

BAB V

PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh SBIS, PUAS, PLS, dan FINC terhadap Sektor Riil yang direpresentasikan oleh Indeks Produksi Industri. Penelitian ini diolah menggunakan Eviews 10. Dalam penelitian ini digunakan model *Vector Error Corection Model* untuk melakukan pengujian.

A. Pengaruh Surat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Produksi Industri (IPI)

Keterkaitan Surat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dengan sektor riil dapat dijelaskan pada uji estimasi VECM, dalam jangka pendek variabel SBIS memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Produksi pada lag ke 6. SBIS memiliki pengaruh yang positif terhadap IPI, karena apabila tingkat *return* atau margin keuntungan meningkat maka perbankan akan mendapat keuntungan yang lebih besar dari pembiayaan sehingga akan menaikkan jumlah pembiayaan yang akan berdampak pada sektor riil. Sebaliknya pada jangka panjang SBIS merespon negatif karena SBIS tidak membutuhkan waktu atau *lag* untuk bereaksi pada variabel lain. Karena perbankan syariah dalam penempatan dana masih dominan pada pembiayaan jangka pendek. Secara teori menurut Muhammad¹ SWBI atau SBIS dapat dijadikan penitipan dana jangka pendek khususnya bagi bank yang mengalami kelebihan likuiditas. Hal ini sesuai dengan penelitian dari Indah Nurfitri Adi² bahwa semakin banyak uang yang

¹ Muhamad, *Manajemen Bank Syariah*, (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2002), hlm 399.

² Indah Nurfitri Adi. *Pengaruh Penempatan Dana Pada SWBI dan Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS) Terhadap FDR Perbankan Syariah*. (Jakarta: Tesis tidak diterbitkan, 2006).

dihimpun oleh perbankan syariah dalam SWBI atau SBIS maka jumlah pembiayaan yang disalurkan perbankan syariah juga akan berkurang. Sedangkan jumlah pembiayaan adalah bagian dari *Financing to deposit ratio* (FDR) yang mencerminkan pembiayaan kepada masyarakat dan menjadi ukuran likuiditas perbankan syariah dalam menjalankan fungsi intermediasinya.

Selanjutnya, berdasarkan hasil Uji Kausalitas *Granger* pada penelitian ini untuk alur transmisi kebijakan moneter syariah dengan tujuan akhir sektor riil yang direpresentasikan oleh output (IPI) menunjukkan Variabel SBIS, PUAS, PLS saling mempengaruhi karena dapat dikatakan memiliki sifat substitusi, dimana perbankan syariah dihadapkan pada suatu pilihan, yaitu SBIS dengan tingkat imbalan yang lebih tinggi namun kurang liquid. Kemudian interaksi tersebut akan mempengaruhi likuiditas perbankan syariah yang berimbas pada fungsi intermediasi perbankan, yaitu pada sisi pembiayaan (FINC). Kemudian pembiayaan yang disalurkan perbankan dapat mempengaruhi sektor riil, maka dari uji kausalitas *granger* SBIS hanya sampai berpengaruh terhadap PLS tidak sampai berpengaruh terhadap FINC yang nantinya mencapai tujuan akhir yaitu output riil pada penelitian ini direpresentasikan oleh IPI.

Surat Bank Indonesia Syariah (SBIS) hanya sampai berpengaruh terhadap *Profit Lost Sharing* (PLS) terjadi karena ketika Bank Syariah terlalu banyak menginvestasikan dananya kepada instrumen SBIS daripada menyalurkan dana tersebut kepada pembiayaan sektor riil. Hal ini karena karakteristik SBIS yang menyerap dana perbankan untuk disimpan di Bank

Indonesia dalam periode tertentu (paling lama 12 bulan) sehingga dana tersebut tidak dapat disalurkan untuk pembiayaan sektor riil. Ketika bank syariah lebih memilih menempatkan dananya pada instrumen SBIS karena imbalan yang akan diperoleh bank syariah padahal dana tersebut masih bisa disalurkan pada pembiayaan sektor riil maka akan mengurangi dana yang seharusnya dapat tersalur pada sektor riil. Seharusnya keberadaan instrumen SBIS untuk operasi moneter syariah ini disikapi dengan bijak oleh perbankan syariah agar dana yang disimpan dalam instrumen SBIS tidak terlalu banyak dan lebih memilih menyalurkan pada pembiayaan untuk sektor riil yang nantinya dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan dan Karsinah. Menurut Setiawan dan Karsinah³ hal ini menunjukkan bahwa kebijakan moneter syariah memerlukan *time lag* hingga mencapai sasaran akhir yang ingin dicapai. Sedangkan dalam jangka panjang variabel instrumen moneter syariah yaitu SBIS direspon negatif oleh IPI. Besaran koefisien pada variabel SBIS ini menunjukkan bahwa ketika ada peningkatan 1% pada tingkat SBIS maka akan diikuti oleh penurunan tingkat Indeks Produksi Industri (IPI). Hal ini terjadi karena pada jangka pendek variabel SBIS tidak membutuhkan waktu atau *lag* untuk bereaksi pada variabel lain yang pada umumnya reaksi variabel terhadap variabel lainnya terjadi dalam jangka panjang, karena bonus

³ Rifky Yudi Setiawan dan Karsinah. "Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Dalam Mempengaruhi Inflasi Dan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia". *Economics Development Analysis Journal*: Vol 5, No. 4, 2016, hlm. 465

SBIS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap sektor riil melalui Indeks Produksi Industri.

Sedangkan berdasarkan hasil IRF, SBIS tampak belum direspon oleh variabel Indeks Produksi Industri (IPI) pada periode pertama. Guncangan ini mulai direspon negatif oleh variabel Indeks Produksi Industri (IPI) pada periode ke-2 sebesar 0,002242% dan pada periode ke 4 guncangan mulai direspon positif oleh variabel Indeks Produksi Industri (IPI) sebesar 0.065812% tetapi Respon variabel Indeks Produksi Industri (IPI) pada setiap periode mengalami guncangan naik dan turun. perilaku imbal hasil acuan kebijakan moneter Syariah (SBIS) menunjukkan perilaku yang sama dengan variabel-variabel syariah lainnya seperti pembiayaan dan imbal hasil pada PUAS yang memiliki karakter positif dalam menghambat dan menurunkan inflasi serta dalam mendorong dan meningkatkan output atau pertumbuhan ekonomi. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ascarya⁴. Perubahan imbal hasil SBIS memberikan dampak positif terhadap Indeks Produksi Industri (IPI).

Untuk hasil FEVD, SBIS mempunyai kontribusi dalam pembentukan IPI sebesar 1,237946%. Dengan hasil tersebut, maka dapat dinyatakan bahwa SBIS berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan sektor ri'il. Hasil penelitian menunjukkan dibutuhkan periode ke-4 dari perubahan SBIS untuk sampai pada perubahan IPI dan secara keseluruhan, besar pengaruh antar variabel

⁴ Ascarya. "Alur transmisi dan efektifitas kebijakan moneter ganda di Indonesia". *Buletin ekonomi, moneter dan perbankan Indonesia*, Vol. 14, No.3 (Jakarta: Bank Indonesia.2012), hlm 309

masih lemah. Hal ini bisa disebabkan diantaranya karena tingkat imbal hasil SBIS perbankan syariah masih sangat kecil jika dibandingkan dengan perbankan konvensional Di Indonesia.

Hal tersebut di jelaskan oleh BI pada tanggal senin,23 juli 2018, bahwa Bank Indonesia (BI) kembali mengaktifkan sertifikat Bank Indonesia (SBI) tenor 9 bulan dan 12 bulan untuk menarik dana asing guna membantu menstabilkan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (AS). Dalam lelang perdana, Senin (23/7), BI mengantongi Rp. 6,86 triliun dari SBI dan SBIS dari kedua tenor tersebut.

Secara rinci, BI berhasil menyerap total RP 5,975 triliun dari lelang SBI. Rinciannya, penawaran masuk untuk tenor 9 bulan sebesar Rp 7,885 triliun, yang diserap Rp 4,180 triliun. Sedangkan penawaran masuk untuk tenor 12 bulan sebesar Rp 6,355 triliun, dan yang diserap Rp 1,795 triliun.

Sementara itu, dari lelang SBIS, BI berhasil menyerap Rp 885 miliar atau seluruh penawaran yang masuk. Rinciannya, penawaran masuk untuk tenor 9 bulan sebesar Rp 375 miliar dan untuk tenor 12 bulan sebesar rp 510 miliar. Dari hasil lelang SBIS dan SBI didapat bahwa tingkat imbal hasil SBIS lebih kecil dibandingkan dengan SBI, maka hal inilah yang menyebabkan Variabel SBIS untuk sampai pada perubahan IPI dan secara keseluruhan, besar pengaruh antar variabel masih lemah.

B. Pengaruh Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS) Terhadap Indeks Produksi Industri (IPI)

Hasil Uji Kausalitas *Granger* menunjukkan variabel PUAS hanya dipengaruhi oleh variabel SBIS dan memiliki hubungan negatif terhadap pertumbuhan sektor riil yang direpresentasikan oleh Indeks Produksi Industri, Padahal yang seharusnya pertumbuhan sektor riil mempengaruhi *fee* SBIS yang nantinya akan berdampak meningkatnya transaksi di Pasar Uang Antar Bank Syariah PUAS, sehingga akan menjadikan sebuah mekanisme transmisi kebijakan moneter yang berkesinambungan. Tidak adanya kesinambungan pada Pasar Uang Antar Bank Syariah dikarenakan hingga pada tahun 2018 tingkat *fee* SBIS tidak mengacu pada SBI konvensional dan nilai SBIS hingga pada tahun 2018 nilainya cenderung kecil, yang menyebabkan masyarakat tidak terlalu menyukai SBIS untuk berinvestasi dan hal ini berdampak pada PUAS.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Sangidi. Menurut Wulandari dan Sangidi⁵ variabel PUAS dan SBIS memiliki hubungan yang searah negatif dengan pertumbuhan ekonomi sehingga peningkatan imbal hasil PUAS dan SBIS akan meurunkan pertumbuhan output. menerangkan variabel PUAS dan pembiayaan berdampak positif atas sektor ri'il.

⁵Wulandari Sangidi. *Efektivitas Mekanisme Transmisi Moneter Melalui Jalur Pembiayaan Bank Syariah Di Indonesia*. (Bogor: Skripsi tidak diterbitkan, 2014) hlm 29

Kemudian, berdasarkan uji estimasi VECM, dalam jangka pendek variabel PUAS memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Produksi pada lag ke 1-4. Sedangkan dalam jangka panjang variabel instrumen moneter syariah yaitu PUAS direspon negatif oleh IPI. Besaran koefisien pada variabel SBIS ini menunjukkan bahwa ketika ada peningkatan 1% pada tingkat SBIS maka akan diikuti oleh penurunan tingkat Indeks Produksi Industri (IPI).

Disisi lain pasar uang syariah adalah pasar uang syariah dimana diperdagangkan adalah surat-surat berharga syariah dengan jangka waktu pendek (kurang dari 1 tahun). Surat-surat berharga yang diperdagangkan di dalam pasar uang dapat bervariasi, bisa surat berharga yang berjangka kurang dari satu tahun sampai dengan surat berharga yang berjangka lima tahun, akan tetapi pada kenyataannya sebagian aktiva keuangan yang diperdagangkan di pasar uang adalah surat berharga yang berjangka kurang dari satu tahun.

Hal ini dikarenakan surat berharga yang berjangka lebih panjang biasanya lebih banyak dimiliki oleh investor di pasar modal. Dalam hal pasar uang ini, yang ditransaksikan adalah hak untuk menggunakan uang dalam jangka waktu tertentu. Jadi di pasar tersebut terjadi transaksi pinjam-meminjam dana, yang selanjutnya menimbulkan hutang-piutang adapun barang yang ditransaksikan dalam pasar ini adalah secarik kertas berupa surat hutang janji untuk membayar uang tertentu pada waktu tertentu pula.

Maka hal inilah yang menyebabkan PUAS hanya berpengaruh positif dalam jangka pendek hubungan yang positif antara *return* PUAS dengan pertumbuhan ekonomi terjadi karena tingkat bagi hasil yang ditentukan di

PUAS merupakan kesepakatan antar peserta pasar (penanam dana dan pengelola dana) yang menitipkan dananya di pasar uang tersebut.

Hubungan negatif variabel imbal hasil PUAS terhadap Indeks Produksi Industri (IPI) sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sangidi⁶, ini dikarenakan kenaikan tingkat imbal hasil PUAS akan menurunkan tingkat Pembiayaan yang disalurkan oleh perbankan pada masyarakat yang mana penurunan jumlah pembiayaan yang disalurkan akan menyebabkan penurunan pada bidang produksi atau output yang dihasilkan. Kenaikan tingkat imbal hasil PUAS yang berdampak pada penurunan jumlah pembiayaan ini dikarenakan ketika terjadi peningkatan imbal hasil PUAS maka perbankan syariah terdorong untuk mengalokasikan dananya pada instrumen yang ada di PUAS. Hal ini akan menyebabkan jumlah dana pembiayaan yang disalurkan berkurang. Pengurangan jumlah dana yang disalurkan akan berdampak pada penurunan di sektor riil.

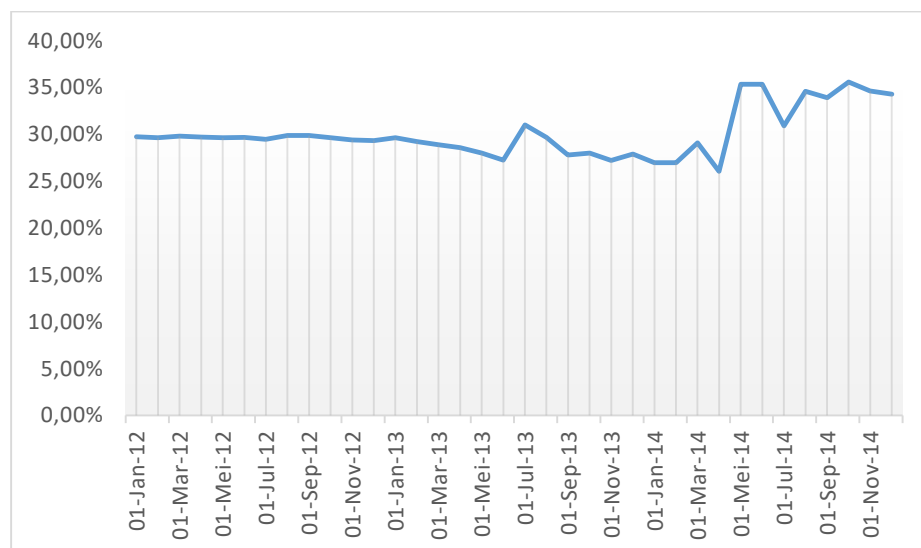
Sedangkan berdasarkan hasil IRF PUAS tampak belum direspon oleh variabel Indeks Produksi Industri (IPI) pada periode pertama. Guncangan variabel PUAS mulai direspon negatif oleh variabel Indeks Produksi Industri (IPI) pada periode ke-2 sebesar 0,000780% dan terus mengalami peningkatan pada setiap periode. Untuk hasil FEVD, variabel PUAS yang memiliki kontribusi sebesar 0,365808%.

Pada Uji FEVD kontribusi PUAS terhadap IPI berpengaruh positif karena Tingkat imbal hasil di PUAS ini biasanya digunakan oleh pelaku

⁶ *Ibid.*, hlm 29

perbankan untuk menentukan imbal hasil simpanan maupun imbal hasil pembiayaan. Ketika imbal hasil PUAS dinaikkan akan menyebabkan kenaikan pada tingkat imbal hasil pembiayaan untuk masyarakat, khususnya imbal hasil pembiayaan dengan akad *Musyarakah* dan *Mudharabah* (PLS). Pohan menyatakan bahwa PUAS merupakan salah satu instrumen moneter yang digunakan sebagai sarana pemenuhan likuiditas bank syariah. Bank syariah hanya dapat melakukan transaksi jual beli surat berharga di saat bank tersebut mengalami kelebihan dana (*surplus*) ataupun kekurangan dana (*deficit*).⁷

Grafik 5.1
Perkembangan Pembiayaan *Musyarakah* dan *Mudharabah*(PLS)
Di Indonesia Tahun 2012-2014



Sumber: Badan Pusat Statistik Indonesia , (data diolah) 2020

Selanjutnya di jelaskan pada tabel 5.1 bahwa minat masyarakat untuk melakukan pinjaman produktif di perbankan syariah pada tahun 2012-2014

⁷Aulia Pohan, *Potret Kebijakan Moneter di Indonesia*, (Jakarta: PT Raja Grafindo, 2008) hlm 90

mengalami kenaikan dan pada akhirnya akan meningkatkan *output* sektor riil. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Ascarya yang menyatakan bahwa setiap ada kenaikan *return* PUAS akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

C. Pengaruh *Profit Lost Sharing* (PLS) Terhadap Indeks Produksi Industri (IPI)

Berdasarkan Uji Kausalitas *Granger*, didapatkan hasil bahwa terdapat hubungan satu arah antara variabel *Profit Lost Sharing* PLS dengan variabel Indeks Produksi Industri (IPI). Terdapat hubungan satu arah *Profit Lost Sharing* PLS dengan Indeks Produksi Industri (IPI) dikarenakan aktivitas pembiayaan yang dilakukan perbankan syariah diarahkan untuk mendorong sektor riil. Sehingga, ketika ada kenaikan jumlah pembiayaan yang disalurkan perbankan syariah kepada masyarakat, maka akan meningkatkan jumlah investasi dan konsumsi di masyarakat sehingga akan meningkatkan produksi sektor riil.

Hubungan satu arah antara variabel *Profit Lost Sharing* PLS dengan variabel Indeks Produksi Industri (IPI) sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ascarya⁸ ini bahwa instrumen moneter syariah yang menggunakan akad *profit and lost sharing* dalam pembiayaan seperti akad *Mudharabah* berpengaruh positif terhadap output atau sektor riil dan tidak berpengaruh pada inflasi.

⁸ Ascarya. *Alur transmisi...*, hlm 304

Kemudian, berdasarkan uji estimasi VECM, dalam jangka pendek variabel PLS tidak memiliki pengaruh terhadap Indeks Produksi. Dalam jangka panjang, variabel PLS berpengaruh positif terhadap Indeks Produksi Industri (IPI). Dalam hal ini PLS lebih mempengaruhi sektor riil yang direpresentasikan oleh IPI pada jangka panjang dan tidak berpengaruh pada jangka pendek karena kemungkinan pihak investor memilih untuk meminimalisir risiko, dan untuk mewujudkan berbagai tujuan finansial jangka panjang yang memungkinkan investor untuk terus mendapatkan pemasukan dalam jangka panjang. Karena potensi keuntungan lebih tinggi dan keuntungan konsisten.

Selanjutnya peningkatan pembiayaan mudharabah dan musyarakah (PLS) pada jangka panjang yang disalurkan akan menyebabkan peningkatan output perekonomian, karena dengan peningkatan PLS pada jangka panjang yang disalurkan, akan semakin banyak modal yang dimiliki perusahaan dari meminjam ke perbankan, sehingga semakin banyak proses produksi yang dapat dibiayai, saat produksi mengalami kenaikan akan berakibat pada meningkatnya pertumbuhan ekonomi. Hal ini sejalan dengan karakter bank syariah yang bertujuan untuk mendorong kegiatan sektor riil.

Hubungan positif antara pembiayaan bank syariah dengan Indeks Produksi Industri (IPI) pada jangka panjang sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan dan Karsinah⁹. Pembiayaan memiliki hubungan yang positif terhadap pertumbuhan output karena aktivitas pembiayaan diarahkan

⁹ Rifky Yudi Setiawan dan Karsinah. *Mekanisme Transmisi...*, hlm. 466

untuk mendorong pertumbuhan sektor riil. Hal ini dapat dijelaskan ketika adanya kebijakan moneter ekspansif.

Kemudian untuk melihat pengaruh *shock* yang terjadi pada variabel PLS terhadap Indeks Produksi Industri (IPI) dilakukan uji IRF. Berdasarkan hasil uji IRF didapatkan hasil bahwa *shock* yang terjadi pada variabel PLS variabel PLS tampak belum direspon oleh variabel Indeks Produksi Industri (IPI) pada periode pertama. Guncangan ini mulai direspon negatif oleh variabel Indeks Produksi Industri (IPI) pada periode ke-2 sebesar 0,010916%. Respon variabel Indeks Produksi Industri (IPI) mengalami penurunan pada periode ke-4 dan mulai stabil pada periode ke-5. Untuk hasil FEVD, variabel PLS memiliki kontribusi sebesar 0.100865% terhadap Indeks Produksi Industri (IPI).

Dari hasil Uji FEVD variabel PLS berpengaruh positif terhadap IPI hal ini bisa terjadi karena kenaikan harga secara umum menimbulkan keinginan masyarakat untuk melakukan permohonan pembiayaan mudharabah dan musyarakah (PLS) terhadap bank syariah sehingga meningkatkan pula *return* dari bank syariah berupa *margin*. Karena secara alamiah perbankan syariah selain sebagai lembaga keuangan tetapi bank syariah juga menjalankan bisnis, ketika *return* yang diperoleh meningkat maka penyaluran untuk pembiayaan mudharabah dan musyarakah (PLS) juga meningkat yang akan berpengaruh terhadap sektor riil.

Salah satu contoh bisnis perbankan syariah yang banyak diminati nasabah adalah KPR (Kredit Pemilikan Rumah) karena rumah memang akan selalu menjadi kebutuhan dan impian setiap manusia, sebagai salah satu bagian

dari kebutuhan hidup manusia, rumah atau tempat tinggal ini pastinya akan diprioritaskan untuk dimiliki.

Namun sayangnya harga rumah yang semakin tinggi harganya membuat tidak semua orang mampu memiliki rumah seperti yang diinginkan, pembelian secara kontan memang seringkali menyulitkan banyak orang, karena seseorang mengharuskan dirinya untuk menyediakan uang dengan jumlah besar. Maka dari kesimpulan inilah pihak unit usaha syariah/perbankan syariah mengeluarkan produk KPR syariah yang menggunakan akad *mudharabah* dan *musyarakah mutanaqishah*.

D. Pengaruh Pembiayaan Syariah (FINC) Terhadap Indeks Produksi

Industri (IPI)

Berdasarkan Uji Kausalitas *Granger*, tidak terdapat hubungan dari variabel FINC terhadap Indeks produksi Industri. Padahal yang seharusnya adalah Pembiayaan Bank Syariah FINC dapat mempengaruhi Indeks Produksi Industri yang disalurkan perbankan syariah, sehingga akan menjadikan sebuah mekanisme transmisi kebijakan moneter syariah yang berkesinambungan.

Tidak adanya kesinambungan pada pembiayaan perbankan syariah FINC dalam mempengaruhi output dikarenakan dari periode 2009 – 2018 jumlah Pembiayaan Perbankan Syariah (FINC) masih sedikit. Jumlah pembiayaan perbankan syariah FINC selalu lebih rendah dari Pembiayaan *mudharabah* + *musyarakah* perbankan syariah pada instrumen PLS. Hal ini bisa disebabkan oleh tingkat imbal hasil PLS yang lebih tinggi dari tingkat imbal hasil pada FINC.

Kemudian, berdasarkan uji estimasi VECM, dalam jangka pendek variabel FINC memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Produksi pada lag ke 1. Sedangkan dalam jangka panjang variabel FINC tidak memiliki pengaruh terhadap Indeks Produksi. Jadi Besaran koefisien pada variabel FINC ini menunjukkan bahwa ketika ada peningkatan 1% pada tingkat FINC maka tidak akan berpengaruh terhadap tingkat Indeks Produksi Industri (IPI).

Hubungan positif dalam pembiayaan jangka pendek terhadap pertumbuhan sektor riil yang direpresentasikan oleh IPI dapat dijelaskan ketika bank sentral melakukan kebijakan moneter yang ekspansif dan aktifitas pembiayaan diarahkan untuk mendorong pertumbuhan sektor riil. Hal ini menyebabkan jumlah pembiayaan jangka pendek yang disalurkan oleh bank syariah meningkat, dimana peningkatan ini disebabkan oleh penurunan *return* SBIS oleh BI yang pada akhirnya mengakibatkan perbankan syariah lebih memilih menyalurkan dananya ke masyarakat daripada menyimpannya di BI. Perbankan lebih memilih pembiayaan jangka pendek karena mayoritas masyarakat lebih menyukai pembiayaan jangka pendek salah satunya adalah pembiayaan modal kerja syariah.

Selanjutnya tidak adanya hubungan dalam pembiayaan jangka panjang terhadap pertumbuhan sektor riil yang direpresentasikan oleh IPI dapat dijelaskan ketika apabila pada kondisi masyarakat memiliki kemampuan bayar tinggi namun pembiayaan bermasalah meningkat menunjukkan bahwa bank masih kurang memiliki *prudential banking* untuk menganalisis adanya indikasi *moral hazard* yang dapat terjadi khususnya dalam jangka panjang. Salah satu

faktor penyebab munculnya hal tersebut bisa dikarenakan analisis dan prediksi yang kurang pada penyaluran pembiayaan jangka panjang bank syariah.

Selain itu, adanya inisiatif yang kurang untuk memenuhi tanggung jawab membayar pinjaman pembiayaan oleh nasabah bisa menghambat tingkat pengembalian pembiayaan yang telah disalurkan bank dan memicu meningkatnya kredit macet. Belum lamanya geliat bank syariah juga dapat menjadi pemicu masih terbatasnya bank syariah melihat kondisi ekonomi makro. Selain itu dimungkinkan karena pertumbuhan bank syariah yang masih relatif kecil di Indonesia, sehingga pada persentase yang masih minim ini bank syariah cenderung dapat terbawa oleh kondisi makro dan efek yang muncul dari kebijakan-kebijakan ekonomi makro.

Hal ini sesuai dengan penelitian dari Yozar Putra Jaya¹⁰ bahwa hubungan negatif rasio pembiayaan pada jangka panjang terjadi karena semakin tinggi pembiayaan bermasalah maka akan menyebabkan dana perbankan syariah menjadi tidak dapat berputar dari satu nasabah ke nasabah lainnya. Hal ini menyebabkan turunnya minat perbankan syariah untuk menyalurkan pembiayaan jangka panjang dan mengalihkan pembiayaan pada sektor lain dengan tingkat NPF yang lebih rendah.

Berdasarkan *shock* pada variabel pembiayaan (FINC) tampak sudah direspon oleh variabel Indeks Produksi Industri (IPI) pada periode pertama. Guncangan mulai direspon negatif oleh Indeks Produksi Industri (IPI) pada periode pertama sebesar 0,004610% dan Terus mengalami peningkatan pada

¹⁰ Yozar Putra Jaya. "Analisis Faktor Penentu Pembiayaan Perbankan Syariah pada Sektor Pengangkutan dan Komunikasi di Indonesia". *Al-Muzara'ah*, Vol. 3, No.1, Bogor, pp, tt, hlm 71.

setiap periode. Respon negatif Indeks Produksi Industri (IPI) terhadap gejolak atau *shock* yang terjadi pada variabel pembiayaan bank syariah dalam penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukmana dan Kassim.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sukmana dan Kassim¹¹, menunjukkan bahwa variabel total pembiayaan merespon positif terhadap gejolak atau *shock* yang terjadi pada variabel total deposit. Dalam konteks mekanisme transmisi kebijakan moneter, hal ini dapat dijelaskan ketika terjadi peningkatan kebijakan suku bunga yang kemudian akan berdampak pada penyusutan total deposit, hal ini kemudian akan berdampak pada pengurangan total pembiayaan, yang kemudian akan memberikan dampak yang sama pada penurunan output riil, yang mana ditunjukkan oleh respon negatif variabel Indeks Produksi Industri (IPI) terhadap total pembiayaan.

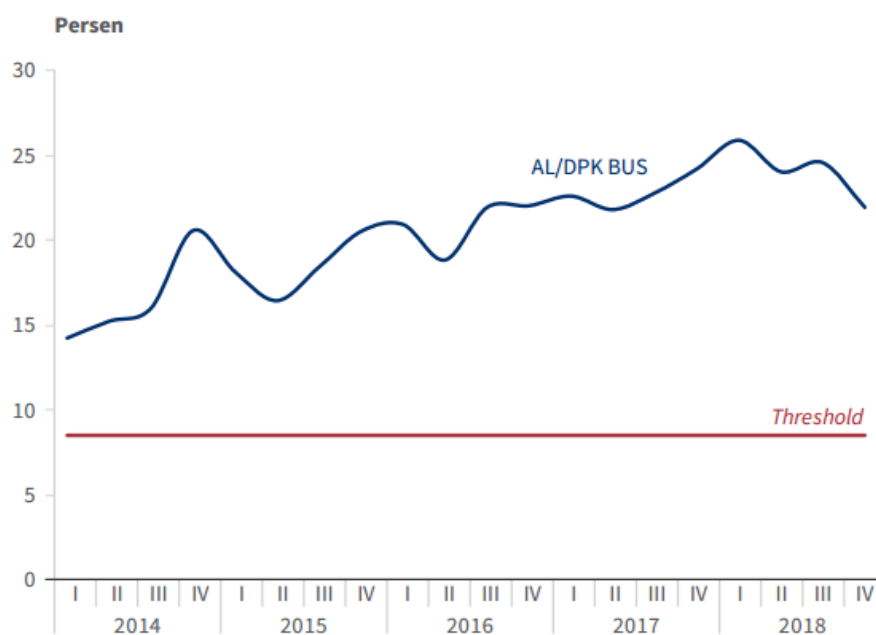
Menurut Sukmana dan Kassim, kebijakan moneter kontraktif akan mengurangi kemampuan perbankan dalam menyalurkan pinjaman atau pembiayaan pada nasabah yang kemudian akan mengarah pada dampak penyusutan di sektor riil.

Selanjutnya berdasarkan Uji FEVD didapatkan hasil bahwa sampai periode akhir dalam model penelitian ini, fluktuasi Indeks Produksi Industri (IPI) masih lebih banyak dipengaruhi oleh *shock* yang terjadi Pembiayaan Bank syariah (IPI) sebesar 98,15923 Pada periode akhir.

¹¹ Raditya sukmana dan Salina H. Kassim. "Roles of the Islamic banks in the monetary transmission process in Malaysia, *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*: Volv3 Iss 1, pp.2010.hlm 7 – 19.

Pada Uji FEVD variabel pembiayaan bernilai paling besar dibanding dengan variabel lainnya hal ini sesuai dengan teori Schumpeter yang menyatakan bahwa pembiayaan menjadi salah satu faktor penting dalam mendukung perkembangan ekonomi untuk meningkatkan tingkat *output*. Karena pembiayaan dapat membantu masyarakat untuk mewujudkan inovasi mereka dalam mendukung pembangunan nasional.¹²

Grafik 5.2
Ketahanan Likuiditas Perbankan Syariah
Di Indonesia Tahun 2014-2018



Sumber: Bank Indonesia 2018

Dari sisi Bank Indonesia, sepanjang tahun 2014-2018, guna mendorong momentum perbaikan pertumbuhan ekonomi, Bank Indonesia merelaksasi kebijakan makprudensial secara selektif untuk meningkatkan kapasitas

¹² Boediono. *Teori Pertumbuhan Ekonomi: Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No.4*. (Yogyakarta: BPFE, 1982), hal. 60-61.

pembiayaan perbankan dan kebijakan moneter melalui penurunan Giro Wajib Minimum (GWM) untuk memberi ruang likuiditas yang memadai bagi bank untuk menyalurkan kredit. Sementara itu, kebijakan keuangan inklusi oleh BI diarahkan untuk meningkatkan kemudahan akses pembiayaan ekonomi. Hal tersebut dilakukan BI karena pembiayaan perbankan merupakan saluran yang paling mempengaruhi produktivitas sektor-sektor produksi melalui pinjaman kreditnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ascarya, Ayuniyyah, Wulandari, dan Karsinah yang menyatakan bahwa pembiayaan perbankan syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

E. Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat dikemukakan implikasi secara teoritis dan praktis sebagai berikut:

1. Implikasi Teoritis.
 - a. Pemilihan metode yang tepat untuk menganalisa adanya hubungan jangka panjang dan pendek antara variabel independen dan variabel dependen pada data *time-series*, adalah metode VECM (*Vector Error Correction Model*).
 - b. Untuk pengujian dengan metode VECM instrumen transmisi kebijakan moneter syariah yang didalam penelitian ini direpresentasikan oleh variabel SBIS,PUAS,PLS, dan FINC mempunyai pengaruh terhadap Indeks produksi Industri (IPI) yaitu untuk varibel SBIS dan PUAS

memiliki pengaruh jangka pendek dan jangka panjang sedangkan Variabel PLS hanya berpengaruh dalam jangka panjang, untuk variabel FINC hanya berpengaruh terhadap jangka pendek.

- c. Hal ini menunjukkan bahwa transmisi kebijakan moneter syariah jalur pembiayaan mampu memberikan kontribusi yang besar terhadap Indeks Produksi Industri (IPI) sebagai *proxy* dari output di sektor riil. Sehingga kebijakan moneter syariah jalur pembiayaan bisa digunakan untuk opsi dalam memajukan pertumbuhan sektor riil yang ada di Indonesia.

2. Implikasi Praktis.

Efektivitas transmisi moneter dianalisis berdasarkan sejauh mana kebijakan moneter dapat mempengaruhi variabel sektor riil. Terdapat dua pendapat mengenai efektivitas transmisi moneter, yaitu: (1) *Natural Rate Hypothesis*, berpendapat bahwa kebijakan moneter hanya efektif dalam jangka pendek dan menjadi tidak efektif untuk jangka panjang. (2) *Rational Expectation Hypothesis*, berpendapat kebijakan moneter tidak efektif, baik jangka pendek maupun jangka panjang.¹³

Efektivitas dianalisis dengan salah satu indikator, yaitu Berapa kontribusi variabel dalam merespon adanya perubahan (*shock*) pada proses mekanisme transmisi moneter yang dapat dilihat melalui analisis *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD). Prosedur FEVD yaitu dengan mengukur dan kemudian membandingkan prosentase kejutan-kejutan atas masing-masing variabel.

¹³Aulia Pohan, *Potret Kebijakan Moneter Indonesia*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008), hal. 63-65.

Dari hasil *penelitian* ini dapat disimpulkan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur pembiayaan efektif. Hal ini dapat dianalisis berdasarkan laju respon IPI terhadap *shock* variabel FINC pada Uji FEVD dan kontribusi FINC terhadap IPI direspon positif sampai 10 bulan. Selanjutnya FINC memiliki kontribusi yang relatif besar, yaitu sebesar 98,15%. Angka ini sangatlah besar untuk dapat mempengaruhi tingkat pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Dengan demikian, jalur pembiayaan perbankan syariah memberikan kontribusi yang nyata bagi pertumbuhan ekonomi. Selain itu, tujuan kebijakan moneter Islam yang menjadi tolok ukur efektif tidaknya jalur transmisi kebijakan moneter dalam mencapai sasaran akhir, salah satunya adalah pertumbuhan ekonomi.

Pengembangan ekonomi dan pembiayaan syariah dibutuhkan untuk memperkuat struktur ekonomi dan pasar keuangan. Dengan begitu mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Hal ini dilandaskan pada potensi pengembangan ekonomi dan keuangan syariah yang cukup menjanjikan.

Isu terkait potensi pengembangan ekonomi syariah tersebut mengemuka dalam seminar “*The 3rd International Conference on Indonesian Economy Development*” dan “*The 1st International Conference on Islamic Economics, Business and Finance*” yang mengangkat tema *Enhancing Islamic Economic, Business and Finance: Towards the real Economy and Sustainable Development* di Jakarta, seperti dikutip dari laman BI Selasa (18/9/2018).

Gejolak ekonomi dan keuangan global menjadi salah satu tantangan dalam mencapai pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan. Ketidak seimbangan global semakin melebar. Kesenjangan dalam hal penguasaan faktor produksi, pendidikan dan pendapatan dapat menghambat terwujudnya perekonomian yang tumbuh merata, adil, proporsional dan berkelanjutan.

Pengembangan ekonomi dan pembiayaan syariah diharapkan menjadi salah satu upaya dalam memperkuat struktur ekonomi dan pasar keuangan global saat ini dan mendatang. Ekonomi dan pembiayaan syariah memiliki potensi yang besar sebagai sumber pertumbuhan ekonomi yang baru dan untuk memperbaiki difisit transaksi berjalan.

Deputi Gubernur Bank Indonesia, Dody Budi Waluyo menyampaikan hal itu dalam sambutannya. Perkembangan ekonomi dan keuangan syariah di Indonesia cukup menjanjikan. Berdasarkan laporan *Islamic Financial Services Boards* (IFSB), aset perbankan syariah Indonesia berada di peringkat ke-9 terbesar global mencapai USD28,08 miliar. Berdasarkan *Global Islamic Finance Report 2007*, aset keuangan syariah menempati peringkat ke-10 secara global, mencapai USD66 miliar, dan *Islamic Finance Country Index* meningkat menjadi 6 pada 2018, dari 7 pada 2017.

Sementara itu, pada Juni 2018 pangsa pasar perbankan Indonesia dalam aset mencapai sekitar 6% dari semua bank di Indonesia. Sedangkan total pangsa aset dalam Industri keuangan Syariah di Indonesia adalah sekitar 8,5 % dari seluruh aset industri keuangan di Indonesia.

Selanjutnya diharapkan dari hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai masukan untuk kedepannya sebagai pengembangan ilmu pengetahuan mengenai peran perbankan syariah di Indonesia di dalam efektifitas transmisi kebijakan moneter syariah melalui jalur pembiayaan serta Diharapkan untuk kedepannya hasil dari penelitian ini dapat memberikan informasi khususnya perusahaan bank Syariah di Indonesia agar mengetahui Pemahaman tentang efektifitas transmisi kebijakan moneter syariah melalui jalur pembiayaan yang nantinya akan ber efek pada pertumbuhan Sektor Riil.