

**EFEKTIVITAS KEBIJAKAN MONETER DALAM
”DUAL BANKING SYSTEM” UNTUK MENCAPAI
SASARAN AKHIR PERIODE 2012-2019**

JURNAL ILMIAH

Disusun oleh :

**Siti Aisyah Nasution
165020501111029**



**JURUSAN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BRAWIJAYA
MALANG
2020**

LEMBAR PENGESAHAN PENULISAN ARTIKEL JURNAL

Artikel Jurnal dengan judul :

EFEKTIVITAS KEBIJAKAN MONETER DALAM "DUAL BANKING SYSTEM" UNTUK MENCAPAI SASARAN AKHIR PERIODE 2012-2019

Yang disusun oleh :

Nama : Siti Aisyah Nasution
NIM : 165020501111029
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 29 Juni 2020

Malang, 26 Juni 2020

Dosen Pembimbing,

Yenny Kornitasari,SE.,ME

2015078810012001

Efektivitas Kebijakan Moneter Dalam “Dual Banking System” Untuk Mencapai Sasaran Akhir Periode 2012-2019

Siti Aisyah Nasution

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Email: Aisyah.nst056@gmail.com

ABSTRAK

Dengan ditemukannya “Dual Banking System” di Indonesia maka diterapkanlah kebijakan moneter ganda dimana kebijakan moneter ganda ini ialah kebijakan moneter konvensional dan juga kebijakan moneter syariah diterapkan secara bersamaan sehingga dengan diterapkannya kebijakan moneter ganda maka tidak hanya mempengaruhi perbankan konvensional saja tetapi turut mempengaruhi perbankan syariah. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana efektivitas kebijakan moneter dalam kerangka “Dual Banking System” untuk mencapai sasaran akhir period 2012 sampai 2019. Dimana variabel penelitian ini ialah variabel konvensional yaitu rBI (BI rate), SBI, PUAB, DPK, PYD dan variabel syariah yaitu rBI (BI rate), SBIS, PUAS, DPK, PYD serta INFLASI. Metode penelitian ini menggunakan uji estimasi VECM. Hasil penelitian menunjukkan berdasarkan hasil estimasi VECM variabel syariah lebih cepat merespon inflasi dibandingkan dengan variabel konvensional, berdasarkan hasil estimasi IRF variabel konvensional yang direspon negative oleh variabel inflasi ialah variabel rBI, variabel SBI dan variabel PYD sedangkan pada variabel syariah variabel yang direspon negative oleh variabel inflasi ialah variabel PUAS dan variabel DPK, dan berdasarkan hasil estimasi *variance decomposition* variabel konvensional memberikan kontribusi sebesar 15,61% terhadap variabel inflasi sedangkan variabel syariah memberikan kontribusi sebesar 32,87% terhadap variabel inflasi.

Kata kunci: *Dual Banking System*, Kebijakan moneter konvensional, kebijakan moneter syariah, VECM.

1. PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Kebijakan moneter merupakan kebijakan yang dilakukan oleh Bank Sentral untuk mempengaruhi jumlah uang beredar dimana jumlah uang beredar nantinya akan berpengaruh terhadap perekonomian masyarakat (Warjiyo dan Agung, 2002). Kebijakan moneter sendiri dimaksudkan untuk dapat mempengaruhi ekonomi di sektor riil melalui mekanisme jalur transmisi kebijakan moneter dimana mekanisme jalur transmisi kebijakan moneter ialah

mekanisme yang menjelaskan jalur atau tahapan tahapan yang dilalui oleh instrumen kebijakan untuk sampai ke sasaran akhir suatu kebijakan moneter. Terdapat berbagai jalur transmisi antara lain ialah jalur suku bunga, jalur harga asset, jalur kredit, jalur nilai tukar dan jalur ekspektasi. Dalam proses perputaran uang yang dilakukan dengan mekanisme transmisi kebijakan moneter maka melibatkan interaksi antara perbankan dengan para pelaku ekonomi. Hal ini terjadi dikarenakan bank sebagai fungsi intermediasi dalam menghimpun dana (simpanan dan deposito) dan menyalurkannya lagi (kredit di konvensional dan pembiayaan di syariah) dalam dunia usaha. Bank Indonesia selaku bank sentral telah diberi amanah untuk menjalankan otoritas moneter ganda sesuai dengan UU tahun 1999 dimana Bank Indonesia dapat menjalankan kebijakan moneter konvensional maupun kebijakan moneter syariah. Dikarenakan pada saat itu perbankan di Indonesia sudah menerapkan sistem perbankan ganda (*dual banking system*) yaitu perbankan konvensional dan perbankan syariah dapat beroperasi secara berdampingan sehingga terbitnya UU No. 23 tahun 1999 memberikan tanggung jawab kepada Bank Indonesia untuk mengatur, mengawasi, dan mengembangkan perbankan syariah di Indonesia. Bank Indonesia selaku bank sentral memiliki tujuan dalam UU no 3 Tahun 2004 dan UU no 6 Tahun 2009 pada pasal 7 yaitu mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah, hal yang dimaksud kestabilan nilai rupiah ini antara lain kestabilan terhadap harga barang dan jasa yang tercermin ke dalam inflasi, dimana inflasi ialah proses kenaikan harga barang secara umum dan berlangsung secara terus menerus. Untuk mengantisipasi gejala inflasi yang terjadi Bank Indonesia selaku bank sentral mempunyai wewenang langkah kebijakan apa yang akan ditempuh, salah satunya ialah menggunakan jalur suku bunga Indonesia yaitu (BI Rate), BI Rate diumumkan secara periodik kepada publik sebagai sinyal kebijakan moneter untuk jangka waktu tertentu. Berikut adalah data BI Rate dan Inflasi pada periode 2012-2019.

Dalam perbankan konvensional yang dijadikan acuan untuk menentukan tingkat suku bunga deposito dan kredit adalah suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia) yang dimana suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia) akan ditransmisikan pada PUAB (Pasar Uang Antarbank) sehingga suku bunga PUAB ini akan mempengaruhi suku bunga deposito dan suku bunga kredit pada perbankan kemudian kredit yang diberikan kepada masyarakat akan mempengaruhi ekonomi di sektor riil, hal ini menyebabkan transmisi dari sektor keuangan ke sektor riil yang dimana sektor riil ini akan mempengaruhi sasaran akhir dari kebijakan moneter yaitu inflasi (Ascarya, 2008). Sebagaimana teori yang dikatakan oleh Ascarya yaitu suku bunga pada SBI (Sertifikat Bank Indonesia) dan juga PUAB (Pasar Uang Antarbank)

akan direspon dengan suku bunga deposito dan juga suku bunga kredit pada perbankan. Suku bunga deposito pada perbankan akan mempengaruhi DPK (Dana Pihak Ketiga) sedangkan pada suku bunga kredit pada perbankan konvensional akan mempengaruhi PYD (Pembiayaan Yang Disalurkan) pada perbankan konvensional. Sedangkan pada kebijakan moneter syariah, BI Rate sebagai acuan dalam imbal hasil pada SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah) dimana imbal hasil pada SBIS akan ditransmisikan pada PUAS (Pasar Uang Antarbank Syariah), sehingga SBIS akan turut mempengaruhi rate of return pada PUAS (Pasar Uang Antarbank Syariah) sehingga mempengaruhi DPK (dana pihak ketiga) dan juga *profit loss sharing* pembiayaan pada perbankan syariah. Pembiayaan pada perbankan syariah akan mempengaruhi ekonomi di sektor riil sehingga ekonomi di sektor riil akan turut mempengaruhi sasaran akhir dari kebijakan moneter yaitu Inflasi (Ascarya, 2008).

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 DUAL BANKING SYSTEM DI INDONESIA

Sistem perbankan Indonesia menganut “*dual banking system*” yakni perbankan konvensional dan perbankan syariah. Hal ini sesuai dengan UU no 7 tahun 1992 mengenai perbankan, lalu diperkuat dengan adanya UU no 10 tahun 1998 sebagai pengganti UU no 7 tahun 1992 yang diikuti dengan dikeluarkannya sejumlah ketentuan pelaksanaan dalam bentuk SK Direksi Bank Indonesia (Maries,2008). *Dual banking system* atau sistem perbankan ganda ini, kedua sistem ini berjalan secara bersama sama untuk memenuhi kebutuhan masyarakat mengenai produk dan jasa perbankan. Sistem perbankan ganda (sistem moneter konvensional dan sistem moneter syariah) yang telah diterapkan di Indonesia menjadi semakin kokoh dan kepastian hukum bagi para nasabah menjadi semakin terjaga dengan diberlakukan Undang Undang no 21 tahun 2008 mengenai perbankan syariah dengan sistem “*dual banking system*”.

Pada bank yang beroperasi secara konvensional, pendapatan bank yang utama berasal dari bunga yang dihitung berdasarkan pada prosentase tertentu dari pinjaman yang diberikan oleh bank, dan selain itu bank konvensional juga mempunyai kewajiban untuk membayar sebesar presentase tertentu atas simpanan dari nasabahnya (Rahmatika,2014). Sementara bank yang beroperasi secara prinsip syariah, memperoleh pendapatannya dengan adanya pembagian laba yang dihitung secara proporsional antara pinjaman atau kredit yang diberikan bank dengan modal keseluruhan yang dimiliki perusahaan dalam hal ini adalah nasabah

pembiayaan/kredit. Hasil usaha tersebut dibagi sesuai dengan kesepakatan pada waktu akad pembiayaan yang sudah disetujui keduanya dan dituliskan dalam bentuk nisbah. Perbedaan antara perbankan konvensional dengan perbankan syariah diantaranya adalah pada tabel dibawah ini;

Tabel 1 Perbedaan Perbankan Konvensional dan Perbankan Syariah

Aspek	Bank Konvensional	Bank Syariah
Legalitas	Menggunakan akad Konvensional	Menggunakan akad syariah
Struktur Organisasi	Tidak terdapat dewan sejenis	Penghimpunan dan penyaluran dana harus sesuai dengan fatwa dewan pengurus syariah
Bisnis dan usaha yang dibiayai	<ul style="list-style-type: none"> - Investasi yang halal dan haram profit oriented - Hubungan dengan nasabah dalam bentuk kreditur dan debitur - Memakaian perangkat bunga 	<ul style="list-style-type: none"> - Melakukan investasi yang halal saja - Hubungan dengan nasabah dalam bentuk kemitraan - Berdasarkan prinsip bagi hasil, sewa dan jual beli - Berorientasi pada keuntungan dunia dan akhirat
Lingkungan kerja	Non islami	Islami

2.2 KONSEP KEBIJAKAN MONETER DI INDONESIA

Kebijakan moneter sebagai salah satu dari kebijakan ekonomi makro pada umumnya diterapkan sejalan dengan *business "cycle"* siklus kegiatan ekonomi. Dalam hal ini, kebijakan moneter yang diterapkan pada kondisi dimana perekonomian sedang mengalami *"boom"* perkembangan yang sangat pesat' tentu berbeda dengan kebijakan moneter yang diterapkan pada kondisi dimana perekonomian sedang mengalami depression atau *"slump"* perkembangan yang melambat (Warjiyo,2003). Dalam pelaksanaannya, efektivitas kebijakan moneter tersebut tergantung pada hubungan antara uang beredar dengan variabel ekonomi utama seperti output dan inflasi. Dari sejumlah literatur, temuan utama yang menarik mengenai hubungan antara uang beredar, inflasi, dan output adalah bahwa dalam jangka panjang, hubungan antara pertumbuhan uang beredar dan inflasi adalah sempurna, sementara

hubungan antara pertumbuhan uang atau inflasi dengan pertumbuhan output riil mungkin mendekati nol.

Tabel 2 Perbedaan Sistem Moneter Islam dan Konvensional

Sistem Moneter Islam	Sistem Moneter Konvensional
Full bodied/full backed money	Penggunaan uang fiat
100 percent reserve banking system	Fractional banking system
Konsep bagi hasil (profit loss sharing concept)	Instrument suku bunga

Sumber : Ascarya, 2008

Pada tabel 2.1 menjelaskan mengenai perbedaan sistem moneter Islam dan konvensional menurut Ascarya 2008, perbedaan sistem moneter Islam dengan moneter konvensional dapat dilihat bahwa ada tiga hal yang membedakan sistem moneter Islam dengan sistem konvensional yaitu *Full bodied money* yaitu nilai intriksinya sama dengan nilai nominalnya (Dinar dan Dirham), atau jika menggunakan uang fiat, maka tetap harus diback-up 100 persen dengan sesuatu yang memiliki nilai stabil yang biasanya diasosiasikan dengan emas yang disimpan oleh otoritas penerbit uang (*full back money*). Kedua adalah 100 persen *reserve banking system* dimana konsep 100 persen *reserve banking system* merupakan sebuah bank hanya menjadikan seluruh depositnya sebagai cadangan, sehingga tidak menciptakan uang baru bagi bank, semua cadangan diserahkan pada bank sentral, yang pada akhirnya tidak akan menimbulkan daya beli baru yang diciptakan, dengan demikian konsep ini tidak mengandung adanya unsur riba dan tidak menimbulkan efek inflasi serta tidak ada pihak yang dirugikan. Sistem moneter Islam tidak menggunakan instrumen suku bunga, karena suku bunga dalam konsep ekonomi Islam mengandung unsur riba dan dilarang (haram) sebagai pengantinya sistem moneter Islam menggunakan konsep bagi hasil (*profit and loss sharing*) (Ascarya,2008).

Adapun alat/instrument kebijakan moneter menurut Sugiyono (2004) yang dipakai ialah politik pasar terbuka (open market), politik cadangan minimum (reserve requirement) dan politik diskonto (discount policy). Adapun alat/instrument kebijakan moneter ialah sebagai berikut;

a. Politik pasar terbuka ialah meliputi tindakan menjual dan membeli surat surat berharga oleh bank sentral. Tindakan ini akan berpengaruh: pertama menaikkan cadangan bank bank umum yang bersangkutan dalam transaksi

- b. Politik diskonto ialah tindakan untuk mengubah ubah tingkat suku bunga yang harus dibayar oleh bank umum dalam hal meminjam dana dari bank sentral. Dengan menaikkan diskonto maka ongkos meminjam dana dari bank sentral akan naik sehingga mengurangi keinginan bank untuk meminjam
- c. Politik perubahan cadangan minimum ialah jumlah alat likuid minimum yang wajib dipelihara oleh bank dan disebut cadangan primer (primary reserves). Cadangan primer atau yang lebih dikenal dengan reserve requirement adalah instrumen tidak langsung yang merupakan ketentuan Bank Indonesia yang mewajibkan bank-bank memelihara sejumlah alat likuid sebesar persentase tertentu dari kewajiban
- d. Margin Requirement digunakan untuk membatasi penggunaan kredit untuk tujuan pembelian surat berharga (yang biasanya bersifat spekulatif).
- e. Moral suasion ialah instrumen ini bersifat pengumuman yang ditujukan oleh Bank Indonesia kepada lembaga keuangan untuk mencegah terjadinya dampak buruk dari pemberian kredit seperti terjadinya moral hazard dan adverse selection.

2.3 KONSEP MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER

Mekanisme transmisi kebijakan moneter ialah sebuah proses dari terbentuknya suatu kebijakan hingga akhirnya suatu kebijakan tersebut dapat berpengaruh terhadap sector riil. Pendekatan ini mempelajari aktivitas ekonomi dengan membentuk model struktural dan dampak terhadap perubahan uang beredar, yaitu deskripsi bagaimana perekonomian bekerja dengan menggunakan sekumpulan persamaan yang menunjukkan perilaku perusahaan dan konsumen dalam banyak sector dalam perekonomian (Mishkin,2009). Berdasarkan mekanisme transmisi ini dalam jangka pendek pertumbuhan jumlah uang yang beredar hanya mempengaruhi perkembangan output, selanjutnya dalam jangka menengah pertumbuhan jumlah uang yang beredar akan mendorong kenaikan harga yang mempengaruhi inflasi, yang pada gilirannya menyebabkan penurunan perkembangan output menuju posisi semula, dimana dalam keseimbangan jangka panjang pertumbuhan jumlah uang beredar mendorong kenaikan laju inflasi secara proporsional (Ghozali,2007).

Bank Sentral dapat menggunakan beberapa transmisi yakni: Mekanisme Transmisi Alur Suku Bunga, Mekanisme Transmisi Alur Harga Aset, dan Mekanisme Transmisi Alur Kredit . Karena kepelikannya, dalam teori ekonomi moneter, mekanisme transmisi kebijakan moneter kerap disebut dengan “black box” (Pohan,2008). Alasannya adalah karena transmisi moneter ini banyak dipengaruhi oleh tiga faktor berikut:

- a. perubahan perilaku bank sentral, perbankan dan para pelaku ekonomi dalam berbagai aktivitas ekonomi dan keuangannya;
- b. lamanya jeda waktu (time lag) sejak tindakan otoritas moneter hingga sasaran akhir tercapai; dan
- c. terjadinya perubahan pada saluran-saluran transmisi moneter itu sendiri sesuai dengan perkembangan ekonomi negara yang bersangkutan (Pohan,2008).



Gambar 1 Mekanisme Transmisi Moneter sebagai “Black Box”

Sumber : Mishkin,1995

Pada gambar 2.1 menjelaskan Mekanisme transmisi moneter sebagai “black box” sesuai dengan teori monetaris dimana pengukuran efektivitas suatu kebijakan memerlukan pengetahuan yang mendalam mengenai mekanisme transmisi yang relevan dengan kerangka kebijakan yang dianut. Kompleksitas yang melekat kuat pada suatu mekanisme transmisi kebijakan menyebabkan sulit didapatkannya informasi yang luas dan mendalam mengenai bagaimana kebijakan itu berjalan sehingga fenomena ini sering kali disebutkan sebagai “*black box*”. Pada dasarnya transmisi kebijakan moneter merupakan interaksi antara bank sentral sebagai otoritas moneter dengan perbankan dan lembaga keuangan lainnya, serta pelaku ekonomi lainnya di sektor riil. Interaksi ini terjadi melalui dua tahapan proses perputaran uang (Warjiyo,2004).

2.4 KONSEP SISTEM MONETER, TINJAUAN DALAM PERSPEKTIF ISLAM

Dalam perekonomian dari perspektif islam, permintaan terhadap uang akan lahir terutama dari motif transaksi dan tindakan berjaga jaga yang ditentukan pada umumnya oleh tingkatan pendapatan uang dan distribusinya. Permintaan akan uang karena motif spekulatif pada dasarnya didorong oleh fluktuasi suku bunga pada perekonomian kapitalis. Suatu penurunan dalam suku bunga dibarengi dengan harapan tentang kenaikannya akan mendorong individu dan perusahaan untuk meningkatkan jumlah uang yang dipegang. Karena suku bunga seringkali berfluktuasi pada perekonomian kapitalis sehingga terjadi perubahan terus menerus dalam jumlah uang yang dipegang oleh public (Chapra,2000).

Sedangkan dalam perekonomian islam motif spekulasi tidak begitu berarti, hal ini akan ditentukan pada umumnya oleh nilai output agregat dimana dengan timbangan tepat yang diberikan kepada distribusi pendapatan yang akan diperbaiki secara gradual dalam sebuah perekonomian islam, bergantung pada sejauh mana komitmen pemerintah terhadap sasaran ini dan kebijakannya yang diadopsi untuk tujuan ini. Stabilitas yang relative lebih besar dalam permintaan uang untuk tujuan transaksi akan cenderung mendorong stabilitas yang lebih besar bagi kecepatan peredaran uang dalam suatu fase daur bisnis dalam sebuah perekonomian islam dan dapat diperkirakan perilakunya secara lebih baik (Chapra,2000).

2.5 INSTRUMEN KEBIJAKAN MONETER SYARIAH

Instrumen dalam kebijakan moneter syariah menurut Umar Chapra ialah sebagai berikut;

- a. Target Pertumbuhan dalam M dan M_0 , pertumbuhan pada M berkaitan erat dengan pertumbuhan dalam M_0 atau uang berdaya tinggi (*high powered money*) yang didefinisikan sebagai mata uang dalam sirkulasi plus deposito pada bank sentral, bank sentral harus mengatur ketersediaan dan pertumbuhan M_0 .
- b. Saham Publik terhadap deposito untuk (uang giral), dimana sebagian uang giral bank komersial sampai ukuran tertentu, misalnya 25 persen harus dialihkan kepada pemerintah untuk memungkinkan membiayai proyek proyek yang bermanfaat secara social dimana prinsip bagi hasil tidak layak atau tidak diinginkan.
- c. Cadangan wajib resmi, dimana bank bank komersial diwajibkan untuk menahan suatu prporasi tertentu misalnya 10-20% dari deposito unjuk mereka dan disimpan di bank sentral sebagai cadangan wajib. Bank sentral harus membayar ongkos memobilisasi deposito ini kepada bank bank komersial persis seperti pemerintah menanggung ongkos mobilisasi 25 persen deposito unjuk yang dialihkan kepada pemerintah.
- d. Alokasi kredit yang berorientasi kepada nilai, mengingat kredit bank terjadi karena dana yang dimiliki oleh public, kredit harus dialokasikan dengan tujuan supaya membantu merealisasikan kemaslahatan social secara umum.

2.6 KONSEP MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER ISLAM

Hingga saat ini belum ditemukan teori baku mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter dalam konteks ekonomi Islam, begitu pula dengan jalur-jalurnya. Namun, bukan berarti penelitian mengenai hal tersebut tidak tersedia. Secara garis besar, alur mekanisme transmisi kebijakan moneter syariah ialah operasi moneter syariah pada operasi pasar terbuka dengan instrument SBIS dimana SBIS sebagai *policy rate*. Dimana *policy rate* ini akan mempengaruhi pendanaan dan pembiayaan perbankan melalui pasar uang antarbank

syariah (PUAS) yang akhirnya akan mempengaruhi biaya dana pembiayaan perbankan syariah. Peningkatan pembiayaan ini diasumsikan mempengaruhi sektor riil yang diharapkan akan mampu mencapai sasaran kebijakan moneter (Hasanah,2007).

2.7 PENELITIAN TERDAHULU

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian ini diantaranya ialah;

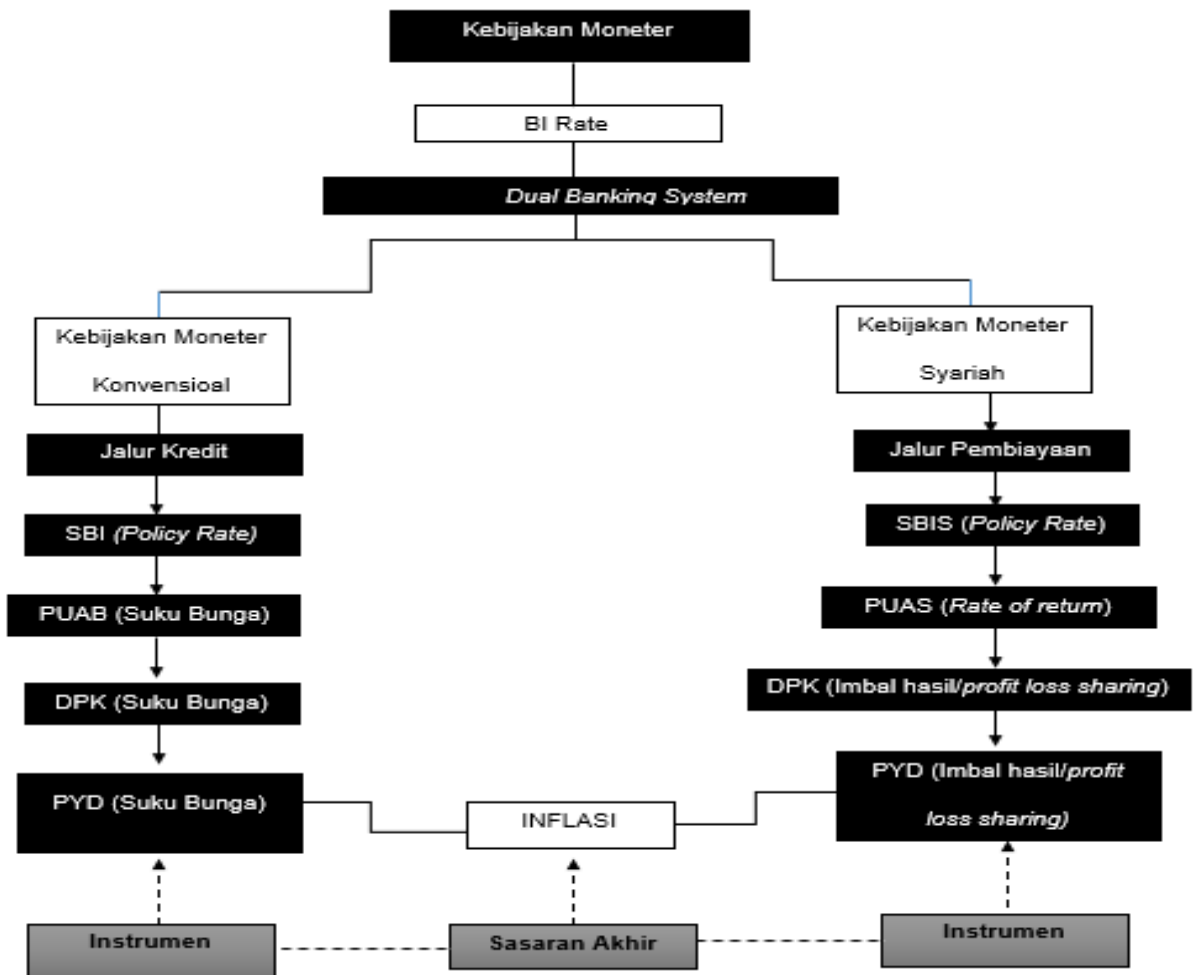
Ascarya (2012) dalam penelitiannya berjudul “Alur Transmisi dan Kebijakan Moneter Ganda di Indonesia” dengan menggunakan variabel dependen tingkat inflasi serta variabel independent ialah SBI, SBIS, PUAB, PUAS INS, PLS, LOAN, FINC dengan menggunakan metode VAR dimana hasil penelitiannya kebijakan moneter untuk “pengurangan dan penurunan inflasi” dengan pola syariah lebih efektif dibandingkan dengan pola konvensional. Selanjutnya penelitian oleh Anisa Noviasar (2012) dengan judul Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Ganda di Indonesia dimana hasil penelitian dengan metode VECM menunjukkan Inflasi lebih banyak dipengaruhi oleh variabel pada perbankan konvensional. Sebagian besar pengaruh inflasi dipengaruhi oleh Pasar Uang Antar Bank Konvensional (PUAB), untuk variabel syariah, yang berpengaruh besar terhadap inflasi dan efektifitas sebuah kebijakan moneter dipengaruhi oleh variabel SBIS. Implikasi dari SBIS adalah semakin banyak masyarakat investasi pada perbankan syariah. Maka, kebijakan moneter untuk ‘pengurangan inflasi’ dengan pola Syariah lebih efektif dari pada dengan pola Konvensional. Selanjutnya penelitian oleh M Sobar (2014) dengan judul “Analisis Pengaruh Gejolak Moneter Terhadap Kredit Pada Bank Konvensional dan Pembiayaan Pada Bank Syariah di Indonesia Periode Tahun 2007-2014” dimana pengujian dilakukan dengan menggunakan Vector Error Correction Model dimana hasil penelitiannya menunjukkan variabel BI Rate berpengaruh positif signifikan terhadap kredit dan pembiayaan, sedangkan variabel Inflasi, jumlah uang beredar dan kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap kredit dan pembiayaan.

Selanjutnya penelitian oleh Rizqi Umar (2014) dengan judul “Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Syariah Terhadap Pembiayaan Bagi Hasil Perbankan Syariah di Indonesia Tahun 2007-2012” dimana hasil penelitiannya menunjukkan Berdasarkan analisis IRF (*Impulse Respond Function*) dan *Variance Decomposition* transmisi kebijakan moneter syariah jalur pembiayaan bagi hasil lebih efektif mempengaruhi output dibandingkan jalur pembiayaan jual beli. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Dendy Septindo, Tanti Novianti dan Deni Lubis (2016) dengan judul “Analisis Pengaruh Instrumen Moneter Syariah

dan Konvensional terhadap Penyaluran Dana ke Sektor Pertanian di Indonesia” dimana hasil penelitiannya menunjukkan - Berdasarkan hasil estimasi VECM, Instrumen moneter konvensional yang diwakili oleh suku bunga SBI dan instrumen moneter syariah yang diwakili oleh bonus SBIS berpengaruh secara signifikan terhadap penyaluran dana ke sektor pertanian. Suku bunga SBI memiliki pengaruh negatif terhadap kredit dan bonus SBIS juga berpengaruh negatif terhadap pembiayaan pertanian.

2.8 KERANGKA PIKIR

Adapun kerangka pikir dalam penelitian ini ialah sebagai berikut;



Gambar II Kerangka Penelitian

Berdasarkan gambar 2 kerangka pikir diatas dimana BI Rate melalui proses *dual banking system* turut mempengaruhi kebijakan moneter konvensional dan juga kebijakan moneter syariah, pada kebijakan moneter konvensional dimana BI Rate mempengaruhi pemegang dana baik itu berupa deposito ataupun tabungan sehingga melewati jalur kredit

mempengaruhi permintaan dan penawaran operasi pada SBI (Sertifikat Bank Indonesia) di operasi pasar terbuka, selanjutnya suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia) akan ditransmisikan pada suku bunga PUAB (Pasar Uang Antarbank) lalu suku bunga pada PUAB (Pasar Uang Antarbank) mempengaruhi perbankan konvensional dalam menetapkan suku bunga, dimana suku bunga pada PUAB (Pasar Uang Antarbank) akan mempengaruhi suku bunga deposito, tabungan dan kredit sehingga mempengaruhi DPK (Dana Pihak Ketiga) dalam melakukan deposito dan tabungan, dan juga mempengaruhi PYD (Pembiayaan Yang Diberikan) dalam bentuk kredit ke masyarakat, PYD (Pembiayaan Yang Diberikan) kepada masyarakat akan mempengaruhi ekonomi di sektor riil sehingga mendorong output riil, output riil ini nantinya akan menyentuh sasaran akhir dari kebijakan moneter yaitu inflasi.

Sedangkan dari sisi kebijakan moneter syariah, BI Rate yang menjadi salah satu instrument dari Bank Indonesia melalui proses *dual banking system* turut mempengaruhi kebijakan moneter syariah dimana BI Rate menjadi acuan dalam kebijakan moneter syariah untuk menentukan imbal hasil pada SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah) yang menjadi *policy rate* pada kebijakan moneter syariah, selanjutnya pelaksanaan operasi moneter syariah pada SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah) sebagai *policy rate* akan mempengaruhi *rate of return* pada PUAS (Pasar uang antarbank syariah). *Rate of return* pada PUAS (Pasar uang antarbank syariah) akan ditransmisikan pada DPK (Dana Pihak Ketiga) dan PYD (Pembiayaan Yang Disalurkan). Selanjutnya pembiayaan yang diberikan oleh perbankan syariah akan mempengaruhi ekonomi di output riil, output riil ini nantinya akan menyentuh sasaran akhir dari kebijakan moneter yaitu inflasi.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dimana penelitian kuantitatif ialah penelitian yang dilakukan dengan kajian pemikiran yang sifatnya ilmiah. Menurut Sugiyono (2015) data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka, atau data kuantitatif yang diangkakan (*scoring*). Adapun jenis pendekatan penelitian ini ialah penelitian komparatif, dimana penelitian komparatif menurut Sugiyono dapat didefinisikan sebagai penelitian yang membandingkan keberadaan satu variabel atau lebih pada dua atau sampel yang berbeda, atau pada waktu yang berbeda. Dalam penelitian ini penulis akan menganalisis efektivitas kebijakan moneter dalam kerangka "*dual banking system*" untuk mencapai sasaran akhir. Dimana fokus dalam penelitian ini ialah melihat bagaimana instrument kebijakan moneter ganda baik itu kebijakan moneter konvensional dan juga kebijakan moneter syariah dapat berjalan efektif untuk mencapai atau mempengaruhi sasaran akhir dari kebijakan

moneter itu sendiri, adapun sasaran akhir dari kebijakan moneter ialah inflasi. Sedangkan menurut pengertiannya ialah efektivitas dari suatu kebijakan dapat dilihat dari sisi pencapaian (outcomes) dimana pencapaian/*outcomes* ini ialah dampak dari suatu program atau kegiatan dimana pencapaian ini dapat dikatakan hasil langsung yang dicapai dari implementasi suatu program kebijakan dibandingkan dengan hasil yang diharapkan (Sudarajat,2007). Jadi berdasarkan pengertian efektivitas yang telah dijabarkan diatas maka penelitian ini melihat tingkat efektivitas dari kecepatan respon tiap variabel baik itu pada variabel konvensional maupun syariah dalam mencapai sasaran akhir yaitu inflasi yang dimana kecepatan respon nantinya akan dilihat dari hasil estimasi VECM, hasil estimasi IRF dan juga pada hasil estimasi *variance decomposition*, dan penelitian ini ingin membandingkan dimana dalam kebijakan moneter melalui *dual banking system* yaitu kebijakan moneter konvensional dan juga kebijakan moneter syariah manakah yang paling efektif untuk mencapai sasaran akhir dari suatu kebijakan moneter, adapun sasaran akhir dari kebijakan moneter itu ialah inflasi.

Adapun secara umum model VECM (*Vector Autoregression*) dengan n variabel endogen ditunjukkan oleh persamaan berikut (Widarjono, 2009) :

Model Persamaan Kebijakan Moneter Konvensional

$$\begin{aligned}
 \Delta INF_t & : r_0 + \sum_{i=0}^p r_1 \Delta INF_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_2 \Delta rBI_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_3 \Delta SBI_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_4 \Delta PUAB_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_5 \Delta DPK_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_6 \Delta PYD_{t-1} + \gamma ECT_{t-1} + \beta_0 + \beta_1 INF_{t-1} + \beta_2 rBI_{t-1} + \beta_3 SBI_{t-1} + \beta_4 PUAB_{t-1} + \beta_5 DPK_{t-1} + \beta_6 PYD_{t-1} + it \\
 \Delta rBI_t & : r_0 + \sum_{i=0}^p r_1 \Delta rBI_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_2 \Delta INF_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_3 \Delta SBI_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_4 \Delta PUAB_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_5 \Delta DPK_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_6 \Delta PYD_{t-1} + \gamma ECT_{t-1} + \beta_0 + \beta_1 rBI_{t-1} + \beta_2 INF_{t-1} + \beta_3 SBI_{t-1} + \beta_4 PUAB_{t-1} + \beta_5 DPK_{t-1} + \beta_6 PYD_{t-1} + it \\
 \Delta rSBI_t & : r_0 + \sum_{i=0}^p r_1 \Delta SBI_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_2 \Delta INF_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_3 \Delta rBI_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_4 \Delta PUAB_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_5 \Delta DPK_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_6 \Delta PYD_{t-1} + \gamma ECT_{t-1} + \beta_0 + \beta_1 SBI_{t-1} + \beta_2 INF_{t-1} + \beta_3 rBI_{t-1} + \beta_4 PUAB_{t-1} + \beta_5 DPK_{t-1} + \beta_6 PYD_{t-1} + it \\
 \Delta PUAB_t & : r_0 + \sum_{i=0}^p r_1 \Delta PUAB_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_2 \Delta INF_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_3 \Delta rBI_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_4 \Delta SBI_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_5 \Delta DPK_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_6 \Delta PYD_{t-1} + \gamma ECT_{t-1} + \beta_0 + \beta_1 PUAB_{t-1} + \beta_2 INF_{t-1} + \beta_3 rBI_{t-1} + \beta_4 SBI_{t-1} + \beta_5 DPK_{t-1} + \beta_6 PYD_{t-1} + it \\
 \Delta DPK_t & : r_0 + \sum_{i=0}^p r_1 \Delta DPK_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_2 \Delta INF_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_3 \Delta rBI_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_4 \Delta SBI_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_5 \Delta PUAB_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_6 \Delta PYD_{t-1} + \gamma ECT_{t-1} + \beta_0 + \beta_1 DPK_{t-1} + \beta_2 INF_{t-1} + \beta_3 rBI_{t-1} + \beta_4 SBI_{t-1} + \beta_5 PUAB_{t-1} + \beta_6 PYD_{t-1} + it \\
 \Delta PYD_t & : r_0 + \sum_{i=0}^p r_1 \Delta PYD_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_2 \Delta INF_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_3 \Delta rBI_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_4 \Delta SBI_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_5 \Delta PUAB_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_6 \Delta DPK_{t-1} + \gamma ECT_{t-1} + \beta_0 + \beta_1 PYD_{t-1} + \beta_2 INF_{t-1} + \beta_3 rBI_{t-1} + \beta_4 SBI_{t-1} + \beta_5 PUAB_{t-1} + \beta_6 DPK_{t-1} + it
 \end{aligned}$$

Yang dimana ;

ΔINF_t	: Perubahan inflasi pada bulan t
ΔrBI_{t-1}	: Perubahan suku bunga BI <i>rate</i> pada bulan $t-n$
$\Delta rSBI_t$: Perubahan sertifikat bank Indonesia pada bulan $t-n$
$\Delta PUAB_t$: Perubahan pasar uang antar bank pada bulan $t-n$
ΔDPK_t	: Perubahan dana pihak ketiga di perbankan konvensional pada bulan $t-n$
ΔPYD_t	: Perubahan pembiayaan yang disalurkan di perbankan konvensional pada bulan $t-n$
INF_t	: Inflasi pada bulan t
rBI_{t-1}	: Suku bunga BI <i>Rate</i> pada bulan $t-n$
SBI_{t-1}	: Sertifikat Bank Indonesia pada bulan $t-n$
$PUAB_{t-1}$: Pasar Uang Antarbank pada bulan $t-n$
DPK_{t-1}	: Dana Pihak Ketiga di perbankan konvensional pada bulan $t-n$
PYD_{t-1}	: Pembiayaan Yang Disalurkan di perbankan konvensional pada bulan $t-n$
ECT_{t-1}	: Koreksi Kesalahan
r_0	: Intersep/konstanta jangka pendek
r_1, r_2, \dots, r_n	: Koefisien hubungan jangka pendek
β_0	: Intersep/Konstanta jangka panjang
$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_n$: Koefisien hubungan jangka panjang
it	: <i>error term</i>
p	: Panjang lag VAR
γ	: kecepatan menuju keseimbangan

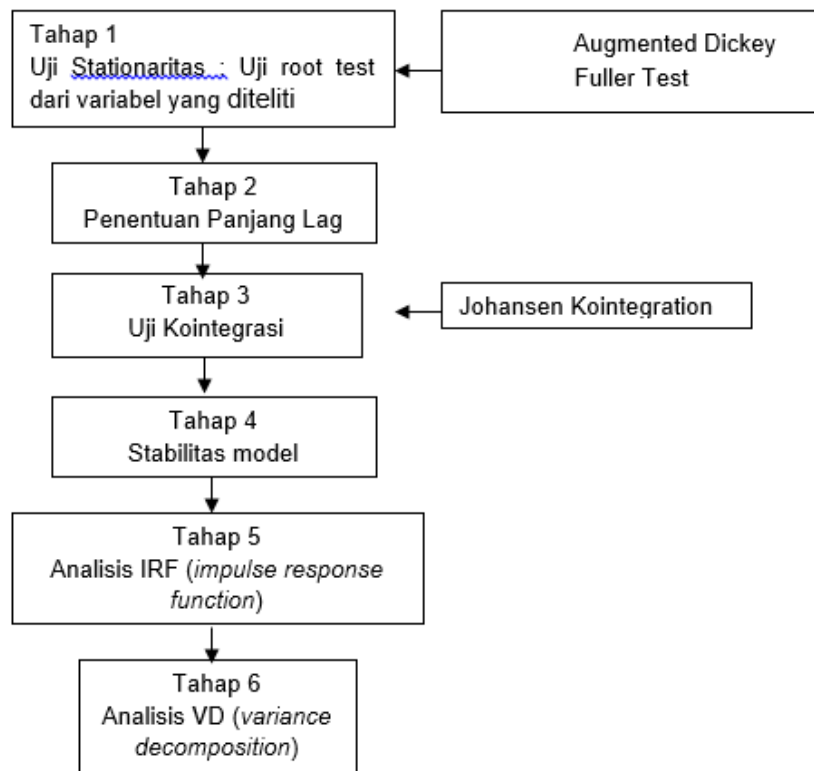
Sedangkan model VECM pada Kebijakan Moneter Syariah ialah;

$$\Delta INF_t = r_0 + \sum_{i=0}^p r_1 \Delta INF_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_2 \Delta rBI_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_3 \Delta rSBI_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_4 \Delta PUAS_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_5 \Delta DPK_{t-1} + \sum_{i=0}^p r_6 \Delta PYD_{t-1} + \gamma ECT_{t-1} + \beta_0 + \beta_1 INF_{t-1} + \beta_2 rBI_{t-1} + \beta_3 rSBI_{t-1} + \beta_4 PUAS_{t-1} + \beta_5 DPK_{t-1} + \beta_6 PYD_{t-1} + it$$

- ΔrBI_t : $r_0 + \sum_{i=0}^P r_1 \Delta rBI_{t-1} + \sum_{i=0}^P r_2 \Delta INF_{t-1} + \sum_{i=0}^P r_3 \Delta SBIS_{t-1} + \sum_{i=0}^P r_4 \Delta PUAS_{t-1} + \sum_{i=0}^P r_5 \Delta DPK_{t-1} + \sum_{i=0}^P r_6 \Delta PYD_{t-1} + \gamma ECT_{t-1} + \beta_0 + \beta_1 rBI_{t-1} + \beta_2 INF_{t-1} + \beta_3 SBIS_{t-1} + \beta_4 PUAS_{t-1} + \beta_5 DPK_{t-1} + \beta_6 PYD_{t-1} + it$
- $\Delta rSBIS_t$: $r_0 + \sum_{i=0}^P r_1 \Delta SBIS_{t-1} + \sum_{i=0}^P r_2 \Delta INF_{t-1} + \sum_{i=0}^P r_3 \Delta rBI_{t-1} + \sum_{i=0}^P r_4 \Delta PUAS_{t-1} + \sum_{i=0}^P r_5 \Delta DPK_{t-1} + \sum_{i=0}^P r_6 \Delta PYD_{t-1} + \gamma ECT_{t-1} + \beta_0 + \beta_1 SBIS_{t-1} + \beta_2 INF_{t-1} + \beta_3 rBI_{t-1} + \beta_4 PUAS_{t-1} + \beta_5 DPK_{t-1} + \beta_6 PYD_{t-1} + it$
- $\Delta PUAS_t$: $r_0 + \sum_{i=0}^P r_1 \Delta PUAS_{t-1} + \sum_{i=0}^P r_2 \Delta INF_{t-1} + \sum_{i=0}^P r_3 \Delta rBI_{t-1} + \sum_{i=0}^P r_4 \Delta SBIS_{t-1} + \sum_{i=0}^P r_5 \Delta DPK_{t-1} + \sum_{i=0}^P r_6 \Delta PYD_{t-1} + \gamma ECT_{t-1} + \beta_0 + \beta_1 PUAS_{t-1} + \beta_2 INF_{t-1} + \beta_3 rBI_{t-1} + \beta_4 SBIS_{t-1} + \beta_5 DPK_{t-1} + \beta_6 PYD_{t-1} + it$
- ΔDPK_t : $r_0 + \sum_{i=0}^P r_1 \Delta DPK_{t-1} + \sum_{i=0}^P r_2 \Delta INF_{t-1} + \sum_{i=0}^P r_3 \Delta rBI_{t-1} + \sum_{i=0}^P r_4 \Delta SBIS_{t-1} + \sum_{i=0}^P r_5 \Delta PUAS_{t-1} + \sum_{i=0}^P r_6 \Delta PYD_{t-1} + \gamma ECT_{t-1} + \beta_0 + \beta_1 DPK_{t-1} + \beta_2 INF_{t-1} + \beta_3 rBI_{t-1} + \beta_4 SBIS_{t-1} + \beta_5 PUAS_{t-1} + \beta_6 PYD_{t-1} + it$
- ΔPYD_t : $r_0 + \sum_{i=0}^P r_1 \Delta PYD_{t-1} + \sum_{i=0}^P r_2 \Delta INF_{t-1} + \sum_{i=0}^P r_3 \Delta rBI_{t-1} + \sum_{i=0}^P r_4 \Delta SBIS_{t-1} + \sum_{i=0}^P r_5 \Delta PUAS_{t-1} + \sum_{i=0}^P r_6 \Delta DPK_{t-1} + \gamma ECT_{t-1} + \beta_0 + \beta_1 PYD_{t-1} + \beta_2 INF_{t-1} + \beta_3 rBI_{t-1} + \beta_4 SBIS_{t-1} + \beta_5 PUAS_{t-1} + \beta_6 DPK_{t-1} + it$
- ΔINF_t : Perubahan inflasi pada bulan t
- ΔrBI_{t-1} : Perubahan suku bunga BI *rate* pada bulan $t-n$
- $\Delta rSBIS_{t-1}$: Perubahan sertifikat bank Indonesia syariah pada bulan $t-n$
- $\Delta PUAS_{t-1}$: Perubahan pasar uang antarbank syariah pada bulan $t-n$
- ΔDPK_{t-1} : Perubahan dana pihak ketiga di perbankan syariah pada bulan $t-n$
- ΔPYD_{t-1} : Perubahan pembiayaan yang disalurkan di perbankan syariah pada bulan $t-n$
- INF_t : Inflasi pada bulan t
- rBI_{t-1} : Suku bunga BI *Rate* pada bulan $t-n$
- $SBIS_{t-1}$: Sertifikat Bank Indonesia Syariah pada bulan $t-n$

$PUAS_{t-1}$:Pasar Uang Antarbank Syariah pada bulan $t-n$
DPK_{t-1}	:Dana Pihak Ketiga di perbankan syariah pada bulan $t-n$
PYD_{t-1}	:Pembiayaan Yang Disalurkan di perbankan syariah pada bulan $t-n$
ECT_{t-1}	:Koreksi Kesalahan
r_0	:Intersep/konstanta jangka pendek
r_1, r_2, \dots, r_n	:Koefisien hubungan jangka pendek
β_0	:Intersep/Konstanta jangka panjang
$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_n$:Koefisien hubungan jangka panjang
it	: <i>error term</i>
p	:Panjang lag VAR
γ	:kecepatan menuju keseimbangan

Adapun tahap tahap dari uji VAR/VECM ialah sebagai berikut;



Gambar III Alur Pengujian VAR/VECM

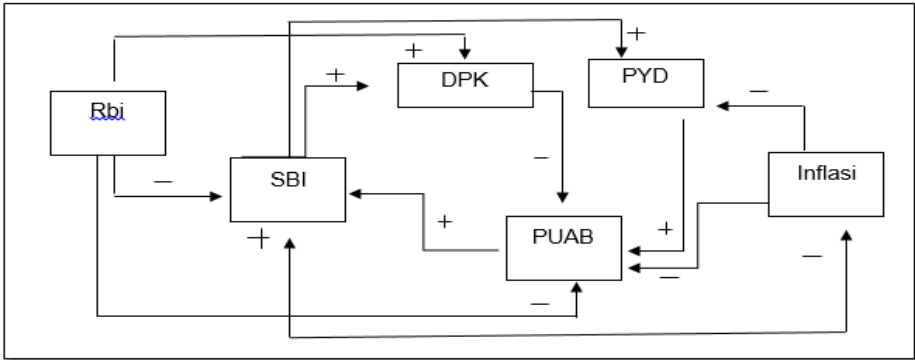
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Adapaun tahapan metode VAR/VECM ialah uji stationaritas, uji penentuan lag, uji stabilitas VAR/VECM, uji kointegrasi, uji VECM, uji IRF dan juga uji *variance decomposition*. Dari hasil pengujian stationer menunjukkan pada kebijakan moneter konvensional yaitu variabel rBI, variabel SBI, variabel PUAB, variabel DPK dan variabel inflasi stationer pada *first difference* dan variabel PYD stationer pada *second difference* sedangkan pada kebijakan moneter syariah yaitu variabel rBI, variabel SBIS, variabel DPK dan variabel inflasi stationer pada *first difference* dan variabel PUAS serta variabel PYD stationer pada level. Langkah selanjutnya ialah menentukan lag dimana pada kebijakan moneter konvensional lag optimal ialah lag 2 sedangkan pada kebijakan moneter syariah lag optimal ialah lag 1. Selanjutnya ialah uji kointegrasi dimana hasil estimasi menunjukkan

terdapat kointegrasi pada kebijakan moneter konvensional serta pada kebijakan moneter syariah sehingga penelitian ini menggunakan uji estimasi VECM. Selanjutnya ialah uji stabilitas VECM dimana dimana berdasarkan hasil estimasi baik pada kebijakan moneter konvensional maupun pada kebijakan moneter syariah semua variabel berada unit circle sehingga menunjukkan kondisi VECM dengan kondisi yang stabil. Setelah melakukan uji pra estimasi dimana uji pra estimasi ini ada uji untuk menentukan apakah penelitian ini menggunakan VAR/VECM dan setelah dilakukan uji pra estimasi yaitu uji stationer, uji lag optimal, uji kointegrasi, serta uji stabilitas VECM maka selanjutnya ialah melakukan uji estimasi VECM, uji IRF dan juga uji *variance decomposition*.

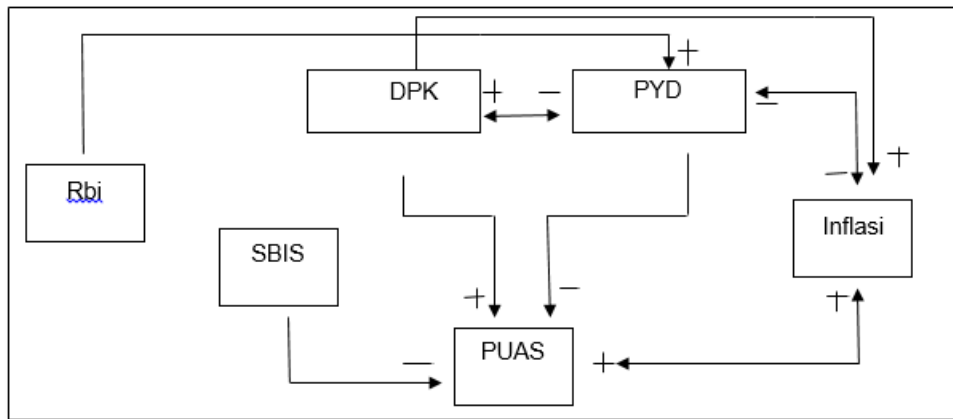
4.1 Uji VECM (*Vector Error Correction Model*)

Uji estimasi VECM digunakan untuk mengetahui hubungan jangka pendek pada kebijakan moneter konvensional dan juga variabel syariah, dimana berdasarkan uji estimasi VECM menunjukkan terdapat kesinambungan baik pada variabel konvensional maupun variabel syariah terhadap variabel inflasi. Berikut ialah hasil estimasi VECM pada kebijakan moneter konvensional;



Gambar IV Alur Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional

Pada gambar IV diatas mengenai alur mekanisme kebijakan moneter ganda dari segi konvensional dengan tujuan akhir ialah inflasi menunjukkan terdapat kesinambungan jalur suku bunga SBI sampai ke inflasi, dapat kita lihat pada gambar diatas suku bunga (BI rate) mempengaruhi SBI dan inflasi, SBI mempengaruhi DPK, PYD dan inflasi, PUAB mempengaruhi SBI, DPK mempengaruhi PUAB, dan PYD mempengaruhi PUAB, sementara itu inflasi mempengaruhi PYD dan juga PUAB. Dari hasil VECM gambar 4 diatas dapat disimpulkan alur transmisi kebijakan moneter dari sisi konvensional berkesinambungan sampai ke inflasi.



Gambar V Alur Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Syariah

Sumber: Eviews (data diolah)

Pada gambar V diatas mengenai alur mekanisme kebijakan moneter ganda dari segi syariah dengan tujuan akhir ialah inflasi menunjukkan terdapat kesinambungan jalur imbal hasil SBIS sampai ke inflasi, dimana dapat dilihat pada gambar V bahwa SBIS mempengaruhi PUAS, DPK mempengaruhi PUAS dan juga mempengaruhi PYD, PYD mempengaruhi DPK dan juga mempengaruhi PUAS, PYD mempengaruhi inflasi sedangkan inflasi mempengaruhi

PUAS dan juga PYD. Dari hasil VECM diatas dapat disimpulkan alur transmisi kebijakan moneter dari sisi syariah berkesinambungan sampai ke inflasi.

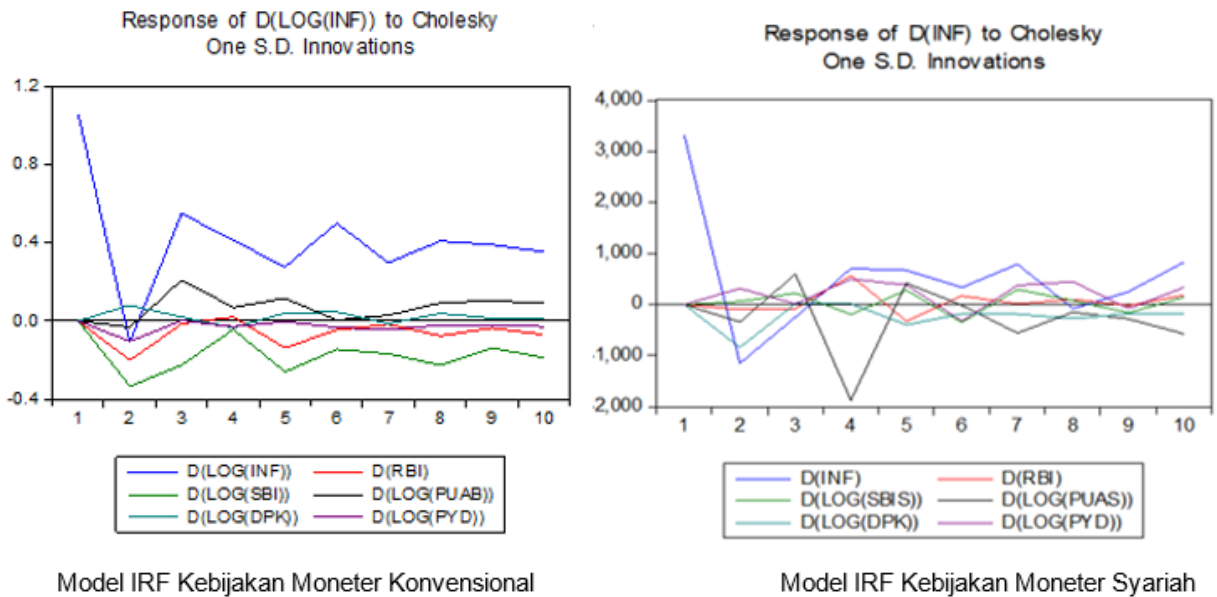
Dari hasil secara keseluruhan berdasarkan hasil VECM dalam jangka pendek, alur transmisi kebijakan moneter konvensional berkesinambungan sampai ke inflasi sesuai dengan teori dimana variabel konvensional yang mempengaruhi inflasi ialah variabel SBI (Sertifikat Bank Indonesia) dimana SBI merupakan media pertama bagi transmisi kebijakan moneter konvensional, ketika suku bunga SBI naik maka akan diikuti oleh naiknya suku bunga perbankan baik pada kredit maupun deposito, naiknya suku bunga kredit maupun deposito pada perbankan konvensional akan mempengaruhi turunnya tingkat investasi dan konsumsi yang pada akhirnya berpengaruh terhadap turunnya inflasi. Hal ini sejalan dengan penelitiannya Noviasari (2012) dan Ascarya (2012) menjelaskan alur transmisi kebijakan moneter ganda dari sisi konvensional berkesinambungan sampai ke inflasi, dimana kebijakan moneter dengan pola konvensional yang paling mempengaruhi atau menurunkan inflasi ialah suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia).

Sedangkan berdasarkan hasil VECM dalam jangka pendek alur transmisi kebijakan moneter syariah juga berkesinambungan sampai ke inflasi sesuai dengan teori dimana variabel syariah yang mempengaruhi inflasi ialah variabel PUAS ,variabel DPK dan juga variabel PYD. Namun variabel yang dapat menurunkan inflasi ialah variabel PYD atau pembiayaan pada perbankan syariah, dimana mekanisme transmisi kebijakan moneter syariah melalui pembiayaan oleh perbankan syariah sangatlah penting karena pembiayaan yang diberikan oleh perbankan syariah dapat mendorong ekonomi di sektor riil sehingga dapat mempengaruhi inflasi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Zaelina,2018) mengenai “Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Syariah” dimana hasil penelitiannya berdasarkan uji kausalitas, uji IRF dan *variance decomposition* ialah respon pembiayaan

terhadap guncangan inflasi adalah negatif, artinya, semakin tinggi pembiayaan maka akan mampu menurunkan inflasi. Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan dapat disimpulkan bahwa dalam jangka pendek kecepatan transmisi kebijakan moneter syariah pada perbankan syariah relative kuat dibandingkan kebijakan moneter konvensional pada perbankan konvensional dimana inflasi lebih banyak dipengaruhi oleh variabel syariah.

4.2 Uji IRF (*Impulse Response Function*)

Adapun hasil estimasi IRF pada kebijakan moneter konvensional dan kebijakan moneter syariah ialah sebagai berikut;



Gambar VI Hasil Estimasi IRF (*Impulse Response Function*)

Berdasarkan gambar VI diatas dari hasil secara keseluruhan berdasarkan hasil IRF (*Impulse Response Function*) alur mekanisme transmisi kebijakan moneter konvensional melalui jalur kredit dimana variabel konvensional yang dapat menahan atau menurunkan inflasi ialah variabel rBI, variabel SBI dan juga variabel PYD, namun yang memberi dampak paling besar terhadap inflasi sampai pada periode ke-10 ialah variabel SBI. Hal ini

disebabkan karena SBI merupakan instrumen pertama dalam menahan inflasi melalui mekanisme transmisi kebijakan moneter konvensional, dimana perubahan kebijakan moneter melalui gejolak SBI akan mempengaruhi likuiditas terhadap tingkat suku bunga pasar uang, naiknya tingkat suku bunga pada pasar uang akan mempengaruhi naiknya tingkat suku bunga pada perbankan konvensional dalam menentukan kredit sehingga mempengaruhi berkurangnya tingkat investasi dan konsumsi dan akhirnya berpengaruh terhadap turunnya inflasi. Hal ini sejalan dengan penelitian (Rabin & Hermawan,2013) menemukan bahwa kontribusi SBI terhadap tingkat inflasi cukup besar sehingga kebijakan moneter melalui SBI cukup efektif dalam mempengaruhi inflasi. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Noviasari (2012) dan Ascarya (2012) mengenai transmisi kebijakan moneter ganda dimana hasil penelitiannya menunjukkan terdapat hubungan negative antara SBI dan juga inflasi sehingga variabel konvensional yang berpengaruh besar terhadap inflasi ialah variabel SBI.

Sedangkan hasil IRF (Impulse Response Function) alur mekanisme transmisi kebijakan moneter syariah melalui jalur pembiayaan dimana variabel syariah yang dapat menahan atau menurunkan inflasi ialah variabel PUAS dan juga variabel DPK, namun yang memberi dampak paling besar terhadap inflasi ialah variabel PUAS sampai dengan periode ke-10 (jangka panjang), hal ini disebabkan karena PUAS merupakan instrument likuiditas perbankan syariah dimana ketika imbal hasil yang ditawarkan oleh instrument PUAS tinggi maka perbankan syariah lebih memilih untuk menempatkan dananya pada instrument PUAS dibandingkan menyalurkannya pada sektor riil untuk menghindari adanya resiko kredit macet. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Zaelina,2018) mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter syariah dimana hasil penelitiannya berdasarkan uji IRF variabel PUAS direspon negative oleh inflasi yang artinya peningkatan (guncangan) pada PUAS akan menurunkan inflasi.

4.3 Uji *Variance Decomposition*

Adapun hasil estimasi *Variance Decomposition* pada kebijakan moneter konvensional dan kebijakan moneter syariah ialah sebagai berikut;

Kebijakan Moneter Konvensional	Besaran VD (%)		Kebijakan Moneter Syariah	Besaran VD (%)	
Variabel rBI		2,41 (-)	Variabel rBI	1,96 (+)	
Variabel SBI		12,67 (-)	Variabel SBIS	2,76 (+)	
Variabel PUAB	3,00 (+)		Variabel PUAS		27,44 (-)
Variabel DPK	0,45 (+)		Variabel DPK		5,34 (-)
Variabel PYD		0,53 (-)	Variabel PYD	4,30 (+)	
Total INF (Inflasi)	3,45 (+)	15,61 (-)	Total INF (Inflasi)	9,02 (+)	32,87 (-)

Gambar VII Hasil Estimasi *Variance Decomposition*

Dari hasil keseluruhan berdasarkan uji *Forecast Error Variances Decomposition* (FEVD) pada alur mekanisme transmisi kebijakan moneter konvensional menunjukkan variabel konvensional memberikan kontribusi dalam mendorong dan meningkatkan inflasi sebesar 3,45% sedangkan variabel konvensional yang memberikan kontribusi dalam menahan dan menurunkan inflasi sebesar 15,61% dimana variabel konvensional yang paling besar kontribusinya dalam menahan dan mendorong inflasi ialah variabel SBI (12,67%). Sedangkan pada alur kebijakan moneter syariah secara keseluruhan hasil *Forecast Error Variances Decomposition* (FEVD) menunjukkan variabel syariah memberikan kontribusi dalam mendorong dan meningkatkan inflasi sebesar 9,02% sedangkan variabel syariah yang memberikan kontribusi dalam menahan dan mendorong inflasi sebesar 32,87% dimana variabel syariah yang paling besar kontribusinya dalam menahan dan mendorong inflasi ialah variabel PUAS (27,44%). Sehingga dapat disimpulkan alur transmisi kebijakan moneter syariah melalui jalur pembiayaan memberikan kontribusi lebih besar dalam menahan inflasi

sebesar 32,87% dibandingkan dengan kontribusi variabel konvensional yaitu pada sebesar 15,61%.

V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil estimasi VECM respon variabel syariah relative lebih cepat dibandingkan dengan variabel konvensional, dimana inflasi lebih banyak dipengaruhi oleh variabel syariah adapun variabel syariah yang berkesinambungan terhadap inflasi ialah variabel PUAS dan PYD sedangkan pada variabel konvensional yang berkesinambungan terhadap inflasi ialah variabel SBI. Dan berdasarkan hasil estimasi IRF (*Impulse Response Function*) variabel konvensional yang direspon negative dalam artian dapat menahan dan menurunkan inflasi ialah variabel rBI, variabel SBI dan juga variabel PYD sedangkan pada variabel syariah yang direspon negative dalam artian dapat menahan dan menurunkan inflasi ialah variabel PUAS dan juga variabel DPK. Berdasarkan hasil estimasi *variance decomposition* sendiri variabel syariah memberikan kontribusi lebih besar dalam menahan dan menurunkan inflasi yaitu sebesar 32,87% dimana variabel syariah yang memberikan kontribusi terbesar terhadap inflasi ialah variabel PUAS sebesar 27,44% sedangkan variabel konvensional sendiri memberikan kontribusi terhadap inflasi sebesar 15,61% dimana variabel konvensional yang memberikan kontribusi terbesar terhadap inflasi ialah variabel SBI sebesar 12,67%. Hal ini dikarenakan dalam variabel konvensional menggunakan sistem bunga sehingga membawa kegiatan perekonomian dalam tindakan spekulasi dimana tindakan spekulasi ini mendorong untuk menciptakan profit yang tinggi pada *finansial market* melalui sistem bunga sehingga tindakan ini akan menghambat perekonomian sektor riil untuk berkembang dan akhirnya menghambat pertumbuhan ekonomi. Sehingga berdasarkan uraian diatas mengarahkan pada kesimpulan bahwa kebijakan moneter untuk “menahan dan menurunkan inflasi” dengan pola syariah lebih efektif dari pada pola konvensional dimana kebijakan moneter syariah melalui jalur pembiayaan lebih besar dalam berkontribusi untuk

menahan dan menurunkan inflasi yaitu sebesar 32,87% dibandingkan kebijakan moneter konvensional melalui jalur kredit berkontribusi dalam menahan dan menurunkan inflasi sebesar 15,61%.

VI. SARAN

1. Bank Indonesia selaku otoritas moneter perlu membuat aturan baku mengenai acuan tingkat imbal hasil atau *fee* pada variabel moneter syariah serta pada perbankan syariah sesuai dengan prinsip prinsip syariah, sehingga dalam mempengaruhi imbal hasil atau *fee* pada variabel moneter syariah serta pada perbankan syariah tidak perlu melewati sistem bunga dimana adanya sistem bunga tidak sesuai dengan prinsip syariah.
2. Dalam menerapkan sistem moneter ganda, sistem moneter syariah lebih efektif dalam menurunkan inflasi dibandingkan dengan sistem moneter konvensional, oleh karena itu Bank Indonesia bisa menerapkan alternatif pendekatan kebijakan moneter yang dapat dilakukan dengan menggunakan pendekatan yang tidak bertentangan untuk moneter konvensional maupun untuk moneter syariah, hal ini sejalan dengan usulan strategi penelitian oleh Hal ini sejalan dengan usulan strategi Ascarya dan Sakti (2008); pendekatan harga masih dapat digunakan, namun dengan menggunakan *Real Rate of Return* sebagai *Policy Rate* , sehingga dapat *applicable* untuk Konvensional maupun Syariah.

UCAPAN TERIMA KASIH

Kami mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah membantu sehingga panduan ini dapat terselesaikan. Ucapan terima kasih khusus kami sampaikan kepada Asosiasi Dosen Ilmu Ekonomi Universitas Brawijaya dan Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya yang memungkinkan jurnal ini bisa diterbitkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Zainul. 2020. Dasar Dasar Manajemen Bank Syariah: Ekonomi Islam.
- Ascarya. 2012. Alur Transmisi dan Efektivitas Kajian Moneter Ganda di Indonesia. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan. Vol 14, nomor 3, Januari 2012.
- Bank Indonesia (BI). Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) Dari Tahun 2012 Sampai Dengan Tahun 2019. Online: www.bi.go.id. Diakses: tanggal 1 November 2019. Jakarta: Bank Indonesia (BI).
- Bank Indonesia (BI). Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan: Analisis Triwulan Perkembangan Moneter, Perbankan dan Sistem Pembayaran Triwulan IV. Vol 14, Nomor 3, Januari 2012.
- Chapra Umer. 2000. Sistem Moneter Islam. Jakarta: Gema Insani.
- Dahlan Siamat, 2005. Manajemen Lembaga Keuangan. “Kebijakan Moneter dan Perbankan”, Jakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, edisi kesatu.
- Gujarati, Damodar, 2003, Ekonometri Dasar. Terjemahan: Sumarno Zain, Jakarta: Erlangga.
- Kasmir. 2012. Bank dan Lembaga Kuangan Lainnya. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Mazki, DR Ghozali. 2007. Transmisi Kebijakan Moneter Kajian Teoris dan Empiris. Malang; Penerbit Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Mishkin, Frederic. 2009. Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan: Jakarta Salemba Empat.
- Mutiah, Ade. 2010. Analisis Pengaruh Monetary Policy Shock Terhadap Jumlah Deposito Perbankan Islam Dalam Sistem Perbankan Ganda: Studi Kasus Indonesia Dan Malaysia. *Islamic Finance & Business Review*. Vol. 5 No.1 Januari – Juli 2010.
- Nadhilah, Annisa Maya. 2017. Analisis Pengaruh Jalur Pembiayaan Terhadap Inflasi Dalam Sistem Moneter Syariah.
- Ningsih, Kurnia. 2013. Jalur Pembiayaan Bank Syariah Dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*.
- Nopirin. 1992. Ekonomi Moneter. Buku I. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Nopirin. 2000. Ekonomi Moneter. Yogyakarta; BPFE-Yogyakarta.
- Noviasari, Anisa. 2012. Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Ganda di Indonesia. *Media Ekonomi* Vol 20 no 3, Desember 2012.

- Octaviani,Isnaeni.2017. Pengaruh Kebijakan Moneter Syariah Terhadap Indeks Produksi Industri Tahun 2012-2016.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Statistik Perbankan Syariah (SPS) Dari Tahun 2012 Sampai Dengan Tahun 2019. Online: www.ojk.go.id. Diakses: tanggal 1 November 2019. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan (OJK).
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia Dari Tahun 2012 Sampai Dengan Tahun 2019. Online: www.ojk.go.id. Diakses: tanggal 1 November 2019. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan (OJK).
- Rafikha Rustianah Mustafidan. 2013. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Likuiditas pada Bank Umum Syariah di Indonesia Periode 2007-2012. Skripsi Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga : Yogyakarta.
- Saekhu. 2015. Pengaruh Inflasi Terhadap Kinerja Pembiayaan Bank Syariah,Volume Pasar Uang Antar Bank Syariah, Dan Posisi Outstanding Sertifikat Wadiah Bank Indonesia .Vol VI Edisi 1, Mei 2015.
- Sartika. Lita.2012. Pengaruh Tingkat Suku Bunga,Deposito Mudharabah dan Variabel Makroekonomi Terhadap Tingkat Bagi Hasil Perbankan Syariah Indonesia Tahun 2006-2011.
- Syahputra,Ilham dan Irawan. 2019. Peran Perbankan Syariah Dalam Mendorong Laju Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. Volume 3. No. 1 Januari – Juni 2019.
- Solikun,Perry Warjiyo.2006. Kebijakan Moneter di Indonesia.Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan.Seri Kebanksentralan no 6. Thamrin,Jakarta.
- Veithzal Rivai dan Andria Permata Veithzal, Islamic Financial Management, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008.
- Wahyudin, Mochamad Iqbal. 2016. Non Performing Financing(NPF) Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah(SBIS) Terhadap Pembiayaan Syariah Pada Sektor UMKM di Indonesia Periode 2012-2016.
- Widayatsari,Any.2014. Pasar Uang Antarbank. Economic: Jurnal Ekonomi dan Hukum Islam. Vol. 4, No. 2.
- Warjiyo,Perry.2004. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia. Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) BI. Seri Kebanksentralan; 11.Jakarta.2004.
- Yustika,Ahmad Erani.2012.Ekonomi Kelembagaan Paradigma,Teori dan Kebijakan.Ciracas,Jakarta;Penerbit Erlangga.

Zaelina,Fitri. 2018. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Syariah. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics*. Vol 1 No 1 (2018): Ekonomi Islam: Juli, 2018.