

Analisis Pengaruh Instrumen Moneter Terhadap Stabilitas Besaran Moneter Dalam Sistem Moneter Ganda Di Indonesia

Eva Misfah Bayuni

*Alumni Program Studi Ekonomi Islam
STEI Tazkia*

Ascarya

Peneliti Senior di PPPSK Bank Indonesia

Abstraksi

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh instrumen moneter yaitu Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap stabilitas besaran moneter, komponen besaran moneter dan hubungan besaran terhadap IHK dalam sistem moneter ganda di Indonesia. Penelitian ini menggunakan metodologi Vector Auto Regression (VAR) dan Vector Error Correction Model (VECM). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah besaran moneter, SBI rate, SBIS return dan IHK. Hasil pengujian menunjukkan bahwa perubahan pada besaran moneter stabil dalam jangka pendek. Perubahan pada SBI dan SBIS tidak terdefinisi dalam jangka panjang. Selanjutnya pada komponen besaran moneter, hanya tabungan yang stabil dan berpengaruh dalam jangka panjang. Sedangkan variabel lainnya, hanya stabil dan efektif dalam jangka pendek. Selain itu, hubungan perubahan besaran moneter dengan perubahan IHK hanya stabil dalam jangka pendek, dan tidak terdefinisi dalam jangka panjang.

JEL Classification : E5, E58, E42

Kata Kunci: *SBI, SBIS, besaran moneter, dan sistem moneter ganda.*

1. Pendahuluan

1.1. Latar Belakang

Tugas utama BI tidak saja menjaga stabilitas moneter, namun juga stabilitas sistem keuangan (perbankan dan sistem pembayaran). Sistem keuangan merupakan salah satu alur transmisi kebijakan moneter, sehingga bila terjadi ketidakstabilan sistem keuangan maka transmisi kebijakan moneter tidak dapat berjalan secara normal. Sebaliknya, ketidakstabilan moneter secara fundamental akan mempengaruhi stabilitas sistem keuangan akibat tidak efektifnya fungsi sistem keuangan (Bank Indonesia, 2009).

Dalam Bank Indonesia (2009), BI melakukan beberapa kebijakan dan instrumen agar dapat menjaga stabilitas sistem keuangan. Sedangkan instrument untuk menjaga stabilitas moneter yaitu dengan menggunakan instrumen BI *rate*. Sedangkan untuk perbankan syariah BI menggunakan sistem *wakalah*. Undang-Undang No. 23 Tahun

1999 tentang Bank Indonesia sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang No. 3 Tahun 2004 menyebutkan bahwa tugas pokok BI sebagai otoritas moneter adalah merencanakan dan membuat program moneter yang intinya adalah melakukan perencanaan kebijakan pengendalian uang beredar.

Oleh karena itu, tugas dan fungsi BI dalam Undang-Undang No. 3 Tahun 2004 yaitu melakukan pengendalian moneter dengan cara-cara tertentu termasuk juga mengakomodasi perkembangan perbankan berdasarkan prinsip syariah dengan memungkinkan pelaksanaan pengendalian moneter berdasarkan prinsip syariah. Untuk mencapai kestabilan nilai rupiah kebijakan moneter Indonesia, BI menggunakan piranti kebijakan moneter baik langsung maupun tidak langsung sehingga dapat mempengaruhi besaran moneter (jumlah uang beredar). Piranti tersebut biasa disebut dengan instrumen pengendalian moneter.

Oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai “Analisis Pengaruh Instrumen Moneter Terhadap Besaran Moneter dalam Sistem Moneter Ganda Di Indonesia”. Dalam penelitian ini, sasaran akhir kebijakan moneter berhubungan dengan besaran moneter dimana stabilitas besaran moneter juga berhubungan dengan instrumen-instrumen pengendalian moneter baik langsung maupun tidak langsung

1.2. Tujuan Penelitian

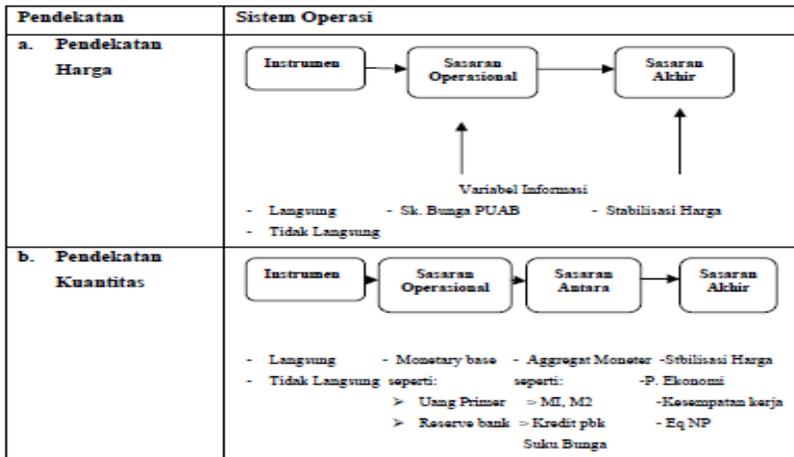
Penelitian ini memiliki tujuan untuk memberikan gambaran penerapan SBI dan SBIS pada sistem moneter di Indonesia. Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Mengetahui bagaimana efektifitas SBI dan SBIS dalam mempengaruhi stabilitas besaran moneter total.
2. Mengetahui bagaimana efektifitas SBI dan SBIS dalam mempengaruhi komponen stabilitas besaran moneter total.
3. Mengetahui bagaimana efektifitas besaran moneter total dalam mempengaruhi stabilitas harga.

2. Tinjauan Pustaka

2.1. Teori Ekonomi Moneter Konvensional

Implementasi kebijakan moneter dalam mencapai sasaran akhirnya (stabilisasi harga) dapat dilakukan menggunakan dua pendekatan, yaitu: pendekatan harga dan pendekatan kuantitas. Kebijakan moneter dengan sasaran tunggal, yaitu stabilisasi harga (pengendalian tingkat inflasi), pada umumnya menggunakan pendekatan harga. Sedangkan kebijakan moneter dengan sasaran multi, yaitu disamping stabilisasi harga juga pertumbuhan ekonomi, perluasan kesempatan kerja, dan keseimbangan neraca pembayaran, pada umumnya menggunakan pendekatan kuantitas (Siamat, 2005).



Sumber: Ascarya (2002)

Gambar 2. 1. Perbandingan Sistem Operasi Kebijakan Moneter

Gambar 2. 1. di atas menyajikan kerangka secara umum antara pendekatan harga dan kuantitas. Untuk mencapai sasaran operasional, bank sentral memerlukan instrumen atau alat-alat yang dapat mempengaruhi sasaran-sasarannya baik langsung maupun tidak langsung. Untuk itu, secara garis besar dalam Ascarya (2002) membedakan instrumen menjadi tiga cara berbeda, yaitu:

1. Menurut cara instrumen tersebut mempengaruhi sasaran operasional, dapat dibagi langsung atau tidak langsung; Instrumen langsung adalah instrumen pengendalian moneter yang dapat secara langsung memengaruhi sasaran operasional yang diinginkan oleh bank sentral. Pengendalian langsung ini dapat dilakukan dengan kebijakan langsung yang dikeluarkan oleh bank sentral atau dengan cara mempengaruhi neraca bank-bank komersial. Pengendalian ini disebut langsung karena terdapat hubungan korespondensi ‘one to one’ antara instrumen dan sasaran operasional (Ascarya, 2002). Sedangkan instrumen tidak langsung adalah instrumen pengendalian moneter yang secara tidak langsung dapat memengaruhi sasaran operasional yang diinginkan oleh bank sentral. Pengendalian ini merupakan usaha untuk mengendalikan besaran moneter dengan cara memengaruhi neraca bank sentral. (Ascarya, 2002).
2. Menurut orientasinya di pasar keuangan, dapat dibagi berorientasi pasar, dan tidak berorientasi pasar.
3. Menurut diskresinya¹, dapat dibagi diskresinya berada di bank sentral atau di peserta pasar.

¹ Diskresi adalah lawan dari aturan (role). Diskresi merupakan kebijakan yang dilakukan dengan memperhitungkan penyesuaian bertahap sesuai dengan situasi dan kondisi yang ada pada saat itu.

2.2. Teori Ekonomi Moneter Islam

Menurut Chapra (1996) instrumen moneter yang dikenal dalam ekonomi Islam adalah dalam bentuk kontrol kuantitatif pada penyaluran kredit dan instrumen yang dapat menjamin alokasi kredit dapat berlangsung baik pada sektor-sektor yang bermanfaat dan produktif. Sedangkan instrumen moneter dalam Islam menurut Ascarya (2006) adalah alat pengendalian otoritas moneter Islam yang dijalankan sesuai syariah.

Pada instrumen langsung, menurut Astiyah, *et. al.* (2006), bank sentral dapat melakukan beberapa alternatif kebijakan instrumen yang berdasarkan prinsip syariah, yaitu:

- ***Bank-by-bank Ceiling***

Yaitu suatu kebijakan dimana bank sentral menentukan jumlah maksimum kredit untuk masing-masing bank.

- ***Statutory Liquid Ratios***

Yaitu suatu kebijakan yang dilaksanakan dengan mewajibkan bank untuk menanamkan sebagian dana yang dimiliki dalam jenis-jenis aset tertentu seperti obligasi pemerintah.

- ***Direct Credits***

Yaitu kebijakan bank sentral untuk membiayai sektor-sektor tertentu dengan menggunakan dana bank sentral yang disalurkan melalui bank komersil.

Sedangkan pada instrumen tidak langsung dalam Astiyah, *et. al.* (2006), bank sentral dapat pula melakukan beberapa macam kebijakan instrumen, yaitu:

- *Rediscount Window*
- *Reserve Requirement* (Giro Wajib Minimum)
- *Public Sector Deposits*
- *Foreign Exchange Swaps*
- *Open Market Operation Equity Based Instrumen*

Instrumen Moneter Menurut Umer Chapra

Umer Chapra (2000) mengemukakan instrumen-Instrumen pengendalian moneter perkonomian Islam, terdiri dari:

1. Target Pertumbuhan dalam M dan Mo.

Setiap tahun, bank sentral harus menentukan pertumbuhan peredaran uang yang diinginkan (M) sesuai dengan sasaran ekonomi nasional, termasuk laju pertumbuhan ekonomi yang diinginkan, tetapi berkesinambungan dan stabilitas mata uang.

2. Saham Publik terhadap Deposito Unjuk (Uang Giral)

Sebagian uang giral bank komersial, hingga ukuran tertentu, misalnya 25 persen (batas maksimal dalam keadaan normal), harus dialihkan kepada pemerintah untuk memungkinkannya membiayai proyek-proyek yang bermanfaat secara social dimana prinsip bagi hasil tidak layak atau tidak diinginkan.

3. Cadangan Wajib Resmi/GWM .

Bank-bank komersial diwajibkan untuk menahan suatu proporsi tertentu, misalnya 10%-20%, dari deposito atas unjuk mereka dan disimpan di bank sentral sebagai cadangan wajib. Bank sentral harus membayar ongkos memobilisasi deposito ini kepada bank-bank komersial, persis seperti pemerintah menanggung ongkos memobilisasi 25 persen deposito unjuk yang dialihkan kepada pemerintah. Cadangan resmi ini dapat divariasikan oleh bank sentral dengan anjuran kebijakan moneter.

4. Alokasi Kredit yang Berorientasi kepada Nilai.

Kredit harus dialokasikan dengan tujuan supaya membantu merealisasikan kemashlahatan social secara umum. Kriteria alokasi ini, seperti dalam kasus sumber daya yang disediakan oleh Allah pada umumnya, harus merealisasikan sasaran-sasaran masyarakat Islam dan kemudian memaksimalkan keuntungan privat.

5. Pembatas Kredit.

Alat-alat (instrumen-instrumen) yang disebutkan akan mempermudah bank sentral dalam melakukan ekspansi yang diinginkan pada uang daya tinggi (Mo) ekspansi kredit masih dapat melebihi batas yang diinginkan.

2.3. Kajian Terdahulu

Nazir (2002) melakukan penelitian tentang "Analisa Pengaruh Instrumen pengendalian moneter Terhadap Perkembangan Jumlah Uang Beredar Di Indonesia Sebelum Dan Sesudah Krisis". Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penerbitan SBI, GWM, dan suku bunga SBI selama periode analisis tidak berjalan efektif dalam mengendalikan jumlah uang beredar karena Bank Indonesia juga melakukan ekspansi moneter melalui kucuran Bantuan Likuiditas Bank Indonesia (BLBI) yang disalurkan kepada bank-bank yang sangat membutuhkan dana dalam rangka restrukturisasi perbankan dalam jumlah yang sangat besar dan juga disebabkan oleh faktor krisis kepercayaan terhadap perbankan domestik.

Ascarya, *et al.* (2006) melakukan kajian mengenai "Sinergi Sistem Keuangan Konvensional dan Sistem Keuangan Islam". Hasilnya, disimpulkan bahwa sistem keuangan dan moneter Islam kontemporer, khususnya dalam Negara yang menganut *dual financial/banking sistem*, seperti Indonesia, belum memiliki semua subsistem yang diperlukan. Dua subsistem utama yang masih mengikuti subsistem konvensional adalah penggunaan fiat money dalam perekonomian dan penerapan *fractional reserve banking* sistem pada perbankan syariah. Dengan demikian, pencapaian tujuan-tujuan ekonomi Islam juga masih jauh dari optimal. Untuk mengoptimalkan pencapaian tujuan dalam memaksimalkan kesejahteraan rakyat dan meminimalkan inefisiensi perlu diupayakan sinergi antara sistem keuangan konvensional dan Islam.

Astiyah, *et al.* (2006) meneliti tentang "Kebijakan Moneter Terpadu Dalam Dual Banking Sistem". Kesimpulan penelitian ini adalah dengan tidak diperbolehkannya suku bunga dalam ekonomi Islam, maka implementasi kebijakan moneter di dalam ekonomi Islam cenderung menganut *quantity targeting*. Nasution dan Nurzaman (2006) melakukan penelitian mengenai "Analisis Stabilitas Dan Efektivitas Relatif Besar

Moneter Bebas Bunga Di Indonesia: Sebuah Pengujian Ekonometrik Pada Data Time Series Tahun 1971:1 – 2002:4”. Kesimpulan dalam penelitian ini Menunjukkan bahwa otoritas moneter dalam hubungannya dengan kebijakan pengaturan tingkat harga, besaran moneter yang bebas bunga mempunyai hubungan yang lebih erat dengan tingkat harga dibandingkan dengan besaran-besaran moneter yang telah mengandung bunga. Pada sisi lain dalam jangka panjang, permintaan besaran moneter bebas bunga akan relatif lebih stabil, sehingga gangguan yang bersifat jangka pendek akan tereduksi untuk kembali ke keseimbangan jangka panjangnya.

Priwadi (2008) melakukan penelitian mengenai “Efektifitas Kebijakan Moneter Pada Sistem Dua Bank Di Indonesia: Pendekatan Stabilitas Dengan Teori Kuantitas Periode 2001:2004”. Kesimpulan yang didapat dari penelitian ini adalah perbankan konvensional lebih mampu menjelaskan besaran inflasi. Dan perbankan syariah yang lebih responsive dapat diindikasikan oleh manajemen portofolio asset perbankan syariah untuk mengikuti harapan kebijakan moneter juga dimungkinkan oleh *share*-nya yang masih sangat kecil dalam agregat perbankan nasional. Ketidakmampuan otoritas moneter dalam mengontrol perbankan konvensional tampak lebih ketat diakibatkan oleh semakin agresifnya pertumbuhan pasar derivatif yang memunculkan insentif lebih bagi pihak perbankan konvensional dalam manajemen portofolio asetnya.

Hasanah, *et.al.*, (2008) melakukan penelitian mengenai “Perilaku Agregat Moneter Dalam Sistem Keuangan/Perbankan Ganda Di Indonesia”. Hasil dari penelitian ini bahwa pada model permintaan uang konvensional, PDB berpengaruh positif terhadap permintaan uang M1 dan M2 secara signifikan, tingkat inflasi berpengaruh negative terhadap permintaan M1 dan M2, dan suku bunga berpengaruh tidak signifikan secara statistik terhadap permintaan M1. Sedangkan untuk model permintaan M2, suku bunga berpengaruh signifikan dan positif terhadap permintaan M2. Berdasarkan hasil IRF, permintaan M1 kurang stabil dalam merespon guncangan variabel lainnya. Sedangkan permintaan M2 cukup stabil dalam merespon guncangan variabel lainnya jika dibandingkan dengan permintaan M1. Tidak ditemukan adanya mekanisme penyesuaian dari jangka pendek ke jangka panjangnya, karena *Error Correction Term* (ECT) secara statistik tidak signifikan. Pada model permintaan uang Islam dalam sistem perbankan ganda, PDB berpengaruh positif terhadap permintaan M1 dan M2 Islam. Sedangkan tingkat inflasi yang diharapkan dan tingkat *return* Syariah berpengaruh negatif terhadap permintaan M1 dan M2 Islam. Berdasarkan IRF, permintaan M1 dan M2 Islam dikatakan cukup stabil dalam merespon inovasi variabel lainnya. Terdapat mekanisme penyesuaian dari jangka pendek ke jangka panjangnya, karena *Error Correction Term* (ECT) secara statistik signifikan.

3. Metodologi Penelitian

3.1. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa *time series* bulanan yang didapat dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia pada Bank Indonesia (SEKI-BI), Statistik Perbankan Indonesia pada Bank Indonesia (SPI-BI) dan Statistik Perbankan Syariah pada Bank Indonesia (SPSBI) 2004:1 – 2009:4.

3.2. Metode Estimasi

Permasalahan dalam studi ini akan dianalisis dengan memakai *Vector Autoregression*. Secara sederhana, VAR menggambarkan hubungan yang “saling menyebabkan” (kausalistik) antarvariabel dalam sistem, dengan menambahkan *intercept*. Dalam Ascarya (2009) metode ini mulai dikembangkan oleh Sims pada tahun 1980 yang mengasumsikan bahwa semua variabel dalam model bersifat endogen (ditentukan di dalam model) sehingga metode ini disebut sebagai model yang teoritis (tidak berdasar teori).

a. Uji Stationeritas

Data ekonomi *time series* umumnya bersifat stokastik atau memiliki tren yang tidak stasioner, artinya data tersebut memiliki akar unit. Untuk dapat mengestimasi suatu model menggunakan data tersebut, langkah pertama yang harus dilakukan adalah pengujian stasioneritas data atau dikenal dengan *unit root test*. (Gujarati, 2003).

b. Pemilihan Lag Optimum

Penentuan jumlah *lag* (ordo) yang akan digunakan dalam model VAR dapat ditentukan berdasarkan kriteria *Akaike Information Criterion* (AIC) dan *Schwarz Information Criterion* (SC). *Lag* yang akan dipilih dalam penelitian ini adalah model dengan nilai AIC yang paling kecil. Dalam tahapan ini pula dilakukan uji stabilitas model VAR. Penentuan *lag* optimum dan uji stabilitas VAR dilakukan terlebih dahulu sebelum melalui tahap uji kointegrasi.

c. Uji Stabilitas

Untuk menguji stabil atau tidaknya estimasi VAR yang telah dibentuk maka dilakukan pengecekan kondisi *VAR stability* berupa *roots of characteristic polynomial*. Suatu sistem VAR dikatakan stabil apabila seluruh *roots*-nya memiliki modulus lebih kecil dari satu (Gujarati, 2003).

d. Uji Kointegrasi

Jika fenomena stasioneritas berada pada tingkat *first difference* atau $I(1)$, maka perlu dilakukan pengujian untuk melihat kemungkinan terjadinya kointegrasi. Konsep kointegrasi pada dasarnya untuk melihat keseimbangan jangka panjang di antara variabel-variabel yang diobservasi. Terkadang suatu data yang secara individu tidak stasioner, namun ketika dihubungkan secara linier data tersebut menjadi stasioner. Hal ini yang kemudian disebut bahwa data tersebut terkointegrasi.

e. *Vector Error Correction Model* (VECM)

VECM adalah bentuk *Vector Autoregression* yang terestriksi. Restriksi tambahan ini harus diberikan karena keberadaan bentuk data yang tidak stasioner namun terkointegrasi. VECM kemudian memanfaatkan informasi restriksi kointegrasi tersebut ke dalam spesifikasinya. Karena itulah VECM sering disebut desain VAR bagi *series nonstasioner* yang memiliki hubungan kointegrasi.

f. Instrumen *Vector Autoregression*

Dalam melakukan analisisnya, VAR memiliki instrumen spesifik yang memiliki fungsi spesifik dalam menjelaskan interaksi antarvariabel dalam model. Instrumen itu meliputi *Impulse Response Function* (IRF) dan *Forecast Error Variance Decompositions* (FEVD), atau biasa disebut *Variance Decomposition* (VD). IRF merupakan aplikasi *vector moving average* yang bertujuan melihat seberapa lama guncangan dari satu variabel berpengaruh terhadap variabel lain. Sedangkan VD dalam VAR berfungsi untuk menganalisis seberapa besar guncangan dari sebuah variabel mempengaruhi variabel lain.

4. Hasil Dan Analisis

4.1. Hasil Uji Stasioneritas

Tabel dalam lampiran 4.1. menunjukkan bahwa beberapa variabel mengalami stasioner pada tingkat *level* dan sebagian lainnya stasioner pada tingkat *first difference*. Oleh karena itu, model ini dapat dilanjutkan pada model estimasi VAR *first difference* atau VECM.

4.2. Penetapan *Lag* Optimum

Tahap pengujian *lag* optimum ini sangat berguna untuk menghilangkan otokorelasi dalam sistem VAR. Sehingga dengan digunakannya *lag* optimal dapat mencegah muncul kembali masalah otokorelasi. Untuk model komponen besaran moneter, *Difference LnGiro_Total* mengalami titik optimum pada *lag* 1. Sedangkan untuk model komponen besaran moneter *Difference LnDeposito_Total* dan *LnTabungan_Total* mengalami titik optimum pada *lag* 2. hal ini dapat dilihat dalam lampiran 4.2. Pada model *Difference LnIHK* mengalami titik optimum pada *lag* 1 yang dapat dilihat dalam lampiran 4.3 dan 4.4.

4.3. Hasil Uji Stabilitas VAR

Berdasarkan uji stabilitas VAR, dapat disimpulkan bahwa estimasi VAR yang akan digunakan untuk analisis IRF dan VD stabil. Hasil uji stabilitas VAR pada model-model berikut ini menunjukkan bahwa model VAR yang dibentuk sudah stabil hingga *lag* optimalnya. Lihat lampiran 4.5.

4.4. Hasil Uji Kointegrasi

Hasil pengujian kointegrasi berdasarkan *trace statistics* dapat dilihat pada Pada lampiran 4.6. Berdasarkan table tersebut menunjukkan bahwa hanya satu model persamaan *LnTabungan_Total* yang terdapat minimal satu *rank* kointegrasi pada taraf nyata satu dan lima persen. Selain model tersebut tidak ada yang terkointegrasi minimal satu *rank* kointegrasi pada taraf nyata lima persen.

4.5. Analisis *Impulse Response Function* Seluruh Variabel

Analisis *Impulse Response Function* LnM0_Total

Hasil analisis *impulse response function* untuk model *Difference* LnM0 (DLnM0) ini dijelaskan dan dapat dibaca pada tabel di bawah ini:

	Respon <i>Difference</i> LnM0
Guncangan <i>Difference</i> SBI	Negatif, stabil mulai periode ke-20.
Guncangan <i>Difference</i> SBIS	Negatif, stabil mulai periode ke-7.

Tabel di atas menjelaskan bahwa respon DLnM0 terhadap guncangan *Difference* SBI (DSBI) dan *Difference* SBIS (DSBIS) berfluktuasi. Akan tetapi jika melihat gambar dalam lampiran 4.7. yang merupakan gambaran respon DLnM0 terhadap DSBI dan DSBIS, kita dapat mengetahui bagaimana DLnM0 merespon guncangan DSBI dan DSBIS. DLnM0 untuk jangka pendek merespon negative terhadap DSBI dan stabil dalam jangka pendek mulai periode ke 20. Begitu juga DLnM0 terhadap DSBIS memiliki respon negatif dan stabil dalam jangka pendek mulai periode ke 7. Namun, DLnM0 memiliki respon yang lebih stabil terhadap guncangan DSBI jika dibandingkan dengan respon DLnM0 terhadap DSBIS. Sehingga dapat disimpulkan bahwa DLnM0 memiliki respon negative terhadap guncangan DSBI dan DSBIS, namun respon DLnM0 terhadap DSBI memiliki respon yang lebih stabil dibandingkan terhadap DSBIS.

Analisis *Impulse Response Function* LnM1_Total

Hasil analisis *impulse response function* untuk model *Difference* LnM1_Total (DLnM1_Total) ini dijelaskan dan dapat dibaca pada tabel 4.7. dibawah ini.

	Respon <i>Difference</i> LnM1_Total
Guncangan <i>Difference</i> SBI	Negatif, stabil mulai periode ke-15.
Guncangan <i>Difference</i> SBIS	Negatif, stabil mulai periode ke-11.

Tabel di atas menjelaskan bahwa respon DLnM1_Total terhadap guncangan *Difference* SBI (DSBI) dan *Difference* SBIS (DSBIS) berfluktuasi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa DLnM0 memiliki respon negatif terhadap guncangan DSBI dan DSBIS, namun respon DLnM0 terhadap DSBIS memiliki respon yang lebih stabil dibandingkan terhadap DSBI. Yang dapat dilihat dalam lampiran 4.9.

Analisis *Impulse Response Function* LnM2_Total

Hasil analisis *impulse response function* untuk model *Difference* LnM2_Total (DLnM2_Total) ini dijelaskan dan dapat dibaca pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.8. Respon *Difference* Besaran Moneter LnM2 Total

	Respon <i>Difference</i> LnM2_Total
Guncangan <i>Difference</i> SBI	Negatif, stabil mulai periode ke-19.
Guncangan <i>Difference</i> SBIS	Positif, stabil mulai periode ke-13.

Tabel di atas menjelaskan bahwa respon $DLnM2_Total$ terhadap guncangan *Difference* SBI(DSBI) dan *Difference* SBIS (DSBIS) berfluktuasi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa $DLnM0$ memiliki respon negative terhadap guncangan DSBI dan respon positif terhadap guncangan DSBIS. Namun respon $DLnM0$ terhadap DSBI memiliki respon yang lebih stabil dibandingkan terhadap DSBIS. Hal ini dapat dilihat dalam lampiran 4.11.

Analisis Impulse Response Function LnGiro_Total

Hasil analisis *impulse response function* untuk model *Difference* LnGiro_Total ($DLnGiro_Total$) ini dijelaskan dan dapat dibaca pada tabel 4.9. di bawah ini.

Tabel 4.9. Respon *Difference* Besaran Moneter LnGiro Total

	Respon <i>Difference</i> LnGiro_Total
Guncangan <i>Difference</i> SBI	Negatif, stabil mulai periode ke-16.
Guncangan <i>Difference</i> SBIS	Negatif, stabil mulai periode ke-12.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa $DLnGiro_Total$ memiliki respon negatif terhadap guncangan DSBI dan DSBIS, namun respon $DLnGiro_Total$ terhadap DSBIS memiliki respon yang lebih stabil dibandingkan terhadap DSBI. Yang dapat dilihat dalam lampiran 4.13.

Analisis Impulse Response Function LnDeposito_Total

Hasil analisis *impulse response function* untuk model *Difference* di bawah ini.

Tabel 4.10. Respon *Difference* Besaran Moneter LnDeposito Total

	Respon <i>Difference</i> LnDeposito_Total
Guncangan <i>Difference</i> SBI	Positif, stabil mulai periode ke-18.
Guncangan <i>Difference</i> SBIS	Negatif, stabil mulai periode ke-11.

Tabel di atas menjelaskan bahwa respon $DLnDeposito_Total$ terhadap guncangan DSBI dan DSBIS berfluktuasi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa $DLnDeposito_Total$ memiliki respon positif terhadap guncangan DSBI, dan respon negatif terhadap guncangan DSBIS. Namun, respon $DLnDeposito_Total$ terhadap DSBI memiliki respon yang lebih stabil dibandingkan terhadap DSBIS. Dapat dilihat dalam lampiran 4.15.

Analisis Impulse Response Function LnTabungan_Total

Hasil analisis *impulse response function* untuk model LnTabungan_Total ini dijelaskan dan dapat dibaca pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.11. Respon Besaran Moneter LnTabungan Total

	Respon LnTabungan_Total
Guncangan SBI	Negatif dan permanen -0.047, stabil mulai periode 23
Guncangan SBIS	Positif dan permanen 0.019, stabil mulai periode 10

Tabel di atas menjelaskan bahwa respon LnTabungan_Total terhadap guncangan SBI dan SBIS berfluktuasi. Dalam analisis ini dapat disimpulkan bahwa LnTabungan_Total memiliki respon negatif terhadap guncangan SBI dan respon positif terhadap SBIS. Namun, respon LnTabungan_Total terhadap SBIS memiliki respon yang lebih

stabil dibandingkan terhadap SBI. Lihat lampiran 4.17.

Analisis Impulse Response Function LnIHK

Hasil analisis *impulse response function* untuk model *Difference LnIHK* (DLnIHK) ini dijelaskan dan dapat dibaca pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.13. Respon *Difference LnIHK*

	Respon <i>Difference LnIHK</i>
Guncangan <i>Difference LnM0</i>	Positif, stabil mulai periode ke-9.
Guncangan <i>Difference LnGiro_Total</i>	Positif, stabil mulai periode ke-8.
Guncangan <i>Difference LnDeposito_Total</i>	Positif, stabil mulai periode ke-6.
Guncangan <i>Difference LnTabungan_Total</i>	Negaif, stabil mulai periode ke-5.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa DLnIHK memiliki respon positif terhadap guncangan DLnM0, DLnGiro_Total, dan DLnDeposito_Total. Sedangkan terhadap guncangan DLnTabungan_Total, DLnIHK merespon negatif. Pada model ini, DLnIHK memiliki respon paling stabil terhadap guncangan DLnGiro_Total, dan LnTabungan_Total. Dapat dilihat dalam lampiran 4.20

4.6. Analisis Variance Decomposition

Analisis Variance Decomposition Variabel DLnM0

Hasil *variance decomposition* dari model ini dapat dilihat pada lampiran 4.8. Fluktuasi DLnM0 dipengaruhi paling dominan oleh DLnM0 itu sendiri, sedangkan DSBIS berada pada urutan kedua mulai dari periode ke-2 hingga periode ke-48, dan DSBI pada urutan ketiga. Pada periode pertama, fluktuasi variabel DLnM0 dipengaruhi oleh variabel DLnM0 itu sendiri sebesar 100 persen. Pada interval periode-periode selanjutnya, pengaruh variable DLnM0 semakin menurun. Akan tetapi masih sangat dominan. Pada periode ke-2, variabel DSBIS sebagai variabel yang mempunyai pengaruh terhadap DLnM0 mulai muncul. Hingga periode ke-48 variabel DSBIS dapat menjelaskan variabilitas DLnM0 dengan kontribusi sebesar 0.83 persen. Kemudian DSBI juga mulai muncul pada periode ke-2 walaupun variabilitasnya jauh lebih kecil dibandingkan DSBIS. Hingga periode ke-48 variabilitas DLnM0 dapat dijelaskan oleh variabel DSBI dengan kontribusi sebesar 0.08 persen.

Sehingga pada akhirnya dapat disimpulkan dengan jelas bahwa variable DLnM0 mempengaruhi variabilitasnya sendiri hingga periode ke-48 dengan kontribusi sebesar 99.09 persen. Berdasarkan analisis *impulse response function* dan *variance decomposition* pada model *difference* besaran moneter LnM0, DSBIS memiliki respon guncangan yang tidak stabil dibandingkan DSBI. Akan tetapi, pada analisis *variance decomposition* DSBIS memiliki kontribusi yang lebih besar dibandingkan DSBI. Artinya pada model ini SBIS tidak lebih baik dari DSBI dalam mempengaruhi DLnM0.

Analisis Variance Decomposition Variabel DLnM1_Total

Setelah melakukan analisis terhadap perilaku dinamis model melalui *impulse response function*, maka selanjutnya akan dilihat karakteristik model melalui *variance decomposition*. Hasil *variance decomposition* dari model ini dapat dilihat pada

lampiran 4.10. Fluktuasi $DLnM1_Total$ dipengaruhi paling dominan oleh $DLnM1_Total$ itu sendiri, sedangkan $DSBI$ berada pada urutan kedua mulai dari periode ke-2 hingga periode ke-48, dan $DSBIS$ pada urutan ketiga. Pada periode pertama, fluktuasi variabel $DLnM1_Total$ dipengaruhi oleh variabel $DLnM1_Total$ itu sendiri sebesar 100 persen. Sehingga pada akhirnya dapat disimpulkan dengan jelas bahwa variabel $DLnM1_Total$ mempengaruhi variabilitasnya sendiri hingga periode ke-48 dengan kontribusi sebesar 98.26 persen.

Analisis Variance Decomposition Variabel $DlnM2_Total$

Hasil *variance decomposition* dari model ini dapat dilihat pada lampiran 4.12. Fluktuasi $DLnM2_Total$ dipengaruhi paling dominan oleh $DLnM2_Total$ itu sendiri, sedangkan $DSBIS$ berada pada urutan kedua mulai dari periode ke-2 hingga periode ke-48, dan $DSBI$ pada urutan ketiga. Pada periode pertama, fluktuasi variabel $LnM2_Total$ dipengaruhi oleh variabel $DLnM2_Total$ itu sendiri sebesar 100 persen. Pada interval periode-periode selanjutnya, pengaruh variabel $DLnM2_Total$ semakin menurun. Akan tetapi masih sangat dominan. Pada periode ke-2, variabel $DSBIS$ sebagai variabel yang mempunyai pengaruh terhadap $DLnM2_Total$ mulai muncul. Hingga periode ke-48 variabel $DSBIS$ dapat menjelaskan variabilitas $DLnM2_Total$ dengan kontribusi sebesar 8.8 persen. Kemudian $DSBI$ juga mulai muncul pada periode ke-2 walaupun variabilitasnya lebih kecil dibandingkan $DSBIS$. Hingga periode ke-48 variabilitas $DLnM2_Total$ dapat dijelaskan oleh variabel $DSBI$ dengan kontribusi sebesar 7.2 persen.

Analisis Variance Decomposition Variabel $DlnGiro_Total$

Hasil *variance decomposition* dari model ini dapat dilihat pada lampiran 4.14. Fluktuasi $DLnGiro_Total$ dipengaruhi paling dominan oleh $DLnGiro_Total$ itu sendiri, sedangkan $DSBI$ berada pada urutan kedua mulai dari periode ke-2 hingga periode ke-48, dan $DSBIS$ pada urutan ketiga. Pada periode pertama, fluktuasi variabel $LnGiro_Total$ dipengaruhi oleh variabel $DLnGiro_Total$ itu sendiri sebesar 100 persen. Pada interval periode selanjutnya, pengaruh variabel $DLnGiro_Total$ semakin menurun. Akan tetapi masih sangat dominan. Pada periode ke-2, variabel $DSBI$ sebagai variabel yang mempunyai pengaruh terhadap $DLnGiro_Total$ mulai muncul. Hingga periode ke-48 variabel $DSBI$ dapat menjelaskan variabilitas $DLnGiro_Total$ dengan kontribusi sebesar 1.94 persen. Kemudian $DSBIS$ juga mulai muncul pada periode ke-2 walaupun variabilitasnya jauh lebih kecil dibandingkan $DSBI$. Hingga periode ke-48 variabilitas $DLnGiro_Total$ dapat dijelaskan oleh variabel $DSBI$ dengan kontribusi sebesar 0.29 persen.

Berdasarkan analisis *impulse response function* dan *variance decomposition* pada model *difference* besaran moneter $LnGiro_Total$, $DSBIS$ memiliki respon guncangan yang lebih stabil dibandingkan $DSBI$. Akan tetapi, pada analisis *variance decomposition* $DSBIS$ memiliki kontribusi yang lebih kecil dibandingkan $DSBI$. Artinya pada model ini $DSBIS$ tidak lebih baik dari $DSBI$ dalam mempengaruhi $DLnM0$.

Analisis *Variance Decomposition* Variabel DlnDeposit0_Total

Hasil *variance decomposition* dari model ini dapat dilihat pada lampiran 4.16 Pada awal periode fluktuasi DlnDeposit0_Total dipengaruhi paling dominan oleh DlnDeposit0_Total itu sendiri, namun kemudian DSBIS berada pada urutan kedua mulai dari periode ke-2 hingga periode ke-48 mulai muncul, dan begitu juga DSBI pada urutan ketiga. Pada periode pertama, fluktuasi variabel DlnDeposit0_Total dipengaruhi oleh variable DlnDeposit0_Total itu sendiri sebesar 100 persen. Pada interval periode-periode selanjutnya, pengaruh variabel DlnDeposit0_Total semakin menurun. Pada periode ke-2, variabel DSBIS sebagai variabel yang mempunyai pengaruh terhadap DlnDeposit0_Total mulai muncul. Hingga periode ke-48 variabel DSBIS dapat menjelaskan variabilitas DlnDeposit0_Total dengan kontribusi sebesar 15.45 persen. Kemudian DSBI juga mulai muncul pada periode ke-2 walaupun variabilitasnya lebih kecil dibandingkan DSBIS. Hingga periode ke-48 variabilitas DlnDeposit0_Total dapat dijelaskan oleh variabel DSBI dengan kontribusi sebesar 8.39 persen.

Sehingga pada akhirnya dapat disimpulkan dengan jelas bahwa variable DlnDeposit0_Total mempengaruhi variabilitasnya sendiri hingga periode ke-48 hanya dengan kontribusi sebesar 76.16 persen.

Analisis *Variance Decomposition* Variabel DlnTabungan_Total

Hasil *variance decomposition* dari model ini dapat dilihat pada lampiran 4.19 Fluktuasi LnTabungan_Total pada awal periode dipengaruhi paling dominan oleh LnTabungan_Total itu sendiri, namun kemudian SBI mendominasi variabilitas LnTabungan_Total dari periode ke-2 hingga periode ke-48, selanjutnya SBIS pada urutan ketiga juga akhirnya memiliki variabilitas yang lebih besar dibandingkan LnTabungan_Total itu sendiri. Pada periode pertama, fluktuasi variabel LnTabungan_Total dipengaruhi oleh variable LnTabungan_Total itu sendiri sebesar 100 persen. Pada interval periode-periode selanjutnya, pengaruh variabel LnTabungan_Total semakin menurun. Pada periode ke-2, variabel SBI sebagai variabel yang mempunyai pengaruh terhadap LnTabungan_Total mulai muncul. Hingga periode ke-48 variabel SBI dapat menjelaskan variabilitas LnTabungan_Total dengan kontribusi sebesar 81.03 persen, dan mendominasi variabilitas LnTabungan_Total. Variabel SBIS juga mulai muncul pada periode ke-2 walaupun variabilitasnya lebih kecil dibandingkan SBI. Hingga periode ke-48 variabilitas LnTabungan_Total dapat dijelaskan oleh variabel SBIS dengan kontribusi sebesar 16.41 persen.

Analisis *Variance Decomposition* Variabel DlnIHK

Hasil *variance decomposition* dari model ini dapat dilihat pada lampiran 4.21 Fluktuasi DlnIHK pada awal periode dipengaruhi paling dominan oleh DlnIHK itu sendiri, kemudian DlnM0 mulai muncul dari periode ke-2 hingga periode ke-48, selanjutnya DlnDeposit0_Total pada urutan ketiga, DlnTabungan_Total pada urutan ketiga, dan DlnGiro pada urutan keempat. Pada periode pertama, fluktuasi variabel DlnIHK dipengaruhi oleh variabel DlnIHK itu sendiri sebesar 100 persen. Pada interval periode-periode selanjutnya, pengaruh variabel DlnIHK semakin menurun.

Akan tetapi masih sangat dominan. Pada periode ke-2, variabel DLnM0 sebagai variabel yang mempunyai pengaruh terhadap DLnIHK mulai muncul. Hingga periode ke-48 variabel DLnM0 dapat menjelaskan variabilitas DLnIHK dengan kontribusi sebesar 4.99 persen. Variabel DLnDeposito_Total juga mulai muncul pada periode ke-2 walaupun variabilitasnya lebih kecil dibandingkan DLnM0. Hingga periode ke-48 variabilitas DLnIHK dapat dijelaskan oleh variable DLnDeposito_Total dengan kontribusi sebesar 3.69 persen.

Pada urutan selanjutnya yaitu variabel DLnTabungan_Total yang mempengaruhi variabilitas DLnIHK dengan kontribusi sebesar 0.64 persen. Variabel terakhir yaitu DLnGiro_Total yang hingga periode ke-48, mempengaruhi variabilitas DLnIHK dengan kontribusi sebesar 0.2 persen. Sehingga pada akhirnya dapat disimpulkan dengan jelas bahwa variabel DLnIHK mempengaruhi variabilitasnya sendiri hingga periode ke-48 dengan kontribusi sebesar 90.48 persen.

5. Kesimpulan

4.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai “Analisis SBI dan SBIS Terhadap Besaran Moneter Dalam Sitem Moneter Ganda Di Indonesia”, maka kesimpulan yang diperoleh yaitu:

- Berdasarkan hasil analisis *impulse response function* pada model *difference* besaran moneter total, menunjukkan bahwa seluruh *difference* besaran moneter total dalam jangka pendek stabil dan hanya sedikit sekali merespon guncangan yang terjadi pada DSBI dan DSBIS. Pada model *difference* besaran moneter total juga disimpulkan bahwa DSBIS tidak lebih baik dari DSBI dalam mempengaruhi *difference* besaran moneter total. Selanjutnya berdasarkan hasil *variance decomposition* pada masing-masing model *difference* besaran moneter total, instrumen pengendalian moneter baik DSBI dan DSBIS memiliki kontribusi yang rata-rata kecil. DSBIS walaupun nilainya masih cukup kecil rata-rata memiliki kontribusi yang lebih besar dibandingkan DSBI. Namun, walaupun demikian DSBIS tidak lebih baik dengan DSBI dalam mempengaruhi *difference* besaran moneter total karena rata-rata tidak memiliki respon guncangan yang stabil. Berkaitan dengan hipotesa penelitian, dengan demikian pada model ini terima Ha1. Artinya ada pengaruh yang signifikan antara SBI dan SBIS terhadap stabilitas besaran moneter total.
- Begitu juga yang terjadi pada model DSBI dan DSBIS terhadap *difference* komponen besaran moneter total, hasil *impulse response function* menunjukkan bahwa sebagian *difference* komponen besaran moneter total dalam jangka pendek stabil dan hanya sedikit sekali merespon guncangan yang terjadi pada DSBI dan DSBIS. Hanya pada LnTabungan_Total yang memiliki pengaruh dalam jangka pendek dan panjang dan respon terhadap guncangan yang terjadi pada SBI dan SBIS. Variabel LnTabungan_Total juga lebih cepat stabil dalam merespon guncangan pada SBIS (periode ke-10) dibandingkan pada SBI (periode ke-23). Akan tetapi,

kontribusi SBI lebih jauh lebih besar dibandingkan SBIS sehingga perubahan pada SBI akan lebih banyak pengaruh terhadap LnTabungan_Total jika dibandingkan dengan SBIS. Berkaitan dengan hipotesa penelitian, dengan demikian pada model ini terima Ha2. Artinya ada pengaruh yang signifikan antara SBI dan SBIS terhadap stabilitas komponen besaran moneter total.

- Kemudian berdasarkan hasil analisis *impulse response function* diketahui bahwa *difference* komponen besaran moneter total juga mempunyai hubungan yang stabil dalam jangka pendek terhadap DLnIHK. Akan tetapi variabilitas DLnIHK lebih banyak dipengaruhi DLnIHK itu sendiri sebesar 90.48 persen, DLnM0 sebesar 4.99 persen, DLnGiro_Total sebesar 0.2 persen, DLnDeposito_Total sebesar 3.69 persen, dan DLnTabungan_Total sebesar 0.64 persen. Hasil ini juga menunjukkan bahwa dalam jangka pendek variabilitas DLnIHK dipengaruhi oleh variabel DLnM1_Total hanya sebesar 5.19 dan dipengaruhi oleh variabel DLnM2_Total hanya sebesar 9.52 persen. Berkaitan dengan hipotesa penelitian, dengan demikian pada model ini terima

4.2. Rekomendasi

Berikut ini beberapa rekomendasi yang dapat penulis berikan, yaitu:

- Instrumen pengendalian moneter lebih stabil jika dihubungkan langsung dengan inflasi dibandingkan dengan besaran moneter. Hal ini disebabkan pertumbuhan agregat moneter yang tinggi dan lemahnya BI mengontrol hal ini.
- Kekurangan dalam penelitian ini adalah adanya instrumen pengendalian moneter lainnya seperti Giro Wajib Minimum baik pada bank konvensional maupun bank syariah, yang tidak dimasukkan kedalam penelitian sehingga tidak dapat dilihat bagaimana pengaruhnya terhadap besaran moneter.
- Selain itu juga, penggunaan IHK dalam model persamaan stabilitas harga memiliki kelemahan karena di dalam operasionalnya, BI tidak menggunakan IHK sebagai acuan dalam mengambil kebijakan moneter, namun menggunakan alat ukur lain yaitu inflasi inti. Dalam Rachbini (2000) penggunaan inflasi inti sebagai sasaran operasional dikarenakan inflasi inti dapat memberikan sinyal yang tepat dalam memformulasikan kebijakan moneter, sebaliknya, penggunaan IHK justru dapat menyesatkan.

Daftar Pustaka

Ascarya, 2002, *Seri Kebanksentralan: Instrumen-Instrumen Pengendalian Moneter*, Jakarta: Bank Indonesia.

_____, Diana Yumanita dan Enny Anwar, "Sinergi Sistem Keuangan Konvensional dan Sistem Keuangan Islam", Occasional Paper, Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan – Bank Indonesia, Desember 2006. Jakarta: Tidak Diterbitkan.

_____, 2007, *Akad Dan Produk Bank Syariah*, Jakarta: Rajawali Pers., Heni

- Hasanah dan Noer Azam AICHsani, “Permintaan Uang Dan Stabilitas Moneter Dalam Sistem Keuangan Ganda”, Paper dipresentasikan pada “Seminar dan Kolokium Nasional Sistem Keuangan Islam II”, Bandung, Indonesia, 6 September 2008.
- _____, 2009, “Aplikasi Vector Auto Regression dan Vector Error Correction Model menggunakan Eviews 4.1” Jakarta: Tidak Diterbitkan
- Astiyah, Siti, Wahyu Agung Nugroho dan Donni Fajar Anugrah. “Kebijakan Moneter Dalam Dual Banking Sistem”. Working Paper pada Bank Indonesia, Jakarta Juni 2006.
- Bidang Perbankan Bank Indonesia, 2009, *Stabilitas Sistem Keuangan*. [Online] <http://www.bi.go.id/web/id/Perbankan/>, Hotml 13 April 2009.
- Chapra, M. Umer, ”Monetary Management in an Islamic Economy”. *Islamic Economic Studies*, Vol. 4 (No.1), December 1996
- _____, M. Umer. 2000. *Sistem Moneter Islam*. Gema Insani Press : Jakarta Darmawi, Hermawan, 2006, *Pasar Finansial dan Lembaga-Lembaga Finansial*. Jakarta: Bumi Aksara
- Gujarati, N. Damodar, 2003, *Ekonometrika Dasar*, Terjemahan. Jakarta: Erlangga.
- Hasanah, Heni. *et al.*, “Perilaku Agregat Moneter Dalam Sistem Keuangan-Perbankan Ganda Di Indonesia”. *Jurnal Ekonomi Bank Indonesia*, Vol. 23 (No. 1), Januari 2008.
- Khan, Mohsin, S dan Abbas Mirakhor, “Monetary Management in Islamic Economy”. *J. KAU. Islamic Econ*, Vol.6 pp. 3-21 (1414 A.H/1994 A.D).
- Nazir, M, 2002, Analisis Pengaruh Instrumen pengendalian moneter Terhadap Perkembangan Jumlah Uang Beredar Di Indonesia Sebelum Krisis dan Sesudah Krisis, Tesis pada Magister Perencanaan dan Kebijakan Publik Program Pascasarjana Universitas Indonesia, Depok: Tidak diterbitkan.
- Nasution, Mustafa Edwin dan Mohammad Sholeh Nurzaman, “Analisis Stabilitas Dan Efektivitas Relatif Besaran Moneter Bebas Bunga Di Indonesia: Sebuah Pengujian Ekonometrik Pada Data Time Series Tahun 1971:1 –2004:4”. *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Indonesia*, Vol. 6 (No. 02), Januari 2006.
- Nopirin, 2000, *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: BPFE – Yogyakarta.
- Priwadi, Fauzan, 2008, Efektivitas Kebijakan Moneter Pada Sistem Dua Bank Di Indonesia: Pendekatan Stabilitas Dengan Teori Kuantitas Periode 2001- 2004, Skripsi pada Departemen Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi- Universitas Indonesia (FE-UI), Depok: Tidak diterbitkan.
- Rachbini, Didik J. dkk. 2000. *Bank Indonesia Menuju Independensi Bank Sentral*. Jakarta: PT. Mardi Mulyo.

- Rahardja, Prathama dan Mandala Manurung, 2005, *Teori Ekonomi Makro Suatu Pengantar*, Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Rusydiana, Aam Slamet, 2008, *Determinan Inflasi Indonesia: Sebuah Perbandingan Pendekatan Islam dan Konvensional*, Skripsi pada Jurusan Ilmu Ekonomi Islam (IEI) STEI TAZKIA, Bogor: Tidak diterbitkan.
- Siamat, Dahlan, 2005, *Manajemen Lembaga Keuangan Kebijakan Moneter dan Perbankan*, Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 3 Tahun 2004 Tentang Perubahan Atas Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 23 Tahun 1999 Tentang Bank Indonesia. . [Online] <http://www.bi.go.id/web/id/Perbankan/>, Hotml 08 September 2009.

Lampiran

Lampiran 4.1

Tabel 4.1. Hasil Uji Akar Unit

Variabel	Nilai ADF		Nilai Kritis McKinnon 5%	
	Level	1st Difference	Level	1st Difference
LnM0	-4.117063	-11.82152	-3.482763	-1.946161
LnM1_Total	-3.503571	-9.653115	-3.482763	-1.946161
LnM2_Total	-4.487254	-10.88413	-3.482763	-1.946161
LnGiro_Total	-3.593298	-7.968116	-3.482763	-1.946253
LnDeposito_Total	-2.407446	-8.620563	-3.482763	-1.946161
LnTabungan_Total	-3.038253	-11.46641	-3.482763	-1.946161
LnIHK	-2.005100	-5.100200	-3.482763	-1.946161
SBI	-1.882656	-2.745468	-3.483970	-1.946161
SBIS	-3.861397	-7.886139	-3.482763	-1.946161

Sumber: Lampiran 3

Catatan: Cetak tebal menunjukkan bahwa data tersebut stasioner pada taraf 5%

Lampiran 4.2.

Tabel 4.2. Hasil Uji Lag Optimum Besaran Moneter

Lag	Difference LnM0	Difference LnM1_Total	Difference LnM2_Total
0	0.212568	-0.609786	-0.880891
1	-0.659753*	-1.299238*	-1.652165
2	-0.578297	-1.138520	-1.760514*
3	-0.367874	-0.900794	-1.590451
4	-0.244974	-0.813684	-1.455494
5	-0.353774	-0.796559	-1.333619

Sumber: Lampiran 4

Catatan: Tanda asterik (*) menunjukkan AIC terkecil

Lampiran 4.3.

Tabel 4.3. Hasil Uji Lag Optimum Komponen Besaran Moneter

Lag	Difference LnGiro_Total	Difference LnDeposito_Total	LnTabungan_Total
0	-0.186665	-1.544738	0.354789
1	-0.846633*	-2.216844	-0.463380
2	-0.840795	-2.301362*	-0.600866*
3	-0.644903	-2.216876	-0.456068
4	-0.496028	-2.012189	-0.376267
5	-0.532202	-2.207557	-0.279001

Sumber: Lampiran 4

Catatan: Tanda asterik (*) menunjukkan AIC terkecil

Lampiran 4.4.

Tabel 4.4. Hasil Uji Lag Optimum Difference LnIHK

Lag	Difference LnIHK
0	-20.15094
1	-20.34880*
2	-20.11454
3	-19.95212
4	-19.66675
5	-19.35075

Sumber: Lampiran 4

Catatan: Tanda asterik (*) menunjukkan AIC terkecil

Lampiran 4.5.

Tabel 4.5. Hasil Uji Stabilitas VAR

Model	Kisaran Modulus
Difference LnM0	0.413658 - 0.994965
Difference LnM1_Total	0.594169 - 0.982749
Difference LnM2_Total	0.363867 - 0.982387
Difference LnGiro_Total	0.208616 - 0.952800
Difference LnDeposito_Total	0.365178 - 0.995354
LnTabungan_Total	0.717611 - 0.959510
Difference LnIHK	0.322341 - 0.961974

Sumber: Lampiran 5

Lampiran 4.6.

Date: 08/30/09 Time: 21:08
 Sample(adjusted): 2004:04 2009:04
 Included observations: 61 after adjusting endpoints
 Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: LNTAB_TOTAL SBI SBIS
 Lags interval (in first differences): 1 to 2

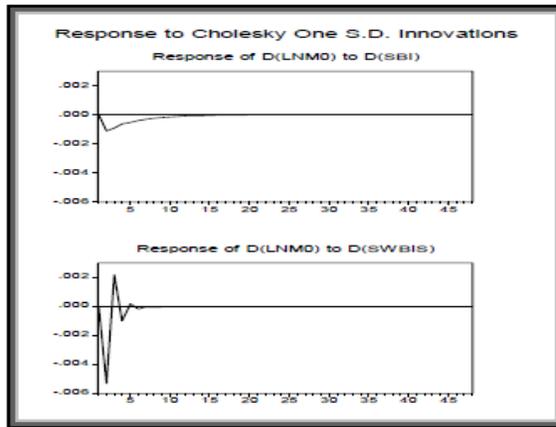
Unrestricted Cointegration Rank Test

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	5 Percent Critical Value	1 Percent Critical Value
None **	0.371599	41.44706	29.68	35.65
At most 1	0.174788	13.10791	15.41	20.04
At most 2	0.022512	1.388910	3.76	6.65

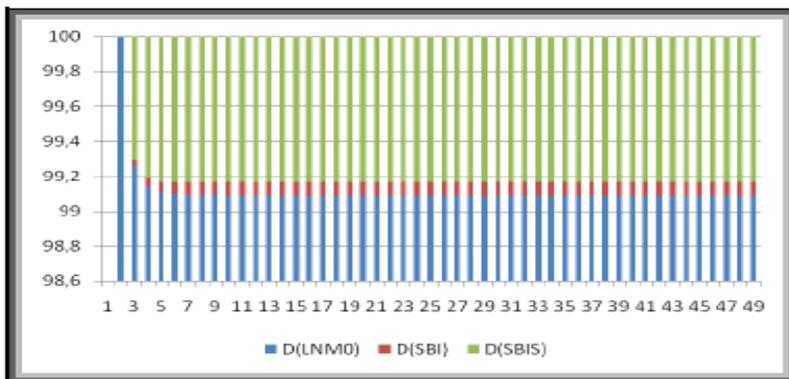
*(**) denotes rejection of the hypothesis at the 5%(1%) level

Trace test indicates 1 cointegrating equation(s) at both 5% and 1% levels

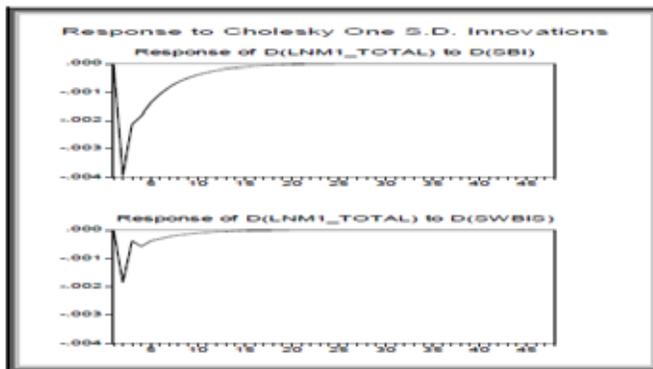
Lampiran 4.7.



Lampiran 4.8.

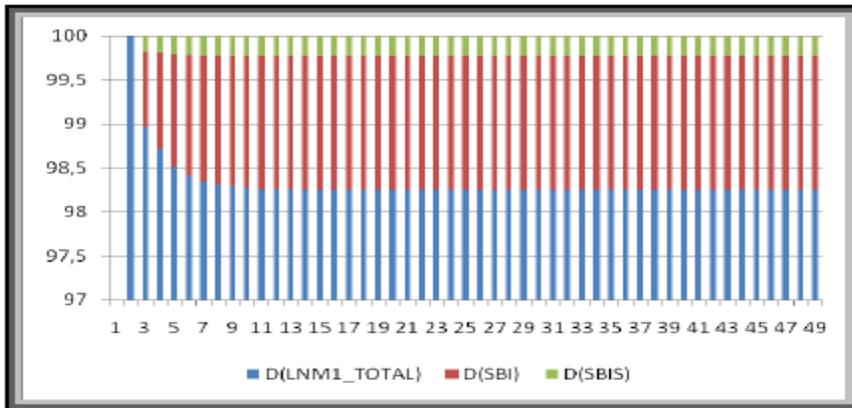


lampiran 4.9.



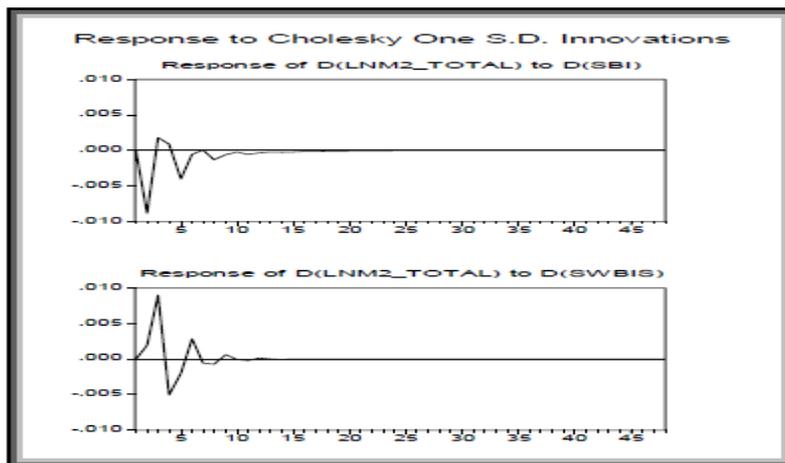
Gambar 4.3. Respon DLaMI_Total terhadap DSBI dan DSBIS

Lampiran 4.10



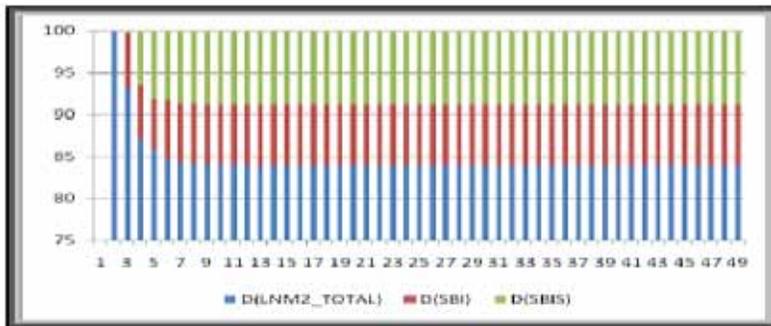
Gambar 4.4.
Variance Decomposition Difference Besaran Moneter LnM1_Total

Lampiran 4.11.



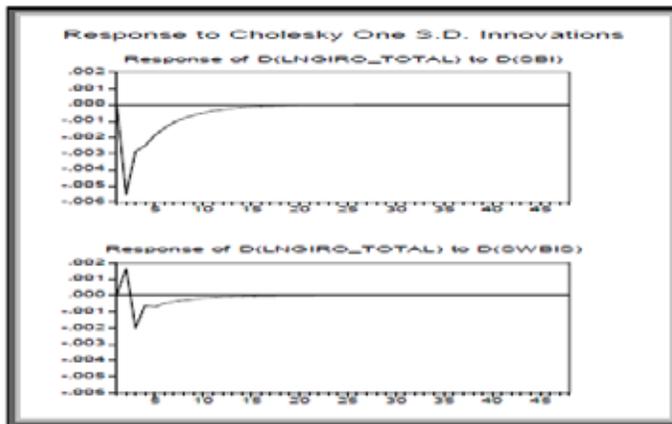
Gambar 4.5. Respon DLnM2_Total terhadap DSBI dan DSBIS

Lampiran 4.12



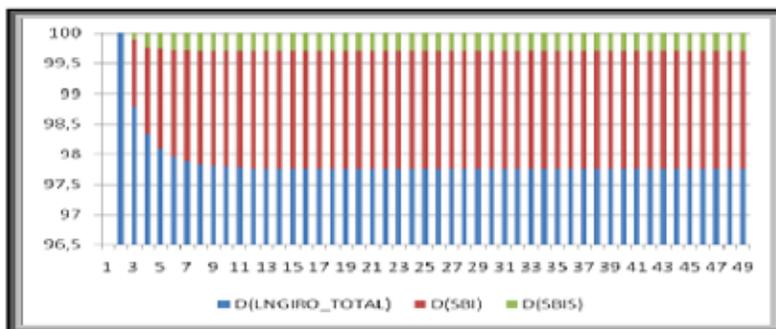
Gambar 4.6.
Variance Decomposition Difference Besaran Moneter LnM2_Total

Lampiran 4.13



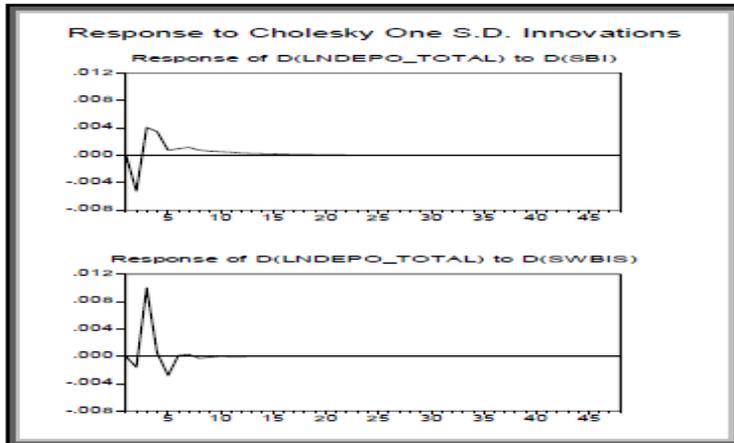
Gambar 4.7. Respon DLnGiro_Total terhadap DSBI dan DSBS

Lampiran 4.14.



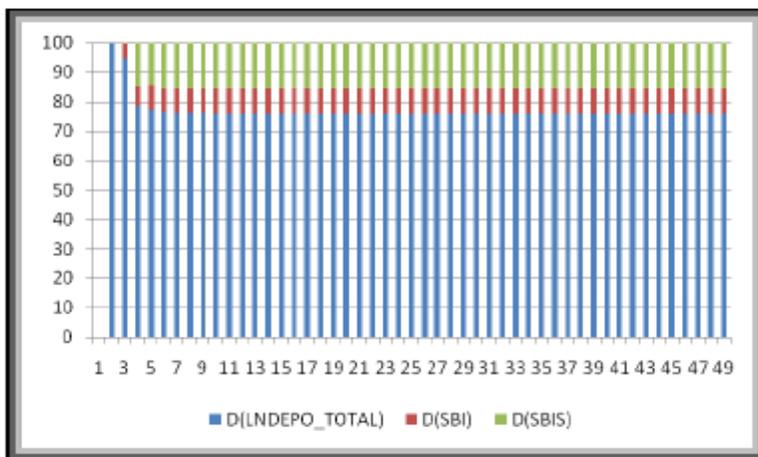
Gambar 4.8.
Variance Decomposition Difference Besaran Moneter LnGiro_Total

Lampiran 4.15



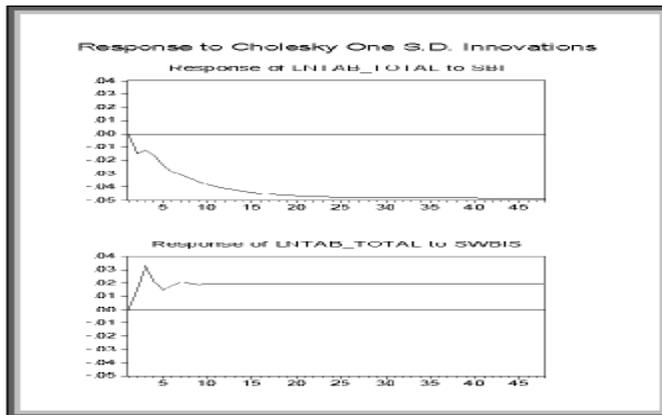
Gambar 4.9. Respon DLnDepo_Total terhadap DSBI dan DSBIS

Lampiran 4.16.



Gambar 4.10. Variance Decomposition Difference Besaran Moneter LnDeposito_Total

Lampiran 4.17



Gambar 4.11.
Respon LnTabungan_Total terhadap SBI dan SBIS

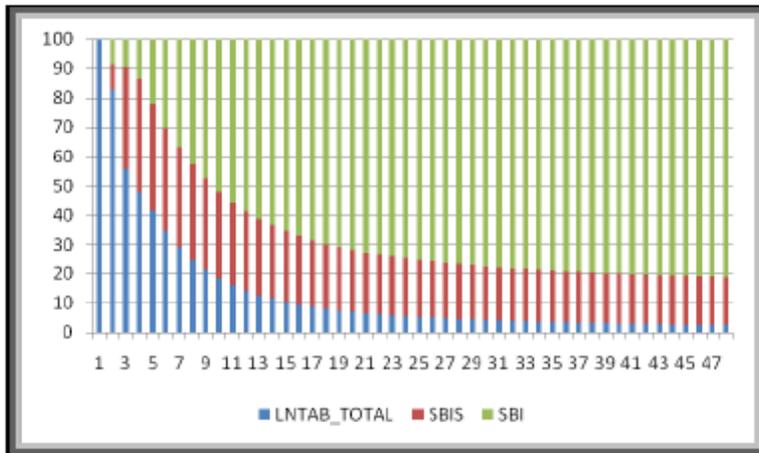
Lampiran 4.18.

Tabel 4.12. Hasil Estimasi VECM

Jangka Pendek		
Variabel	Koefisien	T-Statistics
CointEq1	-1.218323	[-4.99365]
D(LnTabungan_Mudharabah(-1))	0.178816	[0.97028]
D(LnTabungan_Mudharabah(-2))	0.026377	[0.20444]
D(SBI(-1))	-0.006625	[-0.22705]
D(SBI(-2))	0.026631	[1.06528]
D(SBIS(-1))	-0.022979	[-2.10971]*
D(SBIS(-2))	0.012703	[1.25205]
Jangka Panjang		
SBI(-1)	-0.046267	[-17.7979]*
SBIS(-1)	0.037330	[14.1193]*
C		-12.5805

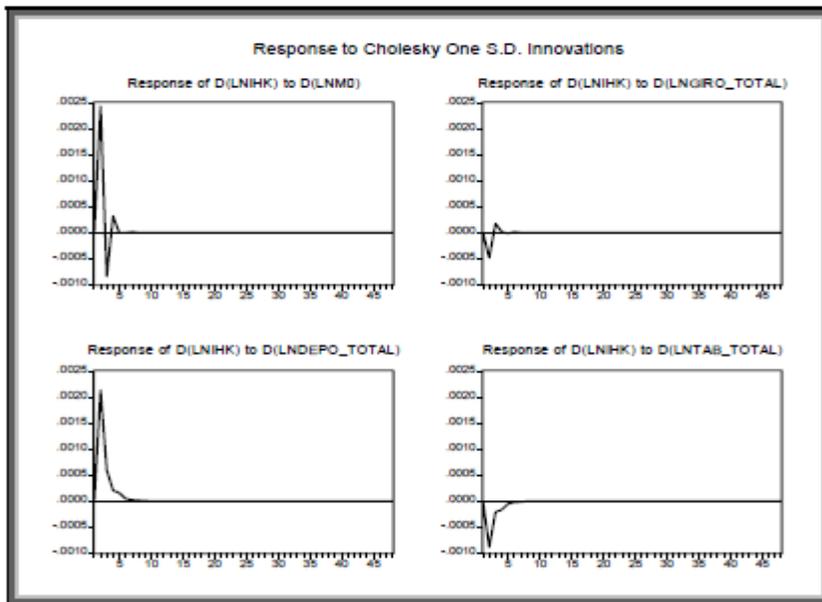
Sumber: Lampiran 7

Lampiran 4.19



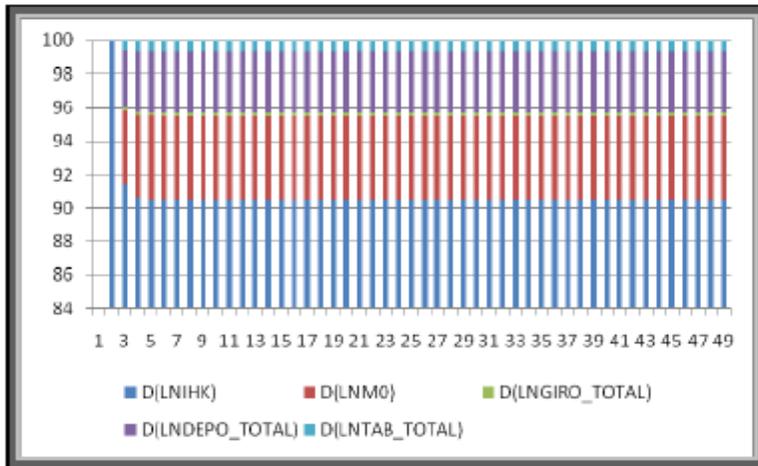
Gambar 4.12. Variance Decomposition Besaran Moneter LnTabungan_Total

Lampiran 4.20



Gambar 4.13. Respon D(LNIHK) terhadap Difference Besaran Moneter

Lampiran 4.21



Gambar 4.14. Variance Decomposition DLnIHK