

**EFEKTIVITAS TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER MELALUI
JALUR PEMBIAYAAN DAN JALUR KREDIT DALAM
MEMENGARUHI INFLASI DI INDONESIA**

Skripsi

*Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana
Ekonomi (SE) pada Program Studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Islam Institut Agama Islam Negeri Palopo*



IAIN PALOPO

Oleh

MUTMAINNAH AZZAHRA

17 0402 0159

**PROGRAM STUDI PERBANKAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PALOPO
2021**

**EFEKTIVITAS TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER MELALUI
JALUR PEMBIAYAAN DAN JALUR KREDIT DALAM
MEMENGARUHI INFLASI DI INDONESIA**

Skripsi

*Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana
Ekonomi (SE) pada Program Studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Islam Institut Agama Islam Negeri Palopo*



IAIN PALOPO

Oleh

MUTMAINNAH AZZAHRA

17 0402 0159

Pembimbing Utama :

Nur Ariani Aqidah, SE., M.Sc

**PROGRAM STUDI PERBANKAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PALOPO
2021**

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini :

Nama : Mutmainnah Azzahra

NIM : 17 0402 0159

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Program Studi : Perbankan Syariah

menyatakan dengan sebenarnya bahwa:

1. Skripsi ini merupakan hasil karya saya sendiri, bukan plagiasi atau duplikasi dari tulisan/karya orang lain yang saya akui sebagai tulisan atau pikiran saya sendiri,
2. Seluruh bagian dari skripsi ini adalah karya saya sendiri selain kutipan yang ditunjukkan sumbernya. Segala kekeliruan dan atau kesalahan yang ada di dalamnya adalah tanggungjawab saya.

Bilamana di kemudian hari pernyataan ini tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi administratif atas perbuatan tersebut dan gelar akademik yang saya peroleh karenanya dibatalkan.

Demikian pernyataan ini dibuat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Palopo,

Yang membuat pernyataan,



Mutmainnah Azzahra

NIM 17 0402 0159

PRAKATA

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ وَالصَّلَاةُ وَالسَّلَامُ عَلَى أَشْرَفِ
الْأَنْبِيَاءِ وَالْمُرْسَلِينَ وَعَلَى آلِهِ وَصَحْبِهِ أَجْمَعِينَ أَمَّا بَعْدُ

Alhamdulillah, segala puji dan syukur kehadirat Allah *Subhanahu Wata'ala* atas segala Rahmat dan Karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Pembiayaan dan Jalur Kredit dalam Memengaruhi Inflasi di Indonesia”** tepat waktu dan dengan hasil yang sesuai dengan harapan.

Selawat serta salam senantiasa tercurahkan atas junjungan Rasulullah *Shallallahu 'Alaihi Wasallam*, keluarga, sahabat dan seluruh pengikutnya hingga akhir zaman. Nabi yang diutus Allah *Subhanahu Wata'ala* sebagai *Uswatun Hasanah* bagi alam semesta.

Penulis menyadari bahwa dalam penyelesaian skripsi ini, penulis menghadapi banyak rintangan dan kesulitan. Namun, dengan pertolongan Allah *Subhanahu Wata'ala*, ketekunan dan ketabahan penulis yang disertai dengan dukungan dan do'a dari berbagai pihak sehingga Alhamdulillah skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

Penulis ingin menyampaikan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada orang tua tercinta, Bapak Drs. Baso Gata dan Ibu Hatisah Mattana yang senantiasa mendo'akan dan memberi dukungan penuh baik secara moril maupun materil bagi putrinya, telah mengasuh dan mendidik penulis dengan penuh kasih sayang hingga saat

ini. Sungguh penulis sadar bahwa penulis tidak mampu membalas semua itu. Hanya do'a yang dapat penulis berikan kepada mereka semoga senantiasa berada dalam rahmat dan lindungan Allah *Subhnanu Wata'ala*.

Selanjutnya penulis juga mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yaitu:

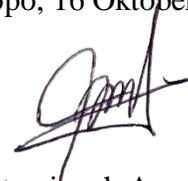
1. Rektor IAIN Palopo, dalam hal ini Prof. Dr. Abdul Pirol, M. Ag., Wakil Rektor Bidang Akademik, dan Pengembangan Kelembagaan, Dr. H. Muammar Arafat, M.H., Wakil Rektor Bidang Administrasi Umum, Perencanaan, dan Keuangan, Dr. Ahmad Syarief Iskandar, S.E., M.M., dan Wakil Rektor Bidang Kemahasiswaan dan Kerja Sama, Dr. Muhaemin, M.A yang telah membina dan berupaya meningkatkan mutu perguruan tinggi ini.
2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Palopo, dalam hal ini Dr. Hj. Ramlah Makkulasse, MM., Wakil Dekan Bidang Akademik Dr. Muhammad Ruslan Abdullah, S.E.I., M.A., Wakil Dekan Bidang Administrasi Umum, Perencanaan, dan Keuangan, Tajuddin, S.E. M.Si., Ak., CA., Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Kerja Sama, Dr. Takdir, SH., MH. yang telah banyak memberikan petunjuk sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
3. Ketua Prodi Perbankan Syariah, dalam hal ini Bapak Hendra Safri S.E., M.M.
4. Pembimbing Utama, dalam hal ini Ibu Nur Ariani Aqidah, S.E., M.Sc. yang telah memberikan arahan dan bimbingan kepada penulis dengan tulus dalam menyelesaikan skripsi ini.

5. Dosen-dosen dalam hal ini Bapak Abdul Kadir Arno, S.E.Sy., M.Si dan Ahmad Syawal Senong Pakata, S.E., M.M., serta Staff FEBI yang telah banyak membantu dan memberikan tambahan ilmu kepada Penulis.
6. Kepala Perpustakaan IAIN Palopo beserta segenap Staff yang telah membantu dan memberikan peluang penulis dalam mengumpulkan buku-buku serta melayani penulis dengan baik untuk keperluan studi kepustakaan dan penulisan skripsi ini.
7. Saudara-saudara serta segenap Keluarga besar yang telah membantu dan mendukung penulis dalam proses penyelesaian studi.
8. Sahabat Penulis, *Curut* (Cindy Astrid Alivka, Aulia Mujahida, Aril Abridadi, Muh. Yusril, Muh.Syahrul) yang telah menemani penulis melewati suka dan duka saat awal menapaki dunia perkuliahan hingga saat ini.
9. Sahabat penulis Arka Damayanti dan Satrio Budi Utomo serta teman-teman kelas Perbankan Syariah E 2017, yang selalu memberikan support dan menguatkan penulis.
10. Teman-teman rekan se-posko KKN-KS Ang.38 Desa Buntu Barana, yang telah menemani penulis melewati suka dan duka dalam proses penyelesaian studi.
11. Keluarga besar KSEI SEA IAIN Palopo yang mewadahi Penulis selama ini dalam menimbah ilmu sehingga menjadi bekal penunjang penulis dalam menyelesaikan studi.

Teriring doa, semoga segala amal kebaikan serta keikhlasan dukungan mereka bernilai pahala di sisi Allah *Subhnanu Wata'ala* serta senantiasa dalam Rahmat dan lindungan-Nya. *Aamiin Allahumma Aamiin.*

Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dalam rangka kemajuan sistem ekonomi Islam dan semoga usaha penulis bernilai ibadah di sisi Allah *Subhnahu Wata'ala*. Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan dan kekeliruan serta masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, saran dan kritik yang sifatnya membangun, penulis menerima dengan hati yang lapang dan ikhlas. Semoga skripsi ini menjadi salah satu wujud bakti penulis yang dapat memberikan manfaat bagi yang memerlukan serta bernilai ibadah di sisi-Nya. *Aamiin Allahumma Aamiin*.

Palopo, 16 Oktober 2021



Mutmainnah Azzahra

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN DAN SINGKATAN

A. Transliterasi Arab-Latin

Daftar huruf bahasa Arab dan transliterasinya ke dalam huruf Latin dapat dilihat pada tabel berikut:

1. Konsonan

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	-	-
ب	Ba'	B	Be
ت	Ta'	T	Te
ث	Ša'	Š	Es dengan titik di atas
ج	Jim	J	Je
ح	Ḥa'	Ḥ	Ha dengan titik di bawah
خ	Kha	Kh	Ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Žal	Ž	Zet dengan titik di atas
ر	Ra'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet

س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Esdan ye
ص	Ṣad	Ṣ	Es dengan titik di bawah
ض	Ḍaḍ	Ḍ	De dengan titik di bawah
ط	Ṭa	Ṭ	Te dengan titik di bawah
ظ	Ẓa	Ẓ	Zet dengan titik di bawah
ع	‘Ain	‘	Koma terbalik di atas
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Fa
ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
ه	Ha’	H	Ha
ء	Hamzah	’	Apostrof
ي	Ya’	Y	Ye

Hamzah (ء) yang terletak di awal kata mengikuti vokalnya tanpa diberi tanda apa pun. Jika ia terletak di tengah atau di akhir, maka ditulis dengan tanda (').

2. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri atas vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harakat, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
اَ	<i>fathah</i>	a	a
اِ	<i>kasrah</i>	i	i
اُ	<i>ḍammah</i>	u	u

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
اَيَّ	<i>fathah dan yā'</i>	ai	a dan i
اَوَّ	<i>fathah dan wau</i>	au	a dan u

dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf, yaitu:

Contoh:

كَيْفَ : *kaifa*

هَوَّلَ : *hauḷa*

3. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

Harakat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda	Nama
اَ ... اِ ...	<i>fathah</i> dan <i>alif</i> atau <i>yā'</i>	ā	a dan garis di atas
اِ ...	<i>kasrah</i> dan <i>yā'</i>	ī	i dan garis di atas
اُ ...	<i>dammah</i> dan <i>wau</i>	ū	u dan garis di atas

مَاتَ : māta
 رَمَى : rāmā
 قِيلَ : qīla
 يَمُوتُ : yamūtu

4. Tā marbūtah

Transliterasi untuk *tā' marbūtah* ada dua, yaitu *tā' marbūtah* yang hidup atau mendapat harakat *fathah*, *kasrah*, dan *dammah*, transliterasinya adalah [t]. sedang *tā' marbūtah* yang mati atau mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah [h].

Kalau pada kata yang berakhir dengan *tā' marbūtah* diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang *al-* serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka *tā' marbūtah* itu ditransliterasikan dengan ha [h].

Contoh:

رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ : *raudah al-atfāl*
 الْمَدِينَةُ الْفَادِلَةُ : *al-madīnah al-fādilah*
 الْحِكْمَةُ : *al-hikmah*

5. Syaddah (*Tasydīd*)

Syaddah atau *tasydīd* yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda *tasydīd* (-), dalam transliterasi ini dilambangkan dengan perulangan huruf (konsonan ganda) yang diberi tanda *syaddah*.

Contoh:

رَبَّنَا	: <i>rabbānā</i>
نَجِّينَا	: <i>najjainā</i>
الْحَقِّ	: <i>al-haqq</i>
نُعَمِّ	: <i>nu'ima</i>
عَدُوِّ	: <i>'aduwwun</i>

Jika huruf *ع* ber-*tasydid* di akhir sebuah kata dan didahului oleh huruf *kasrah* (), maka ia ditransliterasi seperti huruf *maddah* menjadi *ī*.

Contoh:

عَلِيٌّ	: 'Alī (bukan 'Aliyy atau A'ly)
عَرَبِيٌّ	: 'Arabī (bukan A'rabiyy atau 'Arabiy)

6. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf *ال* (*alif lam ma'rifah*). Dalam pedoman transliterasi ini, kata sandang ditransliterasi seperti biasa , al-, baik ketika ia diikuti oleh huruf *syamsi yah* maupun huruf *qamariyah*. Kata sandang tidak mengikuti bunyi huruf langsung yang mengikutinya. Kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikutinya dan dihubungkan dengan garis mendatar (-).

Contoh:

الشَّمْسُ	: <i>al-syamsu</i> (bukan <i>asy-syamsu</i>)
الزَّلْزَلَةُ	: <i>al-zalزالah</i> (bukan <i>az-zalزالah</i>)
الْفَلْسَفَةُ	: <i>al-falsafah</i>
الْبِلَادُ	: <i>al-bilādu</i>

7. Hamzah

Aturan transliterasi huruf hamzah menjadi apostrof (') hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan akhir kata. Namun, bila hamzah terletak di awal kata, ia tidak dilambangkan, karena dalam tulisan Arab ia berupa alif.

Contoh:

تَأْمُرُونَ	: <i>ta'murūna</i>
النَّوْعُ	: <i>al-nau'</i>
شَيْءٌ	: <i>syai'un</i>
أَمْرٌ	: <i>umirtu</i>

8. Penulisan Kata Arab yang Lazim Digunakan dalam Bahasa Indonesia

Kata, istilah atau kalimat Arab yang ditransliterasi adalah kata, istilah atau kalimat yang belum dibakukan dalam bahasa Indonesia. Kata, istilah atau kalimat yang sudah lazim dan menjadi bagian dari perbendaharaan bahasa Indonesia, atau sering ditulis dalam tulisan bahasa Indonesia, atau lazim digunakan dalam dunia akademik tertentu, tidak lagi ditulis menurut cara transliterasi di atas. Misalnya, kata al-Qur'an (dari *al-Qur'ān*), alhamdulillah, dan munaqasyah. Namun, bila kata-kata tersebut menjadi bagian dari satu

rangkaian teks Arab, maka harus ditransliterasi secara utuh. Contoh:

Syarh al-Arba'īn al-Nawāwī
Risālah fī Ri'āyah al-Maslahah

9. *Lafz al-Jalālah*

Kata “Allah” yang didahului partikel seperti huruf jarr dan huruf lainnya atau berkedudukan sebagai *mudāfilaih* (frasa nominal), ditransliterasi tanpa huruf hamzah.

Contoh:

دِينُ اللَّهِ *dīnullāh*

بِاللَّهِ *billāh*

Adapun *tā' marbūtah* di akhir kata yang disandarkan kepada *lafz al-jalālah*, diteransliterasi dengan huruf [t]. Contoh:

هُمْ فِي رَحْمَةِ اللَّهِ *hum fī rahmatillāh*

10. *Huruf Kapital*

Walau sistem tulisan Arab tidak mengenal huruf kapital (*All Caps*), dalam transliterasinya huruf-huruf tersebut dikenai ketentuan tentang penggunaan huruf kapital berdasarkan pedoman ejaan Bahasa Indonesia yang berlaku (EYD). Huruf kapital, misalnya, digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri (orang, tempat, bulan) dan huruf pertama pada permulaan kalimat. Bila nama diri didahului oleh kata sandang (al-), maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata

sandangnya. Jika terletak pada awal kalimat, maka huruf A dari kata sandang tersebut menggunakan huruf kapital (al-). Ketentuan yang sama juga berlaku untuk huruf awal dari judul referensi yang didahului oleh kata sandang al-, baik ketika ia ditulis dalam teks maupun dalam catatan rujukan (CK, DP, CDK, dan DR). Contoh:

Wa mā Muhammadun illā rasūl

*Inna awwala baitin wudi'a linnāsi lallazī bi Bakkata mubārakan Syahru
Ramadān al-lazī unzila fīhi al-Qurān*

Nasīr al-Dīn al-Tūsī

Nasr Hāmid Abū Zayd

Al-Tūfī

Al-Maslahah fī al-Tasyrī' al-Islāmī

Jika nama resmi seseorang menggunakan kata Ibnu (anak dari) dan Abū (bapak dari) sebagai nama kedua terakhirnya, maka kedua nama terakhir itu harus disebutkan sebagai nama akhir dalam daftar pustaka atau daftar referensi.

Contoh:

Abū al-Walīd Muhammad ibn Rusyd, ditulis menjadi: Ibnu Rusyd, Abū al-Walīd Muhammad (bukan: Rusyd, Abū al-Walīd Muhammad Ibnu)

Nasr Hāmid Abū Zaīd, ditulis menjadi: Abū Zaīd, Nasr Hāmid (bukan, Zaīd Nasr Hāmid Abū)

B. Daftar Singkatan

Beberapa singkatan yang dibakukan adalah:

swt.	= <i>subhanahu wa ta'ala</i>
saw.	= <i>sallallahu 'alaihi wasallam</i>
as	= <i>'alaihi al-salam</i>
H	= Hijrah
M	= Masehi
SM	= Sebelum Masehi
l	= Lahir tahun (untuk orang yang masih hidup saja)
w	= Wafat tahun
QS .../...: 4	= QS al-Baqarah/2: 4 atau QS Ali 'Imran/3: 4
HR	= Hadis Riwayat
JUB	= Jumlah Uang Beredar
VAR	= <i>Vector Auto-regression</i>
VECM	= <i>Vector Error Correction Model</i>

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	iii
PRAKATA	iv
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN DAN SINGKATAN	viii
DAFTAR ISI	xvii
DAFTAR KUTIPAN AYAT	xix
DAFTAR HADIS	xx
DAFTAR TABEL	xxi
DAFTAR GAMBAR	xxii
DAFTAR LAMPIRAN	xxiii
ABSTRAK	xxiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	9
C. Tujuan Penelitian	10
D. Manfaat Penelitian	10
BAB II KAJIAN TEORI	11
A. Penelitian Terdahulu yang Relevan	11
B. Landasan Teori	15
C. Kerangka Pikir	34
D. Hipotesis	35
BAB III METODE PENELITIAN	35
A. Jenis Penelitian	36
B. Populasi dan Sample	36
C. Waktu dan Lokasi Penelitian	37
D. Teknik Pengumpulan Data	37
E. Teknik Analisis Data	37
F. Definisi Operasional Variabel	42
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	46
A. Hasil Penelitian	46
B. Pembahasan	79

BAB V	PENUTUP	91
	A. Kesimpulan.....	91
	B. Saran	92
DAFTAR PUSTAKA		93
LAMPIRAN		97

DAFTAR KUTIPAN AYAT

Kutipan Ayat 1 QS al Baqarah/2:178	7
Kutipan Ayat 2 QS Alil Imran/2:130.....	28

DAFTAR HADIS

Hadis tentang riba	28
--------------------------	----

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Indikator Perbankan Syariah.....	6
Tabel 2.1 Mapping Penelitian Terdahulu	11
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel.....	42
Tabel 4. 1 Hasil Unit Root-test Pada Tingkat Level.....	55
Tabel 4. 2 Hasil Unit Root-test Pada Tingkat First Difference	56
Tabel 4. 3 Hasil Unit Root-test Pada Tingkat Second Difference.....	57
Tabel 4. 4 Hasil Uji Lag Optimum Jalur Pembiayaan	58
Tabel 4. 5 Hasil Uji Lag Optimum Jalur Kredit	58
Tabel 4. 6 Hasil Uji Stabilitas Berdasarkan Akar Modulus pada Jalur Pembiayaan..	59
Tabel 4. 7 Hasil Uji Stabilitas Berdasarkan Akar Modulus pada Jalur Kredit.....	59
Tabel 4. 8 Hasil Uji Kointegrasi Jalur Pembiayaan.....	61
Tabel 4. 9 Hasil Uji Kointegrasi Jalur Kredit.....	61
Tabel 4. 10 Hasil Uji Kausalitas Jalur Pembiayaan.....	62
Tabel 4. 11 Hasil Uji Kausalitas Jalur Kredit.....	65
Tabel 4. 12 Estimasi Jangka Pendek Jalur Pembiayaan.....	66
Tabel 4. 13 Hasil Estimasi Jangka Pendek Jalur Kredit.....	67
Tabel 4. 14 Estimasi Jangka Panjang Jalur Pembiayaan	68
Tabel 4. 15 Hasil Estimasi Jangka Panjang Jalur Kredit	69
Tabel 4. 16 Hasil Uji FEVD Jalur Pembiayaan.....	76
Tabel 4. 17 Hasil Uji FEVD Jalur Kredit.....	77

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Skema Transmisi Kebijakan Moneter.....	4
Gambar 4. 1 Grafik Perkembangan Indeks Harga Konsumen	47
Gambar 4. 2 Grafik Perkembangan Pembiayaan Bank Syariah	48
Gambar 4. 3 Grafik Perkembangan DPK Bank Syariah	49
Gambar 4. 4 Grafik Perkembangan Sertifikat Bank Indonesia Syariah	50
Gambar 4. 5 Grafik Perkembangan Pasar Uang Antar Bank Syariah	51
Gambar 4. 6 Grafik Perkembangan Kredit Perbankan	52
Gambar 4. 7 Grafik Perkembangan DPK Bank Konvensional	52
Gambar 4. 8 Grafik Perkembangan Sertifikat Bank Indonesia	53
Gambar 4. 9 Grafik Perkembangan Pasar Uang Antar Bank	54
Gambar 4. 10 Hasil Uji Stabilitas berdasarkan Polynomial Jalur Pembiayaan.....	60
Gambar 4. 11 Hasil Uji Stabilitas berdasarkan Polynomial Jalur Kredit.....	60
Gambar 4. 12 Bagan Alur Transmisi Kebijakan Moneter melalui Jalur Pembiayaan	64
Gambar 4. 13 Bagan Alur Transmisi Kebijakan Moneter melalui Jalur Kredit.....	66

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Penelitian.....	98
Lampiran 2 : Hasil Uji Stasioner Derajat Level	101
Lampiran 3 : Hasil Uji Stasioner First Difference.....	104
Lampiran 4 : Hasil Uji Stasioners Second Difference	107
Lampiran 5 : Hasil Uji Panjang Lag	110
Lampiran 6 : Hasil Uji Stabilitas	111
Lampiran 7 : Hasil Uji Kointegrasi.....	113
Lampiran 8 : Estimasi VECM	114
Lampiran 9 : Hasil Uji Impluse Respon Function (IRF)	117
Lampiran 10 : Hasil Uji Variance Decomposition	119
Lampiran 11 : Hasil Uji Granger Causality	122

ABSTRAK

Mutmainnah Azzahra, 2021. *Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Pembiayaan dan Jalur Kredit Dalam Memengaruhi Inflasi di Indonesia.* Skripsi Program Studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Palopo. Dibimbing oleh Nur Ariani Aqidah.

Skripsi ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh jalur pembiayaan dalam menekan laju inflasi di Indonesia; menganalisis pengaruh jalur kredit dalam menekan laju inflasi di Indonesia; menganalisis efektivitas dari kedua jalur dalam memengaruhi inflasi di Indonesia. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan metode teknik analisis data menggunakan *Vector Error Correction Model* (VECM). Populasi dari penelitian ini adalah laporan tahunan Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI), data rilisan Badan Pusat Statistik, laporan tahunan Statistik Perbankan dan laporan tahunan Statistik Perbankan Syariah. Adapun teknik pengambilan sample yang digunakan adalah *non-probability sampling* dengan metode *judgement* atau *purpose*. Sample dalam penelitian ini adalah laporan tahunan Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) tahun 2016-2020, data IHK 2016-2020 dari Badan Pusat Statistik, laporan tahunan Statistik Perbankan tahun 2016-2020 dan laporan tahunan Statistik Perbankan Syariah tahun 2016-2020. Data diperoleh dari data arsip dan dokumentasi melalui website Bank Indonesia (BI), Badan Pusat Statistik (BPS), dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa : uji IRF pada indikator dari variabel jalur pembiayaan menunjukkan bahwa IHK memberi respon negatif terhadap guncangan atau *shock* yang terjadi pada indikator Pembiayaan Bank Syariah dan SBIS sedangkan IHK menunjukkan respon positif terhadap guncangan atau *shock* yang terjadi pada indikator PUAS dan DPK; uji IRF pada indikator dari variabel jalur kredit menunjukkan bahwa IHK memberi respon negatif terhadap guncangan atau *shock* yang terjadi pada indikator kredit bank konvensional (LOAN), DPK dan SBI sedangkan IHK menunjukkan respon positif terhadap guncangan atau *shock* yang terjadi pada indikator PUAB; hasil uji FEVD menunjukkan pengaruh indikator-indikator dari variabel jalur pembiayaan secara simultan dalam memengaruhi IHK sebagai proksi dari inflasi lebih besar dibandingkan dengan indikator-indikator dari variabel jalur kredit.. Hal tersebut menggambarkan bahwa transmisi kebijakan moneter melalui jalur pembiayaan lebih efektif dalam memengaruhi inflasi di Indonesia pada tahun 2016 sampai tahun 2020.

Kata Kunci : Efektivitas, Transmisi Kebijakan Moneter, Jalur Pembiayaan, Jalur Kredit, Inflasi

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Stabilitas perekonomian sebuah negara ditopang oleh dua sektor, yakni sektor fiskal serta sektor moneter. Kedua sektor tersebut harus sejalan dan saling menguatkan untuk mencapai tujuan perekonomian suatu negara, yakni mencapai kesejahteraan masyarakat.¹ Selain itu, Pengelolaan sistem perekonomian juga dilakukan untuk memelihara pertumbuhan dan kestabilan ekonomi. Oleh karena itu, disusun kebijakan bagi kedua sektor yang berada dibawah naungan dua lembaga yang terpisah. Adapun susunan kebijakan yang diatur pada sektor moneter disebut kebijakan moneter.

Kebijakan moneter adalah suatu tindakan kebijakan yang ditempuh otoritas moneter dengan maksud untuk mengatur JUB dan kredit.² Otoritas moneter merumuskan kebijakan moneter yang mencakup pengendalian pada instrumen-instrumen moneter untuk mewujudkan perekonomian yang tumbuh secara berkelanjutan.³ Tercapainya hal tersebut ditandai dengan terwujudnya ekonomi makro yang stabil yang diproksikan oleh rendahnya laju inflasi,

¹ Ismail, M., Santosa, D. B., & Yustika, A. E. Sistem Ekonomi Indonesia: *Tafsiran Pancasila dan UUD 1945*. (N. I. Sallama, Ed.) Jakarta: Erlangga.2014

² Nopirin, M. *Ekonomi Moneter. Buku 1 (Edisi Keempat)*. Yogyakarta:BPFE.2013

³ Warjiyo. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia. *Buku Seri Kebanksentralan No.11*. Jakarta: Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (PPSK).2004

perkembangan pada sektor riil, keseimbangan neraca pembayaran, serta tersedianya lapangan pekerjaan yang semakin luas.

Pada tahun 2005, Bank Indonesia mengimplementasikan kerangka kebijakan moneter dengan sasaran utama yaitu menjaga kestabilan tingkat inflasi.⁴ Dalam usahanya untuk menjaga stabilitas laju inflasi, Bank Indonesia mempunyai kewenangan dalam menetapkan kebijakan moneter yang ditempuh dengan menetapkan sasaran moneter.

Transmisi kebijakan moneter merupakan proses bekerjanya instrument moneter yang menyebabkan perubahan keputusan dan kebijakan moneter untuk mampu memengaruhi aktivitas perekonomian yang pada akhirnya berimbas pada output dan inflasi. Pengetahuan mengenai transmisi kebijakan moneter ini menjadi faktor pendukung utama yang dapat menjadi landasan arah kebijakan moneter dalam memengaruhi pertumbuhan dan perkembangan ekonomi dimasa mendatang.

Efektivitas transmisi kebijakan moneter digunakan sebagai tolak ukur untuk mengetahui jalur yang memberi kontribusi besar dalam mencapai sasaran akhir kebijakan moneter yang kemudian digunakan sebagai landasan dalam perumusan kebijakan moneter, serta mengidentifikasi seberapa besar pengaruh dan tenggat waktu yang dibutuhkan oleh jalur transmisi tersebut untuk bekerja. Hal tersebut dikaji untuk mengetahui variabel keuangan dan ekonomi yang

⁴ Bank Indonesia. Fungsi Utama Moneter : *Tujuan Kebijakan Moneter*. <https://www.bi.go.id/fungsi-utama/moneter/default.aspx> (diakses pada 23 Maret 2021)

memiliki pengaruh kuat untuk menjadi indikator utama dalam memengaruhi laju inflasi serta variabel apa yang dapat digunakan sebagai indikator dalam menentukan sasaran operasional moneter.⁵ Setiap negara memiliki strategi yang berbeda-beda dalam merumuskan dan menetapkan kebijakan moneter. Perumusan dan penetapan kebijakan moneter dilakukan berdasarkan pada mekanisme perekonomian yang berlaku dalam sebuah negara, siklus aktivitas ekonomi serta tujuan dan sasaran utama yang diinginkan sebuah negara untuk kehidupan perekonomiannya.

Proses terjadinya interaksi antara sektor perbankan, keuangan, bank sentral, serta sektor riil merupakan bagian dari Transmisi kebijakan moneter. Proses tersebut berlangsung melalui jalur transmisi diantaranya yakni jalur kredit, jalur suku bunga, jalur harga asset, jalur nilai tukar, serta jalur ekspektasi. Skema transmisi kebijakan moneter dalam memengaruhi aktivitas perekonomian dapat disimak pada gambar berikut ini :

⁵ Warjiyo. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia. *Buku Seri Kebanksentralan No.11*. Jakarta: Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (PPSK).2004



Gambar 1. 1 Skema Transmisi Kebijakan Moneter

Sumber : Bank Indonesia, 2021

Ditengah fenomena di dominasinya sistem ekonomi konvensional di dunia, sistem ekonomi syariah mulai mengalami perkembangan di negara-negara yang masyarakatnya mayoritas beragama Islam. Sejalan dengan hal tersebut, di Indonesia kebijakan dan transmisi moneter dengan instrument syariah mulai mengalami perkembangan yang signifikan di tinjau dari beberapa landasan hukum yang telah dikeluarkan oleh pemerintah guna mendukung berjalannya transmisi kebijakan moneter menggunakan instrument syariah dalam memenuhi hasil yang sesuai dengan harapan dari sasaran akhir kebijakan moneter.

Sejak disahkannya Undang-Undang Perbankan Nomor 10 Tahun 1998, Indonesia secara resmi mengimplementasikan sistem perbankan ganda yang berarti bank konvensional dan bank syariah dapat menjalankan aktivitas

operasionalnya masing-masing di Indonesia. Lalu tak lama berselang, kemudian disahkan UU No.23 tahun 1999, bahwa Otoritas moneter dapat menjalankan kebijakan moneter dengan prinsip syariah dan konvensional sebagai salah satu tindakan mendukung lembaga perbankan syariah. Sejalan dengan hal tersebut, kebijakan moneter indonesia juga ikut menganut *Dual Monetary System* (Sistem moneter ganda) yaitu mengimplementasikan kebijakan moneter dengan melibatkan indikator dan instrument yang baik yang bersifat konvensional maupun bersifat syariah secara bersama-sama.⁶

Diawali sejak didirikannya Bank Muamalat Indonesia pada tahun 1992, perbankan syariah mulai dikenal di Indonesia. Sebagai bank yang menganut prinsip syariah (non-bung), Bank Muamalat Indonesia menjadi bank yang kebal dari efek krisis keuangan pada tahun 1997-1998. Setelah krisis moneter tersebut melanda, sektor Perbankan Syariah terus mengalami perkembangan. Salah satunya yaitu dengan disahkannya UU No.21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah, membuat industri perbankan syariah tumbuh melesat. Pesatnya pertumbuhan ini dapat dilihat dari pertumbuhan jumlah asset pada tahun 2020, sebesar Rp.562 Triliyun, dibandingkan nilai asset pada tahun 2008 yang hanya sebesar Rp.49 Triliyun.

⁶⁶ Ascarya. Peran Perbankan Syariah dalam Transmisi Kebijakan moneter di Indonesia. *Iqtisodia*, Republika, Agustus 2010.

Indikator perbankan syariah lainnya dapat dilihat dalam table berikut.

Tabel 1.1 Indikator Perbankan Syariah

Keterangan	2016	2017	2018	2019	2020
Total Pembiayaan (triliun)	178.04	190.35	02.77	12.99	367.02
Total Aset (triliun)	356.50	424.18	477.33	94,04	561.84
DPK (triliun)	279.34	334.89	371.83	386.624	460,51

Sumber : *Statistik Perbankan Syariah (2021)*, diolah

Tabel di atas menunjukkan bahwa total pembiayaan, total aset, dan DPK bank syariah terus mengalami peningkatan. Hal tersebut dapat ditinjau dari pembiayaan tahun 2016 dengan total Rp.178.04 miliar, naik sebesar 48,50% pada tahun 2020. Selanjutnya, total aset mengalami peningkatan sebesar 63,45% dan DPK pun juga mengalami peningkatan yaitu sebesar 60,65%.

Dengan peningkatan indikator perbankan syariah dari waktu ke waktu terus membaik, diharapkan mampu menjawab masalah dan memberi solusi dalam upaya perbaikan sektor perekonomian Indonesia, terutama dalam menjaga kestabilan tingkat inflasi.

Untuk mengetahui sejauh mana pengaruh kebijakan moneter terhadap tingkat inflasi perlu suatu mekanisme transmisi. Di dalam mekanisme transmisi tersebut memuat beberapa indikator yang melibatkan sektor perbankan, baik itu perbankan syariah maupun perbankan konvensional.

Dengan *Dual Banking System* yang diterapkan dalam sistem moneter, otoritas moneter memiliki beragam jalur yang dapat ditempuh dalam mencapai

tujuan akhir.⁷ Berdasarkan statement Ascarya, dengan berlakunya *dual banking system* (sistem perbankan ganda) serta *dual monetary system* (sistem moneter ganda) dalam lingkup perekonomian Indonesia menjadikan otoritas moneter mempunyai tanggung jawab yaitu memelihara dan menjaga kestabilan moneter serta sinergi dari dua sistem tersebut dalam upaya mencapai kesejahteraan. Maka dengan penerapan sistem tersebut, transmisi kebijakan moneter dapat ditempuh melalui jalur kredit sebagai instrument konvensional dan jalur pembiayaan sebagai instrument Syariah.⁸

Diketahui secara umum bahwa instrument dari sektor perbankan konvensional identik dengan suku bunga. Hal tersebut bertolak belakang dengan syariat islam, dimana seluruh kegiatan yang melibatkan riba dilarang sebagaimana yang telah dijelaskan dalam Q.S. Al-baqarah/2:278 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ

Artinya : “ Wahai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang mukmin.” (QS al Baqarah/2:178)

⁷ Prathama Rahardja, Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi (Makroekonomi & Mikroekonomi)*, Edisi Ketiga; Jakarta : Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2008

⁸ Ascarya. Optimum Monetary Policy under Dual Financial/Banking System. *Islamic Economics Conference (IECONS 2007)*. Kuala Lumpur: Universiti Sains Islam Malaysia. 2008

Beberapa penelitian telah membahas perihal instrument-instrumen kebijakan moneter dapat memberi pengaruh pada pertumbuhan ekonomi maupun inflasi. Diantaranya penelitian Heri Sudarsono menyatakan bahwa instrument syariah dan konvensional mempunyai pola pengaruh yang sama terhadap besaran tingkat inflasi.⁹ Penelitian lain dilakukan oleh Ascarya yang mengemukakan bahwa transmisi kebijakan moneter dengan instrumen syariah memberikan dampak positif terhadap output dan inflasi. sedangkan disisi lain, transmisi kebijakan moneter dengan instrument konvensional memberi dampak negatif terhadap output dan inflasi.¹⁰ Berkebalikan dengan penelitian Zainul Hadi dkk, bahwa transmisi kebijakan moneter dengan Pembiayaan sebagai indikatornya merespon negatif terhadap inflasi, sedangkan transmisi kebijakan moneter dengan Kredit sebagai indikatornya memberi respon positif terhadap inflasi.¹¹

Berbagai penelitian yang lainpun menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda. Dengan adanya *Gap research* dalam penelitian menyangkut komparatif transmisi kebijakan moneter melalui instrument syariah dan konvensional, maka topik ini menarik untuk dilakukan pengkajian ulang.

⁹ Heri Sudarsono. Analisis Efektifitas Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional dan Syariah dalam Memengaruhi tingkat Inflasi. *Journal of Islamic Economics and Finance*. Volume 3, No.2. July 2017

¹⁰ Ascarya. Alur Transmisi dan Efektivitas Kebijakan Moneter Ganda di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Vol. 14, (No. 13) : 283-315. Jakarta: Bank Indonesia.2012

¹¹ Zainul Hadi, et.al. Analisis Transmisi Kebijakan Moneter melalui Instrumen Konvensional dan Syariah terhadap Inflasi di Indonesia Periode 2014-2019. *Jurnal LenterA*. Volume 14, No.1. Maret 2020

Berlandaskan pada penjelasan diatas, maka penulis akan melakukan penelitian dengan judul **“Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Kredit Dan Jalur Pembiayaan dalam Memengaruhi Inflasi di Indonesia”**.

B. Rumusan Masalah

Penelitian ini dimaksudkan untuk menganalisis efektivitas dari transmisi kebijakan moneter melalui jalur pembiayaan sebagai instrument dari bank syariah dan jalur kredit sebagai instrument dari bank konvensional. Dalam hal ini transmisi kebijakan moneter diprosikan oleh kestabilan harga (Inflasi) sebagai tujuan utama. Secara spesifik, Rumusan Masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah transmisi kebijakan moneter melalui jalur pembiayaan berpengaruh terhadap inflasi di Indonesia?
2. Apakah transmisi kebijakan moneter jalur kredit berpengaruh terhadap inflasi di Indonesia?
3. Mana yang lebih efektif dalam memengaruhi inflasi di Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah mengidentifikasi efektivitas transmisi kebijakan moneter melalui jalur kredit sebagai instrument dari bank konvensional dan jalur pembiayaan sebagai instrument bank syariah. Adapun tujuan lainnya yaitu:

1. Menganalisis transmisi kebijakan moneter melalui jalur pembiayaan dalam memengaruhi laju inflasi di Indonesia.
2. Menganalisis transmisi kebijakan moneter melalui jalur kredit dalam memengaruhi laju inflasi di Indonesia.
3. Menganalisis efektivitas dari kedua jalur dalam memengaruhi inflasi di Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis : Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memenuhi kebutuhan informasi para akademisi dan menambah referensi terkait *monetary policy transmission* (Transmisi kebijakan moneter) melalui jalur kredit sebagai instrument bank konvensional dan jalur pembiayaan sebagai instrument dari bank syariah.
2. Manfaat Kebijakan : Hasil dari penelitian dapat menyajikan gambaran dan informasi kepada otoritas moneter yaitu seberapa efektif transmisi kebijakan moneter melalui jalur kredit sebagai instrument bank konvensional serta jalur pembiayaan sebagai instrument bank syariah.

BAB II KAJIAN TEORI

A. Penelitian Terdahulu yang Relevan

Penelitian terdahulu yang relevan yang dimaksud adalah penelitian serupa yang pernah dilakukan sebelumnya oleh para akademisi. Hal ini dilakukan agar meminimlisir objek penelitian yang sama dan untuk menemukan perbedaan penelitian yang pernah ada. Mapping penelitian terdahulu dapat disimak pada tabel berikut :

Tabel 2.1 Mapping Peneletian Terdahulu

No	Peneliti dan tahun terbit	Judul	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Khoir Umi Laksana (2020) ¹²	Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Syariah terhadap Inflasi dan PDB	Vector Auto Regression (VAR)/Vector Error Correction Model (VECM)	Berdasarkan hasil analisis VECM, PUAS memengaruhi FINC, dan selanjutnya FINC berpengaruh signifikan terhadap IHK. Dan berdasarkan analisis IRF, seluruh guncangan dalam SBIS,PUAS, dan FINC direspon positif oleh IHK.	Penelitian berskala Nasional, Variabel SBIS, PUAS, FINC, bank syariah	Periode Penelitian 2011.1-2019.12, Variabel SBI,PUAB, LOAN, dan DPK bank konvensional

¹² Khoir Umi Laksana. Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Syariah terhadap inflasi dan PDB. *Skripsi IAIN SALATIGA*.2020

Tabel 2.1 Lanjutan

No	Peneliti dan tahun terbit	Judul	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
2	Zainul Hadi, Mansur Afifi, Taufiq Chaidir (2020) ¹³	Analisis Transmisi Kebijakan Moneter melalui Instrumen Konvensional dan Syariah terhadap Inflasi di Indonesia Periode 2014-2019	Vector Auto Regression (VAR)/Vector Error Correction Model (VECM)	Berdasarkan hasil analisis IRF, SBI,PUAB,Kredit,SBIS dan PUAS memiliki respon positif terhadap Inflasi, sedangkan variabel Pembiayaan merespon negative	Penelitian berskala Nasional, Variabel SBIS, PUAS, FINC, Kredit,PUAB,SB I,DPK bank Syariah dan inflasi	Periode Penelitian 2014.6-2019.12, indikator GWMK,GWMS,
3	Heri Sudarsono (2017) ¹⁴	Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional dan Syariah dalam Memengaruhi Inflasi	Vector Auto Regression (VAR)	Berdasarkan hasil analisis disimpulkan bahwa pola pengaruh variabel-variabel baik itu transmisi moneter konvensional ataupun syariah hampir sama terhadap besaran tingkat inflasi.	Penelitian berskala Nasional, variabel IHK, SBI,SBI S,LOAN, FINC,PUAB,PUAS	Periode Penelitian 2010.1-2017.12, indikator SBMK, IHMK, DPK bank syariah dan DPK bank konvensional

¹³ Zainul Hadi, et.al. Analisis Transmisi Kebijakan Moneter melalui Instrumen Konvensional dan Syariah terhadap Inflasi di Indonesia Periode 2014-2019. *Jurnal LenterA*. Volume 14, No.1. Maret 2020

¹⁴ Heri Sudarsono. Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional dan Syariah dalam Memengaruhi tingkat Inflasi. *Journal of Islamic Economics and Finance*. Volume 3, No.2. July 2017

Tabel 2.1 Lanjutan

No	Peneliti dan tahun terbit	Judul	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
4	Nur Kholilin Kalima (2018) ¹⁵	Analisis Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter syariah jalur kredit dalam terhadap Inflasi di Indonesia	Vector Error Correction Model (VECM)	Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa SBIS,PUAS,D PK, dan FINC tidak memiliki pengaruh jangka panjang terhadap inflasi dan dalam jangka panjang berpengaruh negatif terhadap inflasi.	Penelitian berskala Nasional, Variabel SBIS,PUAS,FINC, DPK, dan IHK	Periode Penelitian 2010.1-2017.12, indikator LOAN, SBI,PUAB,DPK bank konvensional, dan indikator PDB
5	Rifky Yudi Setiawan, Karsinah (2016) ¹⁶	Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter dalam Mempengaruhi Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia	Vector Error Correction Model (VECM)	Berdasarkan hasil analisis, disimpulkan bahwa untuk pengaruh jangka pendek, baik jalur syariah maupun konvensional tidak signifikan terhadap Inflasi, sedangkan untuk jangka panjang, instrumen dari	Penelitian berskala Nasional, Variabel IHK, SBI,PUAB,LOAN, SBIS,PUAS,FINC, DPK bank syariah dan DPK bank konvensional.	Periode Penelitian 2006.1-2014.12, Variabel Suku Bunga Kredit (INT), Hasil Pembiayaan Bank Syariah (PLS)

¹⁵ Nur Kholilin Karima. Analisis Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Syariah Melalui Jalur Kredit Terhadap Inflasi di Indonesia. *SKRIPSI*. 2018

¹⁶ Rifky Yudi Setiawan dan Karsinah. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter dalam Mempengaruhi Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia.. *Economics Development Analysis Journal*. Vol.4. November 2016

Tabel 2.1 Lanjutan

No	Peneliti dan tahun terbit	Judul	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
6.	Annisa Maya Nadhilah (2017) ¹⁷	Analisis Pengaruh Jalur Pembiayaan Terhadap Inflasi Dalam Sistem Moneter Syariah Di Indonesia	Vector Error Correction Model (VECM)	Jalur syariah berpengaruh positif terhadap inflasi, sama hal dengan instrument dari jalur konvensional Berdasarkan hasil uji kausalitas granger, SBIS,PUAS,DPK dan FINC berpengaruh terhadap Inflasi.	Penelitian berskala Nasional, Variabel SBIS,PUAS,FINC,DPK, dan IHK	Periode Penelitian 2012.1-2016.12, indikator LOAN, SBI,PUAB, DPK bank konvensional, dan indikator Inflasi serta PDB

¹⁷ Annisa Maya Nadhilah. Analisis Pengaruh Jalur Pembiayaan Terhadap Inflasi Dalam Sistem Moneter Syariah Di Indonesia. *SKRIPSI*. 2017

B. Landasan Teori

Untuk menjelaskan masalah penelitian, teori-teori yang digunakan adalah :

- a. Teori *Monetarist* menyatakan bahwa jumlah uang beredar adalah salah satu unsur yang patut diandalkan dalam siklus moneter. Milton Friedman mengemukakan bahwa perubahan yang terjadi pada JUB sangat berdampak pada output riil serta laju inflasi jangka panjang.¹⁸
- b. Teori yang dikemukakan oleh Fisher (1911) dengan nama *Quantity Theory of Money* menyatakan adanya korelasi secara langsung dan sistematis pada JUB dengan output riil dan inflasi.¹⁹
- c. Teori Moneter menyebutkan bahwa dalam skema transmisi kebijakan moneter terdapat lima jalur yang seringkali dibahas seiring dengan adanya perkembangan dibidang keuangan dan perubahan struktur perekonomian. Lima jalur tersebut adalah jalur kredit, jalur suku bunga,,jalur harga asset, jalur nilai tukar, serta jalur ekspektasi.²⁰
- d. Dalam teori ekonomi moneter, dijelaskan bahwa transmisi kebijakan moneter merupakan suatu proses yang sangat kompleks sehingga disebut sebagai *black box* karena faktor yang memengaruhinya diantaranya membutuhkan waktu yang cukup lama setelah kebijakan diterapkan untuk

¹⁸ Khoir Umi Laksma. Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Syariah terhadap inflasi dan PDB. *Skripsi IAIN SALATIGA*.2020, hal 34

¹⁹ Perry Warjiyo. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia. *Buku Seri Kebanksentralan No.11*. Jakarta: Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (PPSK).2004, hal 14

²⁰ Frederic S Mishkin. *Ekonomi, Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. 11. Jakarta: Salemba Empat. 2017

sampai pada tujuan akhir yang ingin dicapai, adanya perubahan perilaku otoritas moneter, perbankan serta pelaku ekonomi dalam aktivitas ekonomi dan finansial, dan adanya perubahan pada jalur transmisi yang disebabkan perkembangan pada sektor ekonomi dan finansial.²¹

- e. Teori Keynes menyatakan bahwa terjadinya inflasi disebabkan karena masyarakat berkeinginan menjalani kehidupan yang tidak terjangkau oleh kemampuan perekonomiannya. Teori ini menyatakan bahwa inflasi adalah proses memperebutkan rezeki yang terjadi pada kelompok sosial yang berkeinginan mendapat bagian yang lebih banyak dibanding dengan apa mampu masyarakat tersebut sediakan, proses ini kemudian menyebabkan terjadinya *Inflationary gap*, kondisi dimana permintaan masyarakat lebih besar dibandingkan dengan jumlah barang yang tersedia.²²
- f. Dalam perspektif Islam, terdapat beberapa pandangan mengenai instrument moneter syariah. Salah satunya adalah Mazhab Alternatif. Dalam mazhab ini, sistem kebijakan moneter yang diterapkan adalah berdasarkan hasil dari kesepakatan dengan otoritas sektor riil. Oleh karena itu, berbagai keputusan dalam kebijakan moneter yang diterapkan kedalam bentuk instrument

²¹ Boediono. *Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No.2 : Ekonomi Moneter*. 4. Yogyakarta: FE UGM. 2008

²² Naf'an. *Ekonomi Makro : Tinjauan Ekonomi Syari*. Yogyakarta: Graha Ilmu. 2014

moneter biasanya merupakan penyesuaian dari kebijakan-kebijakan di sektor riil.²³

- g. Ascarya merumuskan sebuah persamaan yang digunakan untuk menganalisis transmisi kebijakan moneter pada jalur pembiayaan pada sektor perbankan syariah sebagai berikut :

$$CPI = f (IFIN, IDEP, PUAS, SBIS)$$

1. Kebijakan Moneter

Perkembangan ekonomi suatu negara selalu mengalami fluktuasi dimana pada waktu tertentu berkembang pesat dan pada waktu lain mengalami penurunan. Untuk menjaga agar sektor ekonomi tetap stabil, otoritas moneter bersama dengan pemerintah menempuh suatu langkah yang disebut kebijakan moneter. Kebijakan moneter ini mencakup upaya pengendalian pada sisi penawaran dan permintaan dalam siklus perekonomian guna mewujudkan stabilitas pada tingkat pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Kebijakan moneter adalah suatu kebijakan yang digunakan oleh bank sentral sebagai pemegang otoritas moneter dalam upaya mengendalikan JUB dan kredit dengan tujuan akhir dapat memengaruhi aktivitas perekonomian masyarakat.²⁴ Dalam arti luas, kebijakan moneter

²³ Ascarya. Peran Perbankan Syariah dalam Transmisi Kebijakan moneter di Indonesia. *Iqtisodia*, Republika, Agustus 2010.

²⁴ Nopirin, M. *Ekonomi Moneter. Buku 1 (Edisi Keempat)*. Yogyakarta:BPFE.2013

didefinisikan sebagai segala usaha atau kebijakan Bank Indonesia dalam memengaruhi pertumbuhan dan perkembangan variable moneter (JUB, suku bunga, nilai tukar, dan kredit) untuk mencapai suatu tujuan dan sasaran ekonomi. Tujuan dari kebijakan moneter yakni mendorong terwujud dan tercapainya tujuan dan sasaran dari makroekonomi diantaranya penyediaan lapangan kerja dan pertumbuhan ekonomi. Stabilitas harga dalam hal ini tercermin dalam laju inflasi, serta keseimbangan neraca pembayaran. Pentingnya kebijakan moneter dapat dilihat dari tercapainya sasaran akhir dari ekonomi makro yang merupakan sebuah parameter dari kesuksesan transmisi dan bagaimana *impact* kebijakan tersebut bagi perekonomian.

Menurut Djohanputro, kebijakan moneter adalah kebijakan yang yang ditempuh dengan fokus utama untuk memengaruhi kondisi dan situasi mikro melalui jumlah uang beredar dalam rangka mewujudkan sasaran dari pengelolaan ekonomi makro.²⁵ Sejalan dengan pendapat Bofinger yang mengemukakan tentang kebijakan moneter adalah usaha dalam mengendalikan instrument moneter untuk menekan persentase pengangguran, memelihara stabilitas harga serta mewujudkan ekonomi yang tumbuh secara berkelanjutan.²⁶

Efektivitas kebijakan moneter ditentukan oleh kolerasi antara JUB, output dan inflasi. Diperlukan identifikasi mengenai keterkaitan dalam

²⁵ Djohanputro Bramantyo. *Prinsip-Prinsip Ekonomi Makro*. Jakarta : Penerbit PPM. 2006

²⁶ Bofinger, Peter. 2001. *Monetary Policy : Goal, Institution, Strategies and Instrument*. New York: Oxford.

jangka panjang antara JUB, output dan inflasi. Terdapat asumsi yang menyatakan dalam jangka panjang, kebijakan moneter hanya memengaruhi inflasi dan tidak berdampak pada aktivitas ekonomi. Sedangkan untuk jangka pendek, kebijakan moneter secara meluas dapat menopang pertumbuhan aktivitas perekonomian yang sedang merosot. Kebijakan moneter yang terbatas menyebabkan lambatnya laju inflasi yang biasanya terjadi saat perekonomian sedang dalam kondisi tidak stabil. Efektivitas dari kebijakan moneter dapat diidentifikasi berdasarkan seberapa besar kebijakan moneter dapat mengubah kondisi pasar uang lalu sejauh mana perubahan yang terjadi pada pasar uang dapat memengaruhi permintaan agregat dan pada akhirnya dapat diidentifikasi seberapa besar perubahan yang terjadi pada pendapatan masyarakat, tingkat inflasi serta keseimbangan neraca pembayaran.²⁷

Kebijakan moneter diproksikan oleh empat instrument utama yaitu:²⁸

a. Operasi Pasar Terbuka (OPT)

OPT merupakan sebuah aktivitas jual-beli *Government securities* (Surat berharga milik pemerintah) sebagai upaya dalam mengendalikan jumlah uang beredar.

²⁷ Wayan Sudirman. *Kebijakan Fiskal dan Moneter : Teori dan Empirikal*. Jakarta : Prenada Media Grup. 2011

²⁸ Daniar. "Transmisi Kebijakan Moneter Syariah : Sebuah Analisa." *Ekonomi Syariah* 1. 2016, hal 93

b. Tingkat Bunga Diskonto

Tingkat bunga diskonto merupakan tingkat bunga tertentu ditentukan oleh pemerintah untuk pinjaman yang diajukan bank umum kepada Bank sentral. Pada saat keadaan dimana bank defisit atau kekurangan modal/uang dan ingin mengajukan pinjaman ke bank sentral, pemerintah dapat memanfaatkannya dengan menerapkan tingkat bunga diskonto untuk mengendalikan jumlah uang beredar.

c. Rasio Cadangan Wajib

Rasio cadangan wajib merupakan persentase cadangan simpanan yang wajib dipegang oleh pihak bank dan dana tersebut tidak untuk disalurkan. Rasio cadangan wajib ditetapkan dengan tujuan untuk mengendalikan JUB. Rasio cadangan wajib akan diturunkan untuk menambah jumlah uang dan dinaikkan untuk mengurangi JUB.

d. Imbauan Moral

Otoritas moneter dapat melakukan pengarahan dan pengendalian JUB dengan Imbauan Moral.

2. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter

Bank Indonesia sebagai pemilik otoritas moneter mempunyai beragam instrument dalam menentukan instrumen moneter dalam rangka mewujudkan keberhasilan tercapainya tujuan akhir yakni pengendalian tingkat harga, mendorong pertumbuhan ekonomi (output) dan mengurangi tingkat pengangguran menuju kesejahteraan publik secara keseluruhan.

Kebijakan BI terkait perubahan target operasional dan instrument moneter memengaruhi beberapa variabel finansial dan ekonomi sebelum memengaruhi inflasi sebagai tujuan akhirnya. Proses tersebut berlangsung melalui interaksi antar otoritas moneter (Bank Sentral), sektor perbankan, finansial, dan sector riil. Perubahan yang terjadi BI Rate dapat memengaruhi inflasi lewat beberapa jalur yaitu jalur kredit, jalur harga asset, jalur suku bunga, jalur nilai tukar, serta jalur ekspektasi.²⁹

Proses kebijakan moneter dalam memengaruhi sektor riil adalah suatu proses penting karena terkait erat dengan hampir semua aspek ekonomi. Secara khusus Taylor memaparkan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter adalah Sebuah proses yang menunjukkan jalur transmisi kebijakan moneter yang dilalui dalam memberi dampak pada perubahan secara nyata dalam output dan Inflasi. Mekanisme transmisi moneter diawali saat otoritas moneter melaksanakan kebijakan dengan instrumen moneter hingga berpengaruh pada kegiatan ekonomi.³⁰

Proses transmisi moneter diawali oleh kebijakan otoritas moneter dalam pemilihan instrumen moneter melalui sasaran operasional dalam mengimplementasikan kebijakan moneter.³¹ Tindakan itu lalu memengaruhi aktivitas finansial dan ekonomi melalui berbagai jalur

²⁹ Aulia Pohan. *kerangka kebijakan moneter dan implementasinya di Indonesia*. jakarta: PT Raja Grafindo Persada. 2008, hal 13

³⁰ Warjiyo. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia. *Buku Seri Kebanksentralan No.11*. Jakarta: Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (PPSK).2004

³¹ Zainul Hadi, et.al. Analisis Transmisi Kebijakan Moneter melalui Instrumen Konvensional dan Syariah terhadap Inflasi di Indonesia Periode 2014-2019. *Jurnal LenterA*. Volume 14, No.1. Maret 2020, hal 114

transmisi kebijakan moneter, yakni jalur kredit, jalur ekspektasi,,jalur harga asset, jalur nilai tukar, serta jalur suku bunga.³²

Mekanisme transmisi moneter memberi gambaran mengenai kebijakan yang ditempuh bank Indonesia dapat berdampak pada berbagai aktivitas finansial dan ekonomi hingga dapat mencapai sasaran akhir.³³

Bernanke dan Gertler mengemukakan pendapat bahwa dalam penelitian-penelitian terdahulu telah membuktikan kebijakan moneter yang mengalami perubahan akan sejalan dengan perubahan yang terjadi pada sektor riil (*output*), akan tetapi proses kebijakan moneter memengaruhi sektor riil belum teridentifikasi.³⁴ Hal tersebut yang menjadikan proses transmisi dinamakan “*black box*”. Hal ini dikarenakan transmisi kebijakan moneter dipengaruhi oleh tiga faktor yakni :

1. Berubahnya perilaku Bank Indonesia, para pelaku ekonomi dan perbankan dalam berbagai aktivitas finansial dan ekonomi
2. Jangka waktu (*lag*) sejak kebijakan moneter diterapkan sampai tercapainya sasaran inflasi yang berlangsung cukup lama.

³² Warjiyo. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia. *Buku Seri Kebanksentralan No.11*. Jakarta: Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (PPSK).2004

³³ M Natsir. Analisis Empiris Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia Melalui Jalur Ekspektasi Inflasi Periode 1990:2-2007:1. *Jurnal Ekuitas. Volume 13, No.3,September 2009*, hal 291

³⁴ Bernanke.Inside The Black Box : The Credit Chanel Of Monetary Policy Transmisson. *Journal Of Economic Prespectives Symposium On Monetary Transmission*. No,5146.1995

3. Terjadi perubahan pada jalur-jalur transmisi kebijakan moneter setelah terjadinya perkembangan pada sector ekonomi dan finansial di negara yang bersangkutan.³⁵

Alur bekerjanya transmisi kebijakan moneter terjadi melalui interaksi antara Bank Sentral, Perbankan dan lembaga keuangan lainnya serta pelaku ekonomi sektor riil. Pertama interaksi di Pasar keuangan, saat Bank Indonesia melakukan pengendalian moneter dengan alternatif transaksi keuangan yang dilakukan dengan perbankan, sedangkan perbankan dan lembaga keuangan lainnya melakukan transaksi tersebut untuk keperluan portofolio investasi. kedua, interaksi melalui fungsi perbankan sebagai lembaga intermediasi dalam memobilisasi simpanan masyarakat dan menjadi penyalur dari kredit ataupun pembiayaan pada sektor riil (usaha).

Kedua interaksi tersebut akan berpengaruh terhadap aktivitas perekonomian dari sisi produksi dan permintaan. Dari sisi produksi, perkembangan kredit dan pembiayaan akan memengaruhi kemampuan produksi sektor usaha sehingga akan memengaruhi tingkat output riil dari berbagai sektor ekonomi. Dari sisi permintaan, perkembangan kredit dan pembiayaan akan memengaruhi biaya modal dan akan berpengaruh terhadap minat berinvestasi serta ditinjau dari segi konsumsi, kredit dan

³⁵ Warjiyo. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia. *Buku Seri Kebanksentralan No.11*. Jakarta: Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (PPSK).2004, hal 4

pembiayaan akan memengaruhi konsumsi sektor rumah tangga. Maka dari itu, pentingnya fungsi dari perbankan dalam melakukan pengendalian penyaluran kredit dan pembiayaan pada sisi produksi dan permintaan yang sesuai dengan porsi kebutuhan agar tidak terjadi tumpang tindih yang akhirnya akan memicu inflasi.

Transmisi moneter adalah topik yang kompleks dan menarik karena tidak ada satu, tetapi banyak, jalur melalui mana kebijakan moneter beroperasi. Proses yang mana tindakan kebijakan moneter yang ditransmisikan ke ekonomi tetap menjadi perdebatan secara makro. Transmisi moneter akan selalu menghadapi ketidakpastian yang lebih besar tentang waktu dan efektivitas tindakan kebijakan dan hasil dalam menjaga stabilitas makro. Karena itu, mengumpulkan bukti-bukti empiris melalui penelitian tentang efektivitas kebijakan moneter transmisi menjadi topik utama dan menarik, terutama setelah krisis keuangan global, yang telah mengganggu beberapa jalur transmisi moneter.³⁶

Efektivitas mekanisme transmisi kebijakan moneter berubah seiring waktu tergantung struktur keuangan dan kondisi ekonomi. Jalur moneter syariah dinilai lebih efektif dalam berkontribusi mencapai tujuan akhir kebijakan moneter. Hal tersebut karena jalur transmisi dengan prinsip syariah berkaitan erat dengan sektor riil.

³⁶ Kenneth N Kuttner, Patricia C. Mosser. The Monetary Transmission Mechanism : Some Answer And Further Questions. *Tinjauan Ekonomi*, Vol.8, No.1.2002

4. Transmisi Moneter Jalur Kredit Perbankan

Menurut beberapa ahli ekonomi, lembaga perantara keuangan dalam hal ini bank, dipercaya mempunyai kontribusi yang sangat penting dalam transmisi kebijakan moneter. Penelitian awal yang membahas mengenai kedudukan perbankan berperan dalam transmisi kebijakan moneter dipercaya melalui jalur uang (*money view*) dan seiring dengan banyaknya penelitian mengenai topik tersebut, pemikiran tersebut berubah bahwa sektor melalui sektor kredit perbankan dapat memengaruhi perekonomian.³⁷

Transmisi kebijakan moneter melalui jalur kredit dilandasi oleh kemungkinan yang menyatakan bahwa dana simpanan masyarakat yang ada pada bank tidak semuanya berbentuk uang beredar yang terus disalurkan dalam bentuk kredit pada sektor usaha. Hal tersebut berarti bahwa fungsi intermediasi perbankan tidak selamanya berlangsung normal, artinya kenaikan yang terjadi simpanan masyarakat yang ada di bank tak selalu sejalan dengan peningkatan kredit yang disalurkan bank. Maka, kredit perbankan lebih berdampak pada sektor riil, bukan dana masyarakat yang terlihat dalam JUB.³⁸ Pada jalur kredit dipercaya bahwa kebijakan moneter dapat memengaruhi perekonomian suatu negara melalui *bank lending* (Penawaran kredit bank), serta melalui neraca perusahaan dimana kebijakan

³⁷ Bernanke, B. and Blinder, A.S. The federal funds rate and the channel of monetary transmission. *The American Economic Review*. September 1992, pp. 901-21.1992

³⁸ Warjiyo. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia. *Buku Seri Kebanksentralan No.11*. Jakarta: Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (PPSK).2004, hal 17

moneter berpengaruh terhadap kemampuan serta kesanggupan perusahaan memperoleh sumber pembiayaan eksternal dari bank. Perubahan jumlah kredit perbankan akibat dua jalur tersebut akan berdampak pada investasi dan konsumsi, dan pada gilirannya berpengaruh terhadap output riil dan inflasi.³⁹

Konsep jalur kredit didasarkan pada analisis yang menunjukkan bahwa bank memiliki peran khusus dalam sistem keuangan pasar kredit. Karena peran khusus ini, beberapa peminjam atau kreditur tidak memiliki akses ke pasar kredit kecuali jika meminjam di bank. Selama tidak ada pengganti yang sepadan untuk tabungan bank, transmisi kebijakan moneter melalui jalur kredit bank bekerja dengan alur sebagai berikut : kebijakan moneter yang ekspansif meningkatkan simpanan dan cadangan bank, serta meningkatkan jumlah pinjaman yang dapat berikan bank.⁴⁰ Dikarenakan banyaknya peminjam atau kreditur yang bergantung kepada pinjaman bank untuk membiayai aktivitas mereka, kenaikan pinjaman ini berdampak pada pengeluaran investasi yang meningkat. Implikasi dari sudut pandang kredit yaitu kebijakan moneter akan berdampak lebih besar pada pengeluaran perusahaan kecil, yang dominan banyak bergantung pada pinjaman bank

³⁹Iskandar Simorangkir. Pengantar Kebanksentralan : *Teori dan Praktik di Indonesia*. Depok : PT Raja Grafindo Persada. 2014

⁴⁰ Warjiyo. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia. *Buku Seri Kebanksentralan No.11*. Jakarta: Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (PPSK). 2004

dibanding perusahaan besar yang dapat memperoleh dana langsung melalui pasar obligasi dan saham.

Terdapat tiga alasan yang menjadikan transmisi kebijakan moneter melalui jalur kredit itu penting, yaitu :

- a. Banyak bukti yang menunjukkan perilaku perusahaan-perusahaan mendukung pandangan bahwa friksi keuangan penting bagi berlangsungnya jalur kredit memengaruhi keputusan perusahaan untuk masalah pengeluaran dan rekrutmen karyawan.
- b. Bukti-bukti menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan kecil (yang kemungkinan besar akan sulit memperoleh kredit) lebih terkena dampak dari kebijakan moneter dibandingkan perusahaan besar, yang tidak kesulitan memperoleh kredit.
- c. Pandangan informasi asimetris terkait friksi keuangan, terbukti berguna dalam menjelaskan banyak fenomena penting ekonomi lainnya.⁴¹

Transmisi kebijakan moneter dari sektor perbankan ke sektor riil melalui jalur kredit dipengaruhi oleh keadaan yang tengah terjadi dalam pasar kredit. Adanya perubahan pada kredit perbankan akan berdampak pada perubahan output dan laju inflasi melalui dua hal. Hal pertama, melalui perubahan pada investasi. Perubahan yang dimaksud adalah ketika permintaan investasi serta kegiatan produksi suatu perusahaan dipengaruhi

⁴¹ Wayan Sudirman. *Kebijakan Fiskal dan Moneter : Teori dan Empirikal*. Jakarta: Prenada Media Grup. 2011

oleh jumlah suku bunga dan kresit perbankan yang menjadi bagian dari biaya modal. Kedua, melalui perubahan pada konsumsi. Perubahan yang dimaksud adalah ketika suku bunga dan total kredit perbankan memengaruhi konsumsi sektor rumah tangga. Pengaruh tersebut akan berdampak pada permintaan agregat dan juga memengaruhi output dan laju inflasi.⁴²

5. Transmisi Moneter Jalur Pembiayaan Bank Syariah

Sistem perekonomian Islam merumuskan kebijakan moneter tidak menggunakan instrument yang melibatkan suku bunga, melainkan menggunakan cadangan uang. Kebijakan moneter kemudian dimanfaatkan oleh otoritas moneter untuk mendorong pertumbuhan pada siklus perputaran uang yang mampu mencukupi pembiayaan untuk mewujudkan pertumbuhan potensial dalam ekonomi riil (*output*) dalam jangka pendek dan jangka panjang dengan menjaga kestabilan harga dan sasaran sosio ekonomi lainnya.⁴³ Hal tersebut dilakukan dengan tujuan untuk menjamin pengembangan sektor moneter yang tepat, tidak terlampau cepat dan tidak terlampau lambat, dan mampu menghasilkan pertumbuhan ekonomi yang memadai dan merata.

Terdapat enam jalur dalam sistem moneter konvensional yang bertindak dalam transmisi kebijakan moneter yakni diantaranya jalur kredit,

⁴² Warjiyo. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia. *Buku Seri Kebanksentralan No.11*. Jakarta: Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (PPSK).2004, hal 19

⁴³ Daniar. "Transmisi Kebijakan Moneter Syariah : Sebuah Analisa." *Ekonomi Syariah* 1. 2016, hal 19

jalur suku bunga,,jalur harga asset, jalur nilai tukar, serta jalur ekspektasi. Tidak semua jalur tersebut bisa terapkan dalam sistem perekonomian yang berbasis Islam, salah satunya jalur kredit, dimana indikator-indikator dari jalur kredit ini identic dengan penggunaan sistem bunga. Sedangkan dalam sistem syariat, seluruh kegiatan yang terkontaminasi riba hukumnya haram. Hal ini telah dijelaskan dalam berbagai surah dalam AL-Quran. Salah satunya dalam QS Ali Imran/3:130 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

Artinya : “ Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kepada Allah agar kamu beruntung.” (QS Alil Imran/2:130)

Larangan dan dosa perilaku riba juga dibahas dalam beberapa hadtis salah satu diantaranya yaitu, Dari Abu Hurairah radhiyallahu ‘anhu, Rasulullah shallallahu ‘alaihi wa sallam bersabda, ⁴⁴

“Riba itu ada tujuh puluh dosa. Yang paling ringan adalah seperti seseorang menzinai ibu kandungnya sendiri” (HR.Ibnu Majah, No.2265).

⁴⁴ Hadits Indonesia. Hadits Sunan Ibnu Majah No.2265-Kitab Perdagangan : *Teguran Keras dalam Riba*. <https://hadits.id/hadits/majah/2265> (diakses pada 05 November 2021)

Adapun pandangan Islam mengenai instrument moneter Islam terbagi dalam tiga mazhab yakni :

a. Mazhab Istiqhaduna

Menurut mazhab istiqhaduna, instrument moneter Islam yang digunakan berhubungan tabungan dan investasi, perdagangan, serta konsumsi telah mencetuskan instrument otomatis yang digunakan dalam pelaksanaan kebijakan moneter. Sistem ini memelihara dan menjaga kestabilan rupiah dan barang/jasa serta mencegah pemanfaatan tabungan untuk tujuan selain untuk menunjang kesejahteraan masyarakat.

b. Mazhab Mainstream

Tujuan dari kebijakan moneter adalah memaksimalkan peran aktif sumber daya dalam berbagai aktivitas perekonomian produktif. Al-Quran Sebagai sumber hukum Islam telah menjelaskan pelarangan melakukan penumpukan uang karena menyebabkan uang tersebut tidak dapat dimanfaatkan untuk menunjang peningkatan kesejahteraan masyarakat. Penumpukan kekayaan menjadi tidak produktif yang seharusnya dapat diproduktifkan. Karenanya mazhab mainstream mencanangkan suatu instrument kebijakan yang bertujuan mengendalikan minimnya permintaan uang agar bisa didistribusikan demi tercapainya perekonomian yang produktif secara menyeluruh.

c. Mazhab alternatif

Kebijakan moneter yang diterapkan oleh mazhab alternatif merupakan kebijakan yang didasarkan pada hasil musyawarah dengan

pemegang kekuasaan pada sektor riil. Berbagai keputusan terkait kebijakan moneter salah satunya keputusan dalam penentuan bentuk instrument moneter adalah hasil dari penyesuaian dengan kebijakan di sektor riil.⁴⁵

Mekanisme transmisi kebijakan moneter yang dilaksanakan harus berlandaskan aturan syariah untuk mencapai tujuan akhir yaitu inflasi. upaya yang ditempuh diantaranya dengan pelaksanaan Operasi Pasar Terbuka (OPT) dan Operasi Moneter Syariah (OMS) dengan instrumen SBIS. Kegiatan ini bertujuan untuk memengaruhi tingkat imbal hasil PUAS dan kemudian memengaruhi pembiayaan pada sektor bank syariah. Dengan transmisi kebijakan moneter berlandaskan syariah ini, diharapkan mampu menekan dan menjaga laju inflasi untuk tetap stabil.⁴⁶

6. Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan yang terjadi pada harga barang serta jasa yang bersifat umum dan berlangsung terus-menerus.

Beberapa teori mengenai inflasi telah dikemukakan oleh tokoh-tokoh ekonomi yaitu :

⁴⁵ Naf'an. *Ekonomi Makro : Tinjauan Ekonomi Syariah*. Yogyakarta : Graha Ilmu. 2016

⁴⁶ Zainul Hadi, et.al. Analisis Transmisi Kebijakan Moneter melalui Instrumen Konvensional dan Syariah terhadap Inflasi di Indonesia Periode 2014-2019. *Jurnal LenterA*. Volume 14, No.1. Maret 2020, hal 115

a. Teori Kuantitas

Teori kuantitas berfokus pada peran JUB dan ekspektasi (psikologi) masyarakat mengenai terjadinya kenaikan harga dalam proses inflasi. Isi pokok teori tersebut adalah :

- 1) Inflasi terjadi hanya ketika terdapat kenaikan volume uang yang beredar. Tanpa ada penambahan pada JUB, inflasi dengan sendirinya akan terhenti, dengan mengabaikan penyebab awal inflasi terjadi.
- 2) Laju inflasi dapat dikendalikan oleh harapan (psikologi) masyarakat terkait dengan kenaikan harga dimasa depan. Terdapat 3 asumsi kondisi yang kan terjadi. kondisi pertama, dimana masyarakat belum dan tidak mengharapkan terjadinya kenaikan harga pada bulan berikutnya. Kedua, ketika masyarakat telah sadar bahwa sedang terjadi inflasi. Kondisi ketiga adalah terjadinya inflasi dengan tahap yang parah yakni inflasi pada tahap hiperinflasi, dimana kepercayaan masyarakat terhadap nilai mata uang telah hilang.

b. Teori Keynes

Teori ini berpendapat bahwa terjadinya inflasi disebabkan karena masyarakat berkeinginan menjalani kehidupan yang tidak terjangkau oleh kemampuan perekonomiannya. Dalam teori ini dijelaskan bahwa inflasi merupakan proses memperebutkan rezeki yang terjadi pada kelompok sosial yang berkeinginan mendapat lebih banyak bagian dibanding dengan

apa mampu masyarakat tersebut sediakan, proses ini kemudian menyebabkan terjadinya *Inflationary gap*, kondisi dimana permintaan masyarakat lebih besar dibandingkan dengan total barang yang tersedia.

c. Teori Strukturalis

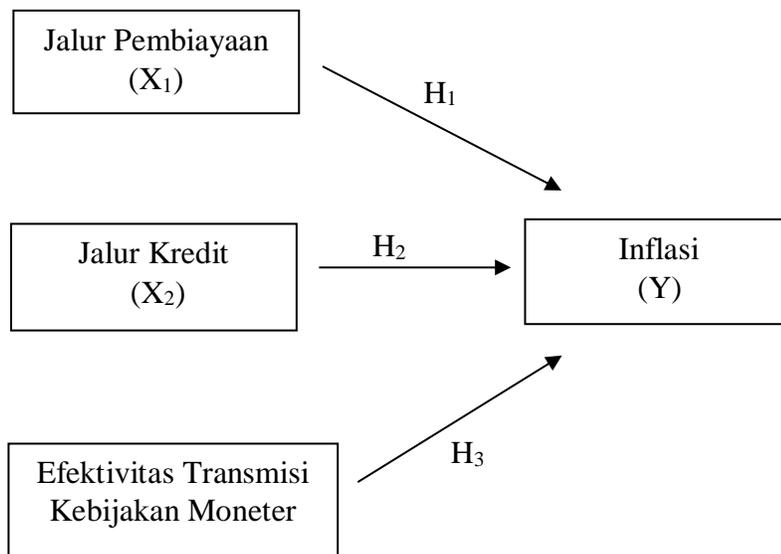
Teori ini menekankan pada 3 hal yaitu :

- 1) Proses terjadinya inflasi jangka panjang di negara-negara berkembang.
- 2) Terdapat asumsi bahwa inflasi akan terus berlangsung jika jumlah uang beredar juga mengalami penambahan.
- 3) Faktor-faktor yang dianggap menyebabkan terjadinya inflasi bukan 100% struktural. Banyak ditemui bahwa inflasi terjadi disebabkan oleh kebijakan harga atau kebijakan moneter pemerintah itu sendiri.⁴⁷

⁴⁷ Boediono. Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi : *Ekonomi Makro*. Edisi 4, Yogyakarta : FE UGM. 2008

C. Kerangka Pikir

Berdasarkan landasan teori yang telah diuraikan sebelumnya, maka kerangka pikir yang digunakan dalam penelitian ini digambarkan dalam bagan dibawah ini:



Gambar 2.2 Kerangka Pikir

Untuk mengukur efektivitas transmisi kebijakan moneter, dilakukan analisis pada jalur pembiayaan dan jalur kredit dalam pengaruhnya terhadap laju inflasi sebagai sasaran dan tujuan akhir dari kebijakan moneter.

D. Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini ialah :

H₁ : Jalur pembiayaan berpengaruh secara signifikan terhadap laju inflasi di Indonesia.

H₂ : Jalur kredit berpengaruh secara signifikan terhadap laju inflasi di Indonesia.

H₃ : Jalur Pembiayaan lebih efektif dalam memengaruhi inflasi di Indonesia dibanding Jalur kredit.

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan suatu metode penelitian ilmiah yang mencakup aspek pengukuran terhadap sebuah fenomena yang sedang diteliti dan pada umumnya menggunakan data angka-angka yang mendukung penelitian. Penelitian kuantitatif bertujuan untuk dapat melakukan pengembangan pada teori dan hipotesis yang berkaitan dengan suatu fenomena dengan menggunakan model matematis.⁴⁸ Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *time series*.

B. Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini diantaranya Laporan tahunan Bank Indonesia dan Laporan tahunan Statistik Perbankan Syariah. Penentuan sample dalam penelitian ini menggunakan teknik *non-probability sampling* dengan metode *judgement* atau *purposive*. Teknik penentuan sampel dengan metode ini berdasarkan pada karakteristik, ciri-ciri dan pertimbangan tertentu. Adapun sampel dalam penelitian ini diantaranya laporan tahunan Bank Indonesia tahun 2016-2020, laporan tahunan Statistik Perbankan Syariah dan Statistika

⁴⁸ Syahrudin dan Salim. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Bandung : CITRAPUSTAKA MEDIA.2012

Perbankan Indonesia tahun 2016-2020 serta laporan tahunan Badan Pusat Statistik tahun 2016-2020.

C. Waktu dan Lokasi Penelitian

Waktu penelitian dilakukan selama 3 bulan, yakni dimulai dari Juli 2021 hingga Oktober 2021. Lokasi Penelitian ini adalah di Indonesia.

D. Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari data arsip dan dokumentasi yang dapat diakses pada Otoritas Jasa Keuangan, Badan Pusat Statistik dan Bank Indonesia pada laporan tahunan dalam rentang waktu 5 tahun terakhir yakni tahun 2016 sampai tahun 2020.

E. Teknik Analisis Data

Rumusan masalah dalam penelitian ini dapat dijawab dengan menggunakan analisis regresi sebagai teknik analisis data dengan menggunakan metode *Vector Auto Regression* (VAR). *Vector Auto Regression* merupakan salah satu model estimasi yang dikembangkan pada tahun 1980 oleh Cristoper A. Sims. Cristoper mengemukakan bahwa jika terdapat hubungan keterkaitan atau hubungan dua arah antar variabel yang sedang diteliti, semua variabel akan diperlakukan sama, oleh karena itu pada konsep VAR semua variabel merupakan variabel dependen.⁴⁹ Metode VAR menjadi sangat penting dalam menentukan tingkat pengaruh variabel ekonomi dimana adanya

⁴⁹ Muhammad Ghofur Wibowo dan Ahmad Mubarak. "Analisis Transmisi Kebijakan Moneter Ganda terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia." *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan*. 2017

hubungan sebab-akibat dalam lingkup ekonomi. Pengembangan kointegrasi Johansen juga didasarkan pada Model VAR yang dapat memaparkan sejara jelas perilaku variabel dalam perekonomian. Model *Vector Auto Regression* digunakan jika data stasioner di derajat level dan tidak adanya indikasi kointegrasi. Akan tetapi, jika data yang digunakan stasioner di tingkat *first difference* atau *second difference* dan terindikasi kointegrasi, maka pengujian data dilakukan dengan *Vector Error Correction Model* (VECM)..

Model estimasi VAR/VECM dilakukan dalam beberapa tahap yaitu uji Stasioneritas, uji panjang lag optimum (*Lag Optimal*), uji kointegrasi, uji stabilitas, uji kausalitas, *Impulse Response Function*, dan *Forecast Error Variance Decomposition*.⁵⁰

1. Uji Stasioneritas

Tahap pertama untuk melakukan pengolahan data runtut waktu adalah menguji stasioneritas dengan unit root test. Pengujian tersebut bertujuan untuk mengetahui apakah data mengandung unsur akar unit. Data yang dinyatakan stasioner memiliki lebih mendekati nilai rata-rata dan mengalami fluktuasi disekitar nilai rata-rata atau mempunyai ragam yang konstan (tetap). Sedangkan data yang tidak stasioner menunjukkan *spurious regression* (regresi yang palsu) yakni regresi yang menunjukkan kolerasi antar dua variabel atau variabel yang menunjukkan signifikansi secara

⁵⁰ Heri Sudarsono. Analisis Efektifitas Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional dan Syariah dalam Memengaruhi tingkat Inflasi. *Journal of Islamic Economics amd Finance*. Volume 3, No.2. July 2017

statistik, namun nyatanya tidak regresi yang dihasilkan tidak sebesar itu. Jika data yang telah di uji stasioner, maka analisis data dilanjutkan ke tahap berikutnya.⁵¹

2. Penentuan Panjang Lag/ lag optimum (Lag Optimal)

Penentuan lag optimum pada metode VAR bertujuan untuk meniadakan persoalan auto-korelasi dalam model VAR. Penentuan lag optimum juga dilakukan untuk melihat berapa lama waktu reaksi yang dibutuhkan suatu variabel terhadap variabel lain. Penentuan lag didasarkan pada kriteria *sequential modified LR statistic (LR)*, *schwarz information criterion (SC)*, *final prediction error (FPE)*, *akaike information criterion (AIC)*, dan *hannan quinnon (HQ)*. Lag yang digunakan adalah lag yang merekomendasikan atau lag yang disarankan oleh LR,FPE,SC,AIC ataupun HQ atau lag dengan nilai kriteria terkecil.⁵²

3. Uji Stabilitas

Uji stabilitas dalam model VAR perlu dilakukan setelah penentuan lag untuk mengetahui bahwa data berdistribusi secara normal. Data dinyatakan stabil jika semua roots pada table *AR roots* mempunyai nilai modulus <1 dan seluruhnya terletak dalam unit circle.⁵³

⁵¹ Gina Mahiroh dan Al Muizzudin Fazaalloh. Analisis Hubungan Sektor Parwisata Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah FEB UB*. 2019

⁵² Gina Mahiroh dan Al Muizzudin Fazaalloh. Analisis Hubungan Sektor Parwisata Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah FEB UB*. 2019

⁵³ Gina Mahiroh dan Al Muizzudin Fazaalloh. Analisis Hubungan Sektor Parwisata Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah FEB UB*. 2019

4. Uji Kointegrasi

Setelah data dipastikan stasioner, kemudian dilanjutkan dengan uji kointegrasi. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui terdapat keseimbangan jangka panjang dan terdapat kolerasi jangka panjang antar variabel. Kointegrasi merupakan kolerasi jangka panjang antar variabel walaupun variabel tersebut secara individual tidak stasioner namun karena adanya gabungan linier antara variabel yang menjadikan data stasioner.⁵⁴

5. Uji Kausalitas Granger

Uji Kausalitas Granger dilakukan untuk mengidentifikasi adanya kolerasi dua arah atau hubungan sebab-akibat antar dua variabel. Apabila dua variabel teridentifikasi mempunyai hubungan sebab-akibat maka hal tersebut menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut saling memengaruhi satu sama lain.⁵⁵

6. *Impulse Response Function* (IRF)

Impluse Respond Function (IRF) merupakan metode analisis data yang bertujuan untuk mengamati respon sebuah variabel sebab adanya shock atau guncangan pada variabel dependen lainnya. *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD).⁵⁶

⁵⁴ Gina Mahiroh dan Al Muizzudin Fazaalloh, Analisis Hubungan Sektor Parwisata Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah FEB UB*. 2019

⁵⁵ Gina Mahiroh dan Al Muizzudin Fazaalloh, Analisis Hubungan Sektor Parwisata Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah FEB UB*. 2019

⁵⁶ Gina Mahiroh dan Al Muizzudin Fazaalloh, Analisis Hubungan Sektor Parwisata Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah FEB UB*. 2019

7. *Forecast Error Variance Decomposition (FEDV)*

Forecast Error Variance Decomposition (FEDV) merupakan metode analisis data yang bertujuan untuk mengamati perubahan pada variabel yang dibuktikan oleh adanya perubahan pada error variance karena pengaruh dari variabel lain. Selain itu, Analisis ini bertujuan untuk menunjukkan nilai besaran dari pengaruh random guncangan atau shock dari suatu variabel terhadap variabel lain.⁵⁷

⁵⁷ Gina Mahiroh dan Al Muizzudin Fazaalloh. Analisis Hubungan Sektor Pariwisata Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah FEB UB*. 2019

F. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah pendefinisian variabel yang digunakan dalam penelitian ini terhadap masing-masing indikatornya. Definisi operasional pada penelitian ini dipaparkan pada table berikut ini :

Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel

Jenis Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Jalur Pembiayaan (X ₁)	Jalur Pembiayaan merupakan salah satu jalur yang bertindak dalam transmisi kebijakan moneter yang memuat terjadinya proses interaksi perbankan syariah dengan bank sentral serta pelaku ekonomi dalam pasar kredit.	<ol style="list-style-type: none"> 1. SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah) adalah suatu surat berharga yang diterbitkan oleh BI berdasarkan prinsip syariah yang diterbitkan oleh BI berdasarkan prinsip ju'alah. SBIS merupakan satu dari sekaian alterntif yang ditempuh BI dalam mempertahankan nilai rupiah yang stabil.⁵⁸ Data diperoleh dari SEKI-BI 2. PUAS (Pasar Uang Antar Bank Syariah) merupakan tingkat bagi hasil dari pasar uang antarbank berprinsip syariah ketika bank memerlukan dana jangka pendek.⁵⁹ Data diperoleh dari SEKI-BI. 	

⁵⁸ Annisa Maya Nadhilah. Analisis Pengaruh Jalur Pembiayaan Terhadap Inflasi Dalam Sistem Moneter Syariah Di Indonesia. *SKRIPSI*. 2017

⁵⁹ Ramlan Ginting. *likuiditas rupiah operasi moneter, operasi moneter syariah dan sertifikat bank indonesia syariah*. jakarta: pusat pendidikan dan studi kebanksentralan. 2003

Tabel 3.1 Lanjutan

Jenis Variabel	Definisi	Indikator	Skala
		3. FINC adalah dana yang disalurkan Bank syariah kepada masyarakat atau badan usaha dalam bentuk pembiayaan dengan akad tertentu. didapatkan dari statistic perbankan syariah BI. ⁶⁰ Data diperoleh dari Otoritas Jasa Keuangan	Rasio
		4. DPK merupakan sejumlah dana yang dihimpun oleh Bank Syariah yang berasal dari masyarakat ataupun badan usaha yang kemudian digunakan untuk memenuhi kegiatan operasional bank syariah. ⁶¹ Data diperoleh dari Otoritas Jasa Keuangan	Rasio

⁶⁰ Khoir Umi Laksma. Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Syariah terhadap inflasi dan PDB. *Skripsi IAIN SALATIGA*.2020, hal 31

⁶¹ Rusida dan Suherman. Pengaruh Dpk, Imbal Hasil Sbis, Puas, Dan Tingkat Inflasi Terhadap Pembiayaan Bank Syariah Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*. Volume 5, No. 12. 2018, hal 1005

Tabel 3.1 Lanjutan

Jenis Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Jalur Kredit (X_2)	Jalur kredit merupakan salah jalur yang bertindak dalam proses transmisi kebijakan moneter yang memuat proses terjadinya proses interaksi perbankan konvensional dengan bank sentral serta pelaku ekonomi dalam pasar kredit.	<ol style="list-style-type: none"> 1. SBI (Sertifikat Bank Indonesia) merupakan suatu surat berharga yang diterbitkan oleh BI yang digunakan sebagai bukti dari utang jangka pendek dengan sistem bunga (Diskonto). SBI merupakan satu dari sekian alternatif yang ditempuh BI dalam mempertahankan nilai rupiah yang stabil.⁶² Data diperoleh dari SEKI-BI. 2. PUAB (Pasar Uang Antar Bank adalah tingkat bunga dari pasar uang antarbank ketika bank memerlukan dana jangka pendek.⁶³ Data diperoleh dari SEKI-BI. 3. LOAN adalah dana yang disalurkan bank konvensional kepada masyarakat atau badan usaha dalam bentuk kredit dengan sistem bunga.⁶⁴ Data diperoleh dari Otoritas Jasa Keuangan. 	<p>Rasio</p> <p>Rasio</p> <p>Rasio</p>

⁶² Rizky Dwi Saputra. Analisis Afektivits Transmisi Kebijakan Moneter Ganda di Indonesia Melalui Kebijakan Suku Bunga Acuan Baru BI Seven Days Reserve Repo Rate. *Jurnal Ilmiah*. UB Malang.2017

⁶³ Rizky Dwi Saputra. Analisis Afektivits Transmisi Kebijakan Moneter Ganda di Indonesia Melalui Kebijakan Suku Bunga Acuan Baru BI Seven Days Reserve Repo Rate. *Jurnal Ilmiah*. UB Malang.2017

⁶⁴ Agus Murdiyanto. Faktor-Faktor yang Berpengaruh dalam Penentuan Penyaluran Kredit Perbankan (Studi pada Bank Umum di Indonesia Periode Tahun 2006-2011). *Proceedings of Conference in Business, Accounting and Management*. Volume 1, Nomor 1. Desember 2012

Tabel 3.1 Lanjutan

Jenis Variabel	Definisi	Indikator	Skala
		4. DPK merupakan sejumlah dana yang dihimpun oleh Bank yang berasal dari masyarakat ataupun badan usaha yang kemudian digunakan untuk memenuhi kegiatan operasional bank. ⁶⁵	Rasio
Inflasi (Y)	Inflasi (INF) adalah kenaikan harga – harga dan terjadi secara terus – menerus. Data diperoleh dari website BI.	IHK adalah indeks yang mengukur rata-rata perubahan yang terjadi pada harga barang dan jasa yang dikonsumsi oleh rumah tangga dalam jangka waktu tertentu. Perubahan yang terjadi pada IHK mencerminkan tingkat inflasi dan tingkat deflasi. ⁶⁶ Data IHK diperoleh dari Badan Pusat Statistik bulan.	

⁶⁵ Rusida dan Suherman. Pengaruh Dpk, Imbal Hasil Sbis, Puas, Dan Tingkat Inflasi Terhadap Pembiayaan Bank Syariah Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*. Volume 5, No. 12. 2018, hal 1005

⁶⁶ FEB UGM. *Inflasi dan Indeks Harga Konsumen*. <https://maroeconomicdashbord.feb.ugm.ac/id/inflasi-dan-indeks-harga-konsumen/>. Diakses pada 28 September 2021

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Deskripsi Umum Objek Penelitian

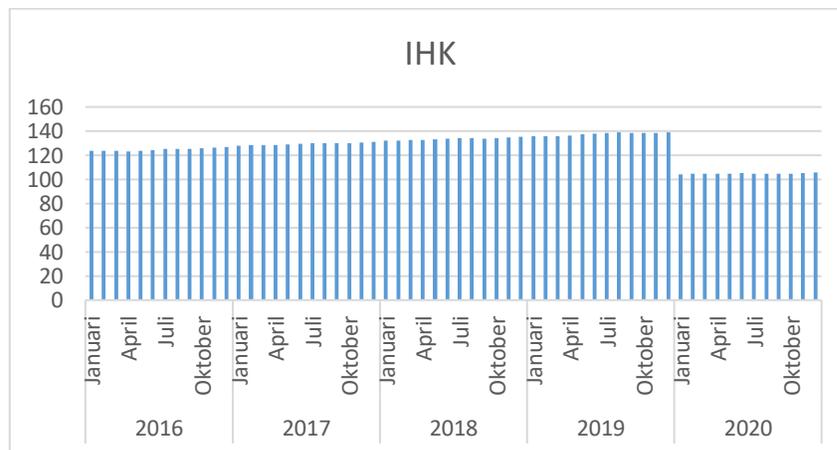
Transmisi kebijakan moneter pada dasarnya menunjukkan proses bekerjanya kebijakan moneter yang dirumuskan oleh otoritas moneter dalam memberi pengaruh pada variabel ekonomi dan keuangan demi tercapainya tujuan akhir. Perumusan kebijakan moneter dilakukan untuk mencapai tujuan akhirnya yakni memelihara kestabilan rupiah yang diprosikan oleh tingkat inflasi stabil/rendah.⁶⁷

Dalam mengidentifikasi bagaimana transmisi kebijakan moneter berlangsung melalui jalur kredit dan jalur pembiayaan dalam memengaruhi inflasi, dilakukan pengkajian pada indikator kedua jalur tersebut, dimana jalur kredit menggunakan indikator konvensional diantaranya yaitu total kredit, Dana Pihak ketiga (DPK), Sertifikat Bank Indonesia (SBI), dan Pasar Uang Antar Bank (PUAB) sedangkan jalur pembiayaan menggunakan indikator syariah diantaranya yaitu total pembiayaan, Dana Pihak Ketiga (DPK), Sertifikat Bank Indonesia Syariah, dan Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS).

⁶⁷ Bank Indonesia. Fungsi Utama Moneter : *Tujuan Kebijakan Moneter*. <https://www.bi.go.id/fungsi-utama/moneter/default.aspx> (diakses pada 23 Maret 2021)

a. Perkembangan Inflasi di Indonesia

Inflasi telah menjadi salah satu fokus utama setiap negara dikarenakan besarnya dampak inflasi pada perekonomian sehingga dijadikan indikator kesehatan ekonomi suatu negara. Pada umumnya, inflasi berdampak kurang menguntungkan pada sektor ekonomi namun juga dapat menjadi salah satu solusi dalam menyeimbangkan perekonomian negara. Inflasi merupakan kenaikan harga secara umum pada barang dan jasa yang berlangsung secara terus menerus. Ketika terjadi peningkatan pada inflasi mengartikan bahwa sedang terjadi kenaikan pada harga barang dan jasa. Indikator yang digunakan sebagai tolak ukur atau memproksikan inflasi adalah Indeks Harga Konsumen.⁶⁸



Gambar 4. 1 Grafik Perkembangan Indeks Harga Konsumen

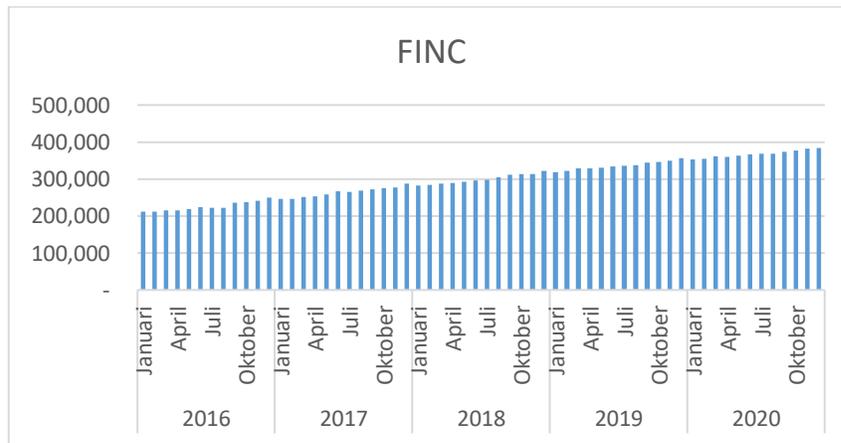
Sumber : data diolah, 2021

⁶⁸ FEB UGM. *Inflasi dan Indeks Harga Konsumen*. <https://maroeconomicdashbord.feb.ugm.ac/id/inflasi-dan-indeks-harga-konsumen/>. Diakses pada 28 September 2021

Berdasarkan grafik diatas menunjukkan bahwa nilai Indeks Harga Konsumen (IHK) dari tahun 2016 sampai tahun 2019 terus mengalami kenaikan dan kemudian mengalami penurunan signifikan pada tahun 2020. Tercatat bahwa pada tahun 2019, indeks harga konsumen tertinggi pada bulan desember sebesar 139,07 dan menurun secara signifikan pada Januari 2020 yaitu sebesar 104,33.

b. Perkembangan indikator Jalur Pembiayaan.

Indikator jalur pembiayaan yang digunakan dalam transmisi kebijakan moneter guna memengaruhi tingkat inflasi meliputi Total Pembiayaan (FINC), Dana Pihak Ketiga (DPK), SBIS dan PUAS.

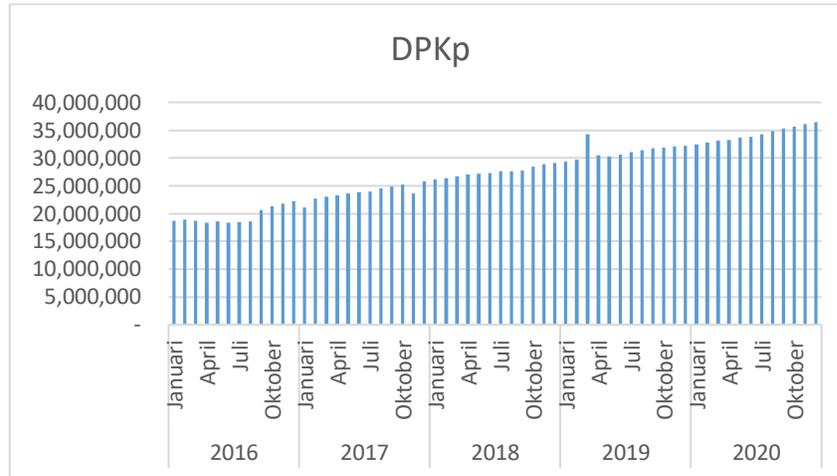


Gambar 4. 2 Grafik Perkembangan Pembiayaan Bank Syariah

Sumber : data diolah, 2021

Berdasarkan grafik pada gambar 4.2, perkembangan pembiayaan bank syariah terus meningkat secara signifikan dari tahun 2016 hingga tahun 2020. Jumlah pembiayaan bank syariah terus meningkat namun tetap

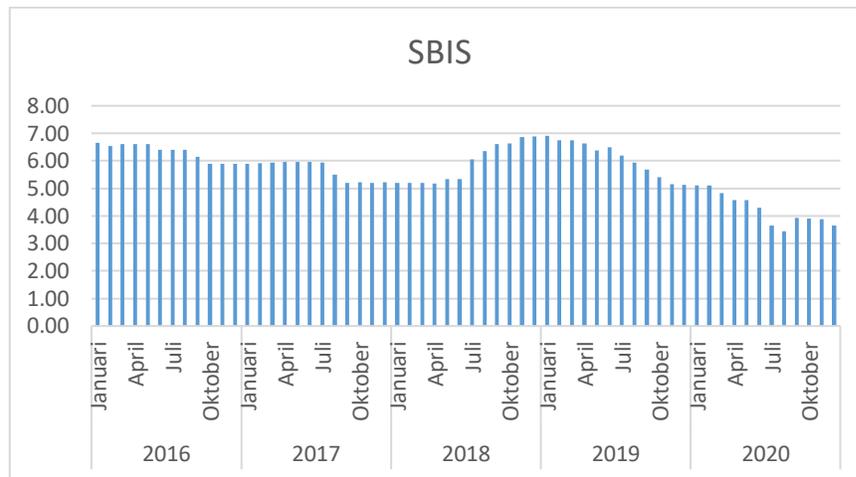
stabil. Hal ini dikarenakan semakin besarnya kesadaran masyarakat dalam mengimplementasikan aspek syariah serta turut andil pemerintah yang terus mendukung pengembangan keuangan syariah di Indonesia.



Gambar 4. 3 Grafik Perkembangan DPK Bank Syariah

Sumber : data diolah, 2021

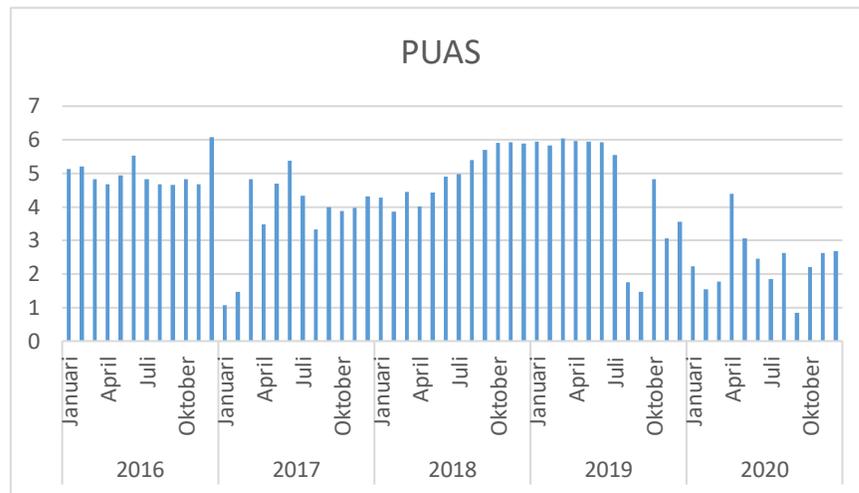
Berdasarkan grafik pada gambar 4.3 yang menunjukkan perkembangan DPK bank syariah pada tahun 2016 hingga 2020 mengalami fluktuasi namun cenderung meningkat secara signifikan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa dana masyarakat yang di simpan di Bank Syariah terus meningkat dari tahun ke tahun.



Gambar 4. 4 Grafik Perkembangan Sertifikat Bank Indonesia Syariah

Sumber : data diolah, 2021

Grafik gambar 4.4 menunjukkan bahwa posisi SBIS terus mengalami fluktuasi dari tahun 2016 hingga tahun 2020. Nilai SBIS dari tahun 2016 hingga awal 2017 terus menurun. Pada Agustus 2017 hingga Mei 2018 SBIS tercatat statis yang berada di angka kisara 5% dan mengalami peningkatan pada pertengahan tahun 2018 dan pada awal tahun 2019 kembali mengalami penurunan yang signifikan hingga tahun 2020



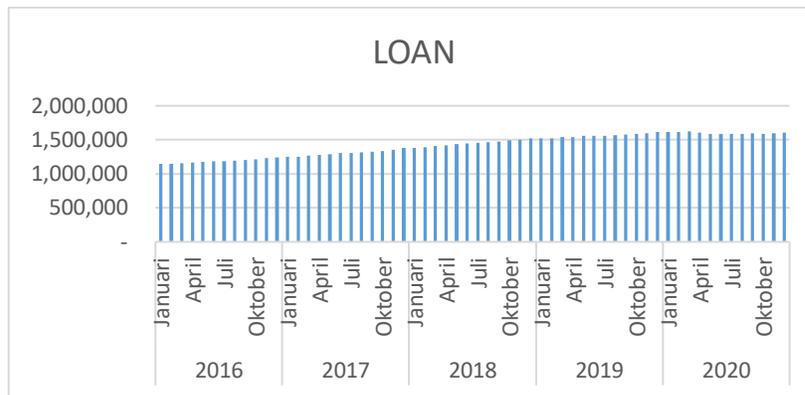
Gambar 4. 5 Grafik Perkembangan Pasar Uang Antar Bank Syariah

Sumber : data diolah, 2021

Dapat dilihat grafik pada gambar 4.5 menunjukkan bahwa posisi PUAS mengalami fluktuasi sepanjang tahun 2016 hingga 2020. Sejak pertengahan tahun 2019 hingga tahun 2020, nilai PUAS menurun signifikan dan cenderung lebih rendah dibandingkan rata-rata nilai PUAS pada tahun 2016 hingga pertengahan tahun 2019.

c. Perkembangan indikator Jalur Kredit

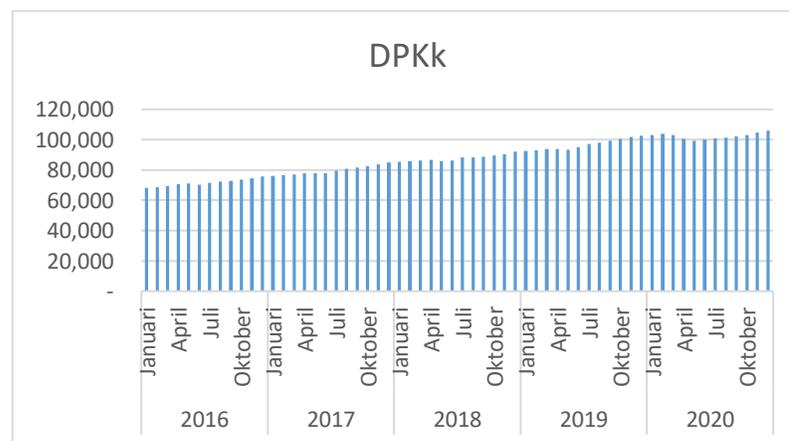
Indikator jalur kredit yang digunakan dalam transmisi kebijakan moneter guna memengaruhi tingkat inflasi meliputi Total kredit (LOAN), Dana Pihak Ketiga (DPK), SBIS dan PUAB.



Gambar 4. 6 Grafik Perkembangan Kredit Perbankan

Sumber : data diolah, 2021

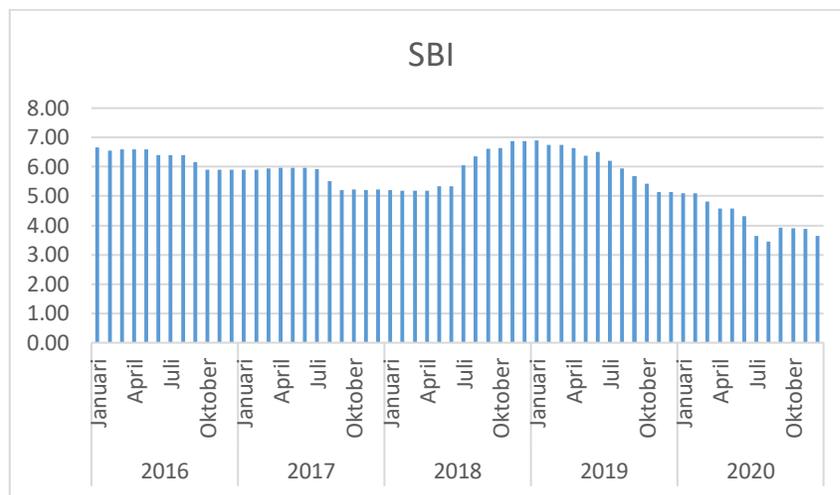
Berdasarkan grafik pada gambar 4.6, perkembangan penyaluran kredit terus mengalami peningkatan dari tahun 2016 hingga tahun 2020 walau sempat mengalami penurunan pada april 2020 hingga akhir tahun 2020 namun cenderung masih stabil.



Gambar 4. 7 Grafik Perkembangan DPK Bank Konvensional

Sumber : data diolah, 2021

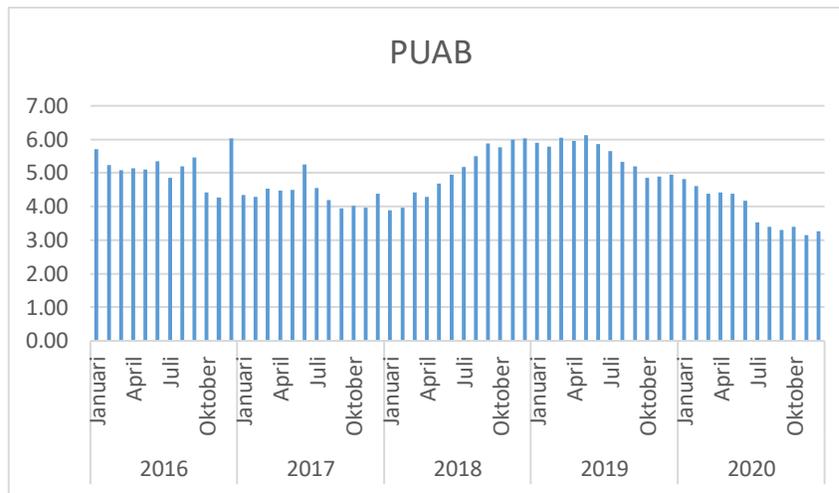
Berdasarkan grafik pada gambar 4.7 yang menunjukkan perkembangan DPK bank konvensional pada tahun 2016 hingga 2020 mengalami peningkatan dan cenderung stabil walaupun mengalami sedikit penurunan pada bulan April 2020 hingga akhir tahun 2020.. Hal tersebut mengindikasikan bahwa dana masyarakat yang di simpan di bank konvensional meningkat dari tahun ke tahun.



Gambar 4. 8 Grafik Perkembangan Sertifikat Bank Indonesia

Sumber : data diolah, 2021

Grafik pada gambar 4.4 menunjukkan posisi SBI terus mengalami fluktuasi dari tahun 2016 sampai tahun 2020. Nilai SBI dari tahun 2016 hingga awal 2017 terus menurun. Pada Agustus 2017 hingga Mei 2018 SBI tercatat statis yang berada di angka kisara 5% dan mengalami peningkatan pada pertengahan tahun 2018 dan pada awal tahun 2019 kembali mengalami penurunan yang signifikan hingga tahun 2020.



Gambar 4. 9 Grafik Perkembangan Pasar Uang Antar Bank

Sumber : data diolah, 2021

Berdasarkan grafik pada gambar 4.9 menunjukkan bahwa posisi PUAB mengalami fluktuasi sepanjang tahun 2016 hingga 2020. PUAB mengalami fluktuasi yang cenderung menurun pada tahun 2016 hingga April 2018 dan mengalami kenaikan pada Mei 2018 hingga Mei 2019. Kemudian kembali mengalami penurunan yang signifikan pada Juni 2019 hingga akhir tahun 2020.

2. Hasil Pengujian Data Statistik

a. Uji Stasioner Data

Uji stasioner data dilakukan untuk mengidentifikasi apakah suatu telah berdistribusi normal atau stasioner. Pada jenis data *time-series*, uji stasioner pada data dibutuhkan untuk menghindari masalah autokolerasi. Data yang telah berdistribusi normal mempunyai asumsi yang lebih akurat. Uji stasioner pada dilakukan dengan menggunakan *unit root-test*. Jika hasil

uji menunjukkan data stasioner pada derajat level I(0), maka pengujian dilanjutkan pada tahap berikutnya.. Namun jika data tidak stasioner pada derajat level I(0) maka dilakukan pengujian lembali dengan *Unit root-test* pada tingkat *first difference* dan *second difference*.

Tabel 4. 1 Hasil Unit Root-test Pada Tingkat Level

Variabel	ADF test statistic	Test Critical Value			Prob.	Keterangan
		1%	5%	10%		
IHK	-1.012078	-3.546099	-2.911730	-2.593551	0.7435	Tidak Stasioner
PUAS	-3.549618	-3.546099	-2.911730	-2.593551	0.0099	Stasioner
SBIS	-0.423894	-3.544821	-2.912631	-2.594027	0.8977	Tidak Stasioner
FINC	-1.213778	-3.557472	-2.916566	-2.596116	0.6622	Tidak Stasioner
SBI	-0.423894	-3.548208	-2.912631	-2.594027	0.8977	Tidak Stasioner
PUAB	-1.818374	-3.560019	-2.917650	-2.596689	0.3678	Tidak Stasioner
LOAN	-2.546284	-3.5462099	-2.911730	-2.593551	0.1100	Tidak Stasioner
DPKp	-7.271976	-3.546099	-2.91173	-2.593551	0.0000	Stasioner
DPKk	-0.478321	-3.548208	-2.912631	-2.594027	0.8875	Tidak Stasioner

Sumber : data diolah,2021

Hasil uji *unit root-test* disajikan pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa hanya variabel PUAS dan DPKp stasioners pada derajat level dengan probabilitas lebih kecil dari 0.05. sedangkan variabel LOAN, FINC, SBIS, IHK,SBI,DPKk dan PUAB tidak stasioners pada tingkat level. Pengujian *unit root-test* dilanjutkan pada tingkat *first difference*.

Tabel 4. 2 Hasil Unit Root-test Pada Tingkat First Difference

Variabel	ADF test statistic	Test Critical Value			Prob.	Keterangan
		1%	5%	10%		
IHK	-7.636463	-3.548208	-2.912631	-2.594027	0.0000	Stasioner
PUAS	-8.598174	-3.550396	-2.913549	-2.594521	0.0000	Stasioner
SBIS	-5.069275	-3.548208	-2.912631	-2.594027	0.0001	Stasioner
FINC	-5.318371	-3.557472	-2.916566	-2.596116	0.0000	Stasioner
SBI	-5.069275	-3.548208	-2.912631	-2.594027	0.0001	Stasioner
PUAB	-10.34156	-3.548208	-2.912631	-2.594027	0.0000	Stasioner
LOAN	-2.219047	-3.552655	-2.914517	-2.595033	0.2020	Tidak Stasioner
DPKp	-6.05509	-3.574446	-2.92378	-2.599925	0.0000	Stasioner
DPKk	-4.988528	-3.548208	-2.912631	-2.594027	0.0001	Stasioner

Sumber : data diolah,2021

Hasil uji *unit test-root* pada tingkat *first difference* pada tabel 4.2 menunjukkan hasil bahwa variabel FINC, SBIS, IHK, SBI, PUAB, PUAS,DPKp dan DPKk stasioner pada tingkat *first difference* dengan probabilitas lebih kecil dari 0.05 sedangkan variabel LOAN tidak stasioner. Maka dari itu, pengujian *unit root-test* dilanjutkan pada tingkat *second difference*.

Tabel 4. 3 Hasil Unit Root-test Pada Tingkat Second Difference

Variabel	ADF test statistic	Test Critical Value			Prob.	Keterangan
		1%	5%	10%		
IHK	-8.982357	-3.552666	-2.914517	-2.595033	0.0000	Stasioner
PUAS	-6.627305	-3.562669	-2.918778	-2.597285	0.0000	Stasioner
SBIS	-7.285123	-3.555023	-2.915522	-2.595565	0.0000	Stasioner
FINC	-5.076517	-3.577723	-2.925169	-2.600658	0.0001	Stasioner
PUAB	-7.159606	-3.560019	-2.91765	-2.596689	0.0000	Stasioner
LOAN	-10.83489	-3.552666	-2.914517	-2.595033	0.00000	Stasioner
DPKp	-8.234571	-3.577723	-2.925169	-2.600658	0.0000	Stasioner
DPKk	-6.564171	-3.577723	-2.925169	-2.600658	0.0000	Stasioner

Sumber : data diolah, 2021

Hasil uji *Unit root-test* pada tingkat *second difference* pada tabel 4.3. menunjukkan bahwa semua variabel telah stasioner pada tingkat *second difference*. Dengan demikian, pengujian dilanjutkan dengan DPKp, PUAS, D(FINC), D(IHK), D(SBIS), D(PUAB), D(SBI), D(DPKk) dan D(LOAN,2).

b. Penentuan Panjang Lag Optimum

Tabel 4. 4 Hasil Uji Lag Optimum Jalur Pembiayaan

Lag	LogI	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1669.099	NA	5.83e+20	62.00365	62.18782	62.07468
1	-1554.448	203.8232*	2.12e+19*	58.68326*	59.78825*	59.10941*
2	-1539.145	24.37177	3.10e+19	59.04240	61.06822	59.82368
3	-1523.283	22.32375	4.64e+19	59.38086	62.32750	60.51726
4	-1495.775	33.62166	4.78e+19	59.28795	63.15542	60.77948
5	-1467.654	29.16182	5.30e+19	59.17238	63.96067	61.01904

Sumber : data diolah, 2021

Uji lag optimum yang dilakukan menunjukkan hasil bahwa lag optimum pada variabel jalur pembiayaan adalah lag 1. Hal tersebut berdasarkan hasil uji pada tabel 4.4 bahwa kriteria FPE, LR, SC, HQ dan AIC memberi rekomendasi atau menyarankan lag 1 sebagai lag optimum.

Tabel 4. 5 Hasil Uji Lag Optimum Jalur Kredit

Lag	LogI	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1017.518	NA	1.40e+13	44.45730	44.65607*	44.53176*
1	-991.9708	44.42973	1.37e+13*	44.43351	45.62611	44.88027
2	-966.9358	38.09677*	1.43e+13	44.43199	46.61841	45.25104
3	-948.6439	23.85906	2.12e+13	44.72365	47.90389	45.91499
4	-916.0988	35.37507	1.89e+13	44.39560	48.56967	45.95923
5	-885.9951	26.17716	2.23e+13	44.17370*	49.34160	46.10963

Sumber : data diolah. 2021

Uji lag optimum pada variabel jalur kredit menghasilkan lag optimum 1. Hal tersebut berdasarkan pada hasil uji pada tabel 4.5 bahwa FPE memiliki hasil analisis dan hasil estimasi yang lebih baik karena mempunyai nilai absolut paling kecil.

c. Uji Stabilitas

Uji Stabilitas diperlukan sebelum melanjutkan uji data pada tahap berikutnya. Menurut Gujarati, sistem VAR akan dinyatakan stabil apabila memiliki akar modulus lebih kecil dari 1.

Tabel 4. 6 Hasil Uji Stabilitas Berdasarkan Akar Modulus pada Jalur Pembiayaan

Root	Modulus
0.990057	0.990057
0.592399	0.592399
0.250678	0.250678
-0.175020 - 0.083353i	0.193855
-0.175020 + 0.083353i	0.193855

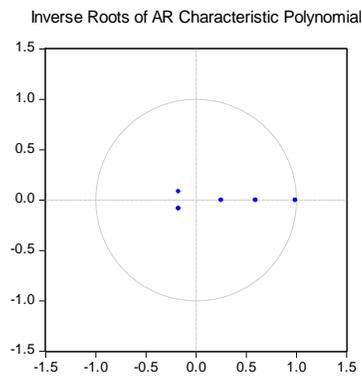
Sumber : data diolah,2021

Tabel 4. 7 Hasil Uji Stabilitas Berdasarkan Akar Modulus pada Jalur Kredit

Root	Modulus
-0.507300 - 0.182639i	0.539176
-0.507300 + 0.182639i	0.539176
0.468578	0.468578
0.363397	0.363397
0.008003	0.008003

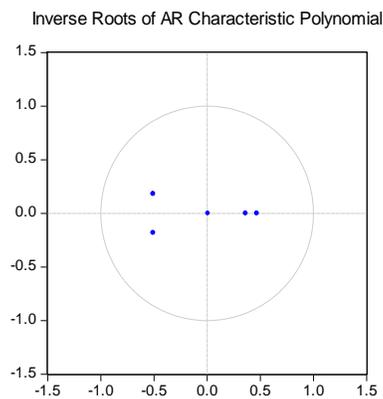
Sumber : data diolah, 2021

Berdasarkan uji stabilitas yang telah dilakukan, pada variabel jalur pembiayaan dan jalur kredit dapat dilihat pada tabel 4.6 dan tabel 4.7 bahwa semua akar modulus berada dibawah angka 1. Maka dapat dinyatakan bahwa estimasi VAR yang digunakan telah bersifat stabil.



Gambar 4. 10 Hasil Uji Stabilitas berdasarkan Polynomial Jalur Pembiayaan

Sumber : data diolah, 2021



Gambar 4. 11 Hasil Uji Stabilitas berdasarkan Polynomial Jalur Kredit

Sumber : data diolah, 2021

Uji stabilitas juga dapat dibuktikan melalui karakteristik *polynomial*. Sistem VAR dinyatakan stabil apabila semua akar berada dalam lingkaran. Berdasarkan hasil uji stabilitas pada gambar 4.10 (Jalur Pembiayaan) dan gambar 4.11 (Jalur Kredit) dapat disimpulkan bahwa estimasi VAR bersifat stabil karena semua akar berada didalam lingkaran.

d. Uji Kointegrasi

Tabel 4. 8 Hasil Uji Kointegrasi Jalur Pembiayaan

Hypothesized No. of CE(s)	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.
None *	106.6887	69.81889	0.0000
At most 1 *	55.93289	47.85613	0.0073
At most 2	28.60741	29.79707	0.0681
At most 3	9.125504	15.49471	0.3539
At most 4	0.114139	3.841466	0.7355

Sumber : data diolah, 2021

Hasil uji kointegrasi pada indikator jalur pembiayaan menunjukkan bahwa terdapat dua indikasi kointegrasi dengan nilai probabilitasnya lebih kecil dari signifikansi 0.05. Hal tersebut dapat dilihat pada tabel 4.8 yang menunjukkan hasil uji kointegrasi untuk variabel jalur pembiayaan dimana Kointegrasi 1 dan 2 memiliki nilai probabilitas masing-masing $0.0000 < 0.05$ dan $0.0073 < 0.05$. Kointegrasi juga dapat diukur dari *Trace Statistic* yang memiliki nilai lebih besar dari *Critical Value* 5%. Tabel 4.8 menunjukkan kointegrasi 1 dan 2 mempunyai nilai *Trace Statistic* lebih besar dari *Critical Value* yaitu masing-masing $106.6887 > 69.81889$ dan $55.93289 > 47.85613$.

Tabel 4. 9 Hasil Uji Kointegrasi Jalur Kredit

Hypothesized No. of CE(s)	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.
None *	191.9084	69.81889	0.0000
At most 1 *	116.7413	47.85613	0.0000
At most 2 *	63.25886	29.79707	0.0000
At most 3 *	34.96805	15.49471	0.0000
At most 4 *	12.97799	3.841466	0.0003

Sumber : data diolah, 2021

Hasil uji kointegrasi pada indikator jalur kredit menunjukkan bahwa terdapat lima indikasi kointegrasi karena memiliki nilai probabilitas yang lebih kecil dari nilai signifikansi 0.05. Hal tersebut berdasarkan pada tabel 4.9 yang memperlihatkan hasil uji kointegrasi untuk variabel jalur kredit dimana Kointegrasi 1,2,3 dan 4 memiliki nilai probabilitas masing-masing $0.0000 < 0.05$, $0.0000 < 0.05$, $0.0000 < 0.05$ dan $0.0003 < 0.05$. Selain itu, kointegrasi juga dapat diukur dari *Trace Statistic* yang memiliki nilai lebih besar dari *Critical Value* 5%. Tabel 4.9 menunjukkan kointegrasi 1,2,3,4 memiliki nilai *Trace Statistic* lebih besar dari *Critical Value* yaitu masing-masing $191.9084 > 69.81889$, $116.7413 > 47.85613$, $63.25886 > 29.79707$, $34.96805 > 15.49471$ dan $12.97799 > 3.841466$

Dengan demikian, karena adanya indikasi kointegrasi pada indikator dari variabel jalur pembiayaan dan jalur kredit maka pengujian pada indikator kedua variabel tersebut dilanjutkan dengan model *Vector Error Correction Model* (VECM).

e. Kausalitas Granger

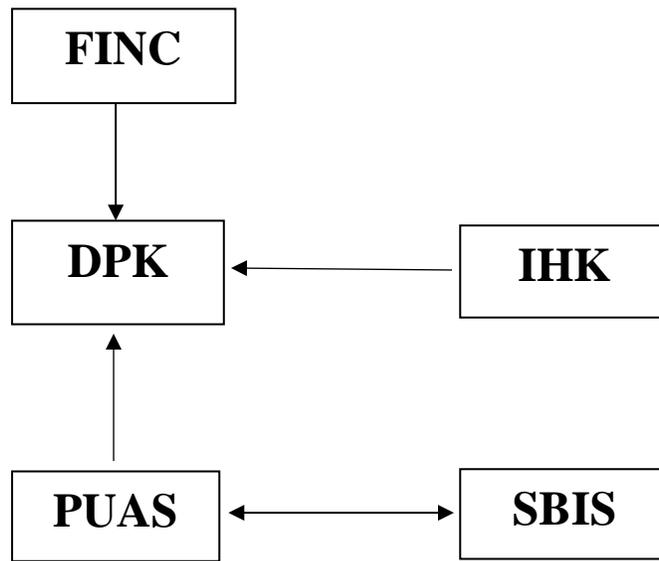
Uji kausalitas granger dilakukan untuk mengetahui hubungan timbal-balik atau hubungan dua arah antar setiap variabel. Jika nilai probabilitas dari *Null Hypothesis* ≥ 0.05 maka hipotesis diterima begitupun sebaliknya, jika nilai probabilitas dari *Null Hypothesis* ≤ 0.05 maka hipotesis ditolak. Adapun hasil dari pengujian kausalitas granger pada jalur pembiayaan dapat dilihat pada tabel 4. 10

Tabel 4. 10 Hasil Uji Kausalitas pada Jalur Pembiayaan

<i>Null Hypothesis</i>	Prob.
FINC does not Granger Cause IHK	0.1083
IHK does not Granger Cause FINC	0.9925
DPKP does not Granger Cause IHK	0.7243
IHK does not Granger Cause DPKP	0.0290
PUAS does not Granger Cause IHK	0.1559
IHK does not Granger Cause PUAS	0.0603
SBIS does not Granger Cause IHK	0.0611
IHK does not Granger Cause SBIS	0.1539
DPKP does not Granger Cause FINC	0.1926
FINC does not Granger Cause DPKP	0.0339
PUAS does not Granger Cause FINC	0.3513
FINC does not Granger Cause PUAS	0.1153
SBIS does not Granger Cause FINC	0.9638
FINC does not Granger Cause SBIS	0.2327
PUAS does not Granger Cause DPKP	0.0342
DPKP does not Granger Cause PUAS	0.1756
SBIS does not Granger Cause DPKP	0.2379
DPKP does not Granger Cause SBIS	0.3012
SBIS does not Granger Cause PUAS	0.0008
PUAS does not Granger Cause SBIS	0.0457

Sumber : data diolah, 2021

Tabel diatas menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan dua arah antara PUAS dan SBIS. Hal tersebut mengindikasikan bahwa PUAS memengaruhi SBIS begitupun sebaliknya. Kemudian PUAS berpengaruh signifikan terhadap DPK, FINC berpengaruh signifikan terhadap DPK dan IHK berpengaruh signifikan terhadap DPK. Secara umum, hasil tersebut dapat digambarkan dengan alur seperti pada gambar dibawah ini :



Gambar 4. 12 Bagan Alur Transmisi Kebijakan Moneter melalui Jalur Pembiayaan

Hasil uji kausalitas granger pada jalur kredit dapat dilihat pada

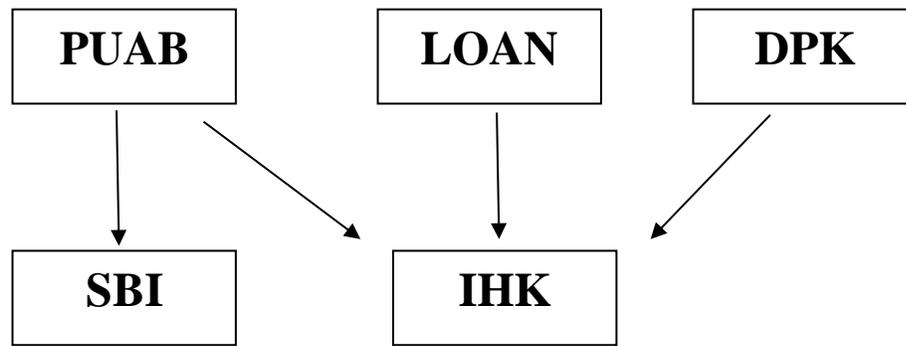
Tabel 4. 11 berikut ini :

Tabel 4. 11 Hasil Uji Kausalitas Granger pada Jalur Kredit

<i>Null Hypothesis</i>	Prob.
LOAN does not Granger Cause IHK	0.1340
IHK does not Granger Cause LOAN	0.0007
DPKK does not Granger Cause IHK	0.0767
IHK does not Granger Cause DPKK	0.0549
PUAB does not Granger Cause IHK	0.5086
IHK does not Granger Cause PUAB	0.0148
SBI does not Granger Cause IHK	0.0483
IHK does not Granger Cause SBI	0.1726
DPKK does not Granger Cause LOAN	0.6724
LOAN does not Granger Cause DPKK	0.4717
PUAB does not Granger Cause LOAN	0.9609
LOAN does not Granger Cause PUAB	0.7238
SBI does not Granger Cause LOAN	0.1664
LOAN does not Granger Cause SBI	0.4084
PUAB does not Granger Cause DPKK	0.7458
DPKK does not Granger Cause PUAB	0.5392
SBI does not Granger Cause DPKK	0.8558
DPKK does not Granger Cause SBI	0.2232
SBI does not Granger Cause PUAB	0.0004
PUAB does not granger cause SBI	0.8305

Sumber : data diolah, 2021

Tabel di atas menunjukkan hasil bahwa SBI berpengaruh signifikan terhadap PUAB. Kemudian SBI berpengaruh signifikan terhadap IHK dan IHK menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap PUAB, DPK dan LOAN. Secara umum, hasil tersebut dapat digambarkan dengan alur seperti pada gambar dibawah ini :



Gambar 4. 13 Bagan Alur Transmisi Kebijakan Moneter melalui Jalur Kredit

Sumber : data diolah, 2021

f. Estimasi VECM

Estimasi VECM bertujuan mengetahui pengaruh jangka panjang dan jangka pendek antar variabel. Hasil Estimasi VECM dari indikator variabel jalur pembiayaan dan jalur kredit disajikan dibawah ini :

1) Estimasi Jangka Pendek

Tabel 4. 12 Estimasi Jangka Pendek Jalur Pembiayaan

Error Correction	D(IHK)	D(FINC)	D(DPKP)	D(PUAS)	D(SBIS)
CointEq1	0.000893 (0.00274) [0.32550]	-2.284864 (1.86283) [-1.22655]	100.9459 (518.568) [0.19466]	-0.003034 (0.00060) [-5.07521]	0.000181 (0.00011) [1.61774]
D(IHK(-1))	0.009991 (0.14452) [0.06913]	82.63119 (98.1431) [0.84195]	-1663.317 (27320.7) [-0.06088]	0.038596 (0.03149) [1.22563]	-0.001928 (0.00588) [-0.32766]
Adj. R-squared	-0.092168	0.064650	0.070100	0.331578	0.121145

Sumber : data diolah, 2021

Berdasarkan hasil estimasi jangka pendek indikator jalur pembiayaan pada tabel diatas, bahwa tidak ada satupun indikator yang berpengaruh signifikan terhadap IHK, hal tersebut, tidak satupun nilai t-

statistic dari seluruh indikator yang nilainya lebih besar dari nilai t-tabel (t-tabel = 2.00856, α 5%). Dan secara bersama-sama terdapat pengaruh yang signifikan antara IHK, FINC, SBIS, PUAS dan DPK dalam jangka pendek. Berdasarkan hasil estimasi diatas, dihasilkan Nilai Adj-R² sebesar 0.092168 yang menunjukkan kontribusi IHK, FINC, SBIS, PUAS dan DPK pada 1 periode sebelumnya terhadap IHK periode sekarang sebesar 9,22%.

Tabel 4. 13 Hasil Eestimasi Jangka Pendek Jalur Kredit

Error Correction	D(IHK)	D(LOAN)	D(DPKK)	D(PUAB)	D(SBI)
CointEq1	0.038999 (0.05388) [0.72385]	467.8806 (61.2271) [7.64172]	1.967680 (8.61442) [0.22842]	0.010112 (0.00425) [2.38053]	-0.002641 (0.00219) [-1.20761]
D(IHK(-1))	-0.021829 (0.15347) [-0.14224]	-351.9963 (174.405) [-2.01827]	-8.092524 (24.5381) [-0.32979]	-0.003464 (0.01210) [-0.28631]	0.002474 (0.00623) [0.39705]
Adj. R-squared	-0.101374	0.654894	0.048045	0.236147	0.115442

Sumber : data diolah, 2021

Berdasarkan hasil estimasi jangka pendek indikator jalur kredit pada tabel diatas, bahwa hanya indikator kredit yang dapat memengaruhi IHK dalam jangka pendek. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai t-stat dari indikator kredir yang lebih besar dari t-tabel (t-tabel = 2.00856, α 5%). Hal ini sejalan dengan pernyataan Prasetyo bahwa indikator kebijakan moneter perlu *time lag* untuk mencapai tujuan akhir yang hendak dicapai. Dan secara bersama-sama terdapat pengaruh yang signifikan antara IHK, LOAN, SBI, PUAB dan DPK dalam jangka pendek. Berdasarkan hasil estimasi diatas, dihasilkan Nilai Adj-R² sebesar-0.1014 yang menunjukkan kontribusi IHK,

LOAN, SBI, PUAB dan DPK pada 1 sebelumnya menurunkan persentase IHK pada periode sekarang sebesar 10,14%.

2) Estimasi Jangka Panjang

Tabel 4. 14 Estimasi Jangka Panjang Jalur Pembiayaan

Cointegrating Eq:	CointEq1
IHK(-1)	1.000000
FINC(-1)	0.008386 (0.00702) [1.19467]
DPKP(-1)	-9.14E-05 (6.8E-05) [-1.35344]
PUAS(-1)	287.2374 (48.2115) [5.95786]
SBIS(-1)	-353.0762 (80.4144) [-4.39071]
C	670.9978

Sumber : data diolah, 2021

Hasil estimasi jangka panjang pada indikator jalur pembiayaan diatas bahwa indikator PUAS dan SBIS menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap IHK dikarenakan memiliki t-stat > t-tabel (t-tabel = 2.00856, α 5%). Koefisien indikator PUAS terhadap IHK 287.2374, hal ini berarti bahwa dalam jangka panjang kenaikan pada PUAS sebesar 1% akan meningkatkan IHK berpengaruh sebesar 287.2374%. Koefisien indikator SBIS terhadap IHK sebesar -353.0762, hal ini menunjukkan bahwa SBIS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHK dalam jangka

panjang. Artinya setiap kenaikan pada SBIS sebesar 1% akan menurunkan IHK sebesar 353.0762%

Tabel 4. 15 Hasil Estimasi Jangka Panjang Jalur Kredit

Cointegrating Eq:	CointEq1
IHK(-1)	1.000000
D(LOAN(-1))	-0.002828 (0.00030) [-9.32229]
DPKK(-1)	0.000219 (0.00026) [0.83516]
PUAB(-1)	-25.22929 (6.81310) [-3.70305]
SBI(-1)	19.05414 (6.77358) [2.81301]
C	-110.4477

Sumber : data diolah, 2021

Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang pada indikator jalur kredit diatas bahwa indikator LOAN, PUAB dan SBI menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap IHK dikarenakan memiliki t-stat > t-tabel (t-tabel = 2.00856, α 5%). Koefisien indikator LOAN terhadap IHK sebesar -0.002828, hal ini menunjukkan bahwa LOAN berpengaruh negative dan signifikan terhadap IHK dalam jangka panjang. Artinya setiap kenaikan pada LOAN sebesar 1% akan menurunkan IHK sebesar 0.002828%. Koefisien indikator PUAB terhadap IHK sebesar -25.22929, hal ini menunjukkan bahwa PUAB berpengaruh negative dan signifikan terhadap IHK dalam jangka panjang. Artinya setiap kenaikan pada PUAB

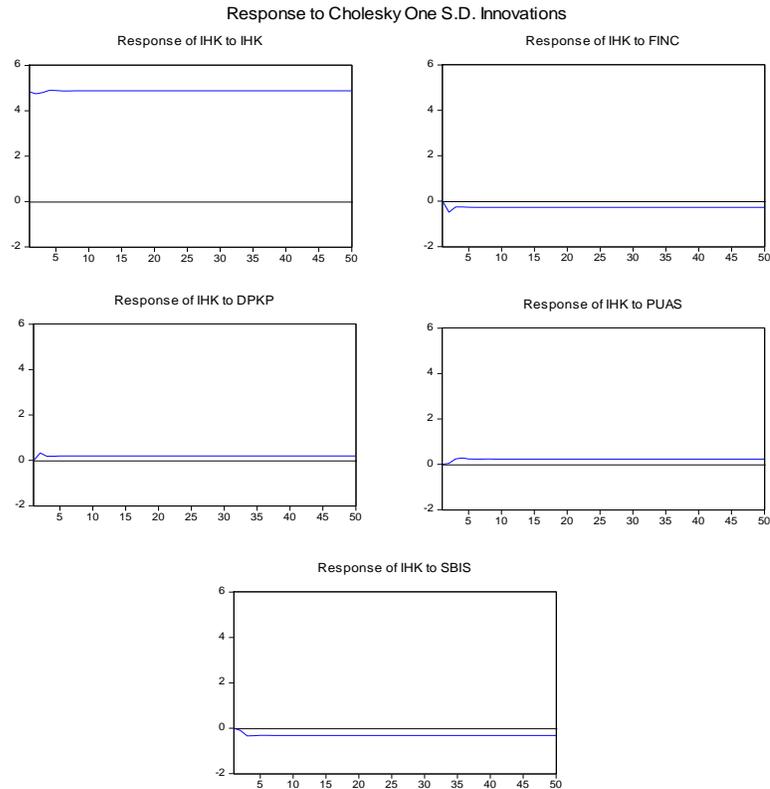
sebesar 1% akan menurunkan IHK sebesar -25.22929%. Koefisien indikator SBI terhadap IHK sebesar 19.05414, hal ini menunjukkan bahwa SBI berpengaruh secara signifikan terhadap IHK dalam jangka panjang. Artinya setiap kenaikan pada SBI sebesar 1% akan meningkatkan IHK sebesar 19.05414%.

Estimasi VECM pada dasarnya tidak banyak menjelaskan pergerakan dinamis disamping persamaan structural VECM yang sedikit sulit untuk diinterpretasikan. Maka dari itu, para praktisi menyarankan penggunaan *Impluse Response Function* dan *Fector Error Variance Decomposition* guna pengujian lebih lanjut.

g. *Impluse Response Function* (IRF)

Pengujian dengan *Impluse Response* bertujuan untuk menunjukkan tingkat laju *shock* yang dialami suatu variabel dengan variabel lain pada rentang waktu tertentu sehingga dapat diketahui periode rentang waktu guncangan suatu variabel terhadap variabel lain.

1) Uji IRF Jalur Pembiayaan

Gambar 4.3 Hasil *Impluse Response* Jalur Pembiayaan

Sumber : data diolah, 2021

a) Respon IHK terhadap IHK

Dari hasil uji IRF diatas menunjukkan bahwa IHK memberi respon positif terhadap perubahan IHK. Respon IHK terhadap guncangan atau shock yang dialami oleh IHK menyebabkan indikator IHK mengalami fluktuasi dari periode pertama hingga periode keempat dan menunjukkan keseimbangan dan mencapai titik stabil pada periode keenam.

b) Respon IHK terhadap FINC (Pembiayaan)

Dari hasil uji IRF diatas menunjukkan bahwa IHK memberi respon negatif terhadap perubahan FINC. Respon IHK terhadap guncangan atau shock yang dialami oleh FINC menyebabkan indikator IHK menurun pada periode pertama hingga periode kedua dan meningkat pada periode ketiga lalu menunjukkan keseimbangan dan mencapai titik stabil pada periode ketiga.

c) Respon IHK terhadap DPK Bank Syariah

Dari hasil uji IRF diatas menunjukkan bahwa IHK memberi respon positif terhadap perubahan DPK Bank Syariah. Respon IHK terhadap guncangan atau shock yang dialami oleh DPK Bank Syariah menyebabkan indikator IHK berfluktuasi pada periode pertama hingga periode kelima dan menunjukkan keseimbangan dan mencapai titik stabil pada periode kelima.

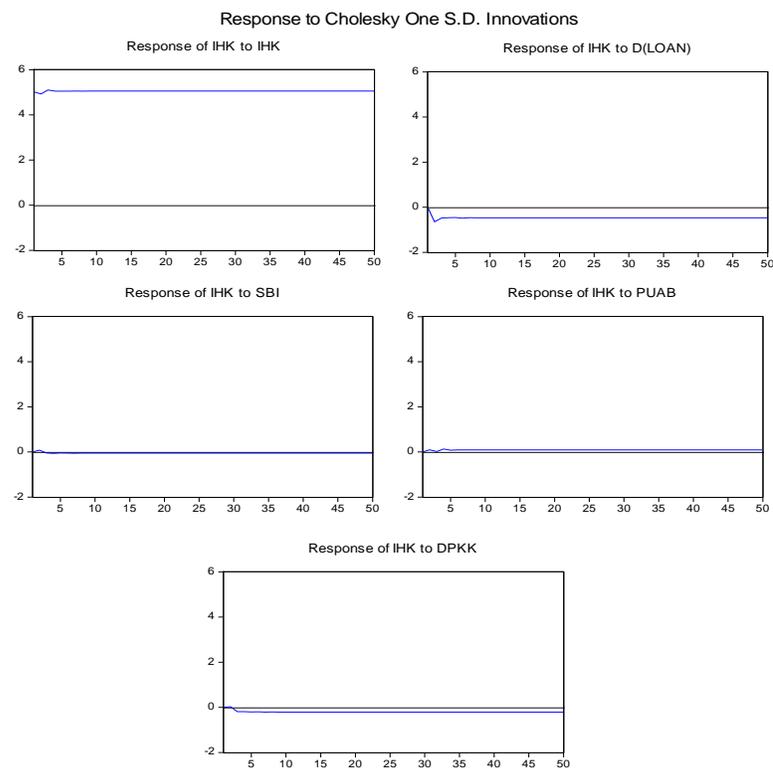
d) Respon IHK terhadap PUAS

Dari hasil uji IRF diatas menunjukkan bahwa IHK memberi respon positif terhadap perubahan PUAS. Respon IHK terhadap guncangan atau shock yang dialami oleh PUAS menyebabkan indikator IHK meningkat pada periode pertama hingga periode keempat dan menurun pada periode kelima lalu menunjukkan keseimbangan dan mencapai titik stabil pada periode kelima.

e) Respon IHK terhadap SBIS

Dari hasil uji IRF diatas menunjukkan bahwa IHK memberi respon negatif terhadap perubahan SBIS. Respon IHK terhadap goncangan atau shock yang dialami oleh SBIS menyebabkan indikator IHK menurun pada periode pertama hingga periode ketiga dan menunjukkan keseimbangan dan mencapai titik stabil pada periode ketiga.

2) IRF Jalur Kredit



Gambar 4.4 Hasil Uji *Impluse Response* Jalur Kredit

Sumber : data diolah, 2021

a) Respon IHK terhadap IHK

Dari hasil uji IRF diatas menunjukkan bahwa IHK memberi respon positif terhadap perubahan IHK. Respon IHK terhadap guncangan atau shock yang dialami oleh IHK menyebabkan indikator IHK mengalami fluktuasi dari periode pertama hingga periode keempat dan menunjukkan keseimbangan dan mencapai titik stabil pada periode keenam

b) Respon IHK terhadap LOAN

Dari hasil uji IRF diatas menunjukkan bahwa IHK memberi respon negatif terhadap perubahan LOAN. Respon IHK terhadap guncangan atau shock yang dialami oleh LOAN menyebabkan indikator IHK berfluktuasi pada periode pertama hingga periode kedelapan dan menunjukkan keseimbangan dan mencapai titik stabil pada periode kedelapan.

c) Respon IHK terhadap DPK Bank Konvensional

Dari hasil uji IRF diatas menunjukkan bahwa IHK memberi respon negatif terhadap perubahan DPK Bank Konvensional. Respon IHK terhadap guncangan atau shock yang dialami oleh DPK Bank Konvensional menyebabkan indikator IHK menurun pada periode pertama hingga periode ketiga dan menunjukkan keseimbangan dan mencapai titik stabil pada periode ketiga.

d) Respon IHK terhadap PUAB

Dari hasil uji IRF diatas menunjukkan bahwa IHK memberi respon positif terhadap perubahan PUAB. Respon IHK terhadap guncangan atau shock yang dialami oleh PUAB menyebabkan indikator IHK berfluktuasi

pada periode pertama hingga periode keenam dan menunjukkan keseimbangan dan mencapai titik stabil pada periode keenam.

e) Respon IHK terhadap SBI

Dari hasil uji IRF diatas menunjukkan bahwa IHK memberi respon negatif terhadap perubahan SBI. Respon IHK terhadap guncangan atau shock yang dialami oleh SBI menyebabkan indikator IHK berfluktuasi pada periode pertama hingga periode kelima dan menunjukkan keseimbangan dan mencapai titik stabil pada periode kelima.

h. *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD)

Uji *Forecast Error Variance Decomposition* bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh acak guncangan dari variabel tertentu terhadap variabel endogen.

1) Uji FEVD Jalur Pembiayaan

Variance decomposition (VD) pada Jalur Pembiayaan untuk mengidentifikasi bagaimana kontribusi variabel FINC, PUAS dan SBIS pada perubahan yang terjadi pada IHK beberapa waktu kedepan.

Tabel 4. 16 Hasil Uji FEVD Jalur Pembiayaan

Period	IHK	FINC	DPKP	PUAS	SBIS
2	99.24211	0.510186	0.220685	0.003564	0.023459
4	99.03349	0.390663	0.176178	0.144977	0.254691
7	98.97495	0.353837	0.166094	0.178121	0.326997
11	98.94313	0.336314	0.160363	0.194281	0.365908
14	98.93133	0.329857	0.158260	0.200175	0.380378
17	98.92372	0.325695	0.156905	0.203974	0.389709
21	98.91697	0.322004	0.155703	0.207342	0.397983
24	98.91339	0.320046	0.155958	0.206626	0.396227
27	98.91061	0.318525	0.154570	0.210515	0.405781
31	98.90774	0.316957	0.154059	0.211947	0.409297
34	98.90603	0.316023	0.153755	0.212798	0.411389
37	98.90460	0.315242	0.153501	0.213512	0.413142
41	98.90302	0.314378	0.153219	0.214300	0.415078
44	98.90203	0.313833	0.153042	0.214797	0.416299
47	98.90116	0.313358	0.152887	0.215230	0.417364
50	98.90040	0.312941	0.152751	0.215611	0.418300

Sumber : data diolah, 2021

Tabel 4.16 menunjukkan hasil analisis *variance decomposition* bahwa variabel yang mempunyai kontribusi paling besar terhadap IHK adalah IHK itu sendiri sebesar 100% dan pada periode kedua sebesar 99,25% kemudian disusul FINC sebesar 0.510%, DPK sebesar 0.220%, SBIS 0.023% dan PUAS sebesar 0.003%. Pada periode ke-25, indikator yang memiliki kontribusi paling besar terhadap IHK adalah IHK itu sendiri kemudian disusul oleh kontribusi SBIS, FINC, PUAS dan DPK. Dan pada period ke-50, kontribusi terbesar masih ditunjukkan oleh IHK itu sendiri sebesar 98,90%, diikuti oleh SBIS sebesar 0.418%, FINC sebesar 0.313%, PUAS sebesar 0.216% dan DPK sebesar 0.153%. ditinjau dari segi trend setiap periode pada VD memperlihatkan bahwa nilai trend IHK, FINC, dan

DPK cenderung menurun dari periode ke periode dan trend SBIS dan PUAS cenderung naik dari periode ke periode.

2) Uji FEVD Jalur Kredit

Variance decomposition (VD) pada Jalur kredit guna melihat kontribusi variabel LOAN, PUAB dan SBI terhadap perubahan yang dialami oleh IHK beberapa waktu kedepan.

Tabel 4. 17 Hasil Uji FEVD Jalur Kredit

Period	IHK	LOAN	DPKK	PUAB	SBI
2	99.12086	0.848004	0.001219	0.028219	0.001697
4	99.03774	0.850492	0.088568	0.019930	0.003265
7	98.99900	0.850442	0.134404	0.013643	0.002508
11	98.97664	0.851271	0.158784	0.011033	0.002273
14	98.96828	0.851489	0.168008	0.010039	0.002183
17	98.96293	0.851572	0.173979	0.009396	0.002124
21	98.95818	0.851644	0.179282	0.008825	0.002073
24	98.95565	0.851682	0.182096	0.008523	0.002045
27	98.95369	0.851712	0.184284	0.008287	0.002024
31	98.95167	0.851742	0.186541	0.008044	0.002002
34	98.95047	0.851760	0.187885	0.007900	0.001989
37	98.94946	0.851776	0.189010	0.007779	0.001978
41	98.94834	0.851792	0.190255	0.007645	0.001966
44	98.94764	0.851803	0.191039	0.007560	0.001958
47	98.94703	0.851812	0.191724	0.007487	0.001952
50	98.94649	0.851821	0.192326	0.007422	0.001946

Sumber :data diolah 2021

Pada tabel 4.17 analisis VD menunjukkan bahwa variabel yang mempunyai kontribusi paling besar terhadap IHK adalah IHK itu sendiri sebesar 100% dan pada periode kedua sebesar 99,12% kemudian disusul LOAN sebesar 0.848%, PUAB 0.028%, SBI sebesar 0.002%, dan DPK sebesar 0.001%. Pada periode ke-25, indikator yang memiliki kontribusi

paling besar terhadap IHK adalah IHK itu sendiri, kemudian disusul oleh kontribusi LOAN, DPK, PUAB dan SBI. Dan pada period ke-50, kontribusi terbesar masih ditunjukkan oleh IHK itu sendiri sebesar 98,95%, diikuti oleh LOAN sebesar 0.852%, DPK sebesar 0.192%, PUAB sebesar 0.007 % dan SBI sebesar 0.002%. Ditinjau berdasarkan trend setiap periode pada hasil VD menunjukkan bahwa trend PUAB, SBI, dan IHK mengalami kecenderungan menurun dari periode ke periode. Sedangkan trend DPK dan LOAN mengalami kecenderungan naik dari periode ke periode.

B. Pembahasan

Penelitian ini mengolah data Indeks Harga Konsumen (IHK) sebagai proksi dari Inflasi, total pembiayaan bank syariah (FINC), dana pihak ketiga Bank Syariah (DPKp), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS) sebagai indikator dari variabel jalur pembiayaan dan total kredit bank konvensional (LOAN), dana pihak ketiga bank konvensional (DPKk), Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Pasar Uang Antar Bank (PUAB) sebagai indikator dari variabel jalur kredit menggunakan pendekatan *Vector Auto Regression* (VAR) untuk mengetahui pengaruh jalur pembiayaan dan jalur kredit dalam memengaruhi inflasi sebagai sasaran akhir dari kebijakan moneter.

Hasil uji stasioneritas menggunakan *Unit Root-test*, indikator PUAS dan DPKp stasioners pada tingkat level, kemudian IHK, FINC, DPKk, SBI, SBIS PUAB stasioners pada tingkat *first difference*, dan indikator LOAN stasioner pada tingkat *second difference*.

Berdasarkan hasil uji kointegrasi pada indikator jalu pembiayaan bahwa terdapat 2 indikasi kointegrasi sedangkan pada indikator jalur kredit terdapat 5 indikasi kointegrasi. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat hubungan jangka panjang antar variabel. Maka dari itu, karena adanya indikasi kointegrasi pada semua variabel, maka pengujian data secara lebih lanjut dilakukan dengan menggunakan pendekatan *Vector Error Correction Model* (VECM). Dan berdasarkan uji lag optimum, baik variabel jalur pembiayaan maupun variabel

jalur kredit menghasilkan lag 1 sebagai lag optimum sehingga tahap pengujian lebih lanjut menggunakan lag 1.

1. Transmisi kebijakan moneter melalui jalur pembiayaan dalam memengaruhi inflasi
 - a. Pengaruh Pembiayaan Bank Syariah terhadap inflasi

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan estimasi VECM, pembiayaan bank syariah tidak menunjukkan adanya hubungan panjang dan jangka pendek terhadap IHK. Estimasi VECM pada dasarnya tidak banyak menjelaskan pergerakan dinamis disamping persamaan structural VECM yang sedikit sulit untuk diinterpretasikan. Maka dari itu, para praktisi menyarankan penggunaan *Impluse Response Function* dan *Fector Error Varian Decomposition* guna pengujian lebih lanjut.⁶⁹

Berdasarkan dari hasil uji *Impluse Response Function*, IHK memberi respon negatif terhadap *shock* yang terjadi pada pembiayaan bank syariah. Hal tersebut menandakan bahwa setiap kenaikan yang terjadi pada Pembiayaan Bank Syariah akan menyebabkan penurunan pada IHK. Hasil dari penelitian ini bertentangan dengan penelitian Khoir Umi Laksma (2020)⁷⁰ dan Heri Sudarsono (2017)⁷¹ yang menyatakan bahwa IHK

⁶⁹ Hidayat, Suhidra. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Pembiayaan Syariah. *Skripsi UIN SYARIF HIDAYTULLAH Jakarta*. 2016

⁷⁰ Khoir Umi Laksma. Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Syariah terhadap inflasi dan PDB. *Skripsi IAIN SALATIGA*. 2020

⁷¹ Heri Sudarsono. Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional dan Syariah dalam Memengaruhi tingkat Inflasi. *Journal of Islamic Economics and Finance*. Volume 3, No.2. July 2017

merespon positif terhadap guncangan atau *shock* yang dialami pembiayaan bank syariah.

Hasil uji *Variance Decomposition* menunjukkan bahwa pada periode ke-2, setiap kenaikan 1% pada pembiayaan akan memengaruhi IHK sebesar 0,52 % dan untuk jangka panjang pada periode ke-50, setiap kenaikan 1% pembiayaan akan memengaruhi IHK sebesar 0.31%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pembiayaan bank syariah memengaruhi IHK lebih besar untuk jangka pendek dibanding dengan pengaruhnya untuk jangka panjang. Penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Annisa Maya (2017)⁷² yang menunjukkan pembiayaan syariah memengaruhi IHK lebih besar untuk jangka panjang dibandingkan dengan pengaruhnya untuk jangka pendek.

b. Pengaruh DPK Perbankan Syariah terhadap Inflasi

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan estimasi VECM, Dana Pihak Ketiga (DPK) tidak menunjukkan adanya hubungan jangka panjang dan jangka pendek terhadap IHK. Estimasi VECM pada dasarnya tidak banyak menjelaskan pergerakan dinamis disamping persamaan structural VECM yang sedikit sulit untuk di interpretasikan. Dan Berdasarkan dari hasil uji *Impluse Response Function*, menunjukkan bahwa IHK memberi respon positif terhadap *shock* yang dialami DPK bank syariah. Hal

⁷² Annisa Maya Nadhilah. Analisis Pengaruh Jalur Pembiayaan Terhadap Inflasi Dalam Sistem Moneter Syariah Di Indonesia. *SKRIPSI*. 2017

tersebut menandakan bahwa setiap kenaikan yang terjadi pada DPK Bank Syariah akan diikuti pula dengan terjadinya kenaikan pada IHK. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur Kholilin Kalima (2018)⁷³ dan Annisa Maya (2017)⁷⁴ yang menyatakan inflasi merespon positif pada setiap perubahan yang dialami DPK Bank Syariah.

Hasil uji *Variance Decomposition* menunjukkan bahwa pada periode ke-2, setiap kenaikan 1% pada DPK bank syariah akan memengaruhi IHK sebesar 0,22 % dan untuk jangka panjang pada periode ke-50, setiap kenaikan 1% pada DPK bank syariah akan memengaruhi IHK sebesar 0.15 %. Hasil tersebut menunjukkan bahwa DPK memengaruhi IHK lebih besar untuk jangka pendek dibanding dengan pengaruhnya untuk jangka panjang. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Nur Kholilin Kalima (2017)⁷⁵ dan Annisa Maya (2018)⁷⁶ yang menyatakan bahwa DPK memengaruhi inflasi lebih besar untuk jangka panjang dibandingkan dengan pengaruhnya untuk jangka pendek.

⁷³ Nur Kholilin Karima. Analisis Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Syariah Melalui Jalur Kredit Terhadap Inflasi di Indonesia. *SKRIPSI*. 2018

⁷⁴ Annisa Maya Nadhilah. Analisis Pengaruh Jalur Pembiayaan Terhadap Inflasi Dalam Sistem Moneter Syariah Di Indonesia. *SKRIPSI*. 2017

⁷⁵ Nur Kholilin Karima. Analisis Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Syariah Melalui Jalur Kredit Terhadap Inflasi di Indonesia. *SKRIPSI*. 2018

⁷⁶ Annisa Maya Nadhilah. Analisis Pengaruh Jalur Pembiayaan Terhadap Inflasi Dalam Sistem Moneter Syariah Di Indonesia. *SKRIPSI*. 2017

c. Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Inflasi

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan estimasi VECM, SBIS tidak menunjukkan adanya hubungan jangka pendek terhadap IHK tetapi menunjukkan adanya hubungan jangka panjang. Berdasarkan dari hasil uji *Impluse Response Function*, menunjukkan bahwa IHK memberi respon negatif terhadap *shock* yang dialami SBIS. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Heri Sudarsono (2017)⁷⁷ dan Annisa Maya (2018)⁷⁸ yang menyatakan bahwa IHK merespon negative terhadap guncangan atau *shock* yang dialami oleh SBIS. Hal tersebut menandakan bahwa setiap kenaikan yang terjadi pada SBIS akan menyebabkan penurunan pada IHK.

Hasil uji *Variance Decomposition* menunjukkan bahwa pada periode ke-2, setiap kenaikan 1% pada SBIS akan memengaruhi IHK sebesar 0,02 % dan untuk jangka panjang pada periode ke-50, setiap kenaikan 1% SBIS akan memengaruhi IHK sebesar 0.42%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa SBIS memengaruhi IHK lebih besar untuk jangka panjang dibanding dengan pengaruhnya untuk jangka pendek. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur Kholilin

⁷⁷ Khoir Umi Laksma. Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Syariah terhadap inflasi dan PDB. *Skripsi IAIN SALATIGA*.2020

⁷⁸ Annisa Maya Nadhilah. Analisis Pengaruh Jalur Pembiayaan Terhadap Inflasi Dalam Sistem Moneter Syariah Di Indonesia. *SKRIPSI*. 2017

Kalima (2017)⁷⁹ dan Annisa Maya (2018)⁸⁰ yang menyatakan bahwa SBIS memengaruhi IHK lebih besar untuk jangka panjang dibandingkan pengaruhnya untuk jangka pendek.

d. Pengaruh Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS) terhadap Inflasi

Hasil pengujian menggunakan estimasi VECM, PUAS tidak menunjukkan adanya hubungan jangka pendek terhadap IHK tetapi menunjukkan adanya hubungan jangka panjang. Berdasarkan dari hasil uji *Impluse Response Function*, menunjukkan bahwa IHK memberi respon positif terhadap *shock* yang dialami oleh PUAS. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur Kholilin Kalima (2017)⁸¹, Annisa Maya (2018)⁸² dan Khoir Umi Laksma (2020)⁸³ yang menyatakan bahwa IHK merespon positif terhadap guncangan atau *shock* yang dialami PUAS. Hal tersebut menandakan bahwa setiap kenaikan yang terjadi pada PUAS akan di ikuti oleh kenaikan pada IHK.

Hasil uji *Variance Decomposition* menunjukkan bahwa pada periode ke-2, setiap kenaikan 1% pada PUAS akan memengaruhi IHK sebesar 0,003 % dan untuk jangka panjang pada periode ke-50, setiap

⁷⁹ Nur Kholilin Karima. Analisis Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Syariah Melalui Jalur Kredit Terhadap Inflasi di Indonesia. *SKRIPSI*. 2018

⁸⁰ Annisa Maya Nadhilah. Analisis Pengaruh Jalur Pembiayaan Terhadap Inflasi Dalam Sistem Moneter Syariah Di Indonesia. *SKRIPSI*. 2017

⁸¹ Nur Kholilin Karima. Analisis Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Syariah Melalui Jalur Kredit Terhadap Inflasi di Indonesia. *SKRIPSI*. 2018

⁸² Annisa Maya Nadhilah. Analisis Pengaruh Jalur Pembiayaan Terhadap Inflasi Dalam Sistem Moneter Syariah Di Indonesia. *SKRIPSI*. 2017

⁸³ Khoir Umi Laksma. Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Syariah terhadap inflasi dan PDB. *Skripsi IAIN SALATIGA*. 2020

kenaikan 1% pembiayaan akan memengaruhi IHK sebesar 0.22%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa PUAS memengaruhi IHK lebih besar untuk jangka panjang dibanding dengan pengaruhnya untuk jangka pendek. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur Kholilin Kalima (2017)⁸⁴ dan Annisa Maya (2018)⁸⁵ yang menyatakan bahwa PUAS memengaruhi IHK lebih besar untuk jangka panjang dibandingkan dengan pengaruhnya untuk jangka pendek.

2. Transmisi kebijakan moneter melalui jalur kredit dalam memengaruhi inflasi
 - a. Pengaruh kredit bank konvensional terhadap inflasi

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan estimasi VECM, kredit bank konvensional tidak menunjukkan adanya hubungan jangka pendek tetapi menunjukkan adanya hubungan jangka panjang terhadap IHK. Hal ini sejalan dengan pernyataan Prasetyo bahwa indikator kebijakan moneter memerlukan time lag untuk mencapai tujuan akhir yang hendak dicapai.

Berdasarkan dari hasil uji *Impluse Response Function* menunjukkan bahwa IHK memberi respon negatif terhadap *shock* yang dialami kredit bank konvensional. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Heri Sudarsono

⁸⁴ Nur Kholilin Karima. Analisis Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Syariah Melalui Jalur Kredit Terhadap Inflasi di Indonesia. *SKRIPSI*. 2018

⁸⁵ Annisa Maya Nadhilah. Analisis Pengaruh Jalur Pembiayaan Terhadap Inflasi Dalam Sistem Moneter Syariah Di Indonesia. *SKRIPSI*. 2017

(2017)⁸⁶ bahwa IHK memberi respon negative terhadap guncangan atau *shock* yang terjadi pada kredit bank konvensional.

Hasil uji *Variance Decomposition* menunjukkan bahwa pada periode ke-2, setiap kenaikan 1% pada kredit akan memengaruhi IHK sebesar 0,85 % dan untuk jangka panjang pada periode ke-50, setiap kenaikan 1% pembiayaan akan memengaruhi IHK sebesar 0.85%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kredit bank konvensional memiliki pengaruh jangka pendek dan jangka panjang yang cenderung sama terhadap IHK. Hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Heri Sudarsono (2017)⁸⁷ yang menyatakan bahwa kredit bank konvensional memiliki pengaruh jangka panjang dibandingkan dengan pengaruh jangka pendek terhadap IHK.

b. Pengaruh DPK Perbankan Konvensional terhadap Inflasi

Hasil pengujian menggunakan estimasi VECM, Dana Pihak Ketiga (DPK) tidak menunjukkan adanya hubungan jangka pendek dan jangka panjang terhadap IHK. Estimasi VECM pada dasarnya tidak banyak menjelaskan pergerakan dinamis disamping persamaan structural VECM yang sedikit sulit untuk di interpretasikan. Dan Berdasarkan dari hasil uji

⁸⁶ Heri Sudarsono. Analisis Efektifitas Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional dan Syariah dalam Memengaruhi tingkat Inflasi. *Journal of Islamic Economics amd Finance*. Volume 3, No.2. July 2017

⁸⁷ Heri Sudarsono. Analisis Efektifitas Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional dan Syariah dalam Memengaruhi tingkat Inflasi. *Journal of Islamic Economics amd Finance*. Volume 3, No.2. July 2017

Impluse Response Function menunjukkan bahwa IHK memberi respon negatif terhadap *shock* yang dialami DPK bank konvensional. Hal tersebut menandakan bahwa setiap kenaikan yang terjadi pada DPK Bank konvensional akan menyebabkan terjadinya penurunan pada IHK. Sedangkan hasil uji *Variance Decomposition* menunjukkan bahwa pada periode ke-2, setiap kenaikan 1% pada DPK bank konvensional akan memengaruhi IHK sebesar 0,001 % dan untuk jangka panjang pada periode ke-50, setiap kenaikan 1% pada DPK bank konvensional akan memengaruhi IHK sebesar 0.12 %. Hasil tersebut menunjukkan bahwa DPK memengaruhi IHK lebih besar panjang dibanding dengan pengaruhnya untuk jangka pendek.

c. Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap Inflasi

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan estimasi VECM, SBI tidak menunjukkan adanya hubungan jangka pendek terhadap IHK tetapi menunjukkan adanya hubungan jangka panjang. Berdasarkan dari hasil uji *Impluse Response Function*, menunjukkan bahwa IHK memberi respon negatif terhadap perubahan SBI. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Heri Sudarsono (2017)⁸⁸ yang menyatakan bahwa IHK merespon negatif terhadap guncangan atau *shock* yang dialami

⁸⁸ Heri Sudarsono. Analisis Efektifitas Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional dan Syariah dalam Memengaruhi tingkat Inflasi. *Journal of Islamic Economics and Finance*. Volume 3, No.2. July 2017

oleh SBI. Hal tersebut menandakan bahwa setiap kenaikan yang terjadi pada SBI akan menyebabkan penurunan pada IHK.

Hasil uji *Variance Decomposition* menunjukkan bahwa pada periode ke-4, setiap kenaikan 1% pada SBI akan memengaruhi IHK sebesar 0,003 % dan untuk jangka panjang pada periode ke-50, setiap kenaikan 1% SBI akan memengaruhi IHK sebesar 0.002%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa SBI memengaruhi IHK lebih besar untuk jangka pendek dibanding dengan pengaruhnya untuk jangka panjang. Penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Heri Sudarsono (2017)⁸⁹ yang menyatakan bahwa SBI memengaruhi IHK lebih besar untuk jangka panjang dibandingkan pengaruhnya untuk jangka pendek.

d. Pengaruh Pasar Uang Antar Bank (PUAB) terhadap Inflasi

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan estimasi VECM, PUAB tidak menunjukkan adanya hubungan jangka pendek terhadap IHK tetapi menunjukkan adanya hubungan jangka panjang. Berdasarkan dari hasil uji *Impluse Response Function*, menunjukkan bahwa IHK memberi respon positif terhadap *shock* yang dialami PUAB. Hal tersebut menandakan bahwa setiap kenaikan yang terjadi pada PUAB akan di ikuti oleh kenaikan pada IHK. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang

⁸⁹ Heri Sudarsono. Analisis Efektifitas Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional dan Syariah dalam Memengaruhi tingkat Inflasi. *Journal of Islamic Economics and Finance*. Volume 3, No.2. July 2017

dilakukan Heri Sudarsono (2017)⁹⁰ yang menyatakan bahwa IHK memberi respon negatif terhadap guncangan atau *shock* yang terjadi pada PUAB.

Hasil uji *Variance Decomposition* menunjukkan bahwa pada periode ke-2, setiap kenaikan 1% pada PUAB akan memengaruhi IHK sebesar 0,03 % dan untuk jangka panjang pada periode ke-50, setiap kenaikan 1% PUAB akan memengaruhi IHK sebesar 0.007%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa PUAB memengaruhi IHK lebih besar untuk pendek dibanding dengan pengaruhnya untuk jangka panjang. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Heri Sudarsono (2017)⁹¹ yang menyatakan bahwa PUAB memengaruhi IHK lebih besar untuk jangka panjang dibandingkan pengaruhnya dalam jangka pendek.

⁹⁰ Heri Sudarsono. Analisis Efektifitas Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional dan Syariah dalam Memengaruhi tingkat Inflasi. *Journal of Islamic Economics and Finance*. Volume 3, No.2. July 2017

⁹¹ Heri Sudarsono. Analisis Efektifitas Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional dan Syariah dalam Memengaruhi tingkat Inflasi. *Journal of Islamic Economics and Finance*. Volume 3, No.2. July 2017

3. Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter melalui jalur pembiayaan dan jalur kredit dalam memengaruhi inflasi di Indonesia.

Untuk mengidentifikasi efektivitas transmisi kebijakan moneter melalui jalur pembiayaan dan jalur kredit dalam memengaruhi inflasi dapat diukur dengan asumsi berdasarkan pada besaran pola pengaruh dari indikator-indikator dari variabel jalur pembiayaan dan jalur kredit yang ditunjukkan oleh hasil uji *variance decomposition*.

Berdasarkan hasil uji *variance decomposition* menunjukkan bahwa Indikator-indikator dari jalur pembiayaan secara simultan memengaruhi IHK pada periode jangka pendek sebesar 0,76%, periode pertengahan sebesar 1,09%, dan jangka panjang sebesar 1.10%. Sedangkan Indikator-indikator dari jalur kredit secara simultan memengaruhi IHK pada periode jangka pendek sebesar 0,88%, periode pertengahan sebesar 1,05%, dan jangka panjang sebesar 1,05%.

Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa besaran nilai pengaruh dari indikator-indikator jalur pembiayaan terhadap IHK lebih besar dibanding besaran nilai pengaruh dari indikator-indikator jalur kredit, terutama untuk periode pertengahan dan jangka panjang. Hal tersebut sejalan dengan Teori moneter menyatakan bahwa instrumen kebijakan moneter memerlukan jangka waktu (*time lag*) yang cukup panjang untuk dapat diterapkan sampai tercapainya sasaran inflasi. Oleh karena itu, untuk melihat pengaruhnya terhadap inflasi, maka dinilai dari pengaruh jangka pertengahan dan jangka

panjang. Berdasarkan hal tersebut, dari hasil uji *variance decomposition* dapat disimpulkan bahwa transmisi kebijakan moneter melalui jalur pembiayaan lebih efektif dalam memengaruhi inflasi di Indonesia.

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan diatas, kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini yakni sebagai berikut :

1. Transmisi kebijakan moneter melalui jalur pembiayaan berpengaruh terhadap inflasi di Indonesia.
2. Transmisi kebijakan moneter melalui jalur kredit berpengaruh terhadap inflasi di Indonesia.
3. Berdasarkan hasil uji *Variance Decomposition* menunjukkan pengaruh indikator-indikator dari variabel jalur pembiayaan secara simultan dalam memengaruhi IHK sebagai proksi dari inflasi lebih besar dibandingkan dengan indikator-indikator dari variabel jalur kredit. Hal tersebut menggambarkan bahwa transmisi kebijakan moneter melalui jalur pembiayaan lebih efektif dalam memengaruhi inflasi di Indonesia pada tahun 2016 sampai tahun 2020.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, beberapa saran yang ingin disampaikan penulis yakni sebagai berikut :

1. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian baik dari segi metode penelitian maupun penambahan indikator-indikator yang berkaitan dengan transmisi kebijakan moneter melalui jalur pembiayaan dan jalur kredit dalam memengaruhi inflasi.
2. Bank Indonesia selaku pemegang otoritas moneter diharap dapat melakukan riset dan pengembangan berkelanjutan terhadap instrumen kebijakan moneter baik dari sektor syariah maupun konvensional.
3. Bagi perbankan syariah diharapkan mampu meningkatkan kualitas dan kuantitas operasionalnya agar dapat memberi kontribusi yang baik dalam upaya menekan laju inflasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ascarya. "Alur Transmisi dan Efektivitas Kebijakan Moneter Ganda di Indonesia." In *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, by BANK INDONESIA, 283. Jakarta, 2012.
- Ascarya. "Peran Perbankan Syariah dalam Transmisi Kebijakan Moneter Ganda di Indonesia." *Jurnal Ekonomi Islam*, 2010.
- Beik, Masyitha Mutiara Ramadan dan Irfan Syauqi. "Analisis Pengaruh Instrumen Moneter Syariah dan Konvensional terhadap Penyaluran Dana ke Sektor Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM) di Indonesia." *Jurnal Al-Muzara'ah*, 2013.
- Bernanke. "Inside Tthe Black Box : The Credit Chanel of Monetary Policy Transmission." *Economic Perspective Symposium On Monetary Transmission*, 1995.
- Bernanke, and Blinder. "The Federal Funds rate and the channel of monetary transmission." *The American Economic Review September* , 1992.
- BI. *Fungsi Utama Moneter*. n.d. <https://www.bi.go.id/fungsi-utama/moneter/default.aspx> (accessed Maret 23, 2021).
- . "Statistik Ekonomi Keuangan." n.d. <https://www.bi.go.id/id/statistik/ekonomi-keuangan/seki/default.aspx> (accessed Agustus 2021).
- Boediono. *Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No.2 : Ekonomi Moneter*. 4. Yogyakarta: FE UGM, 2008.
- Bofinger, Peter. *Monetary Policy : Goal, Institution, Strategies and Intrument*. New York: Oxford, 2001.
- BPS. "IBS Bulanan (2010=100) 2019." n.d. <https://www.bps.go.id/indicators/9/88/2/ibs-bulanan-2010-100.html> (accessed Agustus 2021).
- Bramantyo, Djohanputro. *Prinsip-Prinsip Ekonomi Makro*. Jakarta: Penerbit PPM, 2006.
- Daniar. "Transmisi Kebijakan Moneter Syariah : Sebuah Analisa." *Ekonomi Syariah 1* (2016).
- Dendi Septindo, Tanti Novianti, Deni Lubis. "Analisis Pengaruh Instrumen Moneter Syariah dan Konvensional terhadap Penyaluran Dana ke Sektor Pertanian di Indonesi." *Jurnal Al-Muzara'ah*, 2016.

- Gina Mahiroh, Al Muizzudin Fazalloh. "Analisis Hubungan Sektor Parwisata Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia." *Jurnal Ilmiah FEB UB*, 2019.
- Ginting, Ramlan. *Likuiditas Rupiah Operasi Moneter, Operasi Moneter Syariah Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah*. Jakarta: Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan, 2003.
- Hadi, Zainul, Mansur Afifi, and Taufik Chaidir. "Analisis Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Instrumen Konvensional dan Syariah terhadap Inflasi di Indonesia Periode 2014.6-2019.12." *Lentera* 19 (2020).
- Hidayat, Suhidra. "Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Pembiayaan Syariah." *Skripsi UIN SYARIF HIDAYTULLAH Jakarta*, 2016.
- Indonesia, Hadits. *Hadits Sunan Ibnu Majah No.2265 - Kitab Perdagangan*. n.d. <https://hadits.id/hadits/majah/2265> (accessed November 05, 2021).
- Karima, Nur Kholilin. "Analisis Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Syariah Melalui Jalur Kredit Terhadap Inflasi di Indonesia." *SKRIPSI*, 2018.
- Kuttner, Kenneth N, and Patricia C.Mosser. "The Monetary Transmission Mechanism : Some Answer and Furthner Question." *Tinjauan Ekonomi* 8 (2002).
- Laksana, Khoir Umi. "Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan moneter syaria terhadap Inflasi dan PDB." *Skripsi FEBI IAIN SALATIGA*, 2020.
- Mishkin, Frederic S. *Ekonomi, Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. 11. Jakarta: Salemba Empat, 2017.
- Muhammad Ghofur Wibowo, Ahmad Mubarak. "Analisis Transmisi Kebijakan Moneter Ganda terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia." *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan*, 2017.
- MUI. *Fatwa DSN MUI*. n.d. <http://mui.or.id> (accessed MARET 23, 2021).
- Murdiyanto, Agus. "Faktor-Faktor yang Berpengaruh dalam Penentuan Penyaluran Kredit Perbankan (Studi pada Bank Umum di Indonesia Periode Tahun 2006-2011)." *Proceedings Of Conference In Business,Accounting and Management*. Semarang: UNISSULA Sultan Agung Islamic Univercity, 2012.
- Nadhilah, Annisa Maya. "Analisis Pengaruh Jalur Pembiayaan Terhadap Inflasi ." *SKRIPSI*, 2017.
- Naf'an. *Ekonomi Makro : Tinjauan Ekonomi Syari*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2014.
- Natsir, M. "Analisis Empiris Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia Melalui Jalur Ekspektasi Inflasi Periode 1990:2-2007:1." *Jurnal Ekuitas*, 2009.

- Nopirin. *ekonomi moneter*. 4. Yogyakarta: BPFE, 2013.
- OJK. "Statistik Perbankan Indonesia." n.d. <https://ojk.go.id/id/kanal/perbankan/data-dan-statistik/statistik-perbankan-indonesia/default.aspx> (accessed Agustus 2021).
- . "Statistik Perbankan Syariah." n.d. ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/statistik-perbankan-syariah/default.aspx (accessed Agustus 2021).
- Rahardja, Prathama, And Mandala Manurung. *Pengantar Ilmu Ekonomi (Makroekonomi & Mikroekonomi)*. Edited by 3. Jakarta: lembaga penerbit fakultas ekonomi universitas indonesia, 2008.
- Ririn. "Analisis Transmisi Kebijakan Moneter dengan Jalur Tukar di Indonesia." 2019.
- Rusida, Suherman. "Pengaruh Dpk, Imbal Hasil Sbis, Puas, Dan Tingkat Inflasi Terhadap Pembiayaan Bank Syariah Di Indonesia." *Jurnal Skripsi FEB UNAIR*, 2017.
- Saputra, Rizky Dwi. "Analisis Afektivits Transmisi Kebijakan Moneter Ganda di Indonesia Melalui Kebijakan Suku Bunga Acuan Baru BI Seven Days Reserve Repo Rate." *Jurnal Ilmiah FEB UGM*, 2017.
- Setiawan, Rifky Yudi, and Karsninah. "Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter dalam Mempengaruhi Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia." *Economics Development Analysis* , 2016.
- Simorangkir, Iskandar. *Pengantar Kebanksentralan : Teori dan Praktik di Indonesia*. Depok: PT Raja Grafindo Persada, 2014.
- Sudarsono, Heri. "Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional dan Syariah dalam mempengaruhi Tingkat Inflasi." *Islamic and Finance* (July 2017).
- Sudirman, Wayan. *Kebijakan Fiskal dan Moneter : Teori dan Empirikal*. Jakarta: Prenada Media Grup, 2011.
- Sugianto, Hermain, And Harahap. "Mekanisme Transmisi Kebijakan Mineter Di Indonesia Melalui Sistem Mineter Syariah." *Jurnal Human Falah* 2 (2015).
- Syahrum, and Salim. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Citra Pustaka Media, 2012.
- UGM, FEB. *Infalsi dan Indeks Harga Konsumen*. Juli 2017. <https://macroeconomicdashboard.feb.ugm.ac.id/inflasi-dan-indeks-harga-konsumen/> (accessed September 29, 2021).

Pohan, Aulia. *Kerangka Kebijakan Moneter Dan Implementasinya Di Indonesia*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008.

Warjiyo. *Mekanisme transmisi kebijakan moneter di indonesia*. buku seri kebankseptralan. 1 vols. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi kebankseptralan, 2004.

Wicksana, Achmad Adnan Fauzi. "Inflasi Di Indonesia Pada Periode 2011-2015: Analisis Sertifikat Bank Indonesia, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Pasar Uang Antar Bank, Pasar Uang Antar Bank Syariah, Finance To Deposit Ratio Dan Loan To Deposit Ratio." *Jurnal Ilmiah FEB UNAIR*, 2018.

Yantri, Nursantri. "Pengaruh SBI, SBIS, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Transaksi Pasar Uang Antar Bank Syariah." *Jurnal At-Tawassuth* 3 (2018).

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Penelitian

TAHUN	BULAN	SBIS	PUAS	FINC	PUAB	LOAN	SBI	IHK	DPKp	DPKk
2016	Januari	6.65	5.13	212,188	5.71	1,145,280	6.65	123.62	18,691,638	68,095
	Februari	6.55	5.20	212,548	5.23	1,150,524	6.55	123.51	18,921,043	68,735
	Maret	6.60	4.82	214,475	5.08	1,159,021	6.60	123.75	18,640,854	69,354
	April	6.60	4.67	215,315	5.14	1,163,378	6.60	123.19	18,340,995	70,513
	Mei	6.60	4.93	218,878	5.10	1,173,855	6.60	123.48	18,614,313	71,010
	Juni	6.40	5.53	223,312	5.35	1,188,607	6.40	124.29	18,311,316	70,238
	Juli	6.40	4.82	221,243	4.85	1,186,364	6.40	125.15	18,513,854	71,679
	Agustus	6.40	4.67	221,449	5.19	1,194,361	6.40	125.13	18,620,066	72,549
	September	6.15	4.66	236,055	5.46	1,206,659	6.15	125.41	20,608,915	72,756
	Oktober	5.90	4.83	238,103	4.43	1,214,356	5.90	125.59	21,302,837	73,510
	November	5.90	4.68	241,480	4.27	1,228,191	5.90	126.18	21,769,992	74,364
	Desember	5.90	6.08	249,087	6.04	1,245,275	5.90	126.71	22,198,718	75,725
2017	Januari	5.90	1.08	245,501	4.34	1,250,901	5.90	127.94	21,139,042	76,184
	Februari	5.91	1.47	246,836	4.29	1,253,852	5.91	128.24	22,743,496	76,546
	Maret	5.95	4.83	251,601	4.54	1,267,713	5.95	128.22	23,034,230	77,212
	April	5.97	3.48	253,379	4.47	1,274,414	5.97	128.33	23,303,483	77,768
	Mei	5.97	4.69	258,032	4.50	1,285,546	5.97	128.83	23,558,521	78,008
	Juni	5.97	5.37	266,606	5.25	1,306,748	5.97	129.72	23,832,386	77,853
	Juli	5.93	4.33	265,579	4.55	1,306,703	5.93	130.00	23,980,137	79,709
	Agustus	5.50	3.33	268,417	4.20	1,316,595	5.50	129.91	24,476,889	80,605
	September	5.20	4.00	272,777	3.95	1,325,692	5.20	130.08	24,853,765	81,597
	Oktober	5.22	3.87	275,363	4.02	1,338,595	5.22	130.09	25,191,757	82,638
	November	5.21	3.98	277,656	3.96	1,353,588	5.21	130.35	23,607,917	83,904

	Desember	5.22	4.31	286,850	4.39	1,381,901	5.22	131.28	25,821,550	84,861
2018	Januari	5.20	4.27	281,875	3.89	1,382,133	5.20	132.10	26,178,579	85,234
	Februari	5.19	3.85	283,168	3.97	1,392,882	5.19	132.32	26,404,701	85,623
	Maret	5.19	4.45	287,731	4.42	1,412,381	5.19	132.58	26,652,404	86,361
	April	5.18	4.01	288,897	4.29	1,416,544	5.18	132.71	27,038,355	86,868
	Mei	5.33	4.43	292,932	4.69	1,436,823	5.33	132.99	27,159,869	85,772
	Juni	5.33	4.91	296,209	4.96	1,444,613	5.33	133.77	27,284,967	86,300
	Juli	6.05	4.98	298,627	5.17	1,454,942	6.05	134.14	27,612,459	88,144
	Agustus	6.35	5.40	304,674	5.50	1,464,757	6.35	134.07	27,563,527	88,404
	September	6.61	5.70	311,660	5.88	1,478,365	6.61	133.83	27,697,194	88,744
	Oktober	6.64	5.91	313,989	5.76	1,491,402	6.64	134.20	28,477,264	89,691
	November	6.87	5.92	313,608	5.99	1,504,739	6.87	134.56	28,859,160	90,514
	Desember	6.88	5.89	321,305	6.03	1,524,280	6.88	135.39	29,068,132	91,956
2019	Januari	6.90	5.94	318,528	5.90	1,518,838	6.90	135.83	29,352,436	92,553
	Februari	6.74	5.83	322,068	5.79	1,525,994	6.74	135.72	29,675,003	93,004
	Maret	6.74	6.04	328,110	6.06	1,539,216	6.74	135.87	34,255,472	93,747
	April	6.63	5.96	328,511	5.95	1,544,672	6.63	136.47	30,502,033	93,882
	Mei	6.38	5.95	331,010	6.12	1,557,039	6.38	137.40	30,220,274	93,347
	Juni	6.50	5.92	334,321	5.87	1,555,334	6.50	138.16	30,614,001	94,962
	Juli	6.20	5.54	335,594	5.65	1,561,816	6.20	138.59	31,024,099	96,971
	Agustus	5.94	1.75	337,631	5.34	1,567,442	5.94	138.75	31,384,296	97,968
	September	5.69	1.46	345,091	5.19	1,580,683	5.69	138.37	31,726,453	99,071
	Oktober	5.42	4.82	346,503	4.86	1,589,412	5.42	138.40	31,892,458	100,379
	November	5.15	3.06	350,075	4.89	1,597,526	5.15	138.60	32,143,158	101,943
	Desember	5.13	3.56	356,437	4.95	1,613,851	5.13	139.07	32,177,779	102,538
2020	Januari	5.10	2.22	353,375	4.82	1,612,341	5.10	104.33	32,470,410	103,209

Februari	5.10	1.54	355,298	4.61	1,618,540	5.10	104.62	32,797,614	104,030
Maret	4.82	1.78	361,652	4.38	1,622,565	4.82	104.72	33,166,060	102,975
April	4.57	4.39	360,026	4.42	1,608,055	4.57	104.80	33,255,546	100,598
Mei	4.57	3.07	363,446	4.38	1,591,901	4.57	104.87	33,632,861	99,443
Juni	4.31	2.45	367,021	4.17	1,592,090	4.31	105.06	33,770,404	100,063
Juli	3.65	1.84	368,887	3.53	1,585,212	3.65	104.95	34,318,200	100,908
Agustus	3.45	2.63	368,460	3.40	1,584,390	3.45	104.90	34,884,836	101,245
September	3.92	0.84	374,051	3.30	1,592,727	3.92	104.85	35,326,470	102,113
Oktober	3.91	2.21	377,334	3.39	1,591,112	3.91	104.92	35,667,512	102,986
November	3.89	2.63	381,430	3.16	1,595,034	3.89	105.21	36,104,204	104,519
Desember	3.65	2.68	383,944	3.26	1,602,077	3.65	105.68	36,427,147	106,151

Lampiran 2 : Hasil Uji Stasioner Derajat Level

Null Hypothesis: FINC has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 5 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.213778	0.6622
Test critical values: 1% level	-3.557472	
5% level	-2.916566	
10% level	-2.596116	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: IHK has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.012078	0.7435
Test critical values: 1% level	-3.546099	
5% level	-2.911730	
10% level	-2.593551	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: LOAN has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.546284	0.1100
Test critical values: 1% level	-3.546099	
5% level	-2.911730	
10% level	-2.593551	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: PUAB has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 6 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.818374	0.3678
Test critical values:		
1% level	-3.560019	
5% level	-2.917650	
10% level	-2.596689	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: PUAS has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.549618	0.0099
Test critical values:		
1% level	-3.546099	
5% level	-2.911730	
10% level	-2.593551	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: SBI has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.423894	0.8977
Test critical values:		
1% level	-3.548208	
5% level	-2.912631	
10% level	-2.594027	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: SBIS has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.423894	0.8977
Test critical values:		
1% level	-3.548208	
5% level	-2.912631	
10% level	-2.594027	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.s

Null Hypothesis: DPKP has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.271976	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.546099	
5% level	-2.911730	
10% level	-2.593551	

Null Hypothesis: DPKK has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.478321	0.8875
Test critical values:		
1% level	-3.548208	
5% level	-2.912631	
10% level	-2.594027	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Lampiran 3 : Hasil Uji Stasioner First Difference

Null Hypothesis: D(FINC) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 4 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.318371	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.557472	
5% level	-2.916566	
10% level	-2.596116	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(IHK) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.636463	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.548208	
5% level	-2.912631	
10% level	-2.594027	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(LOAN) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.219047	0.2020
Test critical values:		
1% level	-3.552666	
5% level	-2.914517	
10% level	-2.595033	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(PUAB) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-10.34156	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.548208	
5% level	-2.912631	
10% level	-2.594027	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(PUAS) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.598174	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.550396	
5% level	-2.913549	
10% level	-2.594521	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(SBI) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.069275	0.0001
Test critical values:		
1% level	-3.548208	
5% level	-2.912631	
10% level	-2.594027	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(SBIS) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.069275	0.0001
Test critical values:		
1% level	-3.548208	
5% level	-2.912631	
10% level	-2.594027	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(DPKP) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 10 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.055090	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.574446	
5% level	-2.923780	
10% level	-2.599925	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(DPKK) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.988528	0.0001
Test critical values: 1% level	-3.548208	
5% level	-2.912631	
10% level	-2.594027	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Lampiran 4 : Hasil Uji Stasioners Second Difference

Null Hypothesis: D(FINC,2) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 10 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.076517	0.0001
Test critical values: 1% level	-3.577723	
5% level	-2.925169	
10% level	-2.600658	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(IHK,2) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.982357	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.552666	
5% level	-2.914517	
10% level	-2.595033	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(PUAB,2) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 4 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.159606	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.560019	
5% level	-2.917650	
10% level	-2.596689	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(PUAS,2) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 5 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.627305	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.562669	
5% level	-2.918778	
10% level	-2.597285	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(SBI,2) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.220049	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(SBIS,2) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.285123	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(DPKP,2) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 10 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.234571	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.577723	
5% level	-2.925169	
10% level	-2.600658	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(DPKK,2) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 10 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.564171	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.577723	
5% level	-2.925169	
10% level	-2.600658	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Lampiran 5 : Hasil Uji Panjang Lag

JALUR PEMBIAYAAN

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: D(IHK) D(FINC) DPKP PUAS D(SBIS)

Exogenous variables: C

Date: 09/24/21 Time: 23:28

Sample: 2016M01 2020M12

Included observations: 54

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1669.099	NA	5.83e+20	62.00365	62.18782	62.07468
1	-1554.448	203.8232*	2.12e+19*	58.68326*	59.78825*	59.10941*
2	-1539.145	24.37177	3.10e+19	59.04240	61.06822	59.82368
3	-1523.283	22.32375	4.64e+19	59.38086	62.32750	60.51726
4	-1495.775	33.62166	4.78e+19	59.28795	63.15542	60.77948
5	-1467.654	29.16182	5.30e+19	59.17238	63.96067	61.01904

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

JALUR KREDIT

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: D(IHK) D(LOAN,2) D(DPKK) D(PUAB) D(SBI)

Exogenous variables: C

Date: 09/24/21 Time: 23:45

Sample: 2016M01 2020M12

Included observations: 46

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1017.518	NA	1.40e+13	44.45730	44.65607*	44.53176*
1	-991.9708	44.42973	1.37e+13*	44.43351	45.62611	44.88027
2	-966.9358	38.09677*	1.43e+13	44.43199	46.61841	45.25104
3	-948.6439	23.85906	2.12e+13	44.72365	47.90389	45.91499
4	-916.0988	35.37507	1.89e+13	44.39560	48.56967	45.95923
5	-885.9951	26.17716	2.23e+13	44.17370*	49.34160	46.10963

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

Lampiran 6 : Hasil Uji Stabilitas

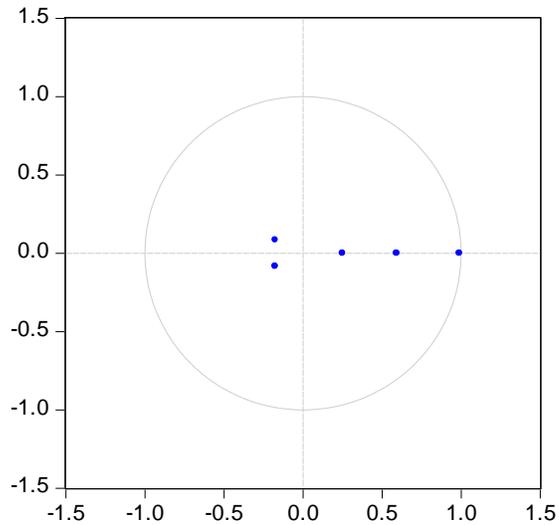
JALUR PEMBIAYAAN

Roots of Characteristic Polynomial
 Endogenous variables: D(IHK) D(FINC) DPKP PUAS
 D(SBIS)
 Exogenous variables: C
 Lag specification: 1 1
 Date: 09/24/21 Time: 23:29

Root	Modulus
0.990057	0.990057
0.592399	0.592399
0.250678	0.250678
-0.175020 - 0.083353i	0.193855
-0.175020 + 0.083353i	0.193855

No root lies outside the unit circle.
 VAR satisfies the stability condition.

Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial



JALUR KREDIT

Roots of Characteristic Polynomial

Endogenous variables: D(IHK) D(LOAN,2) D(DPKK)
D(PUAB) D(SBI)

Exogenous variables: C

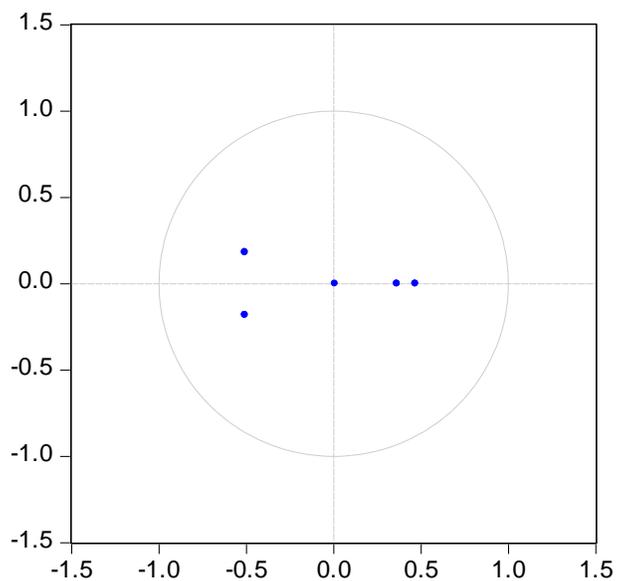
Lag specification: 1 1

Date: 09/24/21 Time: 23:46

Root	Modulus
-0.507300 - 0.182639i	0.539176
-0.507300 + 0.182639i	0.539176
0.468578	0.468578
0.363397	0.363397
0.008003	0.008003

No root lies outside the unit circle.
VAR satisfies the stability condition.

Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial



Lampiran 7 : Hasil Uji Kointegrasi

JALUR PEMBIAYAAN

Date: 09/24/21 Time: 23:30
 Sample (adjusted): 2016M04 2020M12
 Included observations: 57 after adjustments
 Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: D(IHK) D(FINC) DPKP PUAS D(SBIS)
 Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.589530	106.6887	69.81889	0.0000
At most 1 *	0.380842	55.93289	47.85613	0.0073
At most 2	0.289501	28.60741	29.79707	0.0681
At most 3	0.146231	9.125504	15.49471	0.3539
At most 4	0.002000	0.114139	3.841466	0.7355

Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

JALUR KREDIT

Date: 09/24/21 Time: 23:46
 Sample (adjusted): 2016M05 2020M12
 Included observations: 52 after adjustments
 Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: D(IHK) D(LOAN,2) D(DPKK) D(PUAB) D(SBI)
 Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.764377	191.9084	69.81889	0.0000
At most 1 *	0.642460	116.7413	47.85613	0.0000
At most 2 *	0.419609	63.25886	29.79707	0.0000
At most 3 *	0.344847	34.96805	15.49471	0.0000
At most 4 *	0.220870	12.97799	3.841466	0.0003

Trace test indicates 5 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Lampiran 8 : Estimasi VECM

JALUR PEMBIAYAAN

Vector Error Correction Estimates

Date: 09/24/21 Time: 23:35

Sample (adjusted): 2016M03 2020M12

Included observations: 58 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

Cointegrating Eq:	CointEq1	
IHK(-1)	1.000000	
FINC(-1)	0.008386 (0.00702) [1.19467]	
DPKP(-1)	-9.14E-05 (6.8E-05) [-1.35344]	
PUAS(-1)	287.2374 (48.2115) [5.95786]	
SBIS(-1)	-353.0762 (80.4144) [-4.39071]	
C	670.9978	
Error Correction:	D(IHK)	D(FINC)
CointEq1	0.000893 (0.00274) [0.32550]	-2.284864 (1.86283) [-1.22655]
D(IHK(-1))	0.009991 (0.14452) [0.06913]	82.63119 (98.1431) [0.84195]
D(FINC(-1))	-0.000202 (0.00021) [-0.96089]	-0.303942 (0.14277) [-2.12890]
D(DPKP(-1))	4.56E-07 (7.4E-07) [0.61458]	-0.000361 (0.00050) [-0.71638]
D(PUAS(-1))	-0.193794 (0.65427) [-0.29620]	208.1338 (444.323) [0.46843]

D(SBIS(-1))	-0.228166 (3.07553) [-0.07419]	2635.062 (2088.63) [1.26162]
C	0.129108 (0.88506) [0.14588]	4110.950 (601.052) [6.83959]
R-squared	0.022797	0.163108
Adj. R-squared	-0.092168	0.064650
Sum sq. resids	1185.783	5.47E+08
S.E. equation	4.821892	3274.600
F-statistic	0.198296	1.656629
Log likelihood	-169.8122	-548.0177
Akaike AIC	6.096972	19.13854
Schwarz SC	6.345646	19.38722
Mean dependent	-0.307414	2955.103
S.D. dependent	4.613949	3385.878
Determinant resid covariance (dof adj.)		6.35E+18
Determinant resid covariance		3.34E+18
Log likelihood		-1648.377
Akaike information criterion		58.21989
Schwarz criterion		59.64088

JALUR KREDIT

Vector Error Correction Estimates

Date: 09/24/21 Time: 23:49

Sample (adjusted): 2016M04 2020M12

Included observations: 54 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

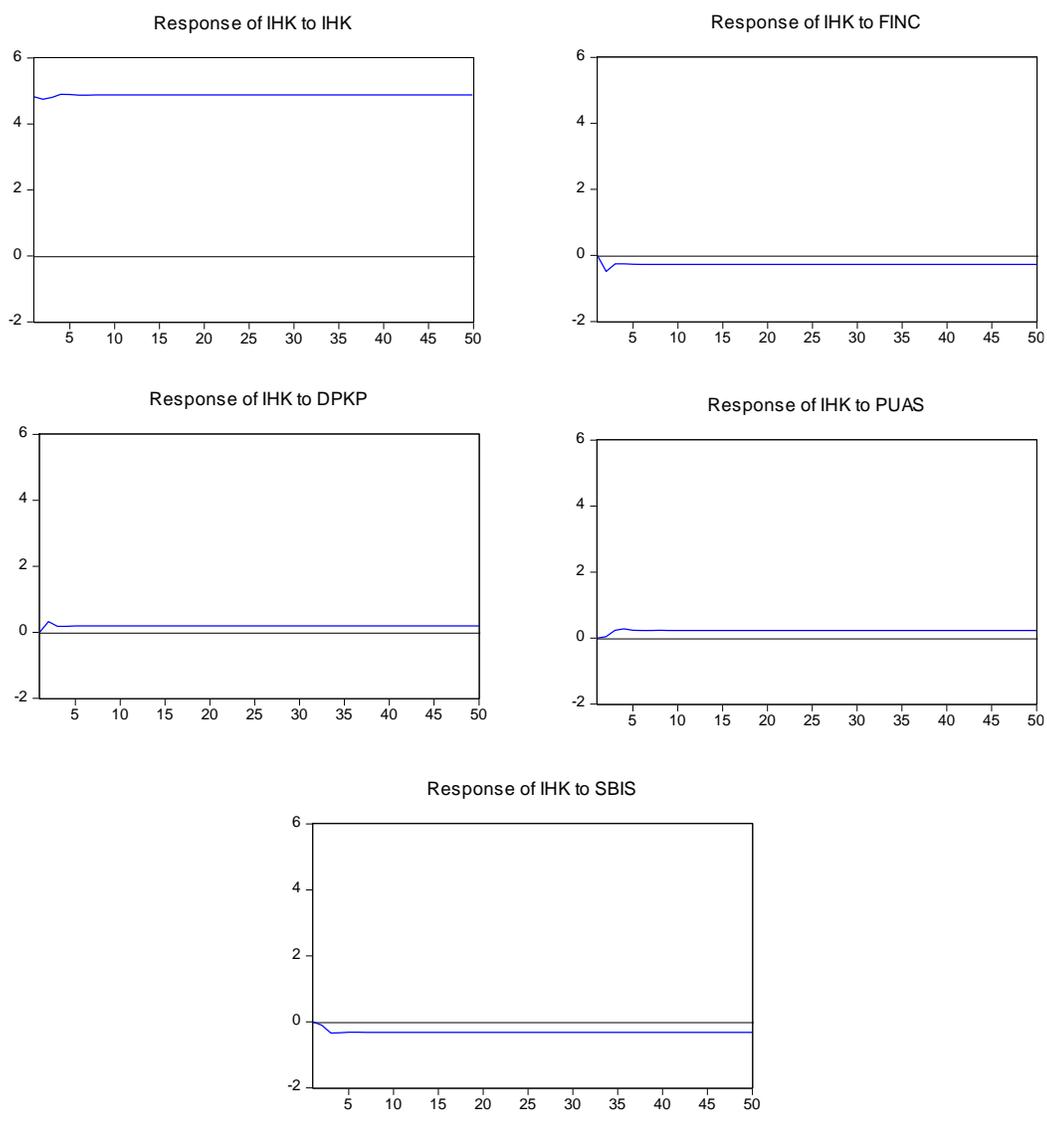
Cointegrating Eq:	CointEq1
IHK(-1)	1.000000
D(LOAN(-1))	-0.002828 (0.00030) [-9.32229]
DPKK(-1)	0.000219 (0.00026) [0.83516]
PUAB(-1)	-25.22929 (6.81310) [-3.70305]
SBI(-1)	19.05414 (6.77358) [2.81301]

C	-110.4477	
Error Correction:	D(IHK)	D(LOAN,2)
CointEq1	0.038999 (0.05388) [0.72385]	467.8806 (61.2271) [7.64172]
D(IHK(-1))	-0.021829 (0.15347) [-0.14224]	-351.9963 (174.405) [-2.01827]
D(LOAN(-1),2)	-1.37E-05 (0.00010) [-0.13735]	0.104520 (0.11309) [0.92424]
D(DPKK(-1))	2.69E-05 (0.00088) [0.03065]	2.189159 (0.99730) [2.19509]
D(PUAB(-1))	1.262864 (2.04840) [0.61651]	5686.678 (2327.83) [2.44291]
D(SBI(-1))	-0.578060 (3.40967) [-0.16954]	882.0104 (3874.79) [0.22763]
C	-0.375873 (0.89677) [-0.41914]	-1200.711 (1019.11) [-1.17820]
R-squared	0.023310	0.693963
Adj. R-squared	-0.101374	0.654894
Sum sq. resids	1181.646	1.53E+09
S.E. equation	5.014120	5698.120
F-statistic	0.186950	17.76268
Log likelihood	-159.9360	-539.8602
Akaike AIC	6.182816	20.25408
Schwarz SC	6.440647	20.51191
Mean dependent	-0.371111	51.66667
S.D. dependent	4.777792	9699.636
Determinant resid covariance (dof adj.)		2.21E+12
Determinant resid covariance		1.10E+12
Log likelihood		-1131.833
Akaike information criterion		43.40122
Schwarz criterion		44.87454

Lampiran 9 : Hasil Uji Impluse Respon Function (IRF)

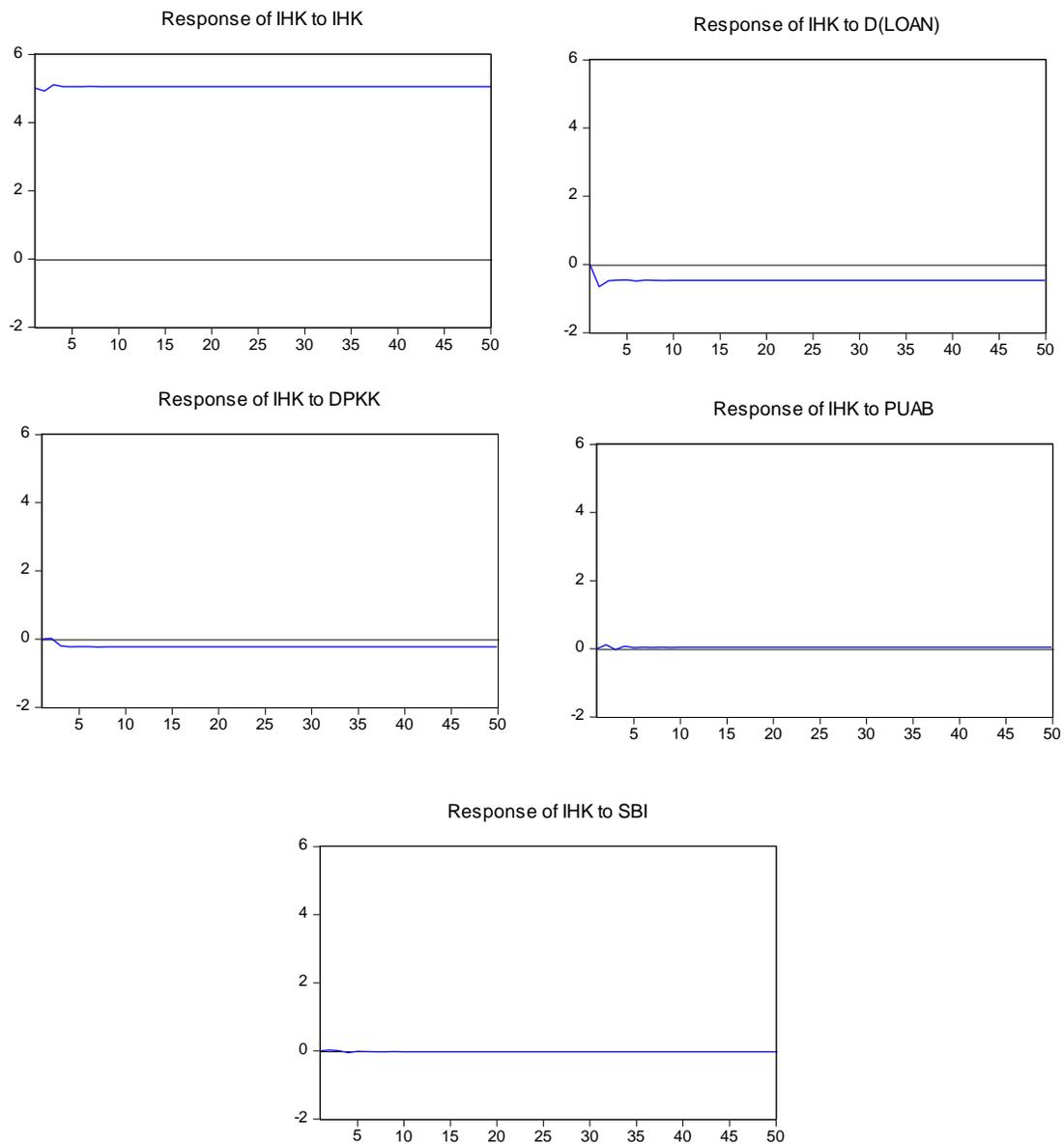
JALUR PEMBIAYAAN

Response to Cholesky One S.D. Innovations



JALUR KREDIT

Response to Cholesky One S.D. Innovations



*Lampiran 10 : Hasil Uji Variance Decomposition***JALUR PEMBIAYAAN**

Varian Decom position of IHK: Period	S.E.	IHK	FINC	DPKP	PUAS	SBIS
1	4.821892	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	6.791774	99.24211	0.510186	0.220685	0.003564	0.023459
3	8.333002	99.10920	0.432287	0.192264	0.082710	0.183535
4	9.679356	99.03349	0.390663	0.176178	0.144977	0.254691
5	10.85641	99.00823	0.371012	0.171718	0.162612	0.286431
6	11.91177	98.98995	0.361684	0.168598	0.170811	0.308961
7	12.88091	98.97495	0.353837	0.166094	0.178121	0.326997
8	13.78293	98.96382	0.347680	0.164041	0.183902	0.340559
9	14.62945	98.95538	0.343006	0.162541	0.188184	0.350885
10	15.42947	98.94866	0.339329	0.161345	0.191528	0.359138
11	16.18999	98.94313	0.336314	0.160363	0.194281	0.365908
12	16.91638	98.93853	0.333799	0.159543	0.196579	0.371545
13	17.61283	98.93465	0.331675	0.158852	0.198517	0.376304
14	18.28277	98.93133	0.329857	0.158260	0.200175	0.380378
15	18.92902	98.92845	0.328284	0.157748	0.201611	0.383906
16	19.55392	98.92594	0.326908	0.157300	0.202867	0.386990
17	20.15946	98.92372	0.325695	0.156905	0.203974	0.389709
18	20.74733	98.92175	0.324617	0.156554	0.204957	0.392124
19	21.31900	98.91999	0.323654	0.156240	0.205836	0.394284
20	21.87573	98.91840	0.322787	0.155958	0.206626	0.396227
21	22.41864	98.91697	0.322004	0.155703	0.207342	0.397983
22	22.94871	98.91567	0.321292	0.155471	0.207991	0.399580
23	23.46682	98.91448	0.320642	0.155259	0.208584	0.401036
24	23.97372	98.91339	0.320046	0.155065	0.209128	0.402371
25	24.47013	98.91239	0.319498	0.154887	0.209627	0.403599
26	24.95667	98.91146	0.318993	0.154722	0.210089	0.404732
27	25.43390	98.91061	0.318525	0.154570	0.210515	0.405781
28	25.90234	98.90981	0.318091	0.154429	0.210912	0.406754
29	26.36246	98.90908	0.317687	0.154297	0.211281	0.407661
30	26.81468	98.90839	0.317310	0.154174	0.211625	0.408506
31	27.25941	98.90774	0.316957	0.154059	0.211947	0.409297
32	27.69699	98.90714	0.316626	0.153952	0.212248	0.410038
33	28.12776	98.90657	0.316316	0.153850	0.212532	0.410734
34	28.55204	98.90603	0.316023	0.153755	0.212798	0.411389
35	28.97011	98.90553	0.315748	0.153666	0.213050	0.412007
36	29.38222	98.90505	0.315488	0.153581	0.213287	0.412590
37	29.78864	98.90460	0.315242	0.153501	0.213512	0.413142
38	30.18958	98.90418	0.315009	0.153425	0.213724	0.413664
39	30.58527	98.90377	0.314788	0.153353	0.213926	0.414160

40	30.97591	98.90339	0.314578	0.153284	0.214118	0.414630
41	31.36168	98.90302	0.314378	0.153219	0.214300	0.415078
42	31.74276	98.90268	0.314188	0.153158	0.214473	0.415505
43	32.11932	98.90235	0.314006	0.153098	0.214639	0.415911
44	32.49152	98.90203	0.313833	0.153042	0.214797	0.416299
45	32.85950	98.90173	0.313668	0.152988	0.214948	0.416670
46	33.22340	98.90144	0.313510	0.152937	0.215092	0.417024
47	33.58337	98.90116	0.313358	0.152887	0.215230	0.417364
48	33.93951	98.90090	0.313213	0.152840	0.215362	0.417689
49	34.29196	98.90064	0.313074	0.152795	0.215489	0.418001
50	34.64082	98.90040	0.312941	0.152751	0.215611	0.418300

JALUR KREDIT

Period	Varian ce Decom position of IHK:					
	S.E.	IHK	D(LOAN)	DPKK	PUAB	SBI
1	5.014120	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	7.061747	99.12086	0.848004	0.001219	0.028219	0.001697
3	8.731329	99.06975	0.858493	0.051388	0.019235	0.001130
4	10.10110	99.03774	0.850492	0.088568	0.019930	0.003265
5	11.30671	99.03131	0.840792	0.108545	0.016614	0.002742
6	12.39594	99.00598	0.854526	0.121963	0.014976	0.002559
7	13.39931	98.99900	0.850442	0.134404	0.013643	0.002508
8	14.33036	98.99131	0.850785	0.142641	0.012823	0.002441
9	15.20531	98.98525	0.851220	0.149116	0.012056	0.002357
10	16.03254	98.98030	0.851444	0.154436	0.011500	0.002314
11	16.81910	98.97664	0.851271	0.158784	0.011033	0.002273
12	17.57042	98.97334	0.851427	0.162352	0.010648	0.002237
13	18.29098	98.97061	0.851463	0.165400	0.010318	0.002208
14	18.98418	98.96828	0.851489	0.168008	0.010039	0.002183
15	19.65294	98.96626	0.851518	0.170264	0.009796	0.002161
16	20.29969	98.96449	0.851551	0.172237	0.009583	0.002141
17	20.92646	98.96293	0.851572	0.173979	0.009396	0.002124
18	21.53499	98.96154	0.851593	0.175526	0.009229	0.002109
19	22.12680	98.96030	0.851612	0.176910	0.009081	0.002096
20	22.70318	98.95919	0.851629	0.178155	0.008947	0.002084
21	23.26529	98.95818	0.851644	0.179282	0.008825	0.002073
22	23.81413	98.95726	0.851658	0.180305	0.008715	0.002063
23	24.35061	98.95642	0.851670	0.181240	0.008615	0.002054
24	24.87552	98.95565	0.851682	0.182096	0.008523	0.002045
25	25.38957	98.95495	0.851693	0.182884	0.008438	0.002038
26	25.89343	98.95430	0.851703	0.183611	0.008360	0.002031
27	26.38767	98.95369	0.851712	0.184284	0.008287	0.002024
28	26.87282	98.95313	0.851720	0.184909	0.008220	0.002018
29	27.34936	98.95261	0.851728	0.185490	0.008157	0.002012
30	27.81774	98.95213	0.851735	0.186033	0.008099	0.002007
31	28.27836	98.95167	0.851742	0.186541	0.008044	0.002002

32	28.73161	98.95124	0.851749	0.187017	0.007993	0.001998
33	29.17781	98.95084	0.851755	0.187464	0.007945	0.001993
34	29.61729	98.95047	0.851760	0.187885	0.007900	0.001989
35	30.05034	98.95011	0.851766	0.188281	0.007857	0.001985
36	30.47724	98.94977	0.851771	0.188656	0.007817	0.001982
37	30.89824	98.94946	0.851776	0.189010	0.007779	0.001978
38	31.31358	98.94916	0.851780	0.189346	0.007743	0.001975
39	31.72349	98.94887	0.851784	0.189665	0.007708	0.001972
40	32.12817	98.94860	0.851789	0.189967	0.007676	0.001969
41	32.52781	98.94834	0.851792	0.190255	0.007645	0.001966
42	32.92260	98.94810	0.851796	0.190529	0.007615	0.001963
43	33.31271	98.94786	0.851800	0.190790	0.007587	0.001961
44	33.69831	98.94764	0.851803	0.191039	0.007560	0.001958
45	34.07954	98.94743	0.851806	0.191277	0.007535	0.001956
46	34.45656	98.94722	0.851809	0.191505	0.007510	0.001954
47	34.82949	98.94703	0.851812	0.191724	0.007487	0.001952
48	35.19848	98.94684	0.851815	0.191933	0.007464	0.001950
49	35.56363	98.94666	0.851818	0.192133	0.007443	0.001948
50	35.92508	98.94649	0.851821	0.192326	0.007422	0.001946

Lampiran 11 : Hasil Uji Granger Causality

JALUR PEMBIYAAAN

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 10/05/21 Time: 11:59

Sample: 2016M01 2020M12

Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
FINC does not Granger Cause IHK	59	2.66262	0.1083
IHK does not Granger Cause FINC		9.0E-05	0.9925
DPKP does not Granger Cause IHK	59	0.12562	0.7243
IHK does not Granger Cause DPKP		5.02436	0.0290
PUAS does not Granger Cause IHK	59	2.06839	0.1559
IHK does not Granger Cause PUAS		3.67626	0.0603
SBIS does not Granger Cause IHK	59	3.65137	0.0611
IHK does not Granger Cause SBIS		2.08889	0.1539
DPKP does not Granger Cause FINC	59	1.73904	0.1926
FINC does not Granger Cause DPKP		4.72987	0.0339
PUAS does not Granger Cause FINC	59	0.88342	0.3513
FINC does not Granger Cause PUAS		2.55929	0.1153
SBIS does not Granger Cause FINC	59	0.00208	0.9638
FINC does not Granger Cause SBIS		1.45554	0.2327
PUAS does not Granger Cause DPKP	59	4.71428	0.0342
DPKP does not Granger Cause PUAS		1.88151	0.1756
SBIS does not Granger Cause DPKP	59	1.42317	0.2379
DPKP does not Granger Cause SBIS		1.08881	0.3012
SBIS does not Granger Cause PUAS	59	12.5844	0.0008
PUAS does not Granger Cause SBIS		4.17714	0.0457

JALUR KREDIT

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 10/05/21 Time: 12:28

Sample: 2016M01 2020M12

Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
LOAN does not Granger Cause IHK	59	2.31267	0.1340
IHK does not Granger Cause LOAN		12.9241	0.0007
DPKK does not Granger Cause IHK	59	3.25149	0.0767
IHK does not Granger Cause DPKK		3.84523	0.0549
PUAB does not Granger Cause IHK	59	0.44250	0.5086
IHK does not Granger Cause PUAB		6.32698	0.0148
SBI does not Granger Cause IHK	57	4.08428	0.0483
IHK does not Granger Cause SBI		1.91051	0.1726
DPKK does not Granger Cause LOAN	59	0.18068	0.6724
LOAN does not Granger Cause DPKK		0.52509	0.4717
PUAB does not Granger Cause LOAN	59	0.00242	0.9609
LOAN does not Granger Cause PUAB		0.12619	0.7238
SBI does not Granger Cause LOAN	57	1.96832	0.1664
LOAN does not Granger Cause SBI		0.69431	0.4084
PUAB does not Granger Cause DPKK	59	0.10616	0.7458
DPKK does not Granger Cause PUAB		0.38165	0.5392
SBI does not Granger Cause DPKK	57	0.03336	0.8558
DPKK does not Granger Cause SBI		1.51814	0.2232
SBI does not Granger Cause PUAB	57	14.0233	0.0004
PUAB does not Granger Cause SBI		0.04628	0.8305

RIWAYAT HIDUP



Mutmainnah Azzahra, lahir di Marinding pada tanggal 13 Mei 2000. Penulis merupakan anak ketiga dari empat bersaudara dari pasangan seorang ayah bernama Drs,Baso Gata dan ibu Hatisah Mattana. Saat ini penulis tinggal di Jl.Bitti, Kelurahan Balandai, Kec. Bara, Kota Palopo. Pendidikan dasar penulis diselesaikan pada tahun 2011 di SDN 32 Marinding. Kemudian pada tahun yang sama menempuh pendidikan di SMPN 04 Bajo hingga tahun 2014. Pada saat menempuh pendidikan di SMP, penulis menjadi perwakilan sekolah dalam mengikuti OSN Fisika. Pada tahun 2014, penulis melanjutkan pendidikan di SMAN 01 Bajo. Pada tahun pertama menempuh pendidikan SMA, penulis menjabat sebagai anggota OSIS dan pada tahun kedua menjabat sebagai Sekretaris Majelis Permusyawaratan Kelas (MPK). Penulis juga aktif dalam organisasi PRAMUKA dan menjabat sebagai Ketua Ambalan Putra-Putri pada tahun 2015. Setelah lulus SMA di tahun 2017, penulis melanjutkan pendidikan dibidang yang di tekuni yaitu di prodi perbankan syariah fakultas ekonomi dan bisnis islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Palopo.

Contact person penulis : Mutmainnahazzahra05@gmail.com