

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

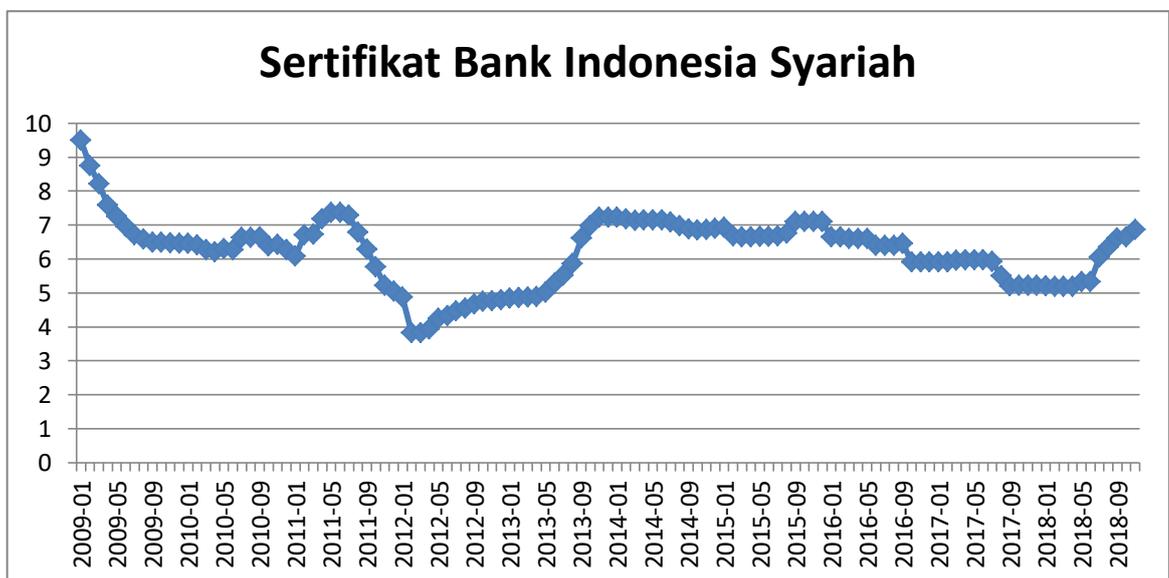
#### **A. Deskripsi Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan data sekunder berupa *time series*. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu meliputi Inflasi, SBIS, PUAS, dan Pembiayaan Bank Syariah dengan periode penelitian Januari 2009 - November 2018. Dalam penelitian ini digunakan metode penelitian ECM (*Error Correction Model*) untuk mengetahui hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat dalam jangka waktu pendek dan panjang.

##### **1. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)**

Sertifikat Bank Indonesia Syariah atau yang biasa kita kenal SBIS, merupakan suatu kebijakan bank Indonesia dalam menerbitkan surat berharga syariah dengan tempo waktu yang pendek yang berkisar 1,3,6,9 dan maksimal 12 bulan. Dalam penerapan instrumen ini Bank Indonesia menggunakan akad jualah yang merupakan janji atau komitmen untuk memberikan upah atas suatu pencapaian yang telah dicapai. Dalam penerapan *fee* biasanya didapatkan dari lelang yang dilakukan Bank Indonesia baik dengan tempo 9 bulan atau 12 bulan.

Alasan dipilihnya variabel ini dalam penelitian yaitu bank Indonesia dalam menjalankan tugasnya yaitu salah satunya membuat dan melaksanakan kebijakan moneter dalam rangka untuk mengendalikan jumlah mata uang yang beredar di masyarakat. Dengan tugas yang di pegang bank sentral ini, maka bank sentral memiliki dua kebijakan dalam rangka mengontrol peredaran mata uang dengan kebijakan kontraktif (menambah jumlah mata uang yang beredar) dan kebijakan ekspansif (mengurangi jumlah mata uang yang beredar). Sehingga, SBIS di sini dapat berperan untuk mendukung salah satu kebijakan bank sentral tersebut.



**Grafik 4.1 Tingkat Upah Sertifikat Bank Indonesia Syariah Tahun 2009-2018**

**Sumber: Lelang SBIS, Bank Indonesia 2018.**

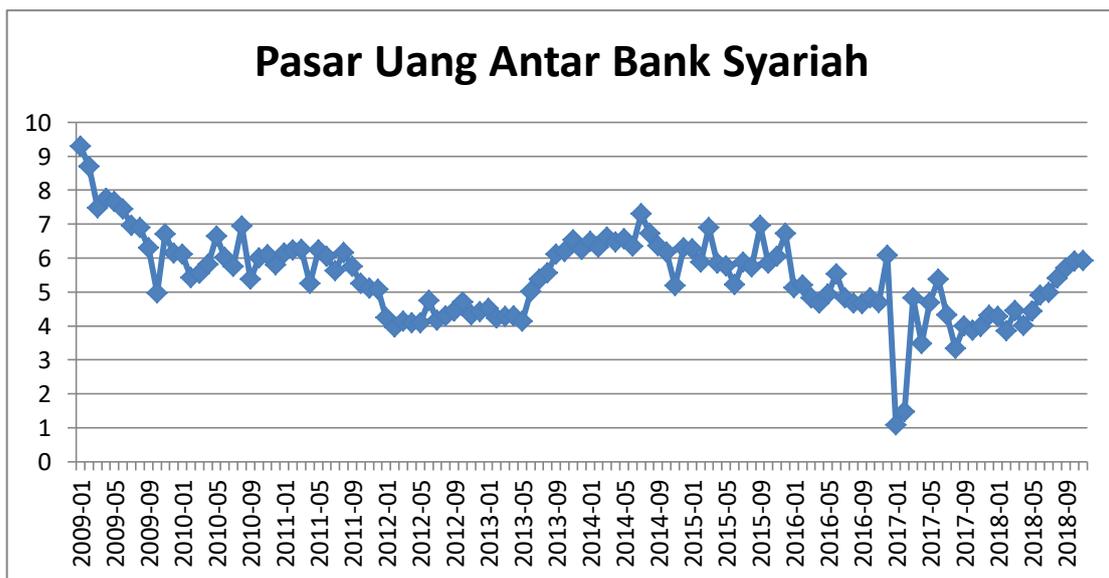
Ketika keadaan jumlah uang yang beredar terlalu banyak dan inflasi naik, maka bank Indonesia akan cenderung membuat kebijakan untuk menambah *fee* lelang SBIS ini dalam rangka untuk mengurangi jumlah uang yang beredar di masyarakat, dan sebaliknya jika bank Indonesia merasa tingkat inflasi perbulan itu stabil, maka bank Indonesia akan menurunkan *fee* lelang SBIS dalam rangka agar bank syariah dapat menjalankan fungsinya sebagai lembaga intermediasi (menghimpun, dan menyalurkan dana pihak ke tiga dalam bentuk pembiayaan produktif atau konsumtifnya kepada pihak yang membutuhkan pembiayaan).

## **2. PUAS (Pasar Uang Antarbank Syariah)**

Pasar Uang Antarbank Syariah merupakan kegiatan pinjam meminjam dana dalam bentuk rupiah maupun valuta asing antara satu bank atau unit berbasis syariah dengan bank ataupun unit lainnya dengan tenor maksimal 1 tahun. Besarnya rata-rata volume transaksi PUAS ini dihitung dengan menjumlahkan volume/frekuensi transaksi harian dalam periode tertentu kemudian dibagi dengan jumlah hari transaksi pada periode yang sama. (Bank Indonesia, 2016)

Alasan utama memilih PUAS sebagai salah satu variabel yang dapat mempengaruhi variabel terikat (inflasi), yaitu karena PUAS ini merupakan kegiatan pinjam meminjam dana dalam bentuk rupiah atau valuta asing yang dilakukan oleh bank Indonesia selaku pihak yang bertindak mengeluarkan produk instrumen pasar uang dan melakukan

pengaturan, perizinan, pengembangan serta pengawasan terhadap pasar uang agar dapat meningkatkan efektivitas kebijakan moneter, mencegah dan mengurangi risiko sistemik, meningkatkan efisiensi pasar uang, meningkatkan fungsi intermediasi yang berdaya tahan serta



**Grafik 4.2 Tingkat Imbal Hasil Pasar Uang Antar Bank Syariah 2009-2018**

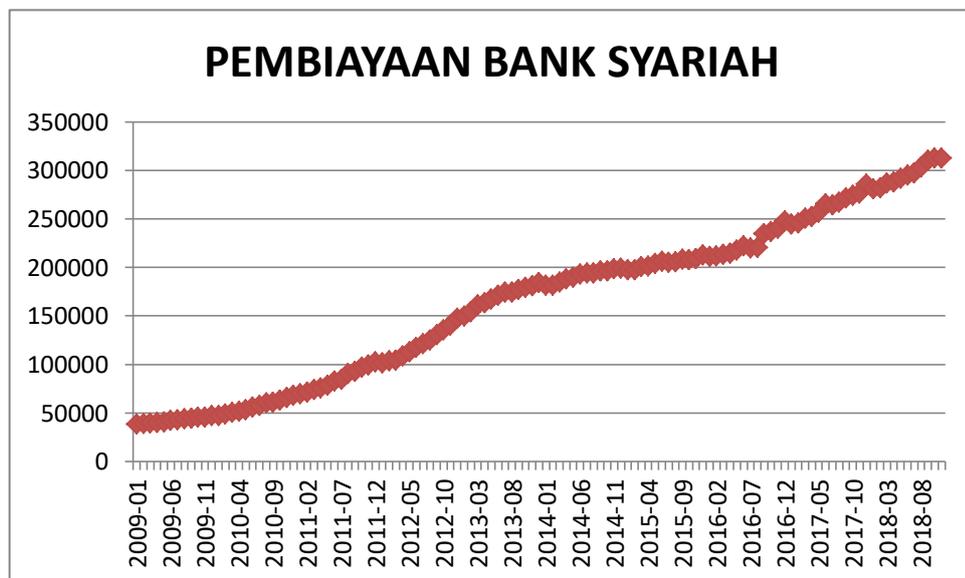
**Sumber: Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, Bank Indonesia 2018**

Salah satu hal yang dapat dilakukan bank sentral selaku otoritas moneter ketika terjadi inflasi yang tinggi dia akan menerapkan kebijakan operasi pasar terbuka di pasar uang guna untuk menstabilkan Pasar uang. Ketika pasar uang dapat berfungsi dengan baik (*well-functioning*) maka akan memberikan peranan penting dalam pengelolaan likuiditas bagi pelaku pasar keuangan, mendukung efektivitas kebijakan moneter, pencapaian stabilitas sistem keuangan, dan kelancaran sistem pembayaran. Sehingga dengan adanya PUAS ini

dapat mempengaruhi dana likuiditas suatu bank dalam menyalurkan dana untuk pembiayaannya.

### 3. Pembiayaan Bank Syariah

Bank Syariah merupakan lembaga intermediasi, dimana dalam menjalankan tugasnya tersebut bank akan bertindak dalam penghimpunan serta penyaluran dana. Produk penyaluran dana bank atau biasa dikenal dengan pembiayaan secara garis besar memiliki 4 macam yaitu pembiayaan dengan prinsip jual beli, bagi hasil, sewa dan akad pelengkap. Semakin besar dana yang dihimpun suatu bank, maka bank tersebut dapat lebih besar kemungkinan untuk mengelola dana nasabahnya dalam bentuk pembiayaan konsumtif atau produktif (sudrajat & Sodik, 2017).



Grafik 4.3 Tingkat Pembiayaan Bank Syariah Tahun 2009-2018

Sumber: Statistik Bank Syariah, OJK 2018.

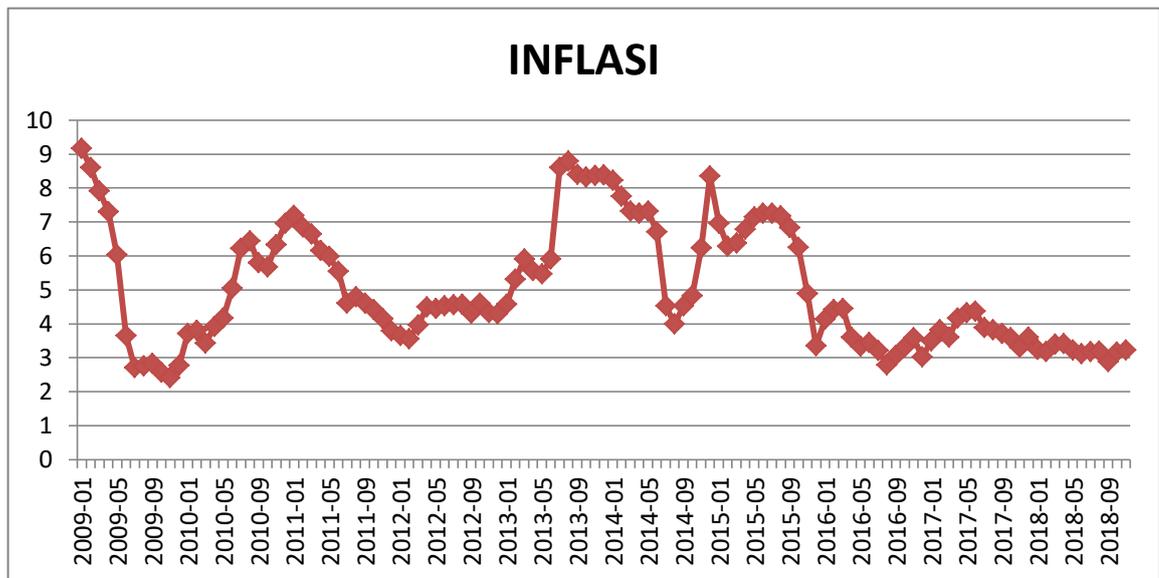
Pada grafik 4.3 terlihat bahwa pertumbuhan jumlah pembiayaan bank syariah yang telah dikeluarkan selama dalam kurun waktu 2009 hingga 2018. Dapat kita lihat pertumbuhan pembiayaan bank syariah yang telah dikeluarkan mengalami *trend* kenaikan yang terus menerus hingga titik puncaknya pada bulan November 2018.

#### **4. Inflasi**

Inflasi merupakan suatu fenomena dimana harga-harga barang ataupun jasa terus meningkat dalam suatu periode. Kejadian ini maka akan menyebabkan daya beli masyarakat akan menurun, dan diimbangi dengan menurunnya produktivitas usaha atau *output* dari sektor riil, sehingga para pengusaha ini nantinya akan mengalami penurunan margin yang akan berimbas pada peningkatan jumlah pengangguran dalam suatu Negara. Akan tetapi tidak semua inflasi itu menyebabkan dampak buruk, terkadang Negara yang memiliki tingkat inflasi yang rendah juga memiliki dampak pada melesunya perekonomian di Negara tersebut.

Sehingga sangat penting sebuah Negara untuk menjaga dan memelihara tingkat inflasi agar tidak terlalu tinggi dan tidak terlalu rendah, karena dengan adanya inflasi yang tinggi juga akan berdampak pada pelemahan nilai tukar rupiah terhadap valuta asing dan diiringi dengan naiknya harga barang dan jasa secara terus menerus. Alasan peneliti dalam memilih variabel inflasi karena di Indonesia tingkat

pertumbuhan inflasi sangatlah tidak stabil karena banyaknya faktor yang mempengaruhi untuk terus tingginya laju inflasi.



**Grafik 4.4 Tingkat Inflasi Tahun 2009-2018**

**Sumber: Bank Indonesia, 2018.**

Sesuai grafik di atas, merupakan data yang telah dirilis Bank Indonesia pada tahun 2013-2014 inflasi di Indonesia mencapai 8.38% per tahun. Dengan adanya alasan ini, maka sangat penting dalam membahas berbagai penyebab terjadinya inflasi agar dalam penanganan dan penerapan kebijakan dalam jangka pendek ataupun jangka panjang bisa tepat untuk digunakan.

## B. Pengujian Hipotesis

### 1. Uji Stasioneritas Data

Sebelum melakukan uji regresi dengan menggunakan metode analisis uji ECM (*Error Correction Model*), hal pertama yang harus dilakukan adalah uji stasioneritas data (*Unit Root Test*). Untuk melihat adanya hubungan yang stasioner atau tidak dapat dilihat dari hasil pengujian uji stasioner. Dalam penggunaan data runtut waktu (*time series*) kecenderungan data tersebut tidak stasioner artinya data tersebut mengandung akar unit. Sedangkan ketika hasil pengujian ADF lebih besar dari taraf signifikansi ( $\alpha=5\%$ ) maka belum dapat dikatakan stasioner sehingga harus dilakukan uji *first difference* dan *second difference*.

**Tabel 4.1 Hasil Uji Stasioneritas Data**

Variabel	Level	1 <sup>st</sup> Difference
Prob. Inflasi	0.1552	0.0000
Prob. SBIS	0.5448	0.0000
Prob. PUAS	0.2699	0.0000
Prob. Log Pembiayaan Bank Syariah	0.9832	0.0201

**Sumber: Data hasil olahan E-views 9.0**

Dari hasil uji stasioneritas yang dilakukan pada penelitian ini didapatkan hasil bahwa tidak terdapat variabel yang lolos pada tahap

pengujian stasioneritas tingkat level. Sehingga dilanjutkan untuk melakukan pengujian stasioneritas pada tingkat *first difference* untuk mendapatkan hasil yang stasioner (Basuki dan Yuliadi, 2015). Dari tabel 4.1 di atas hasil dari pengujian ADF (*Augmented Dickey Fuller*) dalam Uji *Unit Root test* dapat dilihat bahwa semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini sudah stasioner dari pengujian stasioneritas data *first difference*. Variabel inflasi atau variabel terikat memiliki tingkat probabilitas sebesar 0,0000%, sedangkan untuk variabel bebas seperti SBIS, PUAS, dan Pembiayaan Bank Syariah juga lolos untuk uji stasioneritas tahap *first difference*, karena nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi  $\alpha=5\%$  atau 0,05% (Widarjono, 2009).

## 2. Uji Estimasi Jangka Panjang

Estimasi ECM, merupakan salah satu cara untuk mengidentifikasi hubungan diantara variabel yang bersifat *non-stationary* dengan syarat bahwa pada sekelompok variabel *non-stationary* terdapat suatu kointegrasi, maka pemodelan ECM dikatakan Valid (Muhammad M. , 2014, p. 45).

**Tabel 4.2 Hasil Uji Estimasi Jangka Panjang**

Variabel	<i>Coefficient</i>	Probabilitas
SBIS	0.227625	0.1185
PUAS	0.203468	0.0110
Log (Pembiayaan Bank	0.236715	0.3667

Syariah)		
Prob ( <i>F-Statistic</i> )	0.000000	

**Sumber: Data hasil olahan *E-views* 9.0**

Dalam tabel 4.2 hasil uji estimasi jangka panjang terdapat bahwa nilai Prob (*F-statistic*) sebesar 0,000000 menunjukkan bahwa terdapat persamaan jangka panjang dan memiliki tingkat signifikansi yang valid. Nilai probabilitas dari tiap variabel yang meliputi SBIS (0.1185), PUAS (0.0110), dan Pembiayaan Bank syariah (0.3667). Dari hasil tersebut variabel PUAS memiliki pengaruh positif signifikan terhadap inflasi jangka panjang karena memiliki nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi di bawah 5%.

### 3. Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi merupakan lanjutan dari pengujian akar (*unit root test*) atau biasa kita kenal dengan uji stasioneritas data yang digunakan untuk mengetahui hubungan dari jangka panjang antar variabel yang digunakan dalam suatu penelitian. Pengujian kointegrasi digunakan untuk memberikan indikasi awal bahwa dalam model penelitian yang digunakan memiliki hubungan jangka panjang (*cointegration relation*). Ketika tidak terdapat hubungan kointegrasi maka artinya tidak terdapat hubungan jangka panjang antara variabel. Dalam pengujian kointegrasi peneliti lebih terfokuskan menggunakan uji ADF (*Augmented Dickey Fuller*) *Unit Root test*, dengan hasil berikut ini (Basuki & Yuliadi, 2014).

**Tabel 4.3 Hasil Uji Kontegrasi**

Variabel	Probabilitas	Keterangan
ECT	0.0069	Terdapat Kointegrasi

**Sumber: Data hasil olahan *E-views* 9.0**

Ketika nilai probabilitas dari sebuah variabel ECT (*Error Correction Term*) yang merupakan hasil dari regresi jangka panjang antara inflasi sebagai variabel terikat dengan variabel bebas yang terdiri dari PUAS, SBIS, dan Pembiayaan bank Syariah itu memiliki nilai di bawah tingkat signifikansi ( $\alpha=5\%$ ) maka hubungan antara variabel terikat dan variabel bebas saling berkointegrasi sehingga, dari hasil tersebut penelitian dapat dilanjutkan untuk melihat bagaimana hubungan antar variabel dalam jangka pendek.

Dari hasil pengujian kointegrasi tersebut, maka dapat disimpulkan variabel terikat Inflasi memiliki hubungan dengan PUAS, SBIS, dan Pembiayaan Bank syariah dalam jangka panjang, karena hasil ECT memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0069 atau lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 5% (0,05).

#### **4. Uji Model ECM**

Dari hasil uji model ECM jangka pendek didapatkan hasil pada tabel di bawah ini:

**Tabel 4.4 Uji Model ECM**

Variabel	<i>Coefficient</i>	<i>t-statistic</i>	Probabilitas
C	-0.125144	-1.433344	0.1545
D(Log(Pembiayaan))	5.182938	1.411209	0.1610
D(PUAS)	-0.063101	-0.863315	0.3898
D(SBIS)	0.585847	2.427760	0.0168

ECT (-2)	-0.125465	-3.209053	0.0017
R Squared	0.120432		
Adjusted R <sup>2</sup>	0.089019		
F Statistic	3.833803		
Prob (F-Statistic)	0.005862		
Durbin Watson stat	1.421517		

**Sumber: Data hasil olahan E-views 9.0**

Nilai estimasi ECT (-2) yang negatif dan Prob (*F-statistic*) sebesar 0.005862 berarti variabel bebas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat dalam jangka pendek dan jangka panjang, karena nilai *probabilitas F-statistic* lebih kecil dari nilai  $\alpha=5\%$  atau 0,05%. Nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 8.9%, artinya menunjukkan bahwa 91,1% terdapat keragaman variabel inflasi di pengaruhi oleh variabel bebas diluar model (Basuki & Yuliadi, 2014).

Hasil estimasi persamaan jangka pendek menunjukkan bahwa dalam jangka pendek SBIS memiliki pengaruh positif signifikan dalam mengontrol laju inflasi. Besar koefisien ECT sebesar 0.125465 artinya perbedaan yang terjadi antara inflasi dengan tingkat *equilibrium* atau keseimbangannya berkisar sebesar 0.120432 yang akan disesuaikan dalam kurun waktu 2 bulan (Basuki & Yuliadi, 2014).

## 5. Uji T (Parsial)

Uji beda *t-test* digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen (SBIS, PUAS, dan Pembiayaan Bank syariah) yang digunakan untuk penelitian secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Inflasi) secara parsial. Hasil dari pengujian uji t ini dapat dilihat dengan menggunakan tabel uji t-

statistik. Apabila nilai probabilitas lebih kecil dari probabilitas  $\alpha=5\%$ , maka variabel independen memiliki pengaruh secara parsial dengan variabel dependen (Anjasari, 2017).

- a. Pengaruh t-statistik untuk SBIS terhadap Inflasi berdasarkan tabel 4.4, diperoleh t-hitung sebesar 2.427760 dengan tingkat signifikan sebesar 0.0168. Sehingga terdapat pengaruh secara parsial bahwa SBIS memiliki pengaruh positif signifikan terhadap inflasi, karena nilai probabilitas SBIS lebih kecil dari taraf signifikansi  $\alpha=5\%$ .
- b. Pengaruh t-statistik untuk PUAS terhadap Inflasi berdasarkan tabel 4.4, diperoleh t-hitung sebesar -0.863315 dengan tingkat signifikan sebesar 0.3898. Sehingga tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara PUAS terhadap inflasi secara parsial, karena nilai probabilitas PUAS lebih besar dari taraf signifikansi  $\alpha=5\%$ .
- c. Pengaruh t-statistik untuk pembiayaan bank syariah terhadap Inflasi berdasarkan tabel 4.4, diperoleh t-hitung sebesar 1.411209 dengan tingkat signifikan sebesar 0.1610. sehingga tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara pembiayaan bank syariah terhadap inflasi secara parsial, karena nilai probabilitas pembiayaan bank syariah lebih besar dari taraf signifikansi  $\alpha=5\%$ .

### **C. Pembahasan**

Berdasarkan hasil dari pengujian statistik di atas, maka diperoleh hasil bahwa:

## **1. Pengaruh SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah) terhadap Inflasi**

Hubungan yang terjadi antara variabel SBIS terhadap Inflasi di dalam Penelitian (Ascarya, 2012) bahwa terdapat pengaruh yang negatif antara SBIS dan Perekonomian Indonesia dalam menghambat dan menurunkan inflasi serta dalam mendorong dan meningkatkan output terhadap perekonomian negara.

Pengaruh antara SBIS terhadap Inflasi disampaikan oleh (Dahlan & Ardiyanto, 2015) bahwa SBIS merupakan salah satu instrumen investasi bagi Bank Syariah dalam menanamkan kelebihan dananya saat terjadi inflasi dikarenakan nasabah atau masyarakat akan lebih menempatkan dananya pada investasi di bank syariah seperti deposito saat terjadi inflasi. Lalu menurut (Bayuni & Srisusilawati, 2018)

Bank Indonesia akan mengambil kebijakan yang kontraktif dengan menjual SBIS kepada Bank Syariah atau pihak lain dalam Operasi Pasar terbuka saat terjadi inflasi, sebaliknya Bank Indonesia akan menerapkan kebijakan ekspansif dengan membeli kembali SBIS yang berada di tangan Bank Syariah atau pihak lain melalui Operasi Pasar Terbuka saat perekonomian dalam keadaan lesu dengan harapan akan menggairahkan perekonomian Indonesia.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat diambil kesimpulan mengenai hubungan dan pengaruh antara SBIS terhadap inflasi adalah negatif yakni saat SBIS mengalami peningkatan maka tingkat inflasi akan menurun dan jika tingkat SBIS mengalami penurunan maka tingkat inflasi akan kembali meningkat.

SBIS dalam jangka pendek SBIS memiliki hubungan yang positif dikarenakan memiliki koefisien sebesar 0.585847 dengan pengaruh yang signifikan dikarenakan tingkat probabilitas yang dimiliki SBIS berada dibawah dari taraf signifikansi pengaruh 5% atau 0,05 yakni sebesar 0.0168 atau 1,68%. Hal tersebut berarti dalam jangka pendek setiap terjadi perubahan tingkat *fee* SBIS sebesar 1% maka akan meningkatkan tingkat Inflasi sebesar 0.585847.

Dalam jangka panjang memiliki koefisien sebesar 0.227625 yang berarti SBIS memiliki sifat hubungan yang positif, akan tetapi hubungan tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Inflasi dikarenakan tingkat probabilitas yang dimiliki oleh SBIS sebesar 0.1185 atau lebih besar dari tingkat signifikansi 5% atau 0,05. Hal ini berarti dalam jangka panjang, perubahan tingkat *fee* SBIS sebesar 1% tidak akan meningkatkan tingkat Inflasi sebesar 0.358052 dikarenakan tingkat probabilitas yang dimiliki oleh SBIS 0.1185 atau 11% lebih besar dari taraf signifikansi 5% atau 0.05.

Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) memiliki hubungan yang positif terhadap inflasi dalam jangka panjang, akan tetapi hubungan tersebut tidak berpengaruh signifikan, karena variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) hanya dapat menjelaskan hubungan terhadap inflasi sebesar 24,94%, sehingga terdapat 75,06% variabel pendorong inflasi diluar penelitian, yang memiliki hubungan dan pengaruh yang signifikan selain variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS).

Maka dari pembahasan di atas menyatakan bahwa hipotesis  $H_{01a}$  Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap inflasi jangka pendek, serta hipotesis  $H_{01b}$  mengenai Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap Inflasi jangka panjang diterima sedangkan hipotesis  $H_{a1a}$  Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berpengaruh negatif signifikan terhadap inflasi jangka pendek dan  $H_{a1b}$  ditolak.

Anomali yang terjadi pada hubungan dan pengaruh antara Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Inflasi. Dalam penelitian (Pratama, 2014, p. 93) tentang *Effectiveness of Conventional and Syariah Monetary Policy Transmission* menyatakan bahwa SBIS memiliki pengaruh positif terhadap inflasi, pengaruh positif tersebut disebabkan oleh SBI masih dijadikan tolak ukur dalam penentuan *fee* SBIS. Selain itu hubungan dan pengaruh positif tersebut dapat dilihat dari hasil IRF (*Impuls Respon Function*), dimana IHK sebagai tolak

ukur inflasi di Indonesia memiliki respon yang positif ketika SBIS mengalami guncangan dan mencapai keseimbangan dalam jangka panjang pada periode ke delapan, sehingga disetiap SBIS mengalami guncangan berupa peningkatan *fee*, maka akan menghasilkan respon berupa meningkatkan laju inflasi.

Hasil penelitian (Pratama, 2014) didukung oleh data inflasi pada tahun 2013, inflasi di Indonesia terjadi peningkatan sebesar 8.9%, yang membuat otoritas moneter mengeluarkan kebijakan instrumennya berupa Operasi Moneter Terbuka dengan salah satu instrumennya yakni SBIS. SBIS digunakan oleh bank syariah guna menarik jumlah uang beredar di masyarakat kedalam bentuk investasi, yang memiliki tingkat *fee* yang tinggi, tujuan akhir dari pengaplikasian instrumen moneter tersebut adalah untuk mengatasi laju inflasi.

## **2. Pengaruh PUAS (Pasar Uang Antarbank Syariah) terhadap Inflasi**

Pengaruh antara PUAS terhadap Inflasi dapat dijelaskan melalui penelitian yang dilakukan oleh (Kendi Hawa & Rosyidi, 2017) yang menyatakan bahwa tingkat imbal hasil PUAS yang meningkat akan meningkatkan jumlah pembiayaan yang dikeluarkan oleh bank syariah sehingga tingkat inflasi yang diakibatkan oleh meningkatnya tingkat harga dikarenakan jumlah permintaan lebih besar dibanding jumlah penawaran akan dapat terkendali.

Hal tersebut juga sesuai dengan pernyataan yang disampaikan oleh (Yanti, 2018) bahwa Bank Indonesia akan mewujudkan sasaran akhir dari kebijakan moneter yakni inflasi yang terkendali dan untuk mewujudkan hal tersebut Bank Indonesia akan melakukan operasi moneter syariah yang dapat mempengaruhi tingkat imbal hasil PUAS yang selanjutnya akan mempengaruhi tingkat likuiditas bank syariah dalam bentuk pembiayaan yang bermuara pada sektor riil dalam rangka menstabilkan harga barang akibat permintaan yang tidak seimbang dengan penawaran.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa terdapat pola hubungan dan pengaruh antara tingkat imbal hasil PUAS terhadap Inflasi yakni memiliki hubungan yang negatif sehingga jika tingkat imbal hasil PUAS akibat operasi moneter syariah Bank Indonesia terjadi saat tingkat Inflasi meninggi maka inflasi akan mengalami penurunan dan begitu pula sebaliknya yakni jika tingkat imbal hasil PUAS menurun akibat operasi moneter syariah Bank Indonesia dihentikan saat inflasi berhenti maka tingkat inflasi akan dapat kembali meningkat.

PUAS dalam jangka pendek memiliki koefisien sebesar - 0.063101 yang berarti PUAS memiliki sifat hubungan yang negatif, akan tetapi hubungan tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Inflasi dikarenakan tingkat probabilitas yang dimiliki oleh SBIS sebesar 0.3898 atau lebih besar dari tingkat

signifikansi 5% atau 0,05. Hal ini berarti dalam jangka pendek, kenaikan imbal hasil PUAS sebesar 1% tidak akan menaikkan tingkat Inflasi sebesar -0.063101 dikarenakan tingkat probabilitas yang dimiliki oleh PUAS yakni 0.3898 yang berada di atas dari tingkat signifikansi pengaruh yang seharusnya yakni 5% atau 0.05.

Pasar Uang Antar Bank Syariah memiliki hubungan yang negatif terhadap inflasi dalam jangka pendek akan tetapi hubungan tersebut tidak berpengaruh signifikan, karena variabel Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS) hanya dapat menjelaskan hubungan terhadap inflasi sebesar 12,04%, sehingga terdapat 87,96% variabel pendorong inflasi diluar penelitian, yang memiliki hubungan dan pengaruh yang signifikan selain variabel Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS).

Dalam jangka panjang PUAS memiliki pengaruh positif signifikan dikarenakan memiliki koefisien sebesar 0.526211 dan pengaruh yang signifikan dikarenakan tingkat probabilitas yang dimiliki PUAS berada dibawah dari taraf signifikansi pengaruh 5% atau 0,05 yakni sebesar 0.0110 atau 1,1%. Hal tersebut berarti dalam jangka panjang setiap terjadi perubahan tingkat imbal hasil PUAS sebesar 1% maka akan meningkatkan tingkat Inflasi sebesar 0.526211.

Maka dari pembahasan di atas menyatakan bahwa hipotesis  $H_{02a}$  Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS) tidak berpengaruh

negatif signifikan terhadap inflasi jangka pendek dan hipotesis  $H_{02b}$  Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS) tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap inflasi jangka panjang diterima sedangkan hipotesis  $H_{a2a}$  Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS) berpengaruh negatif signifikan terhadap inflasi jangka pendek dan hipotesis  $H_{a2b}$  Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS) berpengaruh negatif signifikan terhadap inflasi jangka panjang ditolak.

Anomali yang terjadi pada hubungan dan pengaruh antara Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS) terhadap Inflasi dapat dijelaskan melalui hasil penelitian (Syapriatama, 2016) dengan judul Transmisi Moneter Bebas Bunga di Indonesia. Penelitian tersebut menyatakan bahwa PUAS memiliki respon positif terhadap inflasi, hal ini terjadi karena terdapat fenomena *price puzzle* dan memiliki respon yang positif terhadap pertumbuhan ekonomi dalam mengakomodasi bank yang memiliki kelebihan likuiditas untuk meminjamkan dananya ke bank yang memiliki kekurangan likuiditas.

Maka hasil di atas menjelaskan bahwa pemerintah dalam mengatasi inflasi memiliki dua cara melalui jalur kebijakan moneter yakni kebijakan moneter ekspansif dan kebijakan moneter kontraktif. Pada saat kebijakan moneter ekspansif diterapkan dengan tujuan mengurangi jumlah uang beredar maka yang terjadi adalah *price puzzle* atau jumlah uang primer yang mengalami penurunan drastis sehingga tingkatan harga meningkat dan inflasi belum bisa teratasi. Lalu

pemerintah disaat yang sama menerapkan kebijakan moneter ekspansif dengan meningkatkan imbal hasil PUAS.

Dengan meningkatnya imbal hasil PUAS tersebut maka bank syariah akan bersemangat dalam melakukan pembiayaan dikarenakan tingkat likuiditas yang terjaga akibat adanya dana segar dari PUAS. Pembiayaan bank syariah yang terdiri dari konsumtif dan produktif yang memiliki nilai selalu meningkat tiap tahunnya dengan besaran yang tidak berbeda jauh sehingga mengakibatkan permintaan dan penawaran meningkat dan akhirnya harga tetap mengalami kenaikan dan inflasi belum bisa teratasi.

### **3. Pengaruh Pembiayaan Bank Syariah terhadap Inflasi**

Pola hubungan dan pengaruh antara Pembiayaan Bank Syariah terhadap Inflasi dijelaskan oleh (Rusydia, 2009) dan Sanrego dan Nikmawati (2010) dalam (Sugianto, 2015) yang menyatakan bahwa tingkat Pembiayaan Bank Syariah akan mengalami penurunan saat terjadi peningkatan Inflasi dikarenakan Bank Indonesia akan menggunakan operasi moneter syariahnya seperti SBIS dan PUAS dengan meningkatkan tingkat imbal hasilnya sehingga Bank syariah akan lebih memilih menyimpan dananya pada SBIS, dan meningkatkan pembelian Sertifikat IMA dalam PUAS dengan tingkat imbal hasil yang tinggi untuk meningkatkan tingkat likuiditas bank syariah dalam memberikan pembiayaan kepada masyarakat ditengah meningkatnya inflasi sehingga dapat mengurangi dampak negatifnya.

Berdasarkan uraian tersebut dapat menarik kesimpulan mengenai hubungan dan pengaruh antara pembiayaan dan inflasi yakni memiliki hubungan yang negatif sehingga saat pembiayaan bank syariah meningkat maka inflasi akan menurun dan begitu juga sebaliknya jika pembiayaan bank syariah mengalami penurunan maka tingkat inflasi akan mengalami peningkatan.

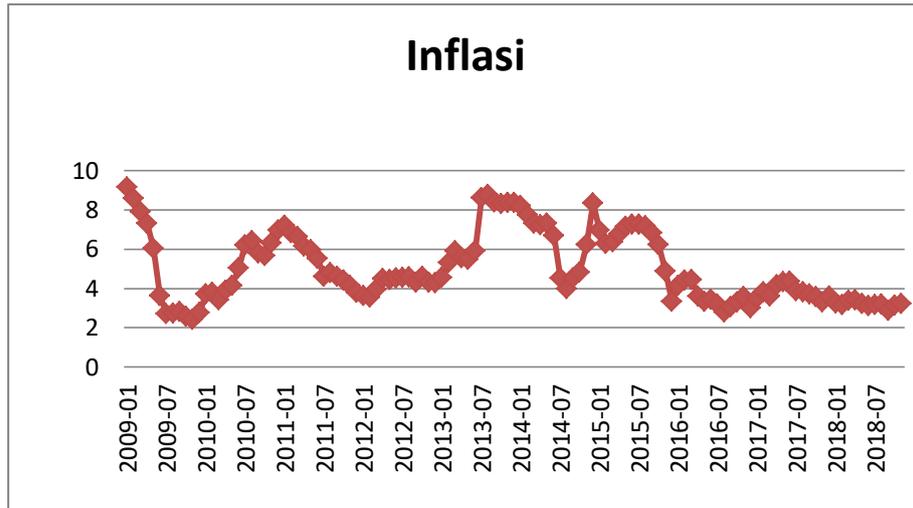
Pembiayaan bank syariah dalam jangka pendek dan jangka panjang terhadap inflasi tidak memiliki hubungan yang signifikan selama periode penelitian ini yakni sejak tahun 2009 hingga tahun 2018. Dalam jangka pendek pembiayaan memiliki hubungan positif terhadap inflasi, hal ini dapat terlihat dari nilai koefisien sebesar 5.182938, lalu pengaruh hubungan tersebut dapat dilihat dari nilai probabilitas sebesar 0.1610, dengan nilai probabilitas tersebut yang melebihi tingkat signifikansi suatu hubungan dalam mempengaruhi variabel terikat yakni sebesar 0.05 ( $\alpha=5\%$ ).

Dalam jangka panjang pembiayaan memiliki hubungan positif terhadap inflasi, hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar 0.236715, kemudian pengaruh hubungan tersebut dapat dilihat dari nilai probabilitas sebesar 0,3667, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh dari hubungan positif tersebut, dikarenakan nilai probabilitasnya melebihi tingkat signifikansi 5% atau 0,05.

Pembiayaan Bank Syariah dalam jangka pendek dan jangka panjang memiliki hubungan yang positif terhadap inflasi akan tetapi hubungan tersebut tidak berpengaruh signifikan, karena variabel pembiayaan bank syariah hanya dapat menjelaskan hubungan terhadap inflasi sebesar 24,94%, sehingga terdapat 75,06% variabel pendorong inflasi diluar penelitian, yang memiliki hubungan dan pengaruh yang signifikan selain variabel pembiayaan bank syariah.

Maka dari pembahasan di atas menyatakan bahwa hipotesis  $H_{03a}$  Pembiayaan bank syariah tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap inflasi jangka pendek. dan hipotesis  $H_{03b}$  Pembiayaan bank syariah tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap inflasi jangka panjang diterima, sedangkan hipotesis  $H_{a3a}$  Pembiayaan bank syariah berpengaruh negatif signifikan terhadap inflasi jangka pendek dan  $H_{a3b}$  Pembiayaan bank syariah berpengaruh negatif signifikan terhadap inflasi jangka panjang ditolak.

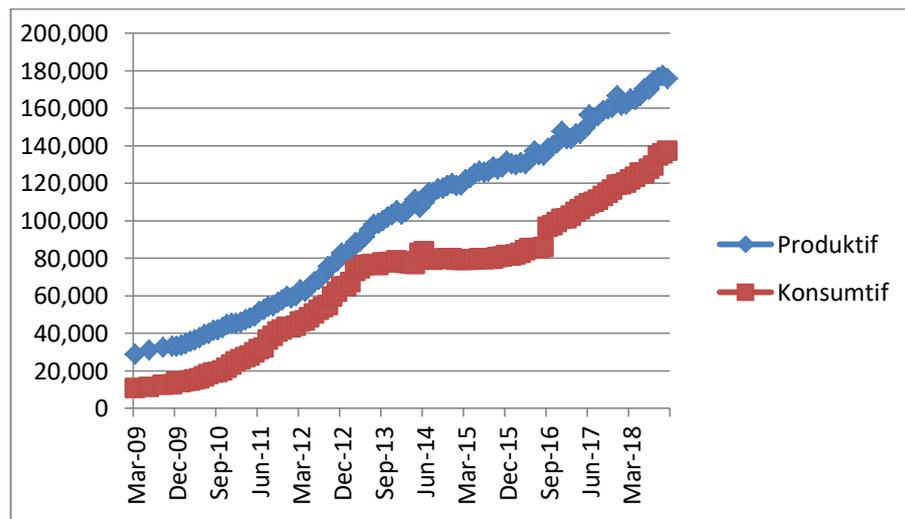
Ada beberapa data dan hasil penelitian yang dapat digunakan untuk meenjelaskan anomali tersebut. Penjelasan pertama akan dijelaskan melalui data hasil pembiayaan bank syariah (Konsumtif dan Produktif) pada periode Januari 2009 - November 2018.



**Grafik 4.5 Laju Inflasi di Indonesia (diolah)**

**Sumber: Bank Indonesia, 2018.**

Berdasarkan grafik 4.5 di atas terlihat terjadinya naik turun pada tingkat inflasi Indonesia selama tahun 2009-2018. Perubahan naik turun tersebut nantinya akan dibandingkan dengan grafik selanjutnya sehingga akan terlihat pola hubungan dan pengaruh yang terjadi selama dalam kurun waktu tersebut.



**Grafik 4.6 Perkembangan Pembiayaan Bank Syariah di Indonesia (diolah)**

**Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, 2018.**

Grafik 4.6 memperlihatkan jumlah pembiayaan bank syariah yang telah dikeluarkan selama dalam kurun waktu 2009 hingga 2018. Seperti yang terlihat pada grafik 4.6 jumlah pembiayaan produktif bank syariah lebih tinggi dari jumlah pembiayaan konsumtif yang dikeluarkan, oleh karena itu ketika pembiayaan produktif di suatu negara lebih banyak dari pembiayaan konsumtif, maka dapat menopang pertumbuhan ekonomi suatu negara, untuk kepentingan produksi guna membangun dunia usaha yang kemudian akan meningkatkan PDB riil Negara tersebut.

Peningkatan yang terus menerus terjadi pada jumlah pembiayaan tersebut diiringi oleh naik turunnya tingkat inflasi sebagaimana yang terjadi pada grafik 4.5. Hal tersebut bisa dilihat pada grafik pembiayaan bulan Januari 2009, dimana pembiayaan (Konsumtif dan Produktif) berada pada tingkat terendahnya yakni 10.000 dan 20.000, namun hal tersebut tersebut tidak diiringi dengan penurunan inflasi karena pada saat itu inflasi berada pada titik tertingginya yakni 9%.

Kemudian pada saat terjadinya peningkatan tingkat pembiayaan sebesar 120.000 pada bulan September 2013, tingkat inflasi menunjukkan penurunan hingga berada di tingkat 3%. Data tersebut menunjukkan fakta bahwa tidak terdapat hubungan yang positif antara pembiayaan dan inflasi, dikarenakan jumlah pembiayaan yang ada pada bank syariah juga tetap naik, walaupun tingkat inflasi turun. Sehingga dari penjelasan data tersebut memperlihatkan bahwa hubungan positif yang dimiliki keduanya tidak

berpengaruh terhadap setiap perubahan yang terjadi diantara keduanya pula.

Penjelasan kedua dapat menggunakan hasil penelitian (Kendi Hawa & Rosyidi, 2017) yang juga menyatakan bahwa pengaruh tingkat Inflasi terhadap pembiayaan bank syariah dinilai cukup unik yakni jika inflasi yang terjadi masih dalam batasan normal maka keadaan perekonomian akan semakin meningkat dengan terpacunya para produsen untuk lebih meningkatkan hasil produksinya yang didorong oleh modal segar dari pembiayaan dan jumlah harga jual hasil produksi yang meningkat dikarenakan jumlah permintaan yang terus meningkat pula.

Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan masyarakat masih memiliki kepercayaan dalam memegang uang ditengah terjadinya inflasi sehingga kegiatan penyaluran dana bank syariah dalam bentuk Pembiayaan masih dapat dilakukan. Dari penjelasan tersebut tergambar alasan terjadinya anomali pada pengaruh pembiayaan terhadap inflasi dikarenakan SBIS dan PUAS masih belum perlu digunakan dalam mengatasi inflasi yang masih dalam batasan normal. Sehingga ketiga variabel independen tersebut masih memiliki arah yang sama terhadap inflasi.

Berbeda kasusnya jika inflasi yang terjadi sudah melewati batas normal atau tinggi maka alasan bank syariah akan terbagi menjadi dua yakni akan menyimpan dananya kedalam SBIS dengan tingkat bonus yang tinggi dan akan lebih menyeleksi penyaluran pembiayaan dengan membeli

Sertifikat IMA yang memiliki tingkat imbal hasil tinggi untuk menambah tingkat likuiditas dalam menyalurkan pembiayaan kepada masyarakat.

Hal tersebut sesuai dengan teori yang diuraikan oleh (Sukirno, 2004) mengenai penggolongan Inflasi, bahwa jika terjadi Inflasi ringan atau inflasi satu digit yakni inflasi yang tingkatannya masih dibawah angka 10% per tahun. Maka inflasi tersebut masih dianggap normal dan saat terjadi inflasi tersebut orang-orang masih percaya pada uang sehingga masih mau memegang uang.

Uraian di atas telah menjadi penjelasan anomali yang terjadi pada pola hubungan antara pembiayaan yang tidak memiliki pengaruh ataupun pembiayaan yang juga memiliki hubungan positif dengan pengaruh yang tidak signifikan sehingga naik turun inflasi tidak mempengaruhi peningkatan yang terus terjadi pada jumlah pembiayaan bank syariah sehingga SBIS dan PUAS yang menjadi penentu besaran jumlah pembiayaan bank syariah pun juga mengalami hubungan yang positif terhadap pembiayaan dan akhirnya ke Inflasi.