

ANALISIS TINJAUAN BIBLIOMETRIK PADA LITERATUR SISTEM MONETER ISLAM

Ilhamdi^{1*}, Deni Pandu Nugraha²

¹ Institut Agama Islam Negeri Pontianak

² Hungarian University of Agriculture and Life Science

Corresponding Author : ilhamdi@iainptk.ac.id

Abstract

Research on the Islamic Monetary System is an important concern that contributes to the development of Islamic economics and finance. The large amount of literature related to Islamic economics and finance motivates researchers to discover new and different things. So an insightful study of bibliometric literature helps to understand the patterns and directions of research regarding the Islamic monetary system. This research collected 153 articles from the Scopus database for the period 1970 to 2023. Applications used included Microsoft Excel and VOSviewer to describe graphic data, citation analysis, co-occurrence analysis, and content analysis. The results of the analysis reveal the countries that published articles, the distribution of research over the research time interval, the most influential authors in the field of Islamic finance, the most cited journals, and keywords that frequently appear. There are five research streams identified, including (1) monetary policy transmission mechanisms through sharia financial channels, (2) Islamic monetary policy instruments in several OIC countries, (3) currency concepts and encouraging the economy from an Islamic perspective, (4) sector stability finance according to the views of Islamic science and finance, (5) interdependence in Islamic financial markets and linkages with conventional financial markets and macroeconomic variables. This research can address gaps in research in the field of Islamic Monetary Systems and offer further research for Islamic economics and finance researchers.

Keywords: Islamic monetary; bibliometric; content analysis

Abstrak

Penelitian Sistem Moneter Islam menjadi perhatian penting yang berkontribusi pada pengembangan keilmuan ekonomi dan keuangan Islam. Banyaknya literatur terkait ekonomi dan dan keuangan Islam, memotivasi para peneliti untuk menemukan hal yang baru dan berbeda. Maka kajian tinjauan literatur bibliometrik membantu untuk memahami pola dan arah penelitian mengenai sistem moneter Islam. Penelitian ini mengumpulkan 153 artikel dari basis data Scopus untuk periode 1970 hingga 2023. Aplikasi yang digunakan antara lain

Microsoft Excel dan VOSviewer untuk menggambarkan grafik data, analisis kutipan, analisis *co-occurrence*, dan analisis isi. Hasil analisis mengungkap negara-negara yang menerbitkan artikel, sebaran penelitian pada interval waktu penelitian, penulis yang paling berpengaruh bidang moneter Islam, jurnal yang paling banyak dikutip, serta kata kunci yang sering muncul. Terdapat lima arus penelitian yang teridentifikasi antara lain (1) mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur keuangan syariah, (2) instrumen kebijakan moneter Islam di beberapa negara OKI, (3) konsep mata uang dan perannya pada perekonomian dalam perspektif Islam, (4) stabilitas sektor keuangan menurut dalam pandangan ilmu dan keuangan islam, (5) interdependensi dalam pasar keuangan syariah dan keterkaitan dengan pasar keuangan konvensional serta variabel makroekonomi. Penelitian ini dapat mengatasi kesenjangan dalam penelitian di bidang Sistem Moneter Islam dan menawarkan penelitian selanjutnya bagi para peneliti ekonomi dan keuangan Islam.

Keywords: moneter Islam; bibliometric; analisis isi

A. Pendahuluan

Kajian mengenai sistem moneter Islam muncul dimulai dari gagasan tentang Ilmu Ekonomi Islam di era 1970-an. Kemunculan gagasan tersebut merupakan imbas pengaturan moneter secara global yang terkenal tidak stabil pasca runtuhnya perjanjian Bretton Woods yang terjadi pada era tersebut. Dalam rentang tahun 1970 hingga 2010 kurang lebih 145 negara mengalami krisis perbankan terbesar. Terdapat kasus 208 krisis akibat kehancuran moneter, dan 72 kasus krisis akibat utang suatu negara. Krisis yang terjadi diakibatkan dari kegagalan struktural sektor keuangan di berbagai negara.¹

Tahun 1975 dimulai pengembangan ekonomi Islam di era modern ditandai dengan berdirinya Islamic Development Bank (IDB) oleh Organisasi Konferensi Islam (OKI). Setelah pendirian tersebut terbentuklah lembaga-lembaga keuangan di negara-negara yang memiliki mayoritas penduduk muslim.

¹ Ascarya Ascarya, "Pelajaran Yang Dipetik Dari Krisis Keuangan Berulang: Perspektif Ekonomi Islam," *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan* 12, no. 1 (April 16, 2010): 33–82, <https://doi.org/10.21098/bemp.v12i1.349>.

Perkembangan lembaga keuangan di beberapa negara menimbulkan tantangan tersendiri bagi pengaturan sektor keuangan di masing-masing negara. Hal tersebut dikarenakan industri keuangan syariah berada di tengah dominasi industri keuangan konvensional yang menggunakan bunga sebagai instrumen utama dalam kegiatan bisnisnya. Sementara bunga atau riba dalam Islam merupakan hal yang dilarang diterapkan pada industri keuangan syariah. Sehingga keberadaan industri keuangan syariah mendorong otoritas keuangan untuk memformulasi pengaturan sektor keuangan yang dapat mengakomodasi kebutuhan dan kepentingan industri keuangan baik yang beroperasi berdasarkan prinsip syariah maupun konvensional.²

Sistem moneter Islam yang penerapannya berupa kebijakan moneter dalam perspektif Islam memiliki peran untuk memperluas jumlah uang beredar dalam upaya merangsang permintaan agregat yang akan dapat mendorong penggunaan sumber daya fisik dan menurunkan tingkat pengangguran.³ Selain itu, penghapusan bunga dalam industri keuangan tidak mengurangi kemampuan dalam mengendalikan jumlah uang beredar, sehingga sektor keuangan memiliki korelasi terhadap sektor riil baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang serta tidak sensitif terhadap perubahan perekonomian dalam jangka pendek⁴

Kajian di bidang sistem moneter Islam ataupun kebijakan moneter Islam terus dikembangkan tidak hanya pada lembaga perbank syariah dan lembaga keuangan non-bank syariah, namun juga pada infrastruktur likuiditas bagi keuangan syariah. Penelitian di bidang tersebut menjadi upaya

² Ferry Syarifuddin dan Ali Sakti Juhro, S.M., Darsono, *Kebijakan Moneter Syariah Dalam Sistem Keuangan Ganda Teori Dan Praktek*, ed. Muhammad Syafii Antonio (Jakarta, Indonesia: Tazkia Publishing, 2018), <https://isbn.perpusnas.go.id/Account/SearchBuku?searchCat=Pengarang&searchTxt=Solikin+M>.

³ John R Presley and Jennifer A Westaway, "M. Umer Chapra, Towards a Just Monetary System," *Journal of King Abdulaziz University: Islamic Economics* 2, no. 2(1) (1990): 109–15, <https://doi.org/10.4197/islec.2-1.7>.

⁴ Awwal Sarker, "An Evaluation of Islamic Monetary Policy Instruments Introduced in Some Selected OIC Member Countries," *Islamic Economic Studies* 24, no. 1 (2016), <https://doi.org/10.12816/0025314>.

untuk memunculkan karya integratif yang memiliki pendekatan kritis terhadap apa yang terjadi pada kebijakan moneter konvensional yang lahir dari teori makroekonomi modern. Sehingga dalam sistem moneter Islam tidak hanya memunculkan gagasan ideal yang sulit diuji secara empiris, tapi juga berfokus pada penjelasan pada realita ekonomi yang terjadi saat ini.

Untuk itu perlu adanya pemunculan gagasan baru pada kajian empiris untuk memperkaya khazanah keilmuan Sistem Moneter Islam. Penelitian ini bertujuan memunculkan gagasan baru tersebut melalui analisis kutipan, analisis kartografi dan analisis isi dari berbagai penelitian yang telah diterbitkan untuk mensintesis menjadi beberapa kelompok arus penelitian. Pengelompokan tersebut akan memunculkan gap (celah) penelitian yang belum terkaji pada penelitian-penelitian sebelumnya. Sehingga penelitian ini bertujuan menyajikan gap penelitian tersebut yang merupakan gagasan baru untuk dapat dijadikan rujukan bagi para peneliti lain.

B. Metode

Penelitian ini menggunakan kombinasi analisis bibliometrik (*bibliometric analysis*) dan analisis isi (*content analysis*). Tahapan proses analisis dilakukan secara sistematis dengan pendekatan kuantitatif dan kualitatif. Secara kuantitatif analisis ini mencerminkan produktivitas yang terukur dan secara kualitatif mencerminkan pengaruh dan kualitas produk ilmiah. Pendekatan ini menjadi populer dikalangan peneliti.⁵

Metode bibliometrik dalam penelitian ini mengkombinasikan metode matematik dan statistik untuk menggambarkan kumpulan data bibliografi dalam bidang moneter Islam melalui dokumen, referensi, sumber yang paling banyak dikutip, dan sumber dan pengaruh penulis. Dalam analisis tersebut dilengkapi dengan pemetaan data bibliografi. Pemetaan ini dimaksudkan untuk

⁵ Clara Madeira, Paula Rodrigues, and Monica Gomez-Suarez, "A Bibliometric and Content Analysis of Sustainability and Smart Tourism," *Urban Science* 7, no. 2 (2023): 33.

memeriksa berbagai hubungan dan memberikan interpretasi atas keterkaitan tersebut. Selain itu pemetaan tersebut juga dapat mengukur hubungan antar node (titik) dan bagaimana arus penelitian tersebut terkait. Setelah itu, ada juga pembagian kluster yang menggambarkan kekuatan jaringan antar dokumen penelitian yang terkait.

Selanjutnya dilakukan analisis jaringan dengan melakukan analisis kutipan dengan unit analisis dokumen, dan topik/variabel (*co-occurrence*) dengan unit analisis kata kunci (*keyword*). Terakhir analisis isi yang merangkum pola-pola dan literatur untuk melengkapi metode sebelumnya. Maka dalam penelitian ini berupaya untuk memahami ukuran dan perkembangan publikasi terkait tema moneter Islam. Kemudian mengidentifikasi penulis yang berpengaruh dalam tema tersebut. Selanjutnya mengenali tema utama dari data bibliografi serta mengungkap pendekatan metodologi utama. Terakhir menyimpulkan pedoman utama terkait penelitian di masa depan.

C. Temuan Penelitian dan Pembahasan

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa artikel-artikel yang diterbitkan pada jurnal yang terindeks scopus dari tahun 1970 hingga 2023 dengan tema Sistem Moneter Islam. Dalam proses pencarian data sesuai tema kami menggunakan beberapa kata kunci "*Islamic Monetary*" dengan menggunakan aplikasi Publish or Perish 8. *Digital Object Identifier* (DOI) setiap artikel menjadi data yang kemudian diolah dalam aplikasi VOSviewer.

Total data yang dapat dikumpulkan dari database indeks scopus dengan kata kunci "*Islamic Monetary*" sebanyak 153 artikel jurnal yang masing-masing dalam peringkat Q1, Q2, Q3, Q4. Tabel 1 menunjukkan pemilihan data yang digunakan dalam penelitian berdasarkan beberapa kriteria.

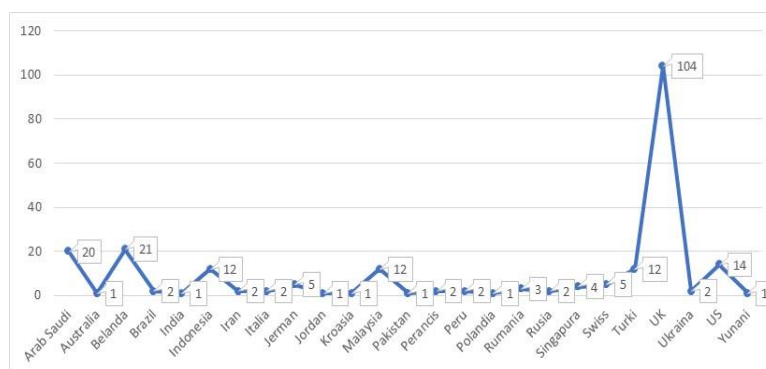
Tabel 1. Ringkasan Ulasan Data

Deskripsi	Hasil
Rentang Tahun Artikel	1990-2023

Kata kunci: Islamic Monetary	153 artikel
Q1	36 artikel
Q2	88 artikel
Q3	69 artikel
Q4	40 artikel
Jumlah Jurnal	153 artikel

Sumber: www.scopus.com dan Publis or Perish 8 (data diolah)

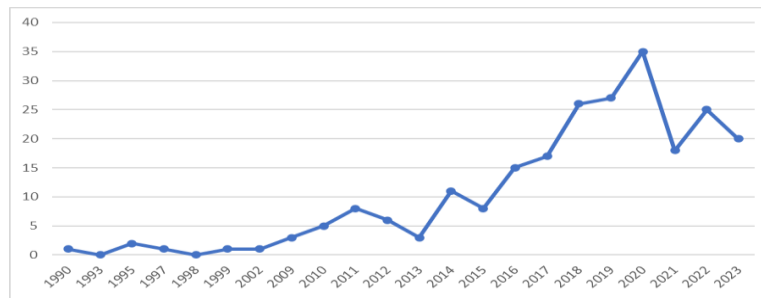
Gambar 1 menggambarkan sebaran artikel jurnal diterbitkan di beberapa negara. Jurnal penerbit yang menjadi data penelitian tersebar di 25 negara. United Kingdom (UK) menjadi negara yang paling banyak menerbitkan kajian *Islamic Monetary* dengan jumlah sebanyak 104 artikel. Untuk negara anggota OIC (*Organization Islamic Cooperation*) menghasilkan 60 artikel jurnal yang tersebar di Arab Saudi (20 jurnal), Indonesia (12 jurnal), Malaysia (12 jurnal), Turki (12 jurnal), Iran (2 jurnal) dan Pakistan dan Yordania masing-masing 1 jurnal. Sementara negara yang berpenduduk muslim minoritas selain UK menghasilkan 66 artikel.



Gambar 1. Negara-negara Tempat Jurnal Terbit

Gambar 2 menggambarkan sebaran tahun terbit artikel jurnal. Pembahasan mengenai *Islamic Monetary* mengalami tren yang positif. Yang menarik, setiap periode pasca krisis keuangan tahun 1997-98 di Asia, 2008 di Amerika Serikat, dan 2018 di Eropa mengalami kenaikan yang signifikan. Hal tersebut tidak lepas dari kritik terhadap sistem keuangan konvensional yang mengalami gelembung ekonomi (*bubble economic*) di sektor keuangan dan moneter.⁶

⁶ Ascarya, "Pelajaran Yang Dipetik Dari Krisis Keuangan Berulang: Perspektif Ekonomi Islam."



Gambar 2. Sebaran Tahun Terbit Artikel Jurnal

Analisis Kutipan

Analisis kutipan melalui unit analisis berupa dokumen menggambarkan kekuatan dan koneksitas antar artikel jurnal yang ditampilkan pada Tabel 2. Jumlah minimal dokumen yang dikutip pada setiap penulis sebanyak 1 dokumen, dan peneliti yang ditampilkan hanya sepuluh teratas berdasarkan nilai kekuatan tautan terbesar. Kemudian Tabel 3 menampilkan 10 sumber jurnal yang memiliki kutipan tertinggi dan memiliki kaitan dengan jurnal lainnya.

Tabel 2. Sepuluh Penulis Teratas yang Dikutip

No	Penulis	Judul Artikel	Tahun	Kutipan	Tautan
1	Raditya Sukmana	Roles of the Islamic Banks in the Monetary Transmission Process in Malaysia	2010	41	15
2	Etem Harkan Ergec	Impact of Interest Rates on Islamic and Conventional Banks: The Case of Turkey	2013	59	11
3	Hichem Hamza	Monetary Transmission through the Debt Financing Channel of Islamic Banks: Does PSIA Play a Role?	2018	18	9
4	Abdul Rashid	On the Role of Islamic and Conventional Banks in the Monetary Policy Transmission in Malaysia: Do Size and Liquidity Matter?	2020	22	9
5	Ahmet F. Aysan	Bank Lending Channel in a Dual Banking System: Why Are Islamic Banks so Responsive?	2018	25	8

No	Penulis	Judul Artikel	Tahun	Kutipan	Tautan
6	Malika Akhatova	Banking Models and Monetary Transmission Mechanisms in Malaysia: Are Islamic Banks Different?	2016	11	8
7	Burak Yungucu	The Effects of Monetary Policy on the Islamic Financial Services Industry	2016	12	8
8	Guglielmo Maria Caporale	The Bank Lending Channel in the Malaysian Islamic and Conventional Banking System	2020	12	6
9	Shifa Mohamed Saeed	Dependency of Islamic Bank Rates on Conventional Rates in a Dual Banking System: A Trade-off between Religious and Economic Fundamentals	2023	9	6
10	Zaini Ibrahim	Determinants of Profit and Loss Sharing Financing in Indonesia	2022	1	6

Sumber: Hasil analisis dengan aplikasi VOSviewer.

Raditya Sukmana menjadi penulis pertama yang memiliki jumlah kutipan 41 kali dengan jumlah tautan sebanyak 15. Artikel tersebut membahas mengenai transmisi dari kebijakan moneter pada Bank Syariah yang ada di Malaysia dikutip oleh 41 artikel dalam kajian Moneter Islam. Pembahasan yang memiliki kesamaan tema juga di bahas penulis lainnya dalam Tabel 2 seperti Hichem Hamza (2018) yang 18 kali dikutip dengan 9 tautan dengan penulis lainnya, dan Malika Akhatova (2016) yang 11 kali dikutip dengan 8 tautan. Sementara penulis kedua Eterm Harkan Ergec membahas mengenai dampak yang ditimbulkan suku bunga terhadap jumlah tabungan, pembiayaan dan pinjaman pada bank syariah dan bank konvensional yang telah dikutip oleh 59 artikel dengan jumlah tautan sebanyak 11. Pembahasan yang memiliki kesamaan tema dengan Ergec (2013) yaitu Shifa Mohamed Saeed (2023) yang dikutip 9 kali dan tertaut dengan

8 penulis lainnya. Sementara penulis nomor empat Abdul Rashid (2020) yang membahas mengenai perbandingan peran antara bank syariah dan konvensional terhadap kebijakan moneter pada sistem moneter ganda dikutip sebanyak 22 kali dengan ketertautan sebanyak 9 tautan. Pembahasan artikel tersebut memiliki kesamaan tema dengan penulis Ahmet F. Aysan (2018) yang dikutip sebanyak 25 kali dengan jumlah tautan sebanyak 8, dan Guglielmo Maria Caporale (2020) yang disitir oleh 12 artikel lainnya terkait Moneter Islam dengan keterkaitan dengan penulis lain sebanyak 6 tautan. Selanjutnya penulis peringkat tujuh yaitu Burak Yungucu dengan artikel yang terbit tahun 2016 memiliki tema mengenai dampak kebijakan moneter pada sistem moneter ganda terhadap industri keuangan Islam dikutip oleh 12 artikel lainnya dengan jumlah tautan sebanyak 8. Kemudian terakhir Zaini Ibrahim (2022) dengan pembahasan mengenai determinan pertumbuhan pembiayaan dengan metode *Profit and Loss Sharing* (PLS) telah dikutip oleh satu artikel lainnya dengan jumlah tautan sebanyak 6.

Tabel 3. Sumber Jurnal Teratas Berdasarkan Banyaknya Kutipan dan Tautan

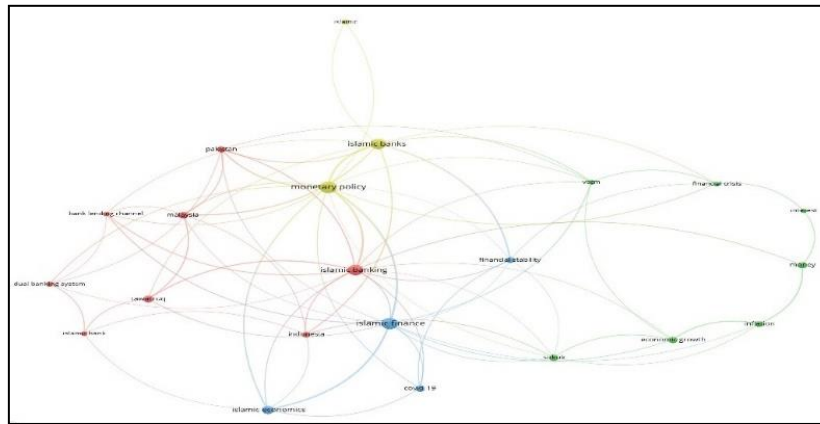
No	Judul Artikel	Kutipan	Tautan
1	Pacific-Basin Finance Journal	165	2
2	International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management	154	34
3	Applied Economics	83	13
4	Journal of Islamic Accounting and Business Research	68	13
5	Emerging Markets Finance and Trade	63	1
6	Research in International Business and Finance	42	19
7	The World Economy	41	12
8	Bursa Istanbul Review	41	2
9	ISRA International Journal of Islamic Finance	38	6
10	Journal of Asian Business and Economic Studies	33	0

Sumber: Keluaran hasil VOSviewer 8

Analisis Kartografi

Analisis kartografi yang dilakukan dengan menggunakan aplikasi VOSviewer dengan tipe analisis *co-occurrence* dengan unit analisis kata kunci

(*keyword*) dari setiap artikel serta menggunakan metode *full counting*. Pembatasan minimum kemunculan kata kunci minimal sebanyak 5 kali.



Gambar 3. Analisis kartografi *co-occurrence* dengan *keyword* sebagai unit analisisnya

Pada Gambar 3 terlihat hasil analisis yang menghasilkan 4 (empat) kluster yang masing-masing diwakili oleh warna merah (klaster 1), hijau (klaster 2), biru (klaster 3) dan kuning (klaster 4). Kemudian pada Tabel 4 menampilkan dari jumlah *occurrence* serta kekuatan tautan pada kata kunci tersebut.

Tabel 4. Jumlah kata kunci dan kekuatan tautan dalam tipe analisis *co-occurrence*

No	Keyword	Kluster	Occurrence	Total kekuatan tautan
1	economic growth	1	9	6
2	financial crisis	1	5	5
3	Inflation	1	8	6
4	Interest	1	5	2
5	Money	1	9	4
6	Sukuk	1	9	8
7	Vecm	1	5	8
8	bank lending channel	2	5	9
9	dual banking system	2	6	6
10	Indonesia	2	7	7
11	islamic bank	2	5	4
12	islamic banking	2	26	23
13	Malaysia	2	11	10
14	Tawarruq	2	11	7
15	Islamic	3	6	2
16	islamic banks	3	26	23

No	Keyword	Kluster	Occurrence	Total kekuatan tautan
17	monetary policy	3	31	38
18	Pakistan	3	8	12
19	covid-19	4	10	8
20	financial stability	4	8	10
21	islamic economics	4	15	13
22	islamic finance	4	30	27

Sumber: Keluaran hasil analisis dengan VOSviewer

Melalui Tabel 4. kita dapat melihat arus penelitian berdasarkan kata kunci pada masing-masing kluster (kelompok). Kelompok satu terdapat kata kunci terkait dengan tujuan dari kebijakan moneter (*economic growth, money, inflation, financial crisis*), dan beberapa instrumen moneter syariah dan konvensional (*interest, sukuk*) serta analisis ekonometrik dari keterkaitan antara kebijakan moneter melalui beberapa instrumen (vecm).

Kata kunci yang masuk pada kelompok dua terkait dengan pembahasan jalur sistem keuangan ganda (*bank lending channel, dual banking system*), lembaga keuangan islam (*islamic bank, Islamic banking*), produk dari lembaga keuangan (*tawarruq*) dan negara-negara yang menerapkan sistem keuangan ganda (Indonesia, Malaysia).

Sementara kata kunci pada kelompok tiga yang terkait dengan kebijakan moneter (*monetary policy*), negara dengan mayoritas penduduk muslim (Pakistan), dan kelembagaan keuangan Islam (*Islamic banks*). Dan yang terakhir kata kunci yang ada pada kelompok 4 terkait dengan keilmuan ekonomi dan keuangan Islam (*Islamic economics, Islamic finance*), guncangan ekonomi (covid-19) dan kondisi ideal sistem keuangan (*financial stability*).

Keterkaitan artikel berdasarkan kata kunci banyak membahas mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur produk-produk keuangan syariah. Guncangan makroekonomi yang memiliki dampak pada stabilitas dan perkembangan kelembagaan keuangan syariah menjadi perhatian beberapa peneliti untuk melihat efektivitas dan tingkat responsif kelembagaan tersebut

terhadap kebijakan moneter di beberapa negara yang menerapkan sistem keuangan ganda.

Analisis Isi pada Arus Penelitian

Hasil analisis yang dilakukan melalui analisis kutipan dan kartografi dengan menggunakan kata kunci, memunculkan lima arus penelitian terkait sistem moneter Islam. Kelima arus penelitian tersebut yaitu: (1) Mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur keuangan syariah, (2) Instrumen kebijakan moneter Islam di beberapa negara OIC, (3) Konsep mata uang dan perannya pada perekonomian dalam perspektif Islam, (4) Stabilitas sektor keuangan dalam pandangan ilmu ekonomi dan keuangan Islam, dan (5) Interdependensi dalam Pasar Keuangan Syariah dan Keterkaitan dengan Pasar Keuangan Konvensional serta Variabel Makroekonomi. Selanjutnya dilakukan analisis isi pada beberapa dokumen yang terkait dengan keempat arus penelitian tersebut.

a) Arus Penelitian 1: Mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur keuangan syariah

Pada arus penelitian pertama ini membahas mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur keuangan syariah untuk mencapai stabilitas harga dan pertumbuhan ekonomi riil. Pada sistem moneter ganda terdapat dua jalur yaitu keuangan konvensional dan keuangan syariah. Banyak peneliti yang memeriksa hubungan kausalitas margin PLS (*profit and loss sharing*), pembiayaan bank syariah, PUAS (Pasar Uang Antar Bank Syariah), SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah) dengan inflasi dan pertumbuhan ekonomi riil.⁷

Lain halnya dengan penelitian yang mengamati perubahan pada kebijakan moneter melalui suku bunga yang berhubungan dengan jumlah pembiayaan

⁷ Ascarya Ascarya, "Transmission Channel and Effectiveness of Dual Monetary Policy in Indonesia," *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan* 14, no. 3 SE-Articles (March 30, 2012), <https://doi.org/10.21098/bemp.v14i3.405>.

bank syariah dan juga tingkat margin PLS.⁸ Dalam kasus ini bank-bank syariah diklasifikasikan berdasarkan ukuran (aset dan modal), dan tingkat likuiditas bank. Kemudian dibedakan pula antara bank syariah domestik dengan bank syariah asing.⁹ Dalam penelitian tersebut menggambarkan tingkat responsif bank syariah terhadap kebijakan moneter.¹⁰

Penelitian lain yang membahas transmisi dari jalur suku bunga, harga aset, jalur pinjaman (pembiayaan) di dua negara yaitu Malaysia dan Pakistan yang menerapkan sistem moneter ganda. Selain itu juga membandingkan tingkat efektivitas pada jalur suplai pembiayaan yang ada di Malaysia dan Pakistan.¹¹ Penelitian ini juga bertujuan untuk menggambarkan ciri khas dari perbankan syariah.¹²

b) Arus Penelitian 2: Instrumen kebijakan moneter Islam di beberapa negara OKI (Organisasi Kerjasama Islam)

Penelitian pada arus ini memiliki fokus pada relevansi sistem bunga di era ekonomi modern. Sistem *zero interest rate* memiliki kesamaan dengan konsep *free interest rate* (PLS). Dalam ekonomi konvensional terdapat cara untuk mencapai zero interest rate yaitu penetapan harga batas atas pada biaya kredit atau dengan kebijakan moneter yang menuju suku bunga nol melalui jalur pasar keuangan

⁸ F Muhammad, "The Roles of Domestic and Foreign Islamic Banks in Malaysian Monetary Transmission," *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* 7, no. 2 (2014): 161–69, <https://doi.org/10.1108/IMEFM-11-2011-0084>.

⁹ H Hamza, "Monetary Transmission through the Debt Financing Channel of Islamic Banks: Does PSIA Play a Role?," *Research in International Business and Finance* 45 (2018): 557–70, <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.09.004>.

¹⁰ H I Asbeig, "Monetary Transmission during Low Interest Rate Environment in a Dual Banking System: Evidence from Malaysia," *Macroeconomics and Finance in Emerging Market Economies* 8, no. 3 (2015): 275–85, <https://doi.org/10.1080/17520843.2015.1060248>.

¹¹ S.M.A.R. Shah, "The Credit Supply Channel of Monetary Policy Transmission Mechanism: An Empirical Investigation of Islamic Banks in Pakistan Versus Malaysia," *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance* 5, no. 1 (2019): 21–36, <https://doi.org/10.21098/jimf.v5i1.1046>.

¹² G M Caporale, "The Bank Lending Channel in the Malaysian Islamic and Conventional Banking System," *Global Finance Journal* 45 (2020), <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2019.100478>.

itu sendiri. Jalur kedua tersebut sama dengan konsep yang dikemukakan dalam Friedman' rules.¹³

Konsep *qard hasan* juga menjadi perhatian peneliti dalam bidang moneter Islam. *Qard hasan* tidak hanya dipandang sebagai amal kebaikan yang tidak bisa dikaitkan dengan bisnis.¹⁴ Ada juga yang meneliti konsep *mudharabah* dan *musyarakah* yang diterapkan dalam lembaga keuangan Islam. Penilaian *mudharabah* dan *musyarakah* dengan metode *Net Present Value* (NPV) menjadi cara investor menilai nilai investasinya, sehingga instrumen dengan dua konsep tersebut menjadi relevan sebagai instrumen moneter syariah.¹⁵

Kajian mengenai kebijakan moneter yang bebas riba (*free-interest rate*) menjadi perhatian beberapa peneliti untuk mengatasi masalah risiko likuiditas di lembaga keuangan Islam. Bagaimana bank sentral dalam hal ini sebagai *lender of last resort* (LOLR) menerapkan kebijakan moneter berbasis *qard hasan* (QH).¹⁶ Ada juga kebijakan moneter berbasis *Istisna'a*-QH dimana pembangunan infrastruktur strategis tidak dibiayai lagi dengan sistem bunga.¹⁷ Pendapatan yang muncul dari infrastruktur tersebut mengalir ke bank sentral sehingga dapat mengurangi pengeluaran pemerintah di pada infrastruktur tersebut.

Evaluasi mengenai penerapan instrumen moneter syariah di negara-negara OKI (Organisasi Kerjasama Islam) menjadi perhatian para peneliti. Instrumen-instrumen tersebut seperti *Mudarabah Sukuk Bank Sentral*, *Murabahah Sukuk*

¹³ M Yousefi, "Monetary Stability and Interest-Free Banking: The Case of Iran," *Applied Economics* 29, no. 7 (1997): 869–76, <https://doi.org/10.1080/000368497326525>.

¹⁴ M O Farooq, "Qard Hasan, Wadiah/Amānah and Bank Deposits: Applications and Misapplications of Some Concepts in Islamic Banking," *Arab Law Quarterly* 25, no. 2 (2011): 115–46, <https://doi.org/10.1163/157302511X553985>.

¹⁵ M Mohd Jaffar, "The Net Present Value of Mudharabah and Musharakah Models," *ICBEIA 2011 - 2011 International Conference on Business, Engineering and Industrial Applications*, 2011, <https://doi.org/10.1109/ICBEIA.2011.5994253>.

¹⁶ M Selim, "Qard-Al-Hasan-Based Monetary Policy and the Role of the Central Bank as the Lender of Last Resort," *Journal of Islamic Accounting and Business Research* 11, no. 2 (2020): 326–45, <https://doi.org/10.1108/JIABR-12-2017-0190>.

¹⁷ M Selim, "Istisna'a Based Monetary Policy and Its Effectiveness in Achieving Full Employment and Price Stability," *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* 13, no. 4 (2020): 707–26, <https://doi.org/10.1108/IMEFM-05-2019-0208>.

Pemerintah dievaluasi dari sisi efektivitasnya dalam operasi pasar terbuka yang dilakukan bank sentral dalam merealisasikan tujuan kebijakan moneter.¹⁸

c) Arus Penelitian 3: Konsep mata uang dan perannya pada perekonomian dalam perspektif Islam

Ada pula yang berfokus pada peran mata uang dalam perekonomian. Seperti yang diketahui bahwa pentingnya sistem moneter sebagai katalisator kemajuan ekonomi, sosial dan politik. Dalam sebuah sistem moneter sebuah mata uang dengan standar emas menjadi pendorong kemajuan ekonomi. Sejarah kerajaan-kerajaan sebelum dan sesudah diutusnya Nabi Muhammad SAW telah ada bukti kejayaan perekonomian yang menggunakan mata uang logam (emas dan perak).¹⁹

Selain itu, ada juga yang menilai keberadaan mata uang yang saat ini banyak digunakan (*fiat money*) menjadi sumber ketidakstabilan dikarenakan mata uang tersebut dapat memanipulasi kuantitas sehingga tidak memungkinkan pasar menentukan harga yang adil.²⁰ Kritik terhadap uang juga digambarkan dengan peran bank sentral yang dapat menciptakan uang kertas namun tidak dapat menambah jumlah barang dan jasa. Sehingga berdampak pada kelebihan suplai uang yang akan menurunkan daya beli uang tersebut. Kemudian ketidaksetujuan peneliti terhadap sifat inflasi yang melekat pada uang kertas, hanya uang komoditas yang mematuhi hukum pasar secara alami.²¹ Peneliti lainnya membahas perdebatan penerapan uang kertas fiat di beberapa

¹⁸ Sarker, "An Evaluation of Islamic Monetary Policy Instruments Introduced in Some Selected OIC Member Countries."

¹⁹ B Koehler, "The Seventh-Century Islamic Gold Standard," *Economic Affairs* 30, no. 3 (2010): 72–74, <https://doi.org/10.1111/j.1468-0270.2010.02026.x>.

²⁰ H Rab, "Freedom, Justice and Peace Possible Only with Correct Wealth Measurement with a Unit of Wealth as Currency," *Humanomics* 26, no. 1 (2010): 36–52, <https://doi.org/10.1108/08288661011024986>.

²¹ N Krichene, "The Pre-Eminence of Gold and Silver as Shariah Money," *Thunderbird International Business Review* 61, no. 5 (2019): 821–35, <https://doi.org/10.1002/tie.22040>.

negara timur tengah dari aspek legitimasi hukum dan kesiapan fasilitas perbankan secara formal.²²

Kajian komparatif mengenai sifat uang dan kebijakan model dalam melahirkan model uang, keuangan, dan model ekonomi riil serta berbagai konsekuensinya juga menjadi fokus penting. Maka dalam perspektif Islam, uang merupakan *micromoney* dimana uang tersebut berbasis aset dan bentuk pembangunan sehingga berkonsekuensi berupa sirkulasi uang yang efisien dalam menanggapi kebijakan moneter.²³

d) Arus Penelitian 4: Stabilitas sektor keuangan dalam pandangan ilmu ekonomi dan keuangan Islam

Fokus arus keempat ini membahas mengenai stabilitas keuangan dalam pandangan ilmu ekonomi dan keuangan Islam. Penelitian yang membahas akar dari krisis keuangan yang terjadi secara berulang pasca runtuhnya rezim emas menjadi kajian yang sangat menarik. Penggambaran anatomi dan akar penyebab serta strategi penanganannya dengan berbagai pendekatannya selalu dibahas pasca terjadi krisis keuangan.²⁴

Perbandingan tingkat stabilitas lembaga keuangan syariah dan lembaga keuangan konvensional menarik bagi para peneliti. Salah satu contoh adalah perbandingan tingkat stabilitas bank syariah dan bank konvensional. Faktor-faktor yang menentukan tingkat kestabilan bank syariah antara lain tingkat kapitalisasi dan diversifikasi produk.²⁵

Kajian lainnya mengenai landasan epistemik dari bank syariah dalam menciptakan kestabilan keuangan. Kajian nilai moral dan etik digambarkan

²² M O'Sullivan, "Paper Currency, Banking, and Islamic Monetary Debates in Late Ottoman and Early Saudi Arabia," *Journal of the Economic and Social History of the Orient* 63, no. 3 (2020): 243–85, <https://doi.org/10.1163/15685209-12341512>.

²³ M A Choudhury, "Micro-Money, Finance and Real Economy Interrelationship in the Framework of Islamic Ontology of Unity of Knowledge and the World-System of Social Economy," *International Journal of Social Economics* 45, no. 2 (2018): 445–62, <https://doi.org/10.1108/IJSE-11-2016-0340>.

²⁴ Ascarya, "Pelajaran Yang Dipetik Dari Krisis Keuangan Berulang: Perspektif Ekonomi Islam."

²⁵ M A Wahid, "Stability of Islamic versus Conventional Banks: A Malaysian Case," *Jurnal Ekonomi Malaysia* 50, no. 1 (2016): 111–32, <https://doi.org/10.17576/JEM-2016-5001-09>.

dalam variabel moneter dengan variabel pembiayaan yang didalamnya terdapat mobilisasi sumber daya ekonomi riil. Sehingga hubungan keduanya menggambarkan sebab akibat yang menunjukkan kriteria objektif kesejahteraan sekaligus memperjelas gambaran produktif sistem sosio-ekonomi tanpa adanya suku bunga.²⁶ Penelitian lainnya berupaya mengungkap kemungkinan menghilangkan atau meminimalkan peran destabilisasi penciptaan uang dan kredit yang menyebabkan sistem keuangan tidak stabil.²⁷

e) Arus Penelitian 5: Interdependensi dalam Pasar Keuangan Syariah dan Keterkaitan dengan Pasar Keuangan Konvensional serta Variabel Makroekonomi

Arus kelima ini terkait interdependensi antara pasar keuangan syariah dan pasar keuangan konvensional untuk menggambarkan risiko penularan pada kasus-kasus syariah. Seperti diketahui bahwa produk-produk syariah tidak terkait dengan sistem riba dan *maisir*. Terdapat hasil uji empiris di pasar ekuitas syariah global dalam hal ini diwakili Dow Jones Islamic Market Index, tiga pasar saham global konvensional (Asia, Eropa, dan Amerika Serikat) dan empat faktor risiko ekonomi dan keuangan global. Terdapat hubungan kausalitas antara pasar saham syariah dan konvensional sehingga jika terjadi krisis keuangan pada pasar saham konvensional akan cepat menular ke pasar saham syariah. Hal tersebut membuktikan aturan kepatuhan syariah tidak cukup membatasi untuk membedakan ekuitas syariah dengan konvensional.²⁸ Interdependensi juga terjadi antara margin PLS bank syariah dengan suku bunga nominal bank konvensional. Penelitian terkait hal tersebut didasari atas dugaan adanya *trade-*

²⁶ M A Choudhury, "The Future of Monetary Reform and the Real Economy: A Problem of Trade versus Interest," *ACRN Journal of Finance and Risk Perspectives* 6, no. 4 (2017): 37–52, <https://doi.org/10.32890/ijms.19.1.2012.10358>.

²⁷ A Y Ahmad, "The Role of Money in Financial Instability and Possibilities of Reformation within an Islamic Financial System," *Journal of King Abdulaziz University, Islamic Economics* 30, no. 3 (2017): 187–208, <https://doi.org/10.4197/Islec.30-3.7>.

²⁸ S Hammoudeh, "Dynamic Dependence of the Global Islamic Equity Index with Global Conventional Equity Market Indices and Risk Factors," *Pacific Basin Finance Journal* 30 (2014): 189–206, <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2014.10.001>.

off antara aspek fundamental agama dan ekonomi pada nasabah yang memanfaatkan keuntungan arbitrase.²⁹

Pasar keuangan syariah terdapat didalamnya seperti pasar modal syariah dan pasar uang syariah menggambarkan barometer dari kebijakan fiskal dan moneter. Penelitian ini menggunakan data pasar modal syariah dan pasar uang syariah serta beberapa variabel makroekonomi dan moneter lainnya. Uji hubungan kausalitas dilakukan melalui uji bivariat dua arah, uji multivariat dua arah dan uji kausalitas Granger. Hasil uji tersebut membuktikan pasar modal syariah dan pasar uang syariah mengandung informasi variabel-variabel makroekonomi dan moneter sehingga kedua pasar syariah tersebut tidak bebas dari guncangan ekonomi.³⁰

Agenda Penelitian

Pembahasan selanjutnya mengenai agenda penelitian yang terkait dengan hasil kluster artikel dan analisis isi. Kita dapat menemukan beberapa gap penelitian melalui proses penelusuran bibliometrik literatur untuk melengkapi penelitian selanjutnya mengenai sistem moneter Islam. Pertama, pada kluster transmisi kebijakan moneter perlu adanya kajian empiris pada jalur uang/*velocity* dan membandingkan dengan jalur pembiayaan. Selain itu perlu juga dibandingkan pada negara-negara OKI atau negara-negara yang menerapkan sistem moneter ganda serta perlu adanya analisis kompleksitas keuangan syariah di beberapa negara yang menerapkannya. Kedua, mengenai instrumen-instrumen yang ada di beberapa negara OKI perlu adanya kajian syariah dari sisi hukumnya serta dampak yang ditimbulkan dari penerapan instrumen tersebut. Kemudian perlu kajian empiris mengenai efektivitas pembiayaan yang dilakukan dengan konsep *Istisna'* di beberapa negara yang

²⁹ S M Saeed, "Dependency of Islamic Bank Rates on Conventional Rates in a Dual Banking System: A Trade-off between Religious and Economic Fundamentals," *International Review of Economics and Finance* 86 (2023): 1003–21, <https://doi.org/10.1016/j.iref.2021.09.013>.

³⁰ I Wahyudi, "Interdependence between Islamic Capital Market and Money Market: Evidence from Indonesia," *Borsa Istanbul Review* 14, no. 1 (2014): 32–47, <https://doi.org/10.1016/j.bir.2013.11.001>.

menerapkannya. Serta perlu kajian yang membuka ruang bagi konsep *qard* pada keuangan komersial namun tidak melanggar aturan syariah. Ketiga, konsep uang sebagai inti dari sistem moneter perlu adanya kajian empiris terkait penyebab utama inflasi akibat kenaikan jumlah uang beredar yang dibandingkan dengan akibat adanya mekanisme alami dari sistem pasar barang dan jasa. Dan apa yang menjadi hambatan sulitnya diterapkan mata uang dengan standar emas. Keempat, kajian stabilitas sektor keuangan dalam pandangan ilmu ekonomi dan keuangan Islam perlu adanya kajian mengenai sistem ekonomi bebas bunga (*free-interest rate/ zero interest rate*) dan distorsi pasar yang ditimbulkan dari penerapan sistem tersebut. Kelima pembahasan mengenai interdependensi pasar keuangan syariah dan konvensional menemukan ruang untuk kajian empiris di beberapa negara Islam untuk membuktikan ketergantungan pasar keuangan syariah dengan pasar keuangan konvensional dan bagaimana respon pasar keuangan syariah jika ada perubahan kebijakan terkait makropudensial yang dikeluarkan otoritas moneter di beberapa negara. Rangkuman mengenai agenda penelitian dapat dilihat pada Tabel 5

Tabel 5. Celah (Gap) Penelitian dan Agenda Penelitian Selanjutnya

Arus Penelitian	Kontribusi	Celah (Gap) Penelitian	Pertanyaan Penelitian Selanjutnya / agenda	Sumber Ide
Mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur keuangan syariah	Dapat mengidentifikasi sejauh mana sistem keuangan ganda dapat mengontrol inflasi	1. Perlu adanya kajian perbandingan efektivitas kebijakan moneter ganda di negara-negara OKI	1. Apa saja instrumen kebijakan moneter syariah pada jalur uang/ <i>velocity</i> di negara-negara OKI?	Penulis
	Membuktikan secara empiris seberapa cepat perbankan syariah mentransmisi kebijakan moneter baik jangka pendek maupun jangka panjang	2. Perlu adanya kajian seberapa besar dampak dari perubahan suku bunga terhadap perubahan margin PLS	2. Bagaimana transmisi kebijakan moneter syariah dari jalur uang/ <i>velocity</i> berlangsung di beberapa negara OKI?	Penulis
	Memformulasikan sistem keuangan ganda secara efektif guna mencapai kesejahteraan dan pemerataan ekonomi	3. Perlu adanya deskripsi instrumen kebijakan moneter syariah baik jalur uang/ <i>velocity</i> maupun jalur pembiayaan	3. Seberapa efektif transmisi kebijakan moneter antara jalur pembiayaan dan jalur uang/ <i>velocity</i> terhadap pertumbuhan sektor riil	Penulis
	Membandingkan efektivitas antara bank syariah dan bank	4. Perlu adanya kajian yang menjelaskan dampak yang	4. Bagaimana kompleksitas sektor keuangan Islam di	Shah ³¹

³¹ Shah, "The Credit Supply Channel of Monetary Policy Transmission Mechanism: An Empirical Investigation of Islamic Banks in Pakistan Versus Malaysia."

Arus Penelitian	Kontribusi	Celah (Gap) Penelitian	Pertanyaan Penelitian Selanjutnya / agenda	Sumber Ide
	konvensional dalam merespon kebijakan moneter	ditimbulkan perubahan suku bunga dan margin PLS terhadap pertumbuhan UMKM	negara yang menerapkan sistem moneter ganda	
	Menguji efek perubahan suku bunga terhadap pertumbuhan pembiayaan di bank syariah	5. Perlu kajian inovasi pembiayaan yang tidak bertentangan dengan syariah untuk mengembangkan potensi sektor keuangan syariah		
	Membuktikan faktor ukuran, likuiditas dan kapitalisasi bank syariah terhadap efektivitas kebijakan moneter			
	Mengidentifikasi tingkat responsif bank syariah pada kondisi ekonomi yang berbeda			
Instrumen kebijakan moneter Islam di beberapa negara OKI	Menyajikan konsep penghitungan NPV pada model	6. Perlu perbandingan efektivitas	ada tingkat Operasi	1. Bagaimana kesesuaian syariah dan dampak yang ditimbulkan pada instrumen

³² Sarker, "An Evaluation of Islamic Monetary Policy Instruments Introduced in Some Selected OIC Member Countries."

Arus Penelitian	Kontribusi	Celah (Gap) Penelitian	Pertanyaan Penelitian Selanjutnya / agenda	Sumber Ide
	<i>mudharabah</i> dan <i>musharakah</i>	Pasar Terbuka antara instrumen moneter syariah dan konvensional	moneter syariah yang dikeluarkan bank sentral di negara-negara OKI?	
	Mengenalkan metode dari instrumen moneter syariah berupa Central Bank Mudharabah Sukuk (CBMS) dan Government Murabahah Sukuk (GMS) di negara-negara OKI	7. Menguji kesesuaian syariah dan potensi pengembangan pada instrumen moneter syariah di beberapa negara OKI	2. Bagaimana membuktikan bahwa <i>qard</i> tidak selalu disamakan dengan <i>qard hasan</i> dan memungkinkan menjadi bagian dari keuangan syariah yang bersifat komersial?	Farooq ³³
	Menerangkan kesalahan penerapan konsep <i>Qard Hasan</i> , <i>Wadi'ah/Amanah</i> pada produk bank syariah	8. Perlu ada pembahasan konsep <i>qard hasan</i> sebagai kebijakan moneter syariah pada Bank Sentral memiliki kesamaan dengan kebijakan suku bunga nol atau negative di negara-negara OECD	3. Apa kesamaan penerapan kebijakan suku bunga nol atau negatif di Zona Eropa dengan konsep <i>qard hasan</i> pada Bank Sentral sebagai <i>lender of last resort</i> ?	Selim ³⁴

³³ Farooq, "Qard Hasan, Wadi'ah/Amānah and Bank Deposits: Applications and Misapplications of Some Concepts in Islamic Banking."

³⁴ Selim, "Qard-Al-Hasan-Based Monetary Policy and the Role of the Central Bank as the Lender of Last Resort."

Arus Penelitian	Kontribusi	Celah (Gap) Penelitian	Pertanyaan Penelitian Selanjutnya / agenda	Sumber Ide
	Meneliti penerapan <i>Qard Hasan</i> pada kebijakan moneter bank sentral sebagai <i>the lender of last resort</i>		4. Seberapa besar potensi pembiayaan proyek-proyek pemerintah melalui instrumen moneter <i>Istisna'</i> dan seberapa efektif menurunkan penurunan belanja pemerintah dalam membiaya proyek-proyek strategis.	Selim ³⁵
	Meneliti penerapan dan efektivitas <i>Istisna'</i> pada kebijakan moneter bank sentral untuk mencapai <i>full employment</i> dan stabilitas harga			
Konsep mata uang dan perannya pada perekonomian dalam perspektif Islam	Menerangkan proses penentuan harga oleh pasar pada rezim mata uang kertas (<i>fiat money</i>)	9. Perlu adanya identifikasi mengenai perbandingan penentuan harga yang disebabkan oleh mekanisme pasar secara alami dan berubahnya jumlah	1. Seberapa besar faktor yang menyebabkan inflasi akibat meningkatnya jumlah uang beredar dan mekanisme pasar secara natural.	Peneliti

³⁵ Selim, "Istisna'a Based Monetary Policy and Its Effectiveness in Achieving Full Employment and Price Stability."

Arus Penelitian	Kontribusi	Celah (Gap) Penelitian	Pertanyaan Penelitian Selanjutnya / agenda	Sumber Ide
		uang akibat adanya penciptaan oleh bank sentral dan bank komersial		
	Menampilkan standar emas dijadikan mata uang yang mendistribusikan sumber daya secara adil dan sebagai katalisator pertumbuhan ekonomi, sosial dan politik		2. Apa yang menjadi faktor penghambat sulitnya diterapkan standar mata uang emas di beberapa negara?	Peneliti
	Mendeskripsikan uang atas unjuk (<i>fiat money</i>) tidak menggambarkan bertambahnya kekayaan dengan mencetaknya namun menurunkan daya beli uang secara tidak adil			
	Menjelaskan proses evolusi perubahan mata uang emas dan			

Arus Penelitian	Kontribusi	Celah (Gap) Penelitian	Pertanyaan Penelitian Selanjutnya / agenda	Sumber Ide
	perak ke mata uang kertas (<i>fiat money</i>)			
Stabilitas sektor keuangan dalam pandangan ilmu ekonomi dan keuangan Islam	Mengungkap penyebab krisis keuangan akibat penurunan nilai mata uang dengan sengaja	10. Perlu membuktikan secara empiris dampak penetapan kebijakan suku bunga nol terhadap stabilitas harga dan pertumbuhan ekonomi	1. Apa reaksi pasar keuangan dengan adanya kebijakan bunga nol dan negatif di beberapa negara OKI	Peneliti
	Menjelaskan berbagai bentuk riba dan maysir dalam sistem keuangan antara lain <i>fiat money</i> , sistem cadangan fraksional, sistem bunga, kartu kredit, perdagangan saham untuk spekulasi, kontrak <i>forward</i> , berjangka dan opsi, <i>Credit default swaps</i> , dll		2. Seberapa besar kerugian yang ditimbulkan dari distorsi pasar akibat penerapan <i>zero interest rate (free-interest rate)</i> melalui zero price ceiling pada pasar kredit dan kebijakan moneter menuju suku bunga nol?	Yousefi ³⁶

³⁶ M Yousefi, "Islamic Banking and Friedman's Rule," *Review of Social Economy* 53, no. 1 (1995): 65–87, <https://doi.org/10.1080/00346769500000003>.

Arus Penelitian	Kontribusi	Celah (Gap) Penelitian	Pertanyaan Penelitian Selanjutnya / agenda	Sumber Ide
	Membuktikan uji empiris penyebab krisis keuangan akibat riba berperan sangat tinggi			
Interdependensi dalam pasar keuangan syariah dan keterkaitan dengan pasar keuangan konvensional serta variabel makroekonomi	Mengidentifikasi interdependensi antar pasar modal syariah dengan pasar uang syariah	11. Model Augmented VAR yang dikembangkan oleh Toda dan Yamamoto tidak mampu mengidentifikasi <i>lagging</i> (berapa lama waktu yang dibutuhkan suatu variabel mempengaruhi variabel lainnya), maka perlu untuk menggunakan model VAR lainnya untuk melengkapi kekurangan tersebut	1. Berapa lama waktu yang dibutuhkan suatu variabel saham syariah dan SBIS mempengaruhi variabel ekonomi lainnya	Wahyudi ³⁷

³⁷ Wahyudi, "Interdependence between Islamic Capital Market and Money Market: Evidence from Indonesia."

Arus Penelitian	Kontribusi	Celah (Gap) Penelitian	Pertanyaan Penelitian Selanjutnya / agenda	Sumber Ide
	Melaui uji VAR Toda dan Yamamoto, uji bivariat dua arah, uji multivariat dua arah dan uji kausalitas Granger antara JII (Jakarta Islamic Index) dan SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah) sehingga dari masing-masing uji tersebut kedua variabel tersebut memiliki kandungan informasi variabel makro secara berbeda	12. Perlu adanya variabel <i>dummy</i> untuk menangkap perubahan regulasi makroprudensial yang dilakukan Bank Indonesia	2. Apakah perubahan regulasi oleh otoritas moneter berdampak pada pasar modal dan pasar uang syariah?	Wahyudi ³⁸
	Dapat mengetahui respon pasar modal dan uang terhadap gejolak perekonomian domestik dan global yang disebabkan oleh regulasi yang	13. Perlu adanya kajian empiris lainnya pada pasar modal syariah di negara-negara OKI terkait interdependensi antara pasar modal	Apa instrumen yang bisa digunakan untuk lindung nilai bagi investor saham syariah ketika terdapat guncangan ekonomi?	Hammoudeh ³⁹

³⁸ Wahyudi.

³⁹ Hammoudeh, "Dynamic Dependence of the Global Islamic Equity Index with Global Conventional Equity Market Indices and Risk Factors."

Arus Penelitian	Kontribusi	Celah (Gap) Penelitian	Pertanyaan Penelitian Selanjutnya / agenda	Sumber Ide
	makroprudensial yang dilakukan Bank Indonesia	syariah dengan pasar modal konvensional serta dengan variabel ekonomi dan keuangan global lainnya		
	Membuktikan tidak ada dikotomi antara pasar modal syariah dan konvensional pada kasus pasar modal di Amerika Serikat, Eropa dan beberapa negara besar di Asia sehingga antara kedua pasar tersebut tidak ada yang kebal terhadap guncangan ekonomi	14. adanya mengenai perlindungan nilai bagi investor saham seperti pasar konvensional namun tidak melanggar syariat Islam	Perlu kajian instrumen bagi pasar konvensional	
	Menggambarkan keterkaitan margin PLS bank syariah dan suku bunga bank konvensional yang dipengaruhi oleh kebijakan moneter			

Arus Penelitian	Kontribusi	Celah (Gap) Penelitian	Pertanyaan Penelitian Selanjutnya / agenda	Sumber Ide
	melalui uji kausalitas Toda-Yamamoto			

D. Kesimpulan

Penelitian ini menampilkan gap penelitian mengenai tema agenda penelitian selanjutnya. Pertama, kajian empiris mengenai transmisi kebijakan moneter pada jalur uang/*velocity* dan pembiayaan masih perlu dikembangkan terkait perbandingan kedua jalur tersebut dan perbandingan dengan jalur konvensional. Kedua, ditengah sistem keuangan yang semakin kompleks dan sektor-sektor ekonomi yang semakin berkembang, perlu adanya kajian untuk mengembangkan instrumen moneter Islam dan pengembangan jalur transmisinya untuk dapat mendorong sektor-sektor ekonomi. Selain itu perlu ada kajian hukum terkait inovasi instrumen keuangan syariah dan evaluasi pada penerapannya. Ketiga, perekonomian yang semakin mengglobal menyebabkan pentingnya mengkritisi sistem pembayaran yang tidak menggambarkan perekonomian riil dari perspektif syariah. Keempat, penting juga untuk membahas stabilitas keuangan dalam perspektif Islam terkait potensi dan faktor-faktor yang perlu diantisipasi dari ancaman krisis keuangan. Kelima, kajian interdependensi antara pasar keuangan syariah dan konvensional membuka peluang untuk membuktikan perbedaan fundamental dan ketidakterkaitan dari kedua pasar tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Aderemi, Abdulmajeed Muhammad Raji, and Muhammad Shahrul Ifwat Ishak. "Qard Hasan as a Feasible Islamic Financial Instrument for Crowdfunding: Its Potential and Possible Application for Financing Micro-Enterprises in Malaysia." *Qualitative Research in Financial Markets* 15, no. 1 (2023): 58-76.
- Ahmad, A Y. "The Role of Money in Financial Instability and Possibilities of Reformation within an Islamic Financial System." *Journal of King Abdulaziz University, Islamic Economics* 30, no. 3 (2017): 187-208. <https://doi.org/10.4197/Islec.30-3.7>.
- Aji, Emira Arefa, and Raditya Sukmana. "DUAL MONETARY POLICY AND INCOME

- INEQUALITY IN INDONESIA." *Bulletin of Monetary Economics and Banking* 26, no. 3 (2023): 539–60.
- Asbeig, H I. "Monetary Transmission during Low Interest Rate Environment in a Dual Banking System: Evidence from Malaysia." *Macroeconomics and Finance in Emerging Market Economies* 8, no. 3 (2015): 275–85. <https://doi.org/10.1080/17520843.2015.1060248>.
- Ascarya, Ascarya. "Pelajaran Yang Dipetik Dari Krisis Keuangan Berulang: Perspektif Ekonomi Islam." *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan* 12, no. 1 (April 16, 2010): 33–82. <https://doi.org/10.21098/bemp.v12i1.349>.
- Caporale, G M. "The Bank Lending Channel in the Malaysian Islamic and Conventional Banking System." *Global Finance Journal* 45 (2020). <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2019.100478>.
- Choudhury, M A. "Micro-Money, Finance and Real Economy Interrelationship in the Framework of Islamic Ontology of Unity of Knowledge and the World-System of Social Economy." *International Journal of Social Economics* 45, no. 2 (2018): 445–62. <https://doi.org/10.1108/IJSE-11-2016-0340>.
- — —. "The Future of Monetary Reform and the Real Economy: A Problem of Trade versus Interest." *ACRN Journal of Finance and Risk Perspectives* 6, no. 4 (2017): 37–52. <https://doi.org/10.32890/ijms.19.1.2012.10358>.
- Farooq, M O. "Qard Hasan, Wadiah/Amānah and Bank Deposits: Applications and Misapplications of Some Concepts in Islamic Banking." *Arab Law Quarterly* 25, no. 2 (2011): 115–46. <https://doi.org/10.1163/157302511X553985>.
- Hammoudeh, S. "Dynamic Dependence of the Global Islamic Equity Index with Global Conventional Equity Market Indices and Risk Factors." *Pacific Basin Finance Journal* 30 (2014): 189–206. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2014.10.001>.
- Hamza, H. "Monetary Transmission through the Debt Financing Channel of Islamic Banks: Does PSIA Play a Role?" *Research in International Business and Finance* 45 (2018): 557–70. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.09.004>.
- Jaffar, M Mohd. "The Net Present Value of Mudharabah and Musharakah Models." *ICBEIA 2011 - 2011 International Conference on Business, Engineering and Industrial Applications*, 2011. <https://doi.org/10.1109/ICBEIA.2011.5994253>.

- Juhro, S.M., Darsono, Ferry Syarifuddin dan Ali Sakti. *Kebijakan Moneter Syariah Dalam Sistem Keuangan Ganda Teori Dan Praktek*. Edited by Muhammad Syafii Antonio. Jakarta, Indonesia: Tazkia Publishing, 2018. <https://isbn.perpusnas.go.id/Account/SearchBuku?searchCat=Pengarang&searchTxt=Solikin+M>.
- KhairulAnuar, Shamsheer Mohamad, and Mohamed Eskandar Shah. "Are Deposit and Investment Accounts in Islamic Banks in Malaysia Interest-Free?" n.d.
- Koehler, B. "The Seventh-Century Islamic Gold Standard." *Economic Affairs* 30, no. 3 (2010): 72-74. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0270.2010.02026.x>.
- Krichene, N. "The Pre-Eminence of Gold and Silver as Shariah Money." *Thunderbird International Business Review* 61, no. 5 (2019): 821-35. <https://doi.org/10.1002/tie.22040>.
- Madeira, Clara, Paula Rodrigues, and Monica Gomez-Suarez. "A Bibliometric and Content Analysis of Sustainability and Smart Tourism." *Urban Science* 7, no. 2 (2023): 33.
- Muhammad, F. "The Roles of Domestic and Foreign Islamic Banks in Malaysian Monetary Transmission." *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* 7, no. 2 (2014): 161-69. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-11-2011-0084>.
- O'Sullivan, M. "Paper Currency, Banking, and Islamic Monetary Debates in Late Ottoman and Early Saudi Arabia." *Journal of the Economic and Social History of the Orient* 63, no. 3 (2020): 243-85. <https://doi.org/10.1163/15685209-12341512>.
- Presley, John R, and Jennifer A Westaway. "M. Umer Chapra, Towards a Just Monetary System." *Journal of King Abdulaziz University: Islamic Economics* 2, no. 2(1) (1990): 109-15. <https://doi.org/10.4197/islec.2-1.7>.
- Rab, Hifzur. "Money and Monetary Issues in Islamic Finance." In *Handbook of Research on Theory and Practice of Global Islamic Finance*, 38-60. IGI Global, 2020.
- Saeed, S M. "Dependency of Islamic Bank Rates on Conventional Rates in a Dual Banking System: A Trade-off between Religious and Economic Fundamentals." *International Review of Economics and Finance* 86 (2023): 1003-21. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2021.09.013>.

- Sarker, Awwal. "An Evaluation of Islamic Monetary Policy Instruments Introduced in Some Selected OIC Member Countries." *Islamic Economic Studies* 24, no. 1 (2016). <https://doi.org/10.12816/0025314>.
- Selim, M. "Istisna'a Based Monetary Policy and Its Effectiveness in Achieving Full Employment and Price Stability." *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* 13, no. 4 (2020): 707–26. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-05-2019-0208>.
- — —. "Qard-Al-Hasan-Based Monetary Policy and the Role of the Central Bank as the Lender of Last Resort." *Journal of Islamic Accounting and Business Research* 11, no. 2 (2020): 326–45. <https://doi.org/10.1108/JIABR-12-2017-0190>.
- Shah, S.M.A.R. "The Credit Supply Channel of Monetary Policy Transmission Mechanism: An Empirical Investigation of Islamic Banks in Pakistan Versus Malaysia." *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance* 5, no. 1 (2019): 21–36. <https://doi.org/10.21098/jimf.v5i1.1046>.
- Sitorus, Anggi Pratiwi, M Shabri A Majid, and Rita Handayani. "Krisis Keuangan Masa Depan Dan Sistem Keuangan Baru." *Jurnal EMT KITA* 6, no. 1 (2022): 136–46.
- Wahid, M A. "Stability of Islamic versus Conventional Banks: A Malaysian Case." *Jurnal Ekonomi Malaysia* 50, no. 1 (2016): 111–32. <https://doi.org/10.17576/JEM-2016-5001-09>.
- Wahyudi, I. "Interdependence between Islamic Capital Market and Money Market: Evidence from Indonesia." *Borsa Istanbul Review* 14, no. 1 (2014): 32–47. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2013.11.001>.
- Yousefi, M. "Islamic Banking and Friedman's Rule." *Review of Social Economy* 53, no. 1 (1995): 65–87. <https://doi.org/10.1080/00346769500000003>.