apabila nilai  $\mu$  relatif rendah, maka memegang atau menyimpan uang kas relatif tidak memiliki resiko yang tinggi. Tinggi rendahnya tingkat resiko menyimpan uang kas ( $\Omega$ ) dipengaruhi oleh besar kacilnya *dues of idle fund* ( $\mu$ ) dikurangi resiko investasi ( $\psi$ ).

Dalam persamaan dibawah ini dapat dituliskan bahwa variabel pendapatan ( $Y$ ) berbanding positif dengan banyaknya permintaan uang dan berbanding terbalik dengan nilai pajak yang dikenakan terhadap aset atau kekayaan yang dianggurkan ( $\mu$ )

$$\begin{aligned} M_d &= f(Y_+, \mu -) \\ \Omega &= \mu - \psi \end{aligned}$$

Pada gambar di bawah ini dapat kita lihat bahwa semakin tinggi nilai  $\mu$ , maka *velocity of money* akan meningkat. Peningkatan *velocity of money* ini akan mengurangi permintaan uang untuk berjaga-jaga dan sekaligus meningkatkan permintaan uang untuk transaksi. Peningkatan uang yang digunakan untuk transaksi dan investasi akan berdampak pada peningkatan pendapatan nasional. Proses ini dapat dituliskan secara singkat:



Grafik diatas menggambarkan bagaimana hubungan kurva permintaan uang dengan tingkat  $\mu$ ,  $Y$  dan  $M_s$  dalam berbagai tingkatan. Permintaan akan uang (untuk motif transaksi dan berjaga-jaga ) tampak bervariasi sebagai kebalikan dari tingkat biaya atas uang yang menganggur ( $\mu$ ). Pada tingkat biaya  $\mu_1$ , keseimbangan akan tercapai pada titik  $E_1$ . Pada grafik diatas menjelaskan bahwa pergeseran motif precautionary akan direspon secara berlawanan oleh pergeseran motif untuk transaksi  $Md = Md_{tr} + Md_{pr}$ . Bila  $Md$  tetap, maka kenaikan  $Md$  untuk berjaga-jaga akan berdampak pada pengurangan  $Md$  untuk transaksi, sehingga kurva  $Md_{tr}$  akan bergeser kekiri.

Islam menganggap bahwa perubahan nilai tambah ekonomi tidak dapat didasarkan semata-mata pada perubahan waktu. Nilai tambah uang terjadi jika dan hanya jika ada pemanfaatan secara ekonomis selama uang tersebut dipergunakan. Sehingga tidak selalu nilai uang harus bertambah walau waktu terus bertambah, akan tetapi nilai tambahnya akan tergantung dari hasil yang diusahakan dengan uang itu.

Secara makroekonomi, nilai tambah uang dan jumlahnya hanyalah representasi dari perubahan dan pertambahan di sektor riil.

Permintaan uang menurut M.A Choudhury<sup>2</sup> adalah representasi dari keseluruhan kebutuhan transaksi dalam sektor riil. Semakin tinggi kapasitas dan volume sektor riil meningkat maka permintaan uang pun akan meningkat. Variabel-variabel yang mempengaruhi permintaan uang meliputi variabel-variabel sosio-ekonomi (X), kebijakan pemerintah dalam regulasi ekonomi (Y), dan informasi obyektif masyarakat akan kondisi riil perekonomian. Permintaan uang dan penawaran uang dalam mazhab ini dipengaruhi oleh besarnya *profit sharing* atau *expected rate of profit*. Tinggi rendahnya *expected rate of profit* ini merupakan representasi dari prospek pertumbuhan aktual ekonomi.

*Expected rate of profit* merupakan harapan keuntungan yang bisa didapatkan dari menginvestasikan uang di sektor riil. Peningkatan investasi berarti penurunan permintaan uang kas yang disimpan. Apabila *expected rate of profit* yang akan didapatkan dari kegiatan investasi di sektor riil meningkat, maka penawaran investasi juga akan meningkat. Tingginya penawaran investasi akan menyebabkan penurunan jumlah uang kas riil yang dipegang masyarakat. Artinya peningkatan *expected rate of profit* menjadikan orang berkeyakinan bahwa pemegangan uang kas yang berlebih mengandung kerugian akan hilangnya kesempatan untuk mendapatkan keuntungan bisnis. Akibatnya, seseorang akan menyesuaikan berapa besar permintaan uang kas riil yang dipegang terhadap besarnya *expected rate of profit*.

Pertumbuhan moneter dalam system ekonomi Islam selalu didasarkan pada kondisi riil. Sektor moneter tidaklah independen terhadap perubahan-perubahan di sektor riil. Keduanya berintegrasi dalam satu kesatuan, sektor riil akan menentukan berapa level keseimbangan di sektor moneter, namun bukan berarti pergerakan sektor riil disebabkan oleh sektor moneter. Kebijakan moneter untuk menstimulus sektor riil hanya akan menimbulkan *money illusion* yang mempunyai dampak sementara pada sektor riil. Untuk jangka panjang, keseimbangan sektor riil akan kembali pada keseimbangan awal. Padahal keseimbangan sektor moneter telah berubah. Oleh karena itu, dari ketiga mazhab ekonomi Islam yang ada, tidak satu pun diantara mereka yang memberi rekomendasi untuk menjadikan sektor moneter sebagai

---

<sup>2</sup> M.A Choudhury, *Money in Islam, a Study in Islamic Political Ekonomi* (London: Routledge, 1997), 41.

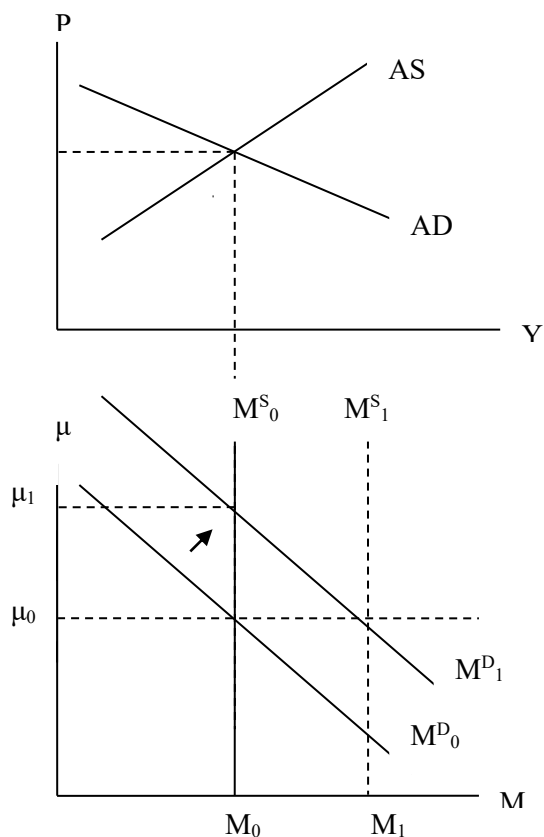
variabel bebas.

Permintaan uang diarahkan untuk memenuhi kebutuhan transaksi dan investasi yang produktif. Motif spekulasi dalam permintaan uang akan mengakibatkan terjadinya mis-alokasi dana dan inefisiensi permintaan uang kepada kegiatan bisnis yang tidak membawa nilai tambah dalam sektor riil. Teori moneter Islam juga telah menyebutkan bahwa permintaan uang yang bermotifkan spekulasi tidak akan pernah berdampak pada peningkatan pendapatan riil. Keberadaan motif spekulasi dalam permintaan uang akan menyebabkan pergerakan uang beredar akan bergerak hanya dalam sektor moneter dan tidak akan bersentuhan secara langsung dengan sektor riil.

Permintaan uang untuk motif spekulasi terjadi karena adanya sebagian masyarakat yang melakukan pinjam meminjam uang dengan sistem bunga. Pergerakan *money demand* yang dipengaruhi oleh motif spekulasi tidak menyebabkan penambahan pendapatan riil masyarakat. *Money demand* yang disebabkan karena adanya spekulasi disebut sebagai *money demand imaginer* atau permintaan uang semu karena tidak terkait dengan sector riil dan tidak berpengaruh terhadap volume kapasitas transaksi riil.

Ketika kebutuhan permintaan uang naik yang diakibatkan oleh meningkatnya permintaan uang untuk spekulasi, maka keseimbangan baru dalam sektor moneter akan berubah. Perubahan ini menyebabkan jumlah uang beredar bertambah. Namun penambahan ini tidak berpengaruh terhadap peningkatan agregat demand. Dalam ilmu ekonomi diketahui bahwa permintaan agregat (AD) adalah fungsi dari konsumsi, investasi, pengeluaran pemerintah dan net ekspor impor barang. Pergeseran permintaan uang adalah pergeseran yang semu (permintaan uang imajiner). Besarnya permintaan uang untuk spekulasi adalah  $\Delta M_{d_{spec}} = M^D_1 - M^D_0$ . Karena permintaan uang spekulasi ini tidak ada yang ditransaksikan untuk peningkatan sektor riil, maka keberadaan  $\Delta M_{d_{spec}}$  tidak berdampak pada salah satu variabel dari fungsi Permintaan agregat (AD). Kesimpulannya, permintaan uang imajiner tidak akan berdampak pada peningkatan pendapatan riil.

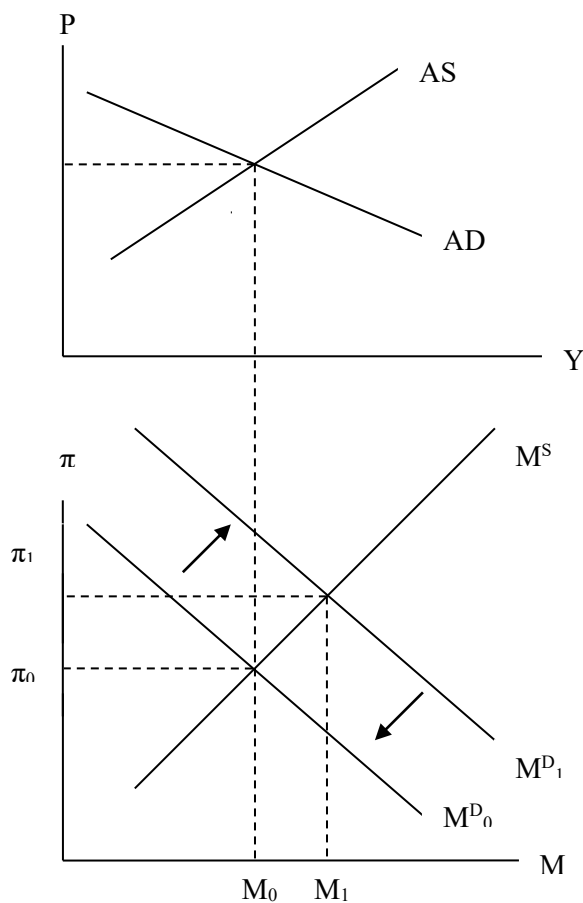
Penjelasan perilaku permintaan uang yang bermotif spekulasi adalah sebagai berikut:



*Kurva hubungan antara sektor riil dan sektor moneter dalam Islam jika ada permintaan uang untuk tujuan spekulasi*

Adanya spekulasi menyebabkan  $M^D_0$  bergeser ke  $M^D_1$ .  $M^D_1$  adalah permintaan uang imajiner dimana peningkatan permintaan ini bukan ditujukan untuk memenuhi kebutuhan transaksi atau investasi produktif melainkan untuk perdagangan uang. Untuk menghilangkan motif spekulasi ini, bank sentral akan meningkatkan  $\mu$ . Bila bank sentral membiarkan  $\mu$  tetap, maka terjadi tekanan bank sentral untuk menambah jumlah uang yang beredar pada pada tingkat  $M^S_1$ , padahal tambahan kebutuhan uang beredar tersebut hanya bersifat palsu, yaitu untuk memperdagangkan uang untuk menghilangkan motif spekulasi ini, yaitu mengembalikan tingkat keseimbangan kembali kepada  $M^S = M^D$ , sehingga pemerintah harus meningkatkan pajak atas aset produktif yang dianggurkan (*idle fund*) sebesar  $\mu_0\mu_1$ . Contoh kongkritnya adalah dengan mengenakan pajak atas dana yang disimpan dalam bentuk SBI karena SBI dianggap *idle funds*.

Adapun penjelasan lainnya (alternatif) terkait perilaku permintaan uang yang bermotif spekulasi adalah sebagai berikut:



*Kurva hubungan antara sektor riil dan sektor moneter dalam Islam jika ada permintaan uang untuk tujuan spekulasi*

Grafik diatas menjelaskan bagaimana hubungan antara sektor riil dan moneter bila terjadi tindakan spekulasi. Adanya permintaan uang imajiner akan menggeser kurva permintaan uang bergerak ke kanan atas, sehingga keseimbangan akan terjadi pada titik  $\pi_1$ . Jadi seakan-akan telah terjadi peningkatan *expected return* dari perekonomian sebesar  $\pi_0\pi_1$ . Padahal dalam kenyataannya tidak terjadi peningkatan *expected return* tersebut. Hal ini dikarenakan tidak ada perubahan yang terjadi pada sektor riil. Peningkatan *expected return* perekonomian sebesar  $\pi_0\pi_1$  hanyalah suatu ilusi. Semakin besar *induced knowledge* dari masyarakat, maka semakin cepat diketahui adanya ilusi tersebut. Pelaku ekonomi segera menyadarinya dan keseimbangan kembali pada titik  $\pi_0$ .

Tujuan kebijakan moneter yang diberlakukan oleh pemerintah adalah maksimisasi sumber daya (*resources*) yang ada agar dapat dialokasikan pada kegiatan

perekonomian yang produktif. Di dalam al-Qur'an sudah jelas tentang larangan melakukan penumpukan uang (*money hoarding*) yang pada akhirnya akan menjadikan uang tersebut tidak memberikan manfaat terhadap peningkatan kesejahteraan masyarakat secara keseluruhan. Kekayaan yang *idle* tersebut akan menjadikan sumber dana yang pada awalnya bersifat produktif menjadi tidak produktif.

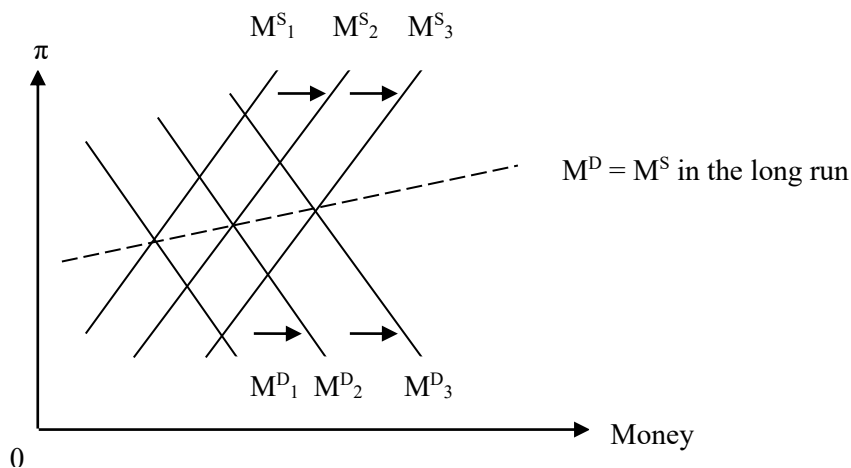
Dalam Islam, pada umumnya permintaan uang dikelompokkan dalam dua motif, yaitu motif transaksi (*transaction motive*) dan motif berjaga-jaga (*precautionary motive*). Semakin banyak uang *idle*, maka berarti permintaan uang untuk motif berjaga-jaga ( $M^D_{prec}$ ) semakin besar. Sedangkan semakin tinggi pajak yang dikenakan terhadap uang yang *idle* berbanding terbalik dengan permintaan uang untuk berjaga-jaga. *Dues of idle fund* adalah instrumen kebijakan yang dikenakan pada semua aset produktif yang *idle*.

Apabila permintaan uang yang ditujukan untuk berjaga-jaga meningkat ( $M^D_{prec} \uparrow$ ), maka usaha yang dilakukan pemerintah untuk mengembalikan permintaan uang ( $M^D$ ) pada titik keseimbangan (*equilibrium*) adalah dengan cara meningkatkan *dues of idle fund*. Semakin tinggi *dues of idle fund* yang dikenakan terhadap uang yang *idle* akan menyebabkan masyarakat enggan untuk tetap menyimpan uang yang *idle* tersebut. Konsekwensinya, masyarakat yang mempunyai uang *idle* akan secara sukarela mengalokasikan kekayaannya pada investasi yang sifatnya produktif.

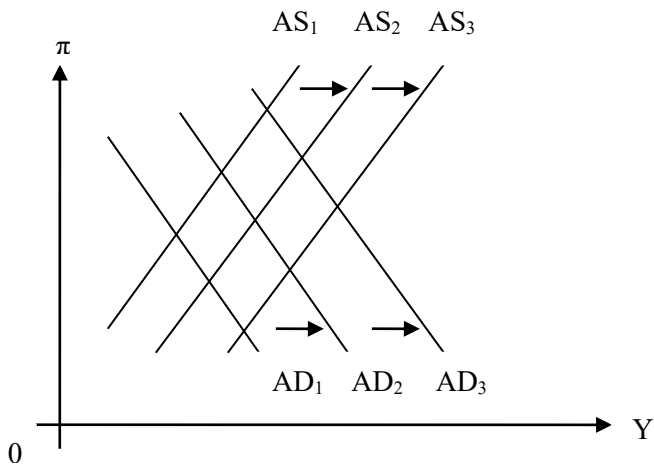
Instrumen *dues of idle fund* juga dapat digunakan untuk mempengaruhi permintaan agregatif (AD). Kebijakan yang ditujukan untuk meningkatkan permintaan agregatif (AD) atau untuk mendorong laju pertumbuhan pendapatan nasional dapat dilakukan dengan cara meningkatkan *dues of idle fund*. Peningkatan *dues of idle fund* akan mengalihkan permintaan uang yang sedianya ditujukan untuk penimbunan uang/aset yang produktif kepada tujuan penggunaan uang yang akan meningkatkan produktivitas uang tersebut di sector riil, sehingga investasi akan meningkat. Peningkatan investasi akan berdampak pada peningkatan permintaan agregatif (AD) sehingga keseimbangan umum yang baru akan berada pada tingkat pendapatan nasional yang lebih tinggi.

Kebijakan moneter yang dianjurkan dalam mazhab ini adalah *syuratiq process* yaitu dimana suatu kebijakan yang diambil oleh otoritas moneter adalah berdasarkan musyawarah sebelumnya dengan otoritas sektor riil. Jadi keputusan-keputusan

kebijakan moneter yang kemudian dituangkan dalam bentuk instrumen moneter biasanya adalah harmonisasi dengan kebijakan-kebijakan di sektor riil. Dengan kata lain keseimbangan yang terjadi di sektor moneter adalah derivasi dari keseimbangan yang terjadi di sektor riil.



*Permintaan dan penawaran uang jangka panjang*



*Kurva pergerakan permintaan dan penawaran agregatif*

Grafis diatas menjelaskan pergeseran dan pergerakan Permintaan Agregatif (AD) dan Penawaran Agregatif (AS) akan menghasilkan pergeseran dan pergerakan permintaan uang ( $M^D$ ) yang kemudian akan ditindak lanjuti dengan kebijakan moneter yang diimplementasikan dengan instrumen-instrumen moneter sehingga terjadi pergeseran dan pergerakan penawaran uang ( $M^S$ ).

Contoh dari proses diatas adalah jika terjadi peningkatan permintaan

agregatif (dari  $AD_1$  ke  $AD_2$ ) sebagai akibat dari peningkatan-peningkatan pada tingkat konsumsi, tingkat investasi, *net-export* dan tingkat pembelanjaan pemerintah, maka akan terjadi kenaikan permintaan uang (dari  $M^D_1$  ke  $M^D_2$ ) di pasar uang. Dalam mazhab ketiga ini, respon dari Bank Sentral sebagai otoritas moneter adalah mengeluarkan kebijakan yang harmonis dengan kondisi sektor riil, yaitu dengan meningkatkan penawaran uang (dari  $M^S_1$  ke  $M^S_2$ ). Jika kemudian terjadi lagi peningkatan permintaan uang ( $M^D$ ), maka otoritas moneter akan merespon dengan hal sama yaitu meningkatkan lagi penawaran uang ( $M^S$ ).

Pasar Uang (*money market*) adalah mekanisme untuk memperdagangkan dana jangka pendek, yaitu dana berjangka waktu kurang dari satu tahun. Kegiatan di pasar uang ini terjadi karena ada dua pihak, pihak pertama yang kekurangan dana yang sifatnya jangka pendek, pihak kedua memiliki kelebihan dana dalam waktu jangka pendek juga. Mereka itu dipertemukan di dalam pasar uang, sehingga unit yang kekurangan memperoleh dana yang dibutuhkan, sedang unit yang kelebihan memperoleh penghasilan atas uang yang berlebih tersebut.<sup>3</sup>

Pasar uang (*money market*) adalah pasar di mana di dalamnya diperdagangkan surat-surat berharga jangka pendek. Artikel-artikel yang diperdagangkan di pasar uang adalah surat-surat berharga (*financial paper*) yang mewakili uang dimana seseorang (atau perusahaan) mempunyai kewajiban kepada orang (atau perusahaan) lain.<sup>4</sup> Pengertian pasar uang dalam teori ekonomi bukanlah suatu tempat (fisik) orang berjualan dan menjajakan barang dagangannya. Pasar diartikan secara lebih luas dan abstrak, namun tetap mencakup pasar dalam pengertian sehari-hari, yaitu pertemuan antara permintaan dan penawaran. Apabila permintaan bertemu penawaran di pasar, maka akan terjadi transaksi. Transaksi merupakan kesepakatan antara apa yang diinginkan pembeli dan apa yang diinginkan penjual. Dalam transaksi seperti itu kedua belah pihak mencapai kesepakatan mengenai dua hal, yaitu harga dan volume dari apa yang ditransaksikan.

Surat-surat berharga yang diperdagangkan di dalam pasar uang dapat bervariasi, bisa surat berharga yang berjangka kurang dari satu tahun sampai dengan surat berharga yang berjangka lima tahun, akan tetapi pada kenyataannya sebagian

---

<sup>3</sup> Andri Soemitra, 2010, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta : Prenada Media Group, hal 201

<sup>4</sup> Syafi'I Antonio, 2001, *Bank Syariah dari Teori ke Praktek*, Jakarta : Gema Insani, hal 183-184

besar aktiva keuangan yang diperdagangkan di pasar uang adalah surat berharga yang berjangka kurang dari satu tahun. Hal ini dikarenakan surat berharga yang berjangka lebih panjang biasanya lebih banyak dimiliki oleh investor di pasar modal.

Tujuan pasar uang adalah untuk memberikan alternatif, baik bagi lembaga keuangan bank maupun bukan bank, untuk memperoleh sumber dana atau menanamkan dananya. Islam memandang uang hanyalah sebagai alat tukar, bukan sebagai komoditas atau barang dagangan. Maka motif permintaan terhadap uang adalah untuk memenuhi kebutuhan transaksi (*money demand for transaction*), bukan untuk spekulasi atau *trading*. Islam tidak mengenal spekulasi (*money demand for speculation*). Karena pada hakikatnya uang adalah milik Allah SWT yang diamanahkan kepada kita untuk dipergunakan sebesar-besarnya bagi kepentingan masyarakat. Dalam pandangan Islam uang adalah *flow concept*, karenanya harus selalu berputar dalam perekonomian, sebab semakin cepat uang itu berputar dalam perekonomian, akan semakin tinggi tingkat pendapatan masyarakat dan akan semakin baik perekonomian.

Dalam perekonomian bunga, interaksi tabungan dan investasi merupakan interaksi permintaan dan penawaran modal dengan bunga sebagai harga. Tingkat bunga akan mengarah pada tingkat di mana terjadi keseimbangan tabungan nasional dan investasi. Kenaikan pendapatan nasional akan meningkatkan nilai tabungan pada berbagai tingkat suku bunga. Akibatnya, terjadi kelebihan pasokan modal pada tingkat bunga yang berlaku. Untuk bersaing menawarkan modalnya, penawar bersedia mengurangi suku bunga yang ia terima. Tingkat bunga akan turun hingga permintaan modal sama dengan pasokan. Hubungan di atas digambarkan sebagai kurva IS. Kurva ini mewakili tingkat bunga yang dapat menyeimbangkan tabungan dan investasi pada berbagai tingkat pendapatan.

Pada system ekonomi Islam bunga tidak diberlakukan, sehingga keseimbangan di pasar barang pada ekonomi Islam ini sangat berbeda dengan keseimbangan pasar barang pada system ekonomi konvensional. Hal ini karena system bunga dihapuskan dan diganti dengan tingkat keuntungan yang diharapkan atau *expected rate of profit* ( $\pi$ ). Investasi perusahaan dalam ekonomi Islam tergantung dari tingkat *expected rate of profit* atau keuntungan yang diharapkan ( $\pi$ ) dan biaya atas asset yang kurang produktif atau dianggurkan ( $\mu$ ). Makin tinggi keuntungan yang diharapkan, dan makin besar biaya asset yang kurang produktif maka semakin besar

investasi yang dilaksanakan dan sebaliknya.

Dalam perekonomian Islam (nonbunga), permintaan dan penawaran modal dipengaruhi secara positif oleh tingkat *expected rate of profit*. Naiknya tingkat *expected rate of profit* yang disebabkan misalnya karena penurunan pajak akan mendorong perusahaan memperbesar pembelian barang-barang modal. Perusahaan akan mencari modal untuk membiayai investasinya. Pada sisi pemilik modal, kenaikan tingkat *expected rate of profit* akan mendorong mereka mengalokasikan lebih besar tabungan mereka untuk investasi sekalipun rasio bagi hasil tidak berubah. Jika tingkat *expected rate of profit* dari investasi naik, penawaran dan permintaan modal akan naik secara simultan pada rasio bagi hasil tetap. Walau sama positif, elastisitas penawaran modal kurang dari elastisitas permintaan modal karena tingkat *expected rate of profit* hanya berpengaruh kecil pada tabungan. Tabungan seseorang lebih banyak dipengaruhi oleh pendapatannya. Akibatnya, selisih tabungan dan investasi mengecil dan permintaan agregat meningkat. Permintaan dan penawaran modal dipengaruhi secara berbeda oleh rasio bagi hasil. Penawaran modal semakin besar jika rasio bagi hasil meningkat karena tingkat harapan keuntungan bagi pemilik modal meningkat. Sebaliknya, peningkatan rasio bagi hasil akan mengurangi tingkat harapan keuntungan bagi pemilik perusahaan sehingga permintaan akan turun. Interaksi permintaan dan penawaran modal akan membawa rasio bagi hasil pada tingkat yang menyeimbangkan keduanya. Kurva IS mencerminkan hubungan positif tersebut.

Dalam analisis keseimbangan sektot riil, kondisi keseimbangan perekonomian dapat digambarkan kedalam sebuah kurva IS yang merupakan tempat kedudukan titik-titik yang menghubungkan tingkat keuntungan yang diharapkan atau *expected rate of profit* ( $\pi$ ) dan pendapatan nasional ( $Y$ ), dimana pasar barang berada dalam kondisi keseimbangan. Pergeseran fungsi investasi dan fungsi tabungan (atau fungsi konsumsi) akan mengakibatkan pergeseran kurva IS. Kenaikan biaya atas asset yang kurang produktif (menganggur) akan menyebabkan meningkatnya permintaan investasi.

Dalam keseimbangan pasar uang, permintaan uang untuk transaksi dan berjaga-jaga dipengaruhi secara positif oleh pendapatan masyarakat. Jika pendapatan masyarakat naik, uang yang diperlukan untuk transaksi konsumsi dan investasi akan naik. Dalam ekonomi berbasis bunga, permintaan uang untuk spekulasi menghadapi

*opportunity cost* berupa bunga yang ditawarkan oleh instrumen keuangan. Karena itu, permintaan uang untuk spekulasi akan dipengaruhi secara negatif oleh suku bunga. Mayoritas ekonom Islam menganggap bahwa motif spekulasi memegang uang tidak terdapat dalam perekonomian Islam. Mereka menganggap bahwa tiap spekulasi merupakan wujud perjudian yang jelas diharamkan dalam Islam. Akan tetapi ekonom Islam mazhab kritis berpendapat bahwa tidak ada yang salah dengan motif spekulasi. Penundaan belanja aset untuk menemukan aset dengan harapan keuntungan lebih tinggi atau harga lebih murah di masa depan merupakan tindakan wajar seseorang.

Anggap saja spekulasi tidak ada dalam ekonomi islam, yang ada hanyalah motive transaksi dan berjaga-jaga. sehingga permintaan uang dalam ekonomi islam berhubungan dengan tingkat pendapatan. Besarnya persediaan uang tunai akan berhubungan dengan tingkat pendapatan, dan frekuensi pengeluaran. Jumlah uang yang diperlukan dalam ekonomi islam hanya memenuhi kedua motiv tersebut. Pada tingkat tertentu diatas yang telah ditentukan akan dikenakan zakat atas asset yang kurang produktif. Sesuatu hal yang penting disini adalah bahwa pemerintah, memelihara keseimbangan, tidak dengan meningkatkan penawaran uang tetapi justru dengan menaikkan biaya atas uang mengangur. Ini akan menjamin bahwa penawaran uang tidak akan sampai ke tingkat rawan inflasi, sebagai reaksi atas peningkatan permintaan uang yang kemungkinan akan terbelanjakan kemudian tanpa mempengaruhi peningkatan akan barang dan jasa.

Dalam ekonomi konvensional maupun ekonomi Islam dijelaskan bahwa pada harga yang tetap, pendapatan dan bunga atau *expected rate of profit* akan berada pada tingkat yang menyeimbangkan sekaligus pasar barang dan pasar uang. Tingkat pendapatan dan bunga keseimbangan ini terletak di perpotongan kurva IS dan LM, baik yang menggunakan basis bunga maupun *expected rate of profit*. Ekonomi konvensional menganggap bahwa pendapatan dan bunga akan selalu menuju pada tingkat keseimbangan simultan pasar barang dan pasar uang, karena di masing-masing pasar terdapat mekanisme penyeimbangan. Dalam ekonomi Islam, mekanisme yang mirip terjadi dalam perekonomian, bahwa pendapatan dan tingkat *expected rate of profit* akan menuju ke tingkat keseimbangan ini. Akan tetapi, sebagaimana telah dijelaskan bahwa perubahan pendapatan tidak serta-merta menimbulkan perubahan tingkat bunga di pasar uang yang membawa pada

keseimbangan permintaan dan penawaran uang. Karenanya, penentuan tingkat bunga di panel pendapatan-bunga dapat hanya ditentukan oleh kurva IS tanpa melibatkan kurva LM. Dengan kata lain, tingkat bunga selalu terjadi di kurva IS namun dapat terjadi di luar kurva LM.

Keseimbangan ekonomi adalah tujuan perekonomian. Dalam pandangan klasik keseimbangan perekonomian dapat diukur melalui penghitungan kesempatan kerja, sedangkan keynesian melalui perpotongan antara pengeluaran actual dan pengeluaran yang direncanakan atau perpaduan antara agregat expenditure dan total pendapatan yang diukur melalui tingkat output. Kedua model kemudian dikembangkan menjadi sebuah sistesis dari keduanya. Kurva inilah yang dikenal sebagai kurva IS-LM.

Para ekonom saat ini, cenderung menggunakan model ini dalam mengukur tingkat keseimbangan. Mereka berkeyakinan bahwa keseimbangan akan terjadi ketika adanya keseimbangan antara pasar barang-jasa dan pasar uang. Adapun variabel yang digunakan untuk menggabungkan keduanya adalah bunga. Namun, justru disinilah letak permasalahan utama yang melandasi kelemahan kurva IS-LM. Ada Beberapa Point yang menjadi kelemahan IS-LM:

Dalam menganalisa perekonomian diperlukan pembedaan antaran jangka panjang dan jangka pendek. Hal ini diperlukan karena perbedaan variable yang mempengaruhi perekonomian pada jangka pendek dan panjang. Dalam jangka pendek harga cenderung konstan atau kaku pada tingkat yang ditentukan sebelumnya. Sedangkan dalam jangka panjang tingkat harga senantiasa berubah atau fleksibel dan bisa menanggapi perubahan dalam penawaran dan permintaan.<sup>5</sup> Oleh karena itu, diperlukan pembagian dimensi waktu dalam mengukur tingkat keseimbangan perekonomian.

Menurut Mankiw, Model IS-LM dirancang untuk menjelaskan perekonomian dalam jangka pendek ketika tingkat harga tetap. Disamping itu ia dapat pula digunakan untuk menjelaskan perekonomian dalam jangka panjang ketika tingkat harga melakukan penyesuaian untuk menjamin bahwa perekonomian berproduksi pada tingkat alamiah. Hal ini setelah melihat bagaimana perubahan dalam tingkat

---

<sup>5</sup> N. Gregory Mankiw, *Teori Makro Ekonomi*. Terj: Imam Nurmawan (Jakarta: Erlangga,2000),221.

harga mempengaruhi keseimbangan dalam model IS-LM.<sup>6</sup>

Apa yang diungkapkan oleh Mankiw memiliki beberapa kelemahan. Jika yang dimaksud adalah short run (jangka pendek), dalam kurva IS, yang menghubungkan antara Interest dan Saving adalah bunga. Padahal bunga pada investasi dan saving amat berbeda. Besar kecilnya investasi lebih disebabkan oleh tingkat bunga riil dalam jangka pendek. Ketika nilai barang mengalami kenaikan, maka investasi akan semakin menurun dan begitu sebaliknya. Adapun tingkat saving lebih dipengaruhi oleh bunga nominal yang ditentukan oleh bank sentral. Lalu, bagaimana mungkin menggabungkan dua jenis bunga yang berbeda dalam satu variable.

Jika alasannya adalah bahwa tingkat saving tidak dipengaruhi oleh tingkat bunga. Maka kerancuan tersebut akan tetap ada. Kurva IS mengacu kepada permintaan investasi yang dipengaruhi oleh real rate of interest, sedangkan Kurva LM – money demand – mengacu pada bunga nominal. Semakin tinggi tingkat bunga semakin rendah permintaan uang. Dan bila yang dimaksud adalah long run (jangka panjang), maka sejatinya kurva IS-LM tidak relevan untuk digunakan. Hal ini disebabkan kurva IS-LM tidak memasukkan variable harga (price), padahal tingkat harga senantiasa berubah dalam jangka panjang.

Variabel bunga merupakan variable yang paling penting dalam kurva IS-LM. Ia digunakan sebagai variabel yang menggabungkan antara IS dan LM. Namun, penggunaan bunga sebagai variable penyeimbang adalah sebuah kekeliruan. Mengingat adanya perbedaan antara bunga saving dan bunga investasi. Nominal Kedua bunga tersebut tidak akan pernah sama, dimana bunga pinjaman senantiasa lebih besar dari bunga saving.

Kurva IS dibangun diatas hubungan antara investasi dan saving yang dipengaruhi oleh tingkat interest (bunga). Investasi berhubungan negative dengan bunga, sedangkan saving dipengaruhi oleh pendapatan yang akan mempengaruhi bunga secara negative pula. Dan bila kita telusuri lebih lanjut ternyata variable bunga tidak selamanya mempengaruhi tingkat investasi. Sebagaimana diungkap sebelumnya bahwa Islam menolak dan melarang secara tegas tentang penggunaan bunga, terlebih bila ia digunakan sebagai variable penyeimbang. Keseimbangan ekonomi dalam Islam adalah kondisi dimana terjadinya interaksi permintaan dan penawaran dalam sector

---

<sup>6</sup> Mankew, *Teori Makro Ekonomi*, 274.

riil. Islam tidak mengenal sector moneter sebagaimana yang berlangsung pada saat ini. Sector moneter dalam Islam adalah pendukung bagi terlaksananya sector riil. Oleh karena itu Islam cenderung membagi pasar kepada dua pasar utama yaitu pasar barang-jasa dan pasar tenaga kerja. Namun, karena surat-surat berharga yang beredar di pasar uang konvensional merupakan surat-surat berharga yang berbasis bunga, maka bank-bank syari'ah tidak dapat memanfaatkan pasar uang yang ada, karena perbankan syari'ah tidak diperbolehkan menjadi bagian dari aktiva maupun pasiva yang berbasis bunga, dan hal ini merupakan kendala bagi kalangan perbankan syari'ah dalam melakukan pengelolaan likuiditas. Oleh karena itu untuk mendukung kelancaran perbankan syari'ah dalam mengelola likuiditasnya, maka perlu adanya instrumen-instrumen pasar uang yang berbasis syari'ah, sehingga perbankan syariah dapat melakukan fungsinya secara penuh, tidak saja dalam memfasilitasi kegiatan perdagangan jangka pendek akan tetapi juga berperan dalam mendukung Investasi jangka panjang.

Dengan karakteristik seperti ini keseimbangan ekonomi Islam memiliki keseimbangan yang berbeda dengan ekonomi konvensional. Ketiadaan variabel bunga memberikan nuansa yang sangat berbeda. Lalu apakah ketika system bunga digantikan dengan mekanisme bagi hasil. Kemudian mekanisme tersebut dapat langsung menggantikan variabel bunga dalam menentukan keseimbangan ekonomi? Sangat jelas bahwa tingkat bagi hasil tidak memiliki karakteristik yang sama dengan bunga. Tingkat bagi hasil sangat bergantung pada hasil setelah proses dilakukan, sementara bunga penentuannya dilakukan sebelum proses ekonomi. Sehingga tingkat bagi hasil tidak dapat dijadikan variabel sentral dalam menentukan keseimbangan ekonomi, karena tingkat bagi hasil tidak bersifat dan berperilaku seperti bunga.

Keseimbangan ekonomi selama ini dikenal sebagai kondisi keseimbangan antara dua pasar utama dalam ekonomi, yaitu pasar riil (barang dan jasa) dan pasar moneter (keuangan). Indikator utama ini menjadi tidak aplikatif jika dijadikan rujukan dalam Islam. Alasan utama adalah prinsip hukum Islam yang melarang praktek bunga dalam ekonomi, karena bunga dikategorikan sebagai riba dalam Islam. Absensi bunga ini tentu membuat salah satu pasar utama dalam perekonomian konvensional, yaitu pasar moneter menjadi tidak relevan dalam pembahasan keseimbangan umum ekonomi Islam.

Seperti telah dijelaskan diatas analisis keseimbangan pasar barang dalam Islam mempunyai persamaan dan perbedaan. Secara garis besar variabel utama dalam makro ekonomi Islam, seperti pendapatan nasional, investasi, tabungan, konsumsi, belanja pemerintah, ekspor dan impor mempunyai kesamaan dengan ekonomi konvensional. Hanya saja perbedaan yang paling mendasar adalah berlakunya tingkat bunga sebagai instrumen penyeimbang antara pasar barang dan pasar uang dalam analisis IS-LM. Sedangkan dalam Islam, penggunaan instrumen bunga dalam perekonomian tidak diperbolehkan dengan alasan apapun.

Instrumen bunga merupakan alat yang paling penting dalam pendekatan IS-LM sebagai titik temu dan penyeimbang antara kurva IS dan kurva LM. Kalau instrumen bunga ini dihilangkan dari model, maka model IS-LM akan berubah atau bahkan tidak dapat dipakai menjadi sebuah model yang utuh. Bahkan sebagian ekonom Islam berpendapat model IS-LM tidak dapat di pakai untuk menjelaskan keseimbangan pasar barang dan pasar uang, sebagaimana dijelaskan dalam sub bab kelemahan model IS-LM diatas. Namun sebagian ekonom Islam yang lain mencoba untuk mengkompromikan model IS-LM ini dengan syarat-syarat tertentu, asumsi dan modifikasi.

Penulis berpendapat, ada dua instrumen dalam teori ekonomi Islam yang dapat dipakai sebagai variabel penyeimbang pasar barang dan pasar uang menggantikan variabel bunga. Yang pertama adalah *dues on idle fund* ( $\mu$ ) atau pajak yang dikenakan pada aset yang dianggurkan dan *expected rate of profit* ( $\pi$ ) atau imbal keuntungan yang diharapkan. Dalam realitasnya, konsep *dues on edle fund* sulit untuk diimplementasikan karena tidak mudah untuk mengetahui atau mengukur seberapa besar aset atau dana yang menganggur atau dianggurkan oleh masyarakat. Adapun dana yang ada dalam tabungan atau deposito perbankan tidak dapat dikatakan menganggur karena masyarakat mendapat keuntungan dengan meletakkan uangnya di bank, dan bank sebagai *intermediary institution* memanfaatkan dana tersebut untuk disalurkan kembali ke sektor riil maupun moneter. Dana masyarakat yang diserap pemerintah melalui penerbitan obligasi juga tidak dapat dikatakan dana yang menganggur karena masyarakat mendapat keuntungan dari pembelian obligasi tersebut. Dari dana yang terserap tersebut dipergunakan oleh pemerintah untuk menutup anggaran dan investasi.

Instrumen *expected rate of profit* secara teoritik hanyalah angka perkiraan atau estimasi hasil keuntungan investasi pada waktu-waktu sebelumnya. Meskipun angka estimasi, penentuan *expected rate of profit* dapat dipakai sebagai acuan selagi kondisi perekonomian dalam jangka panjang dalam keadaan stabil. *Expected rate of profit* ini menjadi acuan untuk investasi secara makro sebagaimana Bank Indonesia menentukan BI rate sebagai acuan bagi pelaku ekonomi untuk berbagai aktivitas ekonomi.

Investasi sebagai variabel ekonomi yang tergantung terhadap espektasi keuntungan di masa yang akan datang tentu memerlukan perhitungan proyeksi yang matang. Dalam ekonomi konvensional, tingkat bunga adalah instrumen utama perhitungan proyeksi usaha dari investor. Yang menjadi persoalan, tingkat bunga yang merupakan variabel eksogen lebih mengutamakan unsur pragmatisme dari otoritas moneter daripada fluktuasi ekonomi yang terjadi di sektor riil. Jadi seharusnya yang menjadi acuan untuk proyeksi investasi ke depan adalah instrumen yang merupakan cerminan dari hasil investasi di waktu-waktu sebelumnya karena lebih mewakili kondisi perekonomian secara riil. Oleh sebab itu dalam perspektif Islam investasi bukanlah fungsi bunga ( $I \neq f(i)$ ), melainkan fungsi *expected rate of profit* ( $I = f(\pi)$ ).

Instrumen *expected rate of profit* merupakan acuan untuk mendekati atau mengkompromikan antara *riil rate* dan *nominal rate*. Penentuan *expected rate of profit* oleh pengambil kebijakan ekonomi bersifat seperti *nominal rate*, akan tetapi *nominal rate* yang lebih mencerminkan *riil rate*. Hal ini karena penentuan *expected rate of profit* senantiasa berdasarkan *riil rate* di waktu yang lampau.

Variabel keseimbangan pasar barang seperti konsumsi (C), pendapatan nasional (Y), tabungan (S) dan belanja pemerintah (G) yang ada dalam konsep ekonomi konvensional pada umumnya tidak bertentangan dengan konsep Islam karena variabel-variabel tersebut bukanlah fungsi bunga. Dalam pendekatan IS atau keseimbangan pasar barang, syarat utama keseimbangan terjadi apabila tabungan dipergunakan secara keseluruhan untuk investasi  $S = I$  atau apabila pendapatan nasional sama dengan permintaan agregat ( $Y = AE$ ).

Dalam keseimbangan pasar uang, seperti telah dijelaskan diatas  $M^D = M^S$ , dimana  $M^S$  adalah penawaran uang dan  $M^D$  adalah permintaan uang. Dalam model IS-LM digunakan asumsi, pertama yang dimaksud dengan *money supply* atau

penawaran uang adalah jumlah uang kartal dan uang giral yang beredar di masyarakat ( $M_1$ ). Yang kedua pemerintah dapat mempengaruhi jumlah uang yang beredar di masyarakat melalui kebijakan-kebijakan moneter. Dengan demikian penawaran uang merupakan variabel eksogen.<sup>7</sup>

Permintaan uang dalam ekonomi konvensional terdiri dari motif transaksi, motif berjaga-jaga dan motif spekulasi ( $M^D = M^D_{\text{transaction}} + M^D_{\text{precaution}} + M^D_{\text{speculation}}$ ) atau dalam notasi lain dapat ditulis:

$$L = L_1 + L_2$$

$$L_1 = M^D_{\text{transaction}} + M^D_{\text{precaution}}$$

$$L_2 = M^D_{\text{speculation}}$$

$$L_1 = L_1(Y)$$

$$L_2 = L_2(r), \text{ maka:}$$

$$L = L_1(Y) + L_2(r)$$

Akan tetapi yang menjadi persoalan adalah ketika *money demand for speculation* atau  $L_2$  tidak diperkenankan dalam Islam, sehingga fungsi dari  $L \neq L(Y, r)$  tetapi  $L = L(Y)$ .

Syarat ekuilibrium pasar uang adalah jumlah permintaan uang sama dengan jumlah penawaran uang. Secara matematik dapat diungkapkan:

$$L = M^S \rightarrow L_1(Y) = M^S \rightarrow L(Y) = M$$

Ada kesamaan pendapat antara motif permintaan uang dalam Islam dengan teori permintaan uang Klasik terutama dalam hal absennya tingkat bunga. Teori permintaan uang klasik tercermin dalam teori kuantitas uang. Pada awalnya teori ini diperuntukkan untuk menerangkan peranan uang dalam perekonomian. Dengan sederhana, Irving Fisher merumuskan teori kuantitas uang sebagai berikut:

$$\mathbf{M V = P T}$$

dimana M adalah jumlah uang, V adalah tingkat perputaran uang (*velocity*), yakni berapa kali suatu mata uang pindah tangan (untuk transaksi) dari satu orang kepada orang lain dalam suatu periode tertentu, dan P adalah harga barang. Kemudian dalam versi lain volume barang yang diperdagangkan (T) diganti dengan output riil (O), sehingga persamaan tersebut menjadi:

$$\mathbf{M V = P O = Y}$$

<sup>7</sup> Kaman Nainggolan, Teori Ekonomi Makro Pendekatan Grafis dan Matematis (Bantul: Pondok Edukasi, 2005), 59.

Dalam teori kuantitas uang ini Irving Fisher mengasumsikan bahwa keberadaan uang pada hakekatnya adalah *flow concept*. Keberadaan uang ataupun permintaan uang tidak dipengaruhi oleh suku bunga, akan tetapi besar kecilnya uang akan ditentukan oleh kecepatan perputaran uang (*velocity of money*).<sup>8</sup>

Pada saat yang hampir bersamaan, Marshall dan Pigou dari Universitas Cambridge juga mengembangkan formulasi yang hampir sama, namun pada hakekatnya berbeda. Marshall memandang persamaan Irving Fisher dengan sedikit berbeda. Marshall tidak menekankan pada perputaran uang (*velocity*) dalam suatu periode melainkan pada bagian dari pendapatan nasional (Y) yang diwujudkan dalam bentuk uang kas.<sup>9</sup> Secara matematika sederhana formulasi teori kuantitas versi Cambridge (Marshall) dapat ditulis sebagai berikut:

$$\begin{array}{c} \mathbf{M = k P O} \\ \mathbf{M = k Y} \\ \mathbf{M^D = k P O = k Y} \end{array}$$

dimana **k** adalah bagian dari pendapatan nasional yang diwujudkan dalam bentuk uang kas, jadi besarnya sama dengan 1 / V.

$$\mathbf{k = \frac{1}{V}}$$

Marshall tidak menggunakan volume transaksi (T) sebagai alat pengukur jumlah output, tetapi diganti dengan Y untuk menunjukkan GDP riil. Esensi dari persamaan Irving Fisher tidaklah berbeda dengan persamaan Marshall ditinjau dari segi matematis, sehingga masih merupakan suatu identitas. Namun demikian, orientasinya berbeda. Persamaan Marshall sudah dapat dikatakan merupakan persamaan yang menunjukkan adanya permintaan akan uang, dimana masyarakat menghendaki sebagian tertentu dari pendapatannya dalam bentuk uang kas (ditunjukkan dengan k). Dengan demikian persamaan Marshall tidak lagi merupakan persamaan pertukaran atau identitas (seperti halnya pada persamaan Irving Fisher), tetapi telah merupakan persamaan teori kuantitas uang (dalam arti telah terkandung didalamnya pengertian permintaan akan uang, yang kemudian sering disebut

<sup>8</sup> Adiwarmar Karim, *Ekonomi Makro Islami*, 181.  
<sup>9</sup> Nopirin, *Ekonomi Moneter* (Yogyakarta: BPFE,1998), 73.

persamaan *cash-balance*).<sup>10</sup> Dapat disimpulkan permintaan uang klasik menurut persamaan Marshall adalah:

$$M^D = \frac{1}{V} Y = k Y$$

Permintaan uang klasik menurut persamaan Marshall tersebut mempunyai persamaan esensi dengan permintaan uang dalam Islam, dimana keduanya tidak memasukkan instrumen bunga ke dalam persamaan, dan keduanya menggunakan variabel Y sebagai fungsi permintaan uang sehingga permintaan uang akan dipergunakan sepenuhnya untuk sektor riil. Dengan demikian keseimbangan di pasar uang akan mengikuti pergerakan keseimbangan pasar barang. Selama ini penyebab utama pasar uang senantiasa lebih cepat berkembang daripada sektor riil karena adanya instrumen bunga. Apabila dibiarkan dalam jangka waktu tertentu akan menyebabkan *bubble* ekonomi, dimana pasar moneter bergerak cepat padahal terjadi stagnasi di sektor riil.

Persamaan money demand seperti formulasi Marshall tersebut juga tercakup dalam teori endogenous dalam Islam. Secara teori endogenous Islam menyatakan bahwa keberadaan uang pada hakikatnya adalah representasi dari volume transaksi yang ada dalam sektor riil. Teori inilah yang kemudian menjembatani dan tidak mendikotomikan antara pertumbuhan uang di sektor moneter dan pertumbuhan nilai tambah uang di sektor riil. Secara makro ekonomi, nilai tambah uang dan jumlahnya hanyalah representasi dari perubahan dan pertambahan di sektor riil.

Di bawah ini adalah analisis keseimbangan pasar barang dan pasar uang secara Islami dengan menggunakan data makro ekonomi di Indonesia:

$$C = C (Y)$$

C = Konsumsi

Y = Pendapatan nasional

$$I = I (\pi)$$

I = Investasi

$\pi$  = Expected rate of profit

---

<sup>10</sup> Nopirin, *Ekonomi Moneter*, 74.

**Y = C + S** dimana S adalah saving / tabungan, maka:

$$S = Y - C$$

$$C = C_0 + bY$$

$C_0$  = Autonomous consumption yaitu besarnya konsumsi kalau pendapatan nasional (Y) dianggap nol.

b = Marginal propensity to consumption (MPC) yaitu rasio antara perubahan konsumsi dengan perubahan pendapatan nasional ( $\Delta C / \Delta Y$ )

$$S = Y - C$$

Maka:

$$S = Y - C_0 - bY$$

$$S = -C_0 + (1-b) Y$$

$$I = I_0 + a\pi$$

$I_0$  = Investasi pada saat tingkat bunga ( $i$ ) nol

a = Marginal propensity to investment (MPI) atau hasrat investasi marjinal yaitu rasio antara perubahan investasi terhadap perubahan expected rate of profit ( $\Delta I / \Delta \pi$ ),  $a < 0$

Keseimbangan di pasar barang terjadi jika **I = S**, maka:

$$I_0 + a\pi = -C_0 + (1-b) Y$$

$$(1-b) Y = I_0 + C_0 + a\pi,$$

maka:

$$IS \text{ atau } Y = [ \{ C_0 + I_0 / (1-b) \} + \{ a / (1-b) \} \pi]$$

Dalam menentukan keseimbangan pasar barang dan pasar uang, keseimbangan di pasar barang dicapai apabila pendapatan nasional sama dengan permintaan agregat ( $Y = AE$ ). Dengan demikian keseimbangan di pasar barang dapat dinyatakan dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = C + I + G \text{ (asumsi analisis untuk perekonomian tertutup)}$$

$$Y = C_0 + bY_d + I_0 + a\pi + G_0$$

Keseimbangan di pasar uang dicapai apabila  $M^S = M^D$ . Seperti telah dijelaskan diatas dalam Islam instrumen bunga dihapuskan, sehingga motif spekulasi yang merupakan fungsi dari tingkat bunga juga tidak berlaku. Motif yang berlaku untuk memegang uang adalah untuk transaksi atau berjaga-jaga. Dengan demikian money supply akan selalu sama dengan money demand.  $M^S = M^D = k Y$ . Dalam

keseimbangan IS-LM, kurva IS berpotongan dengan kurva LM. Dengan demikian pada titik keseimbangan tersebut persamaan IS dan persamaan LM mempunyai nilai yang sama.

### **Kesimpulan**

Keseimbangan pasar barang dan pasar uang telah mengalami perubahan karena masuknya unsur atau variabel Islam ke dalam model. Kurva investasi berslope positif karena *expected rate of profit* berbanding lurus dengan investasi. Artinya peningkatan *expected of profit* akan diikuti dengan peningkatan investasi. Hal ini berbeda dengan kurva investasi dalam ekonomi konvensional yang berslop negatif karena hubungan tingkat bunga dan investasi berbanding terbalik. Artinya setiap peningkatan tingkat bunga akan diikuti dengan penurunan tingkat investasi. Perbedaan ini dikarenakan perbedaan karakteristik dan sifat antara *expected rate of profit* dan tingkat bunga. *Expected rate of profit* tercermin berdasarkan kondisi riil di pasar. Kondisi pasar yang dapat memberikan return yang baik akan mendorong investor untuk meningkatkan investasinya. Sehingga setiap investor menginginkan rate of profit yang tinggi. Disamping itu, simpanan masyarakat yang ada dalam bank syariah juga di investasikan dengan mekanisme bagi hasil dari rate of profit. Jadi *expected rate of profit* yang tinggi dapat mendorong peningkatan investasi. Dan investasi yang proporsional dapat meningkatkan *rate of profit*.

Berbeda dengan tingkat bunga yang ditentukan oleh otoritas moneter sebagai instrumen untuk mempengaruhi indikator ekonomi misalnya jumlah uang beredar. Tingkat bunga yang tinggi tidak diinginkan oleh pelaku ekonomi termasuk investor. Sehingga peningkatan tingkat bunga justru akan direspon negatif oleh investor dengan membatasi investasinya di sektor riil. Jadi perbedaan karakteristik inilah yang menyebabkan bentuk kurva investasi dalam ekonomi bunga dan investasi dalam ekonomi Islam berkebalikan.

Kenaikan tingkat bunga akan direspon secara negatif dengan menurunnya pendapatan nasional. Sebaliknya, peningkatan *expected rate of profit* akan mendorong peningkatan pendapatan nasional. Perbedaan sifat dan karakteristik antara tingkat bunga dan tingkat *expected rate of profit* menjadikan perbedaan slope. Peningkatan tingkat investasi akan berpengaruh secara positif terhadap peningkatan

pendapatan nasional. Dalam pendekatan Islam, variabel Investasi di pengaruhi secara positif oleh tingkat *expected rate of profit*. Sedangkan dalam pendekatan konvensional variabel Investasi dipengaruhi secara negatif oleh tingkat bunga.

Dari sisi keseimbangan pasar uang, ketiadaan variabel bunga menyebabkan kurva  $L_2$  yang merupakan kurva permintaan uang untuk motif spekulasi tidak relevan untuk masuk dalam sistem karena  $L_2$  merupakan fungsi dari tingkat bunga. Uang yang beredar dalam perekonomian semuanya terpakai untuk motif transaksi dan berjaga-jaga. Penawaran uang dalam Islam dikontrol oleh negara sebagai pemegang otoritas moneter dan monopoli dari penerbitan uang yang sah. Dalam hal ini peran tersebut dijalankan oleh bank sentral. Penawaran uang terbebas dari pengaruh tinggi rendahnya *expected rate of profit* ( $\pi$ ). Jumlah uang beredar oleh otoritas moneter ditetapkan sesuai dengan proporsional tingkat pendapatan atau nilai transaksi. Oleh sebab itu, berapapun nilai *rate of profit* yang berimplikasi terhadap perubahan tingkat pendapatan nasional, pemerintah akan menyesuaikan jumlah uang beredar yang dibutuhkan dalam perekonomian, sehingga kondisi *money supply* selalu sama dengan *money demand* ( $M^S = M^D$ ).

#### DAFTAR PUSTAKA

- Antonio, Syafi'i. 2001, *Bank Syariah dari Teori ke Praktek*, Jakarta : Gema Insani.
- Boediono. *Ekonomi Makro*. Yogyakarta: BPFE, 1997.
- Chapra, Umer. *Sistem Moneter Islam*. Jakarta: Gema Insani Press, 2000.
- Chapra, M. Umer. *The Future of Economics, an Islamic Perspective*. Leicester: Islamic Foundation, 2000.
- Chapra, Umer. *Al-Qur'an: Menuju Sistem Moneter yang Adil*. Yogyakarta: Dana Bhakti Prima Yasa, 1997.
- Choudhury, Masudul Alam. *Contributions to Islamic Economic Theory*. London: The Macmillan Press Ltd, 1986.
- Choudhury, Masudul Alam. *Money in Islam, a Study in Islamic Political Ekonomi*. London: Routledge, 1997.
- Choudhury, Masudul Alam. *Comparative Economic Theory Occidental and Islamic Perspectif*. Massachusetts: Kluwer Academic Publisher, 1999.
- Dornbusch, Rudiger & Stanley Fischer, *Ekonomi Makro*. Terj. Sahat Simamora. Jakarta: Rineka Cipta, 1997.
- Hadi, Sutrisno. *Metodologi Reset*. Yogyakarta: Yayasan Penerbit Fakultas Psikologi UGM, 1984
- Karim, Adiwarmanto A. *Ekonomi Islam, Suatu Kajian Kontemporer*. Jakarta: Gema Insani Press, 2001.
- Karim, Adiwarmanto A. *Ekonomi Islam: Suatu Kajian Ekonomi Mikro*. Jakarta: Karim Business Consulting, 2001.

- Karim, Adiwarmam A. *Ekonomi Makro Islam*. Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2007.
- Mankiw, N. Gregory. *Teori Makro Ekonomi*, terj. Imam Nurmawan (Jakarta: Erlangga, 2000.
- Metwally, M.M. *Agregate Investment in an Islamic Economy, Essays on Islamic Economics*. Academic Publisher, 1993.
- Metwally, M.M. *Teori dan Model Ekonomi Islam*. Jakarta: Bangkit Daya Insani, 1995.
- Moleong Lexy J. *Metodologi Penelitian Kualitatif*. Bandung: PT. Remaja Rosdakarya, 2001.
- Nainggolan, Kaman. *Teori Ekonomi Makro Pendekatan Grafis dan Matematis*. Bantul: Pondok Edukasi,2005.
- Nopirin. *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: BPFE, 1998.
- Soediono, *Ekonomi Makro: Analisa IS-LM dan Permintaan Penawaran Agregatif*. Yogyakarta: Liberty, 1997.
- Sukirno, Sadono. *Makro Ekonomi Modern: Perkembangan Pemikiran dari Klasik hingga Keynesian Baru*. Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2005.
- Soemitra, Andri. 2010, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta : Prenada Media Group
- Supardi. *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta:UHI Press,2005
- Winardi. *Kamus Ekonomi*. Bandung: Mandar Maju, 1996