

**ANALISIS AFEKTIVITAS TRANSMISI KEBIJAKAN
MONETER GANDA DI INDONESIA MELALUI
KEBIJAKAN SUKU BUNGA ACUAN BARU BI *SEVEN*
*DAYS REVERSE REPO RATE***

JURNAL ILMIAH

Disusun oleh :

**Rizky Dwi Saputra
135020401111006**



**PROGRAM STUDI KEUANGAN DAN PERBANKAN
JURUSAN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BRAWIJAYA
MALANG
2017**

**THE EFFECTIVENESS OF DUAL MONETARY
POLICY TRANSMISSION IN INDONESIA THROUGH
THE NEW BENCHMARK RATE POLICY OF BANK
INDONESIA“*SEVEN DAYS REVERSE REPO RATE*”**

JOURNAL

By :

**Rizky Dwi Saputra
135020401111006**



**SCHOOL OF FINANCE AND BANKING
DEPARTEMENT OF ECONOMICS
FACULTY OF ECONOMICS AND BUSINESS
UNIVERSITY OF BRAWIJAYA
MALANG
2017**

LEMBAR PENGESAHAN PENULISAN ARTIKEL JURNAL

Artikel Jurnal dengan judul :

**ANALISIS EFEKTIVITAS TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER GANDA DI
INDONESIA MELALUI KEBIJAKAN SUKU BUNGA ACUAN BARU BI *SEVEN DAYS*
*REVERSE REPO RATE***

Yang disusun oleh :

Nama : Rizky Dwi Saputra
NIM : 135020401111006
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : S1 Ilmu Ekonomi

Bahwa artikel Jurnal tersebut dibuat sebagai *persyaratan ujian skripsi* yang dipertahankan di
depan Dewan Penguji pada tanggal 20 April 2017

Malang, 20 April 2017

Dosen Pembimbing,



Yenny Kornitasari, SE.,ME

NIK. 201507 881001 2 001

ANALISIS AFEKTIVITAS TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER GANDA DI INDONESIA MELALUI KEBIJAKAN SUKU BUNGA ACUAN BARU BI SEVEN DAYS REVERSE REPO RATE

Rizky Dwi Saputra
Universitas Brawijaya Malang
Email: rizkysaputra82@gmail.com

ABSTRACT

Banking financial institutions in both conventional and sharia banks have an intermediary function, in which the function of collecting and channeling funds to the public so akahirnya can affect the economy by way of money circulating in the community. Where in circulating the money is strongly influenced by the total credit and financing by each conventional banking and sharia. Total credit and financing is one factor in influencing economic growth. Therefore, to know the effectiveness of total credit and financing to economic growth. It is necessary to analyze VAR / VECM that can determine the level of effectiveness of the policy in the long term and short term. So in the long-term and short-term results, financing in sharia banks is more optimal than credit. Due to financing here is not using the system of interest but the system for the results that do not burden masyarakat compared to the system of interest that people are difficult to restore and tend to bad credit. Therefore, financing can tend to affect the real sector and ultimately affect economic growth.
Keyword: Bank, Credit, Economic Growth, Financing.

A. PENDAHULUAN

Lembaga perbankan baik itu bank konvensional maupun bank syariah sejatinya mempunyai peranan atau fungsi secara umum seperti, menghimpun dana masyarakat, menyalurkan dana masyarakat, pengalihan asset (*assets transmutation*), likuiditas (*liquidity*), alokasi pendapatan (*income allocation*), dan transaksi atau *transaction* (Wiwoho, 2014). Dalam fungsi menyalurkan dan menghimpun dana masyarakat tersebut, bank selalu dapat mempengaruhi sektor perekonomian yang ada melalui instrument uang yang beredar. Karena melalui uang tersebut perekonomian dapat digerakkan oleh pemegang kebijakan melalui perubahan suku bunga yang ditetapkan oleh bank Indonesia, dimana nantinya akan berpengaruh pada tingkat likuiditas di setiap perbankan dan juga mempengaruhi persebaran uang di masyarakat. Sehingga perubahan tingkat suku bunga yang berkorelasi dengan uang beredar selanjutnya akan berdampak pada keinginan untuk mengadakan investasi dan dengan demikian akan mempengaruhi output nasional (*Gross National Product*).

Untuk mempengaruhi output nasional tersebut, bank selalu dikaitkan dengan salah satu bagian dari perbankan, baik itu bank konvensional maupun perbankan syariah. Dimana dalam mempengaruhi output nasional tersebut bank perlu menggerakkan perekonomian melalui jumlah uang beredar yang mana jumlah uang beredar itu dipengaruhi oleh total kredit dari bank konvensional dan total pembiayaan dari bank syariah. Berbicara mengenai total kredit dan pembiayaan yang dilakukan oleh bank konvensional maupun bank syariah, kredit dan pembiayaan tersebut sangat dipengaruhi oleh total DPK masing masing perbankan itu sendiri. Dimana semakin tinggi nilai dpk, maka akan semakin tinggi pula nilai kredit maupun pembiayaan yang dikeluarkan.

Dalam hal tinggi rendahnya kredit maupun pembiayaan disini dapat diketahui tren perbankan syariah tersebut dalam hal dpk juga dijelaskan dalam (Kurnia et al, 2015) bahwa ekspansi DPK perbankan syariah pada tahun 2013 tumbuh sebesar 22.21% atau mengalami kenaikan new market sebesar Rp. 34.19 triliun, dari semula Rp. 153.95 triliun (2012) menjadi Rp. 188.14 triliun (2013). Kenaikan dalam DPK tersebut senada dengan jumlah PYD atau pembiayaan yang diberikan kepada masyarakat yaitu menurut Putri (2016) melalui roadmap perbankan syariah 2015-2019 bahwa FDR (*Financing To Deposit Ratio*) yang menyatakan rasio pembiayaan yang disalurkan dengan besarnya dana pihak ketiga (DPK) bank syariah memiliki rata rata FDR hampir 100 persen serta pencapaian rata rata yang mendekati 100 persen ini memiliki tingkat kegagalan bayar atau *Non Performing Financing* (NPF) kurang dari 4 persen. Hal yang terjadi pada perbankan syariah tersebut juga tidak

kalah dengan yang terjadi pada kelebihan di perbankan konvensional dimana menurut penelitian yang dilakukan oleh Rahmawaty (2014) persepsi sikap kepada bank syariah disebabkan oleh rendahnya pemahaman masyarakat terhadap bank syariah, terutama yang disebabkan dominasi bank konvensional, karena perangkat hukum dan peraturan perundang-undangan yang berlaku belum sepenuhnya mengakomodasi operasional bank syariah. Hal itu juga dibuktikan dengan data statistik perbankan Indonesia bulan Desember tahun 2016 yang menjelaskan bahwa dengan pengaruh komposisi banyaknya DPK bank konvensional dan tingkat penyaluran kreditnya kepada sector riil masih lebih banyak dibanding perbankan syariah.

Dengan melihat adanya kelebihan masing masing perbankan tersebut maka penelitian ini sangat penting untuk dilakukan dalam rangka mengetahui dampak penyaluran dana oleh perbankan ke masyarakat sehingga nantinya dapat mempengaruhi sektor riil atau pertumbuhan ekonomi. Untuk itu peneliti mengambil judul "**Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia Melalui Kebijakan Suku Bunga Acuan Baru BI Seven Days Reverse Repo Rate**". Dengan demikian perbankan maupun pemerintah dapat mengetahui dampak kredit maupun pembiayaan guna meningkatkan laju perekonomian Indonesia. Berdasarkan uraian di atas rumusan masalah yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana efektivitas transmisi kebijakan moneter ganda di Indonesia melalui kebijakan suku bunga acuan baru BI *Seven Days Reverse Repo Rate*?

B. TINJAUAN PUSTAKA

Perkembangan Kebijakan Moneter di Indonesia

Dalam rangka meningkatkan kehidupan ekonomi, individu, dan anggota masyarakat tidak hanya tergantung pada peranan pasar melalui sektor swasta. Peran pemerintah dan mekanisme pasar (interaksi permintaan dan penawaran pasar) merupakan hal yang bersifat komplementer dengan pelaku ekonomi lainnya. Pemerintah sebagai salah satu pelaku ekonomi, memiliki fungsi penting dalam perekonomian yaitu berfungsi sebagai stabilisasi, alokasi, dan distribusi.

Untuk menstabilkan perekonomian, maka dibutuhkan sebuah kebijakan moneter yang mengatur suatu negara. Menurut Sriyono (2013) Kebijakan moneter adalah kebijakan ekonomi yang digunakan Bank Indonesia sebagai otoritas moneter, untuk mengendalikan atau mengarahkan perekonomian pada kondisi yang lebih baik atau diinginkan dengan mengatur jumlah uang yang beredar (JUB) dan tingkat suku bunga. Sedangkan menurut UU No. 23 tahun 1999 tentang Bank Indonesia, kebijakan moneter Bank Indonesia adalah kebijakan yang ditetapkan dan dilaksanakan oleh Bank Indonesia melalui antara lain pengendalian jumlah uang beredar atau suku bunga untuk mencapai kestabilan nilai rupiah.

Dalam mengendalikan jumlah uang beredar yang ada, kebijakan moneter ini dikenal dengan dua macam yaitu, kebijakan moneter kontraktif dan kebijakan moneter ekspansif. Kebijakan ekspansif dilakukan untuk mendorong kegiatan ekonomi, antara lain dengan meningkatkan jumlah uang yang beredar. Sedangkan kebijakan kontraktif dilakukan untuk memperlambat kegiatan ekonomi dengan mengurangi jumlah uang yang beredar (Warjiyo, 2004).

Dua macam kebijakan moneter yang ada yaitu kontraktif dan ekspansif tersebut dalam menjalankannya tetap memerlukan beberapa instrument pengendali kebijakan. Menurut ascarya (2002) menyatakan bahwa instrument pengendali kebijakan moneter itu ada 4 yaitu :

1. Operasi Pasar Terbuka (*Open Market Operation*) Operasi pasar terbuka adalah cara mengendalikan uang yang beredar dengan menjual atau membeli surat berharga pemerintah (*government securities*). Jika ingin menambah jumlah uang beredar, pemerintah akan membeli surat berharga pemerintah. Namun, bila ingin jumlah uang yang beredar berkurang, maka pemerintah akan menjual surat berharga pemerintah kepada masyarakat. Surat berharga pemerintah antara lain diantaranya adalah SBI atau singkatan dari Sertifikat Bank Indonesia dan SBPU atau singkatan atas Surat Berharga Pasar Uang.
2. Fasilitas Diskonto (*Discount Rate*) Fasilitas diskonto adalah pengaturan jumlah uang yang beredar dengan memainkan tingkat bunga bank sentral pada bank umum. Bank umum terkadang mengalami kekurangan uang sehingga harus meminjam ke bank sentral. Untuk membuat jumlah uang bertambah, pemerintah menurunkan tingkat bunga bank sentral, serta sebaliknya menaikkan tingkat bunga demi membuat uang yang beredar berkurang.
3. Rasio Cadangan Wajib (*Reserve Requirement Ratio*) Rasio cadangan wajib adalah mengatur jumlah uang yang beredar dengan memainkan jumlah dana cadangan perbankan yang harus

disimpan pada pemerintah. Untuk menambah jumlah uang, pemerintah menurunkan rasio cadangan wajib. Untuk menurunkan jumlah uang beredar, pemerintah menaikkan rasio.

4. **Himbauan Moral (*Moral Persuasion*)** Himbauan moral adalah kebijakan moneter untuk mengatur jumlah uang beredar dengan jalan memberi imbauan kepada pelaku ekonomi. Contohnya seperti menghimbau perbankan pemberi kredit untuk berhati-hati dalam mengeluarkan kredit untuk mengurangi jumlah uang beredar dan menghimbau agar bank meminjam uang lebih ke bank sentral untuk memperbanyak jumlah uang beredar pada perekonomian.

Beberapa instrumen pengendali kebijakan moneter tersebut tidak akan berjalan tanpa adanya tujuan utama kebijakan moneter yang ada di Indonesia. Berbicara mengenai patokan tujuan utama moneter di Indonesia adalah menggunakan *basic inflation targeting*. Inflation targeting disini pada awalnya merupakan salah satu rezim kebijakan moneter yang digunakan Indonesia pada tahun 1990-an ketika bank sentral berusaha menjaga inflasi dalam rentang target yang diumumkan, biasanya dengan instrumen suku bunga kebijakan (Ascarya, 2012).

Ketika berbicara mengenai inflation targeting yang diterapkan oleh Indonesia sendiri pada tahun 1990-an. Hal itu tidak terlepas dengan adanya suku bunga kebijakan yang diterbitkan oleh bank sentral Indonesia. Namun suku bunga kebijakan yang bernama *BI Rate* disini baru mulai diterapkan pada tahun 2005 sebagai penyempurnaan dari kerangka kebijakan moneter *inflation targeting framework* dengan sasaran kebijakan moneter yaitu *base money*.

Dalam perjalanannya sendiri mulai Juli 2005, kerangka ITF (*inflation targeting framework*) dengan sasaran *BI Rate* memang diharapkan akan memengaruhi suku bunga pasar uang dan suku bunga deposito dan suku bunga kredit perbankan. Dimana perubahan suku bunga ini pada akhirnya akan memengaruhi *output* dan inflasi yang ada di Indonesia (Bank Indonesia, 2017).

Namun pada kenyataannya fluktuasi yang diberikan oleh *BI Rate* tidak merespon penuh pada suku bunga pasar uang antar bank. Karena dalam periode tersebut sering ditemukan PUAB berada dibawah tingkat acuan yang ada (Prastowo, 2007). Sehingga sejak 19 Agustus 2016, Bank Indonesia melakukan penguatan kerangka operasi moneter dengan memperkenalkan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru yaitu *BI Seven Days Reverse Repo Rate*. Dimana harapannya suku bunga kebijakan ini dapat secara cepat memengaruhi pasar uang, perbankan dan sektor riil. Sehingga instrumen *BI Seven Days Reverse Repo Rate* sebagai acuan yang baru memiliki hubungan yang lebih kuat ke suku bunga pasar uang, sifatnya transaksional atau diperdagangkan di pasar, dan mendorong pendalaman pasar keuangan (Bank Indonesia, 2016).

Instrumen Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional Melalui Jalur Suku Bunga *BI Rate*

Berbicara mengenai indikator *BI Rate* atau yang lebih dikenal dengan sebutan suku bunga acuan ini merupakan instrument yang sejatinya diumumkan oleh dewan gubernur Bank Indonesia setiap rapat dewan gubernur bulanan dan di implementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia. Melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter yang dicerminkan melalui perkembangan suku bunga pasar uang antar bank, suku bunga deposito hingga suku bunga kredit perbankan (Bank Indonesia, 2005).

SBI (Sertifikat Bank Indonesia)

Berdasarkan Surat Edaran Bank Indonesia No.8/13/DPM tentang Penerbitan Sertifikat Bank Indonesia Melalui Lelang, Sertifikat Bank Indonesia yang selanjutnya disebut SBI adalah surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek. Menurut Nugraha (2013) SBI ini diterbitkan di pasar perdana yang dilakukan dengan mekanisme lelang pada setiap hari Rabu atau hari kerja berikutnya (dalam hal hari dimaksud adalah hari libur). SBI diterbitkan dengan jangka waktu (tenor) 1 bulan sampai dengan 12 bulan dengan satuan unit terkecil sebesar Rp1 juta. Saat ini Bank Indonesia menerbitkan SBI dengan tenor 1 bulan dan 3 bulan. Penerbitan SBI tenor 1 bulan dilakukan secara mingguan sedangkan SBI tenor 3 bulan dilakukan secara triwulanan. Peserta lelang SBI terdiri dari bank umum dan pialang pasar uang Rupiah dan Valas.

SBI yang diterbitkan oleh Bank Indonesia secara tidak langsung dapat memelihara kestabilan nilai rupiah. SBI ini diterbitkan dan dijual oleh BI untuk mengurangi kelebihan uang primer tersebut. Penerbitan SBI sebagai salah satu piranti operasi pasar terbuka, penjualan SBI diprioritaskan kepada lembaga perbankan. Meskipun demikian, tidak tertutup kemungkinan masyarakat baik perorangan maupun perusahaan untuk dapat memiliki SBI. Pembelian SBI masyarakat tidak dapat dilakukan

secara langsung dengan BI melainkan harus melalui bank umum serta pialang pasar uang dan pasar modal yang ditunjuk.

PUAB (Pasar Uang Antar Bank)

Pasar uang antar bank adalah kegiatan pinjam meminjam dana antara satu bank dengan bank lainnya yang dapat dilakukan pula melalui penempatan dalam bentuk simpanan suatu bank pada bank lain (Bank Indonesia, 2016). Waktu dalam kegiatan pinjam meminjam dana antara satu bank dengan bank lainnya ini menggunakan jangka waktu pendek. Dana di pasar uang ini disebut *call money* karena transkasinya biasanya dilakukan melalui telepon atau alat komunikasi elektronika lain. Hal ini sesuai dengan definisi baku dari BI yang menyatakan pasar uang antar bank sebagai kegiatan pinjam meminjam dana jangka pendek antar bank yang dilakukan melalui jaringan komunikasi elektronis (Widayatsari, 2014).

DPK (Dana Pihak Ketiga)

Ismail (2010) menyatakan bahwa dana yang berasal dari masyarakat atau disebut dengan dana pihak ketiga adalah dana yang dihimpun berasal dari masyarakat, baik masyarakat individu maupun badan usaha. Dana yang dihimpun dari masyarakat (dana pihak ketiga) ternyata merupakan sumber dana terbesar yang paling diandalkan oleh bank (bisa mencapai 80%-90% dari seluruh dana yang dikelola oleh bank). DPK mencakup dana dalam bentuk tabungan, deposito, pinjaman dari masyarakat, giro dan bentuk lain yang dipersamakan dengan itu.

Menurut Yuwono (2012) sendiri, komponen dari DPK (Dana pihak ketiga) itu terdiri atas beberapa jenis, yaitu:

1. Tabungan (*Saving Deposit*)

Tabungan adalah simpanan pihak ketiga pada bank yang penarikannya hanya dapat dilakukan menurut syarat – syarat tertentu. Semua bank diperkenankan untuk mengembangkan sendiri berbagai jenis tabungan yang sesuai dengan kebutuhan masyarakat tanpa perlu adanya persetujuan dari bank sentral (bank Indonesia).

2. Deposito (*Time Deposit*)

Deposito atau simpanan berjangka adalah simpanan pihak ketiga pada bank yang penarikannya hanya dapat dilakukan dalam jangka waktu tertentu berdasarkan perjanjian. Dilihat dari sudut biaya dana, dana bank yang bersumber dari simpanan dalam bentuk deposito merupakan dana yang relative mahal dibandingkan dengan sumber dana lainnya, misalnya giro atau tabungan. Berbeda dengan giro, dana deposito akan mengendap di bank karena para pemegang (deposan) tertarik dengan tingkat bunga yang ditawarkan oleh bank dan adanya keyakinan bahwa pada saat jatuh tempo (apabila dia tidak ingin memperpanjang) dananya dapat ditarik kembali. Terdapat berbagai jenis deposito, yakni:

- a. Deposito berjangka,
- b. Sertifikat deposito, dan
- c. *Deposits on call*.

3. Giro (*demand deposit*)

Giro adalah simpanan pihak ketiga pada bank yang penarikannya dapat dilakukan setiap saat dengan menggunakan cek, bilyet giro, dan surat perintah pembayaran lainnya atau dengan cara pemindahbukuan. Dalam pelaksanaan, giro ditatausahakan oleh bank dalam suatu rekening yang disebut 'rekening koran'. Jenis rekening giro ini dapat berupa:

- a. Rekening atas nama perorangan,
- b. Rekening atas nama suatu badan usaha/lembaga, dan
- c. Rekening bersama/gabungan.

LDR (Loan To Deposit Ratio)

Kasmir (2004) menyebutkan bahwa likuiditas atau *loan to deposit ratio* merupakan rasio untuk mengukur komposisi jumlah kredit yang diberikan dibandingkan dengan jumlah dana masyarakat dan modal sendiri yang digunakan. Anindita (2011), likuiditas digunakan untuk menilai kesehatan suatu bank dilihat dari segi likuiditasnya dengan cara membagi jumlah kredit dengan jumlah dana

Menurut Dendawijaya (2009) rasio ini dapat digunakan sebagai indikator untuk melihat kerawanan atau kemampuan dalam suatu bank, karena bank dituntut untuk dapat menyediakan kemampuannya dalam membayar kembali dana yang ditarik oleh deposan dengan mengandalkan pemberian kredit yang dilakukan bank tersebut untuk mendapatkan likuiditas. Sehingga aktivitas pengkreditan dapat mempengaruhi aktivitas bank, penilaian atas kesehatan bank, tingkat

kepercayaan nasabah dan juga pencapaian laba yang didapatkan. Sebagian praktisi perbankan menyepakati bahwa batas aman dari LDR suatu bank adalah 80%. Namun, batas toleransi berkisar antara 85% dan 100%

Penelitian Terdahulu

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Magdalena dan Pratomo (2014) mengenai Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia. Dengan menggunakan variable IHK (indikator yang digunakan untuk mengukur inflasi), SBI (Sertifikat Bank Indonesia), SBIS (tingkat bonus SWBI dan tingkat *fee* Sertifikat Bank Indonesia Syariah), PUAB (Pasar Uang Antar Bank), PUAS (Pasar Uang Antar Bank Syariah), LOAN (total pemberian kredit konvensional), FINC (jumlah pembiayaan yang dilakukan oleh perbankan syariah), SBMK (total pemberian kredit modal kerja konvensional), dan IHMK (tingkat imbal hasil modal kerja oleh perbankan syariah) yang dimana menggunakan analisis VAR/VECM. Sehingga hasilnya menyebutkan bahwa dampak IHK di moneter konvensional hanya berpengaruh pada SBMK dan PUAB, sedangkan moneter syariah hampir semua berpengaruh pada IHK, kecuali FINC.

Selanjutnya penelitian lain yang dilakukan oleh Ascarya (2012) mengenai Alur Transmisi Dan Efektivitas Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia. Dengan menggunakan seluruh variable moneter konvensional dan syariah yang dimana menggunakan teknik analisis VAR/VECM. Sehingga hasilnya menyebutkan bahwa alur transmisi kebijakan moneter konvensional sesuai dengan teori dan berpengaruh positif terhadap sector riil dan inflasi. Sedangkan pada moneter syariah belum dapat diidentifikasi Karena terputus di PUAS, namun positif terhadap sektor riil dan negatif kepada inflasi.

C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif, dimana menurut Sugiyono (2012) dikatakan metode kuantitatif karena data penelitian ini berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik. Metode kuantitatif ini digunakan apabila masalah yang diamati merupakan penyimpangan antara yang seharusnya dengan yang terjadi, antara aturan dengan pelaksanaan, antara teori dengan praktik, antara rencana dengan pelaksanaan. Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah disebutkan, penelitian ini menggunakan metode kuantitatif untuk mengukur efektivitas kebijakan moneter ganda yang ada di Indonesia melalui jalur suku bunga BI *Seven Days Reverse Repo Rate*.

Data yang digunakan dalam studi ini adalah data *time series*. Dimana data *time series* yang digunakan meliputi data mingguan yang ada di instrumen kebijakan moneter konvensional dan juga moneter syariah dengan periode April 2016 sampai November 2016, yang diperoleh dari SEKI, DSM, dan DPbS Bank Indonesia serta laporan perbankan oleh OJK. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah BIS, LOAN, PYD, dan Y.

Penelitian ini menggunakan metode, yaitu *Vector Autoregression (VAR) / Vector Error Correction Model (VECM)*. Menggunakan *Vector Auto Regression (VAR)* akan berkembang ke *Vector Error Correction Model (VECM)* jika terdapat kointegrasi. VAR merupakan *system* persamaan dengan jumlah variabel endogen sebanyak n (Variabel), 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 ekonometri modern, VAR dianggap sebagai *multivariate time-series* yang membahas semua variabel endogen, karena tidak ada kepastian bahwa variabel sebenarnya eksogen, dan VAR sepenuhnya bertumpu pada data untuk menceritakan apa yang sebenarnya terjadi. Masalah yang diajukan dalam penelitian ini dianalisis dengan menggunakan *Vector Auto Regression (VAR)*. VAR menggambarkan hubungan kausalitas antara variabel dalam model termasuk intersep. Metode ini dikembangkan oleh Sims pada tahun 1980 (Ascarya, 2009) yang mengasumsikan bahwa semua variabel dalam model bersifat endogen, artinya ditentukan didalam model, sehingga metode ini disebut dengan model *ateoritis* (tidak berdasar teori).

Adapun spesifikasi model penelitian yang digunakan adalah sebagai berikut :

1. Model transmisi BI *Seven Days Reverse Repo Rate* melalui moneter konvensional

$$\begin{aligned} BIS &= C_1 + a_{1i} BIS + a_{1j} rLOAN_{t-k} + a_{1i} Y_{t-k} \\ rLOAN &= C_5 + a_{2i} BIS_{t-k} + a_{2j} LOAN_{t-k} + a_{2i} Y_{t-k} \\ Y &= C_6 + a_{3i} BIS_{t-k} + a_{3j} LOAN_{t-k} + a_{3i} Y_{t-k} \end{aligned}$$

2. Model transmisi BI *Seven Days Reverse Repo Rate* melalui moneter syariah

$$\begin{aligned}
BIS &= C_1 + a_{1i} BIS + a_{1i} rPYD_{t-k} + a_{1i} Y_{t-k} \\
rPYD &= C_5 + a_{2i} BIS_{t-k} + a_{2i} rPYD_{t-k} + a_{2i} Y_{t-k} \\
Y &= C_6 + a_{3i} BIS_{t-k} + a_{3i} rPYD_{t-k} + a_{3i} Y_{t-k}
\end{aligned}$$

D. HASIL PEMBAHASAN

Uji Stasioneritas

Pada pengujian tingkat stasioneritas disini melibatkan 3 variabel. Dimana satu variabel *dependent* yaitu BIS dan 2 variabel *independent* LNLOAN dan Y

Tabel 1 : Hasil Uji Stasioneritas Konvensional

NO	Variabel	At level		At first diffrence		At two difference	
		t-statistik	Stasioner(S), Tidak Stasioner (TS)	t-statistik	Stasioner(S), Tidak Stasioner (TS)	t-statistik	Stasioner(S), Tidak Stasioner (TS)
1	BIS	-2.451118	TS	-6.212553	S	-7.025663	S
2	LNLOAN	3.310776	TS	-3.424231	TS	-7.656824	S
3	Y	-3.055964	TS	-4.795684	S	-3.240241	S

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 1 di atas, diketahui bahwa dari ketiga variabel yang di uji stasioneritas dengan metode ADF tes terdapat perbedaan tingkat stasioneritasnya. Pada tingkat level ketiga variabel tersebut nilai t-statistik tidak ada menunjukkan hasil yang stasioner, karena nilai t-statistik yang dihasilkan masih melebihi derajat nilai kritis 5%. Maka dari itu untuk mendapatkan hasil yang stasioner harus dilakukan pengulangan uji dengan mengubah dari derajat level ke derajat perbedaan utama (*first different*).

Pada pengujian akar unit di derajat *first different*, 3 variabel yang diujikan tidak semuanya menghasilkan nilai yang stasioner. Dimana nilai t-statistik BIS sebesar -6.212553, LNLOAN sebesar -3.424231, dan Y sebesar -4.795684. Dari ketiga variabel tersebut hanya 2 variabel yang stasioner di level *first different* yaitu BIS dan Y, sedangkan 1 variabel yang lainnya masih belum stasioner. Guna untuk mendapatkan data yang stasioner, maka dilakukan pengulangan uji dengan mengubah dari derajat *first different* ke derajat perbedaan kedua (*two different*).

Pada pengujian akar unit di derajat *two different*, 1 variabel yang belum stasioner ketika diujikan semuanya menghasilkan nilai yang stasioner. Dimana nilai t-statistik LNLOAN sebesar -7.656824. Sehingga dengan adanya hasil 1 variabel yang stasioner di *two different* dan 2 variabel lainnya stasioner di *first different*, maka dapat dikatakan semua variabel transmisi moneter konvensional tersebut telah stasioner.

Uji Stasioneritas

Pada pengujian tingkat stasioneritas disini melibatkan 2 variabel. Dimana satu variabel *dependent* yaitu BIS dan 2 variabel *independent* LNPHYD dan Y

Tabel 2 : Hasil Uji Stasioneritas Syariah

NO	Variabel	At level		At first diffrence		At two difference	
		t-statistik	Stasioner(S), Tidak Stasioner (TS)	t-statistik	Stasioner(S), Tidak Stasioner (TS)	t-statistik	Stasioner(S), Tidak Stasioner (TS)
1	BIS	-2.451118	TS	-6.212553	S	-7.025663	S
2	LNPHYD	-2.290688	TS	-3.142084	TS	-7.562620	S
3	Y	-3.055964	TS	-4.795684	S	-3.240241	S

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 2 di atas, diketahui bahwa dari ketiga variabel yang di uji stasioneritas dengan metode ADF tes terdapat perbedaan tingkat stasioneritasnya. Pada tingkat level ketiga variabel tersebut nilai t-statistik tidak ada menunjukkan hasil yang stasioner, karena nilai t-statistik yang dihasilkan masih melebihi derajat nilai kritis 5%. Maka dari itu untuk mendapatkan hasil yang stasioner harus dilakukan pengulangan uji dengan mengubah dari derajat level ke derajat perbedaan utama (*first different*).

Pada pengujian akar unit di derajat *first different*, 3 variabel yang diujikan tidak semuanya menghasilkan nilai yang stasioner. Dimana nilai t-statistik BIS sebesar -6.212553, LNPHYD sebesar

-3.142084, dan Y sebesar -4.795684. Dari keenam variabel tersebut hanya dua variabel yang stasioner di level *first different* yaitu BIS, dan Y, sedangkan 1 variabel yang lainnya masih belum stasioner. Guna untuk mendapatkan data yang stasioner, maka dilakukan pengulangan uji dengan mengubah dari derajat *first different* ke derajat perbedaan kedua (*two different*).

Pada pengujian akar unit di derajat *two different*, 1 variabel yang belum stasioner ketika diujikan semuanya menghasilkan nilai yang stasioner. Dimana nilai t-statistik LNPYD sebesar -7.562620. Sehingga dengan adanya hasil 1 variabel yang stasioner di *two different* dan 2 variabel lainnya stasioner di *first different*, maka dapat dikatakan semua variabel transmisi moneter syariah tersebut telah stasioner.

Transmisi Moneter Konvensional

Tabel 3 : Hasil Estimasi VECM untuk proksi BIS

Jangka pendek			
Variabel	Koefisien	T -statistik	Keterangan
CointEq1	-1.45738	[-8.75605]	Signifikan
D(BIS(-1),2)	0.066025	[0.56058]	Tidak signifikan
D(BIS(-2),2)	-0.0136	[-0.13898]	Tidak signifikan
D(D(LNLOAN(-1)),2)	-15.6097	[-3.17310]	Signifikan
D(D(LNLOAN(-2)),2)	2.708787	[0.76334]	Tidak signifikan
D(Y(-1),2)	-7.15627	[-0.50260]	Tidak signifikan
D(Y(-2),2)	-29.7547	[-1.93380]	Tidak signifikan
C	0.02072	[1.66499]	Tidak signifikan

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 3, pada jangka pendek terdapat 1 variabel yang signifikan pada taraf 5% ($< -2.03951 / > 2.03951$) ditambah satu variabel error correction. Adanya dugaan parameter *error correction* yang signifikan membuktikan adanya mekanisme penyesuaian dari jangka pendek ke jangka panjang. Besaran penyesuaian dari jangka pendek ke jangka panjang yaitu sebesar -1.45 persen.

Hasil estimasi jangka pendek menunjukkan bahwa variabel LOAN pada *lag* ke 1 dan ke 2 berpengaruh negative pada taraf nyata lima persen, karena ketika LNLOAN terjadi kenaikan 1 persen pada satu tahun sebelumnya, maka akan menurunkan tingkat BIS sebesar -3.17 persen pada tahun sekarang.

Pengaruh signifikan yang *negative* kepada instrumen kebijakan moneter yaitu suku bunga acuan itu menandakan bahwa variabel moneter konvensional kurang dapat merespon peningkatan dari suku bunga acuan tersebut. Hal itu selaras dengan penelitian yang dilakukan Bayuni dan Ascarya (2010) bahwa salah satu variabel moneter yaitu SBIS lebih cenderung memiliki respon yang positif terhadap kebijakan moneter dibanding SBI pada moneter konvensional.

Tabel 4 : Hasil Estimasi VECM untuk proksi LNLOAN

Jangka pendek			
Variabel	Koefisien	T -statistik	Keterangan
CointEq1	0.019094	[0.95121]	Tidak signifikan
D(BIS(-1),2)	-0.01385	[-0.97531]	Tidak signifikan
D(BIS(-2),2)	-0.00061	[-0.05183]	Tidak signifikan
D(D(LNLOAN(-1)),2)	0.347363	[0.58549]	Tidak signifikan
D(D(LNLOAN(-2)),2)	0.019288	[0.04507]	Tidak signifikan
D(Y(-1),2)	-3.39852	[-1.97910]	Tidak signifikan
D(Y(-2),2)	-0.59108	[-0.31853]	Tidak signifikan
C	0.002211	[1.47332]	Tidak signifikan

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 4, pada jangka pendek tidak terdapat variabel yang signifikan pada taraf 5% ($< -2.03951 / > 2.03951$). Dimana berarti dari semua variabel yang berada di *lag* ke 1 maupun *lag* ke 2 tidak ada sama sekali yang memengaruhi variabel LOAN pada tahun sekarang.

Kurang adanya pengaruh dari variabel moneter konvensional kepada kredit perbankan konvensional jangka pendek dikarenakan masyarakat masih sering menggunakan kredit tersebut

dengan jangka waktu yang cukup lama. Karena dengan semakin lamanya tersebut juga akan memengaruhi pengembalian atau profit dari jumlah kredit yang disalurkan. Hal itu sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Muljawan,dkk (2014) bahwa jumlah kredit yang disalurkan oleh bank (LOAN) memiliki pengaruh yang positif (sesuai ekspektasi) dan signifikan terhadap efisiensi bank. Hal ini dikarenakan kredit merupakan sumber utama pendapatan bank sehingga ketika kredit yang disalurkan oleh bank meningkat maka peluang bank untuk mendapatkan profit juga lebih besar dan akan meningkatkan efisiensi operasionalnya.

Tabel 5 : Hasil Estimasi VECM untuk proksi Y

Jangka pendek			
Variabel	Koefisien	T -statistik	Keterangan
CointEq1	0.004006	[1.08477]	Tidak signifikan
D(BIS(-1),2)	-0.00296	[-1.13158]	Tidak signifikan
D(BIS(-2),2)	-0.00239	[-1.10068]	Tidak signifikan
D(D(LNLOAN(-1)),2)	0.072739	[0.66640]	Tidak signifikan
D(D(LNLOAN(-2)),2)	0.016154	[0.20517]	Tidak signifikan
D(Y(-1),2)	-0.27886	[-0.88265]	Tidak signifikan
D(Y(-2),2)	0.118429	[0.34689]	Tidak signifikan
C	0.00065	[2.35245]	Tidak signifikan

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 5, pada jangka pendek tidak terdapat variabel yang signifikan pada taraf 5% ($< -2.03951 / > 2.03951$). Dimana berarti dari semua variabel yang berada di lag ke 1 maupun lag ke 2 tidak ada sama sekali yang memengaruhi variabel Y pada tahun sekarang.

Pertumbuhan ekonomi yang sama sekali tidak dipengaruhi oleh variabel moneter konvensional pada jangka pendek dikarenakan kebanyakan jalur suku bunga yang di anut oleh moneter konvensional tersebut lebih cenderung menghambat dari pertumbuhan ekonomi dan mendorong laju inflasi. Hal tersebut selaras dengan pendapat Herianingrum dan Syapriatama (2016) yang menyatakan bahwa jalur suku bunga memiliki kesulitan untuk mencapai target makroekonomi sedangkan instrumen moneter islam mengindikasikan adanya potensi pertumbuhan output dan menahan laju inflasi.

Transmisi Moneter Syariah

Tabel 6 : Hasil Estimasi VECM untuk proksi BIS

Jangka pendek			
Variabel	Koefisien	T -statistik	Keterangan
CointEq1	-0.81213	[-2.95303]	Signifikan
D(BIS(-1),2)	-0.10859	[-0.50040]	Tidak signifikan
D(BIS(-2),2)	-0.06311	[-0.37851]	Tidak signifikan
D(D(LNPHYD(-1)),2)	8.080706	[1.65235]	Tidak signifikan
D(D(LNPHYD(-2)),2)	0.841708	[0.26681]	Tidak signifikan
D(Y(-1),2)	-21.3298	[-0.78433]	Tidak signifikan
D(Y(-2),2)	-25.8716	[-1.08837]	Tidak signifikan
C	0.026726	[1.23591]	Tidak signifikan

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 6, pada jangka pendek terdapat variabel yang signifikan pada taraf 5% ($< -2.03951 / > 2.03951$). Dimana berarti dari semua variabel yang berada di lag ke 1 maupun lag ke 2 tidak ada sama sekali yang memengaruhi variabel BIS pada tahun sekarang. Ditambah satu variabel *error correction*. Adanya dugaan parameter *error correction* yang signifikan membuktikan adanya mekanisme penyesuaian dari jangka pendek ke jangka panjang. Besaran penyesuaian dari jangka pendek ke jangka panjang yaitu sebesar -0.81 persen.

Tabel 7 : Hasil Estimasi VECM untuk proksi LNPD

Jangka pendek			
Variabel	Koefisien	T -statistik	Keterangan
CointEq1	-0.01782	[-0.76255]	Tidak signifikan
D(BIS(-1),2)	0.022627	[1.22718]	Tidak signifikan
D(BIS(-2),2)	0.002848	[0.20106]	Tidak signifikan
D(D(LNPD(-1)),2)	-0.50128	[-1.20639]	Tidak signifikan
D(D(LNPD(-2)),2)	-0.18644	[-0.69553]	Tidak signifikan
D(Y(-1),2)	3.196993	[1.38359]	Tidak signifikan
D(Y(-2),2)	1.976048	[0.97837]	Tidak signifikan
C	-0.00296	[-1.60897]	Tidak signifikan

Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

Berdasarkan tabel 7, pada jangka pendek tidak terdapat variabel yang signifikan pada taraf 5% ($< -2.03951 / > 2.03951$). Dimana berarti dari semua variabel yang berada di *lag* ke 1 maupun *lag* ke 2 tidak ada sama sekali yang memengaruhi variabel PYD (Pembiayaan yang Diberikan) pada tahun sekarang.

Kurang adanya sigifikansi variabel moneter syariah terhadap pembiayaan dikarenakan persepsi masyarakat akan dana yang ditempatkan dan mengedepankan keuntungan semata. Dimana jika terjadi mobilisasi dana dari bank syariah ke konvensional dan juga sebaliknya, maka akan memengaruhi *sector* pembiayaan atau kredit yang disalurkan kepada masyarakat. Hal itu sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayuniyyah, Achsani dan Ascarya (2010) bahwa karakteristik dari sebagian besar nasabah perbankan syariah masih didominasi oleh pergerakan suku bunga, dimana artinya karakter sebagian nasabah perbankan syariah bersifat “rasional” mengedepankan keuntungan semata, sehingga ketika perbankan konvensional menawarkan keuntungan yang lebih tinggi, maka nasabah pun tidak segan untuk memindahkan dana mereka pada perbankan konvensional

Tabel 8 : Hasil Estimasi VECM untuk proksi Y

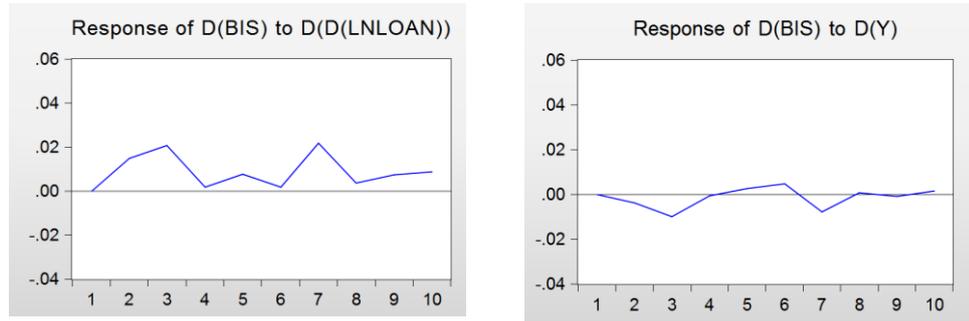
Jangka pendek			
Variabel	Koefisien	T -statistik	Keterangan
CointEq1	0.00451	[1.34706]	Tidak signifikan
D(BIS(-1),2)	-0.00408	[-1.54562]	Tidak signifikan
D(BIS(-2),2)	-0.00362	[-1.78262]	Tidak signifikan
D(D(LNPD(-1)),2)	-0.02487	[-0.41766]	Tidak signifikan
D(D(LNPD(-2)),2)	-0.0005	[-0.01297]	Tidak signifikan
D(Y(-1),2)	-0.2153	[-0.65032]	Tidak signifikan
D(Y(-2),2)	-0.02381	[-0.08226]	Tidak signifikan
C	0.000696	[2.64352]	Tidak signifikan

Berdasarkan tabel 8, pada jangka pendek tidak terdapat variabel yang signifikan pada taraf 5% ($< -2.03951 / > 2.03951$). Dimana berarti dari semua variabel yang berada di *lag* ke 1 maupun *lag* ke 2 tidak ada sama sekali yang memengaruhi variabel Y pada tahun sekarang.

Tidak adanya respon yang signifikan dari variabel moneter syariah kepada pertumbuhan ekonomi dikarenakan pertumbuhan ekonomi dapat dicapai dalam jangka waktu yang panjang. Dimana dalam pencapaiannya memang membutuhkan instrumen moneter syariah yang notabene dapat menggairahkan *sector* riil dalam hal pembiayaan. Hal tersebut selaras dengan pendapat Herianingrum dan Syapriatama (2016) yang menyatakan bahwa jalur suku bunga memiliki kesulitan untuk mencapai target makroekonomi sedangkan instrumen moneter islam mengindikasikan adanya potensi pertumbuhan output dan menahan laju inflasi.

Uji IRF (Impulse Response Function)

Gambar 1 : *Impulse Response Function* BIS kepada LNLOAN dan Y



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

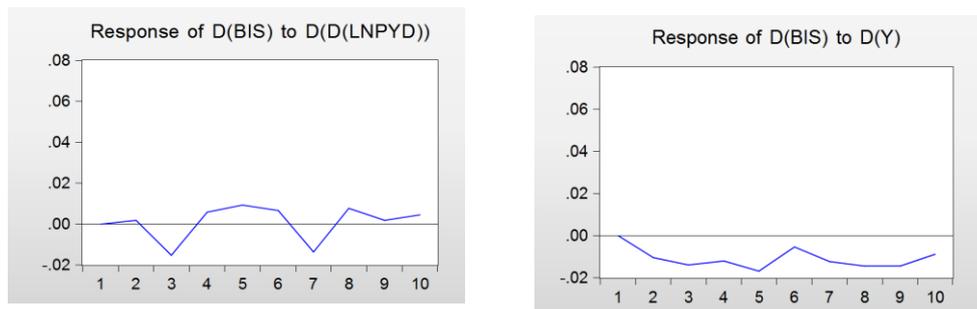
Berdasarkan grafik kedua pada gambar 1 diatas, memperlihatkan respon dari BIS terhadap perubahan yang terjadi pada total kredit bank konvensional (LOAN). Suku bunga acuan bank Indonesia ini (BIS) selama periode pertama sampai pada tahun kesepuluh memberikan respon yang positif meskipun ada di beberapa tahun yang sempat terjadi penurunan. Pada tahun pertama hingga tahun ketiga sendiri LOAN bergerak terus naik hingga di angka 0.2 persen hingga dia turun menjadi 0 persen kembali pada tahun keempat. Selanjutnya pada tahun ke 5 sampai ke 10 suku bunga acuan ini berdampak fluktuatif kepada total kredit bank konvensional. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas atau kembali positif adalah membutuhkan 1 periode atau 1 minggu.

Pergerakan grafik yang cenderung positif dari total kredit perbankan tersebut disebabkan oleh suku bunga acuan bank Indonesia yang lebih banyak mengalami penurunan, maka dari itu direspon baik oleh pihak perbankan dengan menaikkan kreditnya. Dimana ketika terjadi penurunann berarti suku bunga acuan tersebut sedang mengalami kenaikan. Hal itu selaras dengan pendapat Permana (2014) yang menjelaskan bahwa kebijakan yang ditempuh otoritas moneter menaikkan suku bunga acuan secara tidak langsung akan mengurangi jumlah uang beredar di pasar melalui dua mekanisme pemberian insentif kepada masyarakat untuk menabung dan mengurangi permintaan masyarakat untuk mengambil kredit.

Selanjutnya berdasarkan grafik pertama pada gambar 1 diatas, memperlihatkan respon dari BIS terhadap perubahan yang terjadi pada pertumbuhan ekonomi. Suku bunga acuan bank Indonesia ini (BIS) awalnya memberikan respon yang *negative* pada tahun pertama, kedua dan ketiga. Namun pada tahun keempat hingga keenam dia memberikan respon yang positif dengan menaikkan tingkat pertumbuhan hingga menjadi 0,1 persen. Akan tetapi kenaikan ini tidak terus berlanjut , dimana pada tahun ke 7 dia sempat turun, dan sempat naik stagnan lagi di angka 0 persen di tahun ke 8 hingga 10. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas atau kembali positif adalah membutuhkan 2 periode atau 2 minggu.

Dengan adanya dampak *negative* dan stagnan dari suku bunga acuan bank Indonesia kepada pertumbuhan ekonomi tersebut, menandakan bahwa jalur suku bunga sulit dalam merespon sector riil yang notabene menjadi tolok ukur pertumbuhan ekonomi. Hal tersebut selaras dengan pendapat Herianingrum dan Syapriatama (2016) yang menyatakan bahwa jalur suku bunga memiliki kesulitan untuk mencapai target makroekonomi sedangkan instrumen moneter islam mengindikasikan adanya potensi pertumbuhan *output* dan menahan laju inflasi.

Gambar 2 : Impulse Response Function BIS kepada LNPYD dan Y



Sumber : Diringkas dari hasil olah Eviews

1

2

Selanjutnya berdasarkan grafik kedua pada gambar 4.17 diatas, memperlihatkan respon BIS kepada LNPYD. Dimana respon yang diberikan pada total pembiayaan bank syariah disini cenderung fluktuatif di angka positif dan negative secara seimbang. Karena diketahui pada tahun pertama hingga tahun kesepuluh mengalami kenaikan dua kali pada tahu keempat dan kedelapan pada angka 0.001 persen. Selain itu juga sempat mengalami penurunan dua kali juga pada tahun ketiga dan ketujuh pada angka yang sama yaitu 0.02 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 1 minggu.

Naik turunnya pengaruh dari suku bunga acuan bank Indonesia kepada tingkat pembiayaan bank syariah dikarenakan suku bunga acuan tersebut masih memiliki hubungan yang erat ketika terjadi naik ataupun turun. Dimana ketika terjadi naik maka dana akan dimobilisasi kepada bank konvensional yang menyebabkan perkembangan pembiayaan bank syariah semakin sedikit dan begitupun sebaliknya. Hal itu sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Widiyanto dan Diyani (2015) bahwa ada pengaruh antara BI Rate dengan proporsi bagi hasil mudharabah, dimana ketika BI Rate naik akan menyebabkan tingkat bagi hasil pada perbankan syariah juga mengalami kenaikan.

Berdasarkan grafik pertama pada gambar 4.18 diatas, memperlihatkan respon dari BIS kepada Y. respon yang diberikan oleh suku bunga acuan bank Indonesia disini cenderung *negative*, karena pergerakan dari tahun hingga tahun kesepuluh bergerak dibawah garis nol persen. Dimana sempat terjadi penurunan selama 3 tahun pertama dengan angka -0.02 persen dan sempat naik di tahun ke empat dan keenam sebesar masing masing -0.01 persen dan -0.005 persen. Selain kenaikan dan penurunan tersebut, grafik bergerak stagnan di angka -0.01 persen. Maka dari itu dapat dikatakan pergerakan dari grafik tersebut dalam mencapai efektivitas, kembali positif ataupun mencapai equilibrium kembali adalah membutuhkan 4 minggu.

Dengan adanya dampak *negative* dan stagnan dari suku bunga acuan bank Indonesia kepada pertumbuhan ekonomi tersebut, menandakan bahwa jalur suku bunga sulit dalam merespon sector riil yang notabene menjadi tolok ukur pertumbuhan ekonomi. Hal tersebut selaras dengan pendapat Herianingrum dan Syapriatama (2016) yang menyatakan bahwa jalur suku bunga memiliki kesulitan untuk mencapai target makroekonomi sedangkan instrumen moneter islam mengindikasikan adanya potensi pertumbuhan output dan menahan laju inflasi.

Pembahasan

Efektvitas Transmisi Kebijakan Moneter Ganda melalui BI seven days reverse repo rate

Dalam mengukur efektivitas transmisi kebijakan moneter ganda tersebut, pasti akan bersinggungan dengan beberapa variabel. Berbicara mengenai kebijakan moneter sendiri yang ada di Indonesia, Indonesia menganut kebijakan moneter pada jalur suku bunga. Dimana kebijakan tersebut ditransmisikan melalui suku bunga acuan bank Indonesia yang sekarang suku bunga acuan tersebut telah berganti dari BI Rate menjadi BI Seven Days Reverse Repo Rate.

Melihat suku bunga acuan yang menjadi tolok ukur transmisi penentu utama, suku bunga acuan tersebut dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi pasti akan melalui variabel lainnya yaitu kredit maupun pembiayaan. Dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi sendiri, suku bunga acuan yang ditransmisikan kepada loan dan pyd tidak selamanya dapat mempengaruhi pertumbuhan

ekonomi. Karena dalam hasil berbagai estimasi yang dihasilkan masih ada banyak respon yang cepat dan juga respon yang lambat.

Dengan adanya berbagai respon cepat maupun lambat berdasar beberapa hasil uji empiris, maka dapat dikatakan disini sisi syariah dalam transmisi yang diberikan suku bunga acuan lebih cenderung banyak mempengaruhi pertumbuhan ekonomi, meskipun sisi konvensional lebih kuat kontribusinya dalam beberapa variabel.

Respon yang positif ataupun cepat dalam dari variabel konvensional kepada arah pertumbuhan ekonomi juga sesuai seperti hasil uji empiris komposisi kontribusi shock terhadap pertumbuhan ekonomi sendiri. Karena pada umumnya pertumbuhan ekonomi dalam hal ini banyak di pengaruhi oleh factor dari sisi konvensional dalam hal LOAN. Dimana kredit dengan bunga yang rendah akan menggairahkan sektor riil dan lebih dari itu kondisi iklim investasi yang kondusif juga berpengaruh terhadap pemulihan sektor riil. Maka dari itu meningkatkan sector riil itu nanti dapat secara tidak langsung meningkatkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Ketika sisi konvensional memberikan 1 variabel yang positif dengan cepat mempengaruhi terhadap pertumbuhan ekonomi, moneter syariah disini juga memberikan 1 variabel yang positif dengan cepat mempengaruhi juga yaitu PYD. Positif tersebut diakibatkan oleh tren dari perbankan syariah yang terus meningkat dari tahun adanya kebijakan dual banking system di Indonesia sampai sekarang. Tren perbankan syariah tersebut dalam hal dpk juga dijelaskan dalam (Kurnia et al, 2015) bahwa ekspansi DPK perbankan syariah pada tahun 2013 tumbuh sebesar 22.21% atau mengalami kenaikan new market sebesar Rp. 34.19 triliun, dari semula Rp. 153.95 triliun (2012) menjadi Rp. 188.14 triliun (2013). Kenaikan dalam DPK tersebut senada dengan jumlah PYD atau pembiayaan yang diberikan kepada masyarakat yaitu menurut Putri (2016) melalui roadmap perbankan syariah 2015-2019 bahwa FDR (*Financing To Deposit Ratio*) yang menyatakan rasio pembiayaan yang disalurkan dengan besarnya dana pihak ketiga (DPK) bank syariah memiliki rata rata FDR hampir 100 persen serta penacapaian rata rata yang mendekati 100 persen ini memiliki tingkat kegagalan bayar atau *Non Performing Financing* (NPF) kurang dari 4 persen.

Selain memberikan respon positif dan cepat dari 1 variabel moneter syariah kepada pertumbuhan ekonomi, moneter syariah semua variabel memberikan kontribusi shock yang banyak terhadap pertumbuhan ekonomi, meskipun yang paling banyak berperan PYD. Jadi, ketika banyak respon yang positif kecepatan dalam mempengaruhi sebuah variabel dan variabel moneter yang banyak memberikan kontribusi *shock* kepada pertumbuhan ekonomi, maka dapat dikatakan sisi variabel perbankan syariah lebih cenderung berdampak pada perekonomian. Hal itu juga sesuai yang diungkapkan Rama (2011) bahwa perbankan syariah yang direpresentasikan melalui total pembiayaan dan deposit secara positif dan signifikan berhubungan dengan pertumbuhan ekonomi dan riil output di Indonesia serta perbankan syariah telah menjadi perbankan yang efektif menghubungkan dan mentransfer sumber-sumber keuangan pada sektor-sektor produktif khususnya sektor Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM) yang memang selama ini menjadi fokus pembiayaan perbankan syariah dan akhirnya berhasil menggerakkan sektor ekonomi riil di Indonesia.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan pada beberapa hasil uji empiris dan kajian dalam pembahasan, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Transmisi kebijakan moneter yang ditransmisikan melalui BI *Seven Days Reverse Repo Rate* kepada perbankan syariah maupun perbankan konvensional itu memiliki kecenderungan masing-masing dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dalam transmisi moneter konvensional maupun syariah, namun perbankan syariah lebih banyak mempengaruhinya dikarenakan pertumbuhan ekonomi yang didasarkan oleh sektor riil lebih tergerak oleh pembiayaan yang diberikan oleh perbankan syariah. Dimana pembiayaan itu cenderung memiliki sistem bagi hasil dan tidak memberatkan masyarakat peminjam. Oleh karena itu nantinya akan meningkatkan meningkatkan lapangan pekerjaan, menaikkan pendapatan masyarakat, serta meningkatnya tingkat kesejahteraan masyarakat.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan tersebut, ada beberapa saran yang dapat menjadi bahan pertimbangan bagi ademi dalam penelitian-penelitian selanjutnya dan pihak pihak yang terlibat, antara lain sebagai berikut :

1. Pihak Bank Indonesia seharusnya terus memantau kebijakan dan melakukan evaluasi terkait kebijakan LDR dan FDR perbankan konvensional dan Syariah
2. Pihak Bank Indonesia juga harus selayaknya bertindak tegas terhadap aturan FDR, LDR serta proporsi investasi perbankan syariah maupun perbankan konvensional yang nantinya bertujuan untuk menyeimbangkan antar DPK dan sektor kredit atau pembiayaan. Sehingga dampak akhirnya pada perbankan konvensional dan syariah nantinya dapat menjaga tingkat kesehatan perbankannya masing-masing.
3. Pihak pemerintah sudah harus selayaknya mendukung berbagai program dari setiap perbankan untuk meningkatkan sektor riil yang ada. Karena diketahui masih banyak program perbankan konvensional maupun syariah yang fokus kepada sektor bawah atau UMKM yang belum didukung oleh pihak regulasi yaitu pemerintah.

DAFTAR PUSTAKA

- Ascarya. 2002. *Instrumen-instrumen Pengendalian Moneter*. Buku Seri Kebanksentralan No. 3, Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK), Bank Indonesia.
- Ascarya. 2009. Toward Optimum Synergy of Monetary Policy in Dual Financial/Banking System. *Journal of Indonesian Economy and Business*, Vol.24,No.1.
- Ascarya. 2012. Alur Transmisi Dan Efektifitas Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan* volume 14, nomor 3
- Ayuniyyah, Qurroh, Noer Azam Achsani dan Ascarya. 2010. *Pengaruh Instrumen Moneter Syariah dan Konvensional*. *Jurnal Ekonomi Islam Republika Iqtishodia*. Diakses tanggal 20 Maret 2017 pada website <http://xa.yimg.com/kq/groups/22196706/130171057/name/IQTISHODIA+EDISI+2.pdf>
- Bank Indonesia. 2005. Penjelasan BI Rate sebagai Suku Bunga Acuan. [http://www.bi.go.id/id/moneter/bi rate/ penjelasan/Contents/Default.aspx](http://www.bi.go.id/id/moneter/bi%20rate/penjelasan/Contents/Default.aspx). diakses pada 28 September 2016
- Bank Indonesia. 2016. Peraturan Bank Indonesia No. 10/11/PBI/2008 Sertifikat Bank Indonesia Syariah. http://www.bi.go.id/id/peraturan/moneter/Pages/pbi_101108.aspx Diakses Pada 30 Oktober 2016
- Bank Indonesia. 2017. Kerangka Kebijakan Moneter. [http://www.bi.go.id/id/moneter/kerangka-kebijakan/ Contents/Default.aspx](http://www.bi.go.id/id/moneter/kerangka-kebijakan/Contents/Default.aspx) diakses pada 05 Januari 2017
- Bank Indonesia.2016. BI 7-day (Reverse) Repo Rate.[http://www.bi.go.id/id/moneter/ bi-7day RR/penjelasan/Contents/Default.aspx](http://www.bi.go.id/id/moneter/bi-7dayRR/penjelasan/Contents/Default.aspx). diakses pada 28 September 2016
- Bank Indonesia.2016.Pasar Uang Antar Bank [http://www.bi.go.id/id/peraturan/ kodifikasi/ bank/ Pages/1.1.1.5.%20Pasar% 20Uang% 20Antar% 20Bank.as px](http://www.bi.go.id/id/peraturan/kodifikasi/bank/Pages/1.1.1.5.%20Pasar%20Uang%20Antar%20Bank.aspx). Diakses pada 03 Desember 2016
- Bayuni, Eva Misfah dan Ascarya. 2010. Analisis Pengaruh Instrumen Moneter Terhadap Stabilitas Besaran Moneter Dalam Sistem Moneter Ganda Di Indonesia. *Islamic Finance & Business Review Vol. 5 No.1 Januari – Juli 2010*
- Dendawijaya, Lukman, 2009, *Manajemen Perbankan*, Jakarta : Ghalia Indonesia,
- Herianingrum, S. dan Imronjana. 2016 Dual Monetary System and Macroeconomic Performance in Indonesia, *Jurnal iqtishad, Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah*, Volume 8(1)
- Ismail, 2010. *Manajemen Perbankan Dari Teori Menuju Aplikasi*, Jakarta: Kencana.
- Kasmir. 2004. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, Edisi keenam. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kurnia, N, dkk. 2015. *Islamic Finance Outlook 2015*. Jakarta: Karim Consulting Indonesia
- Magdalena, Inggrit dan Pratomo, Wahyu Ario. 2014. Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan* Vol.2 No.11

- Muljawan, Dadang *et al.* 2014. Faktor-Faktor Penentu Efisiensi Perbankan Indonesia Serta Dampaknya Terhadap Perhitungan Suku Bunga Kredit. *Working Paper Bank Indonesia*. WP/2/2014
- Nugraha, Adit Tia. 2013. Analisis Pengaruh Sbi, Kurs Rupiah, Harga Emas Dunia, Indeks Hang Seng Dan Indeks Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) (Studi Kasus Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2008-2011). Skripsi. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Permana, Sony Hendra. 2014. Dampak Kenaikan Suku Bunga Acuan (BI RATE) *Info Singkat Ekonomi dan Kebijakan Publik* Volume VI No 22/II/P3DI/November/2014
- Prastowo, Nugroho Joko. 2007. Dampak Bi Rate Terhadap Pasar Keuangan: Mengukur Signifikansi Respon Instrumen Pasar Keuangan Terhadap Kebijakan Moneter. *Working Paper Bank Indonesia* No. 21 Januari 2007.
- Putri, Karunia. 2016. Analisis Kontribusi Perbankan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (Studi Kasus Pada Bank Umum Syariah Periode Tahun 2010-2015). Skripsi. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
- Rahmawaty, Anita. 2014. Pengaruh Persepsi Tentang Bank Syari'ah Terhadap Minat Menggunakan Produk Di BNI Syari'ah Semarang. *ADDIN*, Vol. 8, No. 1 Februari 2014
- Rama, A., 2011. *Analisis Kontribusi Perbankan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*. International Islamic University Malaysia (IIUM)
- Sriyono. 2013. Strategi Kebijakan Moneter Di Indonesia . *Jkmp (Issn. 2338-445x)*, Vol. 1, No. 2
- Sugiyono. 2012. Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta
- Warjiyo, Perry, 2004. *Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia*. Buku Seri Kebanksentralan No.11. Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia
- Widiyanto, Edo dan Diyani, Lucia Ari. 2015. Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga BI Terhadap Pembiayaan Mudharabah. *Kalbisocio*, Volume 2 No 1 februari 2015.
- Wiwoho, Jamal. 2014. Peran Lembaga Keuangan Bank Dan Lembaga Keuangan Bukan Bank Dalam Memberikan Distribusi Keadilan Bagi Masyarakat. MMH, Jilid 43 No. 1
- Yuwono, Febry Amithya. 2012. Analisis Pengaruh Dana Pihak Ketiga, *Loan To Deposit Ratio*, *Capital Adequacy Ratio*, *Non Performing Loan*, *Return On Assets*, Dan Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Jumlah Penyaluran Kredit (Studi Empiris: Bank Yang Terdaftar Di Bei). Skripsi. Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro