

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA TEORI

A. Tinjauan Pustaka

Persamaan dan perbedaan prinsip pola kerja pada masing-masing instrumen moneter telah menarik beberapa peneliti untuk melakukan penelitian tentang kebijakan moneter syariah dengan berbagai karakteristiknya. Beberapa karya ilmiah terdahulu membahas tentang hal-hal yang berkaitan dengan penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti. Berikut uraian sistematis terkait hasil penelitian terdahulu yang berhasil peneliti temukan, antara lain:

Salah satu penelitian tentang instrumen moneter syariah dan konvensional telah dilakukan oleh Rusydiana (2009) yang berjudul “*Mekanisme Transmisi Syariah pada Sistem Moneter Ganda di Indonesia*” menggunakan metode *Vector Autoregressive (VAR)* atau *Vector Error Correction Model (VECM)*, menyimpulkan bahwa hubungan antara pembiayaan perbankan syariah dengan kredit perbankan konvensional adalah negatif. Semakin tinggi Sertifikat *Wadi'ah* Bank Indonesia (SWBI) yang ditetapkan oleh BI, maka semakin rendah pembiayaan yang dilakukan oleh perbankan syariah. Semakin tinggi Sertifikat Bank Indonesia (SBI), pembiayaan syariah akan mengalami penurunan dan sebaliknya. Hal ini disebabkan apabila bank sentral menaikkan suku bunga, maka perbankan konvensional akan terpicu untuk

menaikan suku bunganya, baik suku bunga pinjaman maupun deposito. Sehingga daya saing perbankan syariah akan turun dan menjadi kurang kompetitif. Akan tetapi, pembiayaan syariah tidak memberikan efek negatif terhadap laju inflasi karena pembiayaan perbankan syariah (khususnya pembiayaan produktif dengan prinsip bagi hasil) memungkinkan terjadinya pertumbuhan yang seimbang antara sektor moneter dan sektor riil.¹

Penelitian lainnya dilakukan oleh ‘Ayuniyyah, Noer Azam dan Ascarya (2010) dengan judul “*Pengaruh Instrumen Moneter Syariah dan Konvensional*” dan menggunakan model VAR atau VECM. Hasilnya adalah instrumen kebijakan moneter syariah yang dicerminkan melalui SBIS memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai *Industrial Production Index* (IPI). Sedangkan instrumen kebijakan moneter konvensional yang tercermin melalui SBI justru tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai IPI. Dalam penelitian ini, SBIS dan SBI memiliki hubungan negatif terhadap IPI, dimana ketika SBIS meningkat satu persen, maka IPI akan menurun, begitu pula dengan SBI. Hubungan negatif ini mencerminkan karakteristik SBIS dan SBI dalam menyerap dana yang tidak tersalurkan pada sektor riil, sehingga kedua nilai ini kontra terhadap nilai IPI.²

¹ Rusydiana, S.R, *Mekanisme Transmisi Syaiah pada Sistem Moneter Ganda di Indonesia*, Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan: *Volume* 11 Nomor 4 Edisi April, 2009.

² ‘Ayuniyyah, Q., N.A. Achsani dan Ascarya, *Pengaruh Instrumen Moneter Syariah dan Konvensional*, Iqtishodia: Jurnal Ekonomi Islam Republika, 2010.

Penelitian lainnya oleh Ascarya (2012) dengan judul “*Transmission Channel and Effectiveness of Dual Monetary Policy in Indonesia*” dengan menggunakan model VAR. Hasil menunjukkan bahwa kebijakan moneter untuk pengurangan inflasi dengan pola syariah lebih efektif dari pada dengan pola konvensional. Dalam sistem moneter ganda, alternatif pendekatan kebijakan moneter dapat dilakukan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif yang tidak bertentangan untuk konvensional maupun syariah dan pendekatan harga masih dapat digunakan. Namun, dengan menggunakan *Real Rate of Return* sebagai *policy rate*, sehingga dapat lebih *applicable* untuk sistem konvensional dan syariah.³

Sementara itu, penelitian Wulan Asnuri (2013) yang berjudul “*Pengaruh Instrumen Moneter Syariah dan Ekspor terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia*” dengan menggunakan ECM sebagai alat analisis dan menghasilkan temuan bahwa dalam jangka pendek SBIS memiliki pengaruh yang negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun, sebaliknya, total pembiayaan dan kontribusi ekspor tidak memberikan pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Dalam jangka panjang, total pembiayaan, SBIS dan ekspor memberikan pengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.⁴

³ Ascarya, *Alur Transmisi dan Efektivitas Kebijakan Moneter Ganda di Indonesia*, Jakarta: Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan Edisi Januari 2012.

⁴ Asnuri, Wulan, *Pengaruh Instrumen Moneter Syariah dan Ekspor terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia*, Jurnal Al-Iqtishad Vol. V, No. 2, Juli 2013.

Penelitian lainnya dengan menggunakan jalur pembiayaan dalam transmisi moneter yaitu “*Jalur Pembiayaan Bank Syariah dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia*” dilakukan oleh Kurnia Ningsih (2013). Penelitian ini menggunakan alat analisis VECM, IRF dan Kausalitas *Granger*. Hasil analisis IRF menunjukkan bahwa dalam mentransmisikan kebijakan moneter, variabel *output* dan *output gap* lebih *responsive* terhadap perubahan pembiayaan konsumsi dibanding pembiayaan modal kerja dan investasi. Sedangkan hasil analisis FEVD diketahui bahwa *output* lebih besar dijelaskan oleh pembiayaan investasi dan *output* lebih besar dijelaskan oleh pembiayaan konsumsi. Selain itu, hasil kausalitas *Granger* menunjukkan bahwa SBIS lebih sebagai instrumen yang dipengaruhi.⁵

Hasil penelitian Ascarya (2014) yang berjudul “*Monetary Policy Transmission Mechanism Under Dual Financial System in Indonesia: Interest-Profit Channel*”. Penelitian ini menggunakan metode ECM, ARDL dan VECM dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa sistem keuangan berbasis bunga konvensional cenderung meningkatkan inflasi dan menurunkan pertumbuhan ekonomi. Sedangkan sistem keuangan bebas bunga atau keuangan Islam cenderung tidak mendorong inflasi dan tidak menghambat pertumbuhan ekonomi.⁶

⁵ Ningsih, Kurnia, *Jalur Pembiayaan Bank Syariah dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia*, Jurnal Ilmiah Universitas Brawijaya, Malang, 2013.

⁶ Ascarya, *Monetary Policy Transmission Mechanism Under Dual Financial System in Indonesia: Interest-Profit Channel*, International Journal of Economics, Management and Accounting 22, No. 1, The International Islamic University Malaysia, 2014.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Rifky Yudi Setiawan dan Karsinah (2016) dengan judul “*Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional dan Syariah dalam Mempengaruhi Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia*”. Hasil penelitian menunjukkan jalur konvensional memiliki alur sesuai dengan teori transmisi kebijakan moneter yang ada hingga mempengaruhi inflasi dan pertumbuhan ekonomi, sedangkan jalur syariah belum mempunyai alur yang sesuai dengan teori kebijakan moneter yang ada. Berdasarkan hasil VECM, variabel syariah dapat menurunkan laju inflasi dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi, sedangkan variabel konvensional menurunkan laju inflasi, akan tetapi menahan laju pertumbuhan ekonomi. Kemudian berdasarkan hasil FEVD jalur konvensional lebih berpengaruh dalam mengendalikan pertumbuhan ekonomi dan inflasi dengan masing-masing kontribusi sebesar 50.5 persen dan 19.97 persen, sedangkan jalur syariah masing-masing sebesar 29.07 persen dan 19.47 persen.

Dari delapan penelitian di atas, terdapat beberapa persamaan dan perbedaan antara penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu, baik secara subjek maupun periode waktunya. Persamaan dengan penelitian di atas adalah sama-sama menganalisis tentang instrumen kebijakan moneter. Sedangkan perbedaan dari delapan penelitian di atas dapat dilihat dari tujuan penelitian, periode waktu penelitian, metode analisis dan variabel independennya. Berikut adalah perbedaan penelitian dalam bentuk tabulasi:

Tabel 2.1. Tabulasi Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Penulis dan Judul	Variabel	Hasil	Perbedaan
1.	Aam Slamet Rusydiaana (2009) “Mekanisme Transmisi Syariah pada Sistem Moneter Ganda di Indonesia”	Total pembiayaan perbankan (LNFINCG), Inflasi (LNIHK), rPUAB, rSBI, rSWBI, rSBIS dan rPUAS.	-PUAB dan SBI berkontribusi lebih besar terhadap pembiayaan. -SBIS dengan pembiayaan, PUAS dengan pembiayaan, memiliki hubungan negatif. - Pola hubungan pembiayaan dengan SBI adalah negatif. - Pola hubungan pembiayaan dengan inflasi adalah negatif.	1. Tidak meneliti tujuan akhir lainnya yaitu pertumbuhan ekonomi. 2. Periode penelitian Juni 2002 – Mei 2008. 3. Menggunakan rSWBI, IHK dan rPUAB.
2.	Qurroh Ayuniyyah, N.A. Achsan dan Ascarya (2010) “Pengaruh Instrumen Moneter Syariah dan Konvensional”	Total pembiayaan, Total kredit, IPI, DPK konvensional, DPK syariah, SBI, SBIS,	-SBIS memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai IPI dan SBI justru tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai IPI. -SBIS dan SBI memiliki hubungan negatif terhadap IPI.	1. Membandingkan pengaruh antara instrumen syariah dengan konvensional. 2. Objek penelitian Bank Syariah dan Bank Konvensional. 3. Menggunakan variabel DPK konvensional dan SBI. 4. Periode penelitian Januari 2004 – Desember 2009.
3.	Ascarya (2012) “Transmission Channel and Effectiveness of Dual Monetary Policy in Indonesia”	SBI, SBIS, PUAB, PUAS, Suku bunga kredit modal kerja (INT), Tingkat hasil pembiayaan (PLS), Total kredit	- Alur transmisi kebijakan moneter konvensional sesuai dengan teori, sedangkan alur transmisi kebijakan moneter syariah belum teridentifikasi dengan jelas. -SBI, PUAB, suku bunga dan kredit	1. Membandingkan alur dan keefektivan kebijakan moneter. 2. Objek penelitian Bank Syariah dan Bank Konvensional. 3. Memasukkan instrumen konvensional.

	(LOAN), pembiayaan Inflasi (IHK)	Total konvensional (FINC), berdampak negatif terhadap inflasi dan pertumbuhan ekonomi, kecuali SBI ke inflasi. - Variabel-variabel konvensional memicu inflasi dan menghambat pertumbuhan ekonomi, kecuali SBI. - Variabel-variabel syariah mampu menahan inflasi dan mendorong pertumbuhan ekonomi.	4. Tidak meneliti tujuan akhir lainnya yaitu pertumbuhan ekonomi. 5. Periode penelitian Januari 2003 – September 2009.	
4.	Wulan Asnuri (2013) “Pengaruh Instrumen Moneter Syariah dan Ekspor terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia”	Pembiayaan syariah (PEM), SBIS dan Ekspor	- Dalam jangka pendek SBIS memiliki pengaruh negatif terhadap PEM. - PEM dan Ekspor tidak memberikan pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi - Dalam jangka panjang, PEM, SBIS dan Ekspor memberikan pengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.	1. Alat analisis menggunakan ECM. 2. Memasukkan variabel Ekspor dan tidak ada variabel rPUAS. 3. Periode penelitian Januari 2007 – Juni 2011.
5.	Kurnia Ningsih (2013) “Jalur Pembiayaan Bank Syariah dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia”	SBIS, PUAS, rDEPO, KON, MK, INV, Y, YGap dan INF	- Hasil IRF = <i>output</i> dan <i>output gap</i> lebih responsif terhadap perubahan pembiayaan konsumsi dibandingkan pembiayaan modal kerja dan investasi. - Analisis FEVD = <i>output</i> lebih besar dijelaskan oleh pembiayaan investasi dan inflasi dijelaskan oleh	1. Merinci jenis pembiayaan perbankan syariah berdasarkan jenis penggunaannya (KON, MK dan INV). 2. Semua tujuan akhir kebijakan moneter diteliti (Inflasi dan PDB). 3. Periode penelitian Januari 2005 – Desember 2010.

		<p>pembiayaan konsumsi.</p> <p>-Uji <i>kausalitas Granger</i> = SBIS lebih sebagai instrumen yang dipengaruhi.</p>	
6.	<p>Ascarya (2014) “<i>Monetary Policy Transmission Mechanism Under Dual Financial System in Indonesia: Interest-Profit Channel</i>”</p>	<p>rSBI, rSBIS, SWBI, rPUAB, rPUAS, CPI, IPI, rCDEP, rIDEP, nCCONS dan nICONS</p> <p>-Sistem keuangan berbasis bunga konvensional cenderung meningkatkan inflasi dan menurunkan pertumbuhan ekonomi.</p> <p>-Sistem keuangan bebas bunga tidak mendorong inflasi dan tidak menghambat pertumbuhan ekonomi.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Meneliti perbandingan transmisi moneter jalur suku bunga dan <i>profit</i>. 2. Menggunakan tambahan alat analisis ECM dan ARDL. 3. Periode penelitian 2003–2011.
7.	<p>Rifky Yudi Setiawan dan Karsinah (2016) “<i>Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional dan Syariah dalam Mempengaruhi Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia</i>”</p>	<p>IHK, IPI, rSBI, rPUAB, INT, CRD, rSBIS, rPUAS, PLS dan FINC</p> <p>-Alur jalur konvensional sesuai teori transmisi moneter, sedangkan jalur syariah belum sesuai.</p> <p>-Variabel syariah dapat menurunkan laju inflasi dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi, sedangkan variabel konvensional dapat menurunkan laju inflasi tetapi menahan laju pertumbuhan ekonomi.</p> <p>-Jalur konvensional lebih berpengaruh dalam mengendalikan pertumbuhan ekonomi dan inflasi daripada jalur syariah.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tujuannya untuk melihat alur transmisi jalur konvensional dan jalur syariah dalam mempengaruhi inflasi dan pertumbuhan ekonomi. 2. Menggunakan variabel konvensional. 3. Sasaran akhir kebijakan moneter menggunakan CPI dan IPI. 4. Periode penelitian Januari 2006-Desember 2014.

B. Kerangka Teoritik

1. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter

Transmisi moneter adalah mekanisme bekerjanya kebijakan moneter sampai mempengaruhi sektor riil. Sedangkan mekanisme transmisi kebijakan moneter menurut Taylor (1995) adalah “...*the process through which monetary policy decisions are transmitted into changes in real Gross Domestic Bruto (GDP) and inflation*”.⁷ Artinya, Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter (MTKM) merupakan jalur-jalur yang dilalui oleh suatu kebijakan moneter untuk dapat mempengaruhi sasaran akhir kebijakan moneter yaitu pendapatan nasional dan inflasi.

Dalam teori ekonomi moneter, mekanisme transmisi kebijakan moneter disebut sebagai “*black box*”. Alasannya karena transmisi moneter ini banyak dipengaruhi oleh tiga faktor dominan, yaitu (1) perubahan perilaku bank sentral, industri perbankan dan pelaku ekonomi dalam berbagai kegiatan ekonomi dan keuangan; (2) lamanya tenggat waktu (*time lag*) sejak pelaksanaan otoritas kebijakan moneter sampai tercapainya sasaran terakhir; dan (3) terjadinya perubahan pada saluran-saluran transmisi moneter itu

⁷ Taylor, John B., *The Monetary Transmission Mechanism: An Empirical Framework*, Journal of Economic Perspectives, Vol. 9, Nomor 4, 1995, hal. 11.

sendiri seiring dengan perkembangan ekonomi dan keuangan di negara bersangkutan.⁸

2. Kebijakan Moneter

Menurut UU No. 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia, kebijakan moneter adalah:⁹

“Kebijakan Moneter adalah kebijakan yang ditetapkan dan dilaksanakan oleh Bank Indonesia untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah yang dilakukan antara lain melalui pengendalian jumlah uang beredar dan atau suku bunga.”

Definisi lain tentang kebijakan moneter menurut Mishkin adalah semua upaya atau tindakan Bank Sentral dalam mempengaruhi perkembangan variabel moneter (uang beredar, suku bunga, kredit dan nilai tukar) untuk mencapai tujuan ekonomi tertentu.¹⁰ Demikian halnya dengan pernyataan Adiwarmanto Karim bahwa kebijakan moneter adalah tindakan yang dilakukan oleh otoritas moneter atau Bank Sentral untuk mengendalikan penawaran uang dan kredit yang pada gilirannya akan mempengaruhi tingkat harga, *output* dan nilai tukar uang.¹¹ Dari beberapa pengertian kebijakan moneter di atas, dapat disimpulkan bahwa kebijakan moneter adalah tindakan yang

⁸ Pohan, Aulia, *Kerangka Kebijakan Moneter dan Implementasinya di Indonesia*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008, hal. 13.

⁹ Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia Pasal 1.

¹⁰ Mishkin, Frederic S., *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, 7th Edition Update, New York: Addison Wesley, 2006, hal. 411.

¹¹ Karim, Adiwarmanto A, *Ekonomi Makro Islami*, Jakarta: Rajawali Pers, 2010, hal. 217.

dilakukan oleh pemerintah untuk dapat mempengaruhi perekonomian makro dengan tujuan mencapai sasaran pembangunan ekonomi.

Melalui kebijakan moneter, pemerintah dapat mempertahankan, menambah atau mengurangi jumlah uang beredar dalam mempertahankan kemampuan ekonomi untuk terus tumbuh dan mengendalikan inflasi. Berikut merupakan contoh dari kebijakan moneter:¹²

- a. Kebijakan Moneter Ekspansif adalah suatu kebijakan dalam rangka menambah jumlah uang beredar.
- b. Kebijakan Moneter Kontraktif adalah suatu kebijakan dalam rangka mengurangi jumlah uang beredar.

3. Kebijakan Moneter Islam

Berdasarkan konsep Islam, uang merupakan milik masyarakat (*public goods*).¹³ Penimbunan terhadap uang atau aktifitas yang tidak memproduktifkan uang akan mengakibatkan jumlah uang beredar berkurang, sehingga proses perekonomian akan terhambat. Di sisi lain, penumpukan uang atau harta akan mendorong manusia pada sifat tamak dan malas, serta akan berimbas terhadap kelangsungan perekonomian. Hal ini sebagaimana firman Allah dalam Al-qur'an surat *at-Taubah* ayat 34:

¹² Al Arif, M. Nur Rianto, *Teori Makroekonomi Islam: Konsep, Teori dan Analisis*, Bandung: Alfabeta, 2010, hal. 131.

¹³ Karim, Adiwarmanto A., *Ekonomi Makro Islami*, Jakarta: Rajawali Pers, 2007, hal. 89.

﴿... وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يَنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ ۝٣٤﴾

Artinya:

“...Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahnnya pada jalan Allah, Maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih.” (at-Taubah (9): 34)

Di samping itu, uang yang tidak dimanfaatkan pada sektor produktif (*idle asset*) akan berkurang karena adanya kewajiban zakat yang harus dikeluarkan. Oleh karena itu, uang harus berputar (*money as flow concept*) agar menimbulkan kemakmuran ekonomi masyarakat.

Seperti teori sistem ekonomi Islam, keuangan Islam tidak mengenal instrumen suku bunga dan menerapkan sistem pembagian keuntungan dan kerugian (*profit and loss sharing*). Besar kecilnya keuntungan yang diperoleh nasabah perbankan Islam ditentukan oleh besar kecilnya pembagian keuntungan yang diperoleh bank dari kegiatan investasi dan pembiayaan yang dilakukan di sektor riil, sehingga sektor moneter memiliki ketergantungan pada sektor riil. Jika investasi dan produksi di sektor riil berjalan dengan baik, maka imbal hasil pada sektor moneter akan meningkat pula.¹⁴

Dasar pemikiran manajemen moneter Islam adalah terciptanya stabilitas permintaan uang dan mengarahkannya kepada tujuan yang

¹⁴ Huda, Nurul et al, *Ekonomi Makro Islam: Pendekatan Teoritis*, 2008, Jakarta: Kencana, hal. 168.

penting yaitu kegiatan produktif. Sehingga, setiap instrumen yang mengarah pada instabilitas dan pengalokasian sumber dana yang tidak produktif, akan ditinggalkan. Tujuannya untuk menjamin ekspansi moneter yang pas, tetapi cukup mampu menghasilkan pertumbuhan yang memadai dan dapat menghasilkan kesejahteraan yang merata bagi masyarakat. Laju pertumbuhan yang dituju haruslah bersifat kesinambungan, realistis serta mencakup jangka menengah dan jangka panjang.¹⁵

4. Tujuan Kebijakan Moneter Islam

Adapun tujuan kebijakan moneter secara umum antara lain:¹⁶

- a. Keseimbangan *Intern (Internal Balance)*
 - 1) Kesempatan kerja yang tinggi (*full employment*)
 - 2) Laju pertumbuhan ekonomi yang tinggi
 - 3) Laju inflasi yang rendah
- b. Kesimbangan *Exstern (External Balance)* ditujukan agar neraca pembayaran internasional seimbang (*Balance of Payments*).

Dalam sudut pandang ekonomi Islam, sektor moneter berperan sebagai pendorong sektor riil. Keuangan dan perbankan merupakan bagian dari sistem moneter yang harusnya digunakan untuk mencapai

¹⁵ *Ibid*, hal. 170.

¹⁶ Insukindro, *Ekonomi Uang dan Bank: Teori dan Pengalaman di Indonesia*, Yogyakarta: BPFE, 1993, hal. 208.

tujuan-tujuan sosio-ekonomi Islam.¹⁷ Adapun tujuan-tujuan tersebut antara lain:

- a. Kesejahteraan ekonomi yang luas berlandaskan *full employment* dan tingkat pertumbuhan optimum. Pertumbuhan ekonomi dalam sudut pandang Islam menetapkan bahwa :
 - 1) Pertumbuhan ekonomi tidak boleh dicapai melalui produksi barang dan jasa yang tidak penting atau secara moral dipertanyakan.
 - 2) Tidak boleh memperlebar jurang perbedaan antara yang miskin dan kaya dengan jalan mendorong konsumsi yang tidak habis.
 - 3) Tidak boleh membahayakan generasi sekarang ataupun generasi mendatang dengan mendegradasikan moral mereka ataupun lingkungan fisik.
- b. Keadilan sosio-ekonomi dan pemerataan distribusi pendapatan dan kesejahteraan, salah satunya melalui mekanisme zakat.
- c. Stabilitas dalam nilai uang sehingga memungkinkan *medium of exchange* dapat dipergunakan sebagai satuan perhitungan, patokan yang adil dalam penangguhan pembayaran, dan nilai tukar yang stabil.

¹⁷ Chapra, M. Umer, *Al Qur'an Menuju Sistem Moneter yang Adil*, alih bahasa Lukman Hakim, Yogyakarta: Dana Bhakti Prima Yasa, 1997, hal. 167.

- d. Mobilisasi dan investasi tabungan bagi pembangunan ekonomi dengan suatu cara yang menjamin pengembalian yang adil bagi semua pihak yang terlibat.
- e. Mewujudkan jasa-jasa lain. Mobilisasi tabungan dan investasi tidak hanya diperlukan bagi hal-hal yang sifatnya produktif saja, melainkan pula untuk mengembangkan pasar uang primer dan sekunder, mewujudkan jasa perbankan lain dan memenuhi kebutuhan akan keuangan *non-inflationary* bagi pemerintah.

5. Tahapan Transmisi Moneter

Proses transmisi kebijakan moneter tidak terlepas dari interaksi antara otoritas moneter yaitu bank sentral dengan perbankan nasional dan lembaga keuangan lainnya serta pelaku ekonomi di sektor riil. Interaksi ini dilakukan melalui dua tahap, pertama, interaksi antara bank sentral dengan perbankan dan lembaga keuangan lainnya dalam berbagai transaksi keuangan. Kedua, interaksi yang berkaitan dengan fungsi intermediasi, yaitu interaksi antara perbankan dan lembaga keuangan lainnya dengan para pelaku ekonomi dalam aktifitas di sektor ekonomi riil.¹⁸

a. Interaksi Tahap I

Interaksi antara bank sentral, perbankan dan masyarakat riil, pada tahap awal interaksi antara bank sentral dengan perbankan terjadi di pasar uang domestik. Interaksi ini

¹⁸ *Ibid*, hal. 15.

mempengaruhi tidak saja perkembangan suku bunga jangka pendek di pasar uang namun juga besarnya dana yang dialokasikan bank dalam bentuk instrumen likuiditas dan dalam pemberian kredit. Interaksi antara bank sentral dengan perbankan seperti ini akan berpengaruh terhadap *volume* maupun harga aset (suku bunga, nilai tukar, *yield* obligasi dan harga saham).

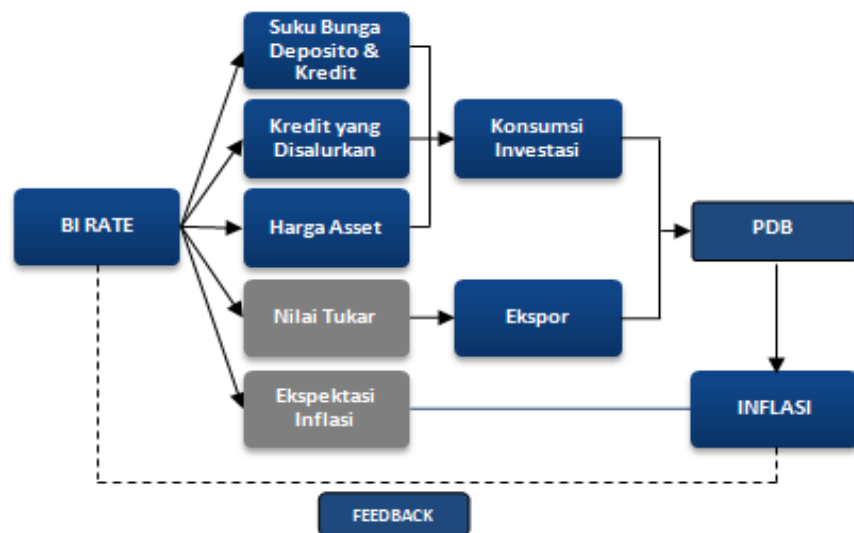
b. Interaksi Tahap II

Interaksi tahap kedua dari transmisi kebijakan moneter melibatkan dunia perbankan dengan para pelaku ekonomi di sektor riil. Dalam hal ini, perbankan berperan sebagai lembaga intermediasi yaitu memobilisasi dana masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya dalam bentuk kredit dan pembiayaan kepada masyarakat dan dunia usaha. Dari sisi penyaluran dana, interaksi tersebut akan berpengaruh pada perkembangan kredit perbankan. Apabila perbankan ingin meningkatkan ekspansi pembiayaannya, imbal hasil pembiayaan akan turun, sehingga minat untuk meminjam oleh masyarakat akan meningkat.

Sementara dari sisi kredit, interaksi tersebut akan mempengaruhi pertumbuhan pembiayaan perbankan. Jika bank ingin meningkatkan ekspansi pembiayaannya, suku bunga akan turun, sehingga mendorong peningkatan masyarakat untuk melakukan pembiayaan dari bank.

6. Saluran Transmisi Kebijakan Moneter

Bank Indonesia menggunakan lima jalur transmisi yakni: Mekanisme transmisi jalur Suku Bunga (Deposito, Kredit), Kredit yang disalurkan, Harga Asset (Saham, Obligasi), Nilai Tukar dan Ekspektasi Inflasi. Berikut adalah bagan transmisi kebijakan moneter BI yang digunakan saat ini:¹⁹



Sumber: *Website BI*, diolah

Gambar 2.1. Jalur Transmisi Kebijakan Moneter BI

Berikut adalah penjelasan singkat mengenai beberapa jalur transmisi moneter:

a. Jalur Suku Bunga (*Interest Rate Channel*)

Pada jalur suku bunga, perubahan *BI Rate* mempengaruhi suku bunga deposito dan suku bunga kredit perbankan. Apabila perekonomian sedang lesu, BI dapat menetapkan kebijakan

¹⁹ Dikutip dari www.bi.go.id diakses pada tanggal 14 Oktober 2016.

moneter ekspansif dengan menurunkan suku bunga untuk mendorong aktifitas ekonomi. Sebaliknya, apabila perekonomian mengalami kenaikan, BI merespon dengan menaikkan suku bunga *BI Rate* untuk mengerem aktifitas perekonomian yang terlalu cepat sehingga mengurangi tekanan inflasi. Biasanya, proses perubahan suku bunga bank kepada nasabah tidak akan terjadi segera tetapi ada tenggang waktu karena kondisi internal bank dalam pengelolaan aset dan kewajibannya.

b. Jalur Kredit (*Credit Channel*)

Pendekatan mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui saluran kredit didasarkan pada asumsi bahwa tidak semua simpanan masyarakat dalam bentuk uang (M1 dan M2), namun disalurkan oleh perbankan ke masyarakat dalam bentuk kredit. Dengan kata lain, fungsi intermediasi perbankan tidak selalu berjalan sempurna, kenaikan simpanan masyarakat (dana pihak ketiga) tidak selalu diikuti dengan kenaikan secara proporsional pembiayaan yang disalurkan ke masyarakat.²⁰

Interaksi antara bank sentral dengan perbankan dan sektor riil diawali dengan interaksi antara bank sentral dan perbankan yang terjadi di pasar uang domestik. Interaksi ini tidak hanya mempengaruhi perkembangan suku bunga jangka pendek di pasar uang, tetapi juga berpengaruh terhadap *volume* dana yang

²⁰ Pohan, Aulia, *Kerangka Kebijakan Moneter dan Implementasinya di Indonesia*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008, hal. 22.

dialokasikan oleh bank-bank dalam bentuk instrumen likuiditas dan dalam pemberian kredit (pembiayaan). Selanjutnya, transmisi kebijakan moneter dari perbankan ke sektor riil melalui pemberian pembiayaan, dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor internal maupun faktor eksternal. Oleh karena itu, pertumbuhan pembiayaan selanjutnya akan berpengaruh ke sektor riil, seperti kegiatan konsumsi, investasi dan produksi. Pada gilirannya mempengaruhi harga barang dan jasa.

c. Jalur Harga Asset (*Asset Price Channel*)

Kenaikan suku bunga akan menurunkan harga aset baik aset keuangan (obligasi dan saham) maupun fisik (properti dan emas). Sehingga mengurangi kekayaan individu dan perusahaan, kemudian pada akhirnya mengurangi kemampuan mereka untuk melakukan kegiatan ekonomi seperti konsumsi dan investasi.

d. Jalur Nilai Tukar (*Exchange Rate Channel*)

Kenaikan *BI Rate* akan mendorong kenaikan selisih antara suku bunga di Indonesia dengan suku bunga luar negeri. Sehingga mendorong investor asing menanamkan modal ke dalam negeri. Aliran modal masuk asing ini pada gilirannya akan mendorong apresiasi nilai tukar rupiah, lalu mengakibatkan harga barang impor lebih murah dan barang ekspor kita di luar negeri menjadi lebih mahal atau kurang kompetitif, sehingga akan mendorong impor dan mengurangi ekspor. Turunnya *net* ekspor

tersebut akan berdampak pada menurunnya pertumbuhan ekonomi dalam negeri.

e. Jalur Ekspektasi (*Expectation Channel*)

Teori ekspektasi menyatakan bahwa jika masyarakat cukup rasional, mereka akan mengambil tindakan atau membuat perencanaan tertentu untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya inflasi. Antisipasi bisa berupa pengurangan jumlah uang yang mereka pegang dengan membelanjakannya ke dalam bentuk barang-barang riil sehingga risiko kerugian yang disebabkan oleh inflasi dapat dihindari.²¹

7. Instrumen Kebijakan Moneter

Dalam pelaksanaan kebijakan moneter, bank sentral biasanya menggunakan berbagai piranti sebagai instrumen dalam mencapai sasaran akhir.²² Instrumen-instrumen tersebut adalah sebagai berikut:

a. Cadangan Wajib (*Reserve Requirement*)

Reserve Requirement (RR) adalah ketentuan bank sentral yang mewajibkan bank-bank untuk memelihara sejumlah alat-alat likuid (*reserve*) sebesar prosentase tertentu dari kewajiban lancarnya. Semakin kecil persentase, semakin besar kemampuan bank untuk memberikan pinjaman kepada masyarakat. Saat ini ketentuan mengenai RR juga dikenal dengan Giro Wajib

²¹ Pohan, Aulia, *Kerangka Kebijakan Moneter dan Implementasinya di Indonesia*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008, hal. 26.

²² *Ibid*, hal. 31-34.

Minimum (GWM) sebesar 5 persen dari dana pihak ketiga yang diterima bank.

b. Operasi Pasar Terbuka atau OPT (*Open Market Operation*)

Operasi pasar terbuka adalah kegiatan jual beli surat-surat berharga oleh bank sentral. Dalam kaitan ini, penjualan surat-surat berharga oleh bank sentral akan mempunyai dampak kontraksi moneter karena pengurangan alat-alat likuid bank-bank akan memperkecil kemampuan bank-bank dalam memberikan pinjaman, begitu pula sebaliknya. OPT dilaksanakan untuk mempengaruhi likuiditas rupiah dipasar uang, yang pada gilirannya mempengaruhi tingkat suku bunga atau imbal hasil. OPT dilakukan melalui dua cara, yaitu penjualan SBI atau SBIS dan Intervensi Rupiah melalui Fasilitas Simpanan Bank Indonesia (FASBI) atau FASBIS.

c. Fasilitas Diskonto (*Discount Policy*)

Fasilitas diskonto adalah kebijakan moneter bank sentral untuk mempengaruhi jumlah uang beredar (JUB) melalui penetapan diskonto pinjaman bank sentral kepada bank-bank. Penetapan tingkat diskonto yang tinggi diharapkan dapat mengurangi permintaan kredit bank-bank kepada bank sentral dan pada akhirnya dapat mengurangi JUB.

d. *Himbauan Moral (Moral Suassion)*

Bank sentral melalui kontak personalnya, konsultasi, dan rapat-rapat dengan bank-bank komersial, dapat saling bahu-membahu menjaga kekuatan dan memecahkan persoalan perbankan serta memberikan sasaran kepada mereka tentang tindakan-tindakan yang diperlukan untuk mengatasi kesulitan-kesulitan dan mencapai tujuan yang diinginkan.

8. Indikator Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter

Terdapat 2 teori mengenai efektivitas kebijakan moneter, yaitu *Natural Rate Hypothesis* dan *Rational Expectation Hypothesis*. *Natural Rate Hypothesis* menjelaskan bahwa efektivitas kebijakan moneter hanya berpengaruh pada jangka pendek saja, tidak untuk jangka panjang. Hal ini disebabkan kebijakan moneter dalam jangka pendek akan meningkatkan *output*, namun dalam jangka panjang masyarakat akan sadar bahwa upah riilnya turun sehingga *output* yang semula naik kembali turun. *Rational Expectation Hypothesis* menjelaskan bahwa kebijakan moneter tidak efektif baik jangka pendek maupun jangka panjang, karena masyarakat sadar kebijakan moneter akan berdampak pada turunnya upah riil.²³

Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter (MTKM) dapat diukur dengan dua indikator, yaitu:

²³ Pohan, Aulia, *Potret Kebijakan Moneter di Indonesia*, Jakarta: PT Raja Grafindo, 2008, hal. 63-65.

- a. Berapa kecepatan atau tenggang waktu (*time lag*); Indikator kecepatan diukur dari berapa *time lag* yang dibutuhkan oleh variabel-variabel dalam suatu jalur untuk merespons *shock* instrumen kebijakan hingga tercapainya sasaran antardan sasaran akhir.
- b. Kekuatan variabel-variabel pada jalur transmisi moneter dalam merespons *shock* BI rate hingga terwujudnya sasaran akhir.

9. Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS)

Bank yang berfungsi sebagai lembaga intermediasi antara pemilik dan pengguna dana dapat berpotensi mengalami kekurangan atau kelebihan likuiditas. Kekurangan likuiditas dana biasanya disebabkan oleh perbedaan jangka waktu antara penerimaan dan penanaman dana, sedangkan kelebihan likuiditas dana dapat terjadi karena dana yang terhimpun belum dapat disalurkan kepada pihak yang membutuhkan.²⁴ Transaksi dalam pasar uang Islam adalah bagian integral dari fungsi sistem perbankan Islam, pertama, dalam memberikan lembaga keuangan syariah dengan fasilitas pendanaan dan menyesuaikan portofolio dalam jangka pendek. Kedua, melayani sebagai salah satu saluran untuk mentransmisikan kebijakan moneter.

Perkembangan perbankan syariah yang semakin pesat, pada gilirannya memerlukan pengelolaan likuiditas dan pasar uang dengan berdasarkan prinsip syariah yang lebih likuid dan efisien. Oleh karena

²⁴ Muhamad, *Manajemen Bank Syariah*, 2002, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, hal. 335.

itu, selain Pasar Uang Antarbank (PUAB) kini juga ada pasar uang antarbank berdasarkan prinsip syariah (PUAS).²⁵ Pasar Uang Antarbank Syariah yang selanjutnya disingkat PUAS adalah kegiatan transaksi keuangan jangka pendek (kurang dari satu tahun) antarbank berdasarkan prinsip syariah baik dalam rupiah maupun valuta asing.²⁶

Adanya PUAS dimaksudkan sebagai sarana investasi Antarbank syariah, sehingga bank syariah tidak melakukan penanaman dana pada bank konvensional untuk menghindari pemanfaatan dana yang akan menghasilkan suku bunga. Namun, tidak menutup kemungkinan bagi bank konvensional untuk melakukan investasi pada bank syariah. Bank syariah dapat melakukan penanaman dana atau pengelolaan dana sedangkan bank konvensional hanya dapat melakukan penanaman dana saja.²⁷ Karena pada dasarnya pasar uang syariah dan pasar uang konvensional memiliki beberapa fungsi yang sama, diantaranya adalah fungsi pengaturan likuiditas. Ketika bank syariah memiliki kelebihan likuiditas, ia dapat menggunakan instrumen pasar uang untuk mengalokasikan dananya untuk sementara waktu. Ketika mengalami kekurangan likuiditas, ia

²⁵ Pohan, Aulia, *Potret Kebijakan Moneter di Indonesia*, Jakarta: PT Raja Grafindo, 2008, hal. 90.

²⁶ Peraturan Bank Indonesia Nomor 17/4/PBI/2015 tentang Pasar Uang Antarbank berdasarkan prinsip Syariah.

²⁷ Arifin, Zainul, *Dasar-dasar manajemen Bank Syariah*, Jakarta: Pustaka Alvabet, 2006, hal. 182.

dapat menerbitkan instrumen yang dapat dijual untuk mendapatkan dana tunai.

10. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Dalam rangka mendukung tugas dalam menetapkan dan melaksanakan kebijakan moneter, Bank Indonesia selaku bank sentral melakukan pengendalian moneter melalui Operasi Pasar Terbuka berdasarkan prinsip syariah (OPTS). BI memiliki wewenang dalam menetapkan instrumen OPT yang digunakan. Oleh karena itu, BI perlu menerbitkan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) sebagai salah satu instrumen operasi pasar terbuka yang dilakukan berdasarkan prinsip syariah.²⁸

Menurut fatwa DSN No: 64/DSN-MUI/XII/2007 tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah, SBIS menggunakan akad *ju'alah*. Menurut Madzhab Maliki, Syafi'I dan Hanbali berpendapat bahwa *ju'alah* boleh dilakukan dengan alasan:

قَالُوا نَفَقْدُ صُوعَ الْمَلِكِ وَلِمَنْ جَاءَ بِهِ حِمْلُ بَعِيرٍ وَأَنَا بِهِ زَعِيمٌ ٧٢

Artinya:

“Penyeru-penyuru itu berkata: “Kami kehilangan piala Raja dan siapa yang dapat mengembalikannya, akan memperoleh bahan makanan (seberat) beban unta dan aku menjamin terhadapnya” (Yusuf: 72)

Ju'alah adalah janji atau komitmen (*iltizam*) untuk memberikan imbalan tertentu (*iwadh/ju'l*) atas pencapaian hasil

²⁸ Peraturan Bank Indonesia Nomor 16/12/PBI/2014 tentang Operasi Moneter Syariah.

(*natijah*) yang ditentukan dari suatu pekerjaan. Pengertian secara etimologi berarti upah atau hadiah yang diberikan kepada seseorang secara sukarela karena orang tersebut mengerjakan atau melaksanakan suatu pekerjaan tertentu. Dalam hal ini, SBIS adalah Sertifikat Bank dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia berjangka waktu pendek berdasarkan prinsip syariah. Dalam SBIS *Ju'alah*, Bank Indonesia bertindak sebagai *ja'il* (pemberi pekerjaan), bank syariah bertindak sebagai *maj'ullah* (penerima pekerjaan) dan objek atau *underlying Ju'alah* (*mahall al-'aqd*) adalah partisipasi bank syariah untuk membantu tugas Bank Indonesia dalam pengendalian moneter melalui penyerapan likuiditas dari masyarakat dan menempatkannya di Bank Indonesia dalam jumlah dan jangka waktu tertentu.²⁹

Menurut Peraturan Bank Indonesia Nomor 16/12/PBI/2014 tentang Operasi Moneter Syariah, maka:

- a. SBIS memiliki karakteristik sebagai berikut:
 - 1) Satuan unit sebesar Rp1.000.000,00 (satu juta rupiah);
 - 2) Berjangka waktu paling singkat 1 (satu) bulan dan paling lama 12 (dua belas) bulan;
 - 3) Diterbitkan tanpa warkat (*scripless*);
 - 4) Dapat diagunkan kepada Bank Indonesia; dan
 - 5) Tidak dapat diperdagangkan di pasar sekunder.

²⁹ Dewan Syariah Nasional. *Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No: 64/DSN-MUI/XII/2007 tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah Ju'alah (SBIS Ju'alah)*. Hal. 5.

b. Mekanisme penerbitan SBIS

- 1) Bank Indonesia menerbitkan SBIS melalui mekanisme lelang;
- 2) Penerbitan SBIS menggunakan Bank *Indonesia-Scriptless Securities System* (BI-SSSS);
- 3) Pihak yang dapat memiliki SBIS adalah BUS dan UUS;
- 4) BUS dan UUS wajib memenuhi persyaratan *Financing to Deposit Ratio* (FDR) yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (80 – 90 %);
- 5) BUS dan UUS dapat memiliki SBIS melalui pengajuan pembelian SBIS secara langsung dan/ atau melalui perusahaan pialang pasar uang rupiah dan valuta asing.

c. Transaksi SBIS

- 1) BUS dan UUS yang melakukan transaksi SBIS wajib memiliki rekening giro dan Rekening Surat Berharga untuk penyelesaian transaksi SBIS;
- 2) BUS dan UUS yang melakukan pembelian SBIS wajib memiliki saldo rekening giro yang cukup untuk memenuhi kewajiban penyelesaian transaksi pembelian SBIS.

SBIS ini menjadi penting dalam pengendalian moneter, antara lain:

- a. Merupakan instrumen yang dapat menstabilkan likuiditas pasar.
- b. Merupakan instrumen yang memberikan informasi sinyal kebijakan moneter syariah.

- c. Merupakan instrumen yang membantu SBI dalam menjaga keseimbangan likuiditas di industri perbankan konvensional.

11. Pertumbuhan Ekonomi

Ada 3 aspek yang perlu diperhatikan terkait pertumbuhan ekonomi, yaitu proses, *output* per kapita, dan jangka panjang. Bahwa pertumbuhan ekonomi merupakan proses yang menggambarkan perkembangan ekonomi dari waktu ke waktu yang bersifat dinamis, *output* per kapita mengaitkan aspek *output* total dengan jumlah penduduk, dan jangka panjang menunjukkan kecenderungan perubahan perekonomian dalam jangka waktu tertentu yang didorong oleh perubahan *intern* perekonomian.³⁰ Pertumbuhan ekonomi adalah proses terjadinya kenaikan pendapatan nasional riil dalam jangka panjang. Sehingga perekonomian negara dikatakan tumbuh atau berkembang apabila terjadi pertumbuhan *output* riil. Kenaikan taraf hidup masyarakat dapat diukur dengan *output* riil per orang dan dapat digambarkan melalui tingkat pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi yang dinyatakan dengan kenaikan *output* dan pendapatan riil per kapita bukanlah sasaran utama di negara-negara berkembang, namun kebijakan ekonomi dalam meningkatkan pertumbuhan *output* perlu dilakukan. Karena hal tersebut merupakan syarat penting untuk

³⁰ Boediono. *Teori Pertumbuhan Ekonomi: Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No.4*. Yogyakarta: BPFE, 1982, hal. 1-2.

memperbaiki kesejahteraan masyarakat dan untuk mendukung tujuan kebijakan pembangunan lainnya.

Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu masalah yang menjadi pembahasan dalam makro ekonomi jangka panjang.³¹ Dimana menurut Sukirno, pertumbuhan ekonomi menerangkan atau mengukur prestasi dari perkembangan suatu ekonomi. Dalam kegiatan ekonomi yang sebenarnya, pertumbuhan ekonomi berarti perkembangan fiskal produksi barang dan jasa yang berlaku di suatu negara.³² Begitu juga menurut Schumpeter, yang menyatakan bahwa sumber utama kenaikan *output* suatu negara bukan bersumber dari pertumbuhan ekonomi-nya saja, melainkan kenaikan *output* yang bersumber dari perkembangan ekonomi.³³ Perkembangan ekonomi (*economy development*) adalah kenaikan *output* yang disebabkan oleh inovasi yang dilakukan oleh para wiraswasta. Namun, dalam mendukung terlaksananya inovasi-inovasi tersebut, dibutuhkan adanya sistem perkreditan atau pembiayaan yang dapat menyediakan dana bagi para *entrepreneur* untuk merealisasikan ide-idenya, terlebih bagi mereka yang tidak memiliki dana.³⁴ Salah satu variabel yang dapat digunakan sebagai *proxy* untuk mengukur tingkat pertumbuhan

³¹ Sukirno, Sadono, *Makro Ekonomi Teori Pengantar*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2006, hal. 423.

³² *Ibid*, hal. 9.

³³ Boediono. *Teori Pertumbuhan Ekonomi: Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No.4*. Yogyakarta: BPFE, 1982, hal. 55.

³⁴ *Ibid*, hal. 60-61.

ekonomi suatu negara yaitu *Industrial Production Index* (IPI). IPI adalah nama sebuah indikator ekonomi yang menghitung *output* produksi riil dari sektor industri manufaktur, pertambangan, dan pabrikan lainnya seperti migas dan listrik.³⁵

12. Pembiayaan Perbankan Syariah

Pada dasarnya fungsi utama bank syariah tidak jauh beda dengan bank konvensional yaitu menghimpun dana dari masyarakat kemudian menyalurkannya kembali atau lebih dikenal sebagai fungsi intermediasi. Kegiatan pembiayaan (*financing*) merupakan salah satu tugas pokok bank, yaitu memberikan fasilitas penyediaan dana untuk memenuhi kebutuhan pihak-pihak yang merupakan *deficit unit*.³⁶

a. Fungsi Pembiayaan bank Syariah

Pembiayaan bank syariah mempunyai peranan yang sangat penting dalam laju perekonomian. Secara umum pembiayaan memiliki fungsi untuk:³⁷

1) Meningkatkan Daya Guna Uang

Dana pihak ketiga baik dalam bentuk giro, tabungan dan deposito di bank digunakan untuk suatu usaha yang bertujuan untuk peningkatan produktifitas.

2) Meningkatkan Daya Guna Barang

³⁵ www.forexindonesia.com diakses pada 14 Februari 2017 pukul 11.05.

³⁶ Antonio, Syafi'i., *Bank Syariah: dari Teori ke Praktik*, Jakarta: Gema Insani, 2001, hal. 160.

³⁷ Muhammad, *Manajemen Pembiayaan Bank Syariah*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2005, hal. 19.

Produsen dengan bantuan pembiayaan bank dapat mengubah bahan mentah menjadi bahan jadi sehingga *utility* dari bahan tersebut meningkat. Selain itu, produsen dapat memindahkan barang dari suatu tempat untuk memanfaatkan barang tersebut.

3) Meningkatkan Peredaran Uang

Pembiayaan yang disalurkan melalui rekening koran pengusaha mendorong bertambahnya peredaran uang giral dan sejenisnya. Sehingga dapat menciptakan suatu kegairahan berusaha yang dapat menambah kuantitas peredaran uang.

4) Menimbulkan Kegairahan Berusaha

Pengusaha akan selalu berhubungan dengan bank untuk memperoleh bantuan permodalan guna meningkatkan usahanya.

5) Stabilitas Ekonomi

Dalam ekonomi yang kurang sehat, langkah-langkah stabilitas pada dasarnya diarahkan pada usaha-usaha untuk:

- a) Pengendali inflasi
- b) Peningkatan ekspor
- c) Rehabilitasi prasarana
- d) Pemenuhan kebutuhan-kebutuhan pokok rakyat untuk menekan arus inflasi dan terlebih lagi untuk usaha

pembangunan ekonomi maka pembiayaan bank memegang peranan yang penting.

6) Sebagai Jembatan untuk Meningkatkan Pendapatan Nasional

Adanya peningkatan usaha pastinya akan diiringi dengan peningkatan *profit*. Apabila rata-rata pengusaha, pemilik tanah, pemilik modal dan buruh atau karyawan mengalami peningkatan pendapatan, maka pendapatan negara melalui pajak akan bertambah, penghasilan devisa bertambah dan penggunaan devisa untuk urusan konsumsi berkurang, sehingga secara langsung atau tidak, pembiayaan dapat meningkatkan pendapatan nasional.

b. Produk Penyaluran Dana

Menurut Muhamad, produk penyaluran dana di bank syariah dapat dikembangkan dengan tiga prinsip, yaitu :³⁸

a. Pembiayaan dengan prinsip Jual Beli (*Tijarah*)

Prinsip ini merupakan suatu sistem yang menerapkan tata cara jual beli, dimana bank akan membeli terlebih dahulu barang yang dibutuhkan atau mengangkat nasabah sebagai agen bank untuk melakukan pembelian barang atas nama bank, kemudian bank menjual barang tersebut kepada nasabah dengan harga sejumlah harga beli ditambah keuntungan

³⁸ Muhamad, *Manajemen Bank Syariah*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2002, hal. 85.

(*margin*). Bentuk produk berdasarkan prinsip ini adalah *murabahah, salam* dan *istishna'*.

b. Pembiayaan dengan prinsip Sewa (*Ijarah*)

Prinsip ini secara garis besar terbagi menjadi dua jenis, yaitu (1) *Ijarah*, sewa murni, seperti halnya penyewaan alat-alat produksi (*operating lease*). Bank dapat membeli terlebih dahulu *equipment* yang dibutuhkan nasabah kemudian menyewakan dalam waktu yang telah disepakati bersama. (2) *Ijarah Muntahiyah Bit-Tamlik* (IMBT), merupakan gabungan sewa beli, dimana nasabah mempunyai hak untuk memiliki barang pada akhir masa sewa (*financial lease*).

c. Pembiayaan dengan prinsip Bagi Hasil (*Syirkah*)

Prinsip ini meliputi tata cara pembagian hasil usaha antara penyedia dana dengan pengelola dana. Pembagian hasil usaha dapat terjadi antara bank dengan nasabah penyimpan dana, maupun bank dengan nasabah penerima dana. Bentuk produk berdasarkan prinsip ini adalah *mudharabah* dan *musyarakah*.

C. Hipotesis

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat diajukan sebagai jawaban sementara terhadap permasalahan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Alur Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Pembiayaan Perbankan Syariah

Kebijakan moneter umumnya bertumpu pada hubungan antara suku bunga dengan jumlah uang yang beredar guna mempengaruhi tujuan-tujuan pembangunan ekonomi seperti inflasi, pertumbuhan ekonomi dan tingkat pengangguran. Hal ini dikarenakan bank sentral selaku otoritas moneter memiliki otoritas tunggal dalam mengatur uang yang beredar, sehingga bank sentral dapat mempengaruhi tingkat suku bunga dalam perekonomian melalui kemampuannya mengubah jumlah uang beredar untuk mencapai tujuan akhir kebijakan.

Selain itu, hipotesis ini didukung oleh hasil penelitian Herianingrum (2016) yang menyatakan bahwa transmisi moneter jalur pembiayaan memiliki alur yang jelas karena mempengaruhi hingga tujuan akhir yaitu pertumbuhan ekonomi.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu di atas, maka hipotesis yang dapat ditarik yaitu :

H1 : Transmisi Moneter Jalur Pembiayaan Perbankan Syariah Memiliki Alur yang Jelas.

2. Pengaruh Instrumen Moneter Jalur Pembiayaan Perbankan Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia

Dasar pemikiran manajemen moneter Islam adalah terciptanya stabilitas permintaan uang dan mengarahkannya kepada tujuan yang penting yaitu kegiatan produktif. Sehingga, setiap instrumen yang mengarah pada instabilitas dan pengalokasian sumber dana yang tidak produktif, akan ditinggalkan. Tujuannya untuk menjamin ekspansi moneter yang pas, tetapi cukup mampu menghasilkan pertumbuhan yang memadai dan dapat menghasilkan kesejahteraan yang merata bagi masyarakat. Laju pertumbuhan yang dituju haruslah bersifat kesinambungan, realistis serta mencakup jangka menengah dan jangka panjang.³⁹

Berdasarkan teori di atas, maka hipotesis yang dapat ditarik yaitu :

H1 : Instrumen Moneter Jalur Pembiayaan Perbankan Syariah Memiliki Pengaruh Jangka Panjang terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia.

3. Keefektifan Instrumen Moneter Jalur Pembiayaan Perbankan Syariah dalam Mendorong Pertumbuhan Ekonomi

Berdasarkan pendapat *Natural Rate Hypothesis*, transmisi moneter dapat dikatakan efektif apabila *time lag* yang dibutuhkan dari

³⁹ *Ibid*, hal. 170.

proses transmisi hingga mencapai sasaran akhir kurang dari satu tahun (jangka pendek) dan kontribusi variabel-variabel dalam merespon adanya perubahan (*shock*) pada proses mekanisme transmisi moneter memiliki prosentase yang besar. Instrumen pada jalur pembiayaan dapat dikatakan sangat memiliki hubungan kuat terhadap pertumbuhan ekonomi karena orientasinya pada kegiatan produktif. Sehingga, jalur pembiayaan transmisi moneter dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia dapat dilakukan secara efektif.

Hipotesis ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Asarya (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan moneter untuk menahan inflasi dan mendorong pertumbuhan ekonomi dengan pola syariah lebih efektif daripada pola konvensional.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu di atas, maka hipotesis yang dapat ditarik yaitu :

H3 : Instrumen Moneter Jalur Pembiayaan Perbankan Syariah Efektif Mendorong Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia.

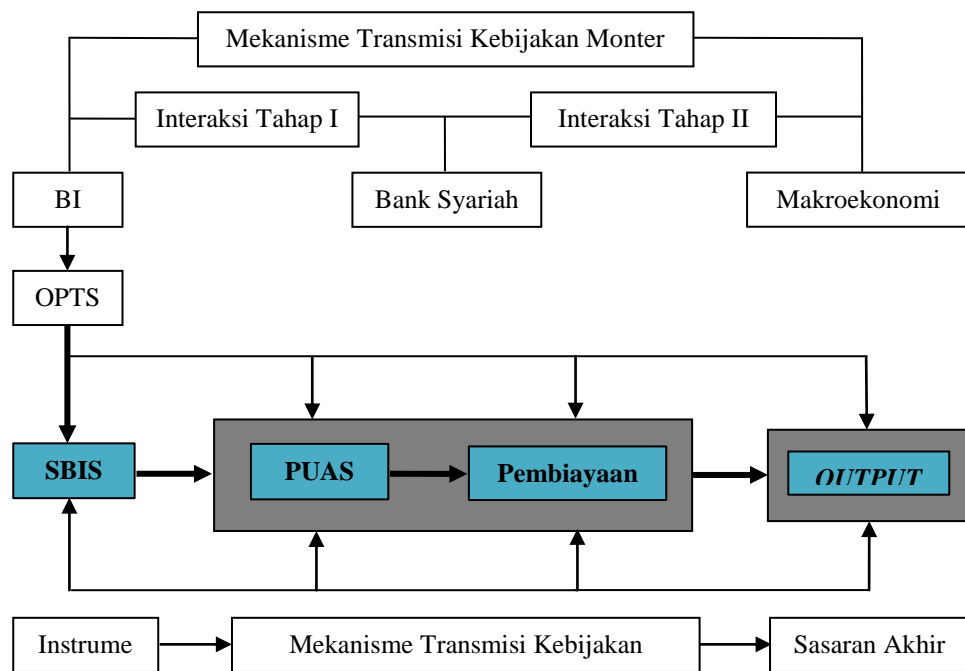
D. Kerangka Pemikiran

Dalam penjelasan PBI Nomor 16/12/PBI/2014 tentang Operasi Moneter Syariah disebutkan bahwa dalam rangka mendukung tujuan Bank Indonesia untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah, Bank Indonesia dapat melaksanakan pengendalian moneter berdasarkan prinsip syariah sebagaimana diamanatkan dalam Pasal 10 ayat (2) Undang-

Undang Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia sebagaimana telah diubah terakhir dengan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2008. Salah satu ukuran keberhasilan pencapaian tujuan dimaksud adalah *output* atau pertumbuhan ekonomi yang ditetapkan sebagai sasaran akhir dari pelaksanaan tugas Bank Indonesia di bidang moneter.

Penargetan *output* dapat dikatakan identik dengan penargetan inflasi, karena tingkat laju pertumbuhan *output* yang menjadi target akan bersesuaian dengan laju inflasi. Hal tersebut didukung oleh ekonomi klasik yang menyatakan peningkatan *output* sebanding dengan peningkatan harga. Hal ini pun relevan dengan *teori endogenous* uang dalam islam yang menyatakan adanya hubungan searah antara *output* dan tingkat harga.⁴⁰

⁴⁰ Karim, Adiwarmarman A, *Ekonomi Makro Islami*, Jakarta: Rajawali Pers, 2010, hal. 209.



Sumber : Modifikasi Model Daniar (2016), diolah

Gambar 2.2. Kerangka Pemikiran

Keterangan :

—— Kondisi Ideal Alur Transmisi

— Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter

Dalam rangka mencapai sasaran akhir kebijakan moneter, salah satu cara pengendalian moneter berdasarkan prinsip syariah adalah dengan pelaksanaan operasi moneter syariah melalui operasi pasar terbuka syariah dengan instrumen berupa SBIS. Pelaksanaan operasi moneter syariah ini untuk mempengaruhi tingkat imbal hasil Pasar Uang Antarbank Syariah (rPUAS). Tingkat imbal hasil PUAS sebagai instrumen likuiditas perbankan syariah akan mempengaruhi pembiayaan yang dikeluarkan oleh perbankan syariah. Pembiayaan sebagai sumber pendanaan bagi aktifitas

ekonomi masyarakat baik untuk investasi maupun konsumsi akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan inflasi.

Ketika bank sentral mengimplementasikan kebijakan moneter, tidak dapat dipastikan variabel-variabel dalam transmisi kebijakan moneter bergerak ke arah yang sama, sehingga diasumsikan variabel-variabel dalam mekanisme transmisi tersebut saling berhubungan (digambarkan oleh garis putus-putus). Fenomena ini dikenal dengan istilah “*black box*”.

Proses operasi moneter syariah sampai pada sasaran akhir kebijakan moneter melalui jalur pembiayaan perbankan syariah. Proses ini disebut sebagai mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur pembiayaan perbankan syariah. Dalam mentransmisikan variabel-variabel moneter syariah ke sasaran akhir kebijakan moneter, memerlukan dua kali interaksi, yaitu pertama, interaksi antara bank sentral dengan perbankan syariah dan kedua, interaksi antara perbankan dengan sektor makroekonomi.