

## **BAB V**

### **PEMBAHASAN**

#### **A. Pengaruh Tingkat Imbal Hasil PUAS terhadap Volume Transaksi PUAS**

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan data sekunder yang dianalisis menggunakan program SPSS 16.0 diketahui bahwa t-hitung lebih besar dari t-tabel serta nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat imbal hasil PUAS berpengaruh positif signifikan terhadap volume transaksi PUAS. Hal tersebut memberikan gambaran bahwa meningkatnya tingkat imbal hasil PUAS akan diikuti dengan peningkatan pada sisi volume transaksi PUAS.

Pengaruh tingkat imbal hasil PUAS terhadap volume transaksi PUAS yang positif signifikan tersebut dapat dilihat dari data Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) periode Januari 2018 – Agustus 2020 dalam grafik 4.1. dalam grafik digambarkan bahwa selama periode penelitian, tingkat imbal hasil PUAS mengalami fluktuasi pada setiap bulannya. Jika diamati lebih lanjut, akan kita dapatkan bahwa setiap peningkatan tingkat imbal hasil PUAS akan diikuti dengan peningkatan volume transaksi PUAS dan begitu pun sebaliknya meskipun pada beberapa periode menunjukkan fenomena yang berbeda, di mana peningkatan tingkat imbal hasil malah diikuti dengan penurunan volume transaksi PUAS.

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa tingkat imbal hasil PUAS berpengaruh terhadap volume transaksi PUAS ini sesuai dengan teori permintaan asset yang dikemukakan oleh Mishkin yang menyatakan bahwa

“perkiraan imbal hasil berkorelasi positif pada jumlah asset yang diminta”.<sup>1</sup> Tujuan utama investor berinvestasi adalah memaksimalkan imbal hasil (*return*). Semakin tinggi tingkat *return* yang diterima, maka semakin tinggi tingkat transaksi.<sup>2</sup> Imbal hasil sendiri dapat didefinisikan sebagai keuntungan dari sebuah investasi yang diterima oleh penanam modal. Kaitannya dengan penelitian ini, bank yang memiliki kelebihan dana (*surplus*) lah yang berperan sebagai penanam modal. Sehingga bank-bank ini akan sangat memperhatikan tingkat imbal hasil yang akan mereka terima.

Pedoman perhitungan tingkat imbal hasil PUAS menyatakan bahwa “tingkat realisasi imbalan SIMA sesuai dengan jangka waktu penanaman dan mengacu pada tingkat imbalan deposito *mudharabah* bank penerbit.”<sup>3</sup> Maka, saat tingkat bagi hasil yang ditawarkan oleh bank penerbit instrument PUAS (dalam hal ini SIMA) tinggi, maka bank penanam dana akan menyetujui untuk menginvestasikan dananya pada bank penerbit tersebut, dan begitupun sebaliknya. Hal inilah yang menyebabkan adanya hubungan positif antara imbal hasil PUAS dan volume transaksi.

Dalam periode penelitian diketahui baik tingkat imbal hasil maupun volume transaksi PUAS sangat berfluktuasi. Hal ini dikarenakan peran PUAS dalam menyediakan dana bagi bank yang kesulitan likuiditas sangat bergantung pada kebutuhan peserta terhadap PUAS itu sendiri. Sehingga,

---

<sup>1</sup> Frederic S. Mishkin, *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan Buku 2*, (Jakarta: Salemba Empat, 2008), hal. 109

<sup>2</sup> Muhamad Enggal Kristanto, *Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, dan Suku Bunga terhadap Pergerakan Bersama Return Saham IHSG dan Volume Perdagangan Periode Januari 2006 – Desember 2015*, Diponegoro Journal of Management, Vol. 5, No. 3, Tahun 2016, hal. 5

<sup>3</sup> Wiroso, *Seri Perbankan Syariah: Penghimpunan ...*, hal. 70 – 71

kebutuhan perbankan dalam bertransaksi pada PUAS sangat bergantung pada kondisi likuiditas bank itu sendiri.

Hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Aries Haryadi dan Sahabudin Sidiq<sup>4</sup>, dalam penelitiannya pada tahun 2013 menunjukkan bahwa imbal hasil PUAS berpengaruh positif signifikan terhadap volume transaksi PUAS.

## **B. Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap Volume Transaksi PUAS**

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan data sekunder yang dianalisis menggunakan program SPSS 16.0 diketahui bahwa t-hitung lebih besar dari t-tabel dimana t-hitung bertanda negative. Serta nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi. Hal ini menunjukkan bahwa SBIS berpengaruh negative signifikan terhadap volume transaksi PUAS. Hubungan ini menggambarkan bahwa ketika SBIS mengalami peningkatan volume transaksi PUAS akan menurun, sebaliknya ketika SBIS menurun akan diikuti dengan peningkatan pada volume transaksi PUAS.

Pengaruh SBIS terhadap volume transaksi PUAS tersebut dapat dilihat dari data Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) periode Januari 2018 – Agustus 2020 dalam grafik 4.2. Dalam grafik digambarkan bahwa SBIS selama periode penelitian berfluktuasi setiap bulannya, memiliki kecenderungan yang menurun pada tahun 2018, kemudian menaik pada 2019, dan kembali menurun pada akhir periode penelitian.

---

<sup>4</sup> Aries Haryadi dan Sahabudin Sidiq, *Inter-Bank Call Money Market Transaction in Indonesia*, Economic Journal of Emerging Markets, Vo. 5, No.2, Tahun 2013, hal. 97

Perlu diketahui bahwa secara fungsinya, keduanya baik PUAS dan SBIS memiliki fungsi sebagai pengendali moneter melalui pengaturan likuiditas. Oleh karena fungsinya yang sama, maka investor akan cenderung memilih instrument yang memiliki tingkat imbal hasil yang lebih menjanjikan.

Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Jatmiko bahwa tujuan utama dari kegiatan ekonomi apapun adalah mendapatkan keuntungan. Fungsi bisnis yang utama adalah untuk mendapatkan keuntungan yang produktif sebagai teknik pengukuran efisiensi usaha sebuah perusahaan, termasuk di dalamnya perbankan.<sup>5</sup>

Menurut Nurmaida, Bank Indonesia cenderung menawarkan imbal hasil SBIS di atas imbal hasil PUAS.<sup>6</sup> Hal ini meningkatkan kemungkinan bahwa perbankan syariah akan cenderung menginvestasikan dananya pada SBIS dibandingkan pada instrument PUAS. Sehingga, saat volume SBIS meningkat, volume transaksi PUAS akan mengalami penurunan, begitu pun sebaliknya.

Hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Nursantri Yanti<sup>7</sup>, dalam penelitiannya pada tahun 2018 menunjukkan bahwa Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berpengaruh negative signifikan terhadap Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS).

---

<sup>5</sup> Dadang Prasetyo Jatmiko, *Pengantar Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: Diandra Kreatif, 2017), hal. 32

<sup>6</sup> Desi Nurmaida, *Pengaruh Inflasi, Transaksi Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS) dan Investasi Syariah terhadap Imbal Hasil Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)*, (Medan: UIN Sumatera Utara, tanpa tahun), hal. 121

<sup>7</sup> Nursantri Yanti, *Pengaruh SBI ...*, hal. 579 – 600

### C. Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia terhadap Volume Transaksi PUAS

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan data sekunder yang dianalisis menggunakan program SPSS 16.0 diketahui bahwa t-hitung lebih kecil dari t-tabel serta nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi. Hal ini menunjukkan bahwa Sertifikat Bank Indonesia berpengaruh positif secara tidak signifikan terhadap Volume transaksi PUAS. Hubungan ini memberikan gambaran bahwa meningkatnya Sertifikat Bank Indonesia yang selanjutnya akan disebut dengan SBI akan diikuti dengan peningkatan yang tidak signifikan pada sisi volume transaksi PUAS.

Pengaruh SBI terhadap volume transaksi PUAS tersebut dapat dilihat dari data Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) periode Januari 2018 – Agustus 2020 dalam grafik 4.3. Dalam grafik digambarkan bahwa SBI selama periode penelitian berfluktuasi setiap bulannya dan memiliki kecenderungan yang menurun. Dari data akan diketahui bahwa setiap kenaikan pada sisi SBI akan diikuti oleh peningkatan sisi volume transaksi PUAS, meskipun pada beberapa periode menunjukkan fenomena berbeda. Misalnya pada bulan Juli 2019 yang menunjukkan keadaan di mana penurunan pada SBI diikuti dengan peningkatan volume transaksi PUAS.

Hubungan searah antara SBI dan volume transaksi PUAS ini bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa PUAS memiliki hubungan negative dengan volume transaksi PUAS. Dalam teori ini diasumsikan saat *rate* SBI tinggi, dana yang mulanya ditransaksikan di PUAS akan dialihkan ke SBI

sehingga transaksi PUAS akan menurun sedangkan SBI akan meningkat.”<sup>8</sup>

Dalam penelitian ini yang terjadi adalah sebaliknya di mana saat SBI meningkat maka volume transaksi PUAS juga meningkat.

Penelitian ini berpedoman pada teori pendukung “Menurut Saekhu, pada kontraksi moneter berupa kenaikan suku bunga SBI akan mengakibatkan pengurangan deposito, penurunan pembiayaan, serta pengurangan likuiditas perbankan syariah”.<sup>9</sup> Hal ini menunjukkan bahwa ketika suku bunga SBI naik yang akan diikuti dengan peningkatan transaksi SBI yang akan mengakibatkan bank konvensional akan meningkatkan suku bunganya, baik suku bunga pinjaman maupun deposito. Hal ini menyebabkan daya saing perbankan syariah menjadi berkurang. Akibatnya, akan terjadi penurunan deposito, pengurangan pembiayaan, serta penurunan likuiditas dalam bank syariah. Ketika suatu bank mengalami penurunan likuiditas, maka besar kemungkinan mereka akan memenuhi kebutuhan likuiditas jangka pendeknya pada PUAS. Sehingga volume transaksi PUAS akan meningkat.

Hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Kukuh Panji Yudhistira<sup>10</sup>, dalam penelitiannya pada tahun 2010 menunjukkan bahwa Sertifikat Bank Indonesia (SBI) tidak berpengaruh signifikan terhadap Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS).

---

<sup>8</sup> Nursantri Yanti, *Pengaruh SBI, SBIS, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah ...*, hal. 583

<sup>9</sup> Saekhu, *Pengaruh Inflasi terhadap Kinerja Pembiayaan Bank Syariah ...*, hal. 105

<sup>10</sup> Kukuh Panji Yudhistira, *The Causality of Islamic Money Market with Conventional Money Market*, (Jakarta: Skripsi, Tidak Diterbitkan, 2010)

#### **D. Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Volume Transaksi PUAS**

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan data sekunder yang dianalisis menggunakan program SPSS 16.0 diketahui bahwa t-hitung lebih kecil dari t-tabel serta nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan terhadap Volume transaksi PUAS. Hubungan ini memberikan gambaran bahwa semakin tinggi jumlah uang beredar akan diikuti dengan semakin tingginya volume transaksi PUAS.

Pengaruh jumlah uang beredar terhadap volume transaksi PUAS tersebut dapat dilihat dari data Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) periode Januari 2018 – Agustus 2020 dalam grafik 4.4. Dalam grafik digambarkan bahwa jumlah uang beredar selama periode penelitian berfluktuasi setiap bulannya dan memiliki kecenderungan yang meningkat. Dari data akan diketahui bahwa setiap kenaikan pada sisi SBI akan diikuti oleh peningkatan sisi volume transaksi PUAS, meskipun pada beberapa periode menunjukkan fenomena berbeda.

Hubungan positif antara jumlah uang beredar dan volume transaksi PUAS ini sesuai dengan teori yang ditawarkan oleh Raharja dan Manurung, yang menyatakan bahwa apabila pemerintah ingin mengurangi jumlah uang beredar (JUB) maka Bank Indonesia akan menjual Sertifikat Investasi *Mudharabah* Antarbank Syariah (SIMA) dan apabila pemerintah ingin menambah jumlah uang beredar (JUB) maka pemerintah akan membeli

kembali Sertifikat Investasi *Mudharabah* Antarbank Syariah (SIMA).<sup>11</sup> Yang dimaksud dengan Sertifikat Investasi *Mudharabah* Antarbank Syariah (SIMA) di sini adalah instrument yang digunakan dalam PUAS.<sup>12</sup>

Dari teori di atas dapat disimpulkan bahwa, ketika jumlah uang beredar (JUB) mengalami kenaikan, akan diikuti juga dengan peningkatan pada sisi volume transaksi PUAS. Saat jumlah uang beredar naik, akan meningkatkan resiko terjadinya inflasi, maka pemerintah akan berupaya mengurangi jumlah uang yang beredar pada masyarakat dengan cara menjual surat-surat berharga, termasuk SIMA sehingga volume transaksi pada PUAS akan meningkat, begitupun sebaliknya. Hal tersebut berkaitan dengan fungsi dari PUAS sebagai salah satu instrument operasi pasar terbuka dalam rangka pengendalian moneter yang dilakukan berdasarkan prinsip syariah.<sup>13</sup>

Hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri Sara Abdillah Lubis<sup>14</sup>, dalam penelitiannya pada tahun 2020 yang menunjukkan bahwa Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif signifikan terhadap Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS).

---

<sup>11</sup> Pratama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu ...*, hal. 250

<sup>12</sup> Dadang Husen Sobana, *Manajemen Keuangan Syariah*, (Bandung: Pustaka Setia, 2018), hal. 299

<sup>13</sup> Mutia Utriana, *Pengaruh Mekanisme Kebijakan Moneter Konvensional dan Syariah terhadap Indeks Produksi Industri (IPI) di Indonesia Tahun 2013 – 2017*, (Lampung: Skripsi Tidak Diterbitkan, 2019), hal. 74 –75

<sup>14</sup> Putri Sara Abdillah Lubis, *Pengaruh Sertifikat Investasi Mudharabah Antarbank Syariah (SIMA) terhadap Jumlah Uang Beredar (JUB) Tahun 2014 – 2018*, (Padangsidempuan: Skripsi, Tidak Diterbitkan, 2020)

### **E. Pengaruh Tingkat Imbal Hasil PUAS, SBIS, SBI, dan Jumlah Uang Beredar terhadap Volume Transaksi PUAS**

Dari hasil output pada tabel ANOVA hasil analisis menggunakan SPSS 16.0 diperoleh bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dalam penelitian ini dengan variabel dependennya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat imbal hasil PUAS, SBIS, SBI, dan jumlah uang beredar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap volume transaksi PUAS.

Penelitian ini menunjukkan adanya hubungan positif antara variabel tingkat imbal hasil PUAS, SBI, dan jumlah uang beredar terhadap volume transaksi PUAS serta terdapat hubungan negative antara variabel SBIS terhadap volume transaksi PUAS. Artinya, ketika tingkat imbal hasil PUAS, SBI, dan jumlah uang beredar mengalami peningkatan akan diikuti dengan peningkatan pada sisi volume transaksi PUAS, begitupun sebaliknya. Semakin tinggi tingkat imbal hasil PUAS, SBI, dan jumlah uang beredar, maka akan semakin tinggi pula volume transaksi PUAS. Sedangkan apabila SBIS mengalami peningkatan maka akan diikuti dengan penurunan pada sisi volume transaksi PUAS. Semakin tinggi tingkat imbal hasil PUAS, SBI, dan jumlah uang beredar, maka akan semakin rendah volume transaksi PUAS.

Untuk mengetahui seberapa baik model regresi dalam memprediksi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, maka dapat dilihat pada hasil uji F dan nilai signifikansi yang menunjukkan bahwa secara simultan

tingkat imbal hasil PUAS, SBIS, SBI, dan jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan terhadap volume transaksi PUAS.

Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Aries Haryadi dan Sahabudin Sidiq<sup>15</sup> pada tahun 2013 yang menunjukkan bahwa suku bunga PUAB dan jumlah uang giral berpengaruh positif dan signifikan terhadap volume transaksi PUAB. Selain itu, Nursantri Yanti<sup>16</sup> melakukan penelitian pada tahun 2018 yang menunjukkan bahwa SBI dan SBIS berpengaruh terhadap volume transaksi Pasar Uang Antarbank Syariah.

---

<sup>15</sup> Aries Haryadi dan Sahabudin Sidiq, *Inter-Bank Call Money ...*, hal. 92 – 98

<sup>16</sup> Nursantri Yanti, *Pengaruh SBI ...*, hal. 579 – 600