

# Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Instrumen Syariah dan Konvensional Dalam Memengaruhi Inflasi di Indonesia

Nur Ariani Aqidah<sup>1)</sup>, Ishak<sup>2\*)</sup>, Takdir<sup>3)</sup>, Mutmainnah Azzahra<sup>4)</sup>

<sup>1,2,3,4)</sup> Institut Agama Islam Negeri Palopo

[nurariani\\_aqidah@iainpalopo.ac.id](mailto:nurariani_aqidah@iainpalopo.ac.id), [ishak@iainpalopo.ac.id](mailto:ishak@iainpalopo.ac.id), [dr\\_takdir@iainpalopo.ac.id](mailto:dr_takdir@iainpalopo.ac.id),  
[mutmainnahazzahra05@gmail.com](mailto:mutmainnahazzahra05@gmail.com)

\*Penulis Korespondensi

Diajukan : 21 Juni 2022

Disetujui : 27 Juni 2022

Dipublikasi : 1 Juli 2022

## ABSTRACT

*This research analyze the transmission of monetary policy through the syariah instrument and the conventional instrument in influencing inflation in Indonesia with data analysis techniques using the Vector Error Correction Model. The data used in this research obtained from Indonesian Economic and Financial Statistics annual report 2016-2020 period, Consumer Price Index data from Central Bureau of Statistics report 2016-2020 period, Conventional Banking Statistics annual report 2016-2020 period, and from Islamic Banking Statistics annual report 2016-2020 period. The test results on the syariah instrument indicators show that the Consumer Price Index gives a negative response to shocks that occur in FINC and SBIS, while the Consumer Price Index gives a positive response to shocks that occur in DPK and PUAS. The test results on the conventional instrument indicators show that the Consumer Price Index gives a negative response to shocks that occur in LOAN, DPK and SBI, while the Consument Price Index gives a positive response to shocks that occur in PUAB. The results of the Forecast Error Variance Decomposition test show that the influence of indicators from the syariah instrument variable simultaneously in influencing the Consumer Price Index as a proxy for inflation is greater than the indicators from the conventional instrument variable.*

**Keywords:** Analysis of Effectiveness; Conventional Instrument; Inflation Monetary; Syariah Instrument; Transmission of Monetary Policy.

## PENDAHULUAN

Kebijakan moneter adalah suatu tindakan kebijakan yang ditempuh otoritas moneter dengan maksud untuk mengatur jumlah uang beredar (JUB) dan kredit (Nopirin, 2013). Otoritas moneter merumuskan kebijakan moneter yang mencakup pengendalian pada instrumen-instrumen moneter untuk mewujudkan perekonomian yang tumbuh secara berkelanjutan. Tercapainya hal tersebut ditandai dengan terwujudnya ekonomi makro yang stabil yang diproksikan oleh rendahnya laju inflasi, perkembangan pada sektor riil, keseimbangan neraca pembayaran, serta tersedianya lapangan pekerjaan yang semakin luas. Sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Fisher sebagaimana dikutip oleh Warjiyo dkk.,(2004) dalam *Quantity Theory of Money* menyatakan adanya korelasi secara langsung dan sistematis pada jumlah uang beredar dengan output riil dan inflasi.

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. Selain itu, transmisi kebijakan moneter juga bertujuan untuk mengidentifikasi seberapa besar pengaruh dan tenggat waktu yang dibutuhkan oleh jalur transmisi tersebut untuk bekerja.

Sejak disahkannya Undang-Undang Perbankan Nomor 10 Tahun 1998 dan ditegaskan kembali dalam Undang-undang No. 21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah, maka di Indonesia secara resmi mengimplementasikan sistem perbankan ganda atau *dual banking system* yang berarti bahwa perbankan di Indonesia menjalankan dua kegiatan sekaligus, yaitu kegiatan perbankan yang berbasis bunga dan kegiatan perbankan yang berbasis syariah/nonbunga. Lalu tidak 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 (Ascarya, 2012).

Dengan *dual banking system* yang diterapkan dalam sistem moneter, otoritas moneter memiliki beragam jalur yang dapat ditempuh dalam mencapai tujuan akhir (Rahardja & Manurung, 2008). Berdasarkan statemen Ascarya (2010), bahwa dengan berlakunya *dual banking system* (sistem perbankan ganda) yang berimplikasi juga berlakunya *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. 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.

Beberapa penelitian telah membahas perihal instrumen-instrumen kebijakan moneter yang dapat memberikan pengaruh pada pertumbuhan ekonomi maupun inflasi. Misalnya penelitian Sudarsono (2017) menyatakan bahwa instrumen syariah dan konvensional mempunyai pola pengaruh yang sama terhadap besaran tingkat inflasi. Penelitian lain dilakukan oleh Ascarya (2012) yang mengemukakan bahwa transmisi kebijakan moneter dengan instrumen syariah memberikan dampak positif terhadap output dan inflasi. Sedangkan di sisi lain, transmisi kebijakan moneter dengan instrumen konvensional memberi dampak negatif terhadap output dan inflasi. Berkebalikan dengan penelitian Hadi *et.al* (2020) 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.

Dengan adanya *gap research* dalam penelitian menyangkut komparatif transmisi kebijakan moneter melalui instrumen syariah dan konvensional, maka topik ini menarik untuk dilakukan pengkajian ulang. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis efektivitas transmisi kebijakan moneter melalui instrumen syariah dan konvensional dalam memengaruhi inflasi di Indonesia. Sehingga nantinya penelitian ini dapat memberikan gambaran dan informasi bagi otoritas moneter terkait keefektifan dari transmisi kebijakan moneter baik melalui instrumen syariah maupun konvensional dalam menekan laju inflasi di Indonesia.

## STUDI LITERATUR

Kebijakan moneter merupakan suatu kebijakan yang digunakan oleh bank sentral sebagai pemegang otoritas moneter dalam upaya mengendalikan Jumlah Uang Beredar (JUB) dan kredit dengan tujuan akhir dapat memengaruhi aktivitas perekonomian masyarakat (Nopirin, 2013). Menurut Kandil (2014) untuk memaksimalkan kinerja dari kebijakan moneter, beberapa kendala struktural perlu ditangani. Salah satunya yaitu kebijakan moneter harus mampu memanfaatkan dengan baik ketersediaan kredit pada sektor keuangan perbankan ataupun keuangan lainnya sehingga dapat mengatasi permasalahan yang menghambat mekanisme transmisi kebijakan moneter.

Pada negara berkembang, analisis pada kebijakan moneter mengalami keterhambatan disebabkan tidak adanya kejelasan pada penentuan arah kebijakan moneter. Persepsi umum yang tertanam bahwa bank sentral di negara-negara berkembang berkewajiban untuk membiayai defisit anggaran pemerintah yang semakin meningkat. Investigasi menyeluruh dan mendalam tentang peran kebijakan moneter di negara berkembang masih jarang dilakukan. Berdasarkan hasil penelitian di 105 negara berkembang yang dijadikan sebagai sampel menunjukkan bahwa alokasi dari guncangan yang disebabkan oleh kebijakan moneter berdampak pada output dan tingkat inflasi (Kandil, 2014).

Efektivitas mekanisme transmisi kebijakan moneter berubah seiring waktu tergantung struktur keuangan dan kondisi ekonomi. Terdapat enam jalur dalam sistem moneter konvensional yang bertindak dalam transmisi kebijakan moneter yakni instrumen konvensional, jalur suku bunga, jalur harga asset, jalur nilai tukar, serta jalur ekspektasi. Jalur kredit diakui sebagai jalur yang memegang peranan penting dalam efektivitas transmisi kebijakan moneter memberi dampak pada perekonomian riil. Jalur kredit terbagi atas dua cabang jalur, yaitu jalur pinjaman bank dan jalur neraca. Jalur pinjaman bank memperkuat peran penting industri perbankan melalui perputaran kredit dan pembiayaan dalam mengaktifkan transmisi kebijakan moneter. Teori tentang jalur pinjaman bank didasarkan pada asumsi bahwa setiap terjadinya perubahan pada kebijakan moneter secara signifikan mempengaruhi penawaran kredit dan pembiayaan bank. Kebijakan moneter yang ekspansif menyebabkan peningkatan pada cadangan dan deposito bank, yang berdampak pada terjadinya kenaikan jumlah kredit yang tersedia untuk nasabah (Arno et al., 2021). Namun sebaliknya bahwa pengetatan pada kebijakan moneter menyebabkan penurunan jumlah kredit (Rafay & Farid, 2019). Tidak semua jalur tersebut bisa diterapkan dalam sistem perekonomian yang berbasis Islam, salah satunya instrumen konvensional, dimana indikator-indikator dari instrumen konvensional ini identik dengan penggunaan sistem bunga.

Beberapa bukti empiris yang menunjukkan hasil analisis pada transmisi kebijakan moneter melalui instrumen syariah dan konvensional dalam memengaruhi inflasi, diantaranya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Sudarsono (2017) yang menyimpulkan bahwa pola pengaruh variabel transmisi moneter konvensional ataupun syariah hampir sama terhadap besaran tingkat inflasi. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian oleh Hadi *et.al* (2020) yang juga menyatakan bahwa instrumen syariah dan konvensional sebagai jalur transmisi kebijakan moneter memiliki pola pengaruh yang sama terhadap tingkat inflasi. Secara khusus Karima (2018) membahas mengenai Analisis Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Syariah Melalui Jalur Kredit Terhadap Inflasi di Indonesia. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa proksi dari transmisi kebijakan moneter syariah melalui jalur kredit yaitu Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Pasar Uang antar Bank Syariah (PUAS), Dana Pihak Ketiga (DPK), dan *Financing* (FINC) tidak memiliki pengaruh jangka panjang terhadap inflasi dan dalam jangka panjang berpengaruh negatif terhadap inflasi. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nisa *et.al* (2018) menyatakan bahwa instrumen SBI dapat menjadi sasaran operasional utama dari kebijakan moneter dalam mencapai target akhir (inflasi) karena instrumen SBI sangat merespon terhadap guncangan yang terjadi dalam transmisi kebijakan moneter dan mampu menjelaskan variasi inflasi secara signifikan.

## METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data penelitian diperoleh dari 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.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pertama, variabel instrumen syariah yaitu transmisi kebijakan moneter yang memuat terjadinya proses interaksi antar perbankan syariah dengan bank sentral serta pelaku ekonomi dalam pasar pembiayaan. Indikator yang digunakan dalam mengukur instrumen syariah yaitu Total Pembiayaan Bank Syariah (FINC), Dana Pihak Ketiga (DPK) Bank Syariah, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS). Kedua, variabel instrumen konvensional yaitu transmisi kebijakan

moneter yang memuat terjadinya interaksi antar perbankan konvensional dengan bank sentral serta pelaku ekonomi dalam pasar pembiayaan. Adapun indikator dalam mengukur variabel instrumen konvensional yaitu Total Kredit Bank Konvensional (LOAN), Dana Pihak Ketiga (DPK) Bank Konvensional, Sertifikat Bank Indonesia (SBI), dan Pasar Uang Antar Bank (PUAB). Ketiga yaitu variabel inflasi yaitu kenaikan harga-harga yang terjadi secara terus-menerus. Indek Harga Konsumen (IHK) digunakan sebagai indikator dalam mengukur inflasi.

Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi dengan menggunakan metode *Vector Auto Regression* (VAR). Metode VAR menjadi sangat penting dalam menentukan tingkat pengaruh variabel ekonomi dimana adanya hubungan sebab-akibat dalam lingkup ekonomi. Model VAR juga 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, uji IRF (*Impulse Response Function*) dan uji FEVD (*Forecast Error Variance Decomposition*) (Sudarsono, 2017).

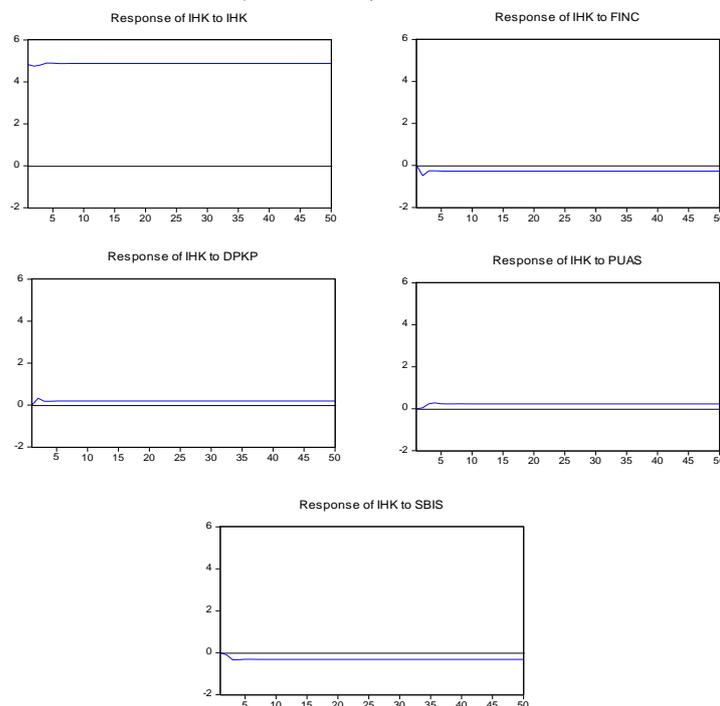
## HASIL

### *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.

#### Uji IRF Instrumen syariah

Response to Cholesky One S.D. Innovations



**Gambar 1. Hasil *Impluse Response Function* Instrumen syariah**

Sumber : data diolah, 2021

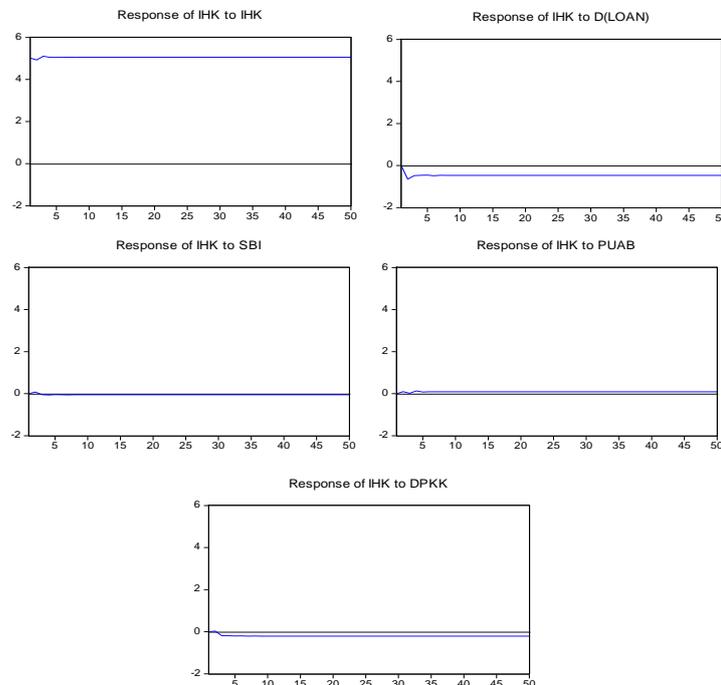
Hasil uji IRF pada indikator instrumen syariah di atas menunjukkan bahwa IHK memberi respon positif terhadap perubahan IHK. Respon IHK terhadap guncangan atau *shock* yang dialami oleh IHK menyebabkan indikator IHK mengalami fluktuasi dari periode pertama hingga periode keempat dan menunjukkan keseimbangan dan mencapai titik stabil pada periode keenam.

Sementara itu, 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. Di sisi lain, IHK juga memberi respon negatif terhadap perubahan SBIS. Respon IHK terhadap guncangan 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.

Respon positif ditunjukkan IHK 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. Sementara itu, IHK juga 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.

### Uji IRF Instrumen konvensional

Response to Cholesky One S.D. Innovations



**Gambar 2. Hasil Uji *Impluse Response* Instrumen konvensional**

Sumber: data diolah, 2021

Hasil uji IRF pada indikator instrumen konvensional di atas 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. Sementara itu, 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.

Disisi lain, 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.

Dari hasil uji IRF, IHK juga 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.

Respon positif ditunjukkan IHK 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.

#### **Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)**

Uji *Forecast Error Variance Decomposition* bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh acak guncangan dari variabel tertentu terhadap variabel endogen. *Variance decomposition* (VD) pada instrumen syariah untuk mengidentifikasi bagaimana kontribusi variabel PUAS, SBIS dan FINC pada perubahan yang terjadi pada IHK beberapa waktu ke depan.

**Tabel 1. Hasil Uji FEVD Instrumen Syariah**

Period	IHK	FINC	DPKP	PUAS	SBIS
2	99.24211	0.510186	0.220685	0.003564	0.023459
17	98.92372	0.325695	0.156905	0.203974	0.389709
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
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 1 menunjukkan hasil analisis *variance decomposition* bahwa variabel yang mempunyai kontribusi paling besar terhadap IHK adalah IHK 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-24, 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.

Uji *Variance Decomposition* (VD) pada instrumen konvensional guna melihat kontribusi variabel LOAN, PUAB dan SBI terhadap perubahan yang dialami oleh IHK beberapa waktu ke depan.

**Tabel 2. Hasil Uji FEVD Instrumen konvensional**

Periode	IHK	LOAN	DPKK	PUAB	SBI
2	99.12086	0.848004	0.001219	0.028219	0.001697
17	98.96293	0.851572	0.173979	0.009396	0.002124
24	98.95565	0.851682	0.182096	0.008523	0.002045
27	98.95369	0.851712	0.184284	0.008287	0.002024
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 2 analisis *variance decomposition* 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-24 indikator IHK yang memiliki kontribusi paling besar, kemudian disusul oleh kontribusi LOAN, DPK, PUAB dan SBI. Dan pada periode ke-50, kontribusi terbesar masih ditunjukkan oleh IHK 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.

### 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. Namun karena adanya indikasi kointegrasi pada semua variabel, maka pengujian data secara lebih lanjut dilakukan dengan menggunakan pendekatan *Vector Error Correction Model* (VECM). 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 (Hidayat, 2016)

Pengujian pada indikator instrumen syariah menggunakan *Impluse Response Function* menunjukkan bahwa setiap indikator memberi respon yang berbeda-beda. Hasil uji *Impluse Response Function* IHK terhadap pembiayaan bank syariah, 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 Laksana (2020) dan Sudarsono (2017) yang menyatakan bahwa IHK merespon positif terhadap guncangan atau *shock* yang dialami pembiayaan bank syariah. Hasil uji *Impluse Response Function* IHK terhadap DPK bank syariah menunjukkan bahwa IHK memberi respon positif terhadap *shock* yang dialami DPK bank syariah. Hal 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 Karima (2018) dan Nadhilah (2017) yang menyatakan inflasi merespon positif pada setiap perubahan yang dialami DPK bank syariah. Disisi lain, hasil uji *Impluse Response Function* IHK terhadap SBIS menunjukkan bahwa IHK memberi respon negatif terhadap *shock* yang dialami SBIS. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudarsono (2017) dan Nadhilah (2017) yang menyatakan bahwa IHK merespon negatif terhadap guncangan atau *shock* yang dialami oleh SBIS. Hal tersebut menandakan bahwa setiap kenaikan yang terjadi pada SBIS akan menyebabkan penurunan pada IHK. Kemudian, hasil uji *Impluse Response Function* IHK terhadap PUAS menunjukkan bahwa IHK memberi respon positif terhadap *shock* yang dialami oleh PUAS. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Karima (2018), Nadhilah (2017) dan Laksana (2020) 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.

Sejalan dengan hasil uji *Impluse Respon Function* pada instrumen syariah, indikator instrumen konvensional juga memberi respon yang berbeda-beda. Dari hasil uji *Impluse Response Function* IHK terhadap kredit bank konvensional menunjukkan bahwa IHK memberi respon negatif terhadap *shock* yang dialami kredit bank konvensional. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Sudarsono (2017) bahwa IHK memberi respon negative terhadap guncangan atau *shock* yang terjadi pada kredit bank konvensional. Kemudian hasil uji *Impluse Response Function* IHK terhadap DPK bank konvensional 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 teterjadinya penurunan pada IHK. Untuk hasil uji *Impluse Response Function* IHK terhadap SBI menunjukkan bahwa IHK memberi respon negatif terhadap perubahan SBI. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang

dilakukan oleh Sudarsono (2017) yang menyatakan bahwa IHK merespon negatif terhadap guncangan atau *shock* yang dialami oleh SBI. Hal tersebut menandakan bahwa setiap kenaikan yang terjadi pada SBI akan menyebabkan penurunan pada IHK. Sedangkan hasil uji *Impluse Response Function* IHK terhadap PUAB 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 dilakukan Sudarsono (2017) yang menyatakan bahwa IHK memberi respon negatif terhadap guncangan atau *shock* yang terjadi pada PUAB.

Untuk mengidentifikasi efektivitas transmisi kebijakan moneter melalui instrumen syariah dan konvensional dalam memengaruhi inflasi dapat diukur dengan asumsi besaran pola pengaruh dari indikator-indikator dari variabel instrumen syariah dan konvensional yang ditunjukkan oleh hasil uji *variance decomposition*. Berdasarkan hasil uji *variance decomposition* menunjukkan bahwa indikator-indikator dari instrumen syariah 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 instrumen konvensional secara simultan memengaruhi IHK pada periode jangka pendek sebesar 0,88%, periode pertengahan sebesar 1,05%, dan jangka panjang sebesar 1,05%.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa besaran nilai pengaruh dari indikator-indikator instrumen syariah terhadap IHK lebih besar dibanding besaran nilai pengaruh dari indikator-indikator instrumen konvensional, 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 instrumen syariah lebih efektif dalam memengaruhi inflasi di Indonesia.

### KESIMPULAN

Berdasarkan hasil uji *Impluse Response Function* pada indikator dari variabel instrumen syariah menunjukkan bahwa IHK memberi respon negatif terhadap guncangan atau *shock* yang terjadi pada indikator Pembiayaan Bank Syariah dan SBIS. Hal ini mengindikasikan bahwa setiap kenaikan yang terjadi pada Pembiayaan Bank Syariah dan SBIS akan menyebabkan penurunan pada tingkat Infalsi yang diprosikan oleh IHK. Sedangkan IHK menunjukkan respon positif terhadap guncangan atau *shock* yang terjadi pada indikator PUAS dan DPK. Hal ini mengindikasikan bahwa setiap kenaikan yang terjadi pada PUAS dan DPK akan diikuti oleh kenaikan pada tingkat inflasi yang diprosikan oleh IHK. Hasil uji *Impluse Response Function* pada indikator dari variabel instrumen konvensional menunjukkan bahwa IHK memberi respon negatif terhadap guncangan atau *shock* yang terjadi pada indikator kredit bank konvensional (LOAN), DPK dan SBI. Hal ini mengindikasikan bahwa setiap kenaikan yang terjadi pada kredit bank konvensional (LOAN), DPK dan SBI akan menyebabkan penurunan pada tingkat Infalsi yang diprosikan oleh IHK. Sedangkan IHK menunjukkan respon positif Hasil uji *Variance Decomposition* menunjukkan pengaruh indikator-indikator dari variabel instrumen syariah secara simultan dalam memengaruhi IHK sebagai proksi dari inflasi lebih besar dibandingkan dengan indikator-indikator dari variabel instrumen konvensional. Hal tersebut menggambarkan bahwa transmisi kebijakan moneter melalui instrumen syariah lebih efektif dalam memengaruhi inflasi di Indonesia pada tahun 2016 sampai tahun 2020.

### UCAPAN TERIMA KASIH

Terima kasih kepada keluarga tercinta yang telah memberikan dukungan penuh dan semangat sehingga penelitian ini bias terselesaikan. Terima kasih juga kepada teman-teman yang sudah membantu dalam menyelesaikan penelitian ini.

## REFERENSI

- Arno, A. K., Ishak, I., & Kamal, F. (2021). The Performance of Competitiveness of Sharia Banking (Indonesia-Pakistan) Using Porter's Diamond Theory. *FITRAH: Jurnal Kajian Ilmu-Ilmu Keislaman*, 7(2), 261–284. <https://doi.org/10.24952/fitrah.v7i2.4188>
- Ascarya. (2010). Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan. *Transmisi Moneter Ganda*. 283–315.
- Ascarya. (2012). Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan. *Transmisi Moneter dan Keuangan*. 210–215.
- Bank Indonesia. (2021). *Fungsi Utama Moneter*. Bank Indonesia. <https://www.bi.go.id/id/statistik/fungsi-utama/moneter/default.aspx>
- Daniar. (2016). Transmisi Kebijakan Moneter Syariah: Sebuah Analisa. *Jurnal Ekonomi Syariah* 1, 1, 19. <https://doi.org/10.22219/jes.v1i1.2700>
- Indonesia, B. (2021). *Statistik Ekonomi Keuangan*. Bank Indonesia. <https://www.bi.go.id/id/statistik/ekonomi-keuangan/seki/default.aspx>
- Kandil, M. (2014). On the effects of monetary policy shocks in developing countries. *Borsa Istanbul Review*, 14(2), 104–118. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2014.04.001>
- Karima, N. K. (2018). *Analisis Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Syariah Jalur Kredit terhadap Inflasi di Indonesia 2010.1 – 2017.12*.
- Laksana, K. U. (2020). *Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan moneter syaria terhadap Inflasi dan PDB*. IAIN Salatiga.
- Manurung, R. &. (2008). *Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikro Ekonomi & Makro Ekonomi)*.
- Nadhilah, A. M. (2017). *Analisis Pengaruh Jalur Pembiayaan Terhadap Inflasi*.
- Nisa; Banatul; Edy. (2018). Effectiveness of monetary policy transmission in Indonesia. *Economic Journal of Emerging Markets*, 6(2), 119–130. <https://doi.org/10.20885/ejem.vol6.iss2.art5>
- Nopirin. (2013). *Ekonomi Moneter* - Google Books. [https://www.google.co.id/books/edition/Ekonomi\\_Moneter/i3A6DAAAQBAJ?hl=id&gbpv=0&kptab=overview](https://www.google.co.id/books/edition/Ekonomi_Moneter/i3A6DAAAQBAJ?hl=id&gbpv=0&kptab=overview)
- OJK. (2021). *Statistik Perbankan Indonesia*. Otoritas Jasa Keuangan. <https://ojk.go.id/id/kanal/perbankan/data-dan-statistik/statistik-perbankan-indonesia/default.aspx>
- OJK. (2021b). *Statistik Perbankan Syariah*. Otoritas Jasa Keuangan. [ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/statistik-perbankan-syariah/default.aspx](https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/statistik-perbankan-syariah/default.aspx)
- Rafay, A., & Farid, S. (2019). Islamic Banking System: A Credit Channel of Monetary Policy Evidence from An Emerging Economy. *Economy Research-Ekonomiska Istrazivanja*, 32(1), 742–752. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2019.1579662>.
- Statistik, B. P. (2021). *IBS Bulanan 2019*. Badan Pusat Statistik. <https://www.bps.go.id/indicators/9/88/2/ibs-bulanan-2010-100.html>
- Sudarsono, H. (2017). Analisis efektifitas transmisi kebijakan moneter konvensional dan syariah dalam mempengaruhi tingkat inflasi. *Jurnal Ekonomi & Keuangan Islam*, 3(2), 53–64. <https://doi.org/10.20885/jeki.vol3.iss2.art1>
- Undang – undang No.10 Tahun 1998 Tentang Perbankan
- UU No 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia
- Undang- undang No. 21 Tahun 2008 Tentang Perbankan Syariah
- Warjiyo, P., Pendidikan, P., Studi, D. A. N., Ppsk, K., & Warjiyo, P. (2004). *Moneter Di Indonesia* (Issue 11).
- Zainul hadi, Mansur Afifi, T. C. (2020). Analisis Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Instrumen Konvensional Dan Syariah Terhadap Inflasi Di Indonesia Periode 2014.6-2019.12. *Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents*, 19(1), 1–16.