

Komparasi Kebijakan Moneter Syariah dan Konvensional Terhadap Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2007_I– 2014_{IV}

Comparisons of Monetary Policy and Conventional toward Inflation and Economics Growth in Indonesia year 2007_I– 2014_{IV}

¹Muhammad Angga Guntara

¹*Prodi Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung,
Jl.Tamansari No.1 Bandung 40116
email:anggaguntara08@gmail.com*

Abstract. Monetary policy is the policy of the monetary authority or central bank in the form of control over monetary aggregates (monetary aggregates) to achieve the desired development of economic activities. Monetary policy is an integral part of macroeconomic policy carried out by considering the cycle of economic activity, the nature of a country's economy, as well as fundamental factors of the economy. With the development of Islamic banking in Indonesia, Bank Indonesia, the central bank implement a dual monetary system, namely conventional and Islamic monetary policy. The dual system will certainly affect on inflation and economic growth in Indonesia. The purpose of this study was to determine the effect of monetary policy instruments Islamic and conventional on inflation and economic growth in Indonesia in the short term and long term in 2007_I - 2014_{IV}. The analytical method used in this study Error Correction Model (ECM) based on the data time series period 2007_I - 2014_{IV}. From the short-term results, it was found that in the Islamic monetary instrument (SATISFIED) and (SBIS) lag (1) effect on inflation, while the economic growth, the variables that influence it is SBIS on the lag (1). Whereas in conventional monetary did not significantly affect inflation and economic growth in the short-term model. While the long-term model, Islamic monetary instrument more effective in lowering inflation compared with conventional monetary instruments.

Keywords: Monetary Policy, Inflation, Economic Growth

Abstrak, Kebijakan moneter merupakan kebijakan otoritas moneter atau bank sentral dalam bentuk pengendalian besaran moneter (*monetary aggregates*) untuk mencapai perkembangan kegiatan perekonomian yang diinginkan. Kebijakan moneter merupakan bagian integral kebijakan ekonomi makro yang dilakukan dengan mempertimbangkan siklus kegiatan ekonomi, sifat perekonomian suatu negara, serta faktor-faktor fundamental ekonomi lainnya. Dengan berkembangnya perbankan syariah di Indonesia, maka Bank Indonesia sebagai bank sentral menerapkan sistem moneter ganda, yaitu kebijakan moneter konvensional dan syariah. dual system tersebut tentunya akan mempengaruhi terhadap inflasi dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh instrumen kebijakan moneter syariah dan konvensional terhadap inflasi dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang pada tahun 2007_I – 2014_{IV}. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini Error Correction Model (ECM) berdasarkan data time series periode 2007_I – 2014_{IV}. Dari hasil jangka pendek, ditemukan bahwa dalam instrumen moneter syariah (PUAS) dan (SBIS) lag (1) berpengaruh terhadap inflasi, sedangkan pada pertumbuhan ekonomi, variabel yang mempengaruhinya adalah SBIS pada lag(1). Sedangkan pada moneter konvensional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap inflasi dan pertumbuhan ekonomi pada model jangka pendek. Sementara pada model jangka panjang, instrumen moneter syariah lebih efektif dalam menurunkan inflasi dibandingkan dengan instrumen moneter konvensional.

Kata Kunci : Kebijakan Moneter, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi

A. Pendahuluan

Dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 14 Tahun 1967 Tentang Pokok-Pokok Perbankan, terutama Pasal 1 butir “b” disebutkan bahwa lembaga keuangan merupakan semua badan yang melalui kegiatan-kegiatan dibidang keuangan, menarik uang dari masyarakat dan menyalurkan ke dalam masyarakat. Oleh karena itu, lembaga keuangan memiliki peran penting bagi pembangunan, yaitu sebagai penompang perekonomian.

Dalam menjalankan fungsi intermediasi yang dilakukan oleh perbankan, dibutuhkan pengendalian dan pengawasan oleh pemerintah. Hal ini, terjadi karena perbankan sebagai salah satu sistem keuangan yang paling penting untuk dijaga dan diawasi. Dengan demikian, melalui lembaga inilah kebijakan yang ditempuh bank sentral akan ditransmisikan ke sektor riil. Bentuk pengendalian dan pengawasan tersebut dilakukan melalui kebijakan moneter. Kebijakan moneter adalah kebijakan yang dilakukan bank sentral atau otoritas moneter (Bank Indonesia) untuk mempengaruhi kegiatan ekonomi riil dan harga melalui mekanisme yang terjadi. Mekanisme transmisi kebijakan moneter dapat bekerja melalui berbagai saluran, yakni suku bunga, agregat moneter, kredit, nilai tukar, harga aset, dan ekspektasi (Warjiyo dan Agung, 2002).

Salah satu mekanisme yang cepat direspon adalah melalui jalur suku bunga. Suku bunga ini merupakan acuan bagi para pelaku ekonomi di pasar, termasuk perbankan. Pergerakan suku bunga Bank Sentral akan diikuti oleh perubahan suku bunga perbankan, baik dalam bentuk suku bunga deposito maupun suku bunga kredit.

Pencapaian empat fundamental makro ternyata tidak bisa terjadi dalam waktu yang bersamaan. Inflasi yang rendah ditambah LPE yang rendah. Hal ini terjadi karena pengurangan jumlah uang dalam perekonomian disatu sisi dapat mengerem inflasi namun disisi lain menyebabkan turunya pertumbuhan ekonomi.

Oleh karena itu, Bank Indonesia menerapkan strategi kebijakan moneter yang baru, yang lebih memfokuskan pada satu capaian (*Single target*) yaitu inflasi. Kebijakan ini mulai digulirkan sejak tahun 2005. Sejak digulirkannya *Inflation Targeting Framework* (ITF) nampak capaian inflasi lebih tinggi dari inflasi yang di targetkan. Pada tahun 2008 target inflasi 5 ± 1 persen namun capaian inflasi sebesar 11,06 persen. Begitu juga tahun 2010 penargetan inflasi 5 ± 1 persen namun capaian inflasi sebesar 6,69 persen. Capaian inflasi yang lebih rendah dari penargetan inflasi mengindikasikan bahwa kebijakan moneter ITF sangat rentan terhadap kondisi internal dan eksternal.

Pemicu inflasi di tahun 2008 adalah depresiasi mata uang rupiah yang melemah menjadi Rp11.711 per USD pada bulan November 2008, depresiasi ini cukup tajam karena pada bulan sebelumnya rupiah berada di posisi Rp10.048 per USD, kemudian kenaikan harga minyak dunia memaksa pemerintah untuk menaikkan BBM bersubsidi sebesar 28,7 persen. Kenaikan harga BBM mempengaruhi kenaikan tarif angkutan sebesar 0,82 persen. Selain itu kenaikan harga pangan dunia juga mendorong peningkatan inflasi di tahun 2008 (LPI Bank Indonesia, 2008).

Sementara itu, inflasi yang terjadi di tahun 2010 disebabkan oleh adanya intensitas gangguan dari sisi pasokan, khususnya bahan makanan, meningkat tajam akibat anomali cuaca baik di tingkat global maupun domestik. Kondisi tersebut memicu lonjakan harga komoditas pangan di pasar global, dan dalam waktu yang bersamaan kenaikan yang tinggi pada harga-harga komoditas tersebut juga terjadi di pasar domestic (LPI Bank Indonesia, 2010).

Perlambatan pertumbuhan ekonomi yang terjadi di tahun 2014 disebabkan oleh

menurunnya ekspor yang diakibatkan oleh turunnya permintaan dari *emerging markets* (EM) dan harga komoditas global, serta adanya kebijakan pembatasan ekspor mineral mentah pasca implementasi UU Minerba pada awal tahun 2014. Dari sisi permintaan domestik, perlambatan tersebut didorong oleh pertumbuhan konsumsi pemerintah yang melambat sebagai akibat program penghematan, program tersebut dilakukan sebagai dampak dari masih tingginya beban subsidi energi (LPI Bank Indonesia, 2013 dan 2014).

Melesetnya capaian inflasi mengindikasikan suku bunga kurang efektif dalam mengendalikan inflasi. Menurut Ascarya (2009a dan 2009b), suku bunga merupakan salah satu penyebab terjadinya inflasi. Selain itu, kajian empiris Ryandono (2006) dan Ascarya (2007) juga menemukan suku bunga berpengaruh negatif terhadap output atau pertumbuhan ekonomi. Artinya peningkatan suku bunga menyebabkan turunnya pertumbuhan ekonomi, yang disebabkan oleh penurunan daya serap investasi.

Fenomena ini mengindikasikan bank sentral sudah seharusnya mempertimbangkan instrumen-instrumen syariah sebagai salah satu instrumen kebijakan moneter. Instrumen syariah ini berbeda dari suku bunga dan menggunakan bagi hasil. Dari hasil kajian empiris Ascarya (2012) terkait efektifitas kebijakan moneter ganda, menemukan kebijakan moneter syariah tidak hanya dapat digunakan untuk mengontrol inflasi, tetapi juga dapat mengurangi inflasi (Ryandono, 2006 ; Ascarya *et al*, 2007 ; Ascarya *et al*, 2008 ; Ascarya *et al*, 2009 ; Ascarya dan Yumanita, 2009). Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dengan akad mudharabah dan musyarakah dapat memberikan efek stabilitas makro ekonomi dan mengurangi inflasi (Ascarya, 2012).

Dengan semakin berkembangnya perbankan syariah, transmisi kebijakan moneter tidak hanya mempengaruhi perbankan konvensional saja, namun harus mempengaruhi perbankan syariah juga, mekanisme transmisi yang digunakan tidaklah melalui jalur suku bunga akan tetapi harus melalui jalur syariah, sehingga tidak bertentangan dengan syariat Islam. Dengan demikian, dalam sistem moneter ganda, dimana *policy rate* untuk konvensional menggunakan suku bunga, sedangkan *policy rate* untuk syariah dapat menggunakan cara bagi hasil atau margin/fee (Ascarya, 2012).

Dari hasil temuan-temuan tersebut, membuat peneliti ingin mengkaji lebih lanjut dengan series waktu yang lebih baru terkait “Komparasi Kebijakan Moneter Islam dan Konvensional Terhadap Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2007_i – 2014_{iv}”.

B. Landasan Teori

Dalam literatur ekonomi konvensional, kebijakan moneter merupakan tindakan pemerintah dalam rangka mencapai tujuan pengelolaan ekonomi makro (output, harga dan pengangguran) dengan cara mempengaruhi situasi makro melalui pasar uang atau dengan kata lain melalui proses penciptaan uang atau jumlah uang beredar menurut Djahnoputro (2006). Institusi yang diberikan otoritas untuk melaksanakan kebijakan moneter ini biasanya berbentuk bank sentral di suatu negara sebagai wakil dari pemerintah.

Milton Friedman sebagai pendiri mazhab monetarist mengatakan bahwa perubahan dalam jumlah uang beredar sangat berpengaruh terhadap tingkat inflasi pada jangka panjang dan juga *Gross National Product* (GNP). Selain itu aliran monetarist menyatakan bahwa turunya suku bunga akan mendorong investasi dan turunya tingkat harga akan mendorong konsumsi. Kebijakan moneter sangat bertumpu pada hubungan antar suku bunga dalam perekonomian (yang merupakan harga

peminjam uang) dengan uang beredar untuk mempengaruhi tujuan-tujuan pembangunan ekonomi, seperti pengendalian harga (inflasi dan nilai tukar), pertumbuhan ekonomi, dan tingkat pengangguran.

Bank Indonesia sebagai otoritas moneter memiliki tujuan untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Tujuan ini sebagaimana tercantum dalam UU No. 3 tahun 2004 pasal 7 tentang Bank Indonesia. Hal yang dimaksud dengan kestabilan nilai rupiah antara lain adalah kestabilan terhadap harga-harga barang dan jasa yang tercermin pada inflasi.

Pada tahun 2005 Bank Indonesia menerapkan rezim *inflation targeting*, yaitu suatu kerangka kerja (*framework*) dalam kebijakan moneter yang berdasarkan *discretion* tetapi dalam kerangka perencanaan inflasi kedepan dan transparan (Alamsyah dan Masyuhri, 2000). Dalam Undang-Undang Bank Indonesia Tahun 1999 yang telah dirubah menjadi UU No.3 Tahun 2004 menyebutkan bahwa Bank Indonesia diberi amanah sebagai otoritas moneter ganda yang dapat menjalankan kebijakan moneter konvensional dan syariah.

Transmisi kebijakan moneter dari perspektif konvensional dapat melalui jalur suku bunga, kredit, nilai tukar, harga aset, dan ekspektasi. Model jalur suku bunga (*interest rate pass-through*) telah dikembangkan sejak lama, seperti model yang dikembangkan oleh Rousseas (1985) yang disebut model *marginal cost pricing* yang menyatakan bahwa perubahan suku bunga *cost of funds* bank akan diteruskan dalam bentuk perubahan suku bunga bank kepada nasabahnya, karena hal ini mencerminkan perubahan *marginal cost* dari bank. Model ini masih dianggap sebagai model terbaik untuk menjelaskan *interest rate pass-through* dari suku bunga kebijakan ke suku bunga perbankan (Egert *et al*, 2006).

Secara prinsip, tujuan kebijakan moneter Islam tidak berbeda dengan konvensional yaitu menjaga stabilitas dari mata uang, sehingga pertumbuhan ekonomi yang diharapkan dapat tercapai. Stabilitas dalam nilai uang tidak terlepas dari tujuan ketulusan dan keterbukaan dalam berhubungan dengan manusia. Hal ini disebutkan AL Qur'an QS.Al.An'am:152.

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Analisis Instrumen Kebijakan Moneter Syariah Terhadap Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi Dalam Jangka Pendek

Model ECM (*Error Correction Model*) memiliki ciri khas, yaitu dengan dimasukkannya unsur *Error Correction Term* (ECT) dalam model. Apabila koefisien ECT bernilai positif dan signifikan secara statistik, yaitu nilai probabilitas kurang dari 5% maka spesifikasi model yang digunakan adalah sah atau valid. Berarti model estimasi dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Dalam model jangka pendek instrumen moneter syariah terhadap inflasi didapatkan nilai koefisien ECT sebesar 0,647194 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0021 lebih kecil dari 5%, artinya model tersebut sah dan valid. Variabel yang mempengaruhi dalam model jangka pendek terhadap inflasi hanyalah PUAS pada tahun t dan PUAS pada lag (1). Sedangkan SBIS baik pada tahun t dan lag (1) tidak berpengaruh terhadap inflasi.

Besarnya variabel yang signifikan tercermin dari nilai koefisien pada variabel tersebut. Nilai koefisien PUAS pada tahun t didapatkan sebesar -4,980143 sementara pada PUAS lag (1) sebesar -7,686519. Dilihat dari koefisien tersebut, diketahui bahwa dalam model jangka pendek instrumen moneter syariah terhadap inflasi memiliki arah hubungan yang negatif antara PUAS dengan inflasi.

Artinya ketika bagi hasil pasar uang antar bank syariah (PUAS) dinaikan sebesar 1% maka inflasi akan mengalami penurunan sebesar 4,98 persen pada tahun t dan 7,68 persen pada lag (1).

Hal ini membuktikan bahwa ketika bagi hasil di pasar uang antar bank syariah mengalami peningkatan maka akan mempengaruhi inflasi dalam jangka pendek, karena ketika bagi hasil tersebut meningkat, maka akan mempengaruhi tingkat bagi hasil perbankan syariah, sehingga bagi hasil deposito akan ikut meningkat yang selanjutnya diikuti dengan kenaikan bagi hasil pembiayaan, peningkatan bagi hasil deposito dan pembiayaan ini akan berdampak pada penurunan jumlah uang beredar yang nantinya akan diikuti pula dengan penurunan konsumsi yang mampu mengerem keinginan untuk melakukan konsumsi, sehingga terjadi penurunan terhadap inflasi.

Sementara itu dalam model jangka pendek instrumen moneter syariah terhadap pertumbuhan ekonomi, nilai koefisien ECT didapatkan sebesar 0,860430 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0006 lebih kecil dari 5%, berarti model jangka pendek tersebut sah atau valid. Variabel moneter syariah yang berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek hanyalah SBIS pada lag (1), sedangkan PUAS pada tahun t dan PUAS pada lag (1) tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi.

Besarnya pengaruh sertifikat bank Indonesia syariah (SBIS) terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dapat dilihat dari nilai koefisien variabel tersebut. Besaran nilai koefisien SBIS pada lag (1) didapatkan sebesar -1,257791. Artinya ketika bagi hasil SBIS meningkat sebesar 1% maka akan terjadi penurunan pertumbuhan ekonomi sebesar 1,25 persen, karena ketika terjadi kenaikan SBIS pada lag (1) maka Bank Indonesia berkeinginan untuk mengurangi jumlah uang beredar, sehingga perbankan syariah akan meningkatkan bagi hasil deposito maupun kredit, hal ini akan berdampak pada penurunan investasi yang diikuti oleh menurunnya pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka pendek. Hal ini membuktikan bahwa kenaikan bagi hasil SBI akan mempengaruhi penurunan pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek.

Analisis Instrumen Kebijakan Moneter Konvensional Terhadap Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi Dalam Jangka Pendek

Dalam model jangka pendek instrumen moneter konvensional terhadap inflasi, didapatkan nilai koefisien ECT sebesar 0,312792 dengan nilai probabilitas sebesar 0,1044, dimana nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 5%, artinya persamaan dalam model jangka pendek instrumen moneter konvensional tidak dapat di analisis lebih lanjut pada tingkat signifikan 5%. Akan tetapi nilai probabilitas tersebut signifikan pada tingkat 10%, selain itu dalam jangka, pendek seluruh variabel instrumen moneter konvensional (PUAB dan SBI) tidak berpengaruh terhadap inflasi di Indonesia. Hal ini membuktikan bahwa instrumen moneter konvensional (PUAB dan SBI) kurang efektif dalam mempengaruhi inflasi dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia pada jangka pendek.

Sementara dalam model jangka pendek instrumen moneter konvensional terhadap pertumbuhan ekonomi, didapatkan nilai koefisien ECT sebesar 1,053899 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000 lebih kecil dari 5%. Artinya dalam model jangka pendek tersebut dapat dianalisis lebih lanjut.

Dalam model jangka pendek instrumen moneter konvensional, seluruh variabel berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi, yakni PUAB pada lag (1) dan SBI pada lag (1). Besarnya pengaruh variabel tersebut tercermin dari nilai koefisien yang dihasilkan masing-masing sebesar -1,747214 untuk PUAB pada lag (1) dan -1,108407 untuk SBI pada lag (1). Hal ini membuktikan bahwa terdapat hubungan negatif antar

PUAB dan SBI terhadap pertumbuhan ekonomi. Artinya ketika terjadi kenaikan suku bunga dipasar uang antar bank (PUAB) pada lag (1) sebesar 1%, maka akan menurunkan pertumbuhan ekonomi sebesar 1,74 persen, sedangkan jika terjadi kenaikan suku bunga sertifikat bank Indonesia (SBI) pada lag (1) sebesar 1%, maka terjadi penurunan pertumbuhan ekonomi sebesar 1,10 persen.

Penyebab dari penurunan tersebut dikarenakan, ketika terjadi kenaikan tingkat suku bunga PUAB dan SBI, maka akan memicu perbankan untuk meningkatkan suku bunga, sehingga investasi menjadi menurun dan berdampak pada penurunan pertumbuhan ekonomi.

Dalam model jangka pendek instrumen moneter konvensional dapat disimpulkan bahwa, seluruh variabel moneter konvensional (PUAB dan SBI) tidak memberikan pengaruh terhadap inflasi, sedangkan PUAB pada lag (1) dan SBI pada lag (1) memberikan pengaruh berupa penurunan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini sejalan dengan penelitian Ascarya (2012) berjudul “Alur Transmisi dan Efektifitas Kebijakan Moneter Ganda di Indonesia” yang menyimpulkan bahwa variabel-variabel konvensional secara alamiah memicu terjadinya inflasi dan menghambat pertumbuhan ekonomi.

Analisis Instrumen Kebijakan Moneter Syariah Terhadap Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi Dalam Jangka Panjang

Dalam model estimasi jangka panjang ini, terlebih dahulu harus dilihat nilai kointegrasi, karena nilai tersebut menjelaskan bahwa persamaan mempunyai hubungan keseimbangan dalam jangka panjang. Nilai kointegrasi tersebut tercermin dari nilai probabilitas CRDW (Durbin-Waston), dimana nilai CRDW harus lebih besar dari nilai CRDW pada derajat keyakinan 1%. Artinya dalam model jangka panjang tersebut memiliki hubungan keseimbangan antara variabel bebas dan variabel terikat.

Untuk model estimasi jangka panjang instrumen moneter syariah terhadap inflasi, diketahui bahwa nilai kointegrasi sebesar 1,47680 lebih besar dari CRDW pada derajat keyakinan 1%, sehingga variabel bebas dan variabel terikat memiliki hubungan keseimbangan dalam jangka panjang. Sementara itu dalam model jangka panjang ini, variabel instrumen moneter syariah yang mempengaruhi inflasi dalam jangka panjang yaitu PUAS dan SBIS. Besarnya pengaruh PUAS dan SBIS dilihat dari nilai koefisien yang didapat masing masing variabel sebesar -9,915766 untuk PUAS dan 3,512774 untuk SBIS.

Artinya ketika terjadi kenaikan bagi hasil di pasar uang antar bank syariah sebesar 1%, maka akan menurunkan inflasi sebesar 9,91 persen, hal ini dikarenakan bahwa dengan meningkatnya bagi hasil pasar uang antar bank syariah (PUAS) akan memicu meningkatnya tingkat bagi hasil deposito yang diikuti pula dengan kenaikan bagi hasil pembiayaan pada perbankan syariah. hal ini akan berdampak pada penurunan jumlah uang beredar, dimana ketika jumlah uang beredar diturunkan maka akan mengerem konsumsi masyarakat, sehingga terjadi penurunan inflasi dalam jangka panjang.

Sedangkan ketika terjadi kenaikan bagi hasil terhadap SBIS sebesar 1%, maka akan memicu terjadinya inflasi sebesar 3,51 persen. hal ini dikarenakan, dengan meningkatnya bagi hasil SBIS maka akan memicu meningkatnya bagi hasil deposito yang diikuti oleh kenaikan bagi hasil pembiayaan pada perbankan syariah, akibatnya akan menurunkan investasi, ketika terjadi penurunan investasi maka penawaran barang dan jasa akan menurun sehingga terjadinya *excess demand* yang akan memicu meningkatnya inflasi di Indonesia dalam jangka panjang.

Sementara untuk model jangka panjang instrumen moneter syariah terhadap pertumbuhan ekonomi, didapatkan nilai kointegrasi sebesar 1,866539 lebih besar dari CRDW pada derajat keyakinan 1%. Artinya bahwa terdapat hubungan keseimbangan antara variabel bebas (PUAS dan SBIS) dan variabel terikat (pertumbuhan ekonomi) dalam jangka panjang. Akan tetapi dalam model jangka panjang ini, instrumen moneter syariah baik PUAS maupun SBIS tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi, karena nilai probabilitas yang dihasilkan oleh masing-masing variabel sebesar 0,5852 untuk SBIS dan 0,8983 lebih besar dari 5%. Hal ini membuktikan bahwa instrumen moneter syariah tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka panjang.

Analisis Instrumen Kebijakan Moneter Konvensional Terhadap Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi Dalam Jangka Panjang

Untuk model estimasi jangka panjang instrumen moneter konvensional terhadap inflasi, diketahui bahwa nilai kointegrasi sebesar 0,734069 lebih besar dari CRDW pada derajat keyakinan 1%, sehingga variabel bebas (PUAB dan SBIS) dan variabel terikat (Pertumbuhan Ekonomi) memiliki hubungan keseimbangan dalam jangka panjang.

Dalam model jangka panjang instrumen moneter, variabel yang mempengaruhi terhadap inflasi hanya PUAB saja, sedangkan SBIS tidak mempengaruhi inflasi. Besarnya pengaruh variabel pasar uang antar bank (PUAB) terhadap inflasi dapat dilihat dari nilai koefisien yang dihasilkan sebesar -6,413011. Hal ini membuktikan bahwa PUAB memiliki hubungan negatif terhadap inflasi di Indonesia dalam jangka panjang. Artinya ketika terjadi kenaikan PUAB sebesar 1% maka akan terjadi penurunan inflasi sebesar 6,41 persen, karena ketika terjadi kenaikan suku bunga pasar uang antar bank (PUAB) maka akan memicu perbankan untuk meningkatkan suku bunga deposito dan kredit, sehingga peningkatan tersebut akan berdampak pada penurunan jumlah uang beredar yang nantinya akan mengerem masyarakat dalam melakukan kegiatan konsumsi, sehingga terjadi penurunan inflasi di Indonesia dalam jangka panjang.

Sementara dalam model jangka panjang instrumen moneter konvensional terhadap pertumbuhan ekonomi, diketahui nilai kointegrasi sebesar 2,2009245 lebih besar dari CRDW pada derajat keyakinan 1%, sehingga variabel bebas (PUAB dan SBIS) dan variabel terikat (Pertumbuhan Ekonomi) memiliki hubungan keseimbangan dalam jangka panjang.

Untuk model jangka panjang instrumen moneter konvensional, hanya variabel PUAB saja yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi, sedangkan SBI tidak mempengaruhi. Besarnya pengaruh PUAB terhadap pertumbuhan ekonomi ini dapat dilihat dari besaran nilai koefisien yang dihasilkan sebesar -0,900836. Hal ini membuktikan bahwa dalam jangka panjang, suku bunga pasar uang antar bank (PUAB) memiliki hubungan negatif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Ini berarti ketika terjadi kenaikan tingkat suku bunga pasar uang antar bank (PUAB) sebesar 1%, maka akan menurunkan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,90 persen, karena saat terjadi kenaikan suku bunga di pasar uang antar bank (PUAB), maka akan memicu perbankan untuk meningkatkan suku bunganya, sehingga akan terjadi penurunan investasi yang akan berdampak pada menurunnya pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka panjang.

D. Kesimpulan

1. Instrumen kebijakan moneter syariah berpengaruh terhadap inflasi dan pertumbuhan ekonomi pada jangka pendek sedangkan instrumen kebijakan moneter konvensional tidak berpengaruh pada jangka pendek.
2. Instrumen kebijakan moneter syariah jauh lebih efektif dalam menekan inflasi dibandingkan dengan instrumen kebijakan moneter konvensional dalam jangka panjang.

Daftar Pustaka

- Ascarya, (2007), *Sistem Keuangan dan Moneter Islam*, Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan, Bank Indonesia.
- Ascarya, Hasanah, Heni dan N.A. Achsani, "Permintaan Uang dan Stabilitas Moneter dalam Sistem Keuangan Ganda di Indonesia," *Paper* dipresentasikan pada "Seminar dan Kolokium Nasional Sistem Keuangan Islam II", Bandung, Indonesia, 6 September 2008.
- Djohanputro, Bramantyo, (2006), *Prinsip-Prinsip Ekonomi Makro*. Jakarta: Penerbit PPM.
- Gujarati, Damodar, (2003), *Ekonometrika Dasar*, Terjemahan. Jakarta: Erlangga.
- Hardianto, Erwin, (2004), "Mekanisme Transmisi Syariah di Indonesia." *Paper*.
- Hasanah, Heni, 2007, *Stabilitas Moneter pada Sistem Perbankan Ganda di Indonesia*, Skripsi pada Fakultas Ekonomi dan Manajemen Institut Pertanian Bogor: tidak diterbitkan.
- Hatta, M., "Telaah Singkat Pengendalian Inflasi dalam Perspektif Kebijakan Moneter Islam", *Paper*, Jurnal Ekonomi Ideologis, 2008.
- Mankiw, N. Gregory, (2003), *Teori Makroekonomi Edisi ke-5*, Terjemahan. Jakarta: Penerbit Erlangga.