

**PENGARUH INSTRUMEN SERTIFIKAT BANK INDONESIA (SBI), PASAR UANG ANTAR BANK (PUAB),
SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH (SBIS), PASAR UANG ANTAR BANK SYARIAH (PUAS)
TERHADAP M2 DI INDONESIA PERIODE 2009-2016¹⁾**

Sakinah Rachman

Mahasiswa Program Studi S1 Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga

Email:

sakinah.rachman-13@feb.unair.ac.id

Sri Herianingrum

Departemen Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga

Email:

sriherianingrum@feb.unair.ac.id

ABSTRACT

This study aims to determine to know the relationship of short term and long term of dualism monetary instrument, in conventional there is SBI, and PUAB, money supply (M2) and in islamic instrument there is SBIS,PUAS and money supply (M2). The approach used is a quantitative approach using VAR/VECM. The results of the analysis most contribution most retrieved from M2 variable. While conventional instrument rated the more stable and able to provide higher value compared to islamic instruments. The result showed that variable of SBI have positive significant correlation in long term and has contributions reached 10,1%. PUAB variable showed that have significant in long term by giving contribution of 4,68%. Next in islamic instrument, SBIS significant on long term by providing a contribution amount 1,01%, while PUAS have a significant in long term with contribution reached 25,27%. The results of the analysis most contribution most retrieved from M2 variable.

Keywords: SBI, PUAB, SBIS, PUAS, Dual Monetary Instrument, M2

I. PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara berpendudukan terbanyak keempat setelah Tiongkok, India dan Amerika Serikat. Setiap negara memiliki kondisi perekonomian yang berbeda-beda, dan hampir setiap negara berkembang, memiliki permasalahan yang sama yaitu dalam hal mengatasi perekonomian, nilai tukar yang semakin tinggi dan pengendalian jumlah uang yang beredar, merupakan permasalahan inti yang perlu di selesaikan oleh Indonesia, (id.wikipedia.org).

Krisis Asia yang terjadi tahun 1998 merupakan guncangan yang paling besar di Indonesia, ketidak mampuan Indonesia dalam mengatasi krisis finansial menyebabkan nilai rupiah melonjak

hingga Rp. 16.000 bantuan dana dari Internasional Monetary Fund (IMF) tetap tidak dapat membantu, kepercayaan masyarakat mulai hilang banyaknya masyarakat menarik uangnya dari bank menimbulkan tutupnya 16 bank swasta yang ada di Indonesia, (Museum Bank Indonesia, Sejarah Bank Indonesia 1997-1998).

Krisis yang terjadi di Indonesia bukan hanya terjadi pada tahun 1998, krisis ekonomi pernah terjadi pada tahun 2008 dan penurunan nilai pertumbuhan ekonomi juga pernah terjadi pada tahun 2013, rekaman kondisi ekonomi Indonesia ini perlu diperhatikan karena permasalahan-permasalahan yang ada berasal dari negaranya sendiri, intropeksi

¹⁾Jurnal ini merupakan bagian dari skripsi dari Sakinah Rachman, NIM : 041311433006 yang diuji pada tanggal 16 Februari 2016.

Sakinah Rachman, et al/Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan Vol. 5 No. 1 Januari 2018: 78-92; **PENGARUH INSTRUMEN SERTIFIKAT BANK INDONESIA (SBI), PASAR UANG ANTAR BANK (PUAB), SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH (SBIS), PASAR UANG ANTAR BANK SYARIAH (PUAS) TERHADAP M2 DI INDONESIA PERIODE 2009-2016**

dan memperbaiki diri merupakan salah satu kunci dalam membenahi kondisi yang sudah terjadi (Museum Bank Indonesia, Sejarah Bank Indonesia 1997-1998). seperti yang termaktub pada AL-Qur'an surah Al-hasyr ayat 18 yang berbunyi :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَانْتظِرُوا نَفْسَ مَا قَدَّمْتُمْ لِغَدٍ
وَأَتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ١٨

Yaayuhālatina amanutakuLāhha watanthurnafsi Mākhothamats liqhots watakullaha innaLāhkhobirru biMātakmalun.

Artinya : "18. Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan" (Departemen Agama, RI 2012).

Peranan uang dalam perekonomian nasional suatu negara dapat dilihat dan dipahami melalui pendekatan *Flows* atau *Turn Overs* dari jumlah yang beredar. Jumlah uang beredar merupakan cerminan keseimbangan moneter dari permintaan masyarakat akan uang (*Money Demand*). Di Indonesia dikenal dua jenis dalam jumlah uang beredar yaitu *Narrow Money* (M1) dan *Broad Money* (M2). Tanggung jawab besar ada pada Bank Indonesia selau (Otoritas Moneter Tertinggi) yang melakukan pengelolaan dan pengaturan jumlah uang beredar. Tabel dibawah ini akan menjelaskan mengenai

perkembangan uang beredar khususnya *Broad Money* (M2), (Damayanti,2010).

Kebijakan moneter tidak bisa terlepas dari proses pertumbuhan dan perkembangan ekonomi suatu negara. Kebijakan moneter, menurut Warijoyo dan Solikin (2003), merupakan kebijakan otoritas moneter yang dilakukan oleh bank sentral dalam bentuk pengendalian moneter dengan upaya megendalikan besaran moneter dalam pencapaian kondisi perekonomian yang diinginkan suatu negara. Penargetan besaran moneter dengan menetapkan jumlah uang beredar didalamnya giro, deposito, tabungan serta jumlah kredit perbankan (Rusydia,2009).

Operasi Pasar Terbuka (OPT) yang ditetapkan oleh Bank Indonesia saat ini salah satunya dipergunakan untuk mengendalikan jumlah uang beredar yaitu melalui kegiatan jual beli surat berharga, untuk instrumen moneter konvensional maka dikenal Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Pasar Uang Antar Bank (PUAB). Instrumen moneter syariah maka dikenal Sertifikat Bank Indonesia Syariah dan Pasar Uang Antar bank Syariah (PUAS). Sistem moneter yang berlaku di Indonesia saat ini disebut sebagai sistem moneter ganda yaitu terdapat dua instrumen yang berbeda yang berjalan beriringan instrumen konvensional dan instrumen syariah. Melihat pemaparan diatas peneliti merasa tertarik untuk membahas kedua instrumen yang berbeda tetapi diterapkan secara

Sakinah Rachman, et al/Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan Vol. 5 No. 1 Januari 2018: 78-92; **PENGARUH INSTRUMEN SERTIFIKAT BANK INDONESIA (SBI), PASAR UANG ANTAR BANK (PUAB), SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH (SBIS), PASAR UANG ANTAR BANK SYARIAH (PUAS) TERHADAP M2 DI INDONESIA PERIODE 2009-2016**

bersamaan dan bagaimana sistem pengendalian moneter khususnya pada biaya operasi moneter terbuka yang diterapkan oleh Bank Indonesia sebagai salah satu instrumen yang disiapkan untuk menjaga stabilitas nilai uang maupun nilai tukar terhadap pengendalian salah satu sasaran antara yang ditetapkan oleh Bank Indonesia yaitu Jumlah Uang Beredar, (Warjiyo,2004).

Metode yang dapat dilakukan untuk melihat pengaruh jangka pendek maupun jangka panjang salah satunya dengan metode VAR/VECM, kita dapat menemukan adanya kointegrasi melalui uji *Johansen Cointegration Test* maka akan dilanjutkan dengan melihat jangka panjangnya melalui analisis VECM.

Model *Vector Auto Regression* (VAR) akan dikombinasikan dengan metode *Vector Error Correction Model* (VECM) yaitu metode koreksi kesalahan, selain menggunakan metode analisis VECM juga akan digunakan analisis *impulse response function* dan *variance decomposition*. Layaknya analisis yang dilakukan oleh Ascarya (2008) yang berjudul "*Perilaku Permintaan Uang Dalam Sistem Moneter Ganda di Indonesia*".

VECM merupakan suatu model analisis yang digunakan untuk mengetahui tingkah laku jangka pendek dari suatu variabel terhadap jangka panjangnya akibat adanya shock permanen (Kostov dan Lingard,2000). Analisis VECM juga dapat digunakan untuk mencari pemecahan terhadap

persoalan variabel runtut waktu yang tidak stasioner (non stasioner) dan regresi lancung (spurious regresion) dalam analisis ekonometrika (Insukindro, 1992: 2). VECM digunakan untuk melihat sebuah data yang kointegrasi dan dapat melihat efek yang akan muncul dalam jangka panjangnya dan juga memberikan penjelasan mengenai data yang tidak memiliki korelasi tetapi kointegrasi.

Berdasarkan latar belakang tersebut maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul "**Pengaruh instrumen Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Pasar Uang Antar Bank (PUAB), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS) terhadap M2 di Indonesia periode 2009-2016**"

II. LANDASAN TEORI

Kebijakan moneter merupakan kebijaksanaan yang berhubungan dengan pengendalian jumlah uang yang beredar. Dalam undang-undang Republik Indonesia Nomor 23 tahun 1999 tentang Bank Indonesia dijelaskan mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah yang dilakukan antara lain melalui pengendalian jumlah uang beredar dan atau suku bunga.

Pada dasarnya kebijakan moneter dibagi menjadi dua, yaitu kebijakan moneter ketat (tight monetary policy) dan kebijakan moneter longgar (easy monetary policy). Kebijakan yang akan dilakukan oleh Bank Indonesia adalah ketika jumlah uang yang beredar

dimasyarakat melebihi dari jumlah yang ditetapkan, maka akan diberlakukan kebijakan moneter ketat namun apabila terjadi kelemahan perekonomian maka akan ditetapkan kebijakan moneter longgar. Ketika kebijakan ekonomi moneter longgar di tetapkan maka hal yang akan dilakukan adalah penambahan jumlah uang yang beredar, untuk mendorong kegiatan perekonomian.

Menurut Sugiyono (2004:4-5) kebijakan moneter memiliki tiga kerangka umum yang biasa digunakan :

1.Sasaran akhir atau target akhir (ultimate target) merupakan variabel – variabel yang ingin dicapai dalam kebijakan moneter. Bank Indonesia memiliki target akhir tunggal yaitu mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah, yang tercermin pada variabel inflasi.

2.Indikator kebijakan moneter merupakan variabel-variabel yang ingin dikontrol oleh bank sentral agar sasaran akhir dapat dicapai. Indikator juga disebut sasaran menengah atau sasaran antara (intermediate target).

3.Instrumen kebijakan moneter adalah seperangkat variabel yang dapat digunakan oleh bank sentral; untuk mengontrol indikator kebijakan moneter sehingga target yang ditetapkan dapat tercapai.

Menurut Perry Warjiyo, Mekanisme Kebijakan Moneter dapat dibagi menjadi lima saluran :

1. Saluran Uang, saluran uang mengacu pada dominasi peranan uang dalam perekonomian yang pertama kali dijelaskan oleh *Quantity Theory of Money* (Fisher,1911). Teori ini menggambarkan kerangka kerja yang jelas mengenai analisis hubungan yang sistemis antara pertumbuhan yang beredar dan inflasi yang dinyatakan dalam suatu identitas yang dikenal sebagai “ *The Equation Of Echange*”.
2. Saluran Kredit, menekankan bahwa pengaruh kebijakan moneter terhadap output dan harga terjadi melalui kredit perbankan. Mekanisme ini terdapat dua jalur yaitu *bank lending channel* dan *firm balance sheet channel*,
3. Saluran suku bunga, mekanisme ini fokus terhadap aspek harga di pasar keuangan terhadap berbagai aktivitas ekonomi di sektor riil.
4. Saluran nilai tukar,pada saluran nilai tukar fokus pada penekanan pentingnya pengaruh perubahan harga aset finansial terhadap berbagai aktivitas ekonomi.
5. Saluran harga aset, kebijakan moneter juga berpengaruh terhadap perkembangan harga-harga aset lain, harga aset finansial seperti yield obligasi dan

harga saham, maka dari itu perubahan pada suku bunga dan nilai tukar maupun besarnya investasi di pasar uang rupiah dan valuta asing akan berpengaruh terhadap volume dan harga obligasi, saham, harga aset.

6. Saluran ekspektasi merupakan saluran yang menggambarkan mengenai apa yang akan terjadi kedepan, diketahui bahwa semakin meningkatnya ketidakpastian dalam ekonomi dan keuangan, saluran ekspektasi (*expectation channel*) semakin penting dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter ke sektor riil.

Ascarya (2002) membedakan instrumen menjadi tiga cara berbeda yaitu:

1. Menurut cara instrumen tersebut mempengaruhi sasaran operasional. Dapat dibagi menjadi langsung dan tidak langsung; instrumen langsung merupakan instrumen pengendalian moneter yang diharapkan dapat langsung mempengaruhi sasaran operasional yang diinginkan oleh bank sentral. Pengendalian ini disebut pengendalian langsung karena dianggap dapat berhubungan langsung antara instrumen dan sasaran operasional. Sedangkan instrumen tidak langsung yaitu instrumen

yang melibatkan langsung bank sentral sebagai perantara yang akhirnya diharapkan melalui bank sentral dapat membantu dalam mengendalikan besaran moneter melalui neracanya.

2. Menurut orientasinya dipasar keuangan, dapat dibagi berorientasi pasar, dan tidak berorientasi pasar.

3. Menurut diskresinya, yaitu disesuaikan secara bertahap dengan situasi dan kondisi saat itu, yaitu berada di bank sentral atau di peserta pasar.

Menurut Chapra (1995:194-206), mekanisme kebijakan moneter yang sesuai syariah harus mencakup enam elemen, yaitu sebagai berikut :

1. Target Pertumbuhan M dan Mo
Setiap tahun bank sentral harus menentukan pertumbuhan uang beredar (M) sesuai dengan sasaran ekonomi nasional. Pertumbuhan M terkait erat dengan pertumbuhan Mo (uang dalam sirkulasi dan deposito bank sentral), yang menggunakan akad mudharabah. Apabila disesuaikan dengan sasaran ekonomi islam maka Mo yang disediakan untuk bank-bank harus harus dipergunakan secara kualitatif maupun kuantitatif untuk mengendalikan kredit.

2. Public Share of Demand Deposit

Dalam jumlah tertentu, uang giral bank-bank komersial (maksimum 25%) harus diserahkan pada pemerintah untuk membiayai proyek-proyek sosial yang menguntungkan. Islam dalam kegiatan ekonomi selalu memberikan kesempatan bagi masyarakat yang berada dalam kondisi kekurangan untuk ikut serta dalam kegiatan ekonomi dan menjadi pelaku ekonomi, yaitu melalui pemberian sosial bagi masyarakat yang membutuhkan.

3. Statutory Reserve Requirement

Bank-bank komersial harus memiliki cadangan wajib dalam jumlah tertentu di bank sentral. Statutory Reserve Requirement membantu memberikan jaminan atas deposito dan sekaligus membantu penyediaan likuiditas yang memadai bagi bank. Bank sentral harus mengganti biaya yang dikeluarkan untuk memobilisasi dana yang dikeluarkan oleh bank-bank komersial.

4. Credit Ceiling (pembatasan kredit)

Kebijakan penetapan batas kredit yang boleh dilakukan oleh bank-bank komersial untuk memberikan jaminan bahwa penciptaan kredit sesuai dengan target moneter dan menciptakan kompetisi yang sehat antar bank komersial.

5. Alokasi Kredit Berdasarkan Nilai

Realisasi kredit harus meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Alokasi kredit mengarah pada optimalisasi produksi dan distribusi barang dan jasa yang diperlukan oleh sebagian besar masyarakat.

6. Teknik Lain

Teknik kualitatif dan kuantitatif diatas harus dilengkapi dengan senjata-senjata lain untuk merealisasikan sasaran yang diperlukan termasuk diantaranya himbuan moral (moral suasion).

Bank Indonesia diberikan wewenang dalam memberikan independensi dalam menjalankan kebijakan moneter melalui instrumen-instrumen yang digunakan yaitu melalui operasi pasar terbuka (OPT) dan standing facilities (SF).

Menurut Simorangkir (2014) memberikan kesimpulan bahwa Operasi Pasar Terbuka (OPT) merupakan kegiatan transaksi di pasar uang yang dilakukan oleh Bank Indonesia dalam rangka melakukan operasi moneter. Kegiatan jual beli surat-surat berharga oleh bank sentral, baik di pasar primer maupun di pasar sekunder. Dimisalkan apabila Bank Indonesia akan mengurangi jumlah uang beredar (kontraksi moneter), bank Indonesia akan menjual surat-surat berharga yang akan berdampak pada pengurangan alat-alat likuid bank-bank dan selanjutnya akan memperkecil kemampuan bank-bank memberikan pinjaman sehingga akan mengurangi

jumlah yang beredar. Sebaliknya apabila Bank Indonesia ingin menambah jumlah uang beredar (ekspansi moneter), Bank Indonesia akan membeli surat-surat berharga yang akan berdampak pada peningkatan alat-alat likuid bank-bank dan selanjutnya akan memperbesar kemampuan bank-bank memberikan pinjaman sehingga menambah jumlah uang beredar.

Bank Indonesia juga mengenal Operasi Moneter Syariah, yang dapat dikatakan sama halnya dengan Operasi Moneter Terbuka. Dalam Operasi Moneter Syariah yang dikenal adalah melakukan sistem operasi yang sesuai dengan syariah dengan menggunakan landasan-landasan Islam yang berpedoman kepada Al-Qur'an dan Hadits. Operasi moneter syariah memiliki perbedaan pada penetapan sasaran dan juga instrumen yang digunakan. Perbedaan mendasar adalah tidak adanya jaminan, suku bunga sebagai target sasaran operasionalnya (Soemitra,2010:13).

Instrumen Moneter Sertifikat Bank Indonesia, Sertifikat Bank Indonesia merupakan salah satu instrumen yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sesuai PBI Nomor 515/5/PBI/2013 dimana meliputi beberapa operasi moneter konvensional lainnya. Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan langsung oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek (Simorangkir,2014). Suku bunga SBI

dihitung menggunakan metode rata-rata tertimbang dengan membobot suku bunga dengan volume transaksi SBI di masing-masing suku bunga yang tidak melebihi SOR pada setiap periode lelang. Stop-out rate (SOR) adalah tingkat diskonto tertinggi yang dihasilkan dari lelang dalam rangka mencapai target kuantitas yang akan diterbitkan oleh Bank Indonesia.

Pasar Uang Antar Bank merupakan kegiatan pinjam meminjam dana antar bank dengan bank lainnya dengan tujuan transaksi, kemudahan likuiditas uang, maupun tujuan lainnya. Bank yang mengalami surplus dana akan meminjamkan dananya kepada bank yang mengalami kekurangan dana. Sebagai kompensasi, bank pemberi pinjaman akan menekan suku bunga tertentu. Suku bunga yang ditetapkan itulah yang disebut suku bunga pasar uang antar bank,(Kholis,2014).

Instrumen Moneter Syariah, salah satunya adalah Sertifikat Bank Indonesia Syariah Sertifikat Bank Indonesia Syariah merupakan instrumen yang disiapkan khusus untuk melayani jual beli surat berharga dengan menerapkan prinsip syariah. Instrumen moneter SBIS ini diatur dalam pasal 6 PBI 10/36/PBI/2008. Instrumen yang diterapkan ini diharapkan dapat membantu proses likuiditas rupiah di pasar uang. Dalam hukum Islam, penerbitan SBIS merupakan bagian dari kegiatan muamalah, yaitu dalam menjalankan aspek-aspek ekonomi harus

Sakinah Rachman, et al/Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan Vol. 5 No. 1 Januari 2018: 78-92; **PENGARUH INSTRUMEN SERTIFIKAT BANK INDONESIA (SBI), PASAR UANG ANTAR BANK (PUAB), SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH (SBIS), PASAR UANG ANTAR BANK SYARIAH (PUAS) TERHADAP M2 DI INDONESIA PERIODE 2009-2016**

bersumber hukum Al-Qur'an dan Hadits (Andarini, 2016). Firman Allah tentang prinsip muamalah terdapat dalam QS : An-Nisa ayat 29 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بَطِيلًا
لَأَنتُمْ كَوْنٌ تَجْرَةً عَنْتُمْ أَضْمَكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ
كَانَ كَثِيرًا حَيْمًا ٢٩

Artinya: "Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu." (Departemen Agama RI, 2012).

Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS), merupakan proses pinjam meminjam dana kepada bank yang kelebihan dana kepada bank yang kekurangan dana, dalam mengatasi proses likuiditas yang terjadi pada internal perbankan, dalam PUAS menggunakan proses bagi hasil dimana telah ditentukan sebelumnya, dan juga telah ditentukan diawal masa jatuh tempo dari pengembalian yang sudah ditentukan. Dewan Syariah Nasional juga telah mengeluarkan fatwa mengenai Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS) yaitu No:37/DSN-MUI/X/2002. Dan sesuai dengan syariat islam yang termaktub pada QS. Al-Maidah ayat satu yang berbunyi :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ ... ١

Ïa- ayuhallathina- amaNu awufu bil-uquthi

Artinya : "Hai orang beriman! Penuhilah akad kalian..." (Departemen Agama, RI)

Jumlah Uang Beredar (M2), Berdasarkan sistem moneter Indonesia, uang beredar M2 sering disebut juga dengan likuiditas perekonomian. M2 diartikan sebagai M1 plus deposito berjangka dan saldo tabungan milik masyarakat pada bank-bank, karena perkembangan M2 bisa mempengaruhi perkembangan harga, produksi dan keadaan ekonomi pada umumnya, (Boediono, 1994:5-6)

Definsi M2 Di Indonesia, M2 besarnya mencakup semua deposito berjangka dan saldo tabungan dalam rupiah pada bank-bank dengan tidak tergantung besar kecilnya simpanan tetapi tidak mencakup deposito berjangka dan saldo tabungan dalam mata uang asing. (Boediono, 1994:5-6).

Menurut bank Indonesia M2 terdiri dari M1, uang kuasi, dan surat berharga yang diterbitkan oleh sistem moneter yang dimiliki oleh sektor swasta domestik dengan sisa jangka waktu sampai dengan satu tahun.

III. METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Dalam penelitian ini, pendekatan yang di gunakan adalah kuantitatif deskriptif. Penelitian ini ingin melihat hubungan jangka pendek maupun jangka panjang instrumen moneter konvensional maupun instrumen moneter syariah dengan metode VAR/VECM.

Definisi Operasional Variabel

1. Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga dalam uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang jangka pendek dengan menggunakan sistem diskonto. SBI merupakan instrumen Operasi Pasar Terbuka (OPT) yang dilaksanakan oleh Bank Indonesia dalam rangka mengendalikan jumlah uang beredar atau suku bunga yang selanjutnya akan berhubungan dengan pertumbuhan ekonomi di Indonesia yaitu nilai PDB. SBI diterbitkan melalui mekanisme lelang atau non lelang. Data yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan dalam Miliar rupiah pada periode 2009-triwulan ke 3 2016 dengan data yang diambil yaitu triwulan yang diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) yang dapat diakses melalui web resmi Bank Indonesia. (www.bi.go.id)

2. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) merupakan instrumen Operasi Pasar Terbuka (OPT) yang menggunakan prinsip syariah, SBIS merupakan instrumen pengendalian moneter yang bersifat kontraksi. Apabila perbankan mengalami likuiditas, SBIS dapat dijadikan sebagai membantu kesediaan dana jangka pendek dengan prinsip bagi hasil/ imbalan yang sudah ditetapkan sebelumnya. SBIS menggunakan akad jualah yaitu bagi hasil/*ujroyang* sesuai

dengan prinsip syariah. Data dalam penelitian ini dinyatakan dalam Miliar rupiah pada periode 2009- triwulan ke 3 2016 dengan data yang diambil triwulan yang diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) yang dapat diakses melalui web resmi Bank Indonesia(www.bi.go.id).

3. Pasar Uang Antar Bank (PUAB)

Pasar Uang Antar Bank (PUAB) merupakan pasar yang menyediakan kegiatan pinjam meminjam dana antar bank dengan bank lain dengan tujuan transaksi. Bank yang mengalami surplus dana akan meminjamkan kepada bank yang kekurangan dana. Bank akan memberikan pinjaman dengan adanya suku bunga tertentu. Data yang diambil oleh peneliti dinyatakan dalam bentuk Miliar rupiah yaitu pada periode triwulan dimulai triwulan I 2009 sampai triwulan III 2016. Data diambil dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) yang ada diwebsite resmi Bank Indonesia(www.bi.go.id)

4. Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS)

Pasar uang Antar Bank Syariah (PUAS) sama halnya dengan PUAB tetapi dalam PUAS menggunakan bagi hasil tidak menggunakan suku bunga. Kegiatan pinjam meminjam dari yang kelebihan kepada kekurangan antar bank. Data yang diambil oleh peneliti dinyatakan dalam Miliar rupiah dengan pengumpulan data triwulan mulai 2009 triwulan ke I hingga 2016 triwulan ke III yang diperoleh

Sakinah Rachman, et al/Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan Vol. 5 No. 1 Januari 2018: 78-92; **PENGARUH INSTRUMEN SERTIFIKAT BANK INDONESIA (SBI), PASAR UANG ANTAR BANK (PUAB), SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH (SBIS), PASAR UANG ANTAR BANK SYARIAH (PUAS) TERHADAP M2 DI INDONESIA PERIODE 2009-2016**

dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) yang dapat diakses melalui web resmi Bank Indonesia. (www.bi.go.id)

5. Jumlah Uang Beredar (M2)

Broad Money (M2) merupakan uang beredar yang terdiri dari uang karta, uang giral (giro yang didominasi oleh rupiah), deposit berjangka dan saldo tabungan milik masyarakat. M2 memiliki pengaruh terhadap perkembangan harga yang ada di pasar. Uang Beredar merupakan sasaran yang perlu dikendalikan agar laju perekonomian tidak mengalami naik turun yang terlalu parah sehingga laju inflasi dapat terkendali. Data yang diambil oleh peneliti dinyatakan dalam Miliar rupiah dengan pengumpulan data triwulan I tahun 2009 hingga triwulan ke III tahun 2016, data diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) yang diakses melalui web resmi Bank Indonesia, (www.bi.go.id)

Jenis dan Sumber Data

Jenis data penelitian ini adalah data rasio sekunder berupa data runtut waktu (*time series*). Data *time series* berupa data triwulan yang digunakan mulai dari tahun 2009-2016 triwulan ke III. Data sekunder merupakan data yang diambil langsung dari website resmi Bank Indonesia.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah tingkat SBI, tingkat SBIS, tingkat PUAB, tingkat PUAS, dan JUB (M2) di Indonesia. Sampel merupakan agian dari jumlah

karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel dalam penelitian ini adalah teknik sampel jenuh yaitu penentuan sampel yang secara keseluruhan berasal dari populasi dengan pertimbangan elemen-elemen populasi relatif sedikit.

- a. Tingkat Sertifikat Bank Indonesia (SBI) pada triwulan I 2009 – triwulan ke III 2016.
- b. Tingkat Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) pada triwulan I 2009 – triwulan ke III 2016
- c. Tingkat Pasar Uang Antar Bank (PUAB) pada triwulan I 2009 – triwulan ke III 2016
- d. Tingkat Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS) pada triwulan I 2009 – triwulan ke III 2016
- e. Tingkat Jumlah Uang Beredar (M2) pada triwulan I 2009 – triwulan ke III 2016

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data yang dilakukan dengan metode dokumenter. Metode ini merupakan cara pengumpulan data dengan bahan-bahan atau materi data yang menjadi sumber. Data yang sdah terkumpul yaitu melalui akses www.bi.go.id data diolah kembali oleh penulis dengan tabulasi dan diteliti baik secara kualitatif maupun kuantitatif.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah VAR/VECM, model *Vector Auto Regression*(VAR) akan dikombinasikan dengan *Vector Error*

Correction Model (VECM) yaitu koreksi kesalahan, selain menggunakan analisis VECM akan digunakan analisis *impulse response function* (IRF) dan *variance decomposition* (VD).

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Uji Stasioneritas (*unit root test*)
Pengujian ini digunakan agar data terhindar dari *spurious regression* sehingga didapatkan data menjadi stasioner dan model akan menjadi valid. Uji stasioneritas Augmented Dickey Fuller (ADF) dilakukan pada level tingkat (0), dan *first difference* hasil uji menyatakan bahwa data menjadi stasioner pada level *first difference*.
2. Penentuan Lag Length Optimal
Penentuan *lag length optimal* menyatakan bahwa lag optimal terjadi pada lag pertama baik untuk instrumen konvensional maupun syariah dengan diperolehnya tanda *) paling banyak.
3. Uji kointegrasi *Johansen test*
Uji ini melihat apakah hasil *trace statistic* maupun *Max-Eigen Statistic* lebih besar dari nilai *critical value*. Hasil dari uji ini menyatakan bahwa variabel konvensional maupun variabel syariah memiliki kointegrasi.
4. Uji Estimasi VECM
Hasil uji estimasi VECM menyatakan bahwa variabel PAUB dan SBI signifikan pada jangka

panjang, terbukti dari nilai t-Statistik yang lebih besar dari nilai t-tabel. Variabel syariah menyatakan dalam hasil uji estimasi VECM menyatakan bahwa variabel PUAS dan SBIS signifikan dalam jangka panjang dengan nilai t-statistik yang lebih besar dari nilai t-tabel.

5. Uji Impulse Response

Hasil uji IRF menyatakan bahwa pada periode pertama variabel M2 tidak memberikan pengaruh terhadap variabel PUAB dan SBI, SBI memberikan respon respon tertinggi sebesar 63.323.42 pada periode kesepuluh, variabel PUAB selalu memberikan respon positif. Variabel SBI menunjukkan respon yang konstan dan stabil, yaitu memberikan respon positif terhadap M2 dengan kontribusi senilai 41.420.77 .

Hasil variabel syariah menyatakan bahwa SBIS cenderung memberikan respon positif namun cenderung kecil pada M2. Variabel PUAS cenderung memberikan respon positif pada M2 dan respon tertinggi terjadi pada periode keempat sebesar 93.615.86.

6. Uji Variance decomposition

Uji VD memberikan hasil bahwa pada variabel konvensional kontribusi terbesar diberikan oleh variabel SBI sebesar 10,1% dan variabel PUAB hanya mampu

memberikan kontribusi sebesar 4,68%.

Variabel syariah menyatakan sebaliknya bahwa variabel PUAS lebih banyak memberikan kontribusi dengan hasil 25,27% dan variabel SBIS hanya mampu memberikan kontribusi sebesar 1,01%

V. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan mengenai pengaruh instrumen moneter ganda, yaitu instrumen moneter konvensional Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan Pasar Uang Antar Bank (PUAB) dan instrumen moneter syariah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (PUAS) dan Pasar Uang Antar bank Syariah (PUAS), maka simpulan yang dapat diambil adalah :

- a. SBI signifikan positif dalam jangka panjang melalui uji estimasi VECM. SBI merespon positif terhadap jumlah uang beredar (M2) hal ini searah dengan hasil kontribusi 13,40% melalui uji variance decomposition SBI yang dapat mencapai pada periode ke sepuluh
- b. PUAB signifikan positif dalam jangka panjang melalui uji estimasi VECM. PUAB dalam hasil uji impulse response merespon positif pada M2 namun lebih kecil apabila dibandingkan dengan response M2 terhadap SBI, hal ini searah

denga hasil kontribusi yang diberikan PUAB melalui uji variance decomposition yang menyatakan PUAB hanya mampu memberikan kontribusi hanya sebesar 4,68% terhadap M2.

- c. SBIS signifikan positif dalam jangka panjang melalui uji estimasi VECM, dan tidak signifikan dalam jangka pendek, hasil uji impulse response menyatakan bahwa variabel SBIS merespon M2 dengan nilai terbesar mencapai 95457,76 sementara setelah itu pada periode-periode berikutnya SBIS lebih banyak merespon positif dengan nilai yang cenderung lebih kecil terhadap M2. Kontribusi yang diberikan oleh variabel SBIS terhadap M2 sangat kecil hanya mencapai 1,01% hal ini dapat dikarenakan M2 banyak dipengaruhi oleh variabelnya sendiri, dan kemampuan SBIS yang dirasa belum tinggi sehingga tidak mampu memberikan kontribusi yang cukup besar.
- d. PUAS signifikan berpengaruh dalam jangka panjang dan tidak berpengaruh jangka pendek melalui hasil uji estimasi VECM, sedangkan hasil uji impulse response menyatakan bahwa PUAS memberikan respon positif terhadap M2, dan PUAS memiliki tingkat response yang lebih tinggi apabila dibandingkan dengan

variabel SBIS, hal ini searah dengan kontribusi yang diberikan oleh PUAS melalui uji variance decomposition yang dapat mencapai 25,27%. Hal ini memberikan arti bahwa M2 memiliki kontribusi yang lebih besar terhadap variabelnya sendiri dan tidak terlalu bergantung pada variabel-variabel ini.

SARAN

Penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan yang meliputi variabel yang digunakan hanya beberapa variabel fundamental internal saja, sedangkan masih banyak variabel fundamental lainnya, yang dapat langsung berhubungan terhadap laju pertumbuhan uang beredar (M2), saran yang dapat disampaikan dari simpulan diatas adalah :

- a. Bagi bank Indonesia sebagai regulator moneter, diharapkan dapat memberikan solusi kebijakan yang efektif dalam menjaga pengendalian uang beredar di Indonesia. Melihat bahwa variabel yang ditujukan untuk menjaga pengendalian uang melalui jual-beli surat berharga serta menyediakan pasar uang, belum dapat mencapai titik maksimal dalam pengendaliannya.
- b. Bagi pemerintah sebagai pemegang kekuasaan atas kebijakan-kebijakan yang berlaku di Indonesia agar

mempertimbangkan dengan matang setiap kebijakan yang diputuskan. Dalam periode penelitian 2009-2016 faktor pengendalian uang beredar sulit teratasi dikarenakan pola perilaku masyarakat dan juga keputusan-keputusan pemerintah misalnya dalam hal kenaikan subsidi BBM, dan kenaikan harga menjelang hari raya idul fitri.

- c. Bagi penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel yang langsung berpengaruh terhadap jumlah uang beredar (M2) yang lebih relevan dan cocok, serta sesuai dengan kebijakan yang berlaku saat ini. apabila ingin membahas mengenai pengendalian uang beredar peneliti selanjutnya bisa menggunakan inflasi, maupun uang primer yang dapat dijadikan acuan penelitian agar lebih luas dan memperoleh hasil yang lebih maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Departemen Agama RI. 2008. Al-Qur'an Terjemahan (Revisi Terbaru) dengan transliterasi Arab-Latin. Semarang CV. As-Syifa'
- Anshori, Muslich, Sri Iswati .2009. Buku Ajar Metodologi Penelitian Kuantitatif. Surabaya: Pusat Penerbitan dan Percetakan Unair (AUP).
- Ariefianto, Moch Doddy. 2012. Ekonometrika dan Aplikasi dengan

Sakinah Rachman, et al/Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan Vol. 5 No. 1 Januari 2018: 78-92; **PENGARUH INSTRUMEN SERTIFIKAT BANK INDONESIA (SBI), PASAR UANG ANTAR BANK (PUAB), SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH (SBIS), PASAR UANG ANTAR BANK SYARIAH (PUAS) TERHADAP M2 DI INDONESIA PERIODE 2009-2016**

- Menggunakan EViews. PT Gelora Aksara Pratama.
- Ascarya.2002. Instrumen-Instrumen Pengendalian Moneter. Jakarta: Pusat pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) BI.Seri Kebanksentralan 3.
- ,2010.Alur Transmisi dan Efektifitas Kebijakan Moneter Ganda di Indonesia. Jakarta: Puser Pendidikan dan Studi Kebanksentralan Bank Indonesia PPSK Working Paper Series No: WP/10.03.
- Ascarya,(dkk).2008.Perilaku Permintaan Uang Dalam Sistem Moneter Ganda Di Indonesia. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan.
- Ayuniyyah,(dkk).2010. Analisis Pengaruh Instrumen Moneter Syariah dan Konvensional Terhadap Pertumbuhan Sektor Riil di Indonesia.Iqtishod: Jurnal Ekonomi Islam Republika.
- Boediono. 1994. Ekonomi Moneter. Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No.2 BPFE : Yogyakarta.
- Chapra,M.U. 1996. Monetary Management in Islamic Economy. Islamic Economic Studies Vol.4, No.1 .
- Damayanti, Safitri. 2010. Analisis Vairbale Yang Mempengaruhi Jumlah Uang Beredar. Jakarta : UIN Syarif Hidayatullah Jakarta. Skripsi.
- Dewan Syariah Nasional MUI. 2014. Himpunan Fatwa Keuangan Syariah. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Gujarati,N.Damodar. 2003. Ekonometrika Dasar. Terjemahan. Jakarta: Erlangga.
- Haris,Richard. 1995. Cointegration Analysis in Econometrics Modelling. New York: Prentice Hall.
- Hartono,Burhanudin. 2007. Analisis Simultan Jumlah Uang Beredar dan Pendapatan Nasional di Indonesia. Fakultas Ekonomi UNS.
- Hasanah,Heni (dkk). Perilaku Agregat Moneter Dalam Sistem Keuangan Perbankan Ganda di Indonesia. Jurnal Ekonomi Bank Indonesia. Vol.23 (No.1) .Januari 2008.
- Jędruchiewicz Andrzej. 2014. Money Supply As The Target Of The Central Bank. International Journal Folia Oeconomica Sterinensia.DOI 10.2478/fofi-2014-0109. De Gryuter.
- Simorangkir, Iskandar.2014. Pengantar Kebanksentralan Teori dan Praktik di Indonesia. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kaleem,Ahmad. Modeling Monetary Stability Under Dual Banking System: The Case Of Malaysia. International Journal of Islamic Financial Services Vol.2 No.1.
- Kostov,P& John Lingard. 2000. Regime-Switching Vector Error Correction Model (VECM). Analysis Of UK Meat.
- Kholis, Noer. 2014. Analisis Transmisi Moneter Ganda: Perbedaan Transmisi Konvensional dan Syariah dan Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi. Skripsi Thesis. Universitas Airlangga.
- Mankiw,N.G. 2003. Teori Makroekonomi, Terjemahaan. Jakarta: Erlangga.

- Sakinah Rachman, et al/Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan Vol. 5 No. 1 Januari 2018: 78-92; **PENGARUH INSTRUMEN SERTIFIKAT BANK INDONESIA (SBI), PASAR UANG ANTAR BANK (PUAB), SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH (SBIS), PASAR UANG ANTAR BANK SYARIAH (PUAS) TERHADAP M2 DI INDONESIA PERIODE 2009-2016**
- Miskhin,F.S. 2001. The Economics Of Money, Banking, and Financial Markets. Colombia University
- Naf'an. 2014. Ekonomi; Makro Tinjauan Ekonomi Syariah. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Nazir,M.2002. Analisis Pengaruh Instrumen Pengendalian Moneter Terhadap Perkembangan Jumlah Uang Beredar di Indonesia Sebelum Krisis dan Sesudah Krisis. Tesis Magister Perencanaan dan Kebijakan Publik Program Pascasarjana Univeristas Indonesia. Depok: Tidak diterbitkan.
- Pohan,Aulia. 2008. Potret Kebijakan Moneter Indonesia. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada
- Quthb,Sayyid. 2004. Tafsir fi zhilail-Qur'an di bawah naunan Al-Quran jilid. Jakarta: Gema Insani.
- Rahardjo,Prathama dan Mandala, Manurung. 2001. Teori Ekonomi Makro. Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
- Rusydiana S.R. 2009. Mekanisme Transmisi Syariah pada Sistem Moneter Ganda diIndonesia. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan: volume 11 Nomor 4 Edisi April.
- Setiarso,oke.2011. Pengaruh Instrumen Moneter (Open Market Operation, Pasar Uang Antar Bank dan Reserve Requirment) Dalam Dual Monetary System Terhadap Volume Uang Primer Dlama Masa Krisis di Indonesia. JEBA Vol.13 No.1 Fakultas Ekonomi Unversitas Jendral Soedirman.
- Shihab,M.Quraish. 2009. Tafsîr Al-Mishbâh: Pesan, Kesan, dan Keserasian Al-Qur'an. Jakarta: Lentera Hati.
- Soemitra,Amdri. 2010. Bank dan Lembaga Keuangan Syariah. Jakarta: Kencana Pernada Media Group.
- Sugiyono,F.X. 2004. Operasi Pasar Terbuka. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) BI. Seri Kebanksentralan 10.
- Warjiyo,Perry.2004. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) BI. Seri Kebanksentralan 11.
- www.bi.go.id/id/moneter/operasi/operasi-pasar-terbuka/Contents/Default.aspx diakses pada tanggal 19 Oktober 2016
- www.bi.go.id/id/publikasi/perkembangan/Default.aspx diakses pada tanggal 20 Oktober 2016
- www.bi.go.id/id/publikasi/perkembangan/Pages/M2-Desember-2015.aspx diakses pada tanggal 20 Oktober 2016
- Unit Khusus Museum Bank Indonesia: Sejarah Bank Indonesia. Sejarah Bank Indonesia : Moneter Periode 1997-1999 (www.bi.go.id).
- <http://www.bi.go.id/id/statistik/seki/bulanan/Default.aspx> diakses 19 Oktober 2016.
- https://id.wikipedia.org/wiki/Daftar_negara_menurut_jumlah_penduduk.