

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

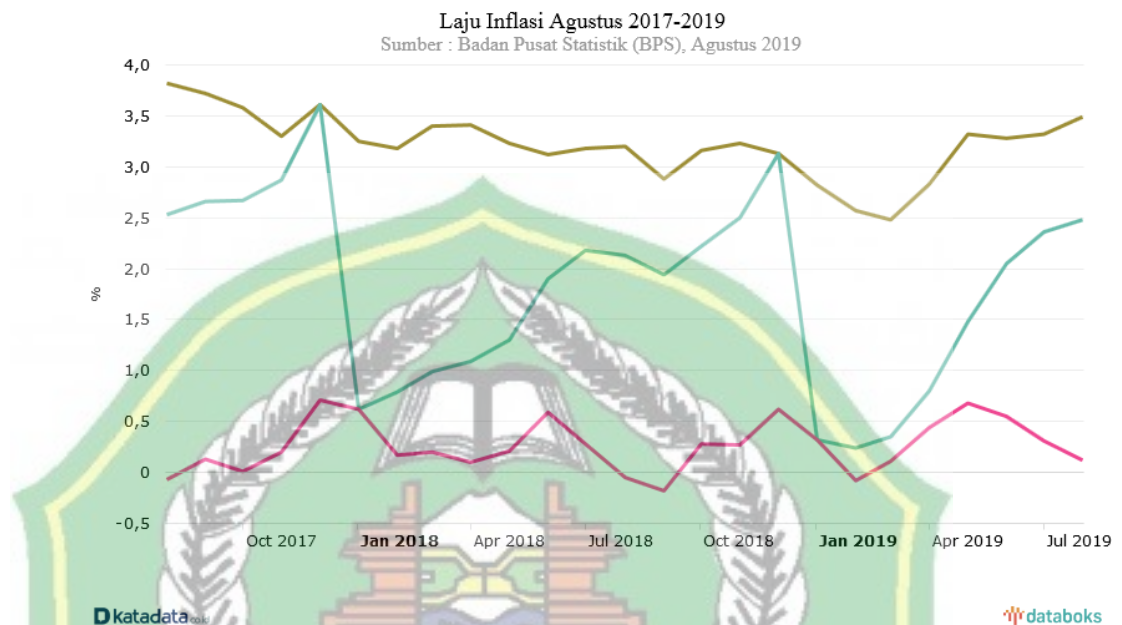
Mekanisme transmisi kebijakan moneter merupakan suatu proses dimana suatu kebijakan yang dibuat dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan inflasi dalam suatu negara, saluran transmisi kebijakan moneter dilakukan melalui lima saluran yaitu suku bunga, kredit, harga aset, nilai tukar dan ekspektasi, kebijakan ini seluruhnya dijalankan oleh bank sentral yang merupakan mitra utama pemerintah dalam menggerakkan dan menjalankan berbagai kegiatan ekonomi melalui kebijakan-kebijakan yang ditetapkannya¹.

Bank Indonesia (BI) sebagai pelaksana kebijakan moneter di Indonesia memiliki tujuan untuk menjaga dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Kestabilan nilai rupiah merupakan kestabilan terhadap barang dan jasa yang tercermin pada laju inflasi. Untuk mencapai tujuan tersebut, sejak tahun 2005 Bank Indonesia telah menerapkan kerangka kebijakan moneter dengan inflasi sebagai sasaran utama kebijakan moneter (*Inflation Targeting Framework*) dengan menganut system nilai tukar rupiah mengambang (*Free Floating*) artinya perubahan stance kebijakan moneter dilakukan melalui evaluasi apakah perkembangan inflasi ke depan masih sesuai dengan sasaran inflasi yang telah dicanangkan. Dalam kerangka kerja ini, kebijakan moneter juga ditandai oleh transparansi dan

¹ Magdalena, Ingrid, and Wahyu Ario Pratomo. "Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Ganda di Indonesia." *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol.2, No.11, hlm. 657.

akuntabilitas kebijakan kepada publik². Kestabilan nilai tukar rupiah sangat penting untuk mencapai kestabilan harga dan system keuangan.

Gambar 1.1



(Sumber: Badan Pusat Statistik)

Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat laju inflasi tahunan pada Agustus 2019 sebesar 3,49%. Angka inflasi ini masih dalam kisaran yang ditetapkan pemerintah sebesar 3,5% plus minus 1%. Inflasi bulanan pada Agustus hanya sebesar 0,12% atau lebih rendah dibandingkan inflasi Juli 2019 yang sebesar 0,31%. Pemicu laju inflasi pada Agustus 2019 berasal dari kenaikan kelompok pendidikan, rekreasi, dan olahraga sebesar 1,21%. Secara tahun kalender, inflasi pada Januari-Agustus 2019 mencapai 2,48%. Analisis Garuda Berjangka Ibrahim mengatakan, rendahnya tingkat inflasi menunjukkan ekonomi dalam negeri terkendali meskipun harga

² <https://www.bi.go.id> dikases pada 11 Desember 2019

cabai dan emas melambung tinggi. Sentimen negatif dari perang dagang Amerika Serikat (AS)-Tiongkok dan Brexit juga tidak terlalu memengaruhi inflasi dalam negeri³.

Transmisi kebijakan moneter pada hakikatnya menunjukkan interaksi tercermin dengan adanya 2 tahap proses perputaran uang. Pertama, interaksi yang terjadi di pasar keuangan, yaitu interaksi antara bank sentral dengan perbankan dan lembaga keuangan lainnya dalam berbagai aktivitas transaksi keuangan. Kedua, interaksi yang berkaitan dengan fungsi intermediasi, yaitu interaksi antara perbankan dan lembaga keuangan lainnya dengan para pelaku ekonomi dalam berbagai aktivitas ekonomi sektor riil⁴.

Fungsi utama dari perbankan ialah intermediasi, yakni sebuah proses pengumpulan dana dari sektor usaha, rumah tangga ataupun pemerintah lalu dana tersebut disalurkan melalui kredit yang diberikan perbankan. Menurut Ali dan Rama hal ini dapat memperbaiki alokasi sumber daya karena lembaga intermediasi mempertemukan antara unit surplus (pihak kelebihan dana) dengan unit defisit (pihak kekurangan dana)⁵.

³ Dwi Hadya Jayani, "Laju Inflasi Tahunan Agustus 2019 Mencapai 3,49%", <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2019/09/02/laju-inflasi-tahunan-agustus-2019-mencapai-349>; diakses pada tanggal 20 Januari 2020

⁴ Warjiyo, Perry, *Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia*, (Seri Kebansentralan No. 11 Pusat Pendidikan Dan Studi Kebansentralan, 2014) hlm.7

⁵ Nadhilah, Annisa Maya. *Analisis Pengaruh Jalur Pembiayaan Terhadap Inflasi Dalam Sistem Moneter Syariah Di Indonesia*. BS thesis. Jakarta: Fakultas Ekonomi Dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah, 2017 hlm. 2.

Secara resmi Indonesia mulai menerapkan sistem perbankan ganda setelah diterbitkannya kebijakan perbankan pada tahun 1998 UU No. 10 tentang sistem perbankan ganda⁶. *Dual Banking System* merupakan penerapan dan pemberlakuan terselenggaranya dua system perbankan (konvensional atau bank umum yang beroperasi dengan system bunga dan bank yang beroperasi dengan system syariah secara berdampingan), yang secara umum juga tidak membatasi bank umum konvensional dalam memberikan layanan secara syariah melalui mekanisme *Islamic window* dengan terlebih dahulu membentuk Unit Usaha Syariah (UUS)⁷. Setelah itu satu tahun kemudian di keluarkan Undang-Undang Nomor. 23 Tahun 1999 yang didalamnya memuat bahwa Bank Indonesia telah diberi amanah sebagai otoritas moneter ganda (*Dual Banking Sistem*) yaitu diperbolehkannya system operasi perbankan syariah beriringan dengan system perbankan konvensional, sehingga pengendalian moneter dapat dilaksanakan dengan prinsip syariah.

Menurut Mishkin, mekanisme transmisi kebijakan moneter merupakan proses yang kompleks karena dalam teori ekonomi moneter sering disebut dengan "*Black Box*". Hal ini terutama karena transmisi yang dimaksud banyak dipengaruhi tiga faktor, yaitu (i) perubahan perilaku bank sentral, perbankan, dan para pelaku ekonomi dalam berbagai aktivitas ekonomi dan keuangannya, (ii) lamanya tenggang waktu lag

⁶ Warjiyo, Perry, *Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia*, (Seri Kebansentralan No. 11 Pusat Pendidikan Dan Studi Kebansentralan, 2014), hlm. 2.

⁷ Zein, Aliman Syahuri. "Apa dan bagaimana: mekanisme transmisi kebijakan moneter syariah di Indonesia?." *At-Tijarah: Jurnal Ilmu Manajemen dan Bisnis Islam*, Vol.1, No.1, Januari 2015, hlm. 94.

dari kebijakan ekonomi ditempuh sampai sasaran inflasi tercapai, serta (iii) terjadinya perubahan pada saluran-saluran transmisi kebijakan moneter itu sendiri sesuai dengan perkembangan ekonomi dan keuangan dinegara yang bersangkutan⁸.

Dengan semakin berkembangnya perbankan syariah, transmisi kebijakan moneter tidak hanya mempengaruhi perbankan konvensional saja, namun juga mempengaruhi perbankan syariah, karena mekanisme transmisi dapat juga melewati jalur syariah. Instrumen kebijakan moneter ganda juga tidak terbatas hanya menggunakan suku bunga saja, tetapi dapat pula menggunakan bagi hasil atau margin atau fee. Dengan demikian, dalam sistem moneter ganda, *interest rate pass-through* lebih tepat disebut *policy rate pass-through*, dimana *policy rate* untuk konvensional menggunakan suku bunga, sedangkan *policy rate* untuk syariah dapat menggunakan bagi hasil, margin, atau fee⁹.

Dari sisi moneter Bank Indonesia memperkenalkan instrument moneter syariah pada Tahun 2000, yaitu Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) yang masih bersifat pasif. Dengan semakin tumbuh pesatnya perbankan syariah, maka pada tahun 2008 Bank Indonesia mengganti SWBI dengan instrument moneter syariah yang lebih baik yaitu Sertifikat Bank Indonesia Syariah yang berdasarkan pada akad Juallah. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) adalah surat berharga berdasarkan Prinsip

⁸ Warjiyo, Perry, *Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia*, (Seri Kebansentralan No. 11 Pusat Pendidikan Dan Studi Kebansentralan, 2014) hlm.4.

⁹ Ascarya, "Alur Transmisi Dan Efektifitas Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia." *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 2012, hlm. 287.

Syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Akad Juallah yaitu janji atau komitmen (iltizam) untuk memberikan imbalan (reward'iwadh Ju'i) tertentu atas pencapaian hasil (natijah) yang ditentukan dari suatu pekerjaan. Berikut grafik perkembangan SBIS¹⁰.

Selain SBIS sebagai instrument moneter syariah Bank Indonesia juga menerapkan instrument moneter syariah lainnya yaitu FASBIS adalah fasilitas simpanan dalam rupiah yang disediakan oleh Bank Indonesia kepada Bank untuk menempatkan dananya di Bank Indonesia dalam rangka standing facilities Syariah, Jangka waktu FASBIS paling lama 14 (empat belas) hari kalender dihitung dari tanggal penyelesaian transaksi sampai dengan tanggal jatuh waktu¹¹.

Di negara-negara yang menerapkan sistem keuangan ganda, seperti Pakistan, Malaysia dan Indonesia, bank sentralnya harus melakukan kebijakan moneter konvensional maupun kebijakan moneter Islam untuk dapat secara efektif mempengaruhi situasi makro ekonomi secara menyeluruh. Dalam literatur ekonomi konvensional, menurut Djohanputro, 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. Demikian halnya yang dikemukakan oleh Bofinger yang

¹⁰ Sugianto, "Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Melalui Sistem Moneter Syariah." *HUMAN FALAH: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*: Vol. 2, No. 1 Januari 2015, hlm. 52

¹¹ <https://www.bi.go.id> dikases pada 11 Desember 2019

menyatakan bahwa “*monetary policy is manipulating of monetary instruments in order to achieve price stability, low unemployment and sustainable economic growth*”. Institusi yang diberikan otoritas untuk melaksanakan kebijakan moneter ini biasanya berbentuk bank sentral atau *monetary authority* suatu negara sebagai wakil dari pemerintah. Hal ini berlandaskan pada pemikiran aliran monetarist yang mengemukakan bahwa pertumbuhan uang beredar merupakan unsur yang dapat diandalkan dalam perkembangan moneter. Pendiri mazhab monetarist, Milton Friedman, mengatakan bahwa perubahan dalam jumlah uang beredar sangat berpengaruh pada tingkat inflasi pada jangka panjang dan juga perilaku *Gross National Product* (GNP) riil. Selain itu aliran monetarist mengemukakan adanya kekuatan pasar dan pengaruh sumberdaya yang menyatakan turunnya suku bunga akan mendorong investasi dan turunnya tingkat harga akan mendorong konsumsi (*pigou effect*). Hal lainnya adalah pendapat kaum moneteris mengenai fluktuasi ekonomi yang terjadi karena terjadinya lonjakan dalam jumlah uang beredar yang disebabkan karena kebijakan yang ekspansif yang diambil oleh pemerintah. Aliran monetarist lebih menggerakkan ekonomi dari sisi moneter, yang sangat berlawanan dengan aliran Keynesian¹².

Pemahaman terhadap mekanisme transmisi kebijakan moneter sangat penting dalam kerangka *Inflation Targeting*, agar semakin efektif dampak kebijakan moneter dalam mempengaruhi target akhirnya. Menurut

¹² Ascarya, "Alur Transmisi Dan Efektifitas Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia." *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 2012, hlm. 28.

Pohan, efektivitas kebijakan moneter akan tergantung dari saluran transmisi sebagai tempat berlangsungnya pengaruh kebijakan terhadap sektor riil. Permasalahan mekanisme transmisi kebijakan moneter merupakan topik yang menarik, bukti-bukti empiris masih perlu terus dikaji tidak saja untuk perkembangan teori ekonomi moneter tetapi juga untuk memberikan masukan bagi pemegang otoritas moneter dalam merumuskan kebijakan moneter¹³. Berdasarkan masalah di atas penulis merasa tertarik untuk menelitinya lebih lanjut dan hasil penelitian ini yang diberi judul : **“ANALISIS KOMPARASI MEKANISME TRANSMISI MONETER JALUR PEMBIAYAAN DAN KREDIT DALAM SISTEM MONETER DI INDONESIA”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan fokus masalah diatas, maka permasalahannya dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimana pola hubungan (kausalitas granger) yang terbentuk oleh transmisi kebijakan moneter jalur pembiayaan?
2. Bagaimana pola hubungan (kausalitas granger) yang terbentuk oleh transmisi kebijakan moneter jalur kredit?
3. Bagaimana pengaruh pembiayaan Bank Syariah dan kredit Bank Konvensional dalam transmisi kebijakan moneter di Indonesia?

¹³ Herianingrum, Sri, and Umami Muthiah Fathy. "Analisis Mekanisme Transmisi Moneter Jalur Pembiayaan Bagi Hasil Di Indonesia." *JEBIS (Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam) JOURNAL OF ISLAMIC ECONOMICS AND BUSINESS*. Vol.2, No.2, 2016 hlm. 128.

4. Bagaimana laju respon Inflasi dan PDB terhadap guncangan (*shock*) variabel instrumen moneter syariah dan variabel instrumen moneter konvensional?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Mengacu pada rumusan masalah diatas, maka penelitian ini bertujuan sebagai berikut:

- a. Untuk menganalisis pola hubungan (kausalitas granger) yang terbentuk oleh transmisi kebijakan moneter jalur pembiayaan
- b. Untuk menganalisis pola hubungan (kausalitas granger) yang terbentuk oleh transmisi kebijakan moneter jalur kredit
- c. Untuk menganalisis pengaruh pembiayaan Bank Syariah dan kredit Bank Konvensional dalam transmisi kebijakan moneter di Indonesia
- d. Untuk menganalisis laju respon Inflasi dan PDB terhadap guncangan (*shock*) variabel instrumen moneter syariah dan variabel instrumen moneter konvensional

2. Kegunaan Praktis

Bagi penulis sendiri, sebagai alat untuk mentransformasi ilmu yang di dapat di bangku kuliah serta untuk mengetahui Perbandingan Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Pembiayaan Dan Kredit Dalam Sistem Moneter Di Indonesia.

3. Kegunaan Teoritis

- a. Untuk menambah pengetahuan mahasiswa lain serta sebagai acuan untuk penelitian berikutnya.
- b. Sebagai perwujudan tri darma perguruan tinggi di Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Syekh Nurjati Cirebon, sebagai sumbangan pikiran bagi pengembangan ilmu pengetahuan maupun bahan kebijakan institusi dalam menghadapi perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi.

D. Paradigma Penelitian

Taylor menyatakan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter adalah *“the process through which monetary policy decisions are transmitted in to changes in real GDP and inflation”*. Proses dimana kebijakan moneter dapat ditransmisikan sehingga dapat mempengaruhi perubahan GDP riil dan Inflasi. Menurut Samuel sondan Nordhaus definisi mekanisme transmisi moneter adalah *“monetary transmission mechanisms ather out eby whisch changes in the supply of money are translated into changes in output, employment, prices, and inflation”*. Mekanisme transmisi moneter adalah arah yang mana perubahan pada penawaran uang dapat mewujudkan perubahan pada pengeluaran, tenaga kerja, harga dan inflasi¹⁴.

Transmisi moneter muncul sejak otoritas moneter yang terpisah dari otoritas fiskal, sedangkan dalam konsep ekonomi Islam tidak ada

¹⁴ *Ibid.*, hlm. 129.

pemisahan antara otoritas moneter dan otoritas fiskal (*decoupling*). Seperti pada zaman Rasulullah SAW dan khalifah, dimana Baitul Maal berperan sebagai otoritas moneter sekaligus fiskal. Di masa sekarang, otoritas moneter masih menerapkan uang kertas (*fiat money*) yang digunakan dalam setiap transaksi, dimana uang kertas bersifat *inflantoir*. Hal ini berbeda dengan uang yang memiliki nilai intrisik yang sama seperti dinar dari emas dan dirham dari perak, sebagaimana yang diterapkan pada masa kekhalifahan Islam. Sementara itu, sistem keuangan Islam kontemporer mulai berkembang, meski tidak jauh berbeda dengan setting institusi keuangan konvensional yang sudah berkembang terlebih dahulu, sehingga instrument-instrumen kebijakan moneter Islam juga banyak mirip dengan yang ada di konvensional¹⁵.

Setting institusi keuangan Islam kontemporer tidak jauh berbeda dengan setting institusi keuangan konvensional yang sudah established, sehingga instrument-instrumen kebijakan moneter Islam juga banyak yang mirip dengan instrument-instrumen kebijakan moneter konvensional. Namun, karena cara kerja instrument kebijakan moneter Islam memiliki persamaan dan perbedaan prinsip dengan cara kerja instrument kebijakan moneter konvensional, transmisi kebijakan moneter Islam dapat sama atau berbeda dengan transmisi kebijakan moneter konvensional. Chapra tidak mendiskusikan secara spesifik masalah transmisi kebijakan moneter Islam ini. Perkembangan teori moneter Islam selanjutnya juga belum ada yang

¹⁵ *Ibid.*, hlm. 130.

menyinggung tentang transmisi kebijakan moneter Islam, termasuk pass-through atau jalur-jalurnya¹⁶.

Kebijakan moneter bukanlah sesuatu yang berdiri sendiri, tetapi terdapat interdependensi terhadap berbagai variabel dalam perekonomian. Disatu sisi, kebijakan moneter banyak dipengaruhi oleh berbagai faktor dalam perekonomian, di sisi lain kebijakan moneter secara langsung juga mempengaruhi kondisi moneter dan keuangan yang pada gilirannya akan membawa pengaruh kondisi sektor riil dan sektor nyata.

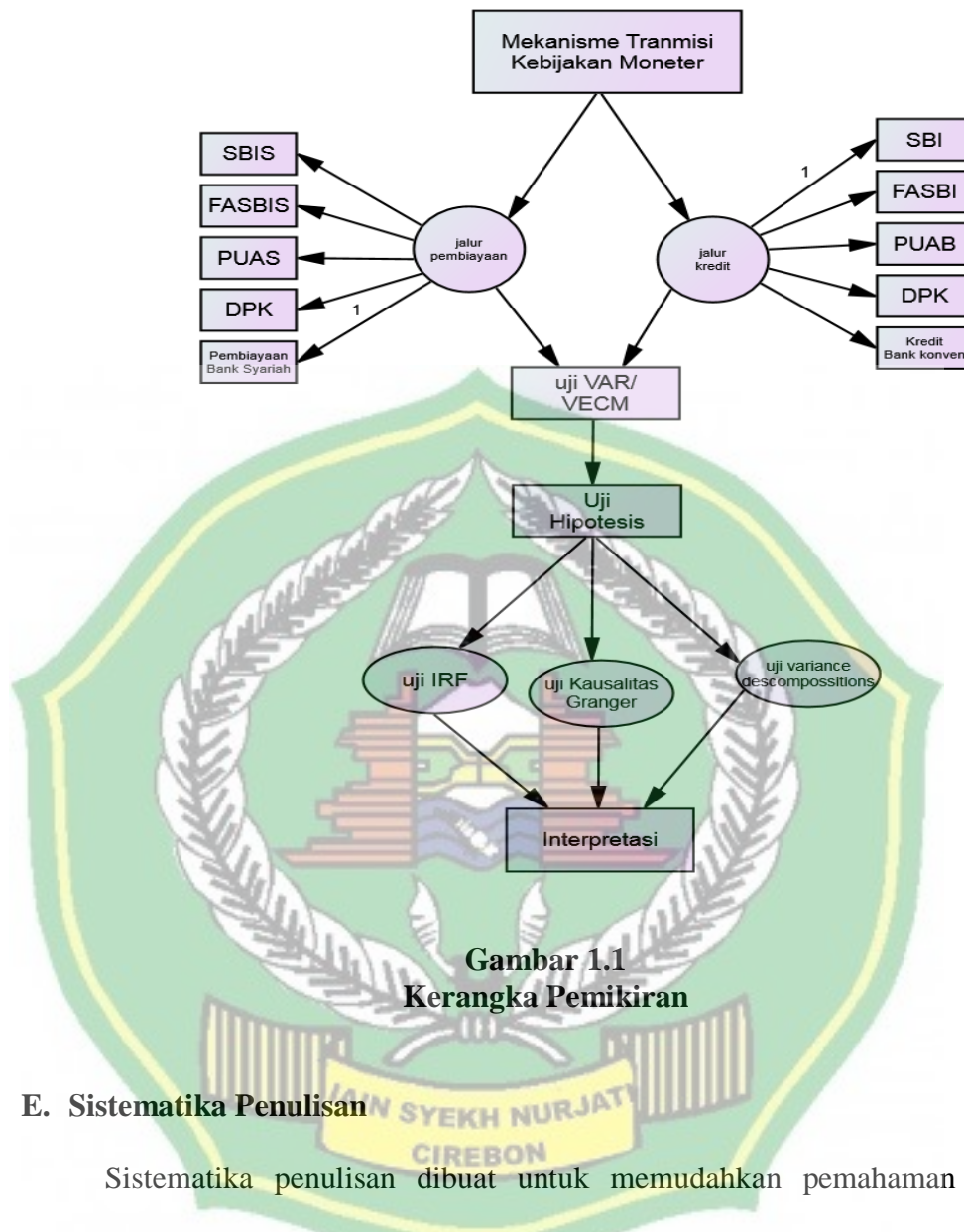
Menurut sebagian besar ahli ekonomi, bank atau lembaga perantara keuangan dalam perekonomian diyakini berperan sangat penting dalam mentransmisikan kebijakan moneter. Pendekatan awal dalam menjelaskan peranan bank dalam transmisi kebijakan moneter diyakini melalui jalur uang atau kewajiban sektor perbankan terhadap perekonomian (*money view*), kemudian berkembang pemikiran bahwa bank mempengaruhi perekonomian melalui jalur kredit. Dalam jalur kredit diyakini bahwa kebijakan moneter bisa mempengaruhi perekonomian melalui penawaran kredit dari perbankan (*bank lending channel*), dan melalui neraca perusahaan (*balance sheet channel*) dimana kebijakan moneter mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memperoleh sumber pembiayaan eksternal dari perbankan. Sementara itu menurut Nier dan Zicchino menjelaskan penawaran kredit perbankan dipengaruhi oleh kerugian bank akibat stance kebijakan moneter yang berinteraksi dengan

¹⁶ Ascarya, Ascarya. "Alur Transmisi Dan Efektifitas Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia." *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 2012, hlm. 296.

tekanan pada neraca bank (*balance sheet stress*). Penelitian ini menyimpulkan bahwa dampak stance kebijakan moneter terhadap kerugian bank menjadi lebih kuat pada periode krisis, dengan asumsi bahwa risiko sektor keuangan semakin tinggi pada kondisi krisis. Hal ini menurut Dias dan Juhro disebut sebagai jalur peran risiko (*risk taking channel*) dalam transmisi kebijakan moneter. Jalur peran risiko mempengaruhi penawaran kredit oleh perbankan melalui keputusan bank dalam menyalurkan kredit berdasarkan perilaku bank dalam menghadapi risiko. Jalur peran risiko secara tidak langsung mengindikasikan adanya interaksi antara kebijakan moneter dan risiko di sektor perbankan yang ditransmisikan ke perekonomian riil melalui penawaran kredit perbankan¹⁷.



¹⁷ Wulandari, Erika Putri. *Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Kredit Perbankan Dalam Mencapai Sasaran Akhir Inflasi (Periode 2005: Q1–2014: Q4)*. Diss. Universitas Brawijaya, 2015, hlm. 24.



Gambar 1.1
Kerangka Pemikiran

E. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dibuat untuk memudahkan pemahaman dan memberi gambaran kepada pembaca tentang penelitian yang diuraikan oleh penulis. Adapun sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

BAB I : Pendahuluan

Pada Bab I diuraikan secara garis besar permasalahan penelitian yang meliputi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan

dan kegunaan penelitian, paradigma penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : Landasan Teori

Bab II berisi Landasan teori yang dimulai dengan kajian teori yang menjelaskan Teori Moneter Konvensional, Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter, Teori Moneter Syariah, Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Syariah, Perbedaan Moneter Syariah dan Konvensional, Teori Inflasi, Teori Inflasi Syariah, Indeks Harga Konsumen, Obligasi, Sukuk, Jumlah Uang Beredar (M2), dan Pertumbuhan Ekonomi. Setelah kajian teori kemudian dilanjutkan dengan penjelasan mengenai penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III : Metodologi Penelitian

Bab III sebagai gambaran proses penelitian disesuaikan dengan teori atau konsep – konsep relevan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya. Dimana metodologi yang dimaksud meliputi: pendekatan dan jenis penelitian; populasi dan sampel; teknik pengumpulan data; teknis analisis data.

BAB IV : Hasil Penelitian dan Pembahasan

Hasil yang diperoleh dari lapangan melalui metodologi akan dideskripsikan dan dianalisis dalam bab IV yang menguraikan deskripsi objek penelitian, hasil penelitian, dan analisis data.

BAB V : Penutup

Bagian terakhir dari isi penelitian ini adalah bab V penutup, yang terdiri dari kesimpulan dan rekomendasi. Kesimpulan merupakan uraian jawaban atas pertanyaan-pertanyaan yang diajukan dalam rumusan masalah, setelah melalui analisis pada bab sebelumnya. Sementara itu, rekomendasi adalah saran dari peneliti mengenai permasalahan yang diteliti sesuai hasil kesimpulan yang diperoleh.

