

# PENGARUH SUKU BUNGA *FEDERAL RESERVE (THE FED)* TERHADAP ARUS MODAL KELUAR (*CAPITAL OUTFLOWS*) DI INDONESIA DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM

Oleh:

**Cerah Ismi Lamaharani<sup>1</sup>**

**Rosydalina Putri<sup>2</sup>**

**Asriani<sup>3</sup>**

Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung

Alamat: JL. Endro Suratmin, Sukarame, Kec. Sukarame, Kota Bandar Lampung,  
Lampung (35131).

Korespondensi Penulis: [cerahislami@gmail.com](mailto:cerahislami@gmail.com)

**Abstract.** *Capital outflow is a phenomenon that occurs when investors feel uncertain about the economic conditions of a country due to financial risks, political instability, or legal permits. This can cause capital to leave the country, known as capital outflow. In Indonesia, capital flows play an important role in the country's economic growth. However, fluctuations in capital flows are also prone to occur in Indonesia. The occurrence of capital outflows will be triggered by interest rate increases by other countries that have a major influence on global economic flows. The Fed can influence capital inflows and outflows in other countries with changes in its interest rates. The formulation of the problem in this study is whether the influence of the Federal Reserve (The Fed) Interest Rate on Capital Outflows in Indonesia, and what is the perspective of Islamic Economics on Interest Rates and Capital Flows. This study aims to analyze the influence of the Federal Reserve (The Fed) Interest Rate on Capital Outflows in Indonesia, as well as to find out what is the perspective of Islamic Economics on Interest Rates and Capital Flows. This type of research is quantitative which is associative. This study uses secondary data and data sources obtained from the World Bank and Indonesian Data for 2013-2022. The results of the study show that the Federal Reserve*

# **PENGARUH SUKU BUNGA *FEDERAL RESERVE (THE FED)* TERHADAP ARUS MODAL KELUAR (*CAPITAL OUTFLOWS*) DI INDONESIA DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM**

*(The Fed) Interest Rate partially has no positive and significant effect on Capital Outflows in Indonesia in 2013-2022. In the perspective of Islamic Economics, the law of interest is usury. This has been stated in the word of Allah SWT in QS. Ali-Imran verse 130. While investment in Islam is something that is permitted but of course it must be based on the established sharia with the intention of worship and expecting the pleasure of Allah SWT.*

**Keywords:** *Federal Reserve (The Fed), Interest Rate, Capital Outflows, Islamic Economics.*

**Abstrak.** Aliran modal keluar adalah salah satu fenomena yang terjadi ketika investor merasa tidak yakin dengan kondisi ekonomi suatu negara karena risiko keuangan, ketidakstabilan politik, atau ketidakpastian hukum. Hal ini dapat menyebabkan keluarnya modal dari negara tersebut, yang dikenal sebagai *capital outflow*. Di Indonesia, aliran modal memainkan peran penting dalam pertumbuhan ekonomi negara. Namun, fluktuasi aliran modal juga rentan terjadi di Indonesia. Terjadinya arus keluar modal (*capital outflow*) akan dipicu oleh kenaikan suku bunga oleh negara lain yang memiliki pengaruh besar terhadap aliran ekonomi global. *The Fed* dapat mempengaruhi arus modal masuk dan keluar di negara lain dengan perubahan suku bunganya. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah pengaruh Suku Bunga *Federal Reserve (The Fed)* terhadap Arus Modal Keluar (*Capital Outflows*) di Indonesia, serta bagaimana perspektif Ekonomi Islam terhadap Suku Bunga dan Arus Modal. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Suku Bunga *Federal Reserve (The Fed)* terhadap Arus Modal Keluar (*Capital Outflows*) di Indonesia, serta untuk mengetahui bagaimana perspektif Ekonomi Islam terhadap Suku Bunga dan Arus Modal. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif yang bersifat asosiatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder dan sumber data di peroleh dari *website World Bank* (Bank Dunia) dan Data Indonesia tahun 2013-2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Suku Bunga *Federal Reserve (The Fed)* secara parsial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Arus Modal Keluar (*Capital Outflows*) di Indonesia tahun 2013-2022. Dalam perspektif Ekonomi Islam, hukum bunga adalah riba. Hal ini telah tertuang dalam firman Allah SWT dalam QS. Ali-Imran ayat 130. Sedangkan investasi dalam Islam adalah sesuatu yang diperbolehkan namun tentunya harus

berlandaskan syariat yang telah ditetapkan dengan niat ibadah dan mengharapkan keridhaan Allah SWT.

**Kata Kunci:** Suku Bunga, *Federal Reserve (The Fed)*, Arus Modal Keluar (*Capital Outflows*), Ekonomi Islam.

## LATAR BELAKANG

Tidak dapat dihindari bahwa hubungan ekonomi antar negara tidak dapat dihindari dalam mempengaruhi perkembangan ekonomi di masing-masing negara. Tidak ada satu pun negara yang terisolasi atau autarki tanpa hubungan ekonomi dengan negara lain di era globalisasi ekonomi saat ini. Setiap negara terus berusaha meningkatkan ekonominya untuk mengambil keuntungan dari perekonomian global yang semakin terbuka. Pergerakan modal antar negara yang masif adalah peluang investasi dan modal yang dapat meningkatkan akumulasi modal di negara penerima (*host country*) dan membantu diversifikasi resiko. Kondisi ini juga dapat berdampak pada efisiensi alokasi modal, yang pada gilirannya dapat mendorong pertumbuhan ekonomi.

Perilaku arus modal keluar adalah hal yang membedakan perekonomian terbuka kecil dari perekonomian terbuka besar. Dalam model perekonomian terbuka kecil, modal dapat bergerak ke dalam atau ke luar perekonomian pada tingkat bunga dunia tetap. Arus modal keluar sendiri adalah jumlah pinjaman yang diberikan oleh investor ke luar negeri dikurangi pinjaman yang diberikan oleh investor asing ke dalam negeri. *Capital outflow* sebagai aliran modal ke luar negeri, baik yang tercatat maupun tidak tercatat, yang dilakukan oleh sektor nonbank secara spekulatif, serta sebagai aliran modal keluar dari sektor swasta dari negara-negara berkembang yang memiliki cadangan devisa yang terbatas. Karena meningkatnya layanan utang dan meningkatnya risiko gagal bayar, keluarnya modal berubah menjadi *capital flight*.

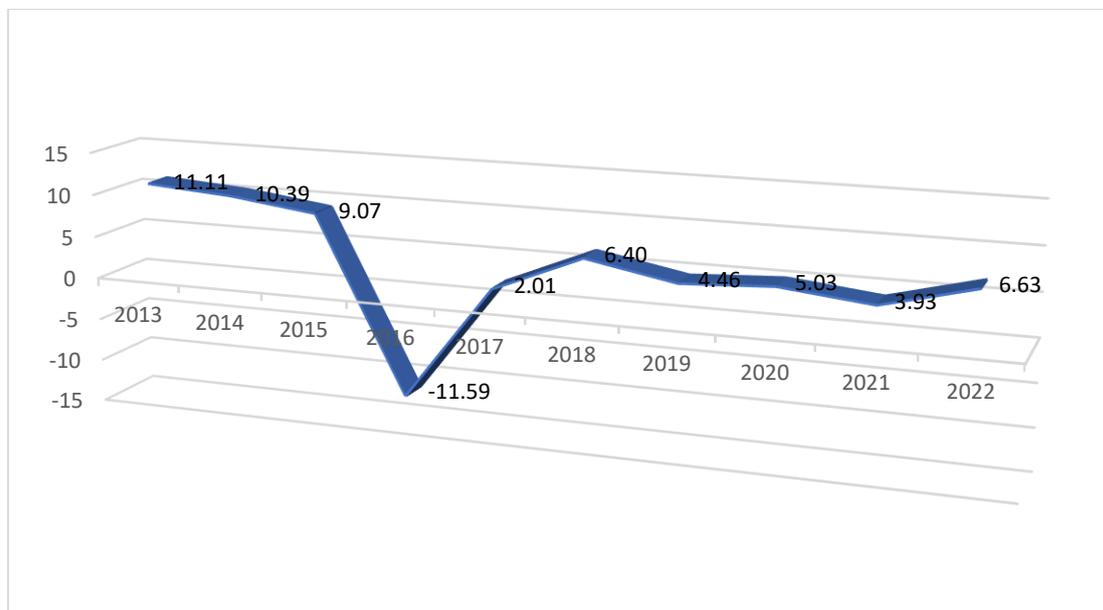
Aliran modal keluar adalah salah satu fenomena yang sangat penting yang terjadi ketika investor merasa tidak yakin dengan kondisi ekonomi suatu negara karena risiko keuangan, ketidakstabilan politik, atau ketidakpastian hukum. Hal ini dapat menyebabkan keluarnya modal dari negara tersebut, yang dikenal sebagai *capital outflow*. Hal ini dapat berdampak pada stabilitas ekonomi, likuiditas pasar keuangan, dan nilai tukar mata uang negara tersebut. Banyak negara telah meliberalisasi dan membuka pasar keuangan mereka untuk investasi asing karena peran aliran modal dalam ekonomi global. Namun,

# PENGARUH SUKU BUNGA *FEDERAL RESERVE (THE FED)* TERHADAP ARUS MODAL KELUAR (*CAPITAL OUTFLOWS*) DI INDONESIA DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM

jika tidak dikelola dengan baik, aliran modal juga dapat menyebabkan ketidakstabilan ekonomi. Gejala ekonomi, termasuk krisis keuangan dan ketidakseimbangan eksternal, dapat disebabkan oleh fluktuasi besar dalam aliran modal.<sup>1</sup>

Di Indonesia, aliran modal memainkan peran penting dalam pertumbuhan ekonomi negara. Meliberalisasi beberapa sektor, perbaikan iklim investasi, dan kebijakan fiskal yang stabil adalah beberapa reformasi kebijakan yang telah dilakukan pemerintah Indonesia untuk menarik investor asing. Namun, fluktuasi aliran modal juga rentan terjadi di Indonesia. (Ilmiah & Pendidikan, 2024) Berikut data *capital outflows* di Indonesia.

**Gambar 1.1 Grafik Arus Modal Keluar (Capital Outflows) di Indonesia Tahun 2013-2022**



Berdasarkan data di atas dapat dilihat bahwa aliran modal yang keluar di Indonesia dari tahun 2013 sampai 2022 terus mengalami fluktuasi. Arus modal yang keluar dari Indonesia pada tahun 2013 mencapai angka US\$11.11 bilion dan menurun di tahun 2014 pada angka US\$10.39 bilion. Menurun kembali di tahun 2015 dengan angka sebesar US\$9.07 bilion dan kemudian semakin turun di tahun 2016 pada angka sebesar US\$-19.59 bilion. Namun dari tahun 2017 kembali melonjak di angka US\$2.01 bilion dan terus melonjak sangat tinggi di tahun 2018 sebesar US\$6.40 bilion. Arus modal keluar di

<sup>1</sup> Andika Dwi Yudhoyono, I Made Endra Kartika Yudha, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga The Fed dan Suku Bunga Bank Indonesia Terhadap Portfolio Investment di Indonesia," *Jurnal Ilmiah dan Wahana Pendidikan*, vol. 10, no. 4 (2024): 59-60, <https://doi.org/10.5281/zenodo.10499719>.

Indonesia terus berfluktuasi hingga ke tahun 2022. Hal ini sangat disayangkan karena banyak modal yang harus dikeluarkan dari Indonesia ke negara lain.

Gubernur Bank Indonesia (BI) Perry Warjiyo mengungkapkan penyebab derasnya arus modal keluar atau outflow yang dialami aset keuangan Indonesia. Menurutnya, aliran modal asing keluar meningkat pada Maret 2024, saat itu pasar uang RI libur panjang selama 10 hari dalam rangka Idul Fitri 2024. Saat itu, pasar berekspektasi Fed Fund Rate (FFR) akan turun sebanyak 2-4 kali. Namun, hal ini tidak terjadi, karena FFR hanya akan turun sebanyak satu kali pada akhir tahun. Ini seiring dengan perkembangan ekonomi AS. (Nugroho, 2024)

Dampak negatif dari arus modal keluar dapat menyebabkan pertumbuhan biaya (*growth costs*), yang membatasi potensi pertumbuhan ekonomi nasional, dan erosi basis pajak, dan efek negatif terhadap distribusi pendapatan karena peningkatan utang luar negeri sebagai pembiayaan modal keluar.<sup>2</sup> Faktor eksternal seperti perubahan suku bunga global menyebabkan Indonesia rentan terhadap fluktuasi aliran modal. Terjadinya arus keluar modal (*capital outflow*) akan dipicu oleh kenaikan suku bunga oleh negara lain yang memiliki pengaruh besar terhadap aliran ekonomi global. *The Fed* dapat mempengaruhi arus modal masuk dan keluar di negara lain dengan perubahan suku bunganya.<sup>3</sup>

Suku bunga *Federal*, juga dikenal sebagai suku bunga Dana Pemerintah *Federal* AS, adalah suku bunga yang dihasilkan dari aktivitas perdagangan Dana Pemerintah *Federal*.<sup>4</sup> Bank sentral Amerika Serikat, *Federal Reserve (The Fed)*, bertanggung jawab utama untuk mengelola stok uang nasional, melakukan kegiatan pengawasan, pemeriksaan, dan pengaturan daripada bank-bank anggota, clearing dan mengumpulkan cek, bertindak sebagai pegawai pajak pemerintah AS, dan melakukan riset ekonomi yang menyeluruh. Dudley G. Lockett, *Uang dan Perbankan*, 2nd ed. (Jakarta: Erlangga, 1981). Amerika Serikat di pasar uang Melalui *Federal Open Market Committee (FOMC)*,

---

<sup>2</sup> Lilis Hoeriyah, Indra Suhendra, dan Samsul Arifin, "Faktor Ekonomi Yang Mempengaruhi Capital Flight di Negara Berkembang Anggota Asean," *Jurnal Ekonomi-Qu* 9, no. 2 (2019): 241, <https://doi.org/10.35448/jequ.v2i2.7169>.

<sup>3</sup> Andika Dwi Yudhoyono, I Made Endra Kartika Yudha, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga The Fed dan Suku Bunga Bank Indonesia Terhadap Portfolio Investment di Indonesia," *Jurnal Ilmiah dan Wahana Pendidikan*, vol. 10, no. 4 (2024): 60, <https://doi.org/10.5281/zenodo.10499719>.

<sup>4</sup> Cindy Carolina Kurniasari, Yanna Eka Pratiwi, dan Siwidyah Desi Lasianti, "Pengaruh Kenaikan Suku Bunga the Fed, Harga Minyak Dunia Terhadap IHSG Dalam Pergerakan Pasar Modal," *Ekonomi Akuntansi* 7, no. 2 (2023): 338, <https://doi.org/10.33059/jensi.v7i2.8478>.

## PENGARUH SUKU BUNGA *FEDERAL RESERVE (THE FED)* TERHADAP ARUS MODAL KELUAR (*CAPITAL OUTFLOWS*) DI INDONESIA DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM

*Federal Reserve* hanya menetapkan target tingkat suku bunga, yang menunjukkan jalan kebijakan moneter *Federal Reserve*. *The Federal Reserve* dapat menaikkan tingkat bunga acuan dengan tiga cara. Pertama, *The Fed* dapat menggunakan operasi pasar terbuka untuk mengurangi jumlah cadangan dana bank. Kedua, *The Fed* dapat menaikkan cadangan wajib. Ketiga, *The Fed* dapat menaikkan tingkat bunga yang dibayarkan atas cadangan dana tersebut. Tingkat bunga acuan dan tingkat bunga yang harus dihadapi rumah tangga dan dunia usaha saat mengajukan pinjaman akan naik sebagai akibat dari kebijakan ini. (Daron Acemoglu, David Laibson, 2015, p. 292)

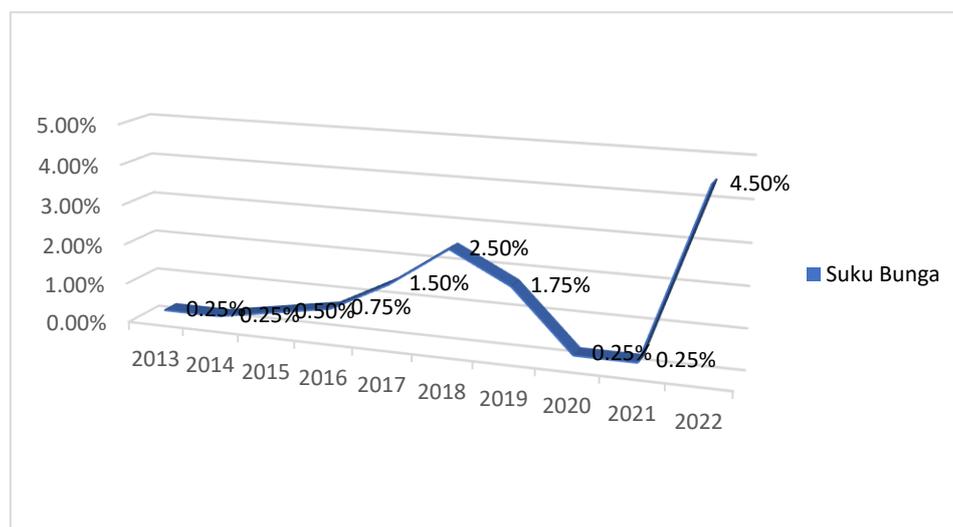
Islam memandang bahwa bunga adalah riba. Allah SWT telah berfirman dalam QS. An-Nisa ayat 161 berikut ini:

وَأَخَذَهُمُ الرِّبَا وَقَدْ نُهُوا عَنْهُ وَأَكْلِهِمْ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ ۗ وَأَعْتَدْنَا لِلْكَافِرِينَ مِنْهُمْ عَذَابًا أَلِيمًا ﴿١٦١﴾

“Dan karena mereka menjalankan riba, padahal sungguh mereka telah dilarang darinya, dan karena mereka memakan harta orang dengan cara tidak sah (batil). Dan Kami sediakan untuk orang-orang kafir di antara mereka azab yang pedih.” (QS. An-Nisa [4]: 161)

Tafsir Al-Muyassar / Kementerian Agama Saudi Arabia: Dan juga disebabkan kebiasaan mereka mengambil riba yang mereka dilarang darinya dan tindakan mereka yang menghalalkan memakan harta manusia tanpa alasan yang membenarkannya, dan kami telah menyediakan bagi orang-orang yang kafir kepada Allah dan rasul-Nya dari kalangan kaum yahudi siksaan pedih di akhirat. (Surat An-Nisa Ayat 161, n.d.)

**Gambar 2.2 Grafik Suku Bunga Acuan The Fed (FFR) Periode 2013-2022**



Berdasarkan Gambar 2.2 di atas dapat dilihat bahwa pergerakan Suku Bunga Acuan *The Fed* berfluktuasi dari tahun 2013 sampai tahun 2022. Suku bunga acuan *The Fed* pada tahun 2013 dan 2014 berada di angka 2.50%, sedangkan di tahun 2015 sampai 2018 mengalami peningkatan dengan angka 0.50% di tahun 2015, 0.75% di tahun 2016, 1.50% di tahun 2017, dan sebesar 2.50% di tahun 2018. Namun di tahun 2020 sampai 2021 kembali mengalami penurunan sebesar 0.25% dan meningkat kembali dengan cukup tinggi hingga mencapai sebesar 4.50% di tahun 2022. Tingkat bunga yang lebih tinggi dapat menurunkan investasi. N. Gregory Mankiw, *Teori Makro Ekonomi*, 4th ed. (Jakarta: Erlangga, 2000), 305-306. Dari perspektif investor, jika *Federal Reserve* menaikkan suku bunganya, akan terjadi arus modal keluar sehingga banyak investor akan menjual saham mereka dan beralih ke tabungan di luar negeri (AS), dan indeks agregat saham akan turun. Sebaliknya, jika *Federal Reserve* menurunkan suku bunganya, akan terjadi aliran modal masuk, yang pada gilirannya akan meningkat.<sup>5</sup>

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Andika Dwi Yudhoyono, “Pengaruh Tingkat Suku Bunga *The Fed* dan Suku Bunga Bank Indonesia Terhadap *Portfolio Investment* di Indonesia”. Hasil penelitian ini diperoleh bahwa Suku bunga *The Fed* (X1) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *portfolio investment* (aliran modal) Indonesia tahun 2014-2019. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa variabel suku bunga *Federal Reserve*, yang dikenal sebagai faktor eksternal (*push-factors*), tidak berpengaruh signifikan pada perubahan aliran modal yang masuk ke Indonesia. Namun, hasil penelitian tidak sejalan jika melihat dari teori Paritas Tingkat Suku Bunga yang menyatakan perubahan kesetimbangan yang disebabkan oleh perubahan tingkat bunga dapat mengubah aliran dana kedua negara. Sehingga, peneliti menemukan gap (celah) dari hal tersebut yang bagus untuk diteliti.

## **KAJIAN TEORITIS**

### **Teori Paritas Suku Bunga**

Teori Paritas Suku Bunga mengungkapkan bahwa perubahan tingkat bunga dapat mengubah aliran dana kedua negara. Jika tingkat suku bunga di suatu negara lebih rendah

---

<sup>5</sup> Cindy Carolina Kurniasari, Yanna Eka Pratiwi, Siwidyah Desi Lasianti, “Pengaruh Kenaikan Suku Bunga *The Fed*, Harga Minyak Dunia Terhadap IHSG Dalam Pergerakan Pasar Modal,” *Ekonomi Akuntansi* 7, no. 2 (2023): 337, <https://doi.org/10.33059/jensi.v7i2.8478>.

# **PENGARUH SUKU BUNGA *FEDERAL RESERVE (THE FED)* TERHADAP ARUS MODAL KELUAR (*CAPITAL OUTFLOWS*) DI INDONESIA DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM**

dari negara Amerika Serikat sebagai acuan suku bunga maka modal akan mengalir keluar dari negara tersebut. Pemilik dana dapat memilih mata uang mana yang akan diinvestasikan atau disimpan. Pemilik dana memilih berdasarkan perbedaan tingkat bunga antara dua negara, yang dihitung melalui perbedaan *kurs forward* dan spot yang didasarkan pada *forward rate premium* atau *forward rate discount*.

## **Teori Pelarian Modal (*Capital Flight*)**

Teori *Capital Flight* oleh Ronald McKinnon mengamati bahwa kebijakan fiskal dan moneter yang buruk atau tidak konsisten, seperti pengeluaran pemerintah yang berlebihan, defisit anggaran yang tinggi, atau inflasi yang tak terkendali, dapat menciptakan ketidakpastian di pasar domestik. Ketika situasi ini berkembang, investor cenderung menarik modal mereka untuk menghindari kerugian lebih lanjut. McKinnon juga menyoroti peran penting nilai tukar dan suku bunga dalam memengaruhi keputusan investasi. Ketika negara menerapkan kebijakan nilai tukar yang tidak stabil atau tingkat suku bunga yang rendah, investor dapat memindahkan modal mereka ke negara dengan kondisi ekonomi yang lebih stabil untuk menghindari kerugian nilai mata uang atau kehilangan pengembalian yang lebih tinggi.<sup>6</sup>

## **Teori Suku Bunga Menurut Ahli Ekonomi Islam**

Menurut teori al-Nawawi, Penambahan harta pokok karena tidak ada waktu adalah salah satu jenis riba yang dilarang oleh Al-Qur'an dan Hadits. Dalam perbankan konvensional, ini dikenal sebagai bunga kredit yang disesuaikan dengan jangka waktu kredit. Bunga adalah tambahan yang dikenakan untuk transaksi pinjaman uang (*al-qard*), yang dihitung dari pokok pinjaman tanpa mempertimbangkan pemanfaatan atau hasil pokok tersebut pada waktu dan diperhitungkan sebelumnya berdasarkan presentase. Di sisi lain, riba adalah biaya tambahan, atau ziyadah, tanpa kompensasi yang timbul dari penundaan pembayaran yang dijanjikan sebelumnya. Ini disebut sebagai "riba". Praktik membuang uang saat ini mengikuti aturan riba nasi'ah, yang terjadi pada zaman Rasulullah SAW. Sultan Rafli Siregar et al., "Suku Bunga Dalam Perspektif Ekonomi Islam," *Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi* 3, no. 3 (2023): 180–181,

---

<sup>6</sup> Syaif Muhammad, "Perbandingan Kestabilan Dan Hubungan Volatilitas Nilai Tukar Dinar Emas, Dirham Perak, dan Dolar As Dalam Denominasi Rupiah, Ringgit Malaysia, dan Dolar Singapura" (Skripsi, UIN Syarif Hidayatullah, 2010), 16.

## **Teori Arus Modal Keluar Menurut Ahli Ekonomi Islam**

Monzer Kahf, seorang ahli ekonomi Islam terkemuka, memiliki pandangan yang unik terkait arus modal keluar (*capital outflow*) dalam kerangka ekonomi Islam. Pandangannya menekankan pada keseimbangan antara kebutuhan untuk menjaga stabilitas ekonomi domestik dan kontribusi pada pembangunan ekonomi global, terutama di kalangan negara-negara Muslim. Kahf memandang bahwa modal keluar dalam ekonomi Islam harus diatur untuk mencegah ketimpangan ekonomi antar negara dan menghindari pemborosan (*israf*). Ia juga menyoroti pentingnya kerjasama antar negara-negara Muslim melalui mekanisme seperti investasi langsung dan pembiayaan proyek-proyek bersama yang sesuai dengan syariah.(Gontortv, 2015)

Pandangan Monzer Kahf tentang arus modal keluar dalam ekonomi Islam sangat menekankan pada tanggung jawab moral dan etika dalam pengelolaan modal. Modal keluar tidak hanya dipandang sebagai alat untuk mencari keuntungan, tetapi juga sebagai sarana untuk menciptakan kesejahteraan bersama, mendukung pembangunan global yang adil, dan memperkuat solidaritas ekonomi antar negara. Arus modal keluar harus selaras dengan nilai-nilai syariah, menciptakan manfaat nyata bagi umat, dan tidak merugikan negara asal.(Gontortv, 2015)

## **METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang menghasilkan temuan baru dengan menggunakan prosedur kuantifikasi atau pengukuran secara statistik. Penelitian ini menggunakan riset perpustakaan (*Library Research*) untuk mengumpulkan data dan informasi tentang teori-teori yang relevan dengan skripsi yang disusun melalui buku-buku ilmu pengetahuan dan tulisan di internet yang juga terkait dengan pokok permasalahan.Nurjanah, “Analisis Kepuasan Konsumen Dalam Meningkatkan Pelayanan Pada Usaha Laundry Bunda Nurjanah,” Jurnal Mahasiswa 1 (2021): 121, <https://ejournal.ugkmb.ac.id/index.php/jm/article/view/105>.

Dalam penelitian ini data runtut waktu (*time series*) berupa data Suku Bunga *The FED* dan Arus modal Keluar di Indonesia. Analisis data menggunakan uji asumsi klasik, analisis regresi linier sederhana, uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), dan uji hipotesis menggunakan alat bantu *E-Views* 10.

# **PENGARUH SUKU BUNGA *FEDERAL RESERVE (THE FED)* TERHADAP ARUS MODAL KELUAR (*CAPITAL OUTFLOWS*) DI INDONESIA DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM**

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Pengaruh Suku Bunga Federal Reserve (The Fed) Terhadap Arus Modal Keluar (Capital Outflows) di Indonesia Tahun 2013-2022 Secara Parsial**

Hasil dari uji statistik yang telah dilakukan dalam penelitian ini mengemukakan bahwa t-hitung sebesar 0.028670 lebih kecil daripada t-tabel 1.85955 dengan nilai koefisien sebesar 4.710145 (positif) dan nilai signifikansi variabel suku bunga *The Fed* sebesar 0.9778 lebih besar dari taraf signifikansi 0.05 ( $0.9778 > 0.05$ ) yang berarti tidak berpengaruh secara signifikan. Maka menerima  $H_0$  dan menolak  $H_a$ .

Berdasarkan hipotesis bahwa Suku Bunga *Federal Reserve (The Fed)* berpengaruh positif signifikan terhadap Arus Modal Keluar (*Capital Outflows*). Namun pada hasil pengujian ditemukan bahwa Suku Bunga *Federal Reserve (The Fed)* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Arus Modal Keluar (*Capital Outflows*) di Indonesia secara parsial. Hal ini terjadi karena kenaikan suku bunga yang dilakukan *The Fed* sudah sesuai dengan ekspektasi pasar. Sehingga, para pemilik modal tidak lantas serta-merta menarik modalnya dari Indonesia. Selain itu, indikator perekonomian Indonesia yang dalam kondisi positif juga memberikan keyakinan kepada para pemilik modal bahwa risiko investasi di Indonesia cenderung menurun. Simon P Saragih S, Benediktus Krisna Yogatama, “Kenaikan Suku Bunga The Fed Tidak Berdampak Signifikan,” Kompas.Id, 2023,

<https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2023/05/04/kenaikan-suku-bunga-the-fed-tak-berpengaruh-besar-ke-indonesia>. Misalnya terlihat dari tingkat Inflasi yang masih di rentang perkiraan pemerintah dan Bank Indonesia (BI). Kenaikan suku bunga acuan *The Fed* memang memberi sentimen kepada sektor keuangan Indonesia. Namun, tidak serta-merta membuat potensi *capital outflows* ( arus modal keluar) mengalir deras. Karena apabila posisi nilai tukar atau kurs rupiah masih lemah terhadap dolar AS hal ini justru dapat membuat dana asing masuk ke dalam negeri. Rupiah yang relatif lemah memberikan kesempatan bagi para investor asing untuk kembali mengonversi dolar AS ke rupiah dan diinvestasikan ke obligasi rupiah dalam negeri.(Safyra Primadhyta, 2018)

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori paritas suku bunga yang menyatakan bahwa perubahan tingkat bunga dapat mengubah aliran dana antara kedua negara. Jika tingkat suku bunga di suatu negara lebih rendah dari negara Amerika Serikat sebagai acuan suku bunga maka modal akan mengalir keluar dari negara tersebut. Pada

kemoyatannya perubahan suku bunga yang dilakukan oleh *Federal Reserve (The Fed)* tidak memengaruhi naik turunnya arus modal keluar di Indonesia, dan telah dibuktikan dengan uji-uji yang dilakukan menggunakan *Eviews 10*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andika Dwi Yudhoyono pada tahun 2024 dengan judul “Pengaruh Tingkat Suku Bunga *The Fed* dan Suku Bunga Bank Indonesia Terhadap *Portfolio Investment* di Indonesia”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga *The Fed* (X1) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *portfolio investment* (aliran modal) Indonesia tahun 2014-2019. Meskipun dalam penelitian ini, hasil estimasi pengaruh variabel suku bunga *The Fed* sebagai faktor eksternal (*push-factors*) ternyata tidak berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi aliran modal yang masuk di Indonesia.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adinda Adelia Taha pada tahun 2023 dengan judul “Dampak kenaikan suku bunga AS dan indeks pasar di Indonesia”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa seluruh indeks pasar termasuk indeks harga saham gabungan di Indonesia memiliki hubungan yang lemah dengan kebijakan suku bunga di AS. Selain itu, temuan menunjukkan bahwa seluruh indeks pasar di Indonesia dan kebijakan suku bunga di AS tidak berkorelasi signifikan. Temuan ini mengimplikasikan bahwa kebijakan suku bunga di AS tidak berdampak pada kondisi pasar modal di Indonesia yang artinya juga tidak berdampak pada keluar masuknya arus modal di Indonesia.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Attallah Al Faruqi pada tahun 2022 dengan judul “*BI Rate The Fed Rate* dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan pada variabel *The FED Rate* terhadap variabel Indeks Harga Saham Gabungan secara parsial. Tidak berpengaruhnya *The FED Rate* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan yang dikarenakan sangat memungkinkan apabila terdapat berbagai macam informasi, tolak ukur atau faktor lain dari dalam negeri seperti seperti *BI Rate*, dan inflasi yang terbukti memberikan pengaruh kepada Indeks Harga Saham Gabungan yang dijadikan sebagai acuan bagi para investor asing yang merupakan separuh dari total investor saham di Indonesia untuk mempertimbangkan kemungkinan mendapatkan keuntungan dalam berinvestasi pada saham yang tentunya akan mempengaruhi laju dari tingkat IHSG.

# **PENGARUH SUKU BUNGA *FEDERAL RESERVE (THE FED)* TERHADAP ARUS MODAL KELUAR (*CAPITAL OUTFLOWS*) DI INDONESIA DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM**

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Juandri Frikasih pada tahun 2022 dengan judul “Reaksi Pasar Modal Terhadap Kenaikan Suku Bunga *The Federal Reserve* Bank Amerika Serikat 15 Juni 2022 Pada Indeks Saham Nasdaq 101 yang Terdaftar di New York *Stock Exchange*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peristiwa kenaikan suku *The Federal Reserve Bank* pada tanggal 15 juni pada indeks NASDAQ 101 tidak memiliki kandungan informasi yang menyebabkan pasar modal bereaksi terhadap *abnormal return* dilihat dari segi pengembalian investasi. Hal ini dikarenakan kelas aset yang lebih diminati akibat kenaikan suku bunga di Amerika adalah kelas aset *fixed income* dimana kebijakan tapping menaikkan suku bunga dampaknya adalah bunga dari kelas aset *fixed income* naik dan menjadi sasaran para investor.

## **Perspektif Ekonomi Islam Terhadap Suku Bunga**

Menurut teori al-Nawawi, penambahan harta pokok karena tidak ada waktu adalah salah satu jenis riba yang dilarang oleh Al-Qur'an dan Hadits. Dalam perbankan konvensional, ini dikenal sebagai bunga kredit yang disesuaikan dengan jangka waktu kredit.

Dalam perspektif ekonomi Islam pengharaman riba dan bunga bank masing-masing memiliki faktor tersendiri, yaitu:

1. Sistem ekonomi riba menimbulkan ketidakadilan karena pemilik modal menghasilkan keuntungan tanpa mempertimbangkan hasil peminjam.
2. Penyebab utama ketidakseimbangan antara pemodal dan peminjam adalah sistem ekonomi riba. Penabung dari golongan menengah kebawah hanya mendapatkan keuntungan yang tidak seimbang dari dana yang mereka simpan di bank, sedangkan peminjam besar hanya perlu membayar bunga dan pinjaman dalam jumlah yang relatif kecil.
3. Semakin tinggi suku bunga, sistem ekonomi riba akan menghambat. Masyarakat akan lebih banyak menyimpan uang di bank karena keuntungan yang lebih besar dibandingkan oleh tingkat suku bunga yang lebih tinggi.
4. Bunga dianggap sebagai biaya tambahan untuk produksi, sementara beberapa masalah bunga yang didebatkan oleh para ulama, yaitu:

- a. Persoalan tingkat bunga; tingkat bunga diperbolehkan jika ada tingkat yang wajar; namun, tingkat yang wajar sangat bergantung pada waktu, tempat, jangka waktu, jenis usaha, dan skala usaha.
- b. Adanya pembenaran unsur bunga sebagai kompensasi atas inflasi. Namun, argumen ini dapat dibantah jika suku bunga lebih tinggi dari inflasi yang diperkirakan atau jika terjadi deflasi, yaitu suku bunga mencapai nol atau negatif.
- c. Konsep marginal *utility*, atau konsumsi berdasarkan waktu. Dimungkinkan bahwa unit konsumsi yang akan datang memiliki nilai guna yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai gunanya saat ini.
- d. Konsep bahwa bunga adalah sewa uang. Para pakar ekonomi muslim menentang gagasan ini. Karena manfaat diperoleh tetapi kepemilikan hilang ketika meminjam uang, sewa untuk uang tidak relevan karena sewa hanya untuk benda.

Pembenaran pembayaran bunga sesuai dengan darurat dan kebutuhan dalam situasi darurat, membolehkan hal-hal yang dilarang untuk membangun sistem yang tidak mengganggu ekonomi. Argumen lain yang menyatakan bahwa bunga yang diberikan oleh institusi keuangan saat ini tidak sama dengan riba pada masa jahiliah. Namun mayoritas ekonom muslim kontemporer, bagaimanapun menjunjung konsensus historis tentang riba yang mendapatkan banyak dukungan.<sup>7</sup>

Sesuai dengan Fatwa Majelis Ulama Indonesia Nomor 1 Tahun 2004 tentang Bunga Majelis Ulama Indonesia (MUI) menyatakan bahwa bunga bank diharamkan sebab status hukum yang melekat pada bunga dipersamakan dengan hukum riba yakni terdapat tambahan di dalamnya. Berkenaan dengan Fatwa MUI yang menyatakan bahwa bunga bank adalah tambahan yang dipersyaratkan dalam transaksi peminjaman uang yang diperhitungkan dari pokok pinjaman uang tersebut dengan tanpa mempertimbangkan pemanfaatan pokok uang tersebut, berdasarkan tempo waktu dan dihitung secara pasti dan jelas diawal perjanjian, yang berdasarkan persentase bunga.

---

<sup>7</sup> Wafa Itmamul, "Bunga Bank Dalam Pandangan Al- Qur'an (Telaah Komparasi Terhadap Ayat-Ayat Riba Dalam Perspektif M. Quraish Shihab Dan Buya Hamka)," 2022, 45–46, <https://repository.ptiq.ac.id/id/eprint/900>.

# PENGARUH SUKU BUNGA *FEDERAL RESERVE (THE FED)* TERHADAP ARUS MODAL KELUAR (*CAPITAL OUTFLOWS*) DI INDONESIA DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM

Hal tersebut digolongkan sebagai bagian dari riba nasi'ah. Pengharaman tersebut tidak hanya berlaku bagi perbankan saja melainkan secara komprehensif termasuk lembaga keuangan lainnya maupun individu. Hal semacam ini, menjadikan bunga bank tergolong riba nasi'ah, karena itu proses pembungaan di bank hukumnya haram. Praktik ribawi seperti pembungaan bank tersebut akan berlaku haram bagi seluruh lembaga keuangan, asuransi dan pembiayaan baik dilakukan oleh perusahaan atau individu.

Berdasarkan fatwa tersebut, terdapat beberapa *entry point* mengapa bunga dipersamakan dengan riba nasi'ah sebagaimana konsep riba dijelaskan pada pembahasan sebelumnya. Pertama, dalam sistem bunga yang dijalankan, proses penyaluran kredit diberikan begitu saja selama indikator penilaian kredit memenuhi tanpa mempertimbangkan pemanfaat pokok pinjaman tersebut. Kedua, bunga didasarkan pada jangka waktu sehingga ada kemiripan dengan riba nasiah.

Dengan demikian, pelarangan sistem bunga dalam seluruh lembaga keuangan maupun secara individu tersebut yang ditinjau dengan fatwa Ulama didasarkan karena dalam skema transaksi bunga ditemukan adanya unsur riba nasi'ah yang mana pokok pinjaman yang berlipat ganda berdasarkan jangka waktu pinjaman. (Adi et al., 2022, pp. 6–7)

Allah SWT telah mengharamkan riba melalui firman-Nya dalam QS. Ali Imran ayat 130

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿١٣٠﴾

“Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertaqwalah kepada Allah agar kamu beruntung.” (QS. Ali-Imran [3]: 130)

Ayat ini, yang disebut juga sebagai ayat Madaniyah, adalah ayat pertama yang diturunkan mengenai haramnya riba. Tafsir Ibnu Katsir (Tafsir Al-Qur'an Al-Azhim): Allah berfirman, melarang hamba-hamba-Nya yang mukmin memberlakukan riba dan memakan riba yang berlipat ganda, seperti yang dahulu biasa mereka lakukan bila telah tiba masa pelunasan utang, maka jalan keluar adakalanya si pengutang melunasi utangnya atau membayar bunga ribanya. Jika ia membayar, maka tidak ada masalah, tetapi jika ia tidak dapat membayar utangnya, dia harus menambah bayarannya sebagai ganti dari

penanggungan masa pelunasannya. Demikianlah seterusnya sepanjang tahun, adakalanya utang sedikit menjadi bertambah banyak dan berlipat-lipat dari utang yang sebenarnya.<sup>8</sup>

Dalam Bank Islam, prinsip yang dikedepankan adalah bagi hasil, bukan bunga dan riba. Sebagai ganti sistem bunga, Bank Islam menggunakan berbagai cara yang bersih dari unsur riba, antara lain ialah: pertama, mudârabah, yaitu suatu perjanjian usaha antara pemilik modal dengan pengusaha. Pemilik modal menyediakan seluruh dana yang diperlukan dan pihak pengusaha melakukan pengelolaan. Hasil usaha bersama ini sesuai dengan kesepakatan bersama pada saat dibuat dan ditandatangani perjanjian. Kedua, musyârahah, yaitu suatu perjanjian usaha antara dua atau beberapa orang (badan) pemilik modal untuk menyerahkan modalnya pada suatu proyek. Keuntungan dibagi atas kesepakatan bersama, atau berdasarkan besar kecilnya modal masing-masing. Demikian juga mengenai kerugian yang diderita, dicantumkan dalam perjanjian kerjasama tersebut. Musyarakah ini dalam praktik sehari-hari dikenal dengan istilah patungan. Ketiga, murâbahah, yaitu pembelian barang dengan pembayaran ditangguhkan. Pembiayaan murâbahah adalah pembiayaan yang diberikan kepada nasabah dalam rangka pemenuhan kebutuhan produksi. Cara yang ditempuh ialah pihak bank membelikan barang-barang yang diperlukan oleh nasabah, atas nama bank tersebut. Pada saat itu juga, pihak bank menjual barang tersebut kepada nasabah dengan harga yang disetujui bersama dan akan dibayar dalam waktu tertentu. Keempat, wadi'ah yaitu titipan dalam bentuk uang, surat-surat berharga atau deposito. Pihak bank berkewajiban menjaga titipan itu dengan penuh amanah. Di antara barang titipan itu, atas seizin penitip dapat dipergunakan dan dimanfaatkan oleh pihak bank. Bila sewaktu-waktu titipan itu diminta kembali, pihak bank harus mengembalikan sepenuhnya sesuai dengan yang tercantum dalam surat penitipan dan jangka waktu yang telah ditetapkan bersama. (Kasdi, 2013, p. 340)

### **Perspektif Ekonomi Islam Terhadap Arus Modal Keluar**

Monzer Kahf, seorang ahli ekonomi Islam terkemuka, memiliki pandangan yang unik terkait arus modal keluar (*capital outflow*) dalam kerangka ekonomi Islam. Pandangannya menekankan pada keseimbangan antara kebutuhan untuk menjaga

---

<sup>8</sup> Afrizal, "Tafsir Al-Qur'an Surah Ali 'Imran Ayat 130 Lengkap Arti Terjemah Indonesia," Tafsir Al-Qur'an, 2022, <https://daaralatsarindonesia.com/tafsir-003-130/>.

# **PENGARUH SUKU BUNGA *FEDERAL RESERVE (THE FED)* TERHADAP ARUS MODAL KELUAR (*CAPITAL OUTFLOWS*) DI INDONESIA DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM**

stabilitas ekonomi domestik dan kontribusi pada pembangunan ekonomi global, terutama di kalangan negara-negara Muslim.

Kahf memandang bahwa modal keluar dalam ekonomi Islam harus diatur untuk mencegah ketimpangan ekonomi antar negara dan menghindari pemborosan (*israf*). Ia juga menyoroti pentingnya kerjasama antar negara-negara Muslim melalui mekanisme seperti investasi langsung dan pembiayaan proyek-proyek bersama yang sesuai dengan syariah. (Gontortv, 2015)

Modal Dalam Perspektif Ekonomi Islam Modal dalam konsep ekonomi Islam berarti semua harta yang bernilai dalam pandangan syar'i, dimana aktivitas manusia ikut berperan serta dalam usaha produksinya dengan tujuan pengembangan. Uang merupakan modal serta salah satu faktor produksi yang penting, tetapi bukan yang terpenting karena manusia menduduki tempat di atas modal yang disusul oleh sumber daya alam. Pandangan ini berbeda dengan pandangan sementara pelaku ekonomi modern yang memandang uang segala sesuatu, sehingga tidak jarang manusia atau sumber daya alam dianiaya atau ditelantarkan.

Modal dalam sistem ekonomi Islam diharuskan terus berkembang agar sirkulasi uang tidak berhenti. Dikarenakan jika uang atau modal terhenti maka harta itu tidak akan mendatangkan manfaat bagi orang lain, namun seandainya jika uang diinvestasikan dan digunakan untuk melakukan bisnis maka uang tersebut akan mendatangkan manfaat bagi orang lain, termasuk di antaranya jika ada bisnis yang berjalan maka akan bisa menyerap tenaga kerja.

Ekonomi Islam dalam konsep pengembangan modal memberikan ketentuan-ketentuan yang jelas dan terarah, antara lain konsep pengembangan modal yang ditawarkan adalah dengan menyerahkannya pada tiap individu sesuai dengan kemampuannya masing-masing. Dengan catatan segala bentuk pengembangan yang akan dilakukan, harus memenuhi ketentuan-ketentuan syariah yang ada sebagaimana yang diatur dalam syariah muamalat. Dengan demikian, adanya pengembangan modal usaha yang dilakukan sesuai dengan sistem ekonomi Islam, diharapkan akan tercipta kondisi perekonomian masyarakat yang kondusif bagi pengembangan produksi. Lu'lu'atul Maghfiroh, Adela Putri Annisa, dan MH An, im Falakhuddin, "Ayat Tentang Modal," Scrib.com, 2021, <https://www.scribd.com/document/615497496/AYAT-TENTANG-MODAL>.

Allah telah berfirman dalam QS. Al-Isra' ayat 26:

وَاتِ ذَا الْقُرْبَىٰ حَقَّهُ وَالْمِسْكِينَ وَابْنَ السَّبِيلِ وَلَا تُبَذِّرْ تَبْذِيرًا (٢٦)

“Berikanlah kepada kerabat dekat haknya, (juga kepada) orang miskin, dan orang yang dalam perjalanan. Janganlah kamu menghambur-hamburkan (hartamu) secara boros.” (QS. Ali-Isra' [17]: 26)

Tafsir Tahlili menjelaskan bahwa pada ayat ini, Allah SWT memerintahkan kepada kaum Muslimin agar memenuhi hak keluarga dekat, orang-orang miskin, dan orang-orang yang dalam perjalanan. Hak yang harus dipenuhi itu ialah: mempererat tali persaudaraan dan hubungan kasih sayang, mengunjungi rumahnya dan bersikap sopan santun, serta membantu meringankan penderitaan yang mereka alami. Sekiranya ada di antara keluarga dekat, ataupun orang-orang miskin dan orang-orang yang dalam perjalanan itu memerlukan biaya untuk keperluan hidupnya maka hendaklah diberi bantuan secukupnya untuk memenuhi kebutuhan mereka. Orang-orang yang dalam perjalanan yang patut diringankan penderitaannya ialah orang yang melakukan perjalanan karena tujuan-tujuan yang dibenarkan oleh agama. Orang yang demikian keadaannya perlu dibantu dan ditolong agar bisa mencapai tujuannya. Di akhir ayat, Allah SWT melarang kaum Muslimin bersikap boros yaitu membelanjakan harta tanpa perhitungan yang cermat sehingga menjadi mubazir. Larangan ini bertujuan agar kaum Muslimin mengatur pengeluarannya dengan perhitungan yang secermat-cermatnya, agar apa yang dibelanjakan sesuai dengan keperluan dan pendapatan mereka. Kaum Muslimin juga tidak boleh menginfakkan harta kepada orang-orang yang tidak berhak menerimanya, atau memberikan harta melebihi dari yang seharusnya. (Surat Al-Isra' Ayat 26: Arab, Latin, Terjemah Dan Tafsir Lengkap, 2024).

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Simpulan dari hasil penelitian Pengaruh Suku Bunga *Federal Reserve (The Fed)* Terhadap Arus Modal Keluar (*Capital Outflows*) di Indonesia dalam Perspektif Ekonomi Islam adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan uji hipotesis parsial (uji t) bahwa Suku Bunga *Federal Reserve (The Fed)* diketahui tidak memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Arus Modal Keluar (*Capital Outflows*) dengan nilai t-hitung sebesar 0.028670 lebih kecil daripada t-tabel

# **PENGARUH SUKU BUNGA *FEDERAL RESERVE (THE FED)* TERHADAP ARUS MODAL KELUAR (*CAPITAL OUTFLOWS*) DI INDONESIA DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM**

1.85955 dan nilai koefisien sebesar 4.710145 (positif) serta nilai signifikansi sebesar  $0.9778 > 0.05$  yang berarti tidak berpengaruh secara signifikan. Maka  $H_0$  diterima dan menolak  $H_a$ . Hal ini terjadi karena kenaikan suku bunga yang dilakukan *The Fed* sudah sesuai dengan ekspektasi pasar. Sehingga, para pemilik modal tidak lantas serta-merta menarik modalnya dari Indonesia. Selain itu, indikator perekonomian Indonesia yang dalam kondisi positif juga memberikan keyakinan kepada para pemilik modal bahwa risiko investasi di Indonesia cenderung menurun.

2. Menurut teori Al-Nawawi, Penambahan harta pokok karena tidak ada waktu adalah salah satu jenis riba yang dilarang oleh Al-Qur'an dan Hadits. Sesuai dengan Fatwa Majelis Ulama Indonesia Nomor 1 Tahun 2004 tentang Bunga Majelis Ulama Indonesia (MUI) menyatakan bahwa bunga bank diharamkan sebab status hukum yang melekat pada bunga dipersamakan dengan hukum riba yakni terdapat tambahan di dalamnya. Hal tersebut digolongkan sebagai bagian dari riba nasi'ah. Allah SWT telah mengharamkan riba melalui firman-Nya dalam QS. Ali Imran ayat 130. Sedangkan arus modal keluar menurut pandangan Monzer Kahf menekankan pada keseimbangan antara kebutuhan untuk menjaga stabilitas ekonomi domestik dan kontribusi pada pembangunan ekonomi global, terutama di kalangan negara-negara Muslim. Modal keluar dalam ekonomi Islam harus diatur untuk mencegah ketimpangan ekonomi antar negara dan menghindari pemborosan (*israf*). Ia juga menyoroti pentingnya kerjasama antar negara-negara Muslim melalui mekanisme seperti investasi langsung dan pembiayaan proyek-proyek bersama yang sesuai dengan syariah. Allah SWT melarang kaum Muslimin bersikap boros yaitu membelanjakan harta tanpa perhitungan yang cermat sehingga menjadi mubazir. Larangan ini bertujuan agar kaum Muslimin mengatur pengeluarannya dengan perhitungan yang secermat-cermatnya, agar apa yang dibelanjakan sesuai dengan keperluan dan pendapatan mereka. Hal ini terdapat dalam QS. Al-Isra' ayat 26.

## **Saran**

Adapun saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Bagi pemerintah, diharapkan pemerintah dapat menyesuaikan arus modal dengan perubahan suku bunga agar arus modal tetap stabil meskipun terjadi perubahan suku bunga global. Diharapkan pemerintah juga dapat terus menjaga stabilitas ekonomi

dan memperkuat kepercayaan investor untuk mencegah terjadinya arus modal yang keluar dari Indonesia.

2. Bagi Akademisi, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk bahan mengajar atau penelitian lebih lanjut sebagai bahan untuk menambah wawasan.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya agar dapat menambah tahun atau menggunakan tahun terbaru serta memasukkan lebih banyak variabel karena masih banyak variabel yang belum diuji dalam penelitian ini.

## DAFTAR REFERENSI

- Adela Putri Annisa, MH An, im Falakhuiddin, dan L. M. (2021). *Ayat Tentang Modal*. Scrib.Com. <https://www.scribd.com/document/615497496/AYAT-TENTANG-MODAL>
- Adi, A. A., Mukhtar Lutfi, & Nasrullah Bin Sapa. (2022). Riba Dan Bunga Perspektif Ekonomi Syariah. *Moneta: Jurnal Manajemen & Keuangan Syariah*, 1(2), 23–30. <https://doi.org/10.35905/moneta.v1i2.3488>
- Afrizal. (2020). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Capital Flight di Indonesia Pendekatan Model Dinamis. *Prosiding Seminar Akademik Tahunan Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan 2020*, 328–344.
- Benediktus Krisna Yogatama, S. P. S. S. (2023). *Kenaikan Suku Bunga The Fed Tidak Berdampak Signifikan*. Kompas.Id. <https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2023/05/04/kenaikan-suku-bunga-the-fed-tak-berpengaruh-besar-ke-indonesia>
- Daron Acemoglu, David Laibson, J. A. IIST. (2015). *Makroekonomi*. Erlangga.
- Dengan Seni , Kehidupan Menjadi Halus ,.* (2010).
- Gontortv. (2015). *Dr. Monzer Kahf: Unique Characteristics of Islamic Economics and Finance*. Bing.Com. <https://www.bing.com/search?pc=OA1&q=Monzer Kahf capital outflow Islamic economics>
- Hoeriyah, L., Suhendra, I., & Arifin, S. (2019). Faktor Ekonomi Yang Mempengaruhi Capital Flight Di Negara Berkembang Anggota Asean. *Jurnal Ekonomi-Qu*, 9(2), 240–261. <https://doi.org/10.35448/jequ.v2i2.7169>
- Ilmiah, J., & Pendidikan, W. (2024). 2 , 1,2,. *10(4)*, 58–70.

# **PENGARUH SUKU BUNGA *FEDERAL RESERVE (THE FED)* TERHADAP ARUS MODAL KELUAR (*CAPITAL OUTFLOWS*) DI INDONESIA DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM**

- Itmamul, W. (2022). *Bunga Bank dalam Pandangan Al- Qur'an (Telaah Komparasi terhadap Ayat-ayat Riba dalam Perspektif M. Quraish Shihab dan Buya Hamka)*. 1–83.
- Kasdi, A. (2013). Analisis Bunga Bank Dalam Pandangan Fiqih. *Iqtishadia: Jurnal Kajian Ekonomi Dan Bisnis Islam STAIN Kudus*, 6(2), 319–342.
- Kurniasari, C. C., Pratiwi, Y. E., & Lasianti, S. D. (2023). Pengaruh Kenaikan Suku Bunga the Fed, Harga Minyak Dunia terhadap IHSG dalam Pergerakan Pasar Modal. *Ekonomi Akuntansi*, 7(2), 333–347.
- Luckett, D. G. (1981). *Uang dan Perbankan* (2nd ed.). Erlangga.
- Mankiw, N. G. (2006). *Makroekonomi* (6th ed.). Erlangga.
- N. Gregory Mankiw. (2000). *Teori Makro Ekonomi* (4th ed.). Erlangga.
- Nugroho, R. A. (2024). *Bos BI Ungkap Penyebab Derasnya Capital Outflow dari RI*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20240624120413-17-548751/bos-bi-ungkap-penyebab-derasnya-capital-outflow-dari-ri>
- Nurjanah. (2021). Analisis Kepuasan Konsumen dalam Meningkatkan Pelayanan Pada Usaha Laundry Bunda Nurjanah. *Jurnal Mahasiswa*, 1, 117–128.
- Safyra Primadhyta, Y. Y. F. (2018). *Bank Tak Takut Arus Modal Keluar Usai Kenaikan Bunga The Fed*. CNN Indonesia. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20180323174747-78-285444/bank-tak-takut-arus-modal-keluar-usai-kenaikan-bunga-the-fed>
- Siregar, S. R., Islam, U., Sulthan, N., Saifuddin, T., Kurniawan, B., Islam, U., Sulthan, N., & Saifuddin, T. (2023). *Suku bunga dalam perspektif ekonomi islam*. 3(3), 173–183.
- Surat Al-Isra' Ayat 26: Arab, Latin, Terjemah dan Tafsir Lengkap*. (2024). Qur'an NU. <https://quran.nu.or.id/al-isra/26>
- Surat An-Nisa Ayat 161*. (n.d.). TafsirWeb. <https://tafsirweb.com/1693-surat-an-nisa-ayat-161.html>
- Tafsir Al-Qur'an Surah Ali 'Imran Ayat 130 Lengkap Arti Terjemah Indonesia*. (2022). Tafsir Al-Qur'an. <https://daaralatsarindonesia.com/tafsir-003-130/>