

**KONDISI VARIABEL MAKRO EKONOMI ISLAM DOTONJAU DARI PENGARUH KEBIJAKAN MONETER**

**Studi Kasus: Indonesia Periode Tahun 2010-2014<sup>1)</sup>**

Bachrotli Ilmiyah

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

Email: bachrotli@gmail.com

Tika Widiastuti

Departemen Ekonomi Islam - Fakultas Ekonomi dan Bisnis - Universitas Airlangga

Email: widasus@yahoo.com

**ABSTRACT:**

*This study raised the issue of how Islamic macroeconomic conditions in Indonesia is affected by the role of Bank Indonesia. This study aims to determine whether monetary policy implemented BI is able to influence the Islamic macro-economic conditions. Variables used in this study is inflation and profit sharing ratio as variables describing Islamic macroeconomic conditions.*

*The data used in this research is secondary data taken from the official website of Bank Indonesia in the form of time series from January 2010 until December 2014. This study uses views 8 to process the data with Based on the results of IRF and statistical analysis showed that the variables of monetary policy and macroeconomic variables Islam shows long-term relationship. From the results of variance decomposition shows that each variable represents a contribution on other variables with a composition of no more than 35%.*

**Keywords: Monetary, Policy, Islamic, Macro-economic**

**I. PENDAHULUAN**

**Latar Belakang Masalah**

Krisis keuangan yang terjadi pada tahun 2008 menyisakan tragedi dan pelajaran baru bagi pelaku bisnis dan pemerintah. Korban dan kerugian yang tidak sedikit dialami seluruh dunia mengajarkan pemerintah dan pengampu kebijakan memikirkan kembali kebijakan yang harus diambil. Krisis 2008 bukan hanya berdampak menurunnya pertumbuhan ekonomi, namun juga mengakibatkan naiknya hutang negara yang terimbas krisis (Hamidi, 2012:63). Hutang ini tidak hanya membawa masalah pada saat itu namun juga mewariskan masalah untuk generasi

berikutnya. Peran pemerintah dalam memenuhi kebutuhan dan menjamin kehidupan orang banyak sangat diperlukan. Bank Indonesia ialah salah satunya, sebagai pengambil kebijakan moneter di Indonesia. Pemerintah berperan aktif dalam pengawalan investasi asing yang giat masuk ke Indonesia. Pertama yaitu Bank Indonesia, merupakan bank sentral yang memiliki tugas menetapkan dan menjalankan kebijakan moneter, mengatur dan menjaga kelancaran sistem pembayaran, dan menjaga stabilitas sistem keuangan. Bank Indonesia mempunyai satu tujuan tunggal, yaitu mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Kestabilan nilai rupiah ini mengandung dua aspek, yaitu

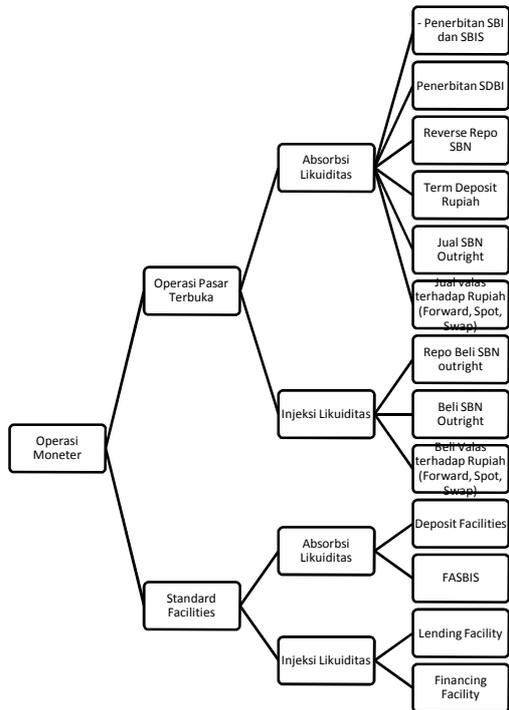
<sup>1)</sup> Jurnal ini merupakan bagian dari skripsi Bachrotli Ilmiyah, NIM: 041114138, yang diuji pada 10 Agustus 2015

kestabilan nilai mata uang terhadap barang dan jasa, dan kestabilan terhadap mata uang negara lain. Bank Indonesia memiliki tujuan untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Tujuan ini sebagaimana tercantum dalam UU No. 3 tahun 2004 pasal 7 tentang Bank Indonesia. Pengambilan keputusan Bank Indonesia tidak serta merta begitu saja menentukan kebijakan apa yang harus diambil. Pengambilan kebijakan ini melalui banyak proses dan mempertimbangkan berbagai aspek. Pasca krisis yang melanda pada akhir 2008, Bank Indonesia mulai mengeluarkan berbagai kebijakan sebagai langkah pemulihan perekonomian nasional. Berangkat dari latar belakang yang telah dijabarkan diatas peneliti mengangkat judul skripsi ini dengan: Pengaruh kebijakan moneter terhadap variabel ekonomi makro Islam di Indonesia periode 2010 – 2014. Judul ini diambil dengan tujuan untuk mengetahui apakah kebijakan moneter di Indonesia yang selama ini diaplikasikan berpengaruh terhadap variabel ekonomi islam. Variabel yang dianalisis ialah M1 atau sering juga disebut sebagai jumlah uang yang beredar (JUB), inflasi, PUAS (Pasar Uang Antar bank Syariah), dan *exchange rate* atau nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing. Penelitian ini diharapkan akan muncul informasi baru atau bahkan pemikiran terbaru mengenai kebijakan moneter yang dapat menunjang kinerja pemerintah. Penelitian ini diharapkan bukan saja sebagai

evaluasi namun juga sebagai alat pembelajaran yang memberikan manfaat bagi para pembacanya terutama penulis sendiri. Penelitian ini bermaksud mengetahui apakah kebijakan moneter berpengaruh terhadap variabel makro Islam di Indonesia pada periode 2010-2014? Penelitian ini bertujuan mengetahui adanya pengaruh antara kebijakan moneter terhadap variabel makro Islam di Indonesia pada periode caturwulan

## II. LANDASAN TEORI

Kebijakan moneter menurut Ekonomi islam ialah (Karim, 2011: 177-180) keberadaan uang dalam sebuah perekonomian memberikan arti yang terpenting, ketidakadilan dari alat tukar yang diakibatkan adanya instabilitas nilai tukar yang mengakibatkan perekonomian pada titik keseimbangan. Penjelasan Ibnu Khaldun dalam Huda (2008:54) mengatakan bahwa suatu negeri tidak akan mungkin mampu melakukan pembangunan secara berkesinambungan tanpa adanya keadilan dalam sistem yang dianutnya. Prinsip ekonomi Islam menjelaskan bahwa, sektor perbankan tidak mengenal instrumen suku bunga. Sistem keuangan islam menerapkan sistem pembagian keuntungan dan kerugian (*profit and lost sharing*), bukan kepada tingkat bunga yang telah menetapkan tingkat keuntungan di awal perjanjian. Ekonomi Islam yang berdasarkan kepada produksi dan perdagangan, atau dikenal dengan istilah sektor riil.



Sumber : Huda, Nurul dkk. 2008. Kencana Prenada Media Group  
 Gambar 1.  
 Operasi kebijakan moneter

Menurut Pohan (2008:19) Uang primer atau inti adalah kewajiban moneter dari otoritas moneter kepada Bank Penciata Uang Giral (BPUG) berupa kas BPUG dan simpanan giro BPUG pada bank sentral serta kewajiban moneter kepada sector swasta domestik. Dengan kata lain uang primer adalah uang kartal(C) dan simpanan giro milik sektor swasta domestic serta alat-alat likuid yang dimiliki BPUG yang terdiri atas kas BPUG dan simpanan giro BPUG pada bank sentral ( $R=Reserve$ )

Diketahui bahwa uang primer (B) merupakan inti proses penciptaan uang beredar baik dalam arti sempit (M1) maupun dalam arti luas (M2). Mekanisme penciptaan uang tersebut adalah melalui proses pelipatgandaan uang oleh Bank-bank Penciata Uang Giral (BPUG). Pohan (2008:23) mengatakan bahwa besarnya jumlah uang yang beredar dipengaruhi oleh besarnya angka pelipatgandaan uang.

Pohan (2008:21) menjelaskan tentang determinan-determinan angka pelipatgandaan meliputi empat jenis, yaitu sebagai berikut:

- a. *Currency Ratio C/D*, yaitu rasio uang kartal terhadap uang giral.
- b. *Time and savings deposits ratio* atau *T/D*, yaitu rasio depositi berjangka dan tabungan terhadap uang giral.
- c. *Reserve ratio* atau *reserves requirement* yang dilambangkan dengan  $RR/(D+T)$
- d. *Excess reserve ratio* atau  $ER/(D+T)$

Permintaan dan penawaran uang merupakan hal penting yang harus diperhatikan otoritas moneter yang mana bertindak sebagai agen penyeimbang perekonomian. Di dalam konsep ekonomi islam permintaan uang didasarkan pada permintaan barang yang dibutuhkan. Dapat disimpulkan, bahwa permintaan uang dan permintaan barang adalah satu sama. Kondisi ini menggambarkan penawaran jumlah uang dapat ditingkatkan dengan memperluas kredit. Pemerintah pun dapat memperoleh

pinjaman jangka pendek dari bank sentral (Muhammad,2002:44).

Permintaan uang menurut Madzhab Iqtishoduna dalam Karim (2008:96) ialah permintaan uang hanya ditujukan untuk dua tujuan pokok, yaitu : transaksi dan berjaga-jaga atau untuk investasi. Secara sistematis dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Md = Md_{Trans} + Md_{Prec}$$

Keterangan :

Md : Total permintaan uang

Md Trans : Total permintaan uang untuk tujuan transaksi

Md Prec : Total permintaan uang unguj tujuan berjaga-jaga atau investasi.

Menurut Mankiw (2007) Exchange rate(nilai tukar uang) atau yang lebih populer dikenal dengan sebutan kurs mata uang adalah catatan (*quotation*) harga pasar dari mata uang asing (*foreign currency*) dalam harga mata uang domestik (*domestic currency*) atau resiprokalnya, yaitu harga mata uang domestik dalam mata uang asing. Nilai tukar uang mempresentasikan tingkat harga pertukaran dari satu mata uang ke mata uang lainnya dan digunakan dalam berbagai transaksi.

#### 1. Purchasing power parity

$$P = eP'$$

Keterangan :

P : tingkat harga domestik

P' : tingkat harga luar negri

e : nilai tukar uang

$$Real\ Exchange\ Rate = \frac{eP'}{P}$$

$$1 + i = e^* \times \left[ \frac{1}{e} (1 + i') \right]$$

$$1 + i = \frac{e^*}{e} (1 + i')$$

Keterangan :

e\* : *expected future exchange rate*

i : tingkat suku bunga dalam negri

i' : tingkat suku bunga luar negri

$$R_{IDR} = R_{SGD} + \frac{(e_{IDR/SGD}^* - e_{IDR/SGD})}{e_{IDR/SGD}}$$

Keterangan :

R : *expected return on asset*

e\* : *expected return exchange rate*

e : *exchange rate*

Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus menerus. Tidak berarti bahwa harga-harga berbagai macam barang itu naik dengan prosentase yang sama (Nophirin 1993:25). Kenaikan harga ini diukur dengan menggunakan index harga.

Pasar uang (*money market*) adalah mekanisme untuk memperdagangkan dana jangka pendek, yaitu dana berjangka waktu kurang dari satu tahun. Berbeda dengan pasar uang syariah adalah mekanisme pasar yang memungkinkan lembaga keuangan syariah untuk menggunakan instrument pasar dengan mekanisme yang sesuai dengan prinsip syariah baik untuk mengatasi persoalan kekurangan likuiditas atau kelebihan likuiditas (Ginting dkk,2013:4), Seperti yang ditunjukkan pada table berikut dimana kepemilikan surat berharga dari tahun ketahun

mengalami peningkatan oleh bank umum syariah dan unit usaha syariah.

### III. METODE PENELITIAN

#### Pendekatan Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, yaitu pendekatan dalam bentuk perhitungan model matematis dengan melalui perangkat ekonometrika pada pengujian hipotesisnya. Metode ekonometrika pada penelitian ini menggunakan *VECTOR ERROR CORRECTION MODEL* (VECM). Sedangkan pendekatan deskriptif digunakan untuk menginterpretasikan hasil estimasi perhitungan VECM dalam menjawab permasalahan. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan perangkat lunak "eviews 8.0" untuk menganalisis data yang telah dihimpun.

#### Identifikasi Variabel

Bentuk dasar model VECM memperlakukan seluruh variabel secara simetris tanpa memperlakukan variabel dependen dan variabel independen (Enders, 2004). Atau dengan kata lain, model ini memperlakukan seluruh variabel sebagai variabel endogen (Sims, 1980). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nisbah bagi hasil Pasar Uang Antar bank Syariah (O/N)(PUAS), pertumbuhan uang yang beredar (M1), tingkat inflasi, dan nilai tukar Rupiah, serta log dari masing-masing variabel tersebut.

#### Definisi Operasional Variabel

Guna menghindari adanya kerancuan makna dari variabel yang digunakan dalam model analisis, berikut ini adalah definisi operasional yang merupakan batasan dan penjelasan dalam penelitian ini, yaitu:

- a. M1 adalah jumlah uang beredar dalam arti sempit (M1) dengan satuan Rp (rupiah) data diunduh dari website resmi Bank Indonesia dalam bentuk laporan bulanan.
- b. Tingkat inflasi adalah inflasi secara keseluruhan dengan satuan prosentase (%) data diambil dari website resmi Bank Indonesia dari laporan bulanan yang ditampilkan.
- c. Nisbah bagi hasil Pasar Uang Antar bank Syariah (PUAS) yang digunakan dalam penelitian ini adalah nisbah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) yang diperjual belikan di pasar sekunder dengan satuan prosentase (%). Data ini diambil dari statistik perbankan syariah yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia dan mulai tahun 2014 sudah dioperasikan oleh OJK.
- d. Nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing dengan satuan Rp (rupiah) diambil dari website resmi Bank Indonesia dimana BI menyajikannya dalam laporan harian kemudian disusun dengan nilai rata-rata per bulan tersebut.

#### Populasi Sampel

Data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data yang berbentuk deret waktu (time series). Jumlah data yang digunakan merupakan data yang diperoleh dari berbagai sumber, seperti laporan tahunan Bank Indonesia, Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI), situs Bank Indonesia, dan Statistik Perbankan Syariah (SPS).

#### **Metode Pengambilan Sampel**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan frekuensi kuartalan dalam periode observasi penelitian antara 2010 sampai dengan 2015. Data yang ditampilkan merupakan data bulanan dari tiap variabel mulai dari bulan Januari 2010 hingga maret 2015. Jumlah seluruh data yang digunakan ialah 63 data tiap variabel, sehingga terdapat 254 data untuk empat variabel tersebut. Terdapat dua data yang menggunakan satuan rupiah (Rp) yaitu M1 dan nilai tukar Rupiah. Dua data lainnya yaitu tingkat inflasi dan nisbah bagi hasil PUAS menggunakan prosentase (%).

#### **Teknik Analisis**

VECM merupakan suatu model analisis ekonometrika yang dapat digunakan untuk mengetahui tingkah laku jangka pendek dari suatu variabel terhadap jangka panjangnya akibat adanya shock yang permanen (Kostov dan Lingard, 2000:52-60). Insukindro (1992:2) menjelaskan bahwa analisa VECM juga dapat digunakan untuk mencari pemecahan terhadap persoalan

variabel runtun waktu yang tidak stasioner (non stationary) dan regresi lancung (spurious regression) atau korelasi lancung (spurious correlation) dalam analisa ekonometrika. Namun demikian, Gujarati (2003:853) berpendapat bahwa VECM ini dinilai kurang cocok jika digunakan dalam menganalisis suatu kebijakan. Hal ini dikarenakan analisis VECM yang atheoritic dan terlalu menekan pada forecasting atau peramalan dari suatu model ekonometrika.

Asumsi yang harus dipenuhi dalam analisis VECM adalah semua variabel independen harus bersifat stasioner. Hal ini ditandai dengan semua sisaan bersifat white noise, yaitu memiliki rataan nol, ragam konstan dan diantara variabel tak bebas tak ada korelasi. Uji kestasionerran data dapat dilakukan melalui pengujian terhadap ada tidaknya unit root dalam variabel dengan uji Augmented Dickey Fuller (ADP). Uji stasioneritas data ini penting dilakukan karena dengan adanya unit root akan menghasilkan persamaan regresi yang spurious. Pendekatan yang dilakukan untuk mengatasi persamaan regresi yang spurious adalah dengan melakukan diferensiasi atas variabel endogen dan eksogennya. Dengan demikian, akan diperoleh variabel yang stasioner dengan derajat I (n).

Kestasioneran data melalui pendiferensialan saja dinilai masih belum cukup. Keberadaan kointegrasi atau hubungan jangka panjang dan jangka pendek di dalam model juga harus

dipertimbangkan. Pendekatan keberadaan kointegrasi ini dapat dilakukan dengan metode Johansen atau Engel-Granger. Jika variabel-variabel tidak terkointegrasi dan stasioner pada ordo yang sama, maka dapat diterapkan VAR standar yang hasilnya akan identic dengan OLS. Akan tetapi jika pengujian membuktikan terdapat vector kointegrasi, maka dapat diterapkan ECM untu single equation atau VECM untuk system equation.

**Uji Kausalitas**

Sifat model VECM yang non-structural mengharuskan seluruh variabel terlebih dahulu dianalisis, apakah ada hubungan yang saling mempengaruhi (interdependensi), sehingga apesifikasi model VECM tepat digunakan pada analisa selanjutnya (Widarjono,2005). Uji kausalitas yang dilakukan adalah uji kausalitas yang dikembangkan oleh Granger. Misalkan kita ingin menguji kausalitas antara jumlah uang beredar (M1) dan inflasi (I), maka persamaan kausalitas Granger dapat ditulis sebagai berikut:

$$M1_t = \sum_{i=1}^n \alpha_i M1_{t-i} + \sum_{i=1}^n \beta_i I_{t-i} + e_{1t}$$

$$I_t = \sum_{i=1}^m \gamma_i I_{t-i} + \sum_{i=1}^m \lambda_i M1_{t-i} + e_{2t}$$

Dimana:

$M1_t$  = jumlah uang beredar pada waktu

$I_t$  = inflasi pada waktu t

$\alpha_t, \beta_t, \gamma$  = koefisien regresi

$e_t$  = error term

Perilaku dinamis dari VECM dapat dilihat melalui respon dari setiap variabel

endogen terhadap kejutan pada variabel tersebut maupun terhadap variabel endogen lainnya. Ada dua cara untuk dapat melihat karakteristik dinamis model VECM, yaitu melalui *impulse response function* dan *variance decomptition*.

Jika suatu data time series model VAR telah terbukti terdapat hubungan kointegrasi, maka VECM dapat digunakan untuk mengetahui tingkah laku jangka pendek dari suatu variabel terhadap nilai jangka panjangnya. VECM juga digunakan untuk menghitung hubungan jangka pendek antar variabel melalui koefisien standard dan mengestimasi hubungan jangka panjang dengan menggunakan lag residual dari regresi yang terkointegrasi. Secara umum, model Hoffman dan Rasche (1997) menjelaskan tentang model estimasi VECM untuk data time series  $X_1$  vektor ( $p \times 1$ ) yang terkointegrasi pada tiap komponennya dalam bentuk persamaan berikut:

$$\begin{aligned} \Delta X_t &= \mu + \alpha \beta' X_{t-1} \\ &+ \sum_{j=1}^k \Gamma_j \Delta X_{t-j} + \varepsilon_t \end{aligned}$$

$\Gamma_j$  : koefisien matriks ( $p \times p$ );  $j=1, \dots, k$

$\mu$  : vektor ( $p \times 1$ ) yang meliputi seluruh komponene determinan dalam system

$\alpha, \beta$  : matriks ( $p \times r$ );  $0 < r < p$  dan r merupakan jumlah kombinasi linier elemen  $X_1$  yang hanya dipengaruhi oleh shock transitor

$\beta'X_{i-1}$  : error correction term, yaitu jumlah pemberat pembalik rata-rata pada vektor kointegrasi pada data ke  $t-1$

$\alpha$  : matriks dari koefisien error correction

Harris (1995:77) juga menjelaskan bahwa secara umum VECM dapat diformulasikan dalam persamaan berikut:

$$\underbrace{\begin{bmatrix} \Delta y_{1t} \\ \Delta y_{2t} \\ \Delta x_{1t} \\ \Delta x_{2t} \end{bmatrix}}_{\text{persamaan jangka pendek}} = \Gamma \underbrace{\begin{bmatrix} \Delta y_{1t-1} \\ \Delta y_{2t-1} \\ \Delta x_{1t-1} \\ \Delta x_{2t-1} \end{bmatrix}}_{\text{persamaan jangka panjang}} + \begin{bmatrix} \alpha_{11} \\ \alpha_{21} \\ \alpha_{31} \\ \alpha_{41} \end{bmatrix} \times [\beta_{11} \beta_{21} \beta_{31} \beta_{41}] \Gamma \begin{bmatrix} y_{1t-1} \\ y_{2t-1} \\ x_{1t-1} \\ x_{2t-1} \end{bmatrix}$$

Persamaan jangka pendek persamaan jangka panjang

**H. Analisis Data**

Pada uji stasioneritas atau uji akar unit (*unit root*) menggunakan dua metode, yaitu *Augmented Dickey Fuller* (ADF) dan *Phillip Perron* (PP). Hasil stasioneritas atau hasil akar unit ditampilkan pada tabel 4.1 sebagai berikut.

Pada hasil tes ini menunjukkan bahwa kedua metode uji stasioneritas tersebut memiliki hasil yang berbeda. Perbedaan hasil terlihat disemua level dan *1st difference* yang diberlakukan pada setiap metode uji stasioneritas, dimana jika pada tingkat level tidak stasioner maka diputuskan menggunakan metode derajat integrasi dengan menurunkan menjadi *1st difference*.

Data inflasi pada tingkat level dengan lag otomatis 0 menunjukkan signifikan di tingkat  $\alpha = 10\%$ , sedangkan pada *1st difference* diterima pada  $\alpha = 1\%$ . Inflasi ini juga tidak jauh berbeda dengan

metode ADF dimana pada tingkat level diterima  $\alpha = 10\%$ , dan pada *1st difference*  $\alpha = 1\%$ . Data jumlah uang beredar atau M1 diterima pada  $\alpha = 1\%$  baik pada tingkat level maupun *1st difference* dengan kedua metode tersebut.

Data nisbah bagi hasil SBIS tidak diterima di semua tingkatan level baik menggunakan metode ADF atau PP. Hasilnya baru menunjukkan signifikan pada tingkat (*1st difference*  $\alpha = 1\%$ ), dengan metode PP sedangkan *1st difference* ADF menolak. Data nilai tukar rupiah terhadap USD tidak mampu menunjukkan signifikan pada tingkat level pada kedua metode sedangkan pada tingkat *1st difference* dengan kedua metode tersebut diterima dengan  $\alpha = 1\%$ ,

Berikut merupakan table hasil uji kausalitas Granger dimana setelah dilakukan uji objek penelitian disesuaikan menjadi 55.

Tabel 1. Tabel Hasil Uji Kausalitas Granger

| Null Hypothesis:                    | Obs | F-Statistic | Prob.  |
|-------------------------------------|-----|-------------|--------|
| M1 does not Granger Cause INFLASI   | 55  | 4.41318     | 0.0024 |
| INFLASI does not Granger Cause M1   |     | 3.11746     | 0.0171 |
| PUAS does not Granger Cause INFLASI | 55  | 0.34646     | 0.8818 |
| INFLASI does not Granger Cause PUAS |     | 0.44801     | 0.8124 |
| USD does not Granger Cause INFLASI  | 55  | 2.34950     | 0.0564 |
| INFLASI does not Granger Cause USD  |     | 2.09721     | 0.0837 |
| PUAS does not Granger Cause M1      | 55  | 0.77431     | 0.5735 |
| M1 does not Granger Cause PUAS      |     | 0.28682     | 0.9178 |
| USD does not Granger Cause M1       | 55  | 1.33085     | 0.2690 |
| M1 does not Granger Cause USD       |     | 3.43877     | 0.0104 |



inflasi yang telah ditetapkan. Pada penelitian ini ditunjukkan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap terjadinya inflasi. Bukan hanya berpengaruh positif namun juga memberi pengaruh negatif. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi terjadi juga karena banyaknya jumlah uang beredar. Hasil penelitian ini didukung oleh Ascarya (2009) yang menunjukkan bahwa fiat money mempengaruhi secara signifikan terhadap inflasi.

Kebijakan BI untuk meningkatkan jumlah uang beredar akan mempengaruhi tingkat inflasi pada titik tertentu. Dari Laporan Kebijakan Moneter yang dikeluarkan BI secara berkala tiap caturwulan, bahwa pertumbuhan uang meningkat dari tahun ke tahun dari 15,4% (yoy) pada 2010 menjadi 19,4%(yoy) di tahun 2011. Pertumbuhan M1 yang akseleratif selama tahun 2011 ditopang oleh besarnya sumbangan dari pertumbuhan giro selain pertumbuhan uang kartal yang meningkat. Begitu pula sebaliknya dimana pengaruh inflasi terhadap jumlah uang beredar yang menunjukkan hubungan jangka panjang yang fluktuatif.

مَا أَفَاءَ اللَّهُ عَلَى رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَى فَلِلَّهِ  
وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ وَالْمَسْكِينِ وَآلِ  
السَّبِيلِ كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ وَمَا  
ءَاتَاكُمُ الرَّسُولُ فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا  
وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ ٧

*ma> afa>a'allahu 'ala> rasu>lihi>  
min ahlil-qura> falilla>hi wa lir-  
rasu>li wa liz'il-qurba> wal-  
yata>ma> wal-masa>kini wabnis-*

*sabili kai la> yaku>na du>latam  
bainal-agniya>'i mingkum, wa ma>  
a>ta>kumur-rasu>lu fa khuz'u> wa  
ma> naha>kum 'an-hu fantahu>,  
wattaqulla>h, innalla>ha syadi>dul-  
'iqa>b*

7. Apa saja harta rampasan (fai-i) yang diberikan Allah kepada Rasul-Nya (dari harta benda) yang berasal dari penduduk kota-kota maka adalah untuk Allah, untuk Rasul, kaum kerabat, anak-anak yatim, orang-orang miskin dan orang-orang yang dalam perjalanan, supaya harta itu jangan beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu. Apa yang diberikan Rasul kepadamu, maka terimalah. Dan apa yang dilarangnya bagimu, maka tinggalkanlah. Dan bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah amat keras hukumannya

### **Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Tukar**

Pengaruh jumlah uang beredar terhadap nilai tukar memberikan tanda yang tidak signifikan. Ditunjukkan dengan grafik impulse response dimana hubungan jangka panjang yang bersifat negatif selama sepuluh kuartal. Hal ini ditunjukkan Ascarya (2009) bahwa peran besar jumlah uang beredar (JUB) adalah pada variabel inflasi. Penggambaran yang baik atas

inflasi adalah JUB, suku bunga dan nilai tukar. Sedangkan JUB dan nilai tukar sendiri tidak memiliki hubungan yang kuat dan bersifat negatif.

Bersifat negatif ini sangat erat hubungannya dengan posisi penggunaan mata uang itu sendiri. Rupiah merupakan alat transaksi di Indonesia sedangkan USD hanya digunakan pada transaksi tertentu tidak selalu digunakan, karena posisi mata uang ini yang berbeda maka hubungannya negatif dan kurang mendukung.

#### **Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap PUAS**

Jumlah uang beredar memberikan respon positif atas pergerakan nisbah bagi hasil SBIS. Dimana hasil ini didukung. Dengan kata lain apabila jumlah uang meningkat maka investasi yang dilakukan masyarakat akan meningkat pula. Meningkatkan money supply melalui open market (membeli surat berharga pemerintah) oleh bank sentral dapat meningkatkan likuiditas namun menimbulkan liquidity trap jika tidak dibelanjakan dengan bijak (Karim, 2011:94)

Hasil penelitian ini didukung oleh Ascarya (2008) yang menyatakan hal serupa bahwa jumlah uang beredar dapat meningkatkan investasi namun berkontribusi pula terhadap inflasi.

﴿ يَتَأْتِيَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ  
الْأَحْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لِيَآكُلُونَ أَمْوَالَ النَّاسِ  
بِالْبَاطِلِ وَيُصُدُّونَ عَن سَبِيلِ اللَّهِ ۗ﴾

وَالَّذِينَ يَكْتُمُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا  
يُنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ  
أَلِيمٍ ﴿٥١﴾

*Ya> ayyuhallahazina a>manu> inn  
akas\i>ram minal-ah}ba>ri war-  
ruhba>ni laya'kulu>na amwa>lan-  
na>si bil-ba>t}jili wayas}uddu>na  
'an sabililla>hi, wallazina  
yaknuzu>naz\-\zahaba wal-fid}d}ata  
wa la> yunfiqunaha> fi  
sabililla>hi fa basysyir-hum  
bi'az\>bin alim*

34. Hai orang-orang yang beriman, Sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, Maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih,

#### **Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Tukar**

Pengaruh nilai tukar atas pergerakan inflasi menunjukkan hubungan yang positif. Hasil ini didukung oleh Ascarya (2009) yang menunjukkan hasil yang sama. Dari penelitian itu ditemukan bahwa inflasi dalam perspektif konvensional digambarkan dalam tiga

variabel yaitu: fiat money, suku bunga dan nilai tukar.

Inflasi ini dapat terjadi akibat kesalahan sistem yang dilakukan pengambil kebijakan. Dimana dalam persepektif Islam, inflasi disebut dengan *cost push inflation*. Dalam Ascarya (2009) menggabungkan *foreign inflation, exchange rate, volatile food, wages, shock supply*. Dapat dijelaskan bahwa kebijakan BI dengan menjaga kestabilan nilai tukar merupakan tindakan yang sangat penting karena juga mempengaruhi pergerakan gaji, inflasi dan produktivitas dalam negeri.

#### **Pengaruh Inflasi terhadap PUAS**

Pengaruh PUAS terhadap inflasi menunjukkan hubungan jangka panjang yang positif, dimana pada awalnya ada hubungan negatif dikarenakan data yang dinamis. Hasil penelitian ini didukung oleh Ascarya (2007). Dalam laporan kebijakan moneter caturwulan keempat tahun 2012 mengungkapkan bahwa investasi tetap meningkat dimana terdapat 7,7% pada 2011 menjadi 9,8% 2012. Hal ini terjadi akibat dari faktor-faktor yang mendukung yaitu keyakinan investor yang masih tinggi karena stabilitas makroekonomi yang tetap terjaga, tercermin pada kondisi nilai tukar dan inflasi yang relative stabil. Dibalik itu iklim investasi yang membaik, serta meningkatnya peran pembiayaan perbankan seiring dengan penurunan BI rate pada kuartal IV 2011. Pada laporan kebijakan moneter 2012 bahwa prospek ekonomi yang masih cukup baik di tengah

tingginya tekanan inflasi pada awal tahun mendorong beberapa bank sentral menaikkan suku bunga. Namun, seiring dengan meningkatnya tekanan krisis Eropa yang disertai dengan memudarnya momentum pemulihan ekonomi dunia.

#### **Pengaruh Nilai Tukar terhadap PUAS**

Pengaruh nilai tukar terhadap nisbah bagi hasil SBIS menunjukkan hubungan jangka panjang yang positif. Signifikan positif ini dapat dilihat dari grafik irf hasil olahan eviews. Namun hasil ini tidak sama dengan Ascarya (2008) dimana dinyatakan bahwa bagi hasil berkorelasi negative dengan nilai tukar. Perbedaan ini terjadi diduga adanya beberapa perbedaan data yang digunakan. Sedangkan Nugroho (2012) menyatakan bahwa investasi yang ada di Indonesia bergantung pada nilai tukar yang berlaku, dimana penulis menggunakan nilai tukar jual yang dikeluarkan BI sebagai transaksi bisnis di pasar keuangan. Dimana pembelian SBIS juga dapat menggunakan USD atau mata uang negara lainnya.

#### **V. SIMPULAN**

1. Berdasarkan analisis hasil dan pembahasan dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Semua variabel mempunyai hubungan jangka panjang. Dimana yang ditunjukkan oleh hasil *Impulse Response*.
2. Jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap inflasi.

Jumlah uang beredar berpengaruh negatif terhadap nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar.

Jumlah uang beredar memberikan pengaruh positif terhadap pasar uang antar bank syariah.

Inflasi menunjukkan hubungan yang positif terhadap nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar.

Inflasi menunjukkan hubungan positif terhadap pasar uang antar bank syariah.

Nilai tukar rupiah menunjukkan hubungan yang positif terhadap pasar uang antar bank syariah.

3. Dari hasil variance decomposition menunjukkan bahwa tiap variabel memiliki kontribusi pada variabel lain dengan komposisi yang tidak lebih dari 35%.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ahamed Kameel MM & Moussa Larbani, 2003. *The Gold Dinar: The Next Component in Islamic Economics, Banking Finance. Paper for International Conference. Prato: Monash University*
- Akmal Shahzad dkk, 2012. *Islamic Financial System: A System to Defeat Inflation. Kuwait Chapter of Arabian Journal of Business and Management Review, Vol 2 No.4. Desember*
- Ajija, Shochrul R. dkk. 2011. *Cara Cerdas Menguasai Eviews. Jakarta: Salemba Empat*
- Ascarya, 2007. *Optimum Monetary Policy Under Dual Financial/Bankung System. Jakarta: Bank Indonesia*
- ....., 2009. *The Determinants of Inflation Under Dual Monetary Systems in Indonesia. . Jakarta: Bank Indonesia*
- ..... 2010. *The Future of Dual Monetary Policy in The Light of Global Financial Crisis: The Case of Indonesia. Jakarta: Bank Indonesia*
- Ascarya, Heni Hasanah, Noer Azam Achsani, 2008. *Demand for Money and Monetary Stability Under Dual Financial Systems in Indonesia. Jakarta : Bank Indonesia*
- Bank Indonesia. 2008. *Tinjauan Kebijakan Moneter. Jakarta: Bank Indonesia*
- Boediono.1995. *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro. Yogyakarta:BPFE*
- Binjai, H. Abdul Halim Hasan. 2011. *Tafsir Al Ahkam. Kencana Prenada Media Group: Jakarta*
- Departemen Agama RI. 2011. *Al-Qur'an Terjemahan. Bandung: Diponegoro.*
- Enders, Walter & Granger, Clive WJ. 1998. *Unit Root Test and Asymmetric Adjustment with an Example Using the Term Structure of Interest Rates. Jurnal Business & Economic Statistic, American Statistical Association, Vol 16(3), Hal. 304-11, Juli*
- .....: 2004. *Applied Econometric Time-Series. New York: John Wiley and Sons*

- Ginting, Ramlan dkk. 2013. *Likuiditas Rupiah, Instrumen Pasar Uang Antar Bank*. Jakarta: Bank Indonesia
- Goldfeld, Stephen M dan Lester V Chandler. 1988. *Ekonomi Uang dan Bank terj. Edisi kesembilan*. Jakarta: PT. Bina Aksara
- Gujarati, Damodar N dan Dawn C. Porter. 2009. *Basic Econometrics*. Singapore: Mc Graw Hill
- 2003. *Ekonometrika Dasar*. Edisi Keenam. Jakarta: Erlangga
- Hamidi, M. Luthfi. 2012. *The Crisis*. Jakarta: Republika
- Harris, R . 1995. *Cointegration Analysis in Econometric Modelling*. New York:Prentice Hsll
- Huda, Nurul dkk. 2008. *Ekonomi makro islam*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group
- Insukrindo. 1987. *Pengantar Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta
- Karim, Adiwarmam. 2011. *Ekonomi Makro Islam*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada
- Kostov, P dan J. Lingard. 2000. *Regime-Switching Vector Error Correction Model (VECM) Analysis of UK*
- Mankiw, N Gregory. 2006. *Makroekonmi edisi keenam terj.*. Jakarta : Penerbit Erlangga
- Muhammad. 2002. *Kebijakan Moneter dan Fiskal dalam Ekonomi Islam*, Edisi pertama. Jakarta: Salemba Empat
- Nophirin. 1991. *Ekonomi internasional Edisi kedua*. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta
- 1993. *Ekonomi Moneter buku II*. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta
- Pohan, Aulia. 2008. *Potret Kebijakan Moneter Indonesia*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada
- 2009. *Tinjauan Kebijakan Moneter*. Jakarta: Bank Indonesia
- Sims, Christopher A. 1980. *Macroeconomics and Reality*, *Econometrica* Vol.48 No.1 Jan 1980. JStor.org
- Soemitro, Andri.2009. *Bank dan Lembaga keuangan syariah*. Jakarta: Kencana
- Warde, Ibrahim. 2009. *Islamic Finance*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar
- Warjiyo, Perry dan Juda Agung. 2002. *Transmission Mechanisms of Monetary Policy in Indonesia*. Jakarta: Bank Indonesia
- Widarjono, Agus. 2005. *Ekonometrika Teori dan Aplikasinya*. Edisi Pertama. Yogyakarta:Ekonisia.