

MEKANISME TRANSMISI SYARIAH DI INDONESIA

Erwin Hardianto¹

ABSTRACTS

Since Indonesia has two different type of banking system (shariah and interest rate system) debtor or investor can chose appropriate system for their investment. When monetary instrument became tightening (high interest rate) so instrument from shariah system will substituted it. This situation arises because of nature from shariah instrument (revenue sharing) that flexible for price volatility. The other circumstances are revenue sharing can reduce inflation because with this system possibility to make equal growth among monetary sectors and real sectors appears. Such phenomenon like that will be investigate by VAR methodologies. Result from forecast error variance decompositions indices that shariah transmission mechanism move from one-month SBI (sertipikat bank indonesia) interest rate to inter-bank rate and finally affect shariah share. Proportion of shariah share shock to CPI inflation are small even that the shock remains (have new equilibrium) within CPI inflation. It proves by IRF (Impulse Response Function) from shariah share to CPI inflation.

Keywords: shariah share, CPI inflation, transmission mechanism

¹ Author is Airlangga University student; e-mail address: erwinhardianto@yahoo.com

1. Pendahuluan

Mekanisme transmisi adalah saluran yang menghubungkan antara kebijakan moneter dengan perekonomian (Taylor, 1999). Bernanke dan Gertler menekankan pada sektor kredit (*credit channel*) sementara Obstfeld and Rogoff memilih untuk menekankan konsep mekanisme transmisi pada kebijakan nilai tukar (McCallum, 2004). Beberapa ekonom sepakat bahwa mekanisme transmisi merupakan proses antara yang menyebabkan perubahan pada GDP riil dan inflasi melalui mekanisme kebijakan moneter (Taylor dalam McCallum, 2004). Tujuan dari kebijakan moneter secara umum dapat dirumuskan sebagai berikut (Puspoprano, 2004):

1. Pertumbuhan jumlah uang beredar selanjutnya mampu untuk mengimbangi laju pertumbuhan PDB secara riil sepanjang waktu pada tingkat harga yang stabil
2. Pemenuhan JUB yang mampu mencukupi kebutuhan jangka pendek yaitu memadai untuk mewujudkan perekonomian pada kesempatan kerja penuh dan tingkat harga yang stabil.

Melalui operasi pasar terbuka, BI menggunakan instrumen tingkat suku bunga SBI untuk mempengaruhi permintaan pinjaman dan pada akhirnya akan mempengaruhi permintaan *aggregate*. Mekanisme transmisi moneter melalui jalur *interest rate* berawal dari *short term rate* kemudian menjalar ke *medium* dan *long term rate* (Warjiyo, 2002). Saat terjadi kebijakan moneter yang ketat, kenaikan pada tingkat bunga akan membuat penurunan di sektor-sektor yang terkait dengan perbankan misalnya perumahan dan industri akibat kenaikan harga (Morris, 1995).

Penurunan ini diakibatkan oleh resiko yang diterima peminjam bertambah karena pertambahan biaya bunga sedangkan pendapatan menurun. Pada kondisi dimana terjadi substitusi yang tidak sempurna antara obligasi (*bonds*) dengan kredit (*loan*) membuat kedua instrumen mempunyai sifat *coexistence* (Repullo, 1999), akibatnya perubahan di suku bunga tidak membuat debitur merubah pola investasinya menjadi obligasi. Di lain pihak, Bernanke dan Gertler (1989) menunjukkan bahwa kebijakan moneter yang ketat akan membuat peminjam berpindah dari *risky loan* menuju *safe bonds* sehingga menurunkan *aggregate demand* karena investor atau peminjam mengurangi investasinya.

Di Indonesia terdapat dua sistem perbankan, yaitu sistem bunga (*interest rate system*) dan sistem bagi hasil atau yang lebih dikenal dengan sistem tanpa bunga (*free interest rate system*). Keberadaan kedua buah sistem ini dimulai sejak bulan Desember

1991 dimana Bank Muamalat Indonesia (BMI) pertama kali didirikan (Sabirin, 2002). Semenjak sistem syariah mempunyai instrumen SWBI (Sertifikat Wadiah Bank Indonesia) Indonesia mempunyai *dual monetary system* yaitu mekanisme tingkat bunga dan bagi hasil. Sistem bagi hasil sebagai sebuah prinsip perhitungan berdasarkan pendapatan produsen atau peminjam mempunyai sifat fleksibel terhadap pengembalian bagi hasilnya. Dengan sistem ini pertambahan JUB akan mengikuti pertambahan output yang terjadi.

Keberadaan sistem bagi hasil menimbulkan kemungkinan perpindahan konsumen peminjam dari sistem bunga ke bagi hasil. Mekanisme substitusi tersebut membuat terjadinya *lack* di kebijakan moneter Indonesia. Kemungkinan yang lain, hal tersebut dapat mereduksi efek negatif daripada pengurangan pinjaman di sektor konvensional (sektor tingkat bunga). Reduksi tersebut timbul sebagai akibat dari mekanisme pinjaman syariah yang membuat keseimbangan antara pertumbuhan di sektor moneter dan sektor riil sehingga penambahan proporsi pinjaman syariah pada perekonomian dapat menekan inflasi.

2. Data

Total pinjaman bank syariah adalah jumlah pinjaman yang dikeluarkan oleh perbankan syariah selain Bank Perkreditan Rakyat Syariah (BPRS). Tingkat inflasi dihitung dari indeks harga konsumen di Indonesia. Sedangkan tingkat bunga menggunakan tingkat bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) untuk *all maturities* dan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) 1 bulan. Tingkat bagi hasil pinjaman secara *aggregate* menggunakan tingkat bagi hasil Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) dan Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS).

Data yang digunakan berasal dari Bank Indonesia, yaitu Statistik Perbankan Syariah serta Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia dari beberapa edisi pada periode Bulan Desember 2000 sampai dengan Bulan Januari 2004 melalui *website* resmi Bank Indonesia (BI) yaitu www.bi.go.id. Oleh karena itu jenis data yang digunakan adalah data sekunder.

3. Hasil Empiris

Dalam analisis *time series* diperlukan pembatasan sebagai berikut:

1. Variabel-variabel yang di uji adalah variabel stasioner
2. Jika ditemui fenomena stasioneritas pada tingkat *first difference* atau I(1) maka diperlukan pengujian untuk melihat kemungkinan terjadinya kointegrasi
3. Setelah diketahui bahwa terjadi kointegrasi maka proses uji dilakukan dengan metode *error correction*
4. Apabila tidak ditemui fenomena kointegrasi maka pengujian dilanjutkan dengan menggunakan variabel *first difference*

Secara umum, uji *unit root* atau uji stasioner dapat dilakukan dengan melihat secara visual (grafis) apakah pada variabel mengandung *trend* atau tidak. Metode yang lain dilakukan dengan menggunakan pendekatan Enders (2004), yaitu dengan cara menguji semua kemungkinan pergerakan di dalam data. Metode tersebut mempunyai tahap-tahap sebagai berikut, menguji *unit root* dengan menyertakan *trend*, apabila pada uji ini tidak ditemui fenomena stasioneritas maka pengujian dilakukan dengan menghilangkan unsur *trend* daripadanya dan pengujian ini dilakukan hingga variabel tersebut menjadi variabel yang stasioner (Enders, 2004).

Setelah melalui uji stasioneritas (TABEL 1) dapat diketahui bahwa semua variabel kecuali PUAS menunjukkan fenomena stasioner pada derajat integrasi pertama I(1), sedangkan variabel PUAS yang di uji dengan menggunakan metode *phillip-peron* menunjukkan fenomena stasioneritas di tingkat *level*. Penggunaan uji *phillip-peron* untuk variabel PUAS disebabkan pada variabel ini terdapat *structural breaks* dari beberapa *missing values* variabel tersebut.

Apabila terdapat perbedaan derajat integrasi antar variabel uji, Mehra (1994) menyarankan agar pengujian dilakukan secara bersamaan (*jointly*) antara persamaan jangka panjang dengan persamaan *error correction*, setelah diketahui bahwa dalam variabel terjadi kointegrasi. Perbedaan derajat integrasi untuk variabel yang terkointegrasi disebut Lee dan Granger (Enders, 2004) sebagai *multicointegration*.

Pada tabel hasil uji kointegrasi *Johanssen* (TABEL 2) diketahui antara variabel uji mempunyai sifat *linear combination* (kointegrasi) pada tingkat signifikansi 5 persen. Sebagaimana yang disarankan oleh AIC jumlah *cointegrating equation* yang disertakan dalam model sebanyak 2 *cointegrating equation*. Keputusan tersebut berdasar dari ringkasan uji kointegrasi yang dilakukan oleh *software EVIEWS 4.1.*. Penggunaan jumlah

cointegrating equation yang sesuai ditentukan oleh mekanisme *model selection criteria* yaitu AIC (Akaike Information Criteria) dan SC (Schwartz Criteria) dengan melihat nilai AIC dan SC yang terkecil.

TABEL 1
HASIL UJI UNIT ROOT²

Variabel	PP/ADF <i>statistics</i>		
	<i>Trend and Intercept</i>	<i>Intercept</i>	<i>None</i>
<i>Sharia share</i>	-1.696302	1.123210	3.700607
D(<i>Sharia share</i>)	-3.501921*	-3.247645**	-1.724164
D ² (<i>Sharia share</i>)	-4.718221***	-4.810764***	-4.870633***
SWBI	-2.474837	-1.274486	-0.462856
D(SWBI)	-4.527384***	-4.524649***	-4.589427***
D ² (SWBI)	-8.499595***	-8.620291***	-8.769326***
SBI 1Bulan	-2.930578	0.738709	-1.358590
D(SBI 1Bulan)	-4.015349**	-3.331985**	-2.937855**
D ² (SBI 1Bulan)	-7.191363***	-7.240702***	-7.339867***
PUAS ¹⁾	-4.805064***	-4.601754***	-2.181708**
D(PUAS ¹⁾)	-11.60746***	-11.44963***	-11.59330***
D ² (PUAS ¹⁾)	-23.84793***	-24.27213***	-24.69790***
PUAB <i>ALL</i>	-3.048161	-0.000981	-0.782116
D(PUAB <i>ALL</i>)	-4.098129**	-3.511220**	-3.368304***
D ² (PUAB <i>ALL</i>)	-6.804556***	-6.740117***	-6.844495***
IHK	-4.228863**	-3.522366**	-1.720333*
D(IHK)	-5.071833***	-5.155593***	-5.237556***
D ² (IHK)	-5.927931***	-6.024866***	-6.125998***

Sumber: hasil perhitungan penulis

Keterangan:

- D Menggunakan *first difference* dari variabel
- D² Menggunakan *second difference* dari variabel
- 1) Menggunakan uji *Phillip-Peron*
- *** Signifikan pada $\alpha = 0,01$
- ** Signifikan pada $\alpha = 0,05$
- * Signifikan pada $\alpha = 0,10$

TABEL 2
HASIL UJI KOINTEGRASI²⁾ DAN MODEL SELECTION CRITERIA

<i>Number of CE</i>	<i>Model Selection Criteria³⁾</i>	
	AIC ⁴⁾	SC ⁴⁾
<i>None</i>	5.830002	9.296206
<i>At most 1</i>	5.566151	9.565617
<i>At most 2</i>	5.361540*	9.894269
<i>At most 3</i>	5.389440	10.45543

Sumber: hasil perhitungan penulis

Keterangan:

- 2) Menggunakan uji kointegrasi *Johanssen* dengan *intercept* pada *Cointegrating Equation (CE)* dan tanpa *trend*
- 3) Menggunakan uji VAR 1 2
- 4) Menggunakan tingkat signifikansi 5%

² Uji *unit root* menggunakan *lag* yang sama untuk semua variabel yaitu *lag* kedua

Dari hasil uji kausalitas Granger pada *lag* kedua³ diketahui bahwa sebagian besar variabel uji mempunyai hubungan yang saling mengakibatkan (kausalitas). Sedangkan untuk hubungan satu arah terdapat pada variabel D(PUAS) dengan D(IHK). Hal itu menyebabkan alur (*path*) yang dapat diperoleh melalui metode VAR atau VECM menjadi semakin luas.

TABEL 3
HASIL UJI KAUSALITAS GRANGER

Variabel	D(SBI_1BLN)	D(SWBI)	D(PUAS)	D(PUAB)	D(SHARIA)	D(IHK)
D(SBI_1BLN)	<i>causality</i>	<i>causality</i>	<i>causality</i>	<i>causality</i>	<i>causality</i>	<i>causality</i>
D(SWBI)	<i>causality</i>	<i>causality</i>	<i>causality</i>	<i>causality</i>	<i>causality</i>	<i>causality</i>
D(PUAS)	<i>causality</i>	<i>causality</i>	<i>causality</i>	<i>causality</i>	<i>causality</i>	<i>D(PUAS)→ D(IHK)</i>
D(PUAB)	<i>causality</i>	<i>causality</i>	<i>causality</i>	<i>causality</i>	<i>causality</i>	<i>causality</i>
D(PUAB)	<i>causality</i>	<i>causality</i>	<i>causality</i>	<i>causality</i>	<i>causality</i>	<i>causality</i>
D(SHARIA)	<i>causality</i>	<i>causality</i>	<i>causality</i>	<i>causality</i>	<i>causality</i>	<i>causality</i>
D(IHK)	<i>causality</i>	<i>causality</i>	<i>D(PUAS)→ D(IHK)</i>	<i>causality</i>	<i>causality</i>	<i>causality</i>

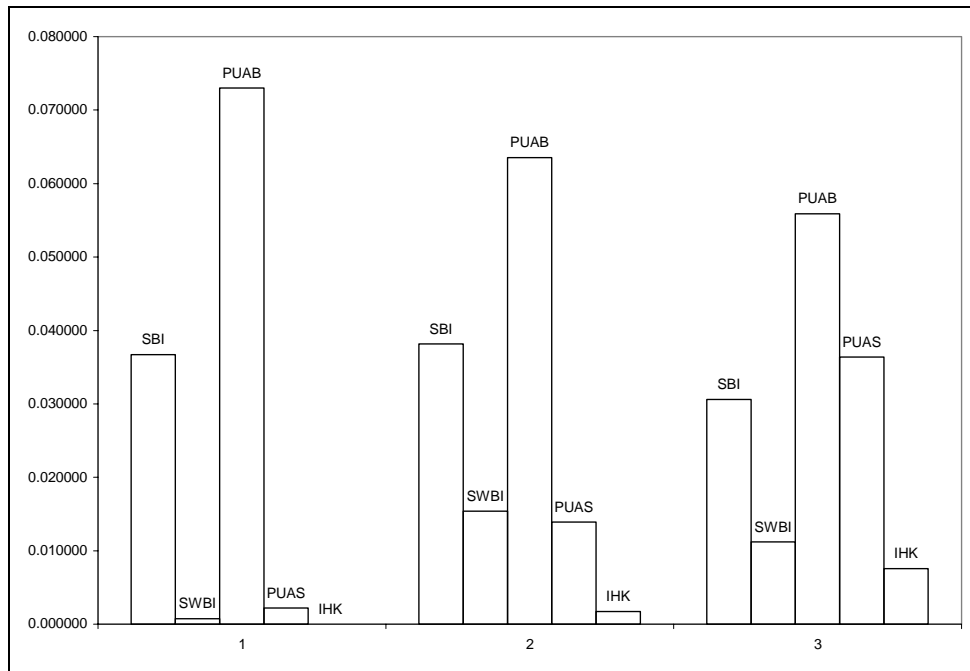
Sumber: hasil perhitungan penulis

Secara statistik upaya yang dilakukan untuk melihat mekanisme transmisi dari sisi syariah dilakukan melalui metode VAR (*Vector Auto Regression*). Metode ini dikembangkan oleh Sims (Enders, 2004) yang mengasumsikan bahwa semua variabel dalam model bersifat endogen (ditentukan didalam model) sehingga metode ini disebut sebagai model yang *ateoritis* (tidak berdasar teori). Keunggulan dari metode ini adalah kemampuannya membuat *forecast* untuk variabel-variabel dalam VAR, namun metode ini tidak bisa digunakan sebagai *policy analysis* karena sifatnya yang *ateoritis*. Oleh karena itu, output yang dihasilkan VAR atau VECM (*Vector Error Correction Model*) merupakan alternatif mekanisme transmisi di Indonesia.

Metode VAR atau VECM dalam analisisnya mempunyai instrumen *Impulse Response Function* (IRF) dan *Forecast Error Variance Decompositions* (FEVD). Setiap metode mempunyai fungsi yang spesifik dalam menjelaskan interaksi antar variabel dalam model. IRF merupakan aplikasi *vector moving average* yang bertujuan untuk melihat seberapa lama guncangan dari satu variabel berpengaruh terhadap variabel yang lain. FEVD dalam VAR bertujuan untuk menganalisis seberapa besar guncangan dari sebuah variabel mempengaruhi variabel yang lain.

³ *Lag* pada uji kausalitas *Granger* ditentukan melalui rumus *lag optimum* = $T^{0,25}$

GRAFIK 1
FORECAST ERROR VARIANCE DECOMPOSITIONS OF SHARIA SHARE
IN 3-MONTHS

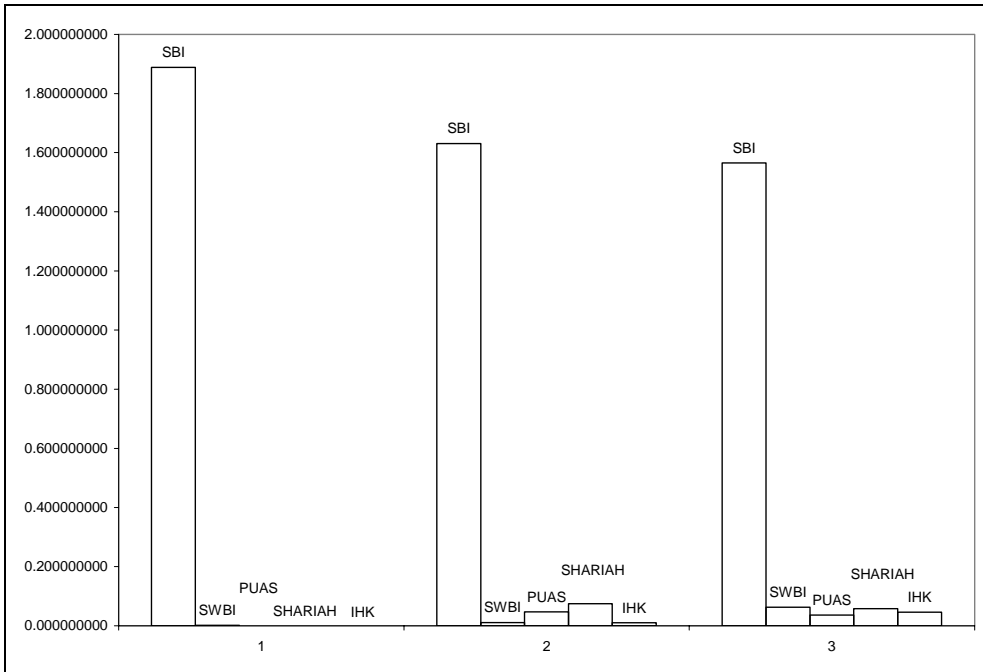


Sumber: hasil perhitungan penulis

Secara empiris, proporsi variabel tingkat suku bunga SBI 1 bulan, tingkat bagi hasil SWBI, tingkat bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB), tingkat bagi hasil Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS) dan tingkat inflasi IHK dalam membentuk variabel pangsa pasar pinjaman bank syariah (*shariah share*) ditunjukkan oleh GRAFIK 1. Proporsi tingkat suku bunga PUAB terbukti paling besar dalam mekanisme pembentukan pangsa pasar pinjaman bank syariah selama kurun waktu 3 bulan, akan tetapi proporsi tersebut secara bertahap mengalami penurunan dari waktu ke waktu.

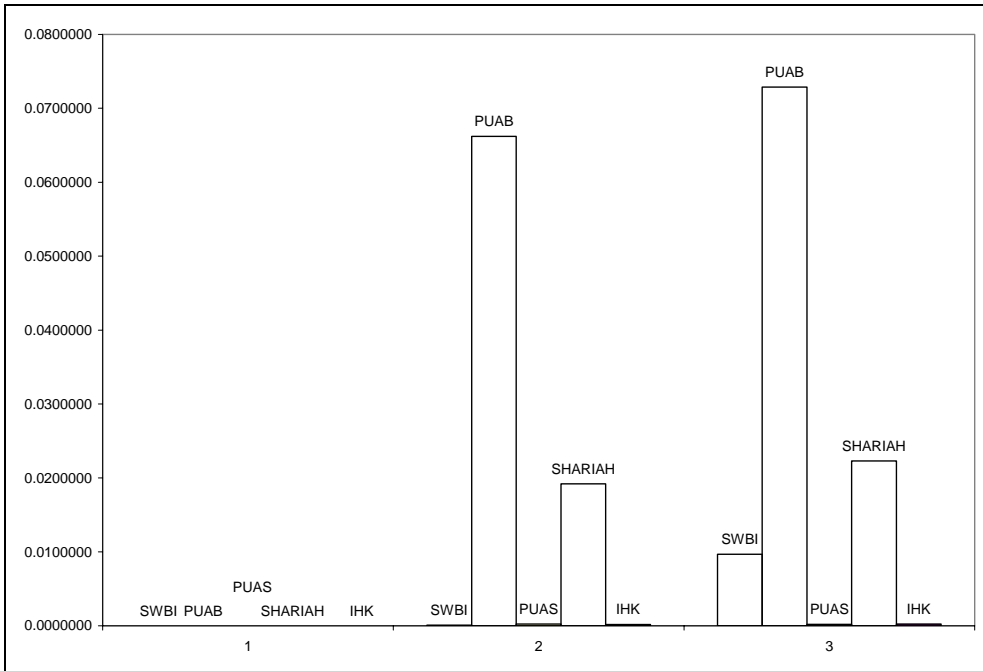
Sedangkan penguraian (*decompositioning*) dari variabel PUAB menghasilkan instrumen SBI sebagai variabel yang mempunyai proporsi dominan terhadap pembentukan kesalahan prediksi daripada PUAB. Hal ini menunjukkan bahwa SBI mempunyai kontribusi yang paling besar di dalamnya (GRAFIK 2). Sedangkan tingkat bunga SBI 1 bulan dipengaruhi oleh tingkat suku bunga PUAB (GRAFIK 3) sebagai *dominant contributor* dalam pembentukan variabel SBI.

GRAFIK 2
FORECAST ERROR VARIANCE DECOMPOSITIONS OF PUAB
IN 3-MONTHS



Sumber: hasil perhitungan penulis

GRAFIK 3
FORECAST ERROR VARIANCE DECOMPOSITIONS OF SBI
IN 3-MONTHS



Sumber: hasil perhitungan penulis

Sedangkan guncangan (*shock*) yang diakibatkan oleh tingkat bunga PUAB tidak menyebabkan perubahan pada variabel SBI. Kenaikan terjadi pada bulan ke-3 dan bulan ke-6 (0.224010; 0.231618) kemudian menurun pada kurun waktu setahun (0.220462) dari awal periode. Guncangan dari variabel SBI diteruskan kepada variabel tingkat bunga PUAB dengan kondisi awal sebesar 0.934599 dan terus mengalami pergerakan naik turun selama setahun. Variabel SHARIAH SHARE merupakan sebuah variabel yang bergerak di dekat garis x , hal ini menunjukkan bahwa guncangan dari tingkat bunga PUAB mempunyai pengaruh yang relatif kecil pada pangsa pasar pinjaman bank syariah.

TABEL 4
IMPULSE RESPONSE FUNCTION

<i>Response of</i>	SBI ⁴	PUAB ⁵	SHARIAH_SHARE ⁶
<i>Initial Conditions</i>	0.000000	0.934599	0.000124
3 bulan	0.224010	0.652385	0.00006590
6 bulan	0.231618	0.683752	0.00004970
12 bulan	0.220462	0.670405	0.00004960

Sumber: hasil perhitungan penulis

Inflasi IHK sebagai sasaran pengendalian moneter mempunyai penyebab utama yang berbeda di setiap periode selama 3 bulan (GRAFIK 4). Di periode pertama, tingkat bagi hasil SWBI mempunyai proporsi pengaruh yang kuat dibandingkan dengan variabel yang lain. Pada periode kedua dan ketiga tingkat suku bunga SBI 1 bulan mempunyai kontribusi dominan terhadap pembentukan IHK. Pangsa pasar pinjaman bank syariah mempunyai pengaruh yang paling kecil jika dibandingkan dengan variabel yang lain, namun proporsi tersebut menunjukkan peningkatan selama kurun waktu 3 bulan.

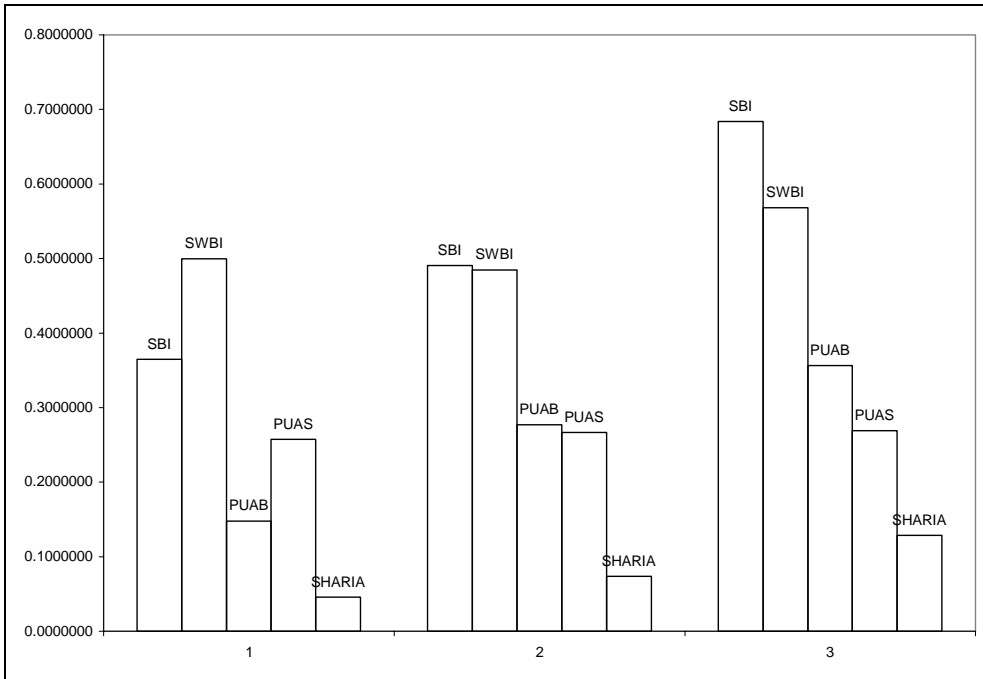
Hal tersebut diakibatkan oleh kecilnya jumlah pinjaman bank syariah selama periode penelitian (GRAFIK 5). Selama periode penelitian, pangsa pasar pinjaman bank syariah menunjukkan peningkatan yang bertahap. Dengan adanya kenaikan tersebut proporsi pengaruh pinjaman bank syariah mengalami peningkatan.

⁴ *Caused by PUAB*

⁵ *Caused by 1-month SBI*

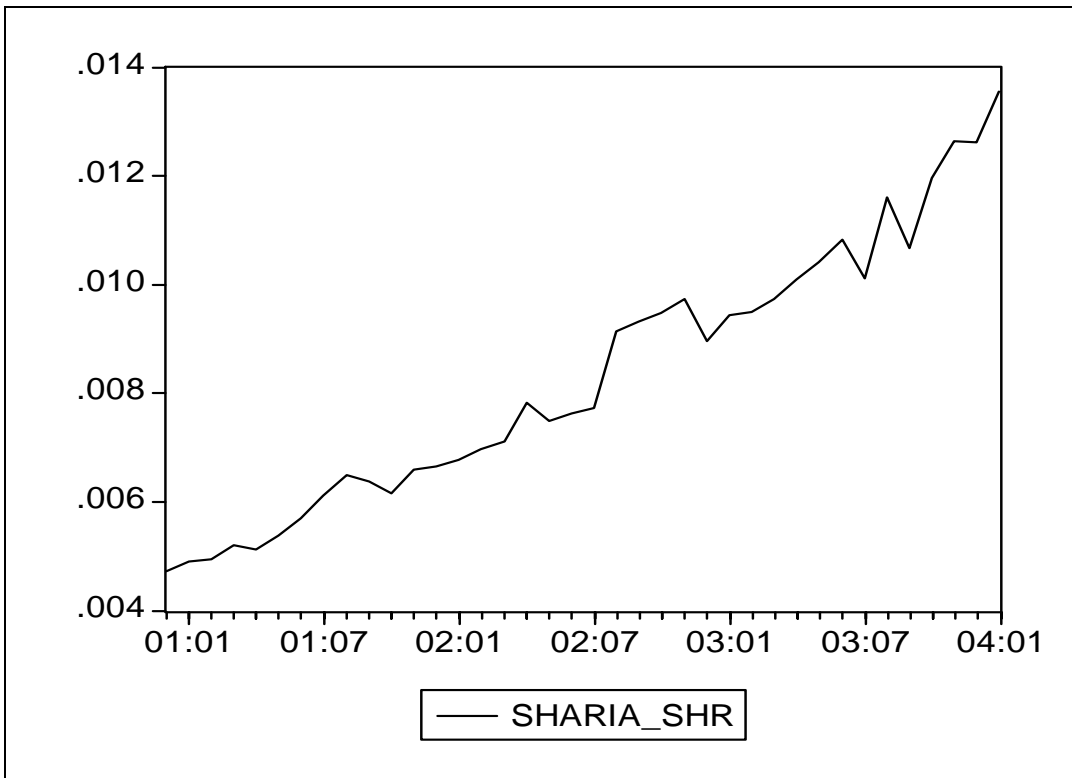
⁶ *Caused by PUAB*

GRAFIK 4
FORECAST ERROR VARIANCE DECOMPOSITIONS OF IHK
IN 3-MONTHS



Sumber: hasil perhitungan penulis

GRAFIK 5
SHARIAH SHARE



Sumber: hasil perhitungan penulis

TABEL 5
RESPON DARI INFLASI IHK

Periode	1	2	3	4	5	6
<i>SHARIAH SHARE</i>	0.095	0.099	0.130	0.125	0.079	0.096
Periode	7	8	9	10	11	12
<i>SHARIAH SHARE</i>	0.113	0.110	0.097	0.100	0.107	0.105

Sumber: hasil perhitungan penulis

Melalui TABEL 5 dapat diketahui bahwa pengaruh dari guncangan atau perubahan pada pangsa pasar pinjaman bank syariah bersifat tetap (*remain*) pada variabel IHK selama 12 bulan. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai dari *impulse response* yang tidak memotong sumbu x dan cenderung berada di atas sumbu x (bernilai positif). Hubungan yang positif juga ditunjukkan oleh *correlation* antara *residual* inflasi IHK dengan pangsa pasar pinjaman bank syariah (TABEL 6).

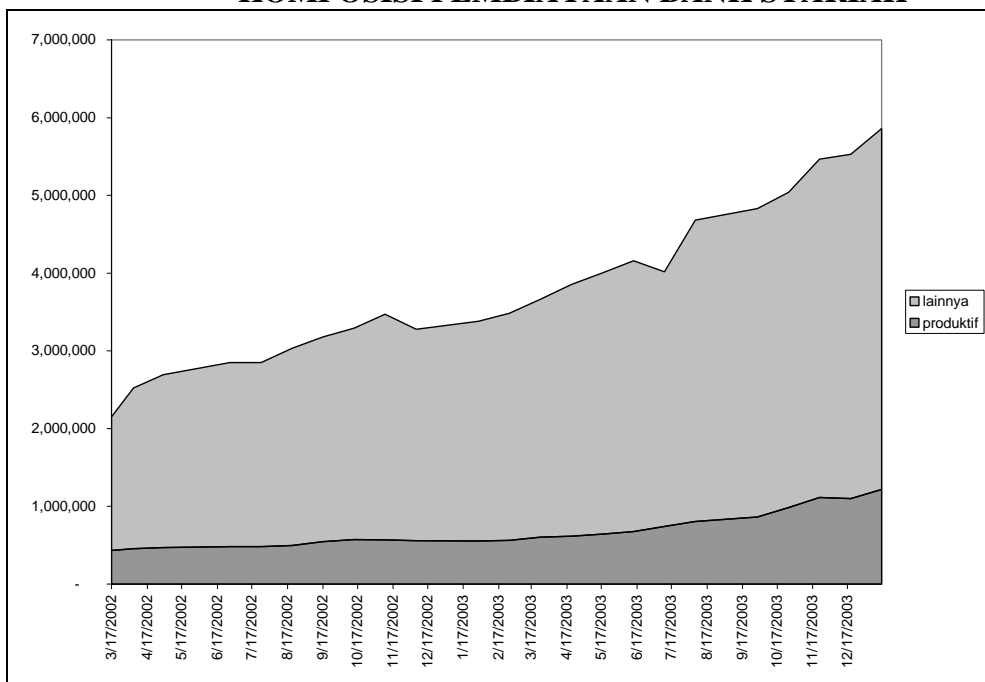
TABEL 6
RESIDUAL CORRELATION MATRIX

	SBI	SWBI	PUAB	PUAS	SHARIA	IHK
SBI	1.00000	0.18920	0.80829	0.12248	0.18167	0.39697
SWBI	0.18920	1.00000	0.12745	0.50560	0.05989	-0.38099
PUAB	0.80829	0.12745	1.00000	-0.03891	0.29683	0.18420
PUAS	0.12248	0.50560	-0.03891	1.00000	0.01742	0.15293
SHARIA	0.18167	0.05989	0.29683	0.01742	1.00000	0.14298
IHK	0.39697	-0.38099	0.18420	0.15293	0.14298	1.00000

Sumber: hasil perhitungan penulis

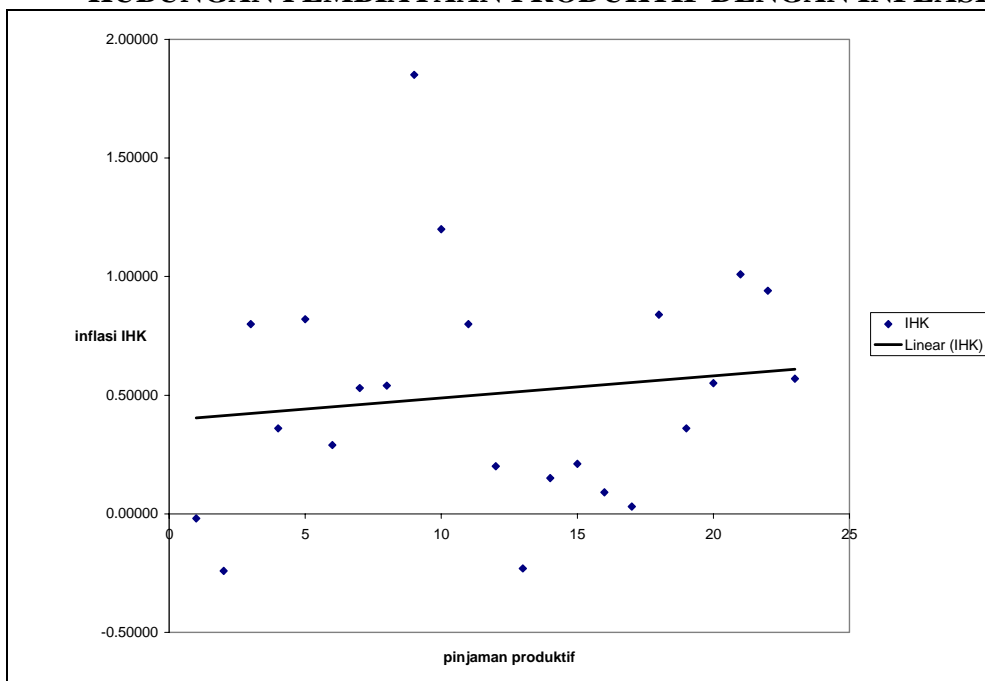
Proporsi antara pinjaman produktif (memakai prinsip bagi hasil) dan pinjaman konsumtif (menggunakan prinsip jual beli atau penetapan keuntungan untuk bank di depan) masih relatif kecil (GRAFIK 6). Pola hubungan antara pembiayaan produktif dengan inflasi IHK bersifat positif (GRAFIK 7), dengan kata lain penambahan pada pinjaman atau pembiayaan produktif menyebabkan pertumbuhan uang di masyarakat. Meskipun pembiayaan produktif menggunakan prinsip bagi hasil yang memungkinkan terjadinya pertumbuhan yang seimbang antara sektor moneter dan sektor riil. Keseimbangan tersebut disebabkan oleh prinsip bagi hasil yang membagi pendapatan (*revenue*) peminjam.

GRAFIK 6
KOMPOSISI PEMBIAYAAN BANK SYARIAH



Sumber: hasil perhitungan penulis

GRAFIK 7
HUBUNGAN PEMBIAYAAN PRODUKTIF DENGAN INFLASI IHK

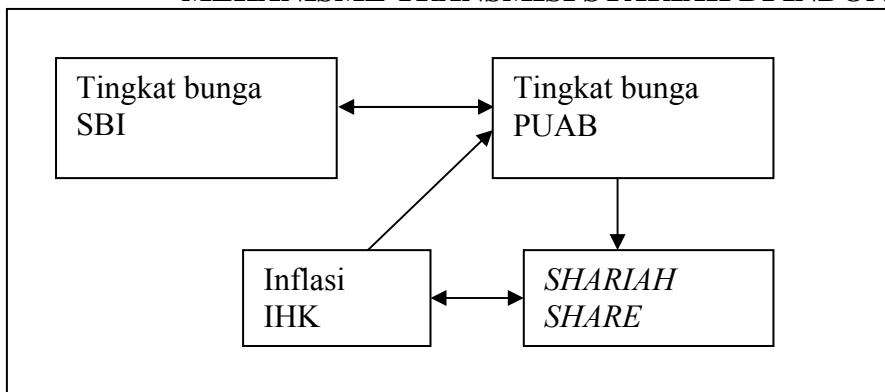


Sumber: hasil perhitungan penulis

4. Analisis

Melalui hasil empiris dapat di buat sebuah *frame work* mekanisme transmisi yang menyertakan unsur pinjaman bank syariah sebagai berikut:

BAGAN 1
MEKANISME TRANSMISI SYARIAH DI INDONESIA

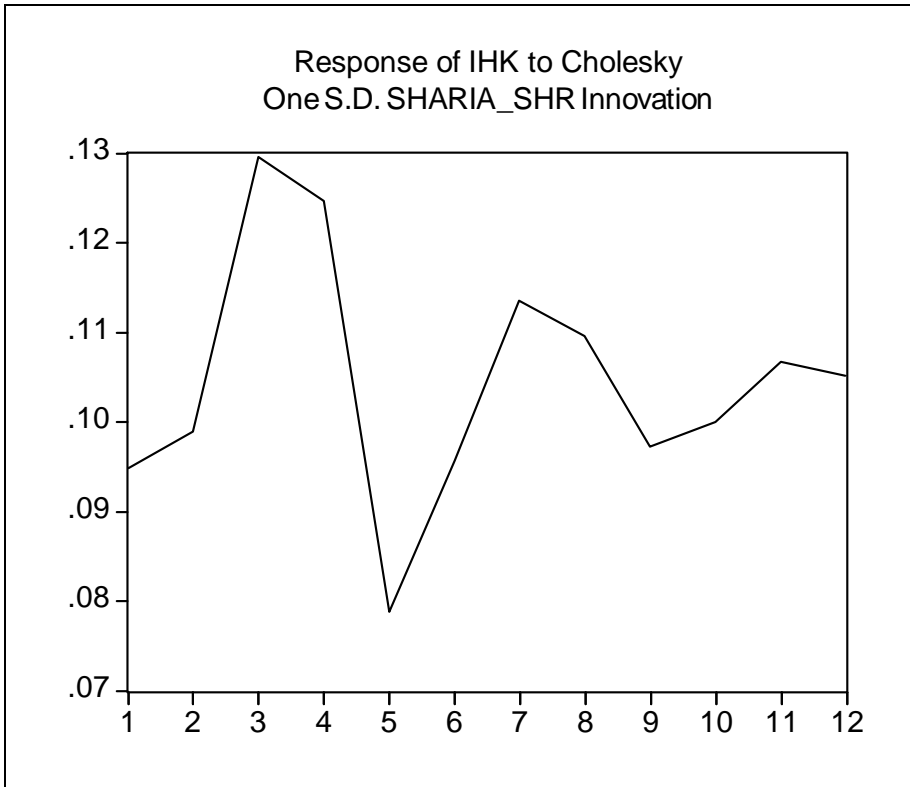


Sumber: hasil perhitungan penulis

Forecast error variance decompositions dan *impulse response function* sebagai *innovation accounting* dari metode VAR serta VECM membuat sebuah mekanisme transmisi dari sisi syariah sebagaimana BAGAN 1. Mekanisme tersebut melibatkan alur tingkat suku bunga SBI 1 bulan sebagai pemicu dari perubahan tingkat bunga PUAB. Mekanisme tersebut berlanjut kepada perubahan pangsa pasar pinjaman bank syariah (*SHARIAH SHARE*) yang kemudian menjalar sampai tingkat inflasi IHK. Perubahan dari tingkat inflasi IHK menjalar kepada pangsa pasar pinjaman bank syariah dan tingkat bunga PUAB.

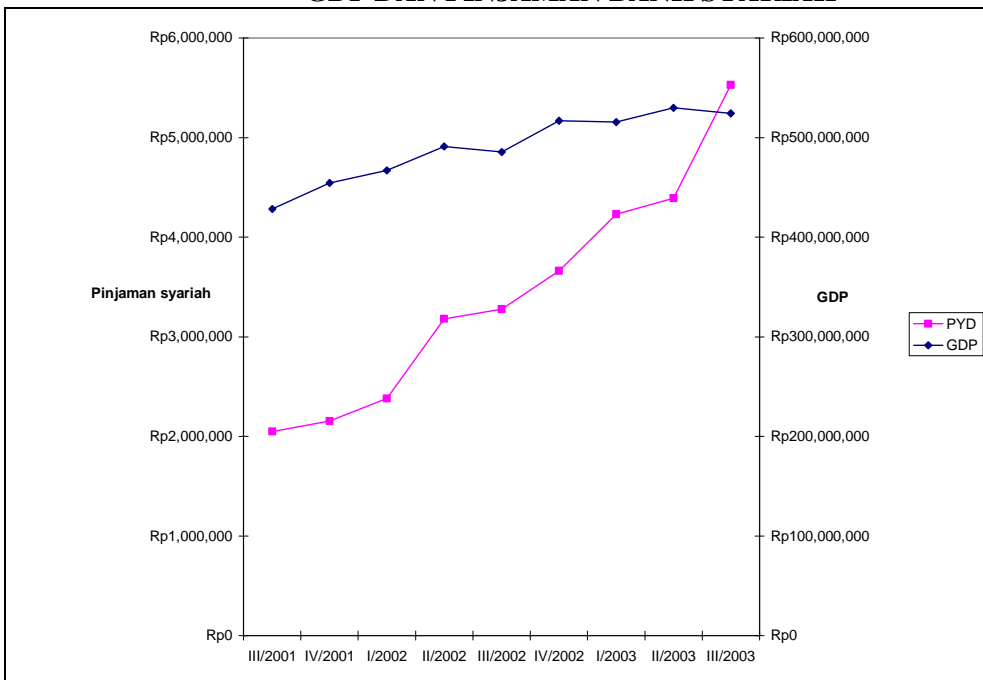
Pembentukan nilai inflasi IHK dari guncangan pinjaman bank syariah mempunyai sifat yang positif (GRAFIK 8). Selama kurun waktu 12 bulan nilai prediksi IHK berkisar pada nilai 0,10 sampai dengan 0,13. Fenomena tersebut membuktikan penambahan pinjaman yang dikeluarkan oleh bank syariah mempunyai kemungkinan untuk menambah inflasi IHK. Salah satu penyebab timbulnya inflasi adalah ketidak seimbangan antara pertumbuhan di sisi moneter dengan sisi rill (GDP). Pada kasus pinjaman syariah kenaikan di sisi pinjaman syariah ternyata tidak diikuti oleh perkembangan yang sama di sisi GDP (GRAFIK 9). Mekanisme pinjaman syariah yang mampu menyeimbangkan antara pertumbuhan di kedua sektor ternyata tidak terjadi. Hal ini disebabkan oleh kecilnya besaran pinjaman bank syariah apabila dibandingkan dengan besaran-besaran makro ekonomi yang lain.

GRAFIK 8
RESPON INFLASI IHK TERHADAP *SHARIA SHARE*



Sumber: hasil perhitungan penulis

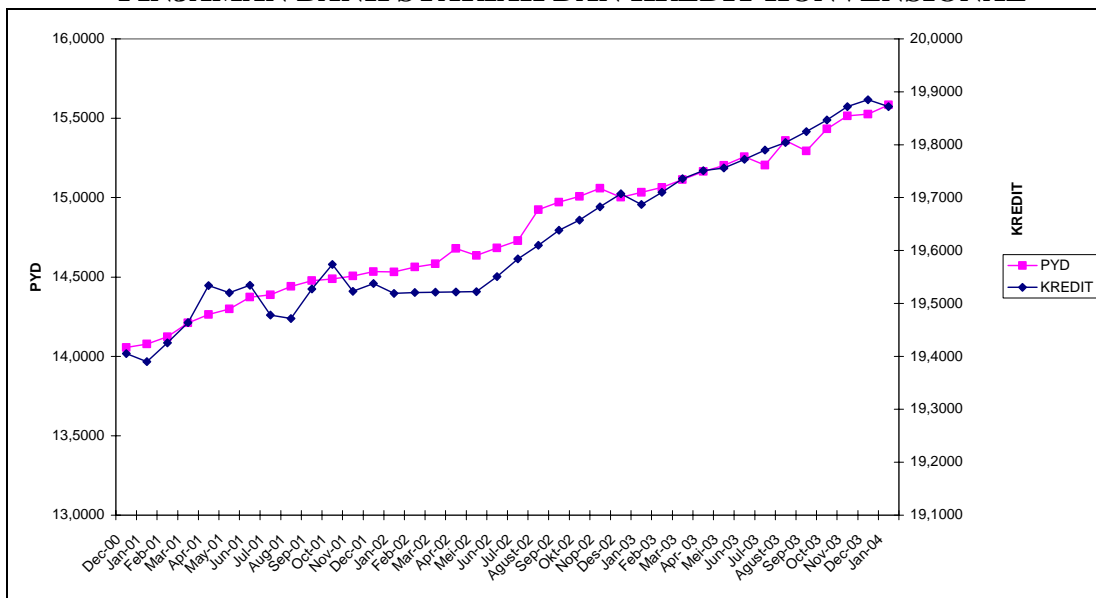
GRAFIK 9
GDP DAN PINJAMAN BANK SYARIAH



Sumber: hasil perhitungan penulis

Pengaruh tingkat bunga yang terdapat pada pinjaman bank syariah dapat dilihat dari perilaku peminjam pada sisi syariah dan konvensional mempunyai pola yang serupa (GRAFIK 10). Tren kenaikan yang terjadi di sisi konvensional disertai oleh tren yang serupa di sisi syariah. Hal tersebut merupakan refleksi dari konsumen perbankan di Indonesia yang belum mengetahui substansi dari produk syariah. Akibatnya perubahan dari nilai suku bunga mempunyai pengaruh yang positif kepada pinjaman syariah. Konsekwensi dari fenomena tersebut adalah di saat kebijakan moneter dalam keadaan ketat (*tight monetary policy*) calon peminjam akan membatalkan pinjamannya (tidak ada proses substitusi dari sisi konvensional menuju syariah).

GRAFIK 10
PINJAMAN BANK SYARIAH DAN KREDIT KONVENSIONAL



Sumber: hasil perhitungan penulis

5. Simpulan

Melalui penjabaran sebelumnya dapat diperoleh beberapa hal penting sebagai berikut:

1. Tidak terjadi mekanisme substitusi antara produk pinjaman sistem konvensional dengan sistem syariah.
2. Pinjaman bank syariah mempunyai pola hubungan yang positif dengan inflasi IHK. Keseimbangan yang seharusnya terjadi antara sisi moneter dengan sisi riil tidak terjadi karena pertumbuhan pada pinjaman bank syariah tidak diikuti pola yang sama di sisi riil (GDP).

DAFTAR PUSTAKA

- Alvaro, Rodrigo. dkk. 2003. *Bank Lending Channel And The Monetary Transmission Mechanism: The Case Of Chile*. Banco Central de Chile
- Enders, Walter. 1995. *Applied Econometrics Time Series*, Iowa; John Wiley and sons, Inc
- Mehra, Yash. P. 1994. An Error Correction Model of The Long Term Bond Rate. *Economic Quarterly* (Vol. 80/ 4, fall): 49-67
- Morris, Charles. S and Gordon H Sellon. Jr. 1995. Bank Lending and Monetary Policy: Evidence on a Credit Channel. *ECONOMIC REVIEW · SECOND QUARTER 1995*: 59-76
- Puspopranoto, Sawaldjo. 2004. *Keuangan, Perbankan dan Pasar Keuangan: Konsep, Teori dan Realita*. Jakarta. LP3ES
- Repullo, Rafel and Javier Suarez. 1999. Entrepreneurial Moral Hazard and Bank Monitoring: A Model of The Credit Channel. *Discussion Paper no. 2060* (January 1999): 1-38
- Suzuki, Tomoya. 2001. *The Credit Channel In Japan: Resolving The Supply Versus Demand Puzzle*. Working Papers In Economics And Econometrics No. 392. (Maret) Australian National University. Canberra
- Taylor, John.B. 1999. *The Monetary Transmission Mechanism and The Evaluation of Monetary Policy Rules*. Third Annual International Conference of the Central Bank of Chile on "Monetary Policy: Rules and Transmission Mechanism", September, 20-21.
- Weinhagen, Jonathan. 2003. Consumer Gasoline Prices: An Empirical Investigation. *Monthly Labour review* (july 2003): 3-10
- Warjiyo, Perry dan Juda Agung (editor). 2002. *Transmission Mechanism of Monetary Policy in Indonesia*. Directorate of Economic Research and Monetary Policy. Bank Indonesia