

**DINAMIKA INSTRUMEN OPERASI MONETER SYARIAH DAN BI RATE
TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA TAHUN 2014-2019**

*DYNAMICS OF SHARIA MONETARY OPERATIONS AND BI RATE INSTRUMENTS
ON INDONESIAN ECONOMIC GROWTH 2014-2019*

¹Ega Wahyu Okta Prasetya, ²Whinarko Juli Prijanto, ³Panji Kusuma Prasetyanto

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi, Universitas Tidar, Magelang, Indonesia

ega.prasetya1810973@gmail.com

Abstrak

Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada periode 2014-2019 mengalami stagnan dan terdapat fluktuasi yang cukup signifikan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dinamika instrumen operasi moneter syariah dan *BI Rate* terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2014-2019. Penelitian ini menggunakan metode *Vector Error Correction Model* (VECM) dengan melihat hasil uji kausalitas, estimasi VECM, *Impulse Respons Function* (IRF), dan *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD). Hasil uji kausalitas granger variabel instrumen operasi moneter syariah (SBIS dan FASBIS) dan *BI Rate* menunjukkan hubungan satu arah terhadap pertumbuhan ekonomi. Respon guncangan SBIS selama 10 periode kedepan terhadap pertumbuhan ekonomi memberikan pengaruh positif dan stabil. Sementara Respon guncangan FASBIS dan *BI Rate* selama 10 periode kedepan terhadap pertumbuhan ekonomi memberikan pengaruh negatif dan stabil. Pada periode ke 10, kontribusi PE dalam menjelaskan PE sendiri memperoleh sebesar 85,5%, diikuti variabel FASBIS sebesar 6,4%, selanjutnya variabel *BI Rate* sebesar 4,3%, dan SBIS sebesar 3,9%.

Kata Kunci: Instrumen Moneter Syariah, *BI Rate*, Pertumbuhan Ekonomi, *Vector Error Correction Model*

Abstract

Indonesia's economic growth in the 2014-2019 period was stagnant and there were quite significant fluctuations. This study aims to determine the dynamics of Islamic monetary operating instruments and the BI Rate on Indonesia's economic growth in 2014-2019. This study uses the Vector Error Correction Model (VECM) method by looking at the results of causality tests, estimation of VECM, Impulse Response Function (IRF), and Forecast Error Variance Decomposition (FEVD). The results of the Granger causality test for the instruments of Islamic monetary operations (SBIS and FASBIS) and the BI Rate show a one-way relationship to economic growth. The SBIS shock response over the next 10 periods on economic growth has a positive and stable effect. Meanwhile, the response to shocks to the FASBIS and the BI Rate over the next 10 periods on economic growth has a negative and stable effect. In the 10th period, the contribution of PE in explaining PE itself was 85.5%, followed by the FASBIS variable at 6.4%, then the BI Rate variable at 4.3%, and the SBIS at 3.9%.

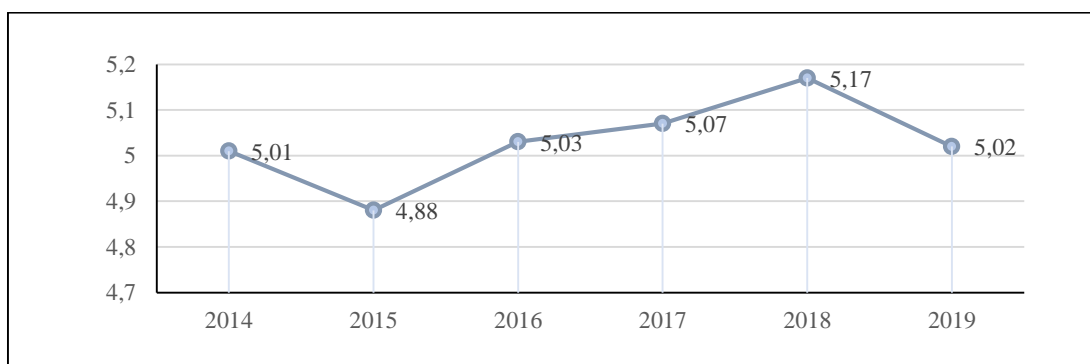
Keywords: *Islamic Monetary Instruments, BI Rate, Economic Growth, Vector Error Correction Model*

PENDAHULUAN

Situasi perekonomian menggambarkan kemampuan sebuah negara (Pujoalwanto, 2014: 77). Pertumbuhan ekonomi merupakan tema yang sentral dalam kehidupan ekonomi semua negara di dunia sampaisaat ini. Menurut Mankiw (2014: 203) salah satu variabel tolok ukur kemajuan suatu negara adalah pertumbuhan perekonomian. Pertumbuhan ekonomi suatu negara ditandai dengan output berupa barang atau jasa yang dihasilkan mengalami

peningkatan dari periode sebelumnya (Syahputra, 2017: 183).

Pertumbuhan ekonomi dapat menggambarkan dalam suatu periode kegiatan ekonomi, apakah negara berhasil meningkatkan taraf kesejahteraan suatu bangsa atau justru menurunkan kesejahteraan, melalui pendapatan dari tahun sebelumnya (Romi & Umiyati, 2018: 1).



Sumber: Bank Indonesia, 2020

Grafik 1. Pertumbuhan Ekonomi 2014-2019

Terlihat dari grafik 1.1, pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami perlambatan dan stagnansi pertumbuhan dengan rata-rata 5 persen. Hasil tersebut menempatkan Indonesia pada posisi *middle-income trap* atau *5 persen growth trap* dimana posisi tersebut merupakan jebakan pertumbuhan ekonomi suatu negara yang sedang mengalami transisi dari sektor pertanian menuju era industri.

Pada pertumbuhan ekonomi tahun 2014-2016 terjadi fluktuasi yang cukup

tajam. Dimana pada tahun 2015 menjadi tren pertumbuhan ekonomi terendah yaitu sebesar 4,88 persen. Hal tersebut disebabkan. masih bergejolaknya kondisi perekonomian global (Bank Indonesia, 2020). Meskipun pada tahun 2016 kembali menguat menjadi 5,03 persen. Tahun 2017, pertumbuhan kembali meningkat 5,07 persen, di tahun berikutnya meningkat 0,1 persen menjadi 5,17 persen.

Pada tahun 2019, kembali menurun dari tahun sebelumnya

sebesar 0,15 persen menjadi 5,02 persen.

Perlambatan ekonomi Indonesia yang terjadi pertumbuhanii., ekonomi globali., padai., tahunii., 2019, hanya sebesarii., 2,9., persen,ii., yang lebih kecil dari tahun 2018 sebesar 3,6 persen. Ketegangan dalam hubungan dagangan AS-Tiongkok pada 2019 memicu kondisi ini meluas ke negara lain. Selain itu, risiko geopolitik seperti negosiasi keluarnya Inggris dari Uni Eropa (Brexit), reformasi ekonomi, dan protes serta kerusuhan yang berlarut-larut di beberapa negara turut mengganggu upaya pemulihan ekonomi 2019 di berbagai negara berkembang. Ketidakpastian ekonomi globali telah menimbulkan beragam respon berbagai negara dengan mengoptimalkan kebijakan moneter dan fiskal (Bank Indonesia 2020). Dalam hal ini Indonesia melalui Bank Indonesia sebagai otoritas moneteri negara.

Optimalisasi kebijakan moneter yang dilakukan Bank Indonesia diharapkan sanggup meningkatkan dan menjaga stabilitas pertumbuhan ekonomi. Seperti dalam UU No. 6 tahun 2009 Pasal 7 tentang Perbankan Indonesia bahwa stabilitas moneter merupakan tujuan utama perbankan Indonesia untuk menciptakan kondisi ekonomi yang lebih stabil. Menurut Nopirin, kebijakan moneter merupakan bagian dari kebijakan makroekonomi yang memiliki

peran penting dalam mempengaruhi situasi ekonomi suatu negara (Herlina, 2018: 139).

Kebijakan moneter dijalankan untuk mengatur jumlah uang beredar dan kredit yang mempengaruhi kegiatan ekonomi rakyat. Bank Indonesia menerapkan kebijakan suku bunga dalam mengelola jumlah uang beredar (Aristina dkk, 2019). Penelitian ini menggunakan variabel kebijakan moneter suku bunga kebijakan BI *Rate*. Pada dasarnya kebijakan moneter adalah bagaimana menghubungkan sektor moneter dengan sektor riil.

Dalam mewujudkan kondisi perekonomian yang stabil dibutuhkan beberapa upaya, Bank Indonesia yang bertindak sebagai otoritas moneter dapat melakukan pengendalian moneter berdasarkan prinsip syariah dimana Indonesia sendiri menganut dua sistem moneter, sehingga kebijakan yang diterapkan akan berdasar prinsip konvensional dan prinsip syariah (Bayuni., & Srisusilawati, 2018: 20). Strategi atau alat untuk mengendalikan sistem moneter Indonesia berdasar prinsip syariah dalam penelitian ini menggunakan Operasi Moneter Syariah melalui Operasi Pasar Terbuka Syariah dengan menerbitkan Sertifikat Bank Indonesia Syariah atau SBIS dan *Standing Facilities* dengan

menyediakan Fasilitas Simpanan Bank Indonesia Syariah atau FASBIS.

Penelitian Ascarya (2012) menemukan bahwa kebijakan moneter untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dengan menggunakan prinsip Syariah lebih efektif dibandingkan dengan prinsip konvensional. Variabel konvensional yang terutama merupakan variabel sektor keuangan secara alami memicu inflasi dan menghambat pertumbuhan ekonomi. Sementara itu, variabel syariah yang sebagian besar merupakan variabel sektor riil tidak secara alami menyebabkan inflasi dan mendorong pertumbuhan ekonomi.

Muhammad Ghafur Wibowo dan Ahmad Mubarak (2017) bahwa baik transmisi moneter konvensional (LOAN) dan Syariah (PLS) tidak efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, sedangkan saluran konvensional (INT) dan Syariah (FINC) efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi.

Dinamika pergerakan stabilitas perekonomian Indonesia masih bergerak cukup dinamis, mengingat variable-variabel moneter juga mudah tergerak oleh faktor siklikal baik eksternal maupun internal. Oleh karena itu, studi mengenai kecepatan respon pertumbuhan ekonomi ketika terjadi pergerakan pada variable moneter khususnya instrumen operasi moneter syariah dan BI Rate penting untuk diteliti.

Meskipun telah banyak dilakukan studi mengenai respon dari instrumen operasi moneter syariah dan BI Rate dalam pertumbuhan ekonomi, tetapi adanya faktor ketidakpastian dan tendensi baru yang dapat mempengaruhi respon dan kontribusi instrumen operasi moneter syariah dan BI Rate yang bergerak dinamis menjadikan penelitian pada masalah ini masih relevan untuk diteliti. Berdasarkan latar belakang tersebut maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Dinamika Instrumen Moneter Syariah dan BI Rate Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2014-2019.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini memakai metode kuantitatif asosiatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Variabel penelitian dalam penelitian ini adalah instrumen operasi moneter syariah diwakili oleh Sertifikat Bank Indonesia Syariah dan Fasilitas Simpanan Bank Indonesia Syariah, BI Rate, dan pertumbuhan ekonomi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan dari tahun 2014 sampai 2019. Metode dalam penelitian ini adalah *Vector Autoregressive* (VAR) atau *Vector Error Correction Model* (VECM) serta datanya diolah menggunakan *Eviews 10*. Metode analisis data *Vector Autoregressive* (VAR) digunakan dalam penelitian ini apabila data

yang diuji stasioner, namun jika data tidak stasioner maka akan menggunakan model *Vector Autoregressive* (VECM).

Uji Stasioneritas

Langkah awal dalam model VAR/VECM yaitu dengan uji *unit root test*. Natsir (2014), dari model *autoregresif* data diamati pada derajat (0) dilakukan dengan uji akar unit apakah stasioner atau ada koefisien tertentu. Jika data derajat (0) tidak stasioner, data distabilkan dengan *diffrencing* memakai *Augmented Dickey-Fuller* (ADF), dikatakan stasioner apabila nilai probabilitas lebih kecil dari taraf nyata 10% atau 0,1.

Penentuan Lag Optimum

Penentuan lag dalam model VAR penting dilakukan, karena jika nilai lag terlalu kecil maka *standard error* tidak dapat diperkirakan dengan baik. Di sisi lain, jika pengaturan lag terlalu besar, derajat kebebasan akan berkurang. Direkomendasikan memilih *final prediction error correction* (FPE) atau jumlah AIC, SIC, dan HQ terkecil di antara berbagai lag yang ada. Atau bisa dilihat dari jumlah tanda bintang (*) yang paling banyak. *Akaike Information Criterion* (AIC) merupakan metode paling sering dipakai untuk mengetahui panjang lag dalam suatu penelitian.

Uji Stabilitas Model

Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) dan Impulse

Response Function (IRF) bisa dikatakan valid apabila contoh yang dipakai stabil. Pengujian stabilitas contoh bisa diterapkan melalui penghitungan akar-akar fungsi Polynemial sebagai akibatnya bisa diketahui nilai absolutnya. Sebuah contoh bisa dikatakan stabil jika nilai mutlak dalam contoh tadi masih dibawah satu ($1 >$) (Setiawan & Adi, 2014:84).

Uji Kointegrasi

Uji *Johansen Cointegration* dipilih sebagai Uji kointegrasi dalam penelitian ini. Nilai *critical value* yang lebih kecil dari nilai *trace statistic* maka variabel dinyatakan kointegrasi. Persamaannya adalah kointegrasi, di mana H_0 berarti tidak kointegrasi dan H_1 berarti kointegrasi. Dalam hal ini, persamaan tersebut berkointegrasi jika hasilnya menolak H_0 dan menerima H_1 .

Uji Kausalitas

Uji kausalitas adalah sebuah uji guna melihat ada atau tidaknya hubungan baik hubungan satu arah maupun hubungan dua arah antar variabel dengan memasukan unsur waktu. Kausalita adalah hubungan dua arah. Dalam hal ini, semua variabel dalam penelitian merupakan variabel dependen (Widarjono, 2018: 221). Uji ini membandingkan nilai kritis yang dipakai dengan nilai probabilitas (Setiawan & Adi, 2014: 85). Jika nilai Probabilitas lebih kecil dari nilai kritis maka dapat dikatakan terjadi

hubungan kausalitas yang signifikan (Basuki, 2018: 30).

Estimasi VECM

Vector Error Correction Model (VECM) merupakan desain VAR yang digunakan untuk variabel non-stasioner dengan hubungan kointegrasi yang terkandung di dalamnya. Variabel VECM menurut Enders merupakan variabel turunan dalam VAR dan dibedakan dengan *Error Correction Term* (ECT) atau bisa juga disebut variabel dengan kointegrasi untuk diferensiasi. Hubungan dinamis jangka pendek variabel-variabel dalam sistem dipengaruhi oleh penyimpangan dari keseimbangan jangka panjang, yaitu *cointegration term* atau *error correction term* (TEC) (Febrianti, 2019: 8).

Uji Impulse Respons Function (IRF)

Respons variabel endogen terhadap guncangan (*shock*) dapat menggunakan

Impulse Response Function (IRF). IRF akan melacak dampak guncangan (*shock*) pada variabel (semua variabel) pada sistem dalam jangka waktu tertentu. Dengan IRF, Anda dapat melihat respons terhadap perubahan independen dalam standar deviasi. Apabila *shock* tidak mempengaruhi suatu variable, maka *shock* secara umum tidak dapat diketahui secara spesifik (Beik & Fatmawati, 2014:166).

Uji Forecast Error Variance

Decomposition (FEVD)

Forecast error variance decomposition (FEVD) atau disebut juga dengan *variance decomposition* (VD) menguraikan perubahan nilai variabel yang disebabkan oleh pengaruh variabel itu sendiri dan pengaruh variabel lain. Informasi yang disampaikan dalam VD adalah proporsi pergerakan berurutan yang disebabkan oleh dampak itu sendiri dan variabel lainnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Stasioneritas

Tabel 1. Hasil Uji Stasioneritas pada tingkat Level (Uji Akar Unit Augmented Dickey Fuller)

Variabel	Unit Root	ADF Statistik	Critical Value 10 persen	Prob*	Keterangan
PE	First Diff	-6,691993	-2,589907	0,0000	Stasioner

SBIS	First Diff	-5,475459	-2,589227	0,0000	Stasioner
FASBIS	First Diff	-4,830459	-2,589227	0,0002	Stasioner
BIRATE	First Diff	-8.405727	-2.589227	0,0000	Stasioner

Sumber: Data diolah

Tabel 4.2 dibawah dalah hasil uji stasioneritas Akar Unit yang dilakukan dengan menggunakan Uji *Augmented*

Dickey Fuller. Dapat terlihat bahwa hasil tersebut menunjukan semua variabel signifikan pada tingkat diferensiasi 1st.

Penentuan Lag Optimum

Tabel 2.. Penetapan Lag Optimum

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	134.1690	NA	2.41e-07	-3.885641	3.754017*	-3.833557
1	161.0521	49.75379 34.78641	1.75e-07	-4.210509	-3.552392	3.950090*
2	181.1442	*	1.55e-07*	4.332663*	-3.148052	-3.863909
3	187.3902	10.06823	2.11e-07	-4.041500	-2.330395	-3.364411
4	193.2951	8.813250	2.92e-07	-3.740153	-1.502554	-2.854729

Sumber: Data diolah

Panjang lag optimum untuk model VECM dalam penelitian ini berdasarkan tanda bintang (*) terbanyak terdapat pada lag 2. Pada lag 2 pula tanda bintang (*)

berada pada nilai *Akaike Information Criterion* (AIC), dimana nilai tersebut merupakan nilai yang paling sering pakai dalam menentukan lag optimum.

Uji Stabilitas Model

Tabel 3. Hasil Uji Kointegrasi (Johansen’s Cointegration Test)

Root	Modulus
0.591028	0.591028
-0.069410 - 0.130670i	0.147960

-0.069410 + 0.130670i	0.147960
-0.027568	0.027568

Sumber: Data diolah

Pada tabel diatas menggambarkan bahwa nilai mutlak/absolut dalam model penelitian ini masih dibawah satu. Ini bisa menyebutkan bahwa model yang dipakai bisa dikatakan stabil sebagai akibatnya layak buat dilakukan dalam uji selanjutnya.

Uji Kointegrasi

Tabel 4. Hasil Uji Kointegrasi (Johansen’s Cointegration Test)

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized		Trace	0.1	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.640348	156.1834	44.49359	0.0000
At most 1 *	0.512444	85.62269	27.06695	0.0000
At most 2 *	0.319913	36.05651	13.42878	0.0000
At most 3 *	0.128051	9.454663	2.705545	0.0021

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4. menunjukkan bahwa terjadi *trace statistic* pada semua model penelitian. Dengan demikian pengujian VECM dapat dilanjutkan karena hipotesis H₀ dinyatakan kointegrasi ditolak atau tidak ada hubungan

jangka panjang, dan hipotesis H₁ dinyatakan kointegrasi diterima atau adanya hubungan jangka panjang. Sehingga, variabel SBIS, FASBIS, BI *Rate*, dan pertumbuhan ekonomi diduga memiliki hubungan keseimbangan dalam jangka panjang

Uji Kausalitas

Tabel 5. Hasil Uji Kausalitas Granger

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
SBIS does not Granger Cause PE	70	3.33429	0.0418
PE does not Granger Cause SBIS		0.60353	0.5499

FASBIS does not Granger Cause PE	70	2.73575	0.0723
PE does not Granger Cause FASBIS		2.27204	0.1112
BIRATE does not Granger Cause PE	70	4.60991	0.0134
PE does not Granger Cause BIRATE		0.33685	0.7153

Sumber: Data diolah

Terjadi hubungan satu arah secara statistik antara SBIS dengan PE. Dimana secara statistik SBIS signifikan terhadap PE terbukti dengan hasil probabilitas 0,0418 lebih kecil dari 10 persen. Sebaliknya variabel PE secara statistik tidak signifikan terhadap SBIS dibuktikan dengan hasil probabilitas 0,5499 lebih besar dari 10 persen.

Terjadi hubungan satu arah secara statistik antara FASBIS dengan PE. Dimana secara statistik FASBIS signifikan terhadap PE terbukti dengan hasil probabilitas 0,0723 lebih kecil dari 10 persen. Sebaliknya

variabel PE secara statistik tidak signifikan terhadap FASBIS dibuktikan dengan hasil probabilitas 0,1112 lebih besar dari 10 persen.

Terjadi hubungan satu arah secara statistik antara BIRATE dengan PE. Dimana secara statistik BIRATE signifikan terhadap PE terbukti dengan hasil probabilitas 0,0134 lebih kecil dari 10 persen. Sebaliknya variabel PE secara statistik tidak signifikan terhadap FASBIS dibuktikan dengan hasil probabilitas 0,7153 lebih besar dari 10 persen.

Estimasi VECM

Tabel 6. Hasil Estimasi Vector Error Correction Model (VECM)

Cointegrating Eq:	CointEq1
PE(-1)	1.000000
SBIS(-1)	-1.471912 (0.20926) [-7.03382]
FASBIS(-1)	0.097847 (0.42288)

		[0.23138]		
BIRATE(-1)	-0.642427	(0.22473)		
		[-2.85865]		
Error Correction:	D(PE)	D(SBIS)	D(FASBIS)	D(BIRATE)
CointEq1	-0.018942	0.128986	0.084139	-0.025408
	(0.02641)	(0.04441)	(0.03653)	(0.08179)
	[-0.71711]	[2.90447]	[2.30321]	[-0.31065]
D(PE(-1))	-0.049495	0.466504	0.300209	0.287309
	(0.12733)	(0.21407)	(0.17609)	(0.39425)
	[-0.38872]	[2.17924]	[1.70486]	[0.72875]
D(PE(-2))	0.022519	-0.159363	-0.091126	-0.279035
	(0.12545)	(0.21091)	(0.17349)	(0.38844)
	[0.17951]	[-0.75559]	[-0.52524]	[-0.71835]
D(SBIS(-1))	-0.135784	0.309588	0.422089	0.364157
	(0.07007)	(0.11781)	(0.09691)	(0.21696)
	[-1.93781]	[2.62795]	[4.35565]	[1.67842]
D(SBIS(-2))	-0.014037	0.046454	0.040921	0.336023
	(0.08224)	(0.13827)	(0.11374)	(0.25465)
	[-0.17067]	[0.33597]	[0.35978]	[1.31955]
D(FASBIS(-1))	-0.104261	0.158988	0.234235	0.229798
	(0.09151)	(0.15385)	(0.12656)	(0.28335)
	[-1.13935]	[1.03340]	[1.85085]	[0.81101]
D(FASBIS(-2))	-0.152456	0.586092	-0.097624	0.095070
	(0.08515)	(0.14316)	(0.11776)	(0.26365)

		[-1.79047]	[4.09409]	[-0.82902]	[0.36059]
D(BIRATE(-1))	0.030971	-0.137465	0.030783	-0.199877	
	(0.04162)	(0.06998)	(0.05757)	(0.12888)	
	[0.74406]	[-1.96433]	[0.53474]	[-1.55083]	
D(BIRATE(-2))	-0.026828	-0.093534	0.127148	-0.193928	
	(0.04031)	(0.06777)	(0.05575)	(0.12482)	
	[-0.66550]	[-1.38009]	[2.28068]	[-1.55367]	
R-squared	0.166138	0.470299	0.503649	0.216431	
Adj. R-squared	0.054957	0.399672	0.437469	0.111955	
Sum sq. resids	0.380809	1.076381	0.728341	3.650979	
S.E. equation	0.079667	0.133939	0.110177	0.246677	
F-statistic	1.494296	6.658936	7.610279	2.071583	
Log likelihood	81.47820	45.63055	59.10593	3.492574	
Akaike AIC	-2.100817	-1.061755	-1.452346	0.159636	
Schwarz SC	-1.809412	-0.770350	-1.160941	0.451041	
Mean dependent	-0.002464	-0.028116	-0.021739	-0.036232	
S.D. dependent	0.081951	0.172867	0.146899	0.261765	
Determinant resid covariance (dof adj.)		7.14E-08			
Determinant resid covariance		4.08E-08			
Log likelihood		195.3795			
Akaike information criterion		-4.503754			
Schwarz criterion		-3.208620			
Number of coefficients		40			

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil estimasi VECM di atas, terdapat nilai *R-squared* memperoleh 0,166138. Hal tersebut dapat menunjukkan bahwa sekitar 17 persen

variabel Pertumbuhan Ekonomi (PE) dapat dijelaskan dengan variabel Instrumen Operasi Moneter Syariah dan BI *Rate*.

Sementara sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel yang di teliti.

Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang diatas, hasil perhitungan t-tabel dengan taraf nyata 10 persen memperoleh 1,66660 persen. Terdapat 2 variabel signifikan berhubungan pada jangka panjang terhadap Pertumbuhan Ekonomi (PE). SBIS dengan nilai t-statistik -7,03382 yang berarti variabel SBIS berhubungan negatif signifikan terhadap PE. BR dengan nilai t-statistik -2,85865 yang berarti variabel BI Rate berhubungan negatif signifikan terhadap PE.

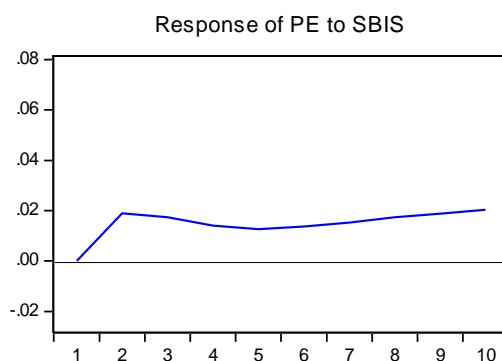
Hasil pada estimasi VECM jangka pendek diatas menunjukkan bahwa, hasil perhitungan t-tabel dengan taraf nyata 10 persen memperoleh 1,66660 persen. Pada

jangka pendek terdapat 2 variabel yang signifikan berhubungan dengan Pertumbuhan Ekonomi (PE). Variabel-variabel tersebut diantaranya adalah SBIS pada lag 1 dengan nilai t-statistik -1,93781 yang berhubungan negatif signifikan terhadap PE. Selanjutnya yaitu variabel FASBIS pada lag 2 dengan nilai t-statistik -1,79074 yang berhubungan negatif signifikan terhadap PE

Uji *Impulse Respons Function (IRF)*

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan 10 periode atau sama dengan 10 bulan ke depan. Berikut tabel respon yang diberikan Pertumbuhan Ekonomi atas perubahan yang terjadi dari tiap-tiap variabel yang di uji dalamnya:

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



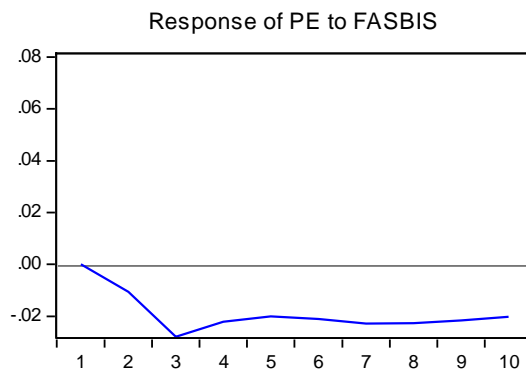
Sumber: Data diolah

Gambar 1. Respon Pertumbuhan Ekonomi terhadap Guncangan SBIS

Guncangan SBIS sebesar satu deviasi belum memberikan pengaruh pada periode pertama variabel pertumbuhan

ekonomi sebesar 0,0 persen. Guncangan SBIS baru terlihat pada deviasi ke 2 dengan memberikan pengaruh positif sebesar 0,018911. Pengaruh guncangan SBIS memberikan pengaruh positif dengan nilai cenderung stabil.

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



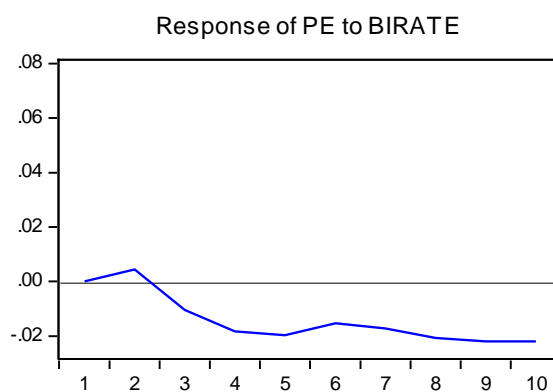
Sumber: Data diolah

Gambar 2. Respon Pertumbuhan Ekonomi terhadap Guncangan FASBIS

Guncangan FASBIS sebesar satu deviasi belum memberikan pengaruh pada periode pertama variabel pertumbuhan

ekonomi sebesar 0,0 persen. Guncangan FASBIS baru terlihat pada deviasi ke 2 dengan memberikan pengaruh negatif sebesar -0,010532. Pengaruh guncangan FASBIS memberikan pengaruh negatif dengan nilai cenderung stabil.

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



Sumber: Data diolah

Gambar 3. Respon Pertumbuhan Ekonomi terhadap Guncangan BIRATE

Guncangan BIRATE sebesar satu deviasi belum memberikan pengaruh pada periode pertama variabel pertumbuhan ekonomi sebesar 0,0 persen. Guncangan BIRATE baru terlihat pada deviasi ke 2 dengan memberikan pengaruh positif

sebesar 0,004496. Sementara pada guncangan BIRATE deviasi ke 3 memberikan pengaruh negatif sebesar -0,010398. Pengaruh guncangan BIRATE lebih besar memberikan pengaruh negatif dengan nilai cenderung stabil.

Dalam analisis ini belum diketahui berapa besaran kontribusi masing-masing variabel yang mempengaruhi Pertumbuhan

Ekonomi, sehingga diperlukan analisis selanjutnya yaitu, *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD).

Uji *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD)⁷

Tabel 7. Hasil *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) of PDB

Variance Decomposition of PE:					
Period	S.E.	PE	SBIS	FASBIS	BIRATE
1	0.079667	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.113841	96.22856	2.759524	0.855938	0.155976
3	0.143900	91.87009	3.193373	4.316751	0.619791
4	0.164104	89.93315	3.198585	5.149842	1.718419
5	0.182168	88.97172	3.076002	5.382070	2.570207
6	0.198521	88.50558	3.063694	5.665625	2.765104
7	0.213931	87.79816	3.149044	6.021526	3.031266
8	0.228325	86.90082	3.347857	6.273035	3.478288
9	0.242009	86.11648	3.584944	6.378589	3.919990
10	0.255090	85.49679	3.859914	6.372748	4.270548

Sumber: Data diolah

Dilihat dari hasil FEVD diatas, menunjukkan bahwa *Forecast Error Variance Decomposition* dari PE ditentukan oleh keempat variabel yakni PE, SBIS, FASBIS, dan *BI Rate*, dimana dalam 10 periode hasil terbesar diperoleh oleh variabel PE itu sendiri dengan presentase kontribusi sebesar 100 persen pada awal periode dan di periode ke 10 berkontribusi sebesar 85,5 persen. Kemudian variabel terbesar ke dua pada akhir periode adalah FASBIS dengan kontribusi 6,4 persen, BIRATE berkontribusi sebesar 4,3 persen,

dan SBIS pada akhir periode berkontribusi sebesar 3,8 persen

KESIMPULAN

Berlandaskan hasil penelitian dan pembahasan tentang dinamika instrumen operasi moneter syariah dan *BI Rate* terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil uji kausalitas Granger menunjukkan semua variabel terjadi hubungan satu arah dengan pertumbuhan ekonomi. Terjadi hubungan secara

statistik antara SBIS dengan Pertumbuhan Ekonomi dimana SBIS dapat mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi. Terjadi hubungan secara statistik antara FASBIS dengan Pertumbuhan Ekonomi dimana FASBIS dapat mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi. dan terjadi hubungan secara statistik antara BI Rate dengan Pertumbuhan Ekonomi dimana BI Rate dapat mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi. Hasil estimasi VECM pada jangka panjang menunjukkan bahwa SBIS dan BI Rate berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sementara pada jangka panjang FASBIS tidak memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Pada Jangka pendek, SBIS dan FASBIS berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi masing-masing terjadi pada lag 1 dan lag 2.

2. Respon guncangan yang terjadi selama 10 periode kedepan masing-masing variabel yaitu SBIS, FASBIS, dan BI Rate terhadap posisi pertumbuhan ekonomi Indonesia cenderung stabil. Dimana guncangan SBIS memberikan respon yang positif terhadap pertumbuhan ekonomi untuk 10 periode kedepan. Sementara guncangan FASBIS & BI Rate memberikan respon yang cenderung negatif terhadap pertumbuhan ekonomi untuk 10 periode kedepan.

3. Kontribusi posisi pertumbuhan ekonomi Indonesia pada periode awal hingga akhir yaitu periode 10 masih dijelaskan oleh pertumbuhan ekonomi itu sendiri sebesar 100 persen dan terus berkurang menjadi 85,5 persen. Diikuti variabel yang lain dimana pada periode 10, FASBIS menjadi kontribusi terbesar kedua sebesar 6,4 persen, berdampingan dengan BI Rate yang berkontribusi sebesar 4,3 persen, dan SBIS dengan kontribusi sebesar 3,8 persen.

Saran

Saran-saran yang dapat diberikan melihat dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Diharapkan pemerintah bersama BI dapat menciptakan instrumen moneter syariah yang tidak mengacu pada bunga melainkan mengacu pada prinsip syariah yang tetap memiliki nilai kompetitif dengan instrumen moneter konvensional.
2. Pengaruh jangka panjang BI Rate terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia yang besar, diharapkan bisa menjadi bahan pertimbangan pemerintah bersama Bank Indonesia selaku otoritas moneter dalam menghadapi situasi ekonomi yang akan terjadi di masa mendatang agar perekonomian nasional tetap stabil dan terhindar dari inflasi yang berlebihan.
3. Pemerintah harus tetap memperhatikan respon guncangan dari instrumen operasi

moneter syariah dan BI Rate karena guncangan variabel tersebut tidak menutup kemungkinan pada lebih dari 10 periode kedepan akan memberikan respon yang tidak stabil terhadap perekonomian.

4. Mengingat bahwa penelitian ini masih banyak kekurangan dan keterbatasan, penelitian selanjutnya diharapkan agar menambahkan variabel-variabel makro lain yang berhubungan dengan pertumbuhan ekonomi nasional guna memperoleh hasil yang lebih detail.

DAFTAR PUSTAKA

Rujukan Buku

- Basuki, A. T. 2018. *Bahan Ajar Aplikasi Model VAR Dalam Ekonomi*. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Basuki, Agus Tri & Prawoto, Nano. 2016. *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Jakarta: Raja Grafindo.
- Mankiw, N. G., Quah, E., & Wilson, P. (2014). *Pengantar Ekonomi Makro: Edisi Asia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Natsir. 2014. *Ekonomi Moneter dan Kebanksentralan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Pujoalwanto, Basuki. 2014. *Perekonomian Indonesia; Tinjauan Historis, Teoritis, dan Empiris*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Widarjono, A. 2018. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai*

Panduan EViews (Edisi Kelima). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Rujukan Dokumen Pemerintah

- Bank Indonesia. 2020. *Laporan Perekonomian tahun 2019*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Peraturan Bank Indonesia No. 10/36/PBI/2008 PBI tentang OMS
- Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2008 tentang Perubahan Kedua atas UU 23 tahun 1999 tentang Bank Indonesia.
- Surat Edaran Bank Indonesia No.17/43/DPM Diunduh dari https://www.bi.go.id/id/peraturan/moneter/Documents/se_174315.pdf. Diakses pada 25 September 2020
- Undang-Undang No. 2 Tahun 2009 tentang Ekspor
- Undang-Undang Perbankan Syariah No. 23 Tahun 2008 tentang OMS
- ### Rujukan Artikel
- Aristina, K., Juliprijanto, W., & Prasetyanto, P. K. (2020). Analisis Kebijakan Moneter dan Kebijakan Fiskal terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia tahun 2005-2018. *DINAMIC: Directory Journal of Economic*, 2(2), 403-414.
- Ascarya, A. (2012). Alur Transmisi Dan Efektifitas Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 14(3), 283-315.
- Asnuri, W. (2013). Pengaruh instrumen moneter syariah dan ekspor terhadap

- pertumbuhan ekonomi di Indonesia. *Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah*, 5(2).
- Bayuni, E. M., & Srisusilawati, P. (2018). Kontribusi Instrumen Moneter Syariah terhadap Pengendalian Inflasi di Indonesia. *AMWALUNA: Jurnal Ekonomi dan Keuangan Syariah*, 2(1), 18-38.
- Beik, I. S., & Fatmawati, S. W. (2014). Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional Dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index. *Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah*, 6(2), 155-178.
- Dewi, R. K. *Pengaruh variabel makroekonomi terhadap Jakarta Islamic Index Tahun 2006-2015* (Bachelor's thesis, Jakarta: Fakultas Syariah dan Hukum UIN Syarif Hidayatullah).
- Febrianti, P. (2019). PEMODELAN VECTOR ERROR CORRECTION MODEL (VECM) – CONSTANT CONDITIONAL CORRELATION GENERALIZED AUTOREGRESSIVE CONDITIONAL HETEROSCEDASTICITY (CCC GARCH) (Studi Kasus pada Tingkat Inflasi dan Suku Bunga Kebijakan) (Universitas Brawijaya).
- Herlina, D. (2018). Identifikasi Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Saluran Uang dan Saluran Suku Bunga di Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, Vol: 8 No: 2, ISSN: 2089-4473, e-ISSN: 2541-1314, 139-157.
- Indriyani, S. (2016). Analisis pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi di indonesia tahun 2005–2015. *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana*, 4(2).
- Romi, S., & Umiyati, E. (2018). Pengaruh pertumbuhan ekonomi dan upah minimum terhadap kemiskinan di Kota Jambi. *E-Jurnal Perspektif Ekonomi Dan Pembangunan Daerah*, 7(1), 1-7.
- Setiawan, A. F., & Hadiano, A. (2014b). Fluktuasi Harga Komoditas Pangan dan Dampaknya Terhadap Inflasi di Provinsi Banten. *Ekonomi Pertanian, Sumber Daya Dan Lingkungan*.
- Syahputra, R. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Jurnal Samudra Ekonomika*, 1(2), 183-191.
- Wibowo, M. G., & Mubarak, A. 2017. Analisis Efektivitas Transmisi Moneter Ganda Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan*. Vol. 25, no. 2 hal. 27—39.
- Zaelina, F. (2017). Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Syariah.
- Zahro, Mar'atus & Dewi, Mega Arisia. 2019. *Banking Financial Performance, Inflation Level, Bank Indonesia Interest*

*Rate, and Economic Growth in
Indonesia. Vol. 21, no. 3 hal 42-5*