

ANALISIS TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER GANDA TERHADAP INFLASI DI INDONESIA¹⁾

Bimo Saputro

Mahasiswa Program Studi S1 Ekonomi Islam-Fakultas Ekonomi dan Bisnis-Universitas Airlangga
Email: bimo.saputra-12@feb.unair.ac.id

Raditya Sukmana

Departemen Ekonomi Syariah-Fakultas Ekonomi dan Bisnis-Universitas Airlangga
Email: raditya-s@feb.unair.ac.id

ABSTRACT:

This research aims to examines the impact of monetary policy transmission through conventional and islamic systems to inflation in Indonesia. The approach used is quantitative approach by using Cointegration Test. The result of this research is that a long-term of conventional monetary policy transmissions has an effect on inflation rate in Indonesia which are SBI has a positive and significant effect on inflation. Then, PUAB has a negative and significant effect on inflation. While, variable of conventional money supply does not have an effect on inflation rate. From the islamic side, the result of this research is that a long-term of sharia monetary policy transmissions has an effect on inflation rate in Indonesia which are SBIS has a negative and significant effect on inflation. While, PUAS has a positive and significant effect on inflation. And variable of sharia money supply does not have an effect on inflation.

Keywords: Conventional and Sharia Monetary Policy Transmission, Inflation, Cointegration Test, Johansen Cointegration.

I. PENDAHULUAN

Dewasa ini, krisis ekonomi menjadi persoalan yang besar. Krisis ekonomi yang melanda Indonesia pada tahun 1998 mempunyai dampak yang negatif. Krisis ini dapat terlihat dari banyaknya pengangguran, menurunnya daya beli masyarakat, kesenjangan yang mencolok diantara si kaya dan si miskin, ketidakmerataan distribusi hasil produksi, menurunnya nilai tukar uang lokal terhadap dolar Amerika, dan sebagainya. Meskipun berbagai langkah telah ditempuh untuk mengatasinya, hingga kini belum menunjukkan tanda-tanda keberhasilan. Kalaupun suatu saat tampak reda, itu hanyalah bersifat sementara. Krisis yang sama, bahkan lebih besar akan kembali terulang. Krisis yang terjadi adalah salah satu bentuk terjadinya kerusakan di

¹⁾Jurnal ini merupakan bagian dari skripsi Bimo Saputro, NIM: 041211433043 yang telah diuji pada 28 April 2017

muka bumi, masyarakat pun yang merasakan dampaknya dan bertanggung jawab sebagai penyebab terjadinya kerusakan tersebut (Andarini,2015:1). Sesuai firman Allah pada Surat Ar-Ruum ayat 41:

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي
النَّاسِ لِيُدْفِقَهُمُ بَعْضَ الَّذِي عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ
يَرْجِعُونَ ٤١

Ḍaḥara'l fasādu fi'lbarri wa'lbahri bimā kasabat'aydinnāsi liyuḏiqi qahum ba'ḍa'l-Laḏi 'amilū la'al-Lahum yarji'ūna (41)

Artinya: Telah nampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan karena perbuatan tangan manusia, supaya Allah merasakan kepada mereka sebagian dari (akibat) perbuatan mereka, agar mereka kembali (ke jalan yang benar).

Seperti yang telah diterangkan Q.S. Ar-Ruum ayat 41 bahwa terjadi kerusakan yang memang disebabkan oleh

perbuatan manusia. Dunia ekonomi telah memasuki suatu fase ketidakstabilan dan perjalanan kedepannya juga tidak pasti. Bentuk dari ketidakstabilan ekonomi bisa terlihat dengan stabilnya tingkat inflasi disuatu negara. Untuk mengatasi ketidakstabilan tersebut diperlukan kebijakan yang dapat mengatasinya salah satunya yaitu dengan kebijakan moneter (Andarini, 2015,2).

Inflasi merupakan fenomena ekonomi yang selalu menarik dibahas terutama berkaitan dengan dampaknya yang luas terhadap perekonomian Indonesia. Inflasi adalah kenaikan terus menerus dalam rata-rata tingkat harga (Eachren, 2000:133). Inflasi bisa berdampak positif atau negatif terhadap perekonomian tergantung parah atau tidaknya inflasi. Inflasi cenderung terjadi pada negara-negara berkembang seperti halnya Indonesia dengan struktur perekonomian bercorak agraris. Kegagalan atau goncangan dalam negeri akan menimbulkan fluktuasi harga dipasar domestik dan berakhir dengan inflasi pada perekonomian (Baasir, 2003;265). Samuelson dan Nordhaus dalam Pratiwi (2013:5) mengungkapkan bahwa salah satu faktor penting terjadinya inflasi ini karena disebabkan oleh pertumbuhan volume uang beredar yang cepat. Ketika pendapatan masyarakat meningkat dan diikuti oleh kenaikan permintaan agregat, namun tidak diimbangi dengan peningkatan *output* yang diproduksi, maka harga-harga umum akan naik.

Pemerintah menggunakan kebijakan moneter sebagai pengendali inflasi. Kebijakan moneter tidak bisa terlepas dari proses pertumbuhan dan perkembangan ekonomi suatu negara. Kebijakan moneter, menurut Warjiyo dan Solikin (2003), merupakan kebijakan otoritas moneter yang dilakukan oleh Bank Sentral dalam bentuk pengendalian moneter dengan upaya mengendalikan besaran moneter dalam pencapaian kondisi perekonomian yang diinginkan suatu negara. Kebijakan suatu bank sentral atau otoritas moneter dimaksudkan untuk mempengaruhi kegiatan ekonomi riil dan harga melalui mekanisme transmisi yang terjadi. Mekanisme transmisi kebijakan moneter dapat bekerja melalui berbagai jalur (saluran), seperti suku bunga, agregat moneter, kredit, nilai tukar, harga aset, dan ekspektasi (Warjiyo dan Agung, 2002).

Mekanisme transmisi kebijakan moneter di Indonesia yang dilakukan Bank Indonesia sebagai otoritas moneter dapat mempengaruhi berbagai kegiatan ekonomi dan keuangan. Sesuai dengan UU No. 23 tahun 1999 yang telah di amandemen menjadi UU No.3 tahun 2004 pasal 7 tentang Bank Indonesia, menyebutkan bahwa Bank Indonesia diberi amanah sebagai otoritas moneter ganda yang dapat menjalankan kebijakan moneter konvensional maupun syariah, maka kebijakan moneter ditempuh menggunakan *dual monetary policy* yakni konvensional dan syariah dengan tujuan utama kebijakan moneter di Indonesia adalah untuk mencapai dan

memelihara kestabilan nilai rupiah, yaitu kestabilan harga (inflasi) dan nilai tukar rupiah.

Konsep keuangan berbasis syariah Islam (*Islamic Finance*) dewasa ini telah tumbuh secara pesat. Hal tersebut ditandai dengan didirikannya berbagai lembaga keuangan syariah dan di terbitkannya berbagai instrumen keuangan berbasis syariah. Beberapa prinsip pokok dalam transaksi keuangan sesuai syariah antara lain berupa penekanan pada perjanjian yang adil, anjuran atas sistem bagi hasil atau *profit sharing*, serta larangan terhadap *riba* (tambahan), *gharar* (keraguan), dan *maysir* (judi) (Bank Indonesia-Dewan Syariah Nasional, 2003, hal.274). Dengan terbentuknya sistem moneter syariah diharapkan menjadi solusi dari kegagalan yang diakibatkan oleh sistem moneter konvensional yang terpaku pada sistem bunga. Sistem bunga membawa kegiatan perekonomian dalam tindak spekulasi yang akan menghambat perekonomian sektor riil untuk berkembang dan akhirnya pertumbuhan ekonomi tidak berdiri dengan kuat atau rapuh meskipun angka pertumbuhan ekonomi tinggi. Asumsinya adalah dengan adanya kebijakan moneter syariah, kebijakan moneter khususnya di Indonesia akan terbebas dari sistem bunga dan diharapkan dapat mencapai tujuan moneter yang lebih baik.

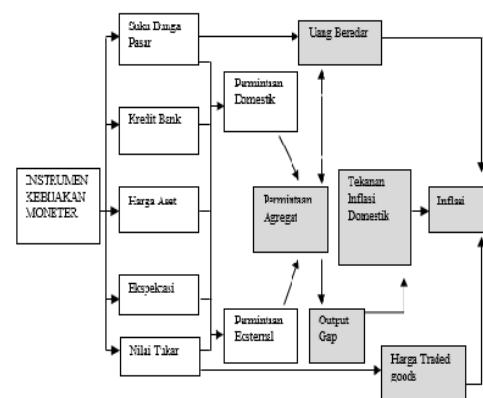
Untuk mengendalikan inflasi, jumlah uang yang beredar agar lebih efektif dan bermanfaat harus disalurkan dalam

kegiatan ekonomi. Seperti yang telah disebutkan dalam paragraf sebelumnya, di Indonesia memiliki berbagai macam jalur (saluran), salah satunya adalah melalui jalur (saluran) suku bunga yang akan di gunakan dalam penelitian ini.

Penelitian mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter terhadap tingkat inflasi melalui sistem moneter konvensional maupun syariah menjadi sangat penting dilakukan.

II. LANDASAN TEORI

Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia



Saluran Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia

Sumber: Warjiyo, Perry. 2004. *Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia*. Buku Seri Kebanksentralan No.11. Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan, Bank Indonesia, Jakarta.

Mekanisme transmisi kebijakan moneter pada dasarnya menggambarkan bagaimana kebijakan moneter yang ditempuh bank sentral mempengaruhi berbagai aktifitas ekonomi dan keuangan sehingga pada akhirnya dapat mencapai tujuan akhir yang ditetapkan. Secara spesifik, Taylor (1995) mengatakan bahwa transmisi kebijakan moneter adalah " *The process through which monetary policy decision are*

transmitted into changes in real GDP and inflation". (Warjiyo, 2004: 3-4)

Menurut Warjiyo (2004:7), transmisi moneter saling berkaitan dengan proses perputaran uang dalam perekonomian. Transmisi kebijakan moneter pada dasarnya menunjukkan interaksi antar bank sentral, perbankan dan lembaga keuangan lainnya, dan pelaku ekonomi di sektor riil melalui dua tahap proses perputaran uang, yaitu Interaksi yang terjadi di pasar keuangan dan Interaksi yang berkaitan dengan fungsi intermediasi.

Dalam perkembangan lanjutan, dengan kemajuan di bidang keuangan dan perubahan dalam struktur perekonomian, terdapat enam saluran mekanisme transmisi kebijakan moneter, yaitu saluran uang, saluran suku bunga, saluran harga aset, saluran kredit, saluran nilai tukar dan saluran ekspektasi (Warjiyo, 2004:14).

Transmisi Kebijakan Moneter Islam

Menurut Siddiqi (2007), setting institusi keuangan Islam kontemporer tidak jauh berbeda dengan institusi keuangan konvensional yang sudah *established*, sehingga instrumen-instrumen kebijakan moneter Islam juga banyak yang mirip dengan instrumen-instrumen kebijakan moneter konvensional. Namun, karena cara kerja instrumen kebijakan moneter Islam memiliki persamaan dan perbedaan prinsip dengan cara kerja instrumen kebijakan moneter konvensional. Menurut Chapra (1985), tidak mendiskusikan secara spesifik masalah transmisi kebijakan

moneter Islam ini. Perkembangan teori moneter Islam selanjutnya juga belum ada yang menyinggung tentang transmisi kebijakan moneter Islam, termasuk *pass-through* atau jalur-jalurnya. (Ascarya, 2012: 296)

Saluran Suku Bunga

Aspek ini lebih mementingkan aspek harga di pasar keuangan terhadap berbagai aktifitas ekonomi disektor riil. Tahap pertama pada saluran ini adalah kebijakan moneter yang di tempuh bank sentral akan mempengaruhi perkembangan suku bunga jangka pendek di pasar uang (misalnya suku bunga SBI dan PUAB) di pasar uang rupiah. Tahap kedua, transmisi suku bunga dari sektor keuangan ke sektor riil akan tergantung pada pengaruhnya terhadap permintaan konsumsi dan investasi dalam perekonomian.

Setelah Bank Sentral mengubah instrumen-instrumen moneternya maka secara teoritis konsep transmisi kebijakan moneter dimulai. Pengubahan instrumen moneter tersebut akan mempengaruhi sasaran operasional, misalnya saja Bank Sentral menaikkan suku bunga SBI (rSBI). Peningkatan ini akan berdampak pada kenaikan suku bunga pasar uang antar bank (RPUAB), suku bunga deposito, kredit perbankan dan secara akhir juga berdampak pada penargetan inflasi di masyarakat.

Menurut Taylor (1995) dan Bofinger (2001:80) mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur suku bunga menekankan pada pengaruh perubahan

struktur suku bunga di sektor keuangan. Pengaruh perubahan suku bunga jangka pendek ditransmisikan kepada suku bunga menengah/panjang yang berdampak pada permintaan yang selanjutnya berpengaruh pada inflasi.

Hubungan Antar Variabel

Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Inflasi di Indonesia

Bank Indonesia menerbitkan SBI dan SBIS dan menjualnya pada masyarakat akan menyebabkan jumlah uang beredar dimasyarakat berkurang. Menurut Rahardjo dan Manurung (2001: 359), menurunkan Jumlah Uang Beredar (JUB) adalah salah satu target yang ingin dicapai dalam menetapkan kebijakan kontraktif. Kebijakan ini dilakukan pada saat perekonomian berjalan terlalu kuat dan menyebabkan inflasi. Sehingga harapannya ketika JUB berkurang akan menekan permintaan masyarakat akan barang yang merupakan faktor penyebab terjadinya *demand pull-inflation* sehingga tingkat inflasi dapat ditekan. Maka dapat disimpulkan pengaruh SBI dan SBIS dengan tingkat inflasi adalah berpengaruh negatif atau tidak searah.

Pengaruh Pasar Uang Antar Bank Konvensional (PUAB) dan Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS) terhadap Inflasi di Indonesia

Kebijakan PUAS mengatur bank umum syariah maupun konvensional dapat berinvestasi jangka pendek pada bank umum syariah yang membutuhkan

likuiditas dengan menggunakan prinsip mudharabah atau bagi hasil, sedangkan PUAB mengatur bank konvensional dapat berinvestasi jangka pendek pada bank umum konvensional yang membutuhkan likuiditas dengan menggunakan suku bunga. Ketika apabila dari perkiraan perhitungan likuiditas maupun dari indikator bagi hasil di PUAS diperkirakan mengalami kelebihan likuiditas, yang diantaranya diindikasikan melalui penurunan suku bunga PUAB secara tajam maka diberlakukannya kebijakan OPT Absorpsi. Sedangkan apabila dari perkiraan perhitungan likuiditas maupun dari indikator suku bunga di PUAB diperkirakan mengalami kekurangan likuiditas, yang diantaranya diindikasikan melalui peningkatan suku bunga PUAB secara tajam diberlakukannya kebijakan OPT injeksi yang semua diatur dalam pelaksanaan Operasi Moneter Syariah. (www.bi.go.id)

Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap Inflasi di Indonesia

Hubungan antar inflasi dan JUB didasari oleh teori kuantitas uang $MV = PT$. Jika mengacu pada teori diatas, maka penyebab utama dari satu-satunya yang memungkinkan inflasi muncul adalah terjadinya kelebihan uang sebagai akibat penambahan jumlah uang beredar di masyarakat. Jika bank Sentral ingin mencapai dan memelihara tingkat inflasi yang rendah dan stabil, maka yang harus dilakukan adalah mengendalikan atau mengontrol jumlah uang beredar (<http://ekonomi.kabo.biz>)

Model Analisis

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode *Cointegration Test (Cointegration Johansen)*. Metode *Cointegration Test (Cointegration Johansen)* merupakan metode yang digunakan untuk mengoreksi adanya variabel yang nonstationer dapat menyebabkan terjadinya hubungan jangka panjang antar variabel (Engle-Granger, 1987) dalam (Widarjono, 2007:377). Oleh karena itu, langkah selanjutnya yang perlu dilakukan adalah pengujian kointegrasi untuk mengetahui keberadaan hubungan antar variabel. Penentuan stasioner satu tidak hanya dilakukan dengan menggunakan cara pendiferensial, tetapi juga perlu adanya pertimbangan keberadaan hubungan jangka panjang dan jangka pendek dalam model kointegrasi. Salah satu pendekatan yang dapat digunakan dalam uji kointegrasi adalah dengan metode Johansen.

Hipotesis

1. Diduga suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB), Jumlah Uang Beredar (JUB) mempengaruhi inflasi di Indonesia periode 2010-2015 dalam jangka panjang.
2. Diduga tingkat imbalan Sertifikat Bank Indonesia syariah (SBIS), tingkat imbalan Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS), Jumlah Uang Beredar (JUB) mempengaruhi inflasi di Indonesia periode 2010-2015 dalam jangka panjang.

III. METODE PENELITIAN

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif dalam penelitian ini menggunakan metode *Cointegration Test (Cointegration Johansen)*.

Identifikasi Variabel dan Definisi Operasional

1. Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Bank Indonesia selaku yang mengeluarkan instrumen SBI dengan acuan suku bunga BI rate untuk memberikan keuntungan pengalokasian dana masyarakat dengan jangka waktu tertentu. Data yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan dalam Persen per bulan pada periode 01.2010-12.2015 yang diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) yang bisa diakses melalui web resmi Bank Indonesia.

2. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Bank Indonesia selaku yang mengeluarkan instrumen SBI dengan acuan suku bunga BI rate untuk memberikan keuntungan pengalokasian dana masyarakat dengan jangka waktu tertentu. Data yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan dalam Persen per bulan pada periode 01.2010-12.2015 yang diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) yang bisa diakses melalui web resmi Bank Indonesia.

3. Pasar Uang Antar Bank (PUAB)

Kegiatan pinjam meminjam dalam rupiah antar bank konvensional dengan jangka waktu sampai 1 (satu) tahun dengan acuan suku bunga yang sudah

ditentukan sebelumnya. Data yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan dalam Persen per bulan pada periode 01.2010-12.2015 yang diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) yang bisa diakses melalui web resmi Bank Indonesia.

4. Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS)

Kegiatan pinjam meminjam dalam rupiah antar bank syariah dengan jangka waktu sampai 1 (satu) tahun dengan bagi hasil yang sudah ditentukan sebelumnya. Data yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan dalam Persen per bulan pada periode 01.2010-12.2015 yang diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) yang bisa diakses melalui web resmi Bank Indonesia.

5. Jumlah Uang Beredar (JUB)

Uang beredar didefinisikan sebagai kewajiban sistem moneter terhadap sektor swasta domestik. Uang beredar dalam arti luas sering disebut juga sebagai likuiditas perekonomian diberi simbol M2, didefinisikan sebagai kewajiban sistem moneter. Data operasional yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari data statistik Badan Pusat Statistik (BPS) dan data statistik Bank Indonesia (BI) berdasarkan hitungan bulanan, yaitu dari bulan Januari 2010 – Desember 2015 yang dinyatakan dalam bentuk milyar rupiah.

6. Tingkat Inflasi di Indonesia

Inflasi adalah kenaikan harga-harga secara umum belaku dalam suatu perekonomian dari suatu periode ke periode lainnya, sedangkan tingkat inflasi adalah presentase kenaikan harga-harga

pada suatu tahun tertentu berbanding dengan tahun sebelumnya. Data tingkat inflasi yang digunakan adalah perkembangan tingkat inflasi per bulan. Data tersebut diperoleh dari situs www.bi.go.id, web resmi dari Bank Indonesia.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh oleh suatu organisasi atau perusahaan dalam bentuk yang sudah jadi berupa publikasi (Sugiyono, 2011:79). Data yang digunakan mulai dari tahun 2010 hingga 2015.

Sumber data yang digunakan diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) yang diterbitkan oleh Bank Indonesia yang merupakan Populasi dari penelitian ini dan sampelnya adalah data keuangan SBI, SBIS, PUAB, PUAS dan JUB pada tahun 2010-2015 yang bersumber dari SEKI.

Prosedur Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Studi literatur, yaitu pengumpulan data yang dilakukan dari beberapa literatur dan penelitian-penelitian terdahulu tentang gambaran masalah yang diteliti.
2. Pengumpulan data-data sekunder yang diperlukan, yaitu data statistik dari periode Januari 2010 sampai dengan Desember 2015 yang diakses

dari website resmi Bank Indonesia (bi.go.id).

Teknik Analisis Data

Teknis analisis pada penelitian ini menggunakan metode cointegration test (Cointegration Johansen) dengan menggunakan program *Eviews 8*. Sebelum melakukan analisis harus dilakukan uji terhadap kestasioneran data. Konsep yang banyak dipakai untuk menguji kestasioneran pada data time series adalah uji akar unit (*unit root test*) atau dikenal juga dengan Uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF). Data dikatakan stasioner apabila variansnya tidak terlalu besar dan mempunyai kecenderungan untuk mendekati nilai rata-ratanya (Enders, 1995). Salah satu permasalahan yang terjadi dalam uji stasioneritas adalah penentuan lag optimal. Harris (1995:65) menjelaskan bahwa jika lag yang digunakan dalam uji stasioneritas terlalu sedikit, maka residual dari regresi tidak akan menampilkan proses white noise sehingga model tidak dapat mengestimasi actual error secara tepat.

Adanya variabel yang nonstationer dapat menyebabkan terjadinya hubungan jangka panjang antar variabel (Engle-Granger, 1987) dalam (Widarjono, 2007:377). Oleh karena itu, langkah selanjutnya yang perlu dilakukan adalah pengujian kointegrasi untuk mengetahui keberadaan hubungan antar variabel. Penentuan stasioner satu tidak hanya dilakukan dengan menggunakan cara pendefrensial, tetapi juga perlu adanya pertimbangan keberadaan hubungan

jangka panjang dan jangka pendek dalam model kointegrasi. Salah satu pendekatan yang dapat digunakan dalam uji kointegrasi adalah dengan metode Johansen. Uji kointegrasi dengan metode Johansen ini dapat digunakan untuk menentukan kointegrasi sejumlah variabel.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Uji Stasioneritas Data (*Unit Root Test*)

Tabel 1 Hasil Uji ADF Level – Intercept

Variabel	ADF t-statistik	Mackinnon Criticak Value		
		1%	5%	10%
IHK	-2.802051	-3.527045	-2.903566	-2.589227
JUB	-1.943933	-3.528515	-2.904198	-2.589562
PUAB	-1.166342	-3.525618	-2.902953	-2.588902
PUAS	-1.591291	-3.527045	-2.903566	-2.589227
SBI	-1.975680	-3.528515	-2.904198	-2.589562
SBIS	-1.975680	-3.528515	-2.904198	-2.589562

Tabel 1 menunjukkan bahwa seluruh variabel yang di uji tidak stasioner pada derajat 1%. Hasil dari pengujian pertama pada tingkat level menunjukkan bahwa seluruh variabel tidak stasioner, maka selanjutnya dilakukan pengujian pada *first difference – trend and intercept*.

Tabel 2 Hasil Uji ADF First Different – Intercept

Variabel	ADF t-statistik	Mackinnon Criticak Value		
		1%	5%	10%
IHK	- 5.4463 75	- 3.5270 45	- 2.9035 66	- 2.5892 27
JUB	- 10.915 28	- 3.5270 45	- 2.9035 66	- 2.5892 27
PUAB	- 3.6033 24	- 3.5300 30	- 2.9048 48	- 2.5899 07
PUAS	- 12.049 06	- 3.5270 45	- 2.9035 66	- 2.5892 27
SBI	- 5.8211 52	- 3.5270 45	- 2.9035 66	- 2.5892 27
SBIS	- 5.8211 52	- 3.5270 45	- 2.9035 66	- 2.5892 27

Pada tabel 2 tersebut dapat dilihat bahwa pada bentuk *First Difference-intercept* semua variabel stasioner di tingkat *first difference-trend and intercept* baik di tingkat kesalahan 1%, 5%, maupun 10%.

2. Hasil Uji Lag Length Optimal

Tabel 3 Hasil Penentuan Lag Optimal Konvensional

Lag	Log L	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	- 218. 262 0	NA	0.00 988 9	6.73 5213	6.86 7919	6.78 7652
1	114. 295 3	614. 7273 *	6.76 e- 07*	- 2.85 7435 *	- 2.19 3903 *	- 2.59 5242 *
2	127. 031 0	21.9 9789	7.50 e-07	- 2.75 8514	- 1.56 4157	- 2.28 6567
3	140. 723 2	21.9 9051	8.16 e-07	- 2.68 8581	- 0.96 3398	- 2.00 6879
4	154. 238	20.0 6793	9.03 e-07	- 2.61	- 0.35	- 1.72

	3			3282	7274	1826
5	166. 989 8	17.3 8833	1.04 e-06	- 2.51 4841	0.27 1992	- 1.41 3631

Tabel 4 Hasil Penentuan Lag Length Syariah

Lag	Log L	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	- 224. 634 8	NA	0.01 199 6	6.92 8329	7.06 1035	6.98 0767
1	98.9 031 5	598. 0551	1.08 e- 06*	- 2.39 1005 *	- 1.72 7473 *	- 2.12 8812 *
2	114. 298 6	26.5 9210 *	1.10 e-06	- 2.37 2684	- 1.17 8327	- 1.90 0737
3	129. 314 8	24.1 1700	1.15 e-06	- 2.34 2873	- 0.61 7691	- 1.66 1172
4	142. 496 7	19.5 7302	1.29 e-06	- 2.25 7474	- 0.00 1466	- 1.36 6018
5	153. 557 3	15.0 8275	1.56 e-06	- 2.10 7798	0.67 9035	- 1.00 6588

Hasil dari pengujian penentuan lag length optimal, maka lag optimal variabel konvensional merekomendasikan pada lag 1 yang dapat dilihat dari Tabel 3. Sedangkan hasil dari pengujian lag length optimal syariah juga direkomendasikan pada lag 1 pada kolom yang dapat dilihat pada Tabel 4.

3. Hasil Uji Kointegrasi

Tabel 5 Hasil Kointegrasi Persamaan Jangka Panjang Model Konvensional

IHK	SBI	PUAB	JUB
1.00000	-	4.81338	2.24261
0	7	7	7

	(0.7838 2)	(0.8833 7)	(1.0514 1)
--	---------------	---------------	---------------

Hasil Kointegrasi Persamaan jangka Panjang:

$$\text{IHK} = 4.907867\text{SBI} - 4.813387 - 2.24261\text{JUB}$$

Dari hasil uji kointegrasi didapatkan dalam jangka panjang suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat inflasi (IHK) pada tingkat signifikan 1%. Hasil tersebut didapatkan karena dengan nilai koefisien 4.907867 dan nilai t-statistik sebesar [6.26149] yang lebih besar dari t-tabel sebesar [2.42584]. dapat diketahui bahwa ketika suku bunga Sertifikat Bank Indonesia meningkat sebesar 1% maka tingkat inflasi juga akan meningkat 4.907867%.

Suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) menunjukkan bahwa dalam jangka panjang berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat inflasi (IHK) pada tingkat signifikan 1%. Hasil tersebut didapatkan karena dengan nilai koefisien suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) sebesar - 4.813387 dan nilai t-statistik sebesar [5.44888] yang lebih besar daripada nilai t-tabel sebesar [2.42584]. dapat diketahui bahwa ketika suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) meningkat sebesar 1% maka tingkat inflasi (IHK) akan menurun sebesar 4.813387%.

Jumlah Uang Beredar (JUB) menunjukkan bahwa dalam jangka panjang tidak ada pengaruh secara signifikan terhadap tingkat inflasi (IHK) pada tingkat 1%. Hasil tersebut didapatkan karena dengan nilai koefisien

Jumlah Uang Beredar sebesar 2.242617 dan nilai dari t-statistik sebesar [-2.13297] yang lebih kecil daripada t-tabel sebesar [2.42584]. Dapat diketahui bahwa ketika Jumlah Uang Beredar meningkat maupun menurun sebesar 1% maka tidak berpengaruh terhadap tingkat inflasi (IHK).

Tabel 6 Hasil Kointegrasi Persamaan Jangka Panjang Model Syariah

IHK	SBIS	PUAS	JUB
1.000000	10.29977	-	-
	(2.23472)	(2.77220)	(3.78431)

Hasil Kointegrasi Persamaan Jangka Panjang:

$$\text{IHK} = -10.29977\text{SBIS} + 14.07894\text{PUAS} + 0.614184\text{JUB}$$

Dari hasil uji kointegrasi didapatkan dalam jangka panjang imbal hasil Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat inflasi (IHK) pada tingkat signifikan 1%. Hasil tersebut didapatkan karena dengan nilai koefisien imbal hasil Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) sebesar - 10.29977 dan nilai t-statistik sebesar [4.60898] yang lebih besar dari t-tabel sebesar [2.42584]. dapat diketahui bahwa ketika imbal hasil Sertifikat Bank Indonesia (SBIS) meningkat sebesar 1% maka tingkat inflasi (IHK) akan menurun sebesar 10.29977%.

Imbal Hasil Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS) menunjukkan bahwa dalam jangka panjang berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat inflasi (IHK) pada tingkat signifikan 1%. Hasil tersebut didapatkan karena dengan nilai koefisien

imbal hasil Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS) sebesar 14.07894 dan t-statistik sebesar [5.07862] yang lebih besar daripada nilai t-tabel sebesar [2.42584]. Dapat diketahui bahwa ketika imbal hasil Pasar Uang Antar Bank (PUAS) meningkat sebesar 1% maka tingkat inflasi juga akan meningkat 14.07894%.

Jumlah Uang Beredar (JUB) menunjukkan bahwa dalam jangka panjang tidak ada pengaruh secara signifikan terhadap tingkat inflasi (IHK) pada tingkat 1%. Hasil tersebut didapatkan karena dengan nilai koefisien Jumlah Uang Beredar sebesar 0.614184 dan nilai dari t-statistik sebesar [0.16230] yang lebih kecil daripada t-tabel sebesar [2.42584]. Dapat diketahui bahwa ketika Jumlah Uang Beredar meningkat maupun menurun sebesar 1% maka tidak berpengaruh terhadap tingkat inflasi (IHK).

Pembahasan

Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia terhadap Inflasi

Dalam penelitian ini pengaruh antara suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dengan tingkat inflasi (IHK) dalam jangka panjang adalah berpengaruh secara signifikan pada tingkat 1% dengan nilai koefisien 4.907867 dan t-statistik sebesar [6.26149] yang lebih besar dari t-tabel sebesar [2.42584]. Hal tersebut menunjukkan bahwa arah pengaruh antara Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dengan tingkat inflasi (IHK) adalah positif. Maka antara Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan tingkat Inflasi (IHK) ada pengaruh

yang positif atau searah dalam jangka panjang.

Pengaruh Pasar Uang Antar Bank terhadap Inflasi

Dalam penelitian ini pengaruh antara suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) dengan tingkat inflasi (IHK) dalam jangka panjang adalah berpengaruh secara signifikan pada tingkat 1% dengan nilai koefisien -4.813387 dan t-statistik sebesar [5.44888] yang lebih besar daripada nilai t-tabel sebesar [2.42584]. Hal tersebut menunjukkan bahwa arah pengaruh suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) dengan tingkat inflasi (IHK) adalah negatif. Maka antara Pasar Uang Antar Bank (PUAB) dan tingkat inflasi (IHK) ada pengaruh negatif atau tidak searah dalam jangka panjang.

Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah Terhadap Inflasi

Dalam penelitian ini pengaruh imbal hasil Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dengan tingkat inflasi (IHK) dalam jangka panjang adalah berpengaruh secara signifikan pada tingkat signifikan 1% dengan nilai koefisien sebesar -10.29977 dan nilai t-statistik sebesar [-4.60898] yang lebih besar dari t-tabel sebesar [2.42584]. Hal tersebut menunjukkan bahwa arah pengaruh imbal hasil Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dengan tingkat inflasi (IHK) adalah negatif. Maka antara Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan tingkat inflasi (IHK) ada pengaruh negatif atau tidak searah dalam jangka panjang.

Pengaruh Pasar Uang Antar Bank Syariah terhadap Inflasi

Dalam penelitian ini pengaruh Imbal Hasil Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS) dengan tingkat inflasi (IHK) dalam jangka panjang berpengaruh secara signifikan pada tingkat signifikan 1% dengan nilai koefisien sebesar 14.07894 dan t-statistik sebesar [5.07862] yang lebih besar daripada nilai t-tabel sebesar [2.42584]. Hal tersebut menunjukkan bahwa arah pengaruh imbal hasil Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS) dengan tingkat inflasi (IHK) adalah positif. Maka antara Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS) dengan tingkat inflasi (IHK) ada pengaruh positif atau searah dalam jangka panjang.

Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Inflasi

Dalam penelitian ini Jumlah Uang Beredar (JUB) model Konvensional dengan tingkat inflasi (IHK) dalam jangka panjang tidak ada pengaruh secara signifikan pada tingkat 1% dengan nilai koefisien Jumlah Uang Beredar (JUB) model Konvensional sebesar 2.242617 dan nilai dari t-statistik sebesar [-2.13297] yang lebih kecil daripada t-tabel sebesar [2.42584]. Sedangkan, Jumlah Uang Beredar (JUB) model Syariah menunjukkan bahwa dalam jangka panjang tidak ada pengaruh secara signifikan pada tingkat 1% dengan nilai koefisien Jumlah Uang Beredar sebesar 0.614184 dan nilai dari t-statistik sebesar [0.16230] yang lebih kecil daripada t-tabel sebesar [2.42584]. Hal tersebut menunjukkan bahwa baik Jumlah Uang Beredar model Konvensional dan

model Syariah sama-sama tidak berpengaruh terhadap tingkat inflasi dalam jangka panjang.

V. SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan pada bab 4 dengan menggunakan metode *Cointegration Test (Cointegration Johansen)*, dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Dalam jangka panjang mekanisme transmisi moneter konvensional berpengaruh terhadap tingkat inflasi di Indonesia yaitu variabel suku bunga SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel tingkat inflasi. Kemudian, variabel suku bunga PUAB berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat inflasi. Sedangkan, variabel JUB model konvensional tidak berpengaruh terhadap tingkat inflasi.
2. Dalam jangka panjang mekanisme transmisi moneter Syariah berpengaruh terhadap tingkat inflasi di Indonesia yaitu variabel imbal hasil SBIS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel tingkat inflasi. Kemudian, variabel imbal hasil PUAS berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel tingkat inflasi. Sedangkan, variabel JUB model Syariah tidak berpengaruh terhadap tingkat inflasi.

Berdasarkan Kesimpulan diatas, saran yang disampaikan dalam penelitian ini adalah:

1. Dalam hal ini Bank Indonesia sebagai regulator moneter, diharapkan untuk

memperhatikan pengendalian inflasi agar tidak salah dalam pengambilan keputusan serta menentukan kebijakan yang sesuai dengan kondisi perekonomian saat ini baik dari sistem konvensional maupun Syariah.

2. Bagi pemerintah sebagai pemegang kekuasaan atas kebijakan-kebijakan yang berlaku di Indonesia agar mempertimbangkan dengan matang setiap kebijakan yang diputuskan.
3. Jika pemerintah dan otoritas moneter memiliki kehendak untuk secara serius mengembangkan industri perbankan berbasis bagi hasil di Indonesia, maka salah satu jalan dan upaya untuk mendukung tercapainya kehendak itu adalah dengan mengupayakan agar imbal hasil SBIS ditekan serendah mungkin. Industri perbankan syariah relatif tidak akan “tumbuh subur dan berkembang” pada negara yang menerapkan bunga tinggi dalam perekonomiannya. Disinilah salah satu faktor mengapa PUAS tidak mampu menekan laju tingkat inflasi sesuai harapan karena *market share syariah* yang relatif rendah.
4. Penelitian yang akan datang disarankan untuk dapat mengganti variabel Jumlah Uang Beredar menjadi variabel lain yang lebih relevan dengan laju inflasi, sebagai contoh penggunaan variabel *Interest Rate* pada variabel konvensional dan *Profit Loss Sharing* pada variabel syariah. Terdapat kekurangan dalam penelitian ini adalah penggunaan

variabel Jumlah Uang Beredar yang kurang berpengaruh terhadap inflasi sehingga didapatkan hasil pengaruh yang tidak signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Andarini, Marisa Ayu. 2015. *Pengaruh Transmisi Moneter Syariah: Sertifikat Bank Indonesia Syariah dan Pasar Uang Antar Bank Syariah terhadap Operasi Moneter Syariah Dalam Mempengaruhi Inflasi di Indonesia Pada Periode 2011-2015*. Skripsi diterbitkan. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unoversitas Airlangga Surabaya.
- Ascarya. 2012. *Transmission Channel and Effectiveness of Dual Monetary Policy in Indonesia*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Vol. 14, No. 3.
- Baasir, F. 2003. *Pembangunan dan Krisis*. Jakarta : Pustaka Harapan.
- Bank Indonesia. 2003. *Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional*. Kerjasama Dewan Syariah Nasional, Majelis Ulama Indonesia dan Bank Indonesia.
- Bofinger, P. 2001. *Monetary Policy: Goals, Institutions, Strategies, and Instruments*. Oxford University Press.
- Chapra, M. Umer: 1985, *Towards a Just Monetary System*. Leicester,UK: The Islamic Fondation.
- Enders, W. 1995. *Applied Econometric Time Series*. New York: John Wiley and Sons, Inc.
- Harris, Richard. 1995. *Using Cointegration Analysis in Econometrics Modelling*. London: Prentice Hall.

- McEarchern, William A. 2000. *Ekonomi Makro*, Jakarta : Salemba Empat
- Pratiwi, Ardianing. 2013. *Determinan Inflasi di Indonesia : Analisa Jangka Panjang dan Pendek*. Jurnal Ilmiah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
- Rahardja, Pratama dan Mandala Manurung. 2001. *Teori Ekonomi Makro: Suatu Pengantar*. Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi UI. Jakarta
- Samuelson, Paul A. dan William D. Nordhaus. 2004. *Ilmu Makro Ekonomi*. Terjemahan, Jakarta: Media Global Edukasi.
- Siddiqui, Shamin Ahmad. 2008. *An Evaluation of Research on Monetary Policy and Stability of the Islamic Economic System*. Paper 7th International Conference on Islamic Economics: 30 Years of Research in Islamic Economics, Jeddah: KAAU-IRTI, April.
- Sugiyono, 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Taylor, J.B. 1995. *The Monetary Transmission Mechanism : An Empirical Framework*. Journal of Economic Perspective, 9.
- Warjiyo, Perry. 2004. *Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia*. Buku Seri Kebanksentralan No.11. Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan, Bank Indonesia, Jakarta.
- Warjiyo, P dan J. Agung. 2002. *Transmission Mechanism of Monetary Policy in Indonesia*. Directorate of Economic Research and Monetary Policy. Bank Indonesia, Jakarta.
- Warjiyo, P, dan Solikin. 2003. *Kebijakan moneter di Indonesia*. PSSK BI. Jakarta
- Widarjono, Agus. 2007. *Ekonometrika Teori dan Aplikasi*. Ekonisia. Yogyakarta.
- <http://bi.go.id> (diakses 9 Agustus 2016)
- <http://ekonomi.kabo.biz/2011/01/jumlah-uang-beredar-m2.html?m=1> (diakses 14 November 2016)