

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Imbal Hasil Pasar Uang Antarbank Syariah

Dalam transaksi Pasar Uang Antarbank terjadi permintaan dan penawaran dana. Dalam transaksi tersebut kedua belah pihak mencapai kesepakatan mengenai dua hal, yaitu harga dan volume dari apa yang ditransaksikan. Harga yang disepakati adalah harga dari penggunaan uang tersebut dalam jangka waktu yang ditentukan bersama.¹ Harga yang ditetapkan inilah yang disebut dengan tingkat suku bunga dalam Pasar Uang Antarbank (PUAB) dan imbal hasil dalam PUAS.

Instrument dalam PUAS yang berfungsi dalam pengelolaan likuiditas adalah Sertifikat Investasi *Mudharabah* Antarbank (SIMA). Sertifikat ini digunakan sebagai sarana investasi bagi bank yang mengalami kelebihan likuiditas untuk mendapatkan keuntungan. Sedangkan di lain pihak, instrument ini juga digunakan bank yang kekurangan dana untuk memperoleh dana jangka pendek. Oleh karena itu, perhitungan imbal hasil Pasar Uang Antarbank Syariah mengacu pada besaran imbalan Sertifikat IMA.

Penyelesaian dan perhitungan imbalan Sertifikat Investasi *Mudharabah* Antarbank adalah sebagai berikut²:

¹ Ika Fitria Aisyiyah, *Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Transaksi Pasar Uang Antar Bank Sebelum dan Sesudah Krisis di Indonesia Tahun 1981—2001*, (Yogyakarta: Skripsi Tidak Diterbitkan, 2003), hal. 8

² Wiroso, *Seri Perbankan Syariah: Penghimpunan Dana dan Distribusi Hasil Usaha Bank Syariah*, (Jakarta: Grasindo, 2005), hal. 70 – 71

1. Pada saat SIMA jatuh waktu, bank penerbit akan membayar sebesar nilai nominal investasi kepada bank pemegang SIMA.
2. Tingkat realisasi imbalan SIMA sesuai dengan jangka waktu penanaman dan mengacu pada tingkat imbalan deposito *mudharabah* bank penerbit. Besaran imbalan dihitung berdasarkan jumlah nominal investasi, tingkat imbalan deposito *mudharabah*, dan nisbah bagi yang telah disepakati.

Tingkat realisasi imbalan SIMA adalah tingkat imbalan deposito investasi *mudharabah* (sebelum didistribusikan) dikali dengan nisbah bagi hasil untuk bank penanam dana. Adapun ketentuan perhitungannya adalah sebagai berikut:

1. Tingkat realisasi imbalan SIMA yang berjangka waktu sampai dengan 30 hari mengacu pada tingkat imbalan deposito investasi *mudharabah* dengan jangka waktu satu bulan.
2. Tingkat realisasi imbalan SIMA yang berjangka waktu di atas 30 hari sampai dengan 90 hari mengacu pada tingkat imbalan deposito investasi *mudharabah* dengan jangka waktu tiga bulan.

Rumus perhitungan besarnya imbalan PUAS yang representasikan dengan SIMA adalah sebagai berikut:

$$X = \frac{P \times R \times t}{360 \times k}$$

Dimana:

X = Besar imbalan yang diberikan kepada bank penanam dana

P = Nilai nominal investasi

R = Tingkat imbalan deposito *mudharabah* (sebelum didistribusikan)

t = Jangka waktu investasi

k = Nisbah bagi hasil untuk bank penanam dana

Bagi bank penanam dana, tentu tingkat imbal hasil menjadi salah satu pertimbangan dalam berinvestasi pada Pasar Uang Antarbank Syariah. Semakin tinggi tingkat imbal hasil yang diberikan, semakin banyak pula bank syariah yang akan berinvestasi pada Pasar Uang Antarbank Syariah sehingga volume transaksi PUAS juga akan meningkat, begitu pula sebaliknya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat imbal hasil PUAS dapat berpengaruh terhadap volume transaksi PUAS.

B. Sertifikat Bank Indonesia Syariah

1. Pengertian Sertifikat Bank Indonesia Syariah

Sebagai upaya untuk mengatasi kelebihan dan kekurangan likuiditas sekaligus sebagai bentuk pengendalian kestabilan sistem moneter di Perbankan Syariah maka dibentuklah Sertifikat Bank Indonesia Syariah. Sebelumnya SBIS dikenal dengan Sertifikat *Wadi'ah* Bank Indonesia Syariah (SWBI), namun SWBI dianggap belum bisa mengakomodir kebutuhan industri perbankan syariah dalam pengelolaan likuiditas dan pengendalian moneter.³ Selain itu, penerbitan SBIS dilakukan karena instrument-instrumen konvensional yang telah diterbitkan oleh Bank Indonesia dengan berdasar sistem bunga tidak dapat digunakan oleh Bank

³ Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 64/DSN-MUI/XII/2007 Tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah *Ju'alah* (SBIS *Ju'alah*)

Syariah, sehingga diperlukan instrument yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip operasional bank syariah.

Menurut Peraturan Bank Indonesia No. 10/11/2008 tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah Pasal 1 Angka 4 dijelaskan bahwa SBIS merupakan surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan Bank Indonesia.⁴

Selain Peraturan Bank Indonesia, pengertian mengenai Sertifikat Bank Indonesia Syariah juga dijelaskan dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 63/DSN-MUI/XII/2007 tentang SBIS yang merupakan surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia berjangka waktu pendek berdasarkan prinsip syariah.⁵

SBIS berbeda dengan SBI Konvensional yang diterbitkan melalui lelang dengan tingkat diskonto yang berbasis bunga (*interest*). SBIS diterbitkan menggunakan akad/kontrak transaksi *ju'alah*. Akad ini diartikan sebagai hadiah yang dijanjikan ketika seseorang berhasil melakukan sebuah pekerjaan. Hal ini sesuai dengan pengertian dari SBIS yaitu sertifikat yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai bukti penitipan dana berjangka pendek dengan prinsip *ju'alah* dalam mata uang rupiah yang bertujuan untuk mengatasi kesulitan kelebihan likuiditas pada bank yang beroperasi dengan prinsip syariah.⁶

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa SBIS merupakan salah satu instrument pengendalian moneter berupa surat berharga jangka

⁴ Peraturan Bank Indonesia No. 10/11/2008 Tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah Pasal 1 Angka 4

⁵ Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 64/DSN-MUI/XII/2007 ... Ketentuan 1 Ayat 1

⁶ Wirdyaningsih, *Bank dan Asuransi Islam di Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2006), hal. 31

pendek yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dengan menggunakan prinsip syariah berupa akad jual, yang sebelumnya bernama SWBI.

2. Karakteristik Sertifikat Bank Indonesia Syariah

Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) memiliki karakteristik sebagai berikut :

- a. Mempunyai satuan nilai sebesar Rp1.000.000,00 (satu juta rupiah).
- b. Berjangka waktu paling cepat 1 (satu) bulan dan paling lama 12 (dua belas) bulan yang dinyatakan dalam jumlah hari kalendar dan dihitung 1 (satu) hari setelah tanggal penyelesaian transaksi sampai dengan tanggal jatuh tempo.
- c. SBSI diterbitkan tanpa warkat (*scripless*).
- d. Dapat diagunkan kepada Bank Indonesia.
- e. Tidak dapat diperdagangkan di pasar sekunder.

3. Mekanisme Transaksi dalam Sertifikat Bank Indonesia Syariah

Mekanisme penerbitan Sertifikat Bank Indonesia Syariah adalah melalui lelang. Hal ini telah diatur dalam ketentuan Surat Edaran Bank Indonesia No. 10/16/DPM pada 31 Maret 2008. Berikut prosedur pelaksanaan transaksi Sertifikat Bank Indonesia Syariah dengan sistem pelelangan.⁷

- a. Bank Indonesia memberitahukan dan menetapkan waktu pengajuan lelang, imbalan, jangka waktu, dan sebagainya kepada BUS, UUS, atau pialang atas nama BUS dan UUS.

⁷ Surat Edaran Bank Indonesia No. 10/16/DPM Perihal Tata Cara Penerbitan Sertifikat Bank Indonesia Syariah Melalui Lelang

- b. BUS, UUS, dan Pialang atas nama BUS/UUS mengajukan penawaran pembelian Sertifikat Bank Indonesia Syariah ke Bank Indonesia
- c. Dewan Gubernur 4 memutuskan pemenang lelang
- d. Bank Indonesia melakukan perhitungan tingkat imbalan SBIS melalui BI-SSSS dan mendebet saldo rekening giro pada BUS, UUS, atau Pialang yang telah memenangkan lelang SBIS tersebut.
- e. Setelah jatuh tempo, Bank Indonesia membayar SBIS tersebut dengan mengkredit rekening giro sebesar nilai nominal ditambah dengan imbalan dalam rangka seteleman dana.

Dari mekanisme di atas dapat diketahui bahwa pihak-pihak yang terlibat dalam transaksi pelelangan SBIS meliputi Bank Umum Syariah (BUS), Unit Usaha Syariah (UUS), dan pialang yang bertransaksi atas nama BUS/UUS. Serta dapat disimpulkan bahwa BUS maupun UUS dapat melakukan transaksi secara langsung maupun melalui pihak perantara (pialang).

4. Imbal Hasil Sertifikat Bank Indonesia Syariah

Berbeda dengan Sertifikat Bank Indonesia Konvensional yang diterbitkan melalui lelang dengan tingkat diskonto yang berbasis bunga (*interest*), Sertifikat Bank Indonesia Syariah menggunakan tingkat imbal hasil dalam sistemnya. Dalam penentuan imbalan SBIS ada beberapa aturan yang diberikan. Berikut ini ketentuan berkaitan dengan imbal hasil SBIS.⁸

⁸ Dwi Nur'aini Ihsan, *Manajemen Treasury Bank Syariah*, (Jakarta: UIN Press, 2015), hal. 112

- a. Imbalan atas SBIS milik BUS atau UUS dibayar oleh Bank Indonesia pada saat jatuh tempo SBIS.
- b. Tingkat imbalan yang diberikan berdasar kepada tingkat diskonto hasil lelang Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berjangka waktu sama yang diterbitkan bersamaan dengan penerbitan SBIS dengan ketentuan sebagai berikut:
- 1) Dalam hal lelang SBI menggunakan metode *fixed rate tender*, maka imbalan SBIS ditetapkan sama dengan tingkat diskonto hasil lelang SBI.
 - 2) Dalam hal lelang SBI menggunakan metode *variabel rate tender*, maka imbalan SBIS ditetapkan sama dengan rata-rata tertimbang tingkat diskonto hasil lelang SBI.
- c. Dalam hal pada saat yang bersamaan tidak terdapat lelang SBI, tingkat imbalan yang diberikan sebagaimana dimaksud pada angka 2 mengacu kepada data terkini antara tingkat imbalan SBIS atau tingkat diskonto SBI berjangka waktu sama.
- d. Perhitungan imbalan SBIS dihitung berdasarkan rumus sebagai berikut:

$$\text{Nilai Imbalan SBIS} = \text{Nilai Nominal SBIS} \times (\text{Jangka Waktu SBIS}/360) \times \text{Tingkat Imbalan SBIS}$$

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa, meskipun SBIS tidak terpengaruh oleh suku bunga, namun dalam penentuan imbal hasil SBIS tetap mengacu pada tingkat suku bunga SBI. Sehingga, saat tingkat diskonto SBI naik akan diikuti oleh kenaikan tingkat imbal hasil SBIS yang akan

menarik perbankan syariah untuk menginvestasikan dananya pada SBIS dibandingkan dengan instrument yang lain. Hal ini berpotensi menyebabkan menurunnya volume transaksi instrument lain, termasuk PUAS. Jadi, dapat disimpulkan bahwa SBIS memiliki pengaruh bagi volume transaksi PUAS.

C. Sertifikat Bank Indonesia

1. Pengertian Sertifikat Bank Indonesia

Salah satu instrument yang digunakan dalam pasar uang konvensional adalah Sertifikat Bank Indonesia (SBI). SBI dipergunakan sebagai instrumen kebijakan moneter untuk mempengaruhi likuiditas perbankan serta untuk mendorong pengembangan pasar uang.

Sertifikat Bank Indonesia merupakan surat berharga atas unjuk yang diterbitkan Bank Indonesia dalam mata uang rupiah sebagai bukti kepemilikan utang jangka pendek dengan sistem diskonto.⁹ Pendapat lain menyatakan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) Instrumen utang atas unjuk yang diterbitkan oleh pemerintah atau bank sentral dengan jumlah tertentu yang akan dibayarkan kepada pemegang pada tanggal yang telah ditetapkan.¹⁰

Jadi, dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa Sertifikat Bank Indonesia adalah instrument jangka pendek pasar uang yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai bukti kepemilikan utang dengan sistem bunga atau diskonto. Sistem diskonto adalah suatu sistem dimana bunga pihak pemberi SBI dibayarkan di muka, dengan syarat bunga itu akan

⁹ Hermansyah, *Hukum Perbankan Nasional Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2005), hal. 93

¹⁰ Dahlan Siamat, *Manajemen Lembaga Keuangan*, (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2001), hal. 208

diperhitungkan pada saat SBI dibayarkan kembali tepat pada tanggal jatuh temponya. Sedangkan maksud dari jangka pendek adalah kurang dari satu tahun atau paling lambat satu tahun.

Sertifikat Bank Indonesia dapat dimiliki oleh bank maupun bukan bank, baik perorangan atau perusahaan. SBI dapat diperjualbelikan maupun dipindahtangankan. SBI dapat diperoleh melalui bank atau perusahaan pialang pasar uang, baik dijual melalui pasar perdana maupun pasar sekunder. Selain dipergunakan sebagai instrumen kebijakan moneter untuk mempengaruhi likuiditas perbankan, penerbitan SBI juga difungsikan untuk mendorong pengembangan pasar uang.

2. Karakteristik Sertifikat Bank Indonesia

Sebagaimana instrument pasar uang lain, SBI juga memiliki karakteristik yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia. Adapun karakteristik SBI berdasarkan Surat Edaran No. 4/20/DPM yang diterbitkan pada 18 November 2002 adalah sebagai berikut:¹¹

- a. SBI memiliki satuan unit senilai Rp 1.000.000,00 (satu juta rupiah).
- b. SBI berjangka waktu 1 (satu), 2 (dua), 3 (tiga), 6 (enam), dan 12 (dua belas) bulan yang dinyatakan dalam jumlah hari dari tanggal transaksi hingga tanggal jatuh tempo.
- c. Diskonto SBI dihitung atas dasar rumus diskonto murni (*true discount*).

Formulanya adalah sebagai berikut:

$$\text{Nilai Tunai} = \frac{\text{Nilai Nominal} \times 360}{360 + \{(\text{Tingkat Diskonto}) \times (\text{Jangka Waktu})\}}$$

¹¹ Surat Edaran Bank Indonesia No. 4/20/DPM Perihal Tata Cara Penerbitan, Perdagangan, dan Penatausahaan Sertifikat Bank Indonesia

- d. SBI diterbitkan tanpa warkat.
- e. SBI dapat diperdagangkan di pasar sekunder.

Bank yang diperbolehkan bertransaksi pada PUAS bukan hanya bank syariah tapi juga bank konvensional. Saat tingkat imbal hasil PUAS lebih tinggi dibandingkan tingkat bunga SBI, bank konvensional akan cenderung untuk berinvestasi pada PUAS. Sehingga volume transaksi PUAS meningkat, begitupun sebaliknya. Dapat disimpulkan bahwa Sertifikat Bank Indonesia dapat mempengaruhi volume transaksi pada PUAS.

D. Jumlah Uang Beredar

1. Pengertian Jumlah Uang Beredar

Jumlah uang beredar dapat didefinisikan sebagai keseluruhan nilai uang yang beredar di tangan masyarakat.¹² Pendapat lain menyatakan bahwa uang beredar merupakan kewajiban dari suatu sistem moneter terhadap sektor swasta domestik (masyarakat).¹³ Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa jumlah uang beredar adalah jumlah seluruh uang yang berada di tengah-tengah masyarakat sebagai dan merupakan bentuk kebijakan moneter Negara.

Secara teknis, yang dihitung sebagai jumlah uang beredar adalah uang yang benar-benar berada di tangan masyarakat. Sedangkan uang yang berada di tangan bank (bank umum dan bank sentral), serta uang kertas dan

¹² Pratama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi: Mikroekonomi dan Makroekonomi*, (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2008), hal. 324

¹³ Solikin dan Suseno, *Uang: Pengertian, Penciptaan ...*, hal. 13

logam (uang kartal) milik pemerintah tidak dihitung sebagai uang beredar. Menurut Nopirin perkembangan jumlah uang beredar mencerminkan atau seiring dengan perkembangan ekonomi.¹⁴ Bila perekonomian mengalami perkembangan dan penambahan, jumlah uang beredar biasanya juga akan bertambah, sedang komposisinya berubah. Saat perekonomian meningkat dan maju, porsi penggunaan uang kartal (kertas dan logam) justru semakin sedikit, tergantikan perannya dengan uang giral atau *near money*.

Menurut Sukirno, pengertian uang beredar atau *money supply* dibedakan menjadi dua pengertian, yaitu¹⁵:

a. Pengertian Terbatas

Jumlah uang beredar dalam pengertian terbatas adalah mata uang yang beredar ditambah dengan seluruh uang giral perorangan maupun badan.

b. Pengertian luas

Jumlah uang beredar dalam pengertian luas adalah mata uang yang meliputi mata uang beredar, uang giral, dan uang kuasi.

Sehingga dilihat dari definisinya, jumlah uang beredar dibagi menjadi dua, yaitu:

a. Uang Beredar dalam Arti Sempit (M_1)

Uang beredar dalam arti sempit meliputi uang kartal dan uang giral.¹⁶ Uang kartal terdiri dari uang kertas dan uang logam yang beredar dan berlaku di tengah-tengah masyarakat. Sedangkan uang giral adalah

¹⁴ Nopirin, *Ekonomi Moneter*, (Yogyakarta: BPFE, 2007), hal. 158

¹⁵ Sadono Sukirno, *Makroekonomi: Teori Pengantar*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2011), hal. 281

¹⁶ M. Natsir, *Ekonomi Moneter dan Kebanksentralan*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), hal. 31

uang dalam rupiah yang tersimpan dalam rekening giro perbankan.

Bentuk persamaan M_1 dapat dituliskan:

$$M_1 = C + DD$$

Dimana:

M_1 : uang dalam arti sempit

C : *currency* (uang kartal)

DD : *demand deposit* (uang giral)

b. Uang Beredar dalam Arti Luas (M_2)

Uang beredar dalam arti luas adalah uang beredar dalam arti sempit ditambah dengan uang kuasi. Uang kuasi adalah bentuk dana yang likuid yang terdiri atas simpanan berjangka dan tabungan (rupiah dan valas) serta simpanan giro valuta asing.¹⁷ Bentuk persamaan M_2 dapat ditulis:

$$M_2 = M_1 + TD + SD$$

Dimana:

M_2 : uang dalam arti luas

M_1 : uang dalam arti sempit

TD : *time deposit* (tabungan berjangka)

SD : *saving deposit* (saldo tabungan)

2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Jumlah Uang Beredar

Jumlah uang beredar dipengaruhi oleh beberapa faktor. Berikut ini merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi jumlah uang beredar¹⁸.

¹⁷ Desy Tri Anggraini, *Analisis Jumlah Uang Beredar di Indonesia Tahun 2005 – 2014*, Jurnal Moneter, Vol. 3, No. 2, Tahun 2016, hal. 163

¹⁸ Eeng Ahman, *Membina Kompetensi Ekonomi*, (Bandung: Grafindo Media Pratama, 2007), hal. 198

a. Tingkat Pendapatan Masyarakat

Tingkat pendapatan masyarakat berbanding lurus dengan jumlah uang beredar. Semakin tinggi pendapatan yang diterima masyarakat, maka semakin tinggi pula jumlah uang yang beredar. Begitu juga sebaliknya.

b. Tingkat Suku Bunga

Apabila tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia serta bank umum tinggi, maka masyarakat akan cenderung memilih menyimpan uangnya di bank. Hal ini menyebabkan jumlah uang beredar yang ada di masyarakat berkurang. Dan begitu pula sebaliknya.

c. Harga-Harga Barang

Salah satu faktor yang sensitive terhadap jumlah uang beredar adalah harga barang. Semakin tinggi harga-harga barang maka akan semakin banyak pula jumlah uang yang beredar. Hal ini dikarenakan saat harga barang tinggi, masyarakat dituntut untuk memiliki uang yang banyak untuk memenuhi kebutuhannya. Begitu pula sebaliknya, jika harga barang murah, masyarakat akan menyimpan kelebihannya di bank.

d. Selera Masyarakat

Jika selera masyarakat terhadap suatu barang naik, maka permintaan atas barang tersebut akan meningkat. Hal ini akan mendorong kenaikan harga barang tersebut sehingga jumlah uang beredar akan meningkat.

3. Jumlah Uang Beredar dan Suku Bunga

Dalam suatu sistem moneter, jumlah uang yang tercipta harus seimbang dengan uang yang dibutuhkan oleh masyarakat, sehingga tidak

akan terjadi kelebihan dan kekurangan jumlah uang yang beredar. Apabila jumlah uang yang beredar melebihi jumlah uang yang diminta maka akan mengakibatkan kelebihan jumlah uang beredar yang akhirnya dapat mengakibatkan terjadi inflasi. Untuk mengatasi inflasi ini Bank Indonesia menaikkan suku bunga dengan tujuan menyerap likuiditas berlebih di masyarakat. Begitupun sebaliknya.

Kenaikan pada sisi suku bunga akan tercermin pada suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia.¹⁹ Suku bunga SBI menjadi acuan bagi perkembangan suku bunga lainnya, termasuk suku bunga pasar uang. Sehingga, apabila suku bunga SBI meningkat akan diikuti oleh meningkatnya suku bunga pasar uang dan imbal hasil PUAS.

Dari pemaparan di atas dapat disimpulkan bahwa Sertifikat Bank Indonesia dapat berpengaruh terhadap tingkat imbal hasil PUAS yang selanjutnya berimbas pada volume transaksi Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS).

E. Volume Transaksi Pasar Uang Antarbank Syariah

Pengertian volume transaksi menurut metadata Pasar Uang yang diterbitkan oleh Bank Indonesia adalah jumlah transaksi Pasar Uang Antarbank Syariah seluruh tenor pada periode akhir bulan.²⁰ Menurut sumber lain volume transaksi PUAS adalah jumlah transaksi antarbank dalam hal pinjam meminjam dana, bisa dalam bentuk rupiah maupun dolar.²¹ Sehingga dapat disimpulkan

¹⁹ Solikin dan Suseno, *Uang: Pengertian, Penciptaan, dan Peranannya ...*, hal. 43 – 44

²⁰ Metadata Pasar Uang Antarbank Berdasarkan Prinsip Syariah www.bi.go.id

²¹ Rubijanto Siswosoemarto, et. all., *Intelijen Ekonomi: Teori dan Aplikasi*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2012), hal. 290

bahwa volume transaksi PUAS adalah seluruh jumlah transaksi yang dilakukan oleh peserta baik transaksi jual maupun beli seluruh tenor pada akhir bulan, dapat dalam bentuk mata uang rupiah maupun mata uang asing.

Pertumbuhan aktivitas pasar uang syariah, baik volume transaksi maupun frekuensi transaksi menunjukkan meningkatnya minat industri perbankan syariah dalam berinvestasi dalam PUAS. Namun, dalam hal ini pertumbuhan aktivitas ini juga dapat mengindikasikan meningkatnya permintaan likuiditas jangka pendek perbankan syariah.²² Sehingga dapat disimpulkan bahwa volume transaksi dapat dijadikan sebagai indikator tingkat pertumbuhan aktivitas Pasar Uang Antarbank Syariah itu sendiri.

F. Pasar Uang Antarbank Syariah

1. Pengertian Pasar Uang Antarbank Syariah

Dalam rangka pengendalian moneter serta untuk memastikan kecukupan likuiditas di industri perbankan, maka dibentuklah Pasar Uang Antarbank. Pasar uang antarbank atau biasa disebut *interbank call money* merupakan salah satu instrument yang diperdagangkan dalam pasar uang. Pasar Uang Antarbank pada dasarnya merupakan kegiatan pinjam meminjam dana antara satu bank dengan bank yang lain untuk mengatasi masalah likuiditas jangka pendek. Selain Pasar Uang Antarbank konvensional, di Indonesia juga terdapat Pasar Uang Antarbank dengan prinsip syariah yang selanjutnya akan disebut Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS).

²² Iwan Wisandani, et. all., *Investment Decissions in the Interbank Money Market Based on Isamic Principles*, Jurnal *Opcion*, Vol. 35, No. 20, Tahun 2019, hal. 1310

Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS) merupakan kegiatan pinjam meminjam dana jangka pendek antara satu bank dengan bank lainnya berdasarkan prinsip syariah.²³

Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia Nomor 17/4/PBI/2015 tentang Pasar Uang Antarbank Berdasarkan Prinsip Syariah, yang dimaksud dengan Pasar Uang Antarbank Syaria'h (PUAS) adalah kegiatan transaksi keuangan jangka pendek antarbank berdasarkan prinsip syariah baik dalam rupiah maupun valuta asing.²⁴

Pengertian ini sejalan dengan yang dijelaskan oleh DSN MUI. “Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional MUI No. 37/DSN-MUI/2002, PUAS adalah kegiatan investasi jangka pendek antarpeserta pasar berdasarkan prinsip-prinsip syariah”.²⁵

Peserta Pasar Uang Antarbank Syariah bisa dijalankan oleh Bank Syariah maupun Bank Konvensional. Dal hal ini Bank Syariah dapat berperan sebagai pemilik atau penerima dana, sedangkan bank konvensional hanya dapat berperan sebagai pemilik dana.²⁶

Kegiatan di PUAS dilakukan melalui mekanisme *over the counter* (OTC), yaitu terciptanya kesepakatan antara pemilik dan peminjam dana yang dilakukan tanpa melalui lantai bursa. Investasi dengan instrument PUAS dijalankan berdasarkan prinsip mudharabah.²⁷ Prinsip mudharabah merupakan perjanjian antara penanam dana dan pengelola dana untuk

²³ Saekhu, *Pengaruh Inflasi terhadap Kinerja Pembiayaan Bank Syariah, Volume Pasar Uang Antarbank Syariah, Dan Posisi Outstanding Sertifikat Wadiah Bank Indonesia*, Jurnal Economica, Vol. 4, No. 1, Tahun 2015, hal. 107

²⁴ Peraturan Bank Indonesia Nomor 17/4/PBI/2015 Tentang Pasar Uang Antarbank Berdasarkan Prinsip Syariah

²⁵ Fatwa DSN MUI No. 37/DSN-MUI/2002 Tentang Pasar Uang Antarbank Berdasarkan Prinsip Syariah (PUAS)

²⁶ Ahmad Ifham, *Ini Lho Bank Syariah*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2015), hal. 298.

²⁷ Zainul Arifin, *Dasar-dasar Manajemen Bank Syariah*, (Jakarta: Azkia Publisher, 2009), hal. 213

melakukan kegiatan yang memperoleh keuntungan, dan keuntungan tersebut akan dibagikan kepada kedua belah pihak berdasarkan nisbah yang telah disepakati sebelumnya.

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa PUAS adalah transaksi keuangan jangka pendek antarbankantarbank dengan prinsip syariah sebagai salah satu instrument pengendalian moneter. Peserta PUAS meliputi Bank Syariah, UUS, maupun Bank Konvensional, di mana Bank Syariah dan UUS dapat melakukan penempatan dan atau penerimaan dana dengan menggunakan instrumen PUAS yang ditetapkan oleh BI, sedangkan Bank Konvensional hanya dapat melakukan transaksi penempatan dana bukan penerima dana PUAS.

2. Instrument Pasar Uang Antarbank Syariah

Instrumen yang digunakan dalam transaksi PUAS mengalami beberapa kali perubahan ditandai dengan pemberharuan peraturan yang mengaturnya. Instrument PUAS yang ditetapkan oleh Bank Indonesia melalui Peraturan Bank Indonesia No. 22/9/PBI/2020 sebagai perubahan atas PBI No. 17/4/2015 adalah sebagai berikut²⁸:

a. Sertifikat Investasi *Mudharabah* Antarbank (SIMA)

Sertifikat Investasi *Mudharabah* Antarbank adalah sertifikat yang diterbitkan oleh Bank Syariah atau Unit Usaha Syariah yang digunakan sebagai sarana investasi jangka pendek di PUAS dengan berdasar akad

²⁸ Peraturan Bank Indonesia No. 22/9/PBI/2020 Tentang Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS) Bab 1 Pasal 1

mudharabah.²⁹ SIMA merupakan sarana investasi bagi bank yang memiliki kelebihan dana (dana nganggur/*idle fund*) untuk mendapatkan keuntungan, dan di lain pihak dapat digunakan sebagai sarana untuk mendapatkan dana jangka pendek dengan prinsip *mudharabah* bagi bank yang mengalami defisit dana.

SIMA yang diterbitkan oleh BUS maupun UUS harus memiliki kriteria sebagai berikut³⁰:

- 1) SIMA diterbitkan berdasarkan akad *mudharabah*.
- 2) SIMA dapat diterbitkan dalam mata uang rupiah maupun valuta asing.
- 3) Diterbitkan tanpa warkat.
- 4) Berjangka paling pendek satu hari (*overnight*) dan paling lama satu tahun.
- 5) Tidak dapat dialihkan sebelum jatuh tempo.
- 6) Batas maksimal nilai nominal SIMA adalah sejumlah nilai asset yang menjadi dasar penerbitannya.

b. Sertifikat Perdagangan Komoditi Berdasarkan Prinsip Syariah Antarbank (SiKA)

SiKA merupakan sertifikat yang diterbitkan oleh BUS atau UUS dalam transaksi pasar uang syariah yang merupakan bukti jual beli dengan pembayaran tangguh atas perdagangan komoditi di bursa.³¹

²⁹Andi Soemitra, *Bank dan Lembaga...*, hal. 99

³⁰ Peraturan Bank Indonesia No. 22/9/PBI/2020 Tentang Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS) Bagian Kedua Pasal 6

³¹ Baswarendra Guntur Hendratri, *Pasar Uang Antarbank dengan Prinsip Syariah*, Jurnal Ekonomi Syariah, Vol. 2, No. 1, Tahun 2017, hal. 111

Sedangkan akad yang digunakan adalah *murabahah*. Karakteristik Sertifikat Perdagangan Komoditi Berdasarkan Prinsip Syariah Antarbank sesuai dengan Surat Edaran No. 14/3/DPM/2012 adalah:

- 1) Diterbitkan atas dasar transaksi jual beli komoditi di bursa dengan menggunakan akad *murabahah*.
- 2) Diterbitkan dalam rupiah.
- 3) Dapat diterbitkan dengan atau tanpa warkat (*scriptless*).
- 4) Berjangka waktu satu hari (*overnight*) sampai dengan 365 (tiga ratus enam puluh lima) hari.
- 5) Tidak dapat dialihkan kepemilikannya.
- 6) Diterbitkan berdasarkan perdagangan komoditi di bursa.
- 7) Diterbitkan paling banyak sebesar nilai perdagangan komoditi di bursa yang menjadi dasar penerbitannya.
- 8) Komoditi di bursa yang menjadi dasar penerbitan SiKA harus halal dan tidak dilarang oleh peraturan perundang-undangan.
- 9) Perdagangan Komoditi di Bursa yang menjadi dasar penerbitan SiKA harus sesuai dengan peraturan perdagangan di Bursa dan tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

c. Sertifikat Pengelolaan Dana Berdasarkan Prinsip Syariah Antarbank (SiPA)

SiPA adalah sertifikat yang diterbitkan oleh BUS atau UUS sebagai pernyataan penerimaan pengelolaan dana di PUAS dengan akad *wakalah*

bi al-istitsmar.³² SiPA merupakan instrument baru yang ditetapkan oleh Bank Indonesia pada Juli 2020 ini. Adapun karakteristik SiPA adalah sebagai berikut³³:

- 1) Diterbitkan dengan akad *wakalah bi al-istitsmar*.
- 2) Diterbitkan dalam mata uang rupiah
- 3) Diterbitkan tanpa warkat.
- 4) Berjangka paling pendek satu hari (*overnight*) dan paling lama satu tahun.
- 5) Tidak dapat dialihkan sebelum jatuh tempo.
- 6) Dana yang diterima digunakan untuk membiayai kegiatan usaha dengan maupun tanpa pembatasan.
- 7) Memberikan pendapatan berupa hasil pengelolaan dana.
- 8) Dapa disertai dengan penyerahan agunan berupa SBSN dan/atau SukBI.

3. Mekanisme Transaksi Pasar Uang Antarbank Syariah

Mekanisme transaksi PUAS (Pasar Uang Antarbank Syariah) berdasarkan pada SE 14/1/DPM/2012 Romawi III adalah³⁴:

- a. BUS, UUS, bank konvensional atau bank asing dapat membeli instrument PUAS yang diterbitkan oleh BUS atau UUS.
- b. BUS, UUS, bank konvensional atau bank asing dapat melakukan pengalihan kepemilikan instrument PUAS sebelum jatuh waktu untuk

³² Peraturan Bank Indonesia No. 22/9/PBI/2020 Tentang Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS) Bagian Kedua Pasal 1 Angka 9

³³ Ibid ..., Pasal 9 Angka 1

³⁴ Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 14/1/DPM Tahun 2012 Perihal Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS)

instrument PUAS yang menurut ketentuan Bank Indonesia dapat dialihkan kepemilikannya sebelum jatuh waktu.

- c. Dalam melakukan transaksi di PUAS, baik pada saat penerbitan maupun pada saat pengalihan kepemilikan instrument PUAS sebelum jatuh waktu, pihak penerima dapat menggunakan pialang.
- d. BUS atau UUS yang menerbitkan instrument PUAS harus memberikan informasi terkait dengan instrument PUAS dimaksud pada pihak yang akan membeli instrument PUAS tersebut.
- e. Jenis instrument PUAS yang dapat dialihkan kepemilikannya sebelum jatuh waktu dan tata cara pengalihannya serta informasi terkait dengan instrument PUAS sebagaimana yang dimaksud pada angka 4 diatur lebih lanjut dengan ketentuan yang mengatur mengenai instrument PUAS tersebut
- f. BUS atau UUS yang melakukan penempatan dana pada instrument lain yang diterbitkan oleh bank asing wajib memenuhi prinsip syariah.

G. Pasar Uang

1. Pengertian Pasar Uang

Pasar merupakan tempat pertemuan antara penjual pembeli sehingga menciptakan permintaan dan penawaran suatu barang dan jasa.³⁵ Dalam sumber lain dijelaskan pasar adalah kumpulan orang-orang yang keinginan, kemampuan, dan kemauan untuk berbelanja.³⁶ Sehingga dapat disimpulkan bahwa pasar merupakan pertemuan penjual dan pembeli yang memiliki

³⁵ Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2009), hal. 16

³⁶ M. Fuad, et. all., *Pengantar Bisnis*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2000), hal. 120

keinginan, kemampuan, dan kemauan untuk melakukan permintaan dan penawaran atas suatu barang dan jasa.

Dilihat dari jenis komoditas yang diperdagangkan, pasar dapat dibedakan menjadi beberapa jenis, salah satunya adalah pasar uang. Pasar uang merupakan tempat bertemunya pihak yang kelebihan dana dan pihak yang kekurangan dana dengan instrumen surat berharga jangka pendek, maksimal satu tahun.³⁷ Pasar uang melayani berbagai pihak, meliputi pemerintah, bank, perusahaan asuransi, dan lembaga keuangan lainnya.³⁸ Pasar uang tidak memiliki tempat fisik sebagaimana pasar modal. Instrumen yang diperdagangkan dalam pasar uang antara lain surat-surat berharga pemerintah (*bills* dan *notes*), sekuritas badan-badan pemerintah, sertifikat deposito, surat perjanjian imbal beli, dan surat perusahaan, seperti promes, aksep, dan wesel.³⁹

Di Indonesia, pasar uang dibagi menjadi dua jenis berdasarkan prinsip kegiatannya, yaitu pasar uang yang beroperasi dengan prinsip konvensional dan pasar uang yang beroperasi dengan prinsip syariah. Pasar uang syariah merupakan mekanisme yang memungkinkan lembaga keuangan syariah untuk menggunakan instrumen dengan mekanisme yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Hanya saja, sampai saat ini masih sangat dibutuhkan pengembangan pasar uang berbasis syariah.⁴⁰

³⁷ Iswi Hariyani dan Serfianto Dibyo Purnomo, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*, (Jakarta: Transmedia Pustaka, 2010), hal. 9

³⁸ M. Fuad, et. all., *Pengantar....*, hal. 18

³⁹ Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2014), hal. 19

⁴⁰ Ikatan Bankir Indonesia, *Memahami Bisnis Bank*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2013), hal. 80

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa pasar uang merupakan sarana bagi pihak yang mengalami *deficit* dana untuk mengatasi masalah likuiditas jangka pendeknya dengan menggunakan instrument tertentu dengan jangka waktu maksimal satu tahun. pasar uang di Indonesia dijalankan dengan mekanisme konvensional dan syariah yang memiliki perbedaan dalam operasional kegiatannya.

2. Fungsi Pasar Uang

Keberadaan pasar uang sangat penting bagi lembaga-lembaga perbankan, karena pasar uang merupakan salah satu pengendali likuiditas keuangan bank. Selain itu, pasar uang juga penting bagi fungsi moneter suatu negara. Secara rinci fungsi pasar uang dapat dijelaskan sebagai berikut.⁴¹

- a. Sebagai sarana alternatif khususnya bagi lembaga-lembaga keuangan dan bagi peserta lainnya, baik dalam memenuhi kebutuhan dana jangka pendeknya maupun dalam rangka melakukan penempatan dana atas kelebihan likuiditasnya.
- b. Sebagai sarana pengendali moneter secara tidak langsung melalui operasi pasar terbuka (OTP). Hal ini dikarenakan dalam pelaksanaan operasi pasar terbuka dilakukan melalui pasar uang dengan menggunakan berbagai instrument pasar uang, diantaranya Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan Surat Berharga Pasar Uang (SBPU).

⁴¹ Herman Darmawi, *Pasar Finansial dan Lembaga-Lembaga Finansial*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2006), hal. 91

c. Sebagai sarana informasi, di mana pasar uang dapat memberikan informasi bagi perusahaan, pemerintah, perorangan, sector luar negeri, dan peserta pasar uang lain terkait kondisi moneter, preferensi, dan tingkah laku peserta pasar uang, serta pengaruh kebijakan moneter dalam dan luar negeri.

Dari pemaparan fungsi pasar uang di atas dapat disimpulkan bahwa pasar uang memiliki posisi yang cukup penting bagi perekonomian suatu negara, khususnya sector keuangan. Selain sebagai lembaga penjamin ketersediaan likuiditas jangka pendek bagi perbankan, ternyata pasar uang juga memiliki peranan dalam menciptakan kestabilan moneter negara.

3. Mekanisme Pasar Uang

Dalam bertransaksi pada pasar uang, bank yang kekurangan dana atau kelebihan dana dapat menghubungi bank lain secara langsung atau melalui *broker* untuk melakukan *borrowing* atau *placement*. Bagi bank yang kekurangan dana, mereka akan meminta harga kepada pihak lain. Sementara itu, bank yang kelebihan dana akan memberikan penawaran harga (pemberi harga) untuk dibeli oleh pihak bank yang kekurangan dana yang bersedia.⁴²

Untuk *Call Money*, transaksi dilakukan secara langsung antarbank, dan biasanya melalui sambungan telepon. Hal ini dikarenakan kebutuhan likuiditas suatu bank sangat mendesak, baik karena kekurangan dalam kliring maupun untuk memenuhi kebutuhan kewajiban likuiditas. Sedangkan mekanisme transaksi untuk SBI dan SBPU, yaitu melalui

⁴² Ikatan Bankir Indonesia, *Memahami Bisnis ...*, hal. 80

security house (ficorinvest) sebagai perantara antara pemilik dan pemakai, melalui jual beli surat-surat berharga dengan mekanisme; BI menjual SBI pada *ficorinvest*, yang selanjutnya *ficorinvest* sebagai perantara menjualnya kepada lembaga-lembaga keuangan.

Adapun mekanisme SBPU baik milik nasabah badan usaha maupun perseorangan, yaitu dengan mengeluarkan surat aksep atau wesel untuk mendapatkan dana dari bank atau lembaga keuangan non-bank, kemudian surat-surat berharga ini diperjualbelikan oleh bank atau lembaga keuangan non-bank melalui *security house* yang akan memperjualbelikan dengan BI.⁴³

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa transaksi pada pasar uang dilakukan dengan cara yang berbeda-beda tergantung jenis instrument yang diperdagangkan. Selain itu dilihat dari jenis transaksinya dapat dilakukan secara langsung maupun dengan perantara.

4. Instrument Pasar Uang di Indonesia

Secara sederhana, instrument dapat diartikan sebagai alat. Sedangkan dalam konteks pasar uang, instrumen merupakan surat-surat berharga yang ditawarkan di pasar uang.⁴⁴ Instrument yang diperdagangkan di pasar uang cukup bervariasi, baik surat berharga yang diterbitkan oleh badan-badan usaha swasta dan negara maupun suratberharga yang diterbitkan oleh lembaga-lembaga pemerintahan. Dari segi jangka waktunya, instrument pasar uang termasuk dalam surat berharga jangka pendek, yaitu dengan

⁴³ Syafaruddin, *Analisis Fatwa Dewan Syariah Nasional tentang Pasar Uang Antarbank Berdasarkan Prinsip Syariah*, Jurnal Ekspose, Vol. XXI, No. 2, Tahun 2012, hal. 72

⁴⁴ Andi Soemitra, *Bank dan Lembaga...*, hal. 215

jangka waktu kurang dari satu tahun.⁴⁵ Berikut ini instrument yang diperdagangkan dalam pasar uang konvensional dan syariah.

a. Instrument Pasar Uang Konvensional

Adapun jenis instrument pasar uang yang ditawarkan dalam pasar uang yang beroperasi secara konvensional di Indonesia antara lain Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Pasar Uang Antarbank (PUAB), Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), Sertifikat Deposito, Surat Berharga Komersial/*Commercial Paper* (CP), Repo/*Repurchase Agreement*, Surat Wesel (*Bill of Exchange* atau *Banker/s Acceptance*), promes, Surat Perbendaharaan Negara, Produk Derivatif Keuangan, dan Produk Terstruktur.⁴⁶

b. Instrument Pasar Uang Syariah

Adapun jenis-jenis instrument pasar uang yang ditawarkan dalam pasar uang dengan sistem syariah di Indonesia antara lain:

- 1) Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS),
- 2) *Repurchase Agreement* (Repo) SBIS,
- 3) Surat Berharga Syariah Negara (SBSN),
- 4) *Repurchase Agreement* (Repo) SBSN,
- 5) Instrument Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS), dan

⁴⁵ Rudiyanto, *Seri Panduan Investasi: Reksa Dana untuk Pemula 2*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2017), hal. 2

⁴⁶ Serfianto Dibyo Purnomo, et. all., *Buku Pintar Pasar Uang dan Pasar Valas*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2013), hal. 8 – 9

6) Surat berharga lain yang berkualitas tinggi dan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi.⁴⁷

5. Perbedaan Pasar Uang Konvensional dan Syariah

Perbedaan pasar uang konvensional dan syariah dapat dilihat dari berbagai aspek. Berikut ini perbedaan pasar uang konvensional dan syariah secara rinci:

- a. Dalam perhitungan keuntungan, pasar uang konvensional menggunakan skema bunga. Sedangkan pada pasar uang syariah tidak menggunakan sistem bunga, melainkan menggunakan pola bagi hasil.
- b. Dari segi peserta, pasar uang konvensional hanya dapat diikuti oleh bank konvensional. Sedangkan peserta pada pasar uang syariah tidak hanya dari bank syariah, namun juga bank konvensional.
- c. Risiko yang timbul dari aktivitas transaksi pada pasar uang syariah jauh lebih kecil jika dibandingkan dengan pasar uang konvensional.
- d. Instrument pasar uang konvensional merupakan surat berharga yang mewakili uang di mana unit yang satu memiliki kewajiban kepada unit yang lain. Sedangkan pada pasar uang syariah, penerbitan instrument harus didasarkan oleh aktiva, proyek aktiva, atau transaksi jual beli yang melatarbelakangi (*underlying transaction*).⁴⁸

H. Kajian Penelitian Terdahulu

Untuk mendukung penelitian ini, berikut beberapa penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian ini:

⁴⁷ Andi Soemitra, *Bank dan Lembaga...*, hal. 241

⁴⁸ Gema Dewi, *Aspek-Aspek Hukum dalam Perbankan dan Perasuransian Syariah di Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2006), hal. 111

1. Nancy Nopeline melakukan penelitian pada tahun 2016. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis struktur pasar dan determinan Pasar Uang Antarbank. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa SBI 9 bulanan dan Jumlah Bank Umum berpengaruh signifikan terhadap volume transaksi PUAB, sedangkan jumlah M2 dan tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap PUAB.⁴⁹

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian penulis terletak pada variabel independen yang digunakan, yaitu menggunakan variabel jumlah Bank Umum dan inflasi serta variabel dependennya adalah Pasar Uang Antarbank konvensional. Selain itu, tahun penelitiannya pun berbeda dimana penelitian ini menggunakan data periode 2010 – 2015, sedangkan penelitian penulis menggunakan data 2018 – 2020. Persamaan antara penelitian ini dengan penelitian penulis terletak pada metode analisis yang digunakan, yaitu analisis regresi linier berganda dan penggunaan variabel independen SBI dan M2.

2. Marisa Ayu Andarini melakukan penelitian pada tahun 2016. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan langsung atau tidak langsung SBIS dan PUAS terhadap tingkat inflasi melalui Operasi Moneter Syariah (Oms). Metode analisis yang digunakan adalah teknik analisis jalur/*path analysis*. Hasil penelitian menunjukkan SBIS dan PUAS memiliki hubungan positif secara langsung inflasi, SBIS berhubungan secara tidak

⁴⁹ Nancy Nopeline, *Determinan dan Struktur Pasar Uang Antarbank (PUAB) di Indonesia Periode 2010 – 2015*, Jurnal Pembangunan, Vo. 5, No.2, Tahun 2016

langsung terhadap inflasi melalui OMs, dan PUAS tidak memiliki hubungan terhadap inflasi melalui OMs.⁵⁰

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian penulis terletak pada variabel yang digunakan, yaitu menggunakan Operasi Moneter Syariah dan metode analisis yang digunakan. Selain itu, tahun penelitiannya pun berbeda dimana penelitian ini menggunakan data periode 2011 – 2015, sedangkan penelitian penulis menggunakan data 2018 – 2020. Persamaan antara penelitian ini dengan penelitian penulis terletak pada penggunaan variabel PUAS dan SBIS.

3. Janoerto Alamsyah dan Mansur Masih melakukan penelitian pada tahun 2017. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh perkembangan Pasar Uang Syariah yang diwakili variabel tingkat imbal hasil SBIS dan volume transaksi PUAS terhadap aspek operasional Bank Syariah di Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode *Auto Regressive Distributed Lag (ARDL)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara aktivitas Pasar Uang Syariah (imbal hasil SBIS dan volume transaksi PUAS) pada indikator operasional Bank Syariah di Indonesia.⁵¹

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian penulis terletak pada variabel independen yang digunakan, yaitu menggunakan variabel imbal hasil SBIS, serta variabel dependennya adalah aspek operasional Bank Syariah. Selain

⁵⁰ Marisa Ayu Andarini, *Pengaruh Transmisi Moneter Syariah: Sertifikat Bank Indonesia Syariah dan Pasar Uang Antarbank Syariah Terhadap Operasi Moneter Syariah dalam Mempengaruhi Inflasi di Indonesia pada Periode 2011 – 2015*, (Surabaya: Skripsi Tidak Diterbitkan, 2016)

⁵¹ Janoerto Alamsyah dan Mansur Masih, *Impact of Islamic Money Market Development on Islamic Bank Liquidity Management: A Case Study of Indonesia*, Munich Personal RePec Archive Paper, No. 106778, Tahun 2017

itu, tahun penelitiannya pun berbeda dimana penelitian ini menggunakan data periode 2008 – 2009 serta 2012, sedangkan penelitian penulis menggunakan data 2018 – 2020. Metode analisis yang digunakan juga berbeda. Persamaan antara penelitian ini dengan penelitian penulis terletak pada penggunaan variabel volume transaksi PUAS.

4. Nursantri Yanti melakukan penelitian pada tahun 2018. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh SBI, SBIS, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Transaksi Pasar Uang Antarbank Syariah. Metode analisis yang digunakan adalah analisis *Vector Autoregression (VAR)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa SBI, SBIS, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap Transaksi Pasar Uang Antarbank Syariah. PUAS lebih dipengaruhi oleh instrument konvensional, yaitu SBI.⁵²

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian penulis terletak pada variabel independen yang digunakan, yaitu menggunakan variabel inflasi dan nilai tukar rupiah. Selain itu, tahun penelitiannya pun berbeda dimana penelitian ini menggunakan periode Januari 2010 – Juni 2015, sedangkan penelitian penulis menggunakan data periode 2018 – 2020. Metode analisis yang digunakan juga berbeda dimana penelitian ini menggunakan metode VAR, sedangkan penelitian penulis menggunakan analisis regresi linier berganda. Persamaan antara penelitian ini dengan penelitian penulis terletak pada penggunaan variabel independen SBI dan SBIS serta variabel dependen volume transaksi PUAS.

⁵² Nursantri Yanti, *Pengaruh SBI ...*, hal. 579 – 600

5. Sakinah Rachman dan Sri Herianingrum melakukan penelitian pada tahun 2018. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh jangka pendek dan jangka panjang SBI, PUAB, SBIS, dan PUAS terhadap Jumlah Uang Beredar (M2). Pendekatan yang digunakan adalah kuantitatif dengan metode analisis *Vector Autoregression (VAR)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa SBI, PUAB, SBIS, dan PUAS berpengaruh signifikan pada jangka panjang.⁵³

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian penulis terletak pada variabel independen yang digunakan, yaitu menggunakan variabel PUAB dan PUAS serta variabel dependen JUB. Selain itu, tahun penelitiannya pun berbeda dimana penelitian ini menggunakan periode data triwulanan dari 2009 – 2016, sedangkan penelitian penulis menggunakan data periode 2018 – 2020. Metode analisis yang digunakan juga berbeda dimana penelitian ini menggunakan metode VAR, sedangkan penelitian penulis menggunakan analisis regresi linier berganda. Persamaan antara penelitian ini dengan penelitian penulis terletak pada penggunaan variabel independen SBI dan SBIS.

6. Mochamad Malik Akbar Rohandi melakukan penelitian pada tahun 2019. Penelitian ini bertujuan untuk menentukan faktor-faktor yang menyebabkan hubungan pengaruh antara manajemen risiko likuiditasi dan imbal hasil PUAS dan mengetahui prospek masalah manajemen risiko dari

⁵³ Sakinah Rachman dan Sri Herianingrum, *Pengaruh Instrument Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Pasar Uang Antarbank (PUAB), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS) Terhadap M2 di Indonesia Periode 2009 – 2016*, Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan, Vol. 5, No. 1, Tahun 2018, hal. 78—92.

kekhawatiran likuiditas perbankan syariah untuk pengembangan PUAS. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dan ARCH dan GARCH. Hasil penelitian menunjukkan bahwa FDR, *Short Term Mismatch* (STM), dan tingkat imbal hasil PUAS berpengaruh terhadap Pasar Uang Antarbank Syariah.⁵⁴

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian penulis terletak pada variabel independen yang digunakan, yaitu menggunakan variabel FDR, *Short Term Mismatch* (STM). Selain itu, tahun penelitiannya pun berbeda dimana penelitian ini menggunakan periode Oktober 2010 – Oktober 2016, sedangkan penelitian penulis menggunakan data periode 2018 – 2020. Metode analisis yang digunakan juga berbeda dimana penelitian ini menggunakan metode deskriptif dan ARCH dan GARCH, sedangkan penelitian penulis menggunakan analisis regresi linier berganda. Persamaan antara penelitian ini dengan penelitian penulis terletak pada penggunaan variabel independen tingkat imbal hasil serta variabel dependen PUAS.

7. Mohammad Taqiuddin Mohammad, dkk. melakukan penelitian pada tahun 2019. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh investasi antarbank dan risiko pembiayaan terhadap keputusan pembiayaan pada Bank Syariah Malaysia. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif, korelasi, dan analisis panel dinamis. Hasil penelitian menunjukkan investasi antarbank melalui PUAS berpengaruh negative terhadap keputusan pembiayaan,

⁵⁴ Mochamad Malik Akbar Rohandi, *Liquidity Risk and Return to Islamic Interbank Money Market Development*, Jurnal Manajemen dan Bisnis Performa, Vol. 16, No. 2, Tahun 2019, hal. 113–122

sedangkan kondisi ekonomi tidak berpengaruh terhadap keputusan pembiayaan.⁵⁵

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian penulis terletak pada variabel independen yang digunakan, yaitu menggunakan variabel keputusan pembiayaan Bank Syariah, serta variabel dependennya adalah Pasar Uang Antarbank dan kondisi ekonomi. Selain itu, tahun penelitiannya pun berbeda dimana penelitian ini menggunakan data periode 1994 – 2005, sedangkan penelitian penulis menggunakan data 2018 – 2020. Metode analisis yang digunakan juga berbeda. Persamaan antara penelitian ini dengan penelitian penulis terletak pada penggunaan PUAS.

8. Nurul Jannah melakukan penelitian pada tahun 2020. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh SBIS dan inflasi terhadap Transaksi Pasar Uang Antarbank Syariah. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial SBIS tidak berpengaruh signifikan terhadap transaksi PUAS sedangkan inflasi berpengaruh negative signifikan terhadap transaksi PUAS. Secara serentak SBIS dan inflasi memiliki pengaruh positif terhadap transaksi PUAS.⁵⁶

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian penulis terletak pada variabel independen inflasi. Selain itu penelitian ini juga tidak menggunakan beberapa variabel yang digunakan peneliti yaitu SBI, tingkat

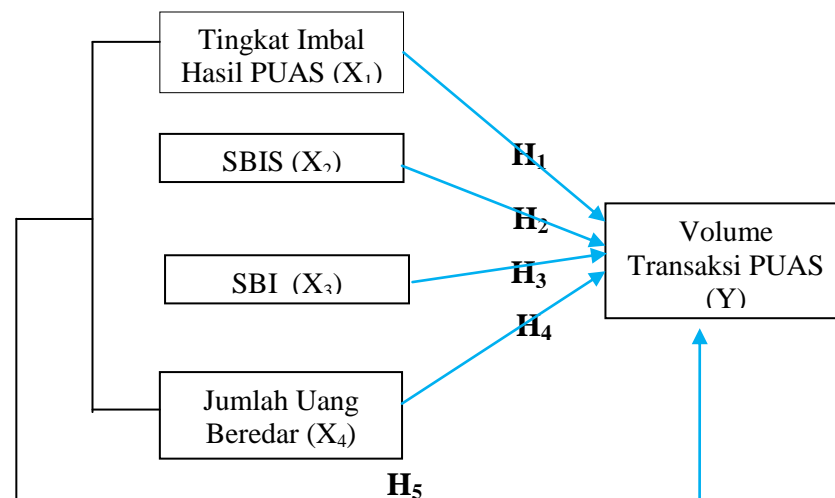
⁵⁵ Mohammad Taqiuddin Mohammad, dkk., *Exposure to Interbank Investment and Financing Risk by Islamic Banks: A Dynamic Panel Analysis of Malaysia*, International Journal of Business and Social Science, Vol. 10, No. 11, Tahun 2019, hal. 38 – 52

⁵⁶ Nurul Jannah, *Pengaruh SBI dan Inflasi terhadap ...*, hal. 78

imbal hasil PUAS, dan jumlah uang beredar. Tahun penelitiannya pun berbeda dimana penelitian ini menggunakan data periode Januari 2017 – Mei 2020, sedangkan penelitian penulis menggunakan data Januari 2018 – Agustus 2020. Persamaan antara penelitian ini dengan penelitian penulis terletak pada metode analisis yang digunakan, yaitu analisis regresi linier berganda dan penggunaan variabel independen SBIS.

I. Kerangka Konseptual

Berdasarkan permasalahan yang telah dijelaskan, maka dapat dikembangkan paradigma penelitian yang merupakan alur proses berpikir dari kerangka pemikiran yaitu:



Keterangan:

1. Variabel dependen (Y) yang dipengaruhi oleh variabel lain adalah Volume Transaksi Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS).

2. Variabel independen (X) yang mempengaruhi variabel dependen meliputi Tingkat Imbal Hasil PUAS (X_1), SBIS (X_2), SBI (X_3), Jumlah Uang Beredar (X_4).

J. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka konseptual di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. H_1 : tingkat imbal hasil Pasar Uang Antarbank Syariah berpengaruh terhadap volume transaksi Pasar Uang Antarbank Syariah.
2. H_2 : Sertifikat Bank Indonesia Syariah berpengaruh terhadap volume transaksi Pasar Uang Antarbank Syariah.
3. H_3 : Sertifikat Bank Indonesia berpengaruh terhadap volume transaksi Pasar Uang Antarbank Syariah.
4. H_4 : Jumlah Uang Beredar berpengaruh terhadap volume transaksi Pasar Uang Antarbank Syariah.
5. H_5 : tingkat imbal hasil Pasar Uang Antarbank Syariah, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Sertifikat Bank Indonesia, dan Jumlah Uang Beredar secara serentak berpengaruh terhadap volume transaksi Pasar Uang Antarbank Syariah.