

VOL. 19 . NO.1 MARET 2020

P- ISSN : 1693 - 6922

E-ISSN : 2540 - 7767

# Jurnal LENTERA

**Kajian Keagamaan, Keilmuan, dan Teknologi**

---

---

**SEKOLAH TINGGI AGAMA ISLAM MIFTAHUL 'ULA (STAIM)**  
NGLAWAK KERTOSONO NGANJUK

Vol. 19 No. 1 Maret 2020

P- ISSN : 1693 - 6922

E-ISSN : 2540 - 7767

*Jurnal*

# **LENTERA**

**Kajian Keagamaan, Keilmuan dan Teknologi**

**SEKOLAH TINGGI AGAMA ISLAM MIFTAHUL 'ULA (STAIM)**

**NGLAWAK KERTOSONO NGANJUK**

Vol. 19 No. 1 Maret 2020

P- ISSN : 1693 - 6922

E-ISSN : 2540 - 7767

*Jurnal*

# LENTERA

**Kajian Keagamaan, Keilmuan dan Teknologi**

**Jurnal Lentera:** Kajian Keagamaan, Keilmuan dan Teknologi adalah jurnal yang diterbitkan oleh Sekolah Tinggi Agama Islam Mitahul 'Ula (STAIM) Nganjuk. Terbit Pertama Kali tahun 2002.

Jurnal Lentera: Kajian Keagamaan, Keilmuan dan Teknologi diterbitkan secara berkala, dua kali dalam setahun, yakni pada bulan maret dan september.

Kami mengundang para peneliti, akademisi dan pemerhati keilmuan untuk menyumbang artikel yang sesuai dengan standar ilmiah. Redaksi berhak melakukan revisi tanpa mengubah isi dan maksud tulisan. **Alamat Redaksi:** JL. KH. Abdul Fattah Nglawak Kertosono Nganjuk. Telp/Fax: (0358)552293; Email: [staimlentera@gmail.com](mailto:staimlentera@gmail.com)

*Jurnal*

# LENTERA

**Kajian Keagamaan, Keilmuan dan Teknologi**

## Editorial Team

|                         |                     |                                  |
|-------------------------|---------------------|----------------------------------|
| <b>Editor-in-Chief</b>  | : Lulud Widjayanti  | (STAI Miftahul ‘Ula Nganjuk)     |
| <b>Managing Editors</b> | : Aan Nasrullah     | (STAI Miftahul ‘Ula Nganjuk)     |
| <b>Editorial Board</b>  | : Moh. Sulhan,      | (UIN Sunan Gunung Djati Bandung) |
|                         | : Subandi           | (IAIN Raden Intan Lampung)       |
|                         | : Hujair AH. Sanaky | (UII Yogyakarta)                 |
|                         | : Muhammad Thoyib   | (IAIN Ponorogo)                  |
|                         | : Nur Fajar Arif    | (UNISMA Malang)                  |
|                         | : Ismail S. Wekke   | (STAIN Sorong Papua)             |
| <b>Editors</b>          | : Rony Harsoyo      | (STAI Miftahul ‘Ula Nganjuk)     |
|                         | : M. Mukhlisin      | (STAI Miftahul ‘Ula Nganjuk)     |
|                         | : Nilna Fauza       | (STAI Miftahul ‘Ula Nganjuk)     |
|                         | : M. Saini          | (STAI Miftahul ‘Ula Nganjuk)     |
|                         | : Yuli Khoirul Umah | (STAI Miftahul ‘Ula Nganjuk)     |
| <b>IT Support</b>       | : Aminul Wathon     | (STAI Miftahul ‘Ula Nganjuk)     |

Jurnal

**LENTERA**

Kajian Keagamaan, Keilmuan dan Teknologi

## CONTENTS

|   |         |
|---|---------|
| <b>Samuel Charlies Mowoka</b><br><i>Islam Nusantara Dan Islam Di Nusantara: Perkembangan Islam Sejak Masuknya Sampai Kini</i>   | 1-16    |
| <b>Qoyimatul Mufidah, dkk</b><br><i>Ulama Perempuan Dalam Paradigma Fiqih Patriarkis</i>  | 17-25   |
| <b>Lalu Bagus Prihatin Pujasetiandi, Diswandi, Luluk Fadliyanti</b><br><i>Implementasi Kebijakan Pemerintah Kabupaten Lombok Barat Dalam Penggunaan Produk Lokal Unggulan Daerah</i>            | 26-44   |
| <b>Alfi Ma'rifatun Nisa</b><br><i>Islam Dan Akulturasi Budaya Lokal Di Wonosobo (Studi Terhadap Tradisi Ruwatan Rambut Gimbal di Desa Batur, Dieng, Wonosobo)</i>                               | 45-53   |
| <b>Abdul Farid, Hailuddin, dan Wahyunadi</b><br><i>Analisis Determinan Kemiskinan Di Propinsi Nusa Tenggara Barat Tahun 2016</i>  | 54-68   |
| <b>Ana Choerunisak</b><br><i>Tradisi Rejeban Di Kecamatan Pakis Kabupaten Magelang Jawa Tengah</i>  | 69-74   |
| <b>Abdul Farid, Hailuddin, Wahyunadi</b><br><i>Analisis Determinan Kemiskinan Di Propinsi Nusa Tenggara Barat Tahun 2016</i>  | 75-90   |
| <b>Dhina Megayati</b><br><i>Konsep Perbuatan Cabul Dalam Kebijakan Hukum Pidana</i>   | 91-108  |
| <b>Zainul Hadi, Mansur Afifi, Taufiq Chaidir</b><br><i>Analisis Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Instrumen Konvensional Dan Syariah Terhadap Inflasi Di Indonesia Periode 2014.6-2019.12</i> | 109-129 |

**ANALISIS TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER MELALUI INSTRUMEN  
KONVENSIONAL DAN SYARIAH TERHADAP INFLASI DI INDONESIA PERIODE  
2014.6-2019.12**

**Oleh:**

**Zainul Hadi<sup>1</sup>, Mansur Afifi<sup>2</sup>, Taufiq Chaidir<sup>3</sup>**

*Email :Zainulhadi7@gmail.com*

***Abstract***

*This study aims to analyze the response and time lag of monetary policy through conventional and sharia instruments to inflation in Indonesia. This type of research is explanatory to test hypotheses that state a causal relationship between two or more variables with little bias and increase trust. The analytical tool used is VAR / VECM. the variable used in research is INFLATION, RSBI, RPUAB, CREDIT, GWMK, SBIS, PUAS, FINANCING and GWMS. based on the results of the Impulse Response Function (IRF) that RSBI, RPUAB, CREDIT, GWMK, SBIS and PUAS responded positively to inflation even though at the beginning of the period it was still unstable and from the sixth to the tenth period had reached balance. While the two financing instruments FINANCING and GWMK respond negatively to inflation. Then the results of the analysis of variance decomposition of the model, both RSBI, RPUAB, CREDIT, GWMK, SBIS, PUAS, FINANCING and GWMK have a small average contribution. Inflation itself has a greater contribution and the time period required by the transmission of monetary policy through conventional and sharia instruments to achieve the ultimate goal of inflation for three months.*

***Keywords:*** VAR/VECM, Monetary Policy, Impulse Response Function (IRF), Varian Decomposition, Conventional Instruments, Sharia Instruments.

**A. Pendahuluan**

Peranan uang sangat penting bagi kehidupan ekonomi manusia. Peningkatan jumlah uang beredar yang berlebihan dapat mendorong peningkatan harga melebihi tingkat yang diharapkan sehingga dalam jangka panjang dapat mengganggu pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, apabila peningkatan jumlah uang beredar sangat rendah, maka kelesuan ekonomi akan terjadi. Kondisi tersebut melatarbelakangi upaya-upaya yang dilakukan oleh pemerintah

---

<sup>1</sup> Mahasiswa Magister Ilmu Ekonomi Univeristas Mataram NTB

<sup>2</sup> Dosen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Mataram NTB

<sup>3</sup> Dosen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Mataram NTB

atau otoritas moneter suatu negara dalam mengendalikan jumlah uang beredar dalam perekonomian. Kegiatan pengendalian jumlah uang beredar tersebut disebut dengan kebijakan moneter<sup>4</sup>.

Kebijakan moneter bertujuan mencapai stabilitas ekonomi makro yang antara lain dicerminkan oleh stabilitas harga, membaiknya perkembangan output riil, serta cukup luasnya kesempatan kerja yang tersedia. Mekanisme perubahan kebijakan moneter hingga mempengaruhi stabilitas ekonomi disebut mekanisme transmisi kebijakan moneter.<sup>5</sup> Dalam dunia yang didominasi oleh ekonomi dan keuangan kapitalis (konvensional), kebijakan moneter yang dikenal luas adalah kebijakan moneter dalam perspektif konvensional. Sejak 30 tahun terakhir, ekonomi dan keuangan Islam telah secara bertahap diterapkan di berbagai negara, secara tunggal maupun berdampingan dengan ekonomi dan keuangan yang konvensional. Dengan semakin besar dan signifikannya ekonomi dan keuangan Islam, kebijakan moneter dalam perspektif Islam juga ikut berkembang.

Sebagaimana diketahui bahwa sejak Undang-Undang Perbankan Nomor 7 Tahun 1992 diubah menjadi Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998, maka secara de jure Indonesia telah menerapkan sistem perbankan ganda (*dual banking system*), yaitu bank konvensional dan bank syariah dapat beroperasi secara berdampingan.<sup>6</sup> Sementara itu, sejak dikeluarkannya Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia, maka BI telah diberi tanggung jawab baru sebagai otoritas moneter ganda, yaitu menjalankan kebijakan moneter konvensional dan kebijakan moneter syariah. Oleh karena itu, transmisi kebijakan moneter pun semakin berkembang<sup>7</sup>.

Dalam pelaksanaannya, Bank Indonesia memiliki kerangka kebijakan moneter meliputi implementasi kebijakan moneter dan strategi kebijakan moneter. Implementasi kebijakan moneter meliputi penentuan kombinasi instrumen moneter, target operasional, dan pelaksanaan operasi pengendalian moneter di pasar keuangan yang sesuai dengan arah dan respon kebijakan moneter. Sementara itu, kerangka strategis kebijakan moneter umumnya terkait dengan pencapaian tujuan akhir kebijakan moneter (stabilitas harga, pertumbuhan ekonomi, dan perluasan kesempatan kerja) serta strategi untuk mencapainya.

---

<sup>4</sup>Warjiyo, Perry. 2004. *"Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia"*. Buku Seri Kebanksentralan No.11. Jakarta: Pusat pendidikan dan studi kebankentralan (PPSK).

<sup>5</sup>Ascarya. Januari 2012. *Alur Transmisi dan Efektifitas Kebijakan Moneter Ganda di Indonesia*, Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan Vol. 14, Nomor

<sup>6</sup>Alfian, Muhammad. 2011. *"Efektifitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Pada Jalur Suku Bunga Periode 2005:07-2010:06"*. Media Ekonomi Vol. 19, No. 2, Agustus 2011

<sup>7</sup>\_\_\_\_\_. (2010). *Peran Perbankan Syariah Dalam Transmisi Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia*. Iqtisodia, Republika, Agustus 26.

Perkembangan dewasa ini, telah terjadi kesepakatan dikalangan akademis maupun bank sentral, bahwa dalam perspektif jangka panjang, inflasi merupakan satu-satunya variabel ekonomi makro yang dapat dipengaruhi oleh kebijakan moneter. Dampak dari implementasi kebijakan moneter terhadap inflasi bersifat tidak segera, namun terdapat time lag. Hal ini terjadi karena adanya mekanisme operasional dari instrumen kebijakan moneter dalam mempengaruhi sasaran akhir melalui jalur-jalur, yang dikenal dengan mekanisme transmisi kebijakan moneter<sup>8</sup>.

Salah satu fungsi Bank Indonesia selaku bank sentral adalah menjaga kestabilan nilai rupiah yang tercermin pada laju inflasi. Demi melaksanakan fungsi tersebut BI berusaha mencapainya dengan menetapkan kebijakan suku bunga (BI 2017). Bunga merupakan tambahan yang dipersyaratkan dalam akad pinjam meminjam sehingga bunga identik dengan riba. Berdasarkan sensus penduduk pada tahun 2010 87.18% penduduk Indonesia beragama Islam dan penggunaan riba dilarang dalam syariat Islam. Larangan riba muncul dalam Al-Quran pada empat kali penurunan wahyu yang berbeda-beda. Yang pertama (Ar-Rum :39), di turunkan di mekah, menegaskan bahwa bunga akan menjauhkan keberkahan allah dalam kekayaan, sedangkan sedekah akan meningkatkannya berlipat ganda, kemudian surat An-Anisa ayat 161, Ali-Imran ayat 130-132 dan Al-Baqarah ayat 275-281<sup>9</sup>.

Perubahan BI 7DRR dan jumlah pembiayaan yang telah ditetapkan oleh bank Indonesia secara tidak langsung akan berpegaruh terhadap sasaran akhir kebijakan moneter yaitu inflasi, seperti data akhir tahun BI rate, jumlah pembiayaan dan inflasi di Indonesia pada tabel dibawah ini

**Tabel 1. inflasi, Jumlah pembiayaan Dan Suku Bunga Kebijakan Yang Ditetapkan Oleh Bank Indonesia.**

| Tahun | inflasi (%) | BI 7DRR (%) | Jumlah pembiayaan ( miliar Rupiah) |
|-------|-------------|-------------|------------------------------------|
| 2014  | 8.36        | 7,50        | 1382260                            |
| 2015  | 3.35        | 3,35        | 2477093                            |
| 2016  | 3.02        | 3,02        | 2714836                            |
| 2017  | 3.61        | 3,61        | 3180003                            |
| 2018  | 3.13        | 3,31        | 3606462                            |

Sumber: Statistik Perbankan Syariah OJK Dan Bank Indonesia

Tabel di atas dapat dikatakan bahwa pada tahun 2014 dan 2015 secara tidak langsung ketika BI 7DRR merupakan kebijakan yang ditetapkan oleh bank Indonesia cukup tinggi yaitu 7,50 dan 3,35 persen, akan berdampak terhadap inflasi dan jumlah pembiayaan yang di salurkan. Dimana jumlah inflasi awalnya cukup tinggi sebesar 8.36 persen dan pada akhirnya menurun mencapai 3.02 persen pada tahun 2016. Sementara itu jumlah pembiayaan dari tahun

<sup>8</sup> Yusuf. Mohamad. 2014. "Analisis Efektifitas Jalur-Jalur Transmisi Kebijakan Moneter Dengan Sasaran Tunggal Inflasi Di Indonesia". Universitas Indonesia

<sup>9</sup> Chapra, M. Umer. (2000). *Sistem Moneter Islam*. Jakarta: Gema Insani Press & Tazkia Cendikia.

ketahun mengalami peningkatan sebagai akibat dari penurunan tingkat suku bunga kebijakan bank indonesia mengalami penurunan.

Akan tetapi, pengaruh dari suku bunga kebijakan bank Indonesia dan jumlah pembiayaan tidak langsung berpengaruh terhadap inflasi, namun akan memberikan dampak terhadap investasi, konsumsi, output riil dan pada akhirnya berimbas kepada inflasi. Dari segi suku bunga kebijakan bank Indonesia akan memberikan arti bahwa apabila suku bunga kebijakan mengalami penurunan maka akan mengakibatkan investasi akan meningkat, dengan meningkatnya investasi maka output riil akan menjadi meningkat sedangkan inflasi akan mengalami peningkatan sebagai gambaran bahwa jumlah uang yang beredar semakin banyak.

Berbagai penelitian telah banyak dilakukan untuk membuktikan instrument kebijakan moneter tersebut dalam mempengaruhi inflasi. Di Indonesia, penelitian yang dilakukan oleh Insukindro menyimpulkan bahwa instrumen jumlah uang beredar tidak dapat mempengaruhi inflasi, sedangkan instrumen suku bunga SBI mampu mempengaruhi inflasi dalam jangka panjang. Tak hanya penelitian di Indonesia, Samimi juga meneliti tentang dampak kebijakan moneter terhadap inflasi di Negara Iran. Hasilnya adalah instrumen kebijakan moneter yang diprosikan dengan jumlah uang beredar dapat mempengaruhi inflasi yang terjadi di negara Iran.

Begitu juga penelitian yang telah dilakukan oleh Ascarya dengan tujuan untuk mengetahui adanya transmisi kebijakan moneter pada jalur pembiayaan melalui perbankan syariah Indonesia ke tujuan akhir kebijakan moneter, yaitu inflasi. Kemudian Studi empiris yang dilakukan oleh Ascarya, mengemukakan pentingnya perbankan syariah dalam transmisi kebijakan moneter syariah jalur pembiayaan perbankan. selain itu, Ayuniyyah meneliti transmisi kebijakan moneter ganda di Indonesia dalam rangka mencapai tujuan pengendalian inflasi. Hasil dari penelitian tersebut memperkuat penelitian ini. Mengenai Analisis transmisi Kebijakan Moneter Melalui instrumen Syari'ah Dan Konvensional Terhadap Infalasi Di Indonesia. Hal ini akan menjadi menarik untuk diteliti pada saat ini karena pertumbuhan perbankan syariah dan jumlah pembiayaan dari tahun ketahunnya mengalami peningkatan. Dengan demikian transmisi kebijakan moneter melalui instrumen syariah dan konvensional menarik untuk dilakukan studi lebih lanjut.

Dengan demikian maka tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis respon instrumen kebijakan moneter melalui instrumen konvensional dan syariah terhadap inflasi di Indonesia dan menganalisis lama waktu yang di tempuh oleh transmisi kebijakan moneter melalui instrumen konvensional dan syariah terhadap inflasi di Indonesia.

## B. Pembahasan

### 1. Kajian Pustaka

#### a. Kebijakan Moneter (*Monetary Policy*)

Kebijakan moneter adalah tindakan yang dilakukan oleh penguasa moneter (biasanya bank sentral) untuk mempengaruhi jumlah uang beredar dan kredit yang pada gilirannya akan mempengaruhi kegiatan ekonomi masyarakat<sup>10</sup>. Arti yang lebih luas kebijakan moneter adalah semua upaya atau tindakan Bank Sentral dalam mempengaruhi perkembangan variabel moneter (uang beredar, suku bunga, kredit dan nilai tukar) untuk mencapai tujuan ekonomi tertentu. Sebagai bagian dari kebijakan ekonomi makro, maka tujuan kebijakan moneter adalah untuk mencapai pertumbuhan ekonomi, penyediaan lapangan kerja, stabilitas harga dan keseimbangan neraca pembayaran. Keempat sasaran tersebut merupakan tujuan akhir kebijakan moneter. Dalam menjalankan kebijakannya, bank sentral menggunakan beberapa instrumen-instrumen kebijakan moneter yaitu dengan melakukan Operasi Pasar Terbuka (OPT), cadangan wajib minimum, fasilitas diskonto, dan himbauan.

#### b. Kebijakan Moneter dalam Perspektif Islam

Sistem keuangan Islam menerapkan sistem bagi hasil, besar kecilnya pembagian keuntungan yang diperoleh nasabah perbankan syariah ditentukan oleh besar kecilnya pembagian keuntungan yang diperoleh bank dari kegiatan investasi dan pembiayaan di sektor riil. Hasil dari investasi dan pembiayaan yang menentukan besar kecilnya pembagian keuntungan di sektor moneter<sup>11</sup>.

Kegiatan yang tinggi dalam bidang produksi dan perdagangan akan mempertinggi perputaran jumlah uang beredar, sedangkan kegiatan ekonomi yang lesu akan mengakibatkan rendahnya perputaran dan jumlah uang beredar. Permintaan akan uang akan lahir terutama dari motif transaksi dan tindakan berjaga-jaga yang ditentukan pada umumnya oleh tingkat pendapatan uang dan distribusinya. Makin merata distribusi pendapatan, makin besar permintaan akan uang untuk tingkatan pendapatan agregat tertentu. Permintaan uang dengan motif spekulasi dapat ditekan dengan penghapusan suku bunga dan distribusi pendapatan dapat dilakukan dengan kewajiban membayar zakat. Penghapusan suku bunga menyebabkan seseorang hanya memiliki pilihan untuk menginvestasikan dananya atau menyimpannya. Seseorang akan lebih memilih menginvestasikan dananya untuk

<sup>10</sup> Nopirin, M. 2013. *Ekonomi Moneter Buku 1 (Edisi Keempat)*. Yogyakarta BPFE

<sup>11</sup> Ningsih, Kurnia. 2013. *Jalur Pembiayaan Bank Syariah dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia*, Universitas Brawijaya: Fakultas Ekonomi dan Bisnis

mendapatkan keuntungan yang diharapkan daripada menyimpan dananya yang akan berkurang karena zakat dan inflasi.

Pemintaan dana untuk investasi bergantung pada kondisi perekonomian dan laju keuntungan yang diharapkan. Karena harapan terhadap keuntungan tidak berfluktuasi maka permintaan agregat untuk kebutuhan transaksi akan lebih stabil. Stabilitas dalam permintaan uang untuk transaksi akan mendorong stabilitas kecepatan peredaran uang dalam daur bisnis. Bank sentral harus menggunakan kebijakan moneternya untuk menghasilkan suatu pertumbuhan dalam sirkulasi uang yang mencukupi untuk membiayai pertumbuhan output dalam kerangka harga yang stabil dan sasaran lainnya. Tujuannya untuk menjamin ekspansi moneter yang tidak terlalu lambat dan tidak terlalu cepat tetapi cukup mampu menghasilkan pertumbuhan yang memadai dan merata.

### c. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter

Pengaruh kebijakan moneter dalam mencapai sasaran akhir dapat dilihat dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter terhadap kegiatan riil atau sering disebut sebagai mekanisme transmisi kebijakan moneter. Menurut Taylor mekanisme transmisi adalah saluran yang menghubungkan antara kebijakan moneter dengan perekonomian. Mekanisme transmisi kebijakan moneter merupakan proses pengaruh kebijakan moneter terhadap sektor keuangan dan sektor riil<sup>12</sup>.

Mekanisme transmisi moneter dimulai sejak otoritas moneter atau bank sentral bertindak menggunakan instrumen moneter dalam implementasi kebijakan moneternya hingga terlihat pengaruhnya terhadap aktivitas perekonomian, langsung maupun secara bertahap. Sampai saat ini ada beberapa pendapat tentang konsep mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter. Secara umum transmisi kebijakan moneter dapat dibagi melalui beberapa saluran yaitu saluran uang, saluran suku bunga, saluran kredit, saluran harga aset, saluran nilai tukar, dan saluran ekspektasi. Penjelasan dari saluran-saluran transmisi kebijakan moneter tersebut adalah sebagai berikut<sup>13</sup>.

Secara sederhana, mekanisme transmisi kebijakan moneter adalah saluran yang menghubungkan antara kebijakan moneter dan perekonomian. Mekanisme transmisi moneter dimulai sejak otoritas moneter atau bank sentral bertindak menggunakan instrumen moneter dalam implementasi kebijakan moneternya hingga terlihat

---

<sup>12</sup> Warjiyo, Perry. 2004. *"Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia"*. Buku Seri Kebanksentralan No.11. Jakarta: Pusat pendidikan dan studi kebanksentralan (PPSK).

<sup>13</sup> Mishkin, Frederic S. 2008. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Edisi 8. Salemba Empat : Jakarta.

pengaruhnya terhadap aktivitas perekonomian, langsung maupun secara bertahap. Dampak tindakan otoritas moneter terhadap aktivitas perekonomian ini terjadi melalui berbagai *channel*, yakni: saluran uang atau langsung, saluran suku bunga, kredit, nilai tukar, harga asset dan saluran ekspektasi<sup>14</sup>. Dalam kenyataannya, mekanisme transmisi kebijakan moneter merupakan proses yang kompleks, dan karenanya dalam teori ekonomi moneter sering disebut dengan “*black box*”.

#### **d. Mekanisme Kebijakan Moneter Syariah**

Kebijakan moneter syariah berperan sebagai penyokong sektor riil. Untuk mencapai tujuan tersebut, uang dan lembaga perbankan adalah dua bagian terpenting yang harus digunakan untuk mencapai tujuan pencapaian kebijakan moneter syariah. Chapra mengatakan, bahwa kebijakan moneter bertujuan untuk mencapai sosio ekonomi Islam.<sup>15</sup>

Namun untuk mewujudkan tujuan-tujuan di atas, yang dimulai dari kebijakan yang telah ditetapkan hingga pencapaian sasaran yang diinginkan sangatlah kompleks dan memerlukan waktu (*time leg*). Mekanisme tersebut dimulai dari keputusan otoritas bank sentral selaku mitra pemerintah untuk melakukan perubahan-perubahan instrumen moneter beserta target operasionalnya mempengaruhi berbagai variabel ekonomi dan keuangan. Melalui interaksi bank sentral, lembaga perbankan dan sektor keuangan, kemudian sektor riil.

Berbeda halnya dengan mekanisme transmisi kebijakan moneter yang dilakukan dengan prinsip syariah untuk mencapai sasaran akhir output dan inflasi. Salah satu cara yang digunakan yaitu dengan pelaksanaan operasi moneter syariah dengan Operasi Pasar Terbuka (OPT) dengan instrumen SBIS. Pelaksanaan ini bertujuan untuk mempengaruhi tingkat imbal hasil Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS). Yang pada akhirnya mempengaruhi pembiayaan perbankan syariah.

Dengan transmisi kebijakan moneter syariah ini, diperkirakan akan mampu menjaga inflasi agar tetap dalam tingkat moderat. Sebab sumber utama inflasi adalah fiat money, selama mata uang kertas yang digunakan, apakah itu menggunakan sistem ekonomi kapitalis atau Islam akan selalu terjadi permasalahan inflasi

#### **e. Definisi Inflasi**

Inflasi adalah kecenderungan meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus. Dalam pengertian lain, inflasi merupakan persentase kenaikan

---

<sup>14</sup> Pohan, Aulia. 2008. “Potret Kebijakan Moneter Indonesia”. (Edisi Pertama). Jakarta:PT RajaGrafindo Persada.

<sup>15</sup> Chapra, M. Umer. (2000). Sistem Moneter Islam. Jakarta: Gema Insani Press & Tazkia Cendikia.

harga sejumlah barang dan jasa yang secara umum dikonsumsi rumah tangga. Ada barang atau jasa yang harganya naik dan ada barang atau jasa yang harganya turun<sup>16</sup>.

Ada beberapa indikator makroekonomi yang digunakan untuk mengetahui laju inflasi selama suatu periode tertentu, yaitu:

#### 1.) Index Harga Konsumen (*Consumer Price Index*)

Index Harga Konsumen (IHK) adalah angka indeks yang menunjukkan tingkat harga barang dan jasa yang harus dibeli konsumen dalam satu periode tertentu. Angka IHK diperoleh dengan menghitung harga-harga barang dan jasa utama yang dikonsumsi masyarakat dalam satu periode tertentu. Masing-masing harga barang dan jasa tersebut diberi bobot (*weighted*) berdasarkan tingkat keutamaannya. Barang dan jasa yang dianggap paling penting diberi bobot yang paling besar. Di Indonesia, perhitungan IHK dilakukan dengan mempertimbangkan sekitar beberapa ratus komoditas pokok. Untuk lebih mencerminkan keadaan yang sebenarnya, perhitungan IHK dilakukan dengan melihat perkembangan regional, yaitu dengan mempertimbangkan tingkat inflasi kota-kota besar terutama ibukota provinsi-provinsi di Indonesia. Adapun rumus perhitungan IHK adalah sebagai berikut:

$$\text{Inflasi} = \frac{(IHK - IHK_{-1})}{IHK_{-1}} \times 100 \%$$

Dilihat dari cakupan komoditas yang dihitung IHK kurang mencerminkan tingkat inflasi yang sebenarnya. Tetapi IHK sangat berguna karena menggambarkan besarnya kenaikan biaya hidup bagi konsumen, sebab IHK memasukkan komoditas-komoditas yang relevan (pokok) yang biasanya dikonsumsi masyarakat.

#### 2.) Indeks Harga Perdagangan Besar (*Wholesale Price Index*)

Jika IHK melihat inflasi dari sisi konsumen, maka indeks harga perdagangan besar (IHPB) melihat inflasi dari sisi produsen. Oleh karena itu, IHPB sering juga disebut sebagai indeks harga produsen (*producer price Index*). IHPB menunjukkan tingkat harga yang diterima produsen pada berbagai tingkat produksi. Prinsip menghitung inflasi berdasarkan data IHPB adalah sama dengan cara berdasarkan IHK, yaitu :

$$\text{Inflasi} = \frac{(IHPB - IHPB_{-1})}{IHPB_{-1}} \times 100\%$$

#### 3.) Indeks Harga Implisit (GDP Deflator)

---

<sup>16</sup> Natsir, M. 2008. "Analisis Empiris Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia Melalui Jalur Suku Bunga (Interest Rate Channel) Periode 1990:2–2007:1". *Majalah ekonomi*, Tahun XXI, No. 2 Agustus 2011.

Meskipun sangat bermanfaat, IHK dan IHPB memberikan gambaran laju inflasi yang sangat terbatas. Sebab, dilihat dari metode penghitungannya, kedua indikator tersebut hanya melingkupi beberapa puluh kota saja. Padahal dalam kenyataannya jenis barang dan jasa yang diproduksi atau dikonsumsi dalam sebuah perekonomian dapat mencapai ribuan, puluhan ribu bahkan mungkin ratusan ribu jenis, melainkan seluruh pelosok wilayah. Untuk mendapatkan gambaran inflasi yang paling mewakili keadaan sebenarnya, ekonomi menggunakan indeks berdasarkan IHI dilakukan dengan menghitung perubahan angka indeks.

$$\text{Inflasi} = \frac{(IHI - IHI_{-1})}{IHI} \times 100\%$$

#### f. Inflasi dalam Perspektif Ekonomi Islam

Ekonomi Islam merupakan ikhtiar pencairan sistem ekonomi yang lebih baik setelah ekonomi kapitalis gagal total. Dalam ekonomi Islam tidak dikenal dengan inflasi, karena mata uang yang dipakai adalah dinar dan dirham, yang mana mempunyai nilai yang stabil dan dibenarkan oleh Islam, namun dinar dan dirham di sini adalah dalam artian yang sebenarnya yaitu yang dalam bentuk emas maupun perak bukan dinar-dirham yang sekadar nama. Adiwarman Karim mengatakan bahwa Syekh an-Nabhani memberikan beberapa alasan mengapa mata uang yang sesuai itu adalah dengan menggunakan emas. Ketika Islam melarang praktik penimbunan harta, Islam hanya mengkhususkan larangan tersebut untuk emas dan perak, padahal harta itu mencakup semua barang yang bisa dijadikan kekayaan.

## 2. Metode Penelitian

### a. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian eksplanatori. Dimana metode ini mempunyai tujuan untuk menguji hipotesis yang menyatakan hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih dengan bias yang kecil dan meningkatkan kepercayaan.<sup>17</sup>

### b. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Indonesia dengan menggunakan data sekunder dalam bentuk *time series* yaitu Juni 2014 sampai Januari 2019 (2014.6 - 2019.12). Atas dasar obyektivitas data dengan pertimbangan bahwa Negara Indonesia merupakan salah satu Negara yang menggunakan sistem moneter melalui instrumen kebijakan moneter syariah diantara beberapa Negara lainnya. Pengambilan lokasi ini berdasarkan

<sup>17</sup> Sugiyono. 2012. *Metode Kuantitatif, Kualitatif, dan R&B*. Bandung: Alfabeta.

penelitian yang dilakukan yaitu melihat bahwa masih kurangnya penelitian-penelitian yang menggunakan instrumen syariah dan konvensional dalam transmisi kebijakan moneter untuk mencapai sasaran akhir yaitu inflasi.

### c. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode studi kasus, dimana data-data yang diperlukan dalam penelitian ini dikumpulkan dengan melakukan download situs resmi pada Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Dan Badan Pusat Statistik (BPS). Mencatat atau mengkopir data Bank Indonesia baik mingguan, bulanan, triwulan, atau tahunan yang merupakan laporan keuangan dari literatur-literatur pendukung lainnya. Serta membaca buku atau literatur yang berkaitan dengan penelitian ini baik dengan teori ekonomi makro, teori ekonomi moneter, perbankan maupun literatur berupa jurnal ilmiah dan buku yang mendukung penelitian ini.

### d. Variabel penelitian

**Table 2. Variabel Penelitian**

|                   |  |
|-------------------|--|
| <b>INFLASI</b>    | kenaikan harga secara terus menerus yang di hitung berdasarkan Indeks Harga konsumen (IHK) dalam satuan persen .   |
| <b>RSBI</b>       | Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (RSBI) yang di tetapkan dan ditentukan oleh bank Indonesia diukur dalam satuan persen.  |
| <b>RPUAB</b>      | Suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) konvensional dalam jangka waktu 1 tahun diukur dengan satuan persen.   |
| <b>KREDIT</b>     | Jumlah Kredit (KREDIT) yang di berikan oleh seluruh bank konvensional baik kredit modal kerja, kredit investasi dan kredit konsumsi diukur dengan satuan miliaran rupiah                               |
| <b>GWMK</b>       | Jumlah Giro Wajib Minimum Konvensional (GWMK) bank konvensional yang berada di bank indonesia diukur dengan miliar rupiah  |
| <b>SBIS</b>       | Bagi Hasil Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Yang ditetapkan dan ditentukan oleh bank Indonesia diukur dalam satuan persen.   |
| <b>PUAS</b>       | Bagi Hasil pasar uang antar bank syariah (PUAS) transaksi keuangan jangka pendek antara bank berdasarkan prinsip syariah baik dalam rupiah maupun valas, imbal hasil PUAS diukur dengan satuan persen. |
| <b>PEMBIAYAAN</b> | jumlah pembiayaan yang dilakukan oleh seluruh bank syariah berdasarkan semua akad didalam pembiayaan tersebut DAN diukur dalam satuan milyaran.  |
| <b>GWMS</b>       | Jumlah Giro Wajib Minimum Syariah (GWMS) bank syariah yang berada di bank indonesia dari dana pihak ketiga yang di miliki oleh bank syariah yang di ukur dalam satuan persen                           |

### e. Prosedur Analisis

Untuk menjawab hipotesis yang ada dalam penelitian ini Peneliti menggunakan metode analisis Vector Auto Regression (VAR), dan jika terdapat kointegrasi maka teknik yang digunakan akan berkembang ke Vector Error Correction Model (VECM). VAR merupakan sistem n persamaan dengan jumlah variabel endogen sebanyak n, dimana masing-masing variabel dijelaskan oleh lag nya sendiri, nilai-nilai masa kini dan masa lalu variabel endogen lainnya di dalam model. Oleh karena

itu, dalam konteks ekonometrika moderen, VAR dianggap sebagai multivariate timeseries yang membahas semua variabel endogen, karena tidak ada kepastian bahwa sebenarnya eksogen, dan VAR sepenuhnya bertumpu pada data untuk menceritakan apa yang sebenarnya terjadi.

Dalam melakukan analisisnya, VAR memiliki instrumen spesifik yang memiliki fungsi spesifik dalam menjelaskan interaksi antarvariabel dalam model. Instrumen itu meliputi *Impulse Response Function* (IRF) dan *Forecast Error Variance Decompositions* (FEVD), atau biasa disebut *Variance Decomposition* (VD). IRF merupakan aplikasi *vector moving average* yang bertujuan melihat seberapa lama guncangan dari satu variabel berpengaruh terhadap variabel lain. Sedangkan VD dalam VAR berfungsi untuk menganalisis seberapa besar guncangan dari sebuah variabel mempengaruhi variabel lain.

Sistem atau model VAR tidak tergantung namun mensyaratkan pada beberapa pengujian antara lain :

- 1) Uji stasioner variabel dilakukan dengan Uji Akar Unit metode Augmented Dickey-Fuller test (ADF) dengan cara membandingkan antara ADF statistik dengan critical values Mac Kinnon pada derajat signifikan 1%, 5% dan 10%.
- 2) Penentuan *lag optimal* sangat penting dalam analisis yang menggunakan metode VAR, karena dalam model VAR suatu variabel juga dipengaruhi dirinya sendiri selain variabel lain. Pengaruh variabel terhadap dirinya sendiri harus tepat lama pengaruhnya, tidak boleh terlalu cepat ataupun terlalu lama agar estimasi yang dihasilkan dapat diandalkan. Jika lag yang ditetapkan terlalu panjang maka akan membuang dengan percuma derajat bebas, sedangkan jika lag yang ditetapkan terlalu pendek maka akan mengakibatkan spesifikasi model yang salah. Sebelum menentukan lag optimal, perlu dilakukan pengujian lag maksimal. Lag maksimal didapat jika *roots* memiliki modulus lebih kecil dari satu dan semua terletak dalam *unit circle*, sehingga akan didapat bentuk persamaan VAR yang stabil. Kriteria-kriteria yang dapat digunakan untuk menetapkan besarnya lag optimal diantaranya *Akaike Information Criterion* (AIC), *Schwarz Information Criterion* (SIC), *Hannan-Quinn Information Criterion* (HQ), *Final Prediction Error* (FPE) dan *Likelihood Ratio* (LR).

Apabila semua variabel yang dilibatkan dalam penelitian ini dirumuskan dalam model VAR, maka model ini adalah sebagai berikut :

- 1.) Model Instrumen Konvensional

$$INF_t = \beta_1 + a_{1i}\Sigma PUAB_{t-k} + a_{1i}\Sigma SBI_{t-k} + a_{1i}\Sigma KREDIT_{t-k} + a_{1i}\Sigma GWMK_{t-k} + a_{1i}\Sigma INF_{t-k} + \varepsilon_i$$

$$PUAB_t = \beta_1 + a_{1i}\Sigma PUAB_{t-k} + a_{1i}\Sigma SBI_{t-k} + a_{1i}\Sigma KREDIT_{t-k} + a_{1i}\Sigma GWMK_{t-k} + a_{1i}\Sigma INF_{t-k} + \varepsilon_i$$

$$SBI_t = \beta_1 + a_{1i}\Sigma PUAB_{t-k} + a_{1i}\Sigma SBI_{t-k} + a_{1i}\Sigma KREDIT_{t-k} + a_{1i}\Sigma GWMK_{t-k} + a_{1i}\Sigma INF_{t-k} + \varepsilon_i$$

$$KREDIT_t = \beta_1 + a_{1i}\Sigma PUAB_{t-k} + a_{1i}\Sigma SBI_{t-k} + a_{1i}\Sigma KREDIT_{t-k} + a_{1i}\Sigma GWMK_{t-k} + a_{1i}\Sigma INF_{t-k} + \varepsilon_i$$

$$GWMK_t = \beta_1 + a_{1i}\Sigma PUAB_{t-k} + a_{1i}\Sigma SBI_{t-k} + a_{1i}\Sigma KREDIT_{t-k} + a_{1i}\Sigma GWMK_{t-k} + a_{1i}\Sigma INF_{t-k} + \varepsilon_i$$

## 2.) Model Instrumen Syariah

$$INFLASI_t = \beta_1 + a_{1i}\Sigma bSBIS_{t-k} + a_{1i}\Sigma bPUAS_{t-k} + a_{1i}\Sigma PEMBIAYAAN_{t-k} + a_{1i}\Sigma GWMS_{t-k} + a_{1i}\Sigma INF_{t-k} + \varepsilon_i$$

$$SBIS_t = \beta_1 + a_{1i}\Sigma bSBIS_{t-k} + a_{1i}\Sigma bPUAS_{t-k} + a_{1i}\Sigma PEMBIAYAAN_{t-k} + a_{1i}\Sigma GWMS_{t-k} + a_{1i}\Sigma INF_{t-k} + \varepsilon_i$$

$$PUAS_t = \beta_1 + a_{1i}\Sigma bSBIS_{t-k} + a_{1i}\Sigma bPUAS_{t-k} + a_{1i}\Sigma PEMBIAYAAN_{t-k} + a_{1i}\Sigma GWMS_{t-k} + a_{1i}\Sigma INF_{t-k} + \varepsilon_i$$

$$PEMBIAYAAN_t = \beta_1 + a_{1i}\Sigma bSBIS_{t-k} + a_{1i}\Sigma bPUAS_{t-k} + a_{1i}\Sigma PEMBIAYAAN_{t-k} + a_{1i}\Sigma GWMS_{t-k} + a_{1i}\Sigma INF_{t-k} + \varepsilon_i$$

$$GWMS_t = \beta_1 + a_{1i}\Sigma bSBIS_{t-k} + a_{1i}\Sigma bPUAS_{t-k} + a_{1i}\Sigma PEMBIAYAAN_{t-k} + a_{1i}\Sigma GWMS_{t-k} + a_{1i}\Sigma INF_{t-k} + \varepsilon_i$$

Metode VAR menjelaskan bahwa setiap variabel yang terdapat dalam model tergantung pada pergerakan masa lalu variabel itu sendiri dan pergerakan masa lalu dari variabel lain yang terdapat dalam sistem persamaan. Model VAR biasa digunakan untuk memproyeksikan sistem variabel runtun waktu (*time series*) dan menganalisis dampak dinamis gangguan yang terdapat dalam persamaan tersebut. Disamping itu, pada dasarnya metode VAR dapat dipadankan dengan suatu persamaan simultan.

Sebelum menentukan menggunakan model yang tepat untuk data dalam penelitian ini. Terdapat beberapa tahapan yang harus dilalui terlebih dahulu, yaitu:

### 1) Uji Stasioneritas Data

Data ekonomi *time series* pada umumnya bersifat stokastik (memiliki trend yang tidak stasioner / data tersebut memiliki akar unit). Jika data memiliki akar unit, maka nilainya akan cenderung berfluktuasi tidak di sekitar nilai rata-ratanya sehingga menyulitkan dalam mengestimasi suatu model<sup>18</sup>. Uji Akar Unit merupakan salah satu konsep yang akhir-akhir ini makin populer dipakai untuk

<sup>18</sup> Rusydiana, Aam Slamet. (2009). *Mekanisme Transmisi Syariah pada Sistem Moneter Ganda di Indonesia*. Bank Indonesia : Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, April 2009. p.345-368

menguji kestasioneran data time series. Uji ini dikembangkan oleh *Dickey* dan *Fuller*, dengan menggunakan *Augmented Dickey Fuller Test (ADF)*. Uji stasioneritas yang akan digunakan adalah uji ADF (*Augmented Dickey Fuller*) dengan menggunakan taraf nyata 5%.

## 2) Uji Panjang Lag Optimal

Estimasi VAR sangat peka terhadap panjang lag yang digunakan. Penentuan jumlah lag (ordo) yang akan digunakan dalam model VAR dapat ditentukan berdasarkan kriteria *Akaike Information Criterion (AIC)*, *Schwarz Information Criterion (SC)* ataupun *Hannan Quinnon (HQ)*. Selain itu pengujian panjang lag optimal sangat berguna untuk menghilangkan masalah autokorelasi dalam system VAR, sehingga dengan digunakannya lag optimal diharapkan tidak lagi muncul masalah autokorelasi<sup>19</sup>.

## 3) Uji Kointegrasi

Jika fenomena stasioneritas berada pada tingkat first difference atau I(1), maka perlu dilakukan pengujian untuk melihat kemungkinan terjadinya kointegrasi. Konsep kointegrasi pada dasarnya untuk melihat keseimbangan jangka panjang di antara variabel-variabel yang diobservasi. Terkadang suatu data yang secara individu tidak stasioner, namun ketika dihubungkan secara linier data tersebut menjadi stasioner. Hal ini yang kemudian disebut bahwa data tersebut terkointegrasi. Metode yang dapat digunakan dalam menguji keberadaan kointegrasi ini adalah metode *Johansen Cointegration*.

## 4) Model Empiris VAR/VECM

Setelah diketahui adanya kointegrasi maka proses uji selanjutnya dilakukan dengan menggunakan metode *error correction*. Jika ada perbedaan derajat integrasi antarvariabel uji, pengujian dilakukan secara bersamaan (jointly) antara persamaan jangka panjang dengan persamaan *error correction*, setelah diketahui bahwa dalam variabel terjadi kointegrasi. Perbedaan derajat integrasi untuk variabel yang terkointegrasi disebut Lee dan Granger sebagai *multicointegration*. Namun jika tidak ditemui fenomena kointegrasi, maka pengujian dilanjutkan dengan menggunakan variabel *first difference*.

VECM merupakan bentuk VAR yang terestriksi karena keberadaan bentuk data yang tidak stasioner namun terkointegrasi. VECM sering disebut sebagai desain

---

<sup>19</sup> Nugroho, Ris Yuwono Yudo. (2009). *Analisis Faktor-faktor Penentu Pembiayaan Perbankan Syariah di Indonesia : Aplikasi Model Vector Error Correction*. Tesis pada Institut Pertanian Bogor

VAR bagi series nonstasioner yang memiliki hubungan kointegrasi. Spesifikasi VECM merestriksi hubungan jangka panjang variabel-variabel endogen agar konvergen ke dalam hubungan kointegrasinya, namun tetap membiarkan keberadaan dinamisasi jangka pendek. (Departemen Keuangan, 2008).

#### 5) Analisis *Impuls Response Function*

Analisis IRF adalah metode yang digunakan untuk menentukan respon suatu variabel endogen terhadap guncangan (*shock*) variabel tertentu. IRF juga digunakan untuk melihat guncangan dari satu variabel lain dan berapa lama pengaruh tersebut terjadi.

Melalui IRF, respon sebuah perubahan independen sebesar satu standar deviasi dapat ditinjau. IRF menelusuri dampak gangguan sebesar satu standar kesalahan (*standard error*) sebagai inovasi pada sesuatu variabel endogen terhadap variabel endogen yang lain. Suatu inovasi pada satu variabel, secara langsung akan berdampak pada variabel yang bersangkutan, kemudian dilanjutkan ke semua variabel endogen yang lain melalui struktur dinamik dari VAR<sup>20</sup>.

#### 6) Analisis *Variance Decomposition*

*Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) atau dekomposisi ragam kesalahan peramalan menguraikan inovasi pada suatu variabel terhadap komponen-komponen variabel yang lain dalam VAR. Informasi yang disampaikan dalam FEVD adalah proporsi pergerakan secara berurutan yang diakibatkan oleh guncangan sendiri dan variabel lain.

### 3. Analisis Hasil Penelitian

#### a. Hasil Uji Stasioneritas Data (*Unit Root Test*)

Uji akar unit (*unit root test*) merupakan bagian dari uji stasioner karena pada prinsipnya uji tersebut dimaksudkan untuk mengamati apakah koefisien tertentu dari model *autoregresif* yang ditaksir memiliki nilai satu sama lain atau tidak, atau dengan kata lain untuk mengetahui ada tidaknya hubungan jangka panjang antara variabel independen dengan variabel dependen. Untuk melakukan uji akar unit digunakan metode yang dikembangkan oleh Dickey-Fuller. Hasil uji akar unit dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

---

<sup>20</sup> Nugroho, Ris Yuwono Yudo. (2009). *Analisis Faktor-faktor Penentu Pembiayaan Perbankan Syariah di Indonesia : Aplikasi Model Vector Error Correction*. Tesis pada Institut Pertanian Bogor

Tabel 3 Hasil Uji Stationer Data (Level)

| Variabel   | Level Of Signifikan | Test Critical Values | ADF       | Kriteria        |
|------------|---------------------|----------------------|-----------|-----------------|
| INFLASI    | 5%                  | -3.480463            | -3.322440 | Tidak Stationer |
| RSBI       | 5%                  | -3.480463            | -2.125330 | Tidak Stationer |
| RPUAB      | 5%                  | -3.480463            | -1.563429 | Tidak Stationer |
| KREDIT     | 5%                  | -3.480463            | -1.744814 | Tidak Stationer |
| GWMK       | 5%                  | -3.480463            | -2.256644 | Tidak Stationer |
| SBIS       | 5%                  | -3.480463            | -1.756588 | Tidak Stationer |
| PUAS       | 5%                  | -3.480463            | -4.477389 | Stationer       |
| PEMBIAYAAN | 5%                  | -3.480463            | -1.828791 | Tidak Stationer |
| GWMS       | 5%                  | -3.480463            | -5.295711 | Stationer       |

Sumber : Data Sekunder Di Olah

Karena variabel INFLASI, rSBI, rPUAB, KREDIT, GWMK, SBIS DAN PEMBIAYAAN tidak stasioner yang walaupun inflasi, PUAS dan GWMS stasioner maka dilanjutkan ketahap berikutnya yaitu tahan *first difference*. Dan hasil uji tahap *first difference* dapat lihat pada tabel berikut.

Tabel 4. Hasil Uji Stationer Data (Firs Deffrence)

| Variabel   | Level Of Signifikan | Test Critical Values | ADF       | Kriteria  |
|------------|---------------------|----------------------|-----------|-----------|
| INFLASI    | 5%                  | -3.480463            | -7.172348 | Stationer |
| RSBI       | 5%                  | -3.480463            | -6.141663 | Stationer |
| RPUAB      | 5%                  | -3.480463            | -10.35447 | Stationer |
| KREDIT     | 5%                  | -3.480463            | -4.893083 | Stationer |
| GWMK       | 5%                  | -3.480463            | -9.497929 | Stationer |
| SBIS       | 5%                  | -3.480463            | -6.730975 | Stationer |
| PUAS       | 5%                  | -3.480463            | -9.358898 | Stationer |
| PEMBIAYAAN | 5%                  | -3.480463            | -8.642700 | Stationer |
| GWMS       | 5%                  | -3.480463            | -11.59778 | Stationer |

Sumber : Data Sekunder Di Olah

Berdasarkan data diatas dapat di ketahui bahwa semua variabel (INFLASI, rSBI, rPUAB, KREDIT, GWMK, SBIS, PUAS, PEMBIAYAAN DAN GWMS ) stasioner pada tingkat *second difference*, dengan kata lain bahwa kelima variabel berintegrasi pada derajat 2. Hal tersebut dibuktikan dengan melihat nilai ADF yang lebih besar dari nilai *test critical values* yaitu -7.172348, -6.141663, -10.35447, -4.893083, -9.497929, -6.730975, -9.358898, -8.642700, dan -11.59778 lebih besar dari pada nilai *Test Critical Values* sebesar -3.480463 pada alfa 5 %.

## b. Penentuan Lag Optimum

Penentuan panjang lag optimum menggunakan beberapa kriteria pengujian antara lain : *Likelihood Ratio Test* (LR), *Final Prediction Error* (FPE), *Akaike*

Information Criterion (AIC), Schwarz Criterion (SC) serta Hannan-Quinn (HQ). Dengan demikian bahwa dapat di lihat hasil dari uji lag optimum dibawah ini.

Tabel 5. Hasil Uji Lag Optimum Instrumen Konvensional

| Lag | LogL      | LR        | FPE       | AIC       | SC        | HQ        |
|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 0   | -1743.805 | NA        | 5.48E+18  | 57.33787  | 57.51089  | 57.40568  |
| 1   | -1439.952 | 547.9317* | 5.89E+14* | 48.19515* | 49.23322* | 48.60200* |
| 2   | -1421.101 | 30.90397  | 7.32E+14  | 48.39674  | 50.29999  | 49.14264  |
| 3   | -1402.560 | 27.35503  | 9.45E+14  | 48.60852  | 51.37688  | 49.69347  |
| 4   | -1378.508 | 31.54304  | 1.06E+15  | 48.63962  | 52.27309  | 50.06361  |
| 5   | -1348.633 | 34.28305  | 1.04E+15  | 48.47978  | 52.97836  | 50.24281  |
| 6   | -1331.189 | 17.15851  | 1.68E+15  | 48.72750  | 54.09119  | 50.82958  |

Sumber : Data Sekunder Di Olah

Tabel 6. Hasil Uji Lag Optimum Instrumen Syariah

| Lag | LogL      | LR        | FPE       | AIC       | SC        | HQ        |
|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 0   | -1468.190 | NA        | 5.53E+14  | 48.30133  | 48.47435  | 48.36914  |
| 1   | -1195.257 | 492.1749* | 1.93E+11* | 40.17236* | 41.21050* | 40.57922* |
| 2   | -1181.017 | 23.34467  | 2.79E+11  | 40.52514  | 42.42839  | 41.27104  |
| 3   | -1163.420 | 25.96226  | 3.72E+11  | 40.76787  | 43.53623  | 41.85282  |
| 4   | -1143.917 | 25.57801  | 4.84E+11  | 40.94810  | 44.58157  | 42.37209  |
| 5   | -1123.423 | 23.51739  | 6.48E+11  | 41.09584  | 45.59443  | 42.85888  |
| 6   | -1094.471 | 28.47730  | 7.17E+11  | 40.96627  | 46.32997  | 43.06836  |

Sumber : Data Sekunder Di Olah

Hasil penentuan lag optimum menunjukkan bahwa kriteria memiliki nilai referensi yang sama. Kriteria FPE, LR, AIC SC, dan HQ merekomendasikan lag satu sebagai lag optimum pada instrumen konvensional variabel SBI, PUAB, KREDIT dan GWMK ke inflasi dan instrumen syariah variabel SBIS, PUAS, PEMBIAYAAN dan GWMK ke inflasi

**c. Hasil VAR Uji Stabilitas**

Uji Stabilitas VAR harus dilakukan sebelum dilanjutkan ke analisis berikutnya. Sistem VAR dianggap stabil jika suma akar memiliki modulus lebih kesil . Berdasarkan uji stabilitas VAR, dapat disimpulkan bahwa estimasi VAR yang di gunakan untuk analisis IRF dan VD stabil.

**d. Uji Kointegrasi**

Hasil uji kointegrasi dalam penelitian ini dapat diketahui dari hasil uji kointegrasi Johansen yang menunjukkan bahwa terdapat indikasi keseimbangan jangka panjang antar variabel pada tingkat signifikan 5 persen. Hasil uji kointegrasi Johansen disajikan dalam tabel berikut ini.

Tabel 7. Hasil Uji kointegrasi Instrumen Konvensional

| Hypothesized No. Of CE(S) | Eigenvalue | Trace Statistic | 0.05 Critical Value | Prob.** |
|---------------------------|------------|-----------------|---------------------|---------|
| None *                    | 0.953067   | 330.1196        | 69.81889            | 0.0001  |
| At Most 1 *               | 0.741624   | 155.7549        | 47.85613            | 0.0000  |
| At Most 2 *               | 0.573300   | 78.61453        | 29.79707            | 0.0000  |
| At Most 3 *               | 0.409836   | 30.06917        | 15.49471            | 0.0002  |

Sumber : Data Sekunder Di Olah

Tabel 8. Hasil Uji kointegrasi Instrumen syariah

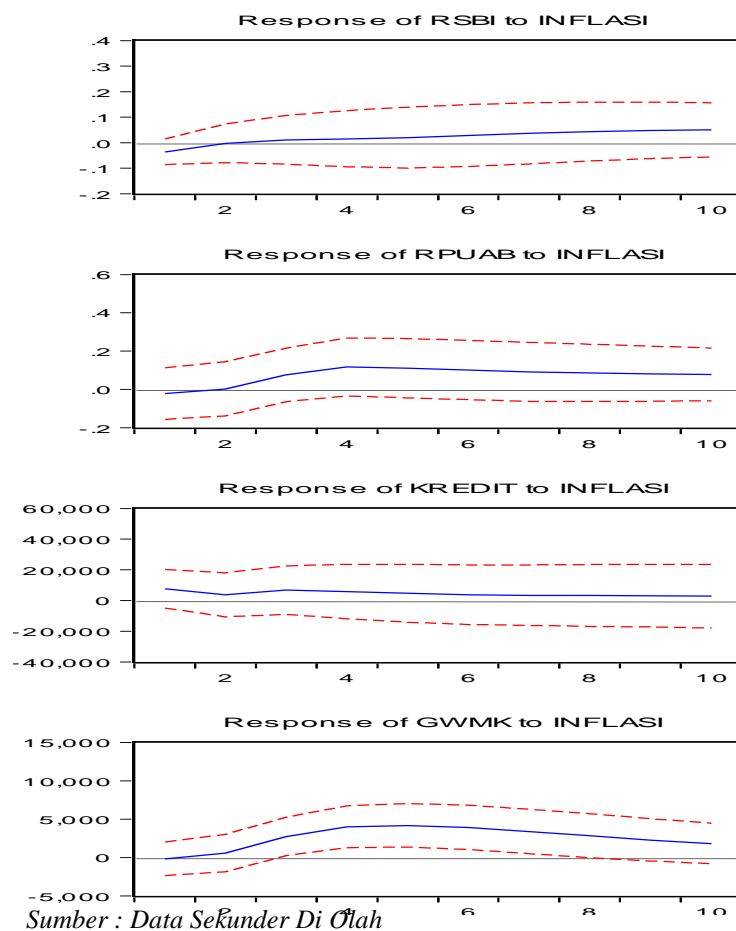
| Hypothesized No. Of CE(S) | Eigenvalue | Trace Statistic | 0.05 Critical Value | Prob.** |
|---------------------------|------------|-----------------|---------------------|---------|
| None *                    | 0.912523   | 347.6378        | 69.81889            | 0.0001  |
| At Most 1 *               | 0.877615   | 208.7641        | 47.85613            | 0.0000  |
| At Most 2 *               | 0.635224   | 89.03105        | 29.79707            | 0.0000  |
| At Most 3 *               | 0.416137   | 31.54810        | 15.49471            | 0.0001  |

Sumber : Data Sekunder Di Olah

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa nilai *trace statistic* terdapat dua persamaan kointegrasi pada tingkat signifikan 5 persen di antara semua variabel dalam kajian ini. Dengan demikian, hasil uji kointegrasi mengindikasikan bahwa di antara pergerakan variabel pengaruh suku bunga SBI, suku bunga PUAB, KREDIT, GWMK, SBIS, PUAS, PEMBIAYAAN dan GWMS memiliki hubungan stabilitas atau keseimbangan dan kesamaan pergerakan dalam jangka panjang. Dengan kata lain, dalam setiap periode jangka pendek, seluruh variabel cenderung saling menyesuaikan, untuk mencapai keseimbangan jangka panjangnya.

#### e. Analisis *Inpluse Responce Funcion* (IRF)

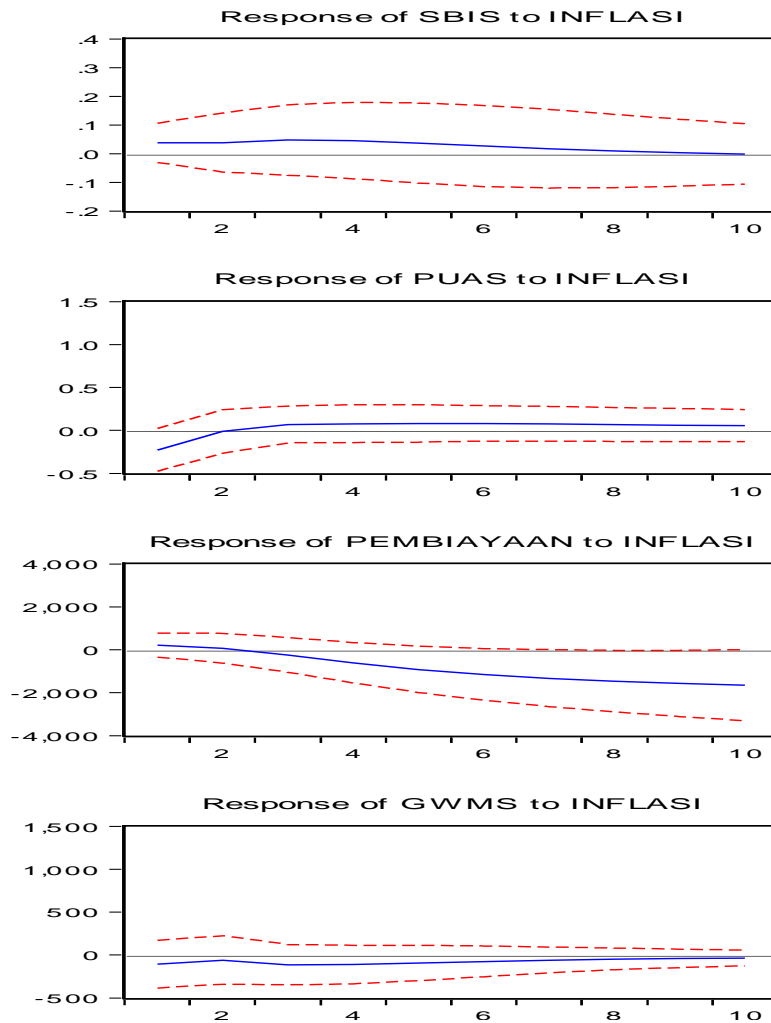
Gambar 1. hasil analisis IRF instrumen konvensional



Berdasarkan gambar diatas dapat di ketahuhi bahwa respon RSBI, RPUAB dan GWMK ke inflasi pada awal periode negatif ini berarti bahwa pada awlnya RSBI, RPUAB dan GWMK mengalami *shock* maka akan di ikuti oleh inflasi penurunan, akan tetapi pada periode ke tiga respon RSBI RPUAB dan GWMK positif ke inflasi sampi dengan bulan ke delapan dan pada bulan ke Sembilan serta sepuluh respon RSBI ke inflasi mengalmi keseimbangan. Berbeda dengan respon dari KREDIT ke inflasi dimana pada awal bulan sampai dengan bulan ke sepuluh mrespon positif,

yang berarti bahwa ketika jumlah kredit mengalami shock maka akan berdampak positif kepada tingkat inflasi di Indonesia.

**Gambar 2. Hasil Analisis IRF Instrument Syariah**



Sumber : Data Sekunder Di Olah

Berdasarkan gambar di atas dapat diketahui bahwa respon SBIS dan PUAS ke inflasi positif ini berarti bahwa pada periode awal *shock* yang dialami oleh SBIS dan PUAS berdampak fluktuatif terhadap inflasi, akan tetapi pada akhirnya mulai dari periode ke enam mengalami keseimbangan sampai dengan tahun ke sepuluh. Berbeda dengan PEMBIAYAAN DAN GWMS yang merespon inflasi menjadi negatif yang berarti bahwa semakin banyak tingkat giro wajib minimum perbankan syariah maka akan mengurangi pembiayaan yang dikeluarkan oleh bank syariah dan pada akhirnya akan bisa menekan inflasi.

#### f. Analisis Variance Decomposition (VD)

Uji *Variance Decomposition* ini bertujuan untuk memprediksi kontribusi persentase varian setiap perubahan karena adanya perubahan, serta untuk

menggambarkan relatif pentingnya peubah dalam sistem VAR karena adanya *shock*. Hasil dari *Decomposition Variance* seperti tabel di bawah ini

**Gambar 9. hasil *Variance Decomposition* instrument konvensional**

| Variance Decomposition of INFLASI: |          |          |          |          |          |          |
|------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Period                             | S.E.     | INFLASI  | RSBI     | RPUAB    | KREDIT   | GWMK     |
| 1                                  | 0.518906 | 100.0000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2                                  | 0.782555 | 97.47932 | 0.190521 | 1.448049 | 0.717975 | 0.164133 |
| 3                                  | 0.915384 | 95.28962 | 0.515444 | 2.565405 | 0.885589 | 0.743941 |
| 4                                  | 0.975474 | 93.47281 | 0.907978 | 3.198771 | 1.119864 | 1.300580 |
| 5                                  | 1.004755 | 92.00497 | 1.250136 | 3.555455 | 1.339871 | 1.849573 |
| 6                                  | 1.020873 | 90.90864 | 1.498314 | 3.740810 | 1.562060 | 2.290175 |
| 7                                  | 1.031230 | 90.09935 | 1.653770 | 3.836037 | 1.789078 | 2.621766 |
| 8                                  | 1.038726 | 89.49041 | 1.742026 | 3.883221 | 2.023957 | 2.860389 |
| 9                                  | 1.044594 | 89.01021 | 1.788695 | 3.904204 | 2.267808 | 3.029081 |
| 10                                 | 1.049393 | 88.61001 | 1.812134 | 3.910330 | 2.519982 | 3.147541 |

Sumber : Data Sekunder Di Olah

Berdasarkan tabel di atas terlihat bahwa pada periode pertama, variasi INFLASI yang bisa dijelaskan oleh INFLASI itu sendiri yaitu sebesar 100 persen, sedangkan RSBI, RPUAB, KREDIT dan GWMK yaitu sebesar 0 persen. Pada periode selanjutnya variasi INFLASI yang dapat dijelaskan oleh INFLASI itu sendiri terus menurun hingga periode kesepuluh yaitu sebesar 88,61 persen. Sedangkan untuk variasi RSBI, RPUAB, KREDIT serta GWMK terus meningkat hingga sepuluh periode mendatang, yaitu masing-masing sebesar 1,81 persen, 3,91, 2,51 dan 3,44 persen. Selain itu variabel INFLASI tidak mempunyai hubungan kasualitas dengan variabel yang lain, hanya dengan variabel RPUAB yaitu hubungan kasualitas satu arah.

**Gambar 10. hasil *Variance Decomposition* instrument syariah**

| Variance Decomposition of INFLASI: |          |          |          |          |            |          |
|------------------------------------|----------|----------|----------|----------|------------|----------|
| Period                             | S.E.     | INFLASI  | SBIS     | PUAS     | PEMBIAYAAN | GWMS     |
| 1                                  | 0.538441 | 100.0000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000   | 0.000000 |
| 2                                  | 0.804161 | 99.78430 | 0.157263 | 0.051350 | 1.82E-05   | 0.007067 |
| 3                                  | 0.950818 | 98.72477 | 0.720092 | 0.501268 | 0.023630   | 0.030244 |
| 4                                  | 1.036767 | 96.50863 | 1.875572 | 1.332597 | 0.074202   | 0.208998 |
| 5                                  | 1.094608 | 93.35193 | 3.516982 | 2.437067 | 0.148892   | 0.545132 |
| 6                                  | 1.139029 | 89.79458 | 5.329258 | 3.663830 | 0.242136   | 0.970193 |
| 7                                  | 1.175606 | 86.34328 | 7.037370 | 4.865866 | 0.347739   | 1.405743 |
| 8                                  | 1.206380 | 83.28036 | 8.503874 | 5.953677 | 0.462443   | 1.799644 |
| 9                                  | 1.232366 | 80.68961 | 9.701113 | 6.893313 | 0.584836   | 2.131132 |
| 10                                 | 1.254354 | 78.54522 | 10.65569 | 7.685679 | 0.714259   | 2.399152 |

Sumber : Data Sekunder Di Olah

Berdasarkan tabel di atas terlihat bahwa pada periode pertama, variasi INFLASI yang bisa dijelaskan oleh INFLASI itu sendiri yaitu sebesar 100 persen, sedangkan SBIS, PUAS, PEMBIAYAAN dan GWMS yaitu sebesar 0 persen. Pada periode selanjutnya variasi INFLASI yang dapat dijelaskan oleh INFLASI itu sendiri

terus menurun hingga periode kesepuluh yaitu sebesar 78,54 persen. Sedangkan untuk variasi SBIS, PUAS, PEMBIAYAAN dan GWMS terus meningkat hingga sepuluh periode mendatang, yaitu masing-masing sebesar 10,65 persen, 7.68, 0.71 dan 2.39 persen. Selain itu variabel INFLASI tidak mempunyai hubungan kasaulitas dengan variabel yang lain, hanya dengan variabel PEMBIAYAAN yaitu hubungan kasaulitas satu arah.

### C. Penutup

Berdasarkan tujuan penelitian inia maka ada beberapa kesimpulan yang di ambil dari penelitian ini. *Pertama*, jangka waktu yang di butuhkan oleh transmisi kebijakan moneter melalui instrumen konvensional dan syariah untuk mencapai tujuan akhir inflasi selam 3 bulan. *Kedua*, berdasarkan hasil impulse response function (IRF) bahwa RSBI, RPUAB, KREDIT, GWMK, SBIS dan PUAS merespon positif inflasi meskipun pada awal periode masih belum stabil dan mulai periode ke enam sampai ke sepuluh sudah mencapai keseimbangan. Sedangkan dua instrumen syariah PEMBIAYAAN dan GWMK merespon negatif inflasi. *Ketiga*, berdasarkan hasil analisis *varian decomposition* pada model, baik RSBI, RPUAB, KREDIT, GWMK, SBIS, PUAS PEMBIAYAAN dan GWMK memiliki kontribusi yang rata-rata kecil. Inflasi itu sendiri yang memiliki kontribusi yang lebih besar.

### DaftarPustaka

- Anonim. 2009. Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia. Jakarta: Bank Indonesia
- Alfian, Muhammad. 2011. “Efektifitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Pada Jalur Suku Bunga Periode 2005:07-2010:06”. Media Ekonomi Vol. 19, No. 2, Agustus 2011
- Ascarya. Januari 2012. *Alur Transmisi dan Efektifitas Kebijakan Moneter Ganda di Indonesia*, Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan Vol. 14, Nomor
- \_\_\_\_\_. 2010. *Peran Perbankan Syariah Dalam Transmisi Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia*. Iqtisodia, Republika, Agustus 26.
- Chapra, M. Umer. (2000). *Sistem Moneter Islam*. Jakarta: Gema Insani Press & Tazkia Cendikia.
- Damodar N. Gujarati. 2002. *Basic Econometrics*. United States Military Academy, West Point-Mc Graw-Hill Higher Education.
- Mishkin, Frederic S. 2008. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Edisi 8. Salemba Empat : Jakarta.

- Natsir, M. 2008. “*Analisis Empiris Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia Melalui Jalur Suku Bunga (Interest Rate Channel) Periode 1990:2–2007:1*”.Majalah ekonomi, Tahun XXI, No. 2 Agustus 2011.
- Ningsih, Kurnia. 2013. *Jalur Pembiayaan Bank Syariah dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia*, Universitas Brawijaya: Fakultas Ekonomi dan Bisnis
- Nopirin, M.2013. *Ekonomi Moneter Buku 1 (Edisi Keempat)*. Yogyakarta BPFE
- Nugroho, Ris Yuwono Yudo. (2009). *Analisis Faktor-faktor Penentu Pembiayaan Perbankan Syariah di Indonesia : Aplikasi Model Vector Error Correction*. Tesis pada Institut Pertanian Bogor
- Pohan, Aulia. 2008. “Potret Kebijakan Moneter Indonesia”. (Edisi Pertama). Jakarta:PT RajaGrafindo Persada.
- Rusydiana, Aam Slamet. 2009. *Mekanisme Transmisi Syariah pada Sistem Moneter Ganda di Indonesia*. Bank Indonesia : Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, April 2009. p.345-368
- Sugiyono. 2012. *Metode Kuantitatif, Kualitatif, dan R&B*. Bandung: Alfabeta.
- Warjiyo,Perry. 2004. “*Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia*”. Buku Seri Kebanksentralan No.11. Jakarta: Pusat pendidikan dan studi kebanksentralan (PPSK).
- Yusuf. Mohamad. 2014. “*Analisis Efektifitas Jalur-Jalur Transmisi Kebijakan Moneter Dengan Sasaran Tunggal Inflasi Di Indonesia*”. Universitas Indonesia