

# PENGARUH SBIS DAN PUAS TERHADAP TINGKAT INFLASI MELALUI OPERASI MONETER SYARIAH PADA PERIODE 2011-2015<sup>1</sup>

Marisa Ayu Andarini  
Program Studi S1 Ekonomi Islam-Fakultas Ekonomi dan Bisnis-Universitas Airlangga  
Email: marisa.ayu@gmail.com

Tika Widiastuti  
Departemen Ekonomi Syariah-Fakultas Ekonomi dan Bisnis-Universitas Airlangga  
Email: Widasus@yahoo.com

## ABSTRACT:

*This study aims to determine the relationship directly or indirectly between SBIS and PUAS into inflation by Sharia Monetary Operations. The approach used is a quantitative approach using path analysis technique with four variables are SBIS and PUAS as exogenous variable, the inflation rate as an endogenous variable and OMs as an intervening variable.*

*The results show that SBIS and PUAS have a positive direct correlation to inflation. This show that the SBIS and PUAS still didn't able to meet expectations in order to reduce the rate of inflation. In this study may also indicate that the SBIS relate indirectly to inflation through OMs. OMs be able to suppress compared to inflation growth rate of SBIS and PUAS variable, PUAS doesn't have a relation to inflation through OMs. Therefore, from this study is expected the government to reassess the effectiveness of Islamic monetary transmission in suppressing the inflation growth rate.*

**Keywords: SBIS, PUAS, OMs, Inflation**

## I. PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Dewasa ini hampir seluruh negara di dunia mengalami persoalan besar yaitu krisis ekonomi. Krisis yang terjadi adalah salah satu bentuk terjadinya kerusakan dimuka bumi, masyarakatpun yang merasakan dampaknya dan bertanggung jawab sebagai penyebab terjadinya kerusakan tersebut.

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ

لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ الَّذِي عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ ﴿١١﴾

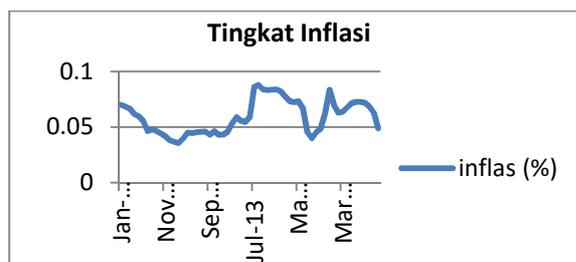
*Uahara'l-fasÉdu fÊ 'l-barri wa'l ba'ri  
bimÉ kasabat aidia'n-nÉsi liyuzÉqahÈm  
ba'la'l-lazÈ 'amilÈ la'allahum yarji'Èn*

*"telah tampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan karena perbuatan tangan manusia; Allah menghendaki agar*

*mereka merasakan sebagian dari (akibat) perbuatan mereka, agar mereka kembali (ke jalan yang benar). (Q.S. Ar-Ruum [41])"*

Seperti yang diterangkan dalam QS. Ar-Ruum ayat 41 bahwa telah banyak terjadi kerusakan yang memang disebabkan oleh perbuatan manusia. Dunia ekonomi telah memasuki suatu fase ketidakstabilan, untuk mengatasi ketidakstabilan tersebut diperluka kebijakan-kebijakan yang dapat mengatasi yaitu kebijakan moneter. Bentuk dari kestabilan ekonomi bisa terlihat dengan stabilnya tingkat inflasi di suatu negara. Berikut merupakan grafik dari tingkat inflasi di Indonesia pada masa periode 2011-2015:

<sup>1</sup>) Jurnal ini merupakan bagian dari skripsi Marisa Ayu Andarini, NIM. 041211432097, yang diuji pada tanggal 14 Januari 2016.



Sumber: SEKI Bank Indonesia Desember 2015, diolah kembali.

**Gambar 1.**

**Grafik Tingkat Inflasi 2011-2015**

Terlihat pada tren akhir 2014 hingga akhir 2015 Inflasi membentuk kurva cembung diakibatkan pengaruh dari kenaikan bahan bakar minyak (BBM ) pada November tahun lalu (2014). Saat ini kondisinya November bertemu dengan November lagi. Artinya, kondisi saat ini sudah sampai pada level dasar ([www.bisnis.tempo.co](http://www.bisnis.tempo.co)). Inflasi merupakan indikator yang penting dalam mendukung pembangunan ekonomi secara umum. Dalam sudut pandang ini, inflasi yang rendah merupakan syarat utama bagi tercapainya pembangunan ekonomi yang berkualitas. Melihat pentingnya penjagaan stabilitas harga atau inflasi yang rendah, maka koordinasi kebijakan inflasi diharapkan dapat mengendalikan inflasi pada tingkat yang rendah, dan stabil, hal ini diupayakan agar inflasi tidak mengganggu aktivitas perekonomian secara umum, dan menghambat pertumbuhan ekonomi.

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 mengendalikan besaran moneter dalam pencapaian kondisi perekonomian yang diinginkan suatu negara. Penargetan besaran moneter dengan menetapkan jumlah uang yang beredar termasuk didalamnya giro, deposito, tabungan serta jumlah kredit perbankan (Rusydia, 2009).

Melihat berbagai upaya Bank Sentral dalam menjalankan fungsinya sebagai pemegang otoritas kebijakan moneter, pada nyatanya kebijakan moneter ini tidak selalu dapat mengatasi gejolak perekonomian. Hal ini terbukti pada krisis ekonomi yang terjadi pada tahun 1997 dan tahun 2008, yang telah menenggelamkan bank-bank konvensional dan banyak yang dilikuidasi karena kegagalan sistem bunganya. Sementara perbankan yang menerapkan sistem syariah dapat tetap eksis dan mampu bertahan. Krisis yang terjadi saat itu, salah satunya diakibatkan karena tidak seimbangnya instrumen kebijakan moneter. Hal ini disebabkan karena kebijakan moneter utamanya digunakan untuk mempengaruhi variabel keuangan seperti suku bunga dan penawaran uang. Meskipun pada nyatanya suku bunga ini yang menyebabkan ketidakseimbangan sektor riil dan moneter.

Chapra (2000:4) menyampaikan, untuk mencapai perekonomian sektor riil, Bank Indonesia harus menerapkan sasaran dan strategi yang tepat. Sasaran dan strategi itu salah satunya adalah Stabilitas Nilai

Uang. Stabilitas mata uang juga dijaga melalui pelaksanaan kebijakan moneter melalui Operasi Moneter Syariah.

Stabilitas dalam nilai mata uang harus menjadi tujuan utama kerangka referensi Islam karena penekanan Islam yang begitu tegas kepada kejujuran dan keadilan dalam interaksi antarmanusia. Al-Quran dengan tegas menekankan kejujuran dan keadilan dalam semua ukuran nilai. (Chapra, 2000:4)

فَأَوْفُوا الْكَيْلَ وَالْمِيزَانَ وَلَا تَبْخَسُوا النَّاسَ  
أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تَفْسِدُوا فِي الْأَرْضِ بَعْدَ إِصْلَاحِهَا  
ذَٰلِكُمْ خَيْرٌ لَّكُمْ إِنْ كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ

.... *Fa aufu 'l- kaila wa'l-mÊzÉna walÉ tabkhasu 'n-nÉsa asyyÉ-ahum walÉ tufsidÉ fÉ 'l-ari ba'da iÉhlÉlihÉ Ðalikum khairullakum in kuntummu'minÉn*

" ...Sempurnakanlah takaran dan timbangan, dan jangan kamu merugikan orang sedikitpun. Janganlah kamu berbuat kerusakan di bumi setelah (diciptakan) dengan baik. Itulah yang lebih baik darimu jika kamu orang beriman."(Q.S.Al-A'raaf [7] :85)

Sebagaimana yang telah diketahui bahwa bank berfungsi sebagai lembaga penghimpunan dan penyalur bagi penggunaan dana ini dalam aktifitasnya sangat besar sehingga dapat mengalami kekurangan atau kelebihan likuiditas. Kekurangan likuiditas dapat terjadi ketika adanya perbedaan jangka waktu antara penerimaan dan penanaman dana, sedangkan kelebihan likuiditas terjadi ketika dana yang terhimpun belum

disalurkan kepada pihak-pihak yang membutuhkan (Rusyamsi, 1999:39).

Mengatasi hal tersebut, Bank Indonesia selalu berusaha untuk menjaga dan memenuhi kebutuhan likuiditas perbankan secara seimbang sehingga terbentuk suku bunga yang wajar dan stabil melalui operasi moneter berdasarkan prinsip syariah (OMs) dalam bentuk Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS). SBIS yaitu surat berharga berdasarkan Prinsip Syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

Berdasarkan latar belakang diatas penulis mencoba mengetahui bagaimana kebijakan moneter merealisasikan tujuan-tujuan Islam dengan meniadakan bunga dan alat (instrumen) suku bunga diskon serta operasi moneter yang tanpa mengandung bunga. Disini peneliti akan menganalisis variabel-variabel berpengaruh terhadap Inflasi di Indonesia melalui Variabel Intervening operasi moneter syariah sebagai pelaksana kebijakan moneter Bank Indonesia, dengan judul yaitu: 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.

### Rumusan Masalah

Adapun Rumusan masalah yang diambil adalah sebagai berikut:

1. Apakah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) memiliki pengaruh

- secara langsung terhadap tingkat Inflasi?
2. Apakah Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS) memiliki pengaruh secara langsung terhadap tingkat Inflasi?
  3. Apakah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap tingkat Inflasi melalui Operasi Moneter Syariah (OMs)?
  4. Apakah Pasar Uang Antar bank Syariah (PUAS) memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap tingkat Inflasi melalui Operasi Moneter Syariah (OMs)?

#### **Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui pengaruh secara langsung Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap tingkat Inflasi
2. Untuk mengetahui pengaruh secara langsung Pasar Uang Antar bank Syariah (PUAS) terhadap tingkat Inflasi
3. Untuk mengetahui pengaruh secara tidak langsung Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap tingkat Inflasi melalui Operasi Moneter Syariah (OMs)
4. Untuk mengetahui pengaruh secara tidak langsung Pasar Uang Antar bank Syariah terhadap tingkat Inflasi melalui Operasi Moneter Syariah (OMs)

### **I. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS Kebijakan Moneter Syariah**

Sama halnya dengan kebijakan moneter, yaitu suatu usaha dalam mengendalikan keadaan ekonomi makro agar dapat berjalan sesuai dengan yang diinginkan melalui pengaturan jumlah uang yang beredar dalam perekonomian. Bank sentral Islam harus bertanggung jawab untuk mengeluarkan uang dengan koordinasi dengan pemerintah, mengusahakan stabilitas internal dan eksternalnya (Chapra, 2000:102).

#### **Transmisi Kebijakan Moneter Syariah**

Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter semakin berkembang dan kompleks. UU No. 23 1999 yang telah diubah dalam UU No.3 Tahun 2004 menyebutkan bahwa Bank Indonesia diberi amanah sebagai otoritas moneter ganda yang dapat menjalankan kebijakan moneter konvensional maupun syariah. Selain itu diterapkannya *dual banking system* maka kebijakan moneter yang ditempuh menggunakan *dual monetary policy* yakni konvensional dan syariah (Islam). Maka dari itu isu mekanisme transmisi kebijakan moneter terutama syariah menjadi sangat penting ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

#### **Operasi Moneter Syariah**

Untuk mencapai sasaran akhir kebijakan moneter Bank Indonesia menerapkan kerangka kebijakan moneter melalui pengendalian suku bunga, agar pergerakan suku bunga pada pasar uang antar bank tidak melebar dari target yaitu Bi rate. Bank Indonesia selalu berusaha untuk menjaga

dan memenuhi kebutuhan likuiditas perbankan secara seimbang sehingga terbentuk suku bunga yang wajar dan stabil melalui operasi moneter ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

### Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) merupakan instrumen kebijakan moneter yang dikeluarkan oleh pihak Bank Indonesia sebagai kebijakan mengatur kelebihan dana likuiditas perbankan syariah (Rifanto, 2009:33). Instrumen SBIS merupakan sistem bagi hasil atas penggunaan dana yang ditarik oleh Bank Indonesia dengan tujuan penggunaan dana sebagai dana bantuan dari Bani Indonesia kepada pihak bank syariah untuk mengatasi transaksi yang terjadi dengan sistem bagi hasil yang saling menguntungkan.

Dilihat dari hukum Islam, penerbitan SBIS merupakan bagaian dari kegiatan muamalah dimana pelaksanaannya di segala aspek harus memenuhi nilai-nilai Islam yang didasarkan pada sumber hukum yang utama yaitu Al-Quran dan Hadists. Firman Allah tentang prinsip bermuamalah terdapat dalam QS. An-Nisa ayat 29:

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءٰمَنُوْا لَا تَأْكُلُوْا اَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ  
بِالْبَاطِلِ اِلَّا اَنْ تَكُوْنَ تِجْرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا  
تَقْتُلُوْا اَنْفُسَكُمْ ۗ اِنَّ اللّٰهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيْمًا ﴿٢٩﴾

*YÉ-ayyuha 'l-lažÉna ÉmanÉ IÉ ta'kulÉ  
amwÉlakum bainakum bi'l-bÉlili illÉ an  
takÉna tijÉratan 'an tarÉlin minkum wa*

*IÉ taqtulÉ anfusakum inna'l-LÉha kÉna  
bikum rahÉmÉn*

"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."

Ayat tersebut menunjukkan bahwa Islam membebaskan umat Muslim untuk bermuamalah selama kegiatan tersebut dilandasi atas dasar sukarela dan bukan dilakukan dengan cara yang batil ataupun dengan iktikad buruk.

### Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS)

Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS) merupakan proses meminjam maupun meminjamkan dana kepada bank lainnya terutama kepada sesama bank syariah dengan tujuan untuk mengatasi proses likuiditas yang terjadi di internal perbankan dengan proses bagi hasil yang sudah ditentukan sebelumnya dalam bentuk persentase.

### Inflasi dalam Perspektif Islam

Islam tidak mengenal istilah inflasi, karena mata uangnya stabil dan dibenarkan dalam Islam dengan digunakannya mata uang dinar dan dirham. Dalam buku Huda (2008:189),

Adhiwarman Karim mengatakan bahwa, 'Syekh An-Nabhani (2001-147) memberikan beberapa alasan mengapa mata uang yang sesuai itu adalah dengan menggunakan emas. Ketika Islam melarang praktek penimbunan harta, Islam hanya menghususkan larangan tersebut untuk emas dan perak, padahal harta

itu mencakup semua barang yang bisa dijadikan sebagai kekayaan.'

### Hubungan Antar Variabel

Adapun hubungan antar variabel dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### 1. Pengaruh SBIS terhadap OMs

Dalam jurnal yang disampaikan Setiarso (2011), instrumen moneter dalam dual system moneter mempengaruhi uang primer yang salah satu didalamnya adalah SBIS. Kenaikan SBIS terbukti mempengaruhi secara langsung kenaikan volume OPT, dan kenaikan volume SBIS juga akan mempengaruhi volume OMs searah yaitu OMs juga akan meningkat.

#### 2. Pengaruh PUAS terhadap OMs

Operasi Moneter adalah cara mengendalikan uang yang beredar dan memenuhi kebutuhan likuiditas perbankan secara seimbang dengan menjual atau membeli surat berharga. Surat berharga ini meliputi SBIS, SBI, SBSN dan berbagai macam surat berharga dalam PUAS ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)). Sehingga dapat disimpulkan pengaruh antara PUAS dengan OMs adalah berpengaruh positif atau searah karena ketika volume aktifitas PUAS meningkat akan secara langsung meningkatkan volume aktifitas OMs karena kondisi likuiditas bank yang cukup tinggi.

#### 3. Pengaruh OMs terhadap Tingkat Inflasi

Menurut Rahardjo dan Manurung (2001:359), harapannya ketika JUB berkurang akan menekan permintaan masyarakat akan barang yang merupakan faktor penyebab terjadinya

*demand pull-inflation* sehingga inflasi dapat ditekan. Sehingga pengaruh antara OMs dan Inflasi adalah negatif atau tidak setara, dengan meningkatnya OMs yang dapat dilihat dengan meningkatnya aktifitas OPTs dengan instrumen SBIS yang meningkat karena kebijakan OPTs absorpsi yang menyebabkan JUB berkurang sehingga mampu menekan laju pertumbuhan inflasi.

#### 4. Pengaruh SBIS terhadap Tingkat Inflasi

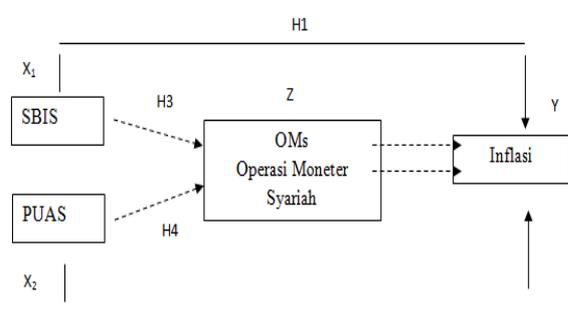
Ketika BI menerbitkan SBIS dan menjualnya pada masyarakat akan menyebabkan jumlah uang beredar dimasyarakat berkurang. Menurut Rahardjo dan Manurung (2001:359), menurunkan JUB adalah salah satu target yang ingin dicapai dalam penetapan kebijakan kontraktif. Kebijakan ini dilakukan pada saat perekonomian 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 inflasi dapat ditekan. Maka dapat disimpulkan pengaruh SBIS dengan tingkat Inflasi adalah berpengaruh negatif atau tidak searah.

#### 5. Pengaruh PUAS terhadap Tingkat Inflasi

Transmisi Alur Pinjaman Bank dalam PUAS akan berjalan dengan efektif bila fungsi intermediasi perbankan yang dilihat pada rasio LDR/FDR. Secara teknis ekspansi pada pembiayaan melalui PUAS

akan meningkatkan deposito (d) dan kredit perbankan (l), sehingga investasi (i) dan *output aggregate* (y) naik. Maka pengaruh PUAS terhadap Inflasi adalah berpengaruh tidak searah (negatif). Ketika PUAS meningkat maka tingkat produksi juga meningkat sehingga penawaran akan barang juga meningkat, akan menekan tingkat inflasi.

### Model Analisis



**Gambar 2.**  
**Model Analisis Penelitian**

Model analisis jalur secara persamaan regresi terdiri dari dua persamaan sebagai berikut:

$$Z = b_1X_1 + b_2X_2 + e \dots\dots\dots (1)$$

$$Y = b_1X_1 + b_2X_2 + b_3Z + e \dots\dots\dots (2)$$

Dimana :

Z = Pelaksanaan Operasi Moneter Syariah (OMs)

Y = tingkat Inflasi di Indonesia

X<sub>1</sub> = Surat Berharga Bank Indonesia (SBIS)

X<sub>2</sub> = Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS)

b<sub>1</sub>, b<sub>2</sub>, b<sub>3</sub> = koefisien jalur

e = error term

### Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : SBIS berpengaruh secara langsung terhadap tingkat Inflasi

H2 : PUAS berpengaruh langsung terhadap tingkat Inflasi

H3 : SBIS berpengaruh secara tidak langsung terhadap tingkat Inflasi melalui OMs

H4 : PUAS berpengaruh secara tidak langsung terhadap tingkat Inflasi melalui OMs

## II. METODE PENELITIAN

### Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif deskriptif yaitu untuk menjawab rumusan masalah serta tujuan penelitian yaitu pengaruh transmisi moneter syariah pada sistem perbankan ganda terhadap inflasi di Indonesia. Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian terstruktur dan mengkuantifikasikan data untuk dapat digeneralisasi (Anshori dan Iswati, 2009:13).

### Identifikasi Variabel

Variabel eksogen pada penelitian ini adalah Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS) dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS). Variabel endogen pada penelitian ini adalah Inflasi yang terjadi di Indonesia. Dan Variabel intervening pada penelitian ini adalah Operasi Moneter Syariah (OMs).

### Definisi Operasional

Adapun definisi operasional dalam penelitian ini adalah:

1. Pasar Uang Antar Syariah (PUAS)

Kegiatan pinjam meminjam dalam rupiah dan atau valas sing antar bank syariah. Data yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan dalam Miliar rupiah pada periode 01.2011-11.2015 yang diperoleh dari statistik ekonomi dan keuangan Indonesia (SEKI) yang bisa diakses melalui web resmi Bank Indonesia.

#### 2. Fee Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Imbal hasil yang diberikan oleh pihak Bank Indonesia selaku yang mengeluarkan instrumen SBIS dengan akad wadiah untuk memberikan imbal hasil pengalokasian dana masyarakat, dan instrumen SBIS dilakukan secara periodik dalam jangka waktu satu bulan sebagai sinyal kebijakan moneter syariah. Data yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan dalam Miliar rupiah pada periode 01.2011-11.2015 yang diperoleh dari statistik ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) yang bisa diakses melalui web resmi Bank Indonesia.

#### 3. Operasi Moneter Syariah (OMs)

Operasi Moneter Syariah (OMs) adalah pelaksanaan kebijakan moneter oleh Bank Indonesia dalam rangka pengendalian moneter melalui OPT dan *standing facilities*. Data yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan dalam Miliar rupiah pada periode 01.2011-11.2015 yang diperoleh dari statistik ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) yang bisa diakses melalui web resmi Bank Indonesia.

#### 4. Tingkat Inflasi di Indonesia

Inflasi adalah kenaikan harga-harga secara umum berlaku dalam suatu perekonomian dari suatu periode ke periode lainnya, sedangkan tingkat inflasi adalah presentasi kenaikan harga-harga pada suatu tahun tertentu berbanding dengan tahun sebelumnya. Data inflasi yang digunakan adalah perkembangan inflasi per bulan. Data tersebut diperoleh dari situs [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), web resmi dari Bank Indonesia.

#### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data ratio sekunder yang berupa data runtut waktu (*time series*). Data *time series* yang digunakan mulai dari tahun 2011 hingga 2015. Sumber data yang digunakan diperoleh dari statistik ekonomi dan keuangan Indonesia (SEKI) yang diterbitkan oleh Bank Indonesia

#### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah tingkat SBIS, tingkat PUAS, tingkat OMs dan tingkat Inflasi di Indonesia. Sampel dari penelitian ini adalah SBIS, PUAS, OMs dan Inflasi pada tahun 2011-2015.

#### Teknik Analisis

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur *path analysis*. Dalam penelitian ini terdapat variabel intervening, maka digunakan metode analisis jalur (*Path Analysis*). Menurut Ghozali (2013: 249), analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda. Analisis jalur ini digunakan

untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model *causal*) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Analisis jalur sendiri tidak dapat menentukan pengaruh sebab akibat dan juga tidak dapat digunakan sebagai substitusi bagi peneliti untuk melihat pengaruh kausalitas antar variabel.

Dalam model path analysis ini peneliti memilih untuk menggunakan metode *Partial Least Square* (PLS). PLS merupakan metode alternatif analisis dengan *Path Analysis* yang berbasis *variance*. Keunggulan metode ini adalah tidak memerlukan asumsi dan dapat diestimasi dengan jumlah sampel yang relatif kecil.

### III. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Deskripsi Hasil Penelitian

1. Tingkat inflasi periode 2011-2015 memiliki rata-rata (mean) sebesar 0.059281 dengan standar deviasi 0.0151879. Dilihat dari hasil dimana standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata (mean) menunjukkan bahwa variasi data kecil. Nilai minimum tingkat inflasi 2011-2015 sebesar 0.0356 dimana nilai tersebut terjadi pada bulan februari tahun 2012. Nilai maksimum tingkat inflasi periode 2011-2015 sebesar 0.0879 terjadi pada bulan agustus tahun 2013.
2. OMs periode 2011-2015 memiliki rata-rata (mean) sebesar 16.373.016.949.152,55 dengan standar deviasi 5.452.498.770.704,620. Dilihat dari hasil dimana standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata (mean)

menunjukkan bahwa variasi data kecil. Nilai minimum OMs 2011-2015 sebesar 5.871.000.000.000 dimana nilai tersebut terjadi pada bulan agustus tahun 2011. Nilai maksimum tingkat OMs periode 2011-2015 sebesar 30.107.000.000.000 terjadi pada bulan desember tahun 2014.

3. SBIS periode 2011-2015 memiliki rata-rata (mean) sebesar 4.916.186.440.677,97 dengan standar deviasi 2.117.921.138.144,474. Dilihat dari hasil dimana standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata (mean) menunjukkan bahwa variasi data kecil. Nilai minimum SBIS 2011-2015 sebesar 1.604.000.000.000 dimana nilai tersebut terjadi pada bulan juli tahun 2011. Nilai maksimum tingkat SBIS periode 2011-2015 sebesar 9.130.000.000.000 terjadi pada bulan april tahun 2015.
4. PUAS periode 2011-2015 memiliki rata-rata (mean) sebesar 505.101.694.915,25 dengan standar deviasi 409.428.478.656,540. Dilihat dari hasil dimana standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata (mean) menunjukkan bahwa variasi data kecil. Nilai minimum PUAS 2011-2015 sebesar 20.000.000.000 dimana nilai tersebut terjadi pada bulan januari tahun 2012. Nilai maksimum tingkat PUAS periode 2011-2015 sebesar 1.625.000.000.000 terjadi pada bulan maret tahun 2014.

#### Pengujian Hipotesis

1. Uji Kecocokan Model/*Goodness of Fit*

Uji *goodness of fit* memiliki tujuan untuk mengetahui apakah model yang kita miliki telah sesuai, yaitu memberikan proporsi atau persentase variasi total dalam variabel terikat yang dijelaskan oleh variabel bebas. Nilai  $R^2$  terletak antara 0 – 1, dan kecocokan model dikatakan lebih baik kalau  $R^2$  semakin mendekati 1. *Goodness of fit* dengan PLS dapat diukur menggunakan Q-Square predictive relevance.

Rumus Q-Square:  

$$Q^2 = 1 - (1 - R_1^2) (1 - R_2^2) \dots (1 - R_q^2)$$

**Tabel 1.**  
**Hasil R Square dengan metode PLS**

	R Square
INFLASI	0.338960
OMS	0.671722
PUAS	
SBIS	

Sumber : data diolah dengan PLS

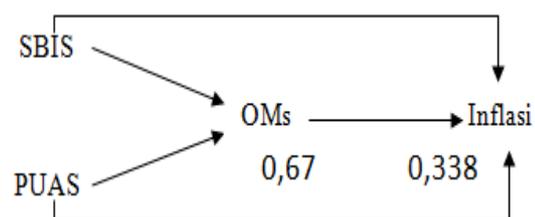
$$\begin{aligned}
 Q^2 &= 1 - (1 - R_1^2) (1 - R_2^2) \dots (1 - R_q^2) \\
 &= 1 - (1 - 0,67) (1 - 0,34) \\
 &= 1 - (0,33) (0,66) \\
 &= 1 - 0,22 \\
 &= 0,78
 \end{aligned}$$

Apabila hasil positif (+) maka model yang digunakan tergolong cocok atau sudah memenuhi *goodness of fit*. Hasil yang diperoleh adalah 0,78, maka model yang dimiliki adalah cocok.

## 2. Besaran Pengaruh (R Square)

$R^2$  diartikan sebagai proporsi variasi tanggapan yang diterangkan oleh regresor (variabel bebas) dalam model. Dengan demikian, jika  $R^2 = 1$  akan mempunyai arti bahwa model yang sesuai menerangkan semua variabilitas dalam

variabel Y. jika  $R^2 = 0$  akan mempunyai arti bahwa tidak ada pengaruh antara regresor (X) dengan variable (Y).



Sumber : data olah PLS

**Gambar 3.**  
**R Square dari Variabel Tergantung**

Dalam model penelitian ini  $R^2$  dari inflasi sebesar = 0,338 mempunyai arti bahwa sebesar 33,8% variasi dari variabel inflasi (variabel tergantung / response) dapat diterangkan dengan variabel bebas yaitu SBIS dan PUAS; sedang sisanya 66,2% dipengaruhi oleh variabel-variabel yang tidak diketahui atau variabilitas yang inheren. Sedangkan  $R^2$  dari OMs selaku variabel intervening yang juga dapat menjadi variabel tergantung sebesar = 0,67 mempunyai arti bahwa sebesar 67% variasi dari variabel OMs (variabel tergantung / response) dapat diterangkan dengan variabel bebas yaitu SBIS dan PUAS; sedang sisanya 33% dipengaruhi oleh variabel-variabel yang tidak diketahui. (Rumus untuk menghitung koefisien determinasi (KD) adalah  $KD = r^2 \times 100\%$ ) Variabilitas mempunyai makna penyebaran / distribusi seperangkat nilai-nilai tertentu.

## 3. Sifat Pengaruh

Pengujian yang menunjukkan hasil koefisien ini bertujuan untuk dapat menjelaskan sifat pengaruh antar variabel yang diteliti. Sifat pengaruh antara

variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y) dapat positif atau negatif. Pengaruh positif sering disebut dengan pengaruh searah artinya, bila nilai X naik maka nilai Y juga naik atau sebaliknya. Pengaruh negatif sering disebut dengan pengaruh berlawanan arah.

**Tabel 2.**  
**Path Coefficients**

	INFLASI	OMS	PUAS	SBIS
INFLASI				
OMS	-0,408186			
PUAS	0,364361	0,096924		
SBIS	0,586802	0,760446		

Sumber : Data diolah PLS

Berdasarkan hasil perhitungan regresi diatas maka dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{OMS} = 0,760 \text{ SBIS} + 0,097 \text{ PUAS}$$

$$\text{Inflasi} = 0,587 \text{ SBIS} + 0,364 \text{ PUAS} - 0,0408 \text{ OMs}$$

Berikut adalah interpretasi dari nilai koefisien jalur di atas :

1. Koefisien variable SBIS sebesar 0,760 terhadap OMs, yang berarti apabila SBIS ditingkatkan satu satuan maka OMs akan meningkat sebesar 0,760 dan sebaliknya.
2. Koefisien variable PUAS sebesar 0,097 terhadap OMs, yang berarti apabila PUAS ditingkatkan satu satuan maka OMs akan meningkat sebesar 0,097 dan sebaliknya.
3. Koefisien variable SBIS sebesar 0,587 terhadap Inflasi, yang berarti apabila SBIS ditingkatkan satu satuan maka Inflasi akan meningkat sebesar 0,587 dan sebaliknya.

4. Koefisien variable PUAS sebesar 0,364 terhadap Inflasi, yang berarti apabila PUAS ditingkatkan satu satuan maka Inflasi akan meningkat sebesar 0,364 dan sebaliknya.

5. Koefisien variable OMs sebesar -0,408 terhadap Inflasi, yang berarti apabila OMs ditingkatkan satu satuan maka Inflasi akan menurun sebesar 0,408 dan sebaliknya.

#### 4. Uji Signifikansi

Uji ini yang akan menentukan simpulan hasil penelitian. Uji signifikansi menentukan apakah hipotesis yang dibuat di awal penelitian akan diterima atau ditolak.

Uji t dikenal dengan uji parsial, yaitu untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel bebasnya secara sendiri-sendiri terhadap variabel terikatnya. Uji ini dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel atau dengan melihat kolom signifikansi pada masing-masing t hitung. Dalam penelitian ini menggunakan angka 0.05 yang setara dengan 1.96 (Ridwan dan Sunarto, 2011:340).

Pada H1 "SBIS berpengaruh secara langsung terhadap tingkat Inflasi" diterima karena antara SBIS dan Inflasi terbukti signifikan sebesar 3,015. Pada H2 "PUAS berpengaruh secara langsung terhadap tingkat Inflasi" diterima karena antara PUAS dan Inflasi terbukti signifikan sebesar 2,735. Pada H3 "SBIS berpengaruh secara tidak langsung terhadap tingkat Inflasi melalui OMs" diterima karena SBIS dan

Inflasi terbukti signifikan sebesar 3,015, SBIS dan OMS juga terbukti signifikan sebesar 9,944. Pada H4 "PUAS berpengaruh secara tidak langsung terhadap tingkat Inflasi melalui OMs" tidak diterima atau ditolak karena salah satu pengaruh tidak signifikan yaitu PUAS dan OMs sebesar 0,819.

## PEMBAHASAN

### 1. SBIS Berpengaruhi Secara Langsung terhadap Inflasi

Pengaruh SBIS dengan Inflasi adalah signifikan dengan T-statistik sebesar 3,015, dengan koefisien variabel adalah positif yang menunjukkan bahwa arah pengaruh SBIS dengan Inflasi adalah positif atau searah.

Hal ini tidak sesuai dengan apa yang dikemukakan oleh Baroroh dalam Hudaya (2011:28), pengaruh antara suku bunga SBI dengan inflasi adalah kenaikan suku bunga SBI akan mendorong kenaikan suku bunga jangka pendek di pasar uang. Demikian juga halnya dengan suku bunga jangka panjang, produsen akan merespon kenaikan suku bunga di pasar uang dengan mengurangi investasinya, maka produksi dalam negeri (output) menurun sehingga tingkat inflasi domestik menurun.

Meningkatnya inflasi pada periode ini bersumber dari melemahnya nilai tukar rupiah. Hasil penelitian ini bisa dijelaskan dengan teori dari Sipayung (2013:337):

Sistem nilai tukar yang dianut oleh Indonesia adalah sistem nilai tukar

mengambang (free floating exchange rate) yang berarti bahwa nilai tukar rupiah akan terbentuk dan diserahkan sepenuhnya kepada mekanisme pasar atau berdasarkan hukum permintaan dan penawaran di pasar. Depresiasi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing mengakibatkan meningkatnya nilai ekspor. Harga barang domestik yang lebih murah menarik minat pihak luar negeri untuk menambah jumlah permintaan akan barangnya sehingga perlahan-lahan harga akan naik dan menyebabkan inflasi.

### 2. PUAS Berpengaruh secara Langsung terhadap Inflasi.

Pengaruh PUAS dengan Inflasi adalah signifikan dengan T-statistik sebesar 2,735, dengan koefisien variabel adalah positif yang menunjukkan bahwa arah pengaruh PUAS dengan Inflasi adalah positif atau searah.

Hal ini tidak terbukti dengan teori yang ada bahwa ekspansi atau peningkatan pada pembiayaan melalui PUAS akan meningkatkan deposito (d) dan kredit perbankan (l), sehingga investasi (i) dan output aggregate (y) naik. Maka pengaruh PUAS terhadap Inflasi adalah berpengaruh searah (positif). Ketika PUAS meningkat maka tingkat produksi juga meningkat sehingga penawaran akan barang juga meningkat, sehingga akan menekan tingkat inflasi.

Sehingga PUAS disini tidak mampu memenuhi harapan sebagai salah satu instrumen kebijakan moneter untuk menekan tingkat inflasi. Harapannya Bank Indonesia dapat menggunakan apa yang disebut dengan *diskonto rate* untuk

mempengaruhi suku bunga PUAS dalam menekan inflasi. Hal seperti ini terjadi karena kurangnya dukungan pemerintah dan kesadaran dari masyarakat untuk melaksanakan sesuai dengan syariat Islam.

ثُمَّ جَعَلْنَاكَ عَلَىٰ شَرِيعَةٍ مِّنَ الْأَمْرِ فَاتَّبِعْهَا وَلَا

تَتَّبِعْ أَهْوَاءَ الَّذِينَ لَا يَعْلَمُونَ ﴿١٨﴾

*Qumma ja'alnāka 'ala syarĒ'atin mina'l-amri fĒttabi'hā walĒ tattabi' ahwĒ-a'l-ladzĒna lĒ ya'lamĒn(a)*

"kemudian Kami jadikan kamu berada di atas suatu syariat (peraturan) dari urusan (agama itu), Maka ikutilah syariat itu dan janganlah kamu ikuti hawa nafsu orang-orang yang tidak mengetahui." (Q.S. Al-Jaatsiyah 45:18)

Seperti yang diterangkan dalam Q.S. Al-Jaatsiyah [45] ayat 18 bahwa Allah telah menjelaskan bahwa Dia mewajibkan Nabi-Nya untuk mengikuti perintah-Nya. Oleh karena itu syariat Islam yang sudah ada haruslah kita laksanakan, sehingga dapat menghindari keburukan-keburukan yang terjadi. Apabila pemerintah Indonesia menerapkan kebijakan ekonomi sesuai dengan syariat maka kemungkinan Inflasi bisa ditekan semaksimal mungkin di Indonesia.

3. SBIS Berpengaruh secara Tidak langsung terhadap Inflasi melalui OMs.

Untuk melihat pengaruh secara tidak langsung maka variabel X dan Z harus signifikan, dan antara variabel Z dan Y pun harus signifikan. Apabila salah satu pengaruh antara X dan Z maupun Z dan Y ada yang tidak signifikan maka tidak ada pengaruh tidak langsung.

Dengan demikian antara SBIS dan OMs ada pengaruh yang positif atau searah dan antara OMs dan Inflasi ada pengaruh yang negatif atau tidak searah. Karena kedua pengaruh signifikan maka bisa dikatakan SBIS berpengaruh tidak langsung terhadap Inflasi melalui OMs, dengan pengaruh antara SBIS dan OMs searah, pengaruh antara OMs dan Inflasi tidak searah.

Sedangkan SBIS sendiri kurang mampu mempengaruhi laju peningkatan Inflasi karena pada pada OMs tidak hanya ada SBIS sebagai instrumen kebijakan. Dalam OMs juga terdapat *standig facilitie* syariah dimana menyediakan fasilitas simpanan Bank Indonesia Syariah (FASBIS).

Dari penelitian ini juga dapat dilihat pada pengujian R<sup>2</sup> untuk menjelaskan variabel tergantung bahwa SBIS dan PUAS hanya mampu menjelaskan sebesar 33,8% terhadap Inflasi, hal ini dapat membuktikan bahwa SBIS dan PUAS kurang mampu memenuhi harapan untuk mempengaruhi Inflasi sesuai dengan target kebijakan yang ditetapkan.

4. PUAS Tidak Berhubungan terhadap Inflasi melalui OMs

Dalam penelitian ini pengaruh antara PUAS dengan OMs adalah tidak signifikan dengan T-statistik sebesar 0,819 lebih kecil dari t tabel (< 1,96). Karena salah satu pengaruh tidak signifikan maka hipotesis bahwa PUAS berpengaruh tidak langsung terhadap Inflasi melalui OMs tidak diterima.

Hal ini dapat dijelaskan karena PUAS bukan merupakan instrumen dari pelaksanaan kebijakan OMs. Instrumen dari OMs hanya SBIS melalui OPT dan juga FASBIS melalui *standing facilities*. Sedangkan PUAS ada untuk mendukung kelancaran perbankan syari'ah dalam mengelola likuiditasnya.

#### IV. SIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka simpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah:

1. SBIS memiliki pengaruh secara langsung terhadap Inflasi, hasil hubungan variabel SBIS dan Inflasi terbukti signifikan searah. Pada teori yang ada harapan SBIS mampu menekan laju Inflasi, yaitu berpengaruh tidak searah atau negatif. Karena dalam penelitian ini variabel X hanya mampu menjelaskan sebesar 33,8% terhadap Inflasi.
2. PUAS memiliki pengaruh secara langsung terhadap Inflasi, hasil pengaruh variabel PUAS dan Inflasi terbukti signifikan searah. Pada teori yang ada harapan PUAS mampu menekan laju Inflasi, yaitu berpengaruh tidak searah atau negatif. Karena dalam penelitian ini variabel X hanya mampu menjelaskan sebesar 33,8% terhadap Inflasi.
3. SBIS memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap Inflasi melalui OMs, hasil pengaruh variabel SBIS dan OMs

terbukti signifikan searah, dan hasil pengaruh variabel OMs dan Inflasi terbukti signifikan tidak searah. Pada teori yang ada OMs mampu memenuhi harapan yaitu dapat menekan laju Inflasi.

4. PUAS tidak memiliki pengaruh terhadap Inflasi melalui OMs, hasil pengaruh variabel PUAS dan OMs tidak signifikan. Olehsebab itu tidak bisa dikatakan terdapat pengaruh tidak langsung antara PUAS terhadap Inflasi melalui OMs. Hal ini dapat dijelaskan karena PUAS bukan merupakan salah satu instrumen dari OMs.

Saran yang dapat diberikan berdasarkan penelitian ini adalah:

1. Bagi Bank Indonesia sebagai regulator moneter, maka diharapkan agar terus mencari solusi kebijakan yang efektif dalam menjaga kestabilan tingkat Inflasi di Indonesia. Karena dengan melihat dampak dari instrumen moneter syariah SBIS dan PUAS yang pada kenyataannya masih belum mampu memenuhi harapan untuk menekan laju pertumbuhan Inflasi, kiranya perlu peninjauan ulang tentang instrumen ini.
2. Bagi Pemerintah sebagai pemegang kekuasaan atas kebijakan-kebijakan yang berlaku di Indonesia agar mempertimbangkan dengan matang setiap kebijakan yang diputuskan. Karena dalam masa periode penelitian 2011-2015 faktor peningkatan laju Inflasi sangat diperkuat oleh faktor

pengurangan subsidi dengan menaikkan harga BBM. Kenaikan laju Inflasi susah dicegah hanya dengan cara menaikkan suku bunga acuan (BI Rate) saja yaitu salah satu otoritas dari Bank Indonesia.

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 suku bunga 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 SBIS dan PUAS tidak mampu menekan laju Inflasi sesuai harapan karena *market share syariah* yang relatif rendah.
4. Bagi penelitian selanjutnya dapat mengganti variabel PUAS menjadi variabel lain yang lebih relevan dengan OMs, sebagai contoh penggunaan variabel FASBIS yang merupakan salah satu instrumen *standing facilitie*. Terdapat kekurangan dalam penelitian ini adalah penggunaan variabel PUAS yang bukan salah satu dari instrumen OMs sehingga didapatkan pengaruh yang tidak signifikan

## DAFTAR PUSTAKA

- Anshori, Muslich dan Sri Iswati. 2009. *Buku Ajar Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Chapra, Umer. 2000. *Sistem Moneter Islam, Terjemahan oleh Ikhwan Abidin Basri*. Jakarta: Gema Insani.
- Departemen Agama RI. 2007. *Al-Qur'an dan Terjemahnya*. Bandung: Syamil Cipta Media.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21Update PLS Regresi, Edisi 7*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hudaya, Afaqa. 2011. Analisis Kurs, Jumlah Uang Beredar, dan Suku Bunga SBI terhadap Inflasi di Indonesia Periode 2001-2010. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Huda, Nurul. et al. 2008. *Ekonomi Makro Islam : Pendekatan Teoritis*, Jakarta : Kencana
- Rahardjo, Prathama dan Manurung, Mandala. 2001. *Teori Ekonomi Makro* , Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Ridwan dan Sunarto. 2011. *Pengantar Statistik untuk Penelitian Sosial, Ekonomi, Komunikasi dan Bisnis*. Bandung:Alfabeta.
- Rifanto, Akhmad. 2009. *Tinjauan Hukum Islam Terhadap Akad Jualah dalam Ketentuan Mekanisme Penerbitan Sertifikat Bank Indonesia Syariah*. Skripsi tidak diterbitkan. Surabaya Fakultas

Syariah Institut Agama Islam Negeri  
Sunan Ampel.

Rusyadiana, Aam Slamet. 2009. *Mekanisme Transmisi Syariah pada Sistem Moneter Ganda di Indonesia*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Vol.11, No.4

Rusyamsi, Imam. 1999. *Asset Liability Management Strategi Pengelolaan Aktiva Passiva Bank*, Jakarta: UPP AMP YKPN

Setiarso. 2011. *Pengaruh Instrumen Moneter (Open Market Operation, Pasar Uang Antar Bank dan Reserve Requirement) dalam Dual Monetary System terhadap Volume Uang Primer dalam Masa Krisis di Indonesia*. JEBA, Vol.13, No.1

Sipayung, Putri Tista Enistin, 2013. *Pengaruh PDB, Nilai Tukar dan Jumlah Uang Beredar terhadap Inflasi di Indonesia Periode 1993-2012*. E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana Vol,2, No.7, Juli 2013.

Warjiyo, P, dan Solikin. 2003. *Kebijakan Moneter di Indonesia*. PPSK Bl. Jakarta  
[www.bi.go.id/id/tentang-bi/uu-bi/Documents/uu\\_bi\\_no0304](http://www.bi.go.id/id/tentang-bi/uu-bi/Documents/uu_bi_no0304) diakses 25 november 2015

[www.bi.go.id/id/moneter/operasi/penjelasan/Contents/](http://www.bi.go.id/id/moneter/operasi/penjelasan/Contents/) diakses 8 Desember 2015

[www.bisnis.tempo.co/read/news/2013/09/02/087509395/bps-inflasi-agustus-2013-mencapai-1-12-persen](http://www.bisnis.tempo.co/read/news/2013/09/02/087509395/bps-inflasi-agustus-2013-mencapai-1-12-persen) diakses pada 18 Desember 2015