

Pengaruh SBI, SBIS, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Transaksi Pasar Uang Antar Bank Syariah

Nursantri Yanti
STEBI AI-Ulum Terpadu Medan
nursantriyanti@gmail.com

Abstract

This research aims to determine how much influence SBI, SBIS, Inflation and Exchange Rate to Interbank Islamic Money Market from January 2010 to June 2015. This quantitative research using the analysis of Vector Auto Regressive helped by Eviews version 8. From the results conducted at alpha 5%, the results of VAR analysis Decomposition Variance test showed that the variables SBI, SBIS, Inflation and Exchange Rate affect the Interbank Islamic Money Market. In the short term or the beginning of the observation period SBIS has the most dominant influence among other variables against Interbank Islamic Money Market. While in the long term or the end of the observation period inflation has the most dominant influence on the Interbank Islamic Money Market. Granger causality test results indicate that all variables have a causal relationship to one another, meaning that each variable has a 2-way relationships with other variables. While the impulse response function test results showed that the Interbank Islamic Money Market, SBI responds very well balanced, responds SBIS with a negative response and more balanced, responds to variable inflation and exchange rate are very balanced. Interbank Islamic money market is more influenced by the instruments in conventional banks namely SBI.

Keyword : SBI, SBIS, Inflation, Exchange Rate, Interbank Islamic Money Market

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh SBI, SBIS, Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Pasar Uang Antarbank Syariah dari Januari 2010 hingga Juni 2015. Penelitian kuantitatif menggunakan analisis *Vector Auto Regressive* dengan bantuan *software* Eviews versi 8. Dari hasil penelitian yang dilakukan pada alpha 5%, hasil analisis VAR *Uji Decomposition Variance* menunjukkan bahwa variabel SBI, SBIS, Inflasi dan Nilai Tukar mempengaruhi Pasar Uang Antarbank Syariah. Dalam jangka pendek atau awal periode pengamatan SBIS memiliki pengaruh paling dominan terhadap Pasar Uang Antarbank Syariah. Sedangkan dalam jangka panjang atau akhir periode pengamatan inflasi memiliki pengaruh paling dominan pada Pasar Uang Antarbank Syariah. Hasil uji kausalitas Granger menunjukkan semua variabel memiliki hubungan kausal satu sama lain. Hasil tes fungsi respon impuls menunjukkan bahwa Pasar Uang Antarbank Syariah, SBI merespon sangat seimbang, merespon SBIS dengan respon negatif dan lebih seimbang, merespon inflasi variabel dan nilai tukar dengan sangat seimbang. Pasar Uang Antarbank Syariah lebih dipengaruhi oleh instrumen di bank konvensional yaitu SBI.

Kata kunci: SBI, SBIS, inflasi, pasar uang antarbank syariah, kurs

Pendahuluan

Pasar keuangan menjalankan fungsi ekonomi yang penting dalam mengalirkan dana dari pihak yang memiliki dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Aliran dana tersebut dapat dipindahkan secara langsung maupun tidak langsung melalui lembaga-lembaga perantara keuangan. Salah satu bentuk pasar keuangan adalah pasar uang yang dapat diartikan sebagai mekanisme untuk memperdagangkan dana jangka pendek, yaitu dana berjangka kurang dari satu tahun.¹

Kegiatan di pasar terjadi karena ada dua pihak, yaitu pihak yang kekurangan dana yang sifatnya jangka pendek, dan pihak yang kelebihan dana dalam jangka waktu yang pendek juga. Kedua belah pihak ini dipertemukan di dalam pasar uang, sehingga pihak yang kekurangan memperoleh dana yang dibutuhkan, sedangkan pihak yang kelebihan dana memperoleh penghasilan atas uang yang berlebih tersebut.² Pasar uang merupakan suatu kelompok pasar dimana instrumen kredit jangka pendek, yang umumnya berkualitas tinggi di perjualbelikan. Jangka waktu pasar uang biasanya jatuh tempo dalam waktu satu tahun atau kurang dari satu tahun.³ Dalam praktek konvensional pasar uang yang ditransaksikan adalah hak untuk menggunakan uang dalam jangka waktu tertentu. Di pasar tersebut terjadi transaksi pinjam meminjam dana, yang selanjutnya menimbulkan utang piutang. Adapun barang yang ditransaksikan adalah secara fisik berupa surat utang atau janji untuk membayar sejumlah uang tertentu pada waktu tertentu pula.

Suatu bank yang mengalami kebangkrutan cenderung dikarenakan bank tersebut tidak mampu memobilisasi dana dengan baik, atau bank tersebut mengalami arus kas yang tidak sesuai antara *inflows* dan *outflows*. Salah satu risiko yang berkaitan dengan aktifitas perbankan adalah risiko likuiditas. Risiko likuiditas adalah risiko yang disebabkan bank tidak mampu memenuhi kewajiban yang telah jatuh tempo.⁴ Jika risiko likuiditas dapat dihindari atau dikendalikan maka kemungkinan suatu bank mengalami kebangkrutan juga semakin sedikit. Sama halnya dengan bank syariah, dalam pengelolaannya bank syariah juga rentan terhadap ketidakpastian, dimana bank tidak dapat menentukan berapa banyak dana yang terhimpun dan berapa banyak dana yang tersalurkan kepada masyarakat. Untuk itu adanya kegiatan yang disebut pasar uang syariah. Pasar uang syariah merupakan mekanisme yang memungkinkan lembaga keuangan

syariah untuk menggunakan instrumen pasar dengan mekanisme yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah baik untuk mengatasi persoalan kekurangan likuiditas maupun kelebihan likuiditas.⁵

Secara umum fungsi pasar uang adalah sebagai sarana alternatif bagi lembaga-lembaga keuangan, perusahaan non keuangan, dan peserta lainnya dalam rangka memenuhi kebutuhan dana jangka pendek maupun dalam rangka penempatan dana yang kelebihan likuiditasnya. Pasar uang juga merupakan sarana pengendali moneter yang dilakukan oleh Bank Sentral dalam operasi pasar terbuka melalui Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan Surat Berharga Pasar Uang (SBPU). Sedangkan pasar uang syariah merupakan pasar tempat bank-bank syariah menjual dan membeli instrumen keuangan. Keberadaan pasar uang syariah diakui secara internasional dengan lahirnya Bahrain Moneter Agency (BMA) dan Bank Negara Malaysia. Pada dasarnya pasar uang dan pasar uang syariah memiliki fungsi yang sama yaitu mengatur likuiditas.⁶

Guna mencapai kecukupan likuiditas yang memadai dan menjalankan fungsi intermediasi secara optimal telah dilakukan pengaturan likuiditas perbankan syariah melalui kebijakan giro wajib minimum (GWM). Berkenaan dengan itu Bank Indonesia mengeluarkan regulasi tentang Giro Wajib Minimum Bank Syariah dan Unit Usaha Syariah dalam Peraturan Bank Indonesia Nomor 15/16/PBI/2013 tentang giro wajib minimum dalam rupiah dan valuta asing bagi bank umum syariah dan unit usaha syariah, menyatakan bahwa bank wajib memenuhi GWM dalam rupiah sebesar 5% dari DPK (dana pihak ketiga) dalam rupiah.⁷ Bank yang memiliki rasio Pembiayaan terhadap DPK dalam Rupiah kurang dari 80% dan memiliki DPK lebih besar dari Rp1.000.000.000.000,00 (satu triliun rupiah) sampai dengan Rp10.000.000.000.000,00 (sepuluh triliun rupiah) wajib memelihara tambahan GWM dalam Rupiah sebesar 1% (satu persen). Dari regulasi tersebut kita ketahui bahwa bank syariah lebih ditekankan pada penyaluran pembiayaan daripada bertransaksi di pasar uang. Oleh sebab itu keberadaan pasar uang syariah dimaksudkan hanya untuk membantu bank syariah yang mengalami risiko likuiditas baik itu kekurangan likuiditas maupun kelebihan likuiditas, bukan berspekulasi atau mencari keuntungan semata.

Dalam perbankan konvensional yang dijadikan acuan untuk menentukan tingkat suku bunga adalah suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), sedangkan untuk perbankan syariah dikenal dengan Sertifikat Bank Indonesia Syariah yang

selanjutnya disebut SBIS adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. SBIS ditujukan sebagai salah satu instrumen operasi pasar terbuka dalam rangka pengendalian moneter yang dilakukan berdasarkan prinsip syariah. SBIS yang diterbitkan Bank Indonesia menggunakan akad *Ju'alah*. Berikut data transaksi pasar uang antarbank syariah, instrumen SBI dan SBIS tahun 2015 :

Tabel 1 data PUAS, SBI, dan SBIS tahun 2015

No.	Bulan	PUAS (miliar Rp)	SBI(miliar Rp)	SBIS (miliar Rp)
1.	Januari	400	88.290	8.050
2.	Februari	1.055	87.290	9.040
3.	Maret	700	87.290	8.810
4.	April	490	77.290	9.130
5.	Mei	860	69.290	8.858
6.	Juni	1.485	64.290	8.458
7.	Juli	520	52.015	8.163
8.	Agustus	352	55.155	8.585
9.	September	1.217	42.631	7.720

Sumber : www.bi.go.id

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa transaksi PUAS mengalami fluktuasi yang cukup tinggi, berbeda dengan SBI dan SBIS yang pergerakannya tergolong stabil. SBIS dan PUAS merupakan instrumen pasar uang syariah, secara teori keduanya memiliki hubungan dimana jika imbal hasil SBIS lebih rendah dari imbal hasil PUAS maka bank syariah akan memilih bertransaksi di PUAS, begitu juga sebaliknya jika imbal hasil PUAS lebih rendah dari imbal hasil SBIS maka bank syariah memilih menempatkan dananya di SBIS. Dari tabel di atas pada bulan Februari dan Maret transaksi PUAS dan SBI sama-sama mengalami kenaikan dan penurunan, hal ini bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa ketika SBIS naik maka PUAS akan mengalami penurunan dan sebaliknya.

Sedangkan SBI yang merupakan instrumen pasar uang konvensional dipengaruhi rate suku bunga, teorinya rate suku bunga SBI tidak dapat mempengaruhi transaksi PUAS karena PUAS tidak dipengaruhi oleh rate suku bunga. Namun adakalanya pihak yang bertransaksi di pasar uang hanya mencari

keuntungan semata, jelas akan memilih instrumen yang lebih menguntungkan, jika dana yang mulanya ditransaksikan di PUAS dialihkan ke SBI karena rate SBI yang tinggi maka transaksi PUAS akan menurun. Dalam tabel 1 dapat dilihat bahwa ketika SBI turun maka PUAS naik dan sebaliknya, kecuali pada bulan April dan Juni dimana SBI dan PUAS sama-sama mengalami penurunan. Hal ini sangat menarik untuk dikaji apakah instrumen konvensional masih mempengaruhi PUAS, atau PUAS sudah memiliki pangsa pasar tersendiri di luar konvensional.

Bank Indonesia sebagai bank sentral menggunakan suku bunga sebagai target kebijakan moneter, pengendalian suku bunga jangka pendek di pasar uang antar bank sangat penting sebagai arah kebijakan moneter yang selanjutnya ditransmisikan menjadi suku bunga jangka panjang dan menengah. Tujuan Bank Indonesia fokus pada pencapaian sasaran tunggal yaitu mencapai dan menjaga kestabilan nilai rupiah. Kestabilan nilai rupiah ini mengandung dua aspek yaitu kestabilan nilai mata uang terhadap barang dan jasa, serta kestabilan terhadap mata uang negara lain. Aspek pertama akan tercermin pada laju inflasi, sedangkan aspek kedua tercermin pada perkembangan nilai tukar rupiah terhadap negara lain.⁸

Dalam rangka mendukung tujuan Bank Indonesia untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah, Bank Indonesia juga dapat melakukan pengendalian moneter berdasarkan prinsip syariah. Salah satu pencapaian tujuan yang dimaksud di atas adalah laju inflasi tahunan yang terkendali yang merupakan sasaran akhir dari kebijakan moneter yang dilakukan Bank Indonesia. Untuk mencapai sasaran akhir kebijakan moneter tersebut, Bank Indonesia dapat melakukan pengendalian moneter berdasarkan prinsip syariah yaitu melalui operasi moneter syariah yang selanjutnya mempengaruhi likuiditas perbankan syariah. Pelaksanaan operasi moneter syariah mempengaruhi tingkat imbal hasil pasar uang antar bank syariah. Tingkat imbal hasil PUAS sebagai instrumen likuiditas perbankan syariah akan mempengaruhi pembiayaan yang dikeluarkan oleh perbankan syariah. Pembiayaan yang dikeluarkan oleh sektor perbankan akan mempengaruhi sektor riil yang diharapkan mampu mencapai sasaran akhir kebijakan moneter.

Dalam rangka mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah yang tercermin dari tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap negara lain, Bank Indonesia menggunakan instrumen pasar uang baik itu konvensional maupun

dengan prinsip syariah untuk mengurangi jumlah uang beredar yang berdampak terhadap laju inflasi. Dari sisi perkembangan nilai rupiah, diketahui nilai tukar rupiah melemah seiring dengan apresiasi Dolar Amerika Serikat yang terjadi secara luas. Berikut data inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat dalam beberapa bulan terakhir :

Tabel 2. Data Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah

No.	Bulan/Tahun	Inflasi (%)	Kurs Rupiah terhadap USD (dalam Rp)
1.	Januari 2015	6,96	12.641
2.	Februari 2015	6,29	12.813
3.	Maret 2015	6,38	13.132
4.	April 2015	6,79	13.012
5.	Mei 2015	7,15	13.206
6.	Juni 2015	7,26	13.337
7.	Juli 2015	7,26	13.442
8.	Agustus 2015	7,18	13.850
9.	September 2015	6,83	14.468

Sumber : bps.go.id dan bi.go.id

Dengan melemahnya nilai rupiah, dapat diartikan bahwa tujuan Bank Indonesia dalam menjaga kestabilan nilai rupiah masih perlu pengkajian tentang bagaimana dan apa faktor yang mempengaruhi kestabilan nilai rupiah tersebut. Jika dikaitkan dengan instrumen moneter, secara teori apabila nilai tukar rupiah melemah maka BI akan menaikkan suku bunga yang berdampak pada kenaikan transaksi SBI. Namun, dari tabel 2 dapat dilihat bahwa pada Juli 2015 menurun dari Rp13.206 hingga 13.337 dan menurun sampai September 2015, namun di bulan yang sama yakni Juli 2015 tabel 2 menunjukkan bahwa SBI menurun dari 64.290 (miliar Rp) hingga 52.015(miliar rupiah). Sedangkan inflasi pada April, Mei dan Juni 2015 mengalami kenaikan, namun di bulan yang sama SBI mengalami penurunan, dan pada agustus 2015 inflasi menurun SBI mengalami kenaikan. Hal ini tidak sejalan dengan kebijakan yang seharusnya ketika inflasi naik maka suku bunga akan dinaikkan dan SBI juga akan mengalami kenaikan.

Pergerakan nilai tukar rupiah jelas sangat berpengaruh terhadap perekonomian secara keseluruhan. Dampak yang paling akhir akan terlihat pada pergerakan inflasi. Sebagai otoritas moneter, Bank Indonesia menetapkan dan melaksanakan kebijakan moneter untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Arah kebijakan didasarkan pada sasaran laju inflasi yang ingin dicapai dengan memperhatikan berbagai sasaran ekonomi makro lainnya, baik dalam jangka pendek, menengah, maupun panjang. Implementasi kebijakan moneter dilakukan dengan menetapkan suku bunga (BI Rate). Perkembangan indikator tersebut dikendalikan melalui piranti moneter tidak langsung, yaitu menggunakan operasi pasar terbuka, penentuan tingkat diskonto, dan penetapan cadangan wajib minimum bagi perbankan. Pendekatan pengendalian moneter secara tidak langsung ini telah dilakukan sejak 1983 dengan mekanisme operasional yang disesuaikan dengan dinamika perkembangan pasar uang di dalam negeri.

Melalui mekanisme pasar uang, bank yang mengalami masalah likuiditas akan terbantu dalam aktivitas perbankan yang berdampak pada sektor riil dan outputnya adalah inflasi. Sejalan dengan itu tujuan Bank Indonesia menerbitkan instrumen pasar uang melalui operasi moneter adalah mengurangi jumlah uang beredar yang juga akan terlihat melalui inflasi. Sementara itu transaksi pasar uang antarbank syariah yang merupakan salah satu instrumen pasar uang syariah yang dapat dipengaruhi oleh variabel makro seperti inflasi dan nilai tukar rupiah juga variabel lain yang merupakan instrumen pasar uang juga. Dalam hal ini, peneliti melihat adanya hubungan timbal balik yang saling mempengaruhi dari masing-masing variabel. Sehingga sangat menarik untuk dikaji bagaimana mekanisme kebijakan moneter berupa instrumen pasar uang terhadap pasar uang antarbank syariah itu sendiri yang pada akhirnya juga mempengaruhi inflasi dan nilai tukar rupiah.

Kajian Literatur Pasar Uang

Pasar keuangan menjalankan fungsi ekonomi yang penting dalam mengalirkan dana dari pihak yang memiliki dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Aliran dana tersebut dapat dipindahkan secara langsung maupun tidak langsung melalui lembaga-lembaga perantara keuangan. Lembaga ini muncul dalam sistem keuangan karena dapat menekan transaksi, mengurangi

harga transaksi, dan memperlancar aliran dana yang pada akhirnya meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

Salah satu bentuk pasar keuangan adalah pasar uang yang dapat diartikan sebagai mekanisme untuk memperdagangkan dana jangka pendek, yaitu dana berjangka kurang dari satu tahun.⁹ Dalam pasar uang, yang ditransaksikan bukanlah uang yang super likuid, akan tetapi yang ditransaksikan adalah sekuritas atau surat berharga, dengan kata lain pasar uang adalah pasar keuangan atau suatu kelompok pasar dimana hanya instrumen utang jangka pendek, yang umumnya berkualitas tinggi diperjualbelikan.¹⁰

Dalam buku kebanksentralan pasar uang adalah pasar tempat suatu pihak meminjam dana dari pihak lainnya pada tingkat bunga tertentu dan biasanya untuk jangka waktu di bawah satu tahun.¹¹

Pasar uang syariah merupakan mekanisme yang memungkinkan lembaga keuangan syariah untuk menggunakan instrumen pasar dengan mekanisme yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah baik untuk mengatasi persoalan kekurangan likuiditas maupun kelebihan likuiditas.¹²

Pasar uang antarbank syariah (PUAS) adalah kegiatan investasi jangka pendek dalam rupiah antar peserta pasar berdasarkan prinsip mudharabah, yaitu perjanjian penanam dana dengan pengelola dana untuk melakukan kegiatan yang memperoleh keuntungan, dan keuntungan tersebut akan dibagikan kepada kedua belah pihak berdasarkan nisbah yang telah disepakati sebelumnya.¹³ Adapun peserta pasar uang yang sesuai prinsip syariah bisa dijalankan oleh bank syariah sebagai pemilik atau penerima dana atau bank konvensional hanya sebagai pemilik dana.¹⁴

Ada persamaan dan perbedaan Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS) dan Pasar Uang Antarbank Konvensional (PUAB). Adapun persamaannya sebagai berikut¹⁵ :

- 1) Keduanya merupakan instrumen likuiditas yang fungsinya memudahkan perbankan yang mengalami kesulitan likuiditas baik itu kekurangan maupun kelebihan likuiditas.
- 2) Keduanya memiliki jangka waktu paling lama 90 hari atau merupakan jenis investasi jangka pendek.

- 3) Pembayaran dapat dilakukan dengan nota kredit melalui kliring atau bilyet giro Bank Indonesia atau transfer dana secara elektronik.

Sedangkan perbedaannya adalah :

- 1) Pasar uang antarbank syariah tidak mendasarkan transaksinya pada suku bunga melainkan pada pola bagi hasil. Sedangkan pasar uang antarbank konvensional seluruh transaksi berdasarkan suku bunga.
- 2) Peserta pasar uang antarbank konvensional meliputi bank syariah dan bank konvensional. Sedangkan peserta pasar uang antarbank syariah hanya bank syariah kecuali sebagai pemilik dana.
- 3) Peranti yang digunakan dalam PUAS adalah sertifikat IMA sedangkan peranti yang digunakan PUAB adalah promes atau *promisary notes*.
- 4) Sertifikat IMA sebagai peranti PUAS hanya dapat dialihkan 1 kali. Sedangkan terhadap promes dapat dipindahtangankan berulang kali selama belum jatuh tempo.
- 5) Dalam perhitungan imbalan peranti PUAS tidak mengikutkan sama sekali perangkat bunga. Di lain pihak bunga merupakan komponen utama perhitungan imbalan dalam PUAB.
- 6) Risiko yang timbul dari aktivitas transaksi pada PUAS relatif jauh lebih kecil daripada risiko transaksi PUAB.

Pasar uang terbagi ke dalam dua prinsip yaitu dengan prinsip yang sudah berlaku secara umum atau konvensional dan prinsip yang berbasis syariah. Maka instrumen dalam pasar uang juga berbeda antara pasar uang secara umum dan pasar uang dengan prinsip syariah. Berikut instrumen pasar uang secara umum adalah Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Surat Berharga Pasar Uang (SPBU), Sertifikat Deposito (*Certificate of Deposit*), Surat Sanggup/ Promes (*Promissory Notes*), Surat Berharga Komersial (*Commercial Paper*), Surat Wesel (*Bill of Exchange* atau *Banker's Acceptance*), Surat Perbendaharaan Negara (*Treasury Bill/ T-Bill*), Pasar Uang Antar Bank (PUAB/ *Inter Bank Call Money*), Repo (*Repurchase Agreement*).¹⁶

Beberapa pedoman syariah yang harus diperhatikan dalam penciptaan instrumen pasar uang antara lain¹⁷:

- 1) Uang tidak dapat menghasilkan apa-apa. Uang hanya akan berkembang apabila diinvestasikan pada kegiatan ekonomi riil.

- 2) Keberhasilan kegiatan ekonomi diukur dengan *Return on Investment* (ROI). *Return* tidak hanya boleh diestimasi dan tidak boleh ditentukan terlebih dahulu di depan.
- 3) Bagian saham dalam perusahaan, kegiatan *mudharabah* atau kemitraan *musyarakah* dapat diperjualbelikan untuk kegiatan investasi dan bukan untuk tujuan spekulasi atau untuk tujuan perdagangan paper.
- 4) Piranti keuangan islami, seperti bagian saham dalam suatu kemitraan atau perusahaan dapat dinegoisasikan (dibeli atau dijual) karena ia mewakili bagian saham dalam jumlah aset yang nyata.

Adapun jenis instrumen yang ditawarkan dalam pasar uang dengan sistem syariah di Indonesia antara lain Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), *Repurchase Agreement (Repo)* SBIS, Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), *Repurchase Agreement (Repo)* SBSN, Instrumen Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS) serta Surat berharga lain yang berkualitas tinggi dan mudah dicairkan.

Secara umum ada beberapa indikator yang mempengaruhi pasar uang yaitu BI Rate, JIBOR, inflasi, Kurs mata uang, IHK, SBI dan lain sebagainya.¹⁸ Namun untuk menghindari pembahasan yang sangat luas dalam penelitian ini indikator atau variabel yang mempengaruhi hanya menggunakan sedikit variabel yaitu SBI, SBIS, inflasi dan nilai tukar rupiah. Hal ini juga dikarenakan variabel yang dipengaruhi bukan pasar uang secara umum. Akan tetapi pasar uang antarbank yang berdasarkan prinsip syariah atau disingkat dengan PUAS. PUAS merupakan instrumen dari pasar uang yang berdasarkan prinsip syariah.

Sertifikat Bank Indonesia

Sertifikat Bank Indonesia merupakan surat berharga yang diterbitkan oleh Bank Sentral (Bank Indonesia). Penerbitan SBI dilakukan atas unjuk dengan nominal tertentu dan penerbitan SBI biasanya dikaitkan dengan kebijaksanaan pemerintah terhadap operasi pasar terbuka (*open market operation*) dalam masalah penanggulangan jumlah uang beredar. Sertifikat Bank Indonesia pertama kali diterbitkan pada 1970 dan hanya diperdagangkan antar bank. Namun kebijakan ini tidak berlangsung lama, karena pemerintah mengeluarkan kebijaksanaan untuk memperkenalkan bank-bank umum untuk menerbitkan sertifikat deposito tahun 1971. SBI diterbitkan kembali dengan keluarnya kebijakan deregulasi perbankan 1 Juni 1983.¹⁹

Sedangkan pengertian dari Bank Indonesia, Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan Bank Indonesia sebagai pengakuan hutang berjangka waktu pendek dan merupakan salah satu piranti Operasi Pasar Terbuka.²⁰

Sertifikat Bank Indonesia diterbitkan tanpa warkat dan perdagangannya dilakukan dengan sistem diskonto. SBI dapat dimiliki oleh bank dan pihak lain yang ditetapkan oleh BI dan dapat dipindahtangankan. SBI dapat dibeli di pasar perdana dan diperdagangkan di pasar sekunder dengan penjualan bersyarat atau pembelian/penjualan lepas. Selain dipergunakan sebagai piranti kebijakan moneter untuk mempengaruhi likuiditas bank-bank, SBI dimaksudkan untuk mendorong pengembangan pasar uang. Sejak krisis moneter 1997, SBI menjadi alternatif utama perbankan untuk menempatkan dana karena perbankan masih belum berani untuk mengambil risiko dalam penyaluran kredit ke dunia usaha.²¹

Sertifikat Bank Indonesia Syariah

Sebelumnya SBIS dikenal dengan Sertifikat Wadi'ah Bank Indonesia Syariah (SWBI) yang merupakan instrumen kebijakan moneter yang bertujuan untuk mengatasi kesulitan kelebihan likuiditas pada bank yang beroperasi dengan prinsip syariah.²² Fatwa DSN-MUI mengenai *wadi'ah* yang telah dikeluarkan adalah Fatwa DSN-MUI No. 36/DSN-MUI/X/2002 tentang Sertifikat Wadi'ah Bank Indonesia (SWBI) dan Fatwa DSN-MUI No. 63/DSN-MUI/XII/2007 tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS).

SBIS adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. SBIS diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai salah satu instrumen operasi pasar terbuka dalam rangka pengendalian moneter yang dilakukan berdasarkan prinsip syariah.²³ Sebagai instrumen pengendalian moneter SBIS boleh diterbitkan untuk memenuhi kebutuhan operasi pasar terbuka (OPT). Bank Indonesia memberikan imbalan kepada pemegang SBIS sesuai dengan akad yang dipergunakan. Bank Indonesia wajib mengembalikan dana SBIS kepada pemegangnya pada saat jatuh tempo. Bank syariah boleh memanfaatkan dananya yang belum digunakan kepada sektor riil.

Akad yang dapat digunakan untuk penerbitan instrumen SBIS adalah akad *mudharabah*²⁴ (*muqradhah/qiradh*); *musyarakah*²⁵; *qard*²⁶; *wadi'ah*²⁷; *as-Sharf*²⁸ dan *ju'alah*²⁹. Saat ini SBIS diterbitkan oleh Bank Indonesia

menggunakan akad *ju'alah*. SBIS diterbitkan melalui mekanisme lelang. Pihak yang dapat mengikuti lelang SBIS adalah Bank Umum Syariah, Unit Usaha Syariah, pialang yang bertindak untuk dan atas nama BUS dan UUS. BUS dan UUS dapat memiliki SBIS melalui pengajuan pembelian SBIS secara langsung dan / atau melalui perusahaan pialang pasar uang rupiah dan valuta asing.³⁰

Adapun imbal hasil yang diperoleh pada SBIS ini berasal dari dana laba pengendalian moneter dan APBN, hal ini terjadi karena dana sertifikat Bank Indonesia Syariah dimasukkan ke dalam rekening *wadiah amanah khusus* tidak digunakan Bank Indonesia pada sektor riil. Sejalan dengan ide dasar penerbitan SBIS sebagai salah satu piranti operasi pasar terbuka, penjualan SBIS diprioritaskan kepada lembaga perbankan. Meskipun demikian tidak menutup kemungkinan, bagi masyarakat baik perorangan maupun perusahaan untuk dapat memiliki SBIS. Pembelian SBIS tidak dapat dilakukan oleh masyarakat secara langsung ke Bank Indonesia melainkan harus melalui bank umum serta pialang pasar uang atau pialang pasar modal yang ditunjuk oleh Bank Indonesia.³¹

Inflasi

Menurut Boediono dalam buku Ekonomi Moneter dan Kebanksentralan inflasi adalah kenaikan harga barang secara umum dan kenaikannya secara terus menerus.³² Ada tiga aspek yang terkandung dalam defenisi inflasi yaitu kecenderungan kenaikan harga-harga, bersifat umum, dan berlangsung secara terus menerus. Inflasi memiliki makna adanya kecenderungan kenaikan tingkat harga dibandingkan dengan tingkat harga sebelumnya, tingkat harga yang terjadi pada waktu tertentu turun atau naik dibandingkan waktu sebelumnya tetapi tetap dalam kecenderungan yang meningkat.

Indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah indeks harga konsumen (IHK). Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Sejak juli 2008 paket barang dan jasa dalam IHK telah dilakukan atas dasar survey biaya hidup (SBH) tahun 2007 yang dilakukan oleh badan pusat statistik (BPS). Kemudian BPS akan memonitor perkembangan harga dari barang dan jasa secara bulanan dari beberapa kota, di pasar tradisional dan modern terhadap beberapa jenis barang dan jasa di setiap kota.³³

Secara umum inflasi di Indonesia dapat disebabkan oleh kombinasi dari berbagai faktor, baik dari sisi permintaan, penawaran maupun ekspektasi. Meskipun demikian kontribusi masing-masing faktor dalam mempengaruhi inflasi tidak selalu sama dari waktu ke waktu. Artinya, faktor utama yang mempengaruhi inflasi bisa berbeda dari waktu ke waktu. Fenomena unik yang terjadi di Indonesia ketika inflasi terjadi sering diakibatkan distorsi dan spekulasi,

Inflasi atau kenaikan harga-harga yang tinggi dan terus menerus telah menimbulkan beberapa dampak buruk kepada individu dan masyarakat, para penabung, kreditor/debitor dan produsen, ataupun pada kegiatan perekonomian secara keseluruhan sehingga berdampak pada menurunnya tingkat kesejahteraan masyarakat dan memperburuk distribusi pendapatan.

Secara umum inflasi mengakibatkan menurunnya daya beli masyarakat karena tingkat pendapatannya juga akan menurun. Meskipun inflasi memiliki dampak yang kurang menguntungkan bagi perekonomian, akan tetapi dalam jangka pendek ada *trade off* antara inflasi dan pengangguran menunjukkan bahwa inflasi dapat menurunkan tingkat pengangguran, atau inflasi dapat dijadikan cara untuk menyeimbangkan perekonomian negara dan lain sebagainya.³⁴

Di bidang moneter, laju inflasi yang tinggi dan tidak terkendali dapat mengganggu upaya perbankan dalam pengerahan dana masyarakat. Karena tingkat inflasi yang tinggi menyebabkan tingkat suku bunga riil menjadi menurun. Dengan demikian akan mengurangi hasrat masyarakat untuk menabung sehingga pertumbuhan dana perbankan yang bersumber dari masyarakat akan menurun.

Bank Indonesia sebagai bank sentral yang melaksanakan kebijakan moneter memiliki tujuan utama yang harus dicapai. Tujuan utama yang ingin dicapai Bank Indonesia adalah mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah seperti yang tercantum dalam UU No.3 tahun 2004, Pasal 7 tentang Bank Indonesia. Kestabilan nilai rupiah salah satunya tampak pada kestabilan terhadap harga-harga barang dan jasa sebagai dampak dari inflasi. Untuk mencapai tujuan ini sejak tahun 2005 Bank Indonesia telah menerapkan kerangka kebijakan moneter dengan inflasi sebagai sasaran utamanya (*inflation targetin framework/ITF*) diikuti dengan sistem nilai tukar yang mengambang (*free floating*). Stabilitas nilai tukar ini sangat penting dalam menjaga stabilitas harga dan sistem keuangan. Oleh karena itu Bank Indonesia melaksanakan kebijakan nilai tukar yang mampu

mengurangi gejolak atau volatilitas nilai tukar yang berlebihan, namun tidak untuk mengarahkan nilai tukar pada tingkat level tertentu.³⁵

Untuk mencapai sasaran inflasi, kebijakan moneter dilakukan secara *forward looking* artinya perubahan *stance* kebijakan moneter dilakukan melalui evaluasi apakah perkembangan inflasi ke depan masih sesuai dengan sasaran inflasi yang telah dicanangkan. Dalam hal ini kebijakan moneter juga ditandai dengan transparansi dan akuntabilitas kebijakan kepada publik. Secara operasional, *stance* kebijakan moneter dicerminkan oleh penetapan suku bunga kebijakan (BI rate) yang diharapkan akan mempengaruhi suku bunga pasar uang, suku bunga deposito dan suku bunga kredit perbankan. Perubahan suku bunga ini pada akhirnya akan mempengaruhi output dan inflasi. Target atau sasaran inflasi merupakan tingkat inflasi yang harus dicapai oleh Bank Indonesia, berkoordinasi dengan Pemerintah. Penetapan sasaran inflasi berdasarkan UU mengenai Bank Indonesia dilakukan oleh Pemerintah. Dalam Nota Kesepahaman antara Pemerintah dan Bank Indonesia, sasaran inflasi ditetapkan untuk tiga tahun ke depan melalui Peraturan Menteri Keuangan (PMK).³⁶

Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar atau yang sering disebut sebagai kurs mata uang adalah nilai sebuah mata uang negara tertentu yang diukur, dibandingkan, atau dinyatakan dalam mata uang negara lain.³⁷ Misalnya kurs mata uang rupiah terhadap dolar yang saat ini berkisar Rp 13.500 per dolar Amerika Serikat. Kurs mata uang terdiri dari kurs jual dan kurs beli. Dalam perdagangan mata uang melalui perbankan, pedagang valas, atau via internet biasanya terjadi dua macam transaksi yaitu membeli dan menjual. Umpamanya jika ingin membeli dolar AS, kita harus membayar Rp 13.500 per dolar AS. Sedangkan jika ingin menjual dolar AS maka kita akan mendapatkan Rp13.000 untuk setiap dolar AS. Selisih kurs jual dan kurs beli ini lah yang dijadikan margin keuntungan bagi bank atau pedagang valas.

Penargetan nilai tukar (*exchange rate targeting*) mengacu pada keyakinan bahwa nilai tukarlah yang berperan dalam pencapaian sasaran akhir kebijakan moneter. Untuk alasan itu, bank sentral fokus pada upaya penargetan nilai tukar sebagai sasaran untuk mencapai sasaran akhir kebijakan moneter. Warjiyo (2004:15) menyatakan bahwa penerapan strategi ini ada tiga alternatif yang dapat dipilih, yaitu³⁸ : 1) menetapkan nilai mata uang domestik terhadap harga

komoditas tertentu yang diakui secara internasional, seperti emas (standar emas), 2) menetapkan nilai mata uang domestik terhadap mata uang negara-negara industri yang tingkat inflasinya rendah, 3) menyesuaikan nilai mata uang domestik terhadap nilai mata uang negara asing tertentu ketika perubahan nilai mata uang diperkenankan sejalan dengan perbedaan laju inflasi di antara kedua negara.

Dalam rangka pencapaian target kebijakan moneter melalui operasi pasar terbuka dan operasi pasar terbuka syariah dengan instrumen SBI dan SBIS akan mempengaruhi tingkat imbal hasil pada transaksi pasar uang antarbank syariah, dan transaksi pasar uang antar bank syariah akan berpengaruh terhadap pembiayaan dalam sektor riil sehingga dapat mempengaruhi inflasi dan nilai tukar rupiah yang keduanya merupakan sasaran kebijakan moneter. Sedangkan inflasi dan nilai tukar rupiah merupakan variabel makro yang sangat mungkin mempengaruhi kegiatan ekonomi seperti transaksi pasar uang antarbank syariah.

Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini pendekatan kuantitatif dengan analisis data menggunakan model VAR. *Vector Autoregression* (VAR) adalah pengembangan model ADL. Metodologi VAR pertama kali dikemukakan oleh Sims (1980). Dimana VAR memungkinkan asumsi variabel yang bersifat eksogen untuk melakukan estimasi terhadap serangkaian variabel yang diduga mengalami endogenitas.³⁹ Analisis bertahap yang dilakukan dalam VAR/VECM adalah uji stasioneritas, penentuan lag optimal, analisis model VAR, uji kausalitas granger, uji IRF, dan uji Variance Decomposition.

Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil pengujian *Variance Decomposition* dengan program *eviews 8* menunjukkan bahwa semua variabel independent yakni SBI, SBIS, INF dan NTR memiliki varian dalam mempengaruhi variabel PUAS (transaksi pasar uang antarbank syariah). dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini diterima.

Dari tabel hasil uji *Variance Decomposition of DPUAS* di awal pengamatan terlihat bahwa varian SBIS lebih dominan dalam mempengaruhi inflasi dibanding yang lain yaitu sebesar 3.57%. yang kemudian diikuti oleh SBI

sebesar 0.217%. INF sebesar 0.052% dan NTR 0.037%. Akan tetapi pada akhir pengamatan INF lebih dominan mempengaruhi PUAS yaitu sebesar 16.54%. diikuti oleh variabel SBI sebesar 11.66%. NTR sebesar 5.49% dan SBIS sebesar 3.119%. Inflasi, SBI dan nilai tukar rupiah memiliki varian yang meningkat sampai akhir periode. berbeda dengan SBIS yang memiliki varian yang cenderung menurun terhadap transaksi pasar uang antarbank syariah. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi lebih dominan mempengaruhi transaksi pasar uang antarbank syariah dalam jangka panjang dibanding variabel lain yakni SBI, SBIS dan nilai tukar rupiah.

Kemampuan SBI mempengaruhi PUAS

Berdasarkan pengujian yang dilakukan dengan alat uji *variance decomposition* membuktikan bahwa SBI memiliki kemampuan dalam mempengaruhi transaksi pasar uang antarbank syariah (PUAS) dari awal hingga akhir pengamatan. Varians SBI cenderung meningkat sampai akhir pengamatan yang pada mulanya sebesar 0.217% yang kemudian meningkat sampai 11.66%. Hal ini membuktikan bahwa peran SBI dalam mempengaruhi transaksi pasar uang antarbank syariah cukup dominan dalam jangka panjang. Hal ini sejalan dengan hasil uji kausalitas granger dimana SBI memiliki hubungan kausalitas dengan PUAS. Artinya ada hubungan sebab akibat antara SBI dan PUAS. Sedangkan dari hasil uji *Impulse Response Function* terlihat bahwa PUAS merespon guncangan SBI sangat seimbang sampai periode ke-10. sedangkan SBI merespon negatif guncangan PUAS dan terlihat cukup seimbang.

Kemampuan SBIS mempengaruhi PUAS

Berdasarkan pengujian yang dilakukan dengan alat uji *variance decomposition* membuktikan bahwa SBIS memiliki kemampuan dalam mempengaruhi transaksi pasar uang antarbank syariah (PUAS) dari awal hingga akhir pengamatan. Varians SBIS cenderung melemah sampai akhir pengamatan berbeda dengan variabel lain yang cenderung meningkat. Pada mulanya SBIS memiliki varian paling besar di antara yang lain yaitu sebesar 3.57% yang kemudian menurun sampai akhir periode yaitu 3.11%. Meskipun demikian hal ini sejalan dengan hasil uji kausalitas granger dimana SBIS memiliki hubungan kausalitas dengan PUAS. namun peran SBIS hanya dominan dalam jangka pendek. Sedangkan dari hasil uji *Impulse Response Function* terlihat bahwa

PUAS merespon guncangan SBIS dengan respon negatif tetapi semakin seimbang sampai periode ke-10. Sama halnya pada respon SBIS terhadap PUAS menunjukkan pergerakan yang sangat seimbang dalam merespon guncangan PUAS sampai periode ke-10

Kemampuan INF mempengaruhi PUAS

Berdasarkan pengujian yang dilakukan dengan alat uji *variance decomposition* membuktikan bahwa inflasi memiliki kemampuan dalam mempengaruhi transaksi pasar uang antarbank syariah (PUAS) dari awal hingga akhir pengamatan. Varians inflasi cenderung meningkat sampai akhir pengamatan. Inflasi juga menunjukkan pengaruh paling dominan terhadap transaksi pasar uang antarbank syariah dalam jangka panjang. Meskipun pada mulanya inflasi memiliki varian yang cukup kecil yaitu 0.05% namun meningkat sampai akhir periode yaitu sebesar 16.54%. Hasil uji kausalitas granger juga membuktikan adanya hubungan kausalitas antara inflasi dan transaksi pasar uang antarbank syariah. Sedangkan dari hasil uji *Impulse Response Function* terlihat bahwa PUAS sangat seimbang dalam merespon guncangan inflasi. Sedangkan inflasi merespon positif dan semakin seimbang terhadap guncangan PUAS.

Kemampuan NTR mempengaruhi PUAS

Berdasarkan pengujian yang dilakukan dengan alat uji *variance decomposition* membuktikan bahwa nilai tukar rupiah memiliki kemampuan yang cukup dominan dalam mempengaruhi transaksi pasar uang antarbank syariah (PUAS) dari awal hingga akhir pengamatan. Varians nilai tukar rupiah cenderung meningkat sampai akhir pengamatan. Meskipun pada mulanya nilai tukar rupiah memiliki varian yang paling kecil yaitu 0.03% namun meningkat sampai akhir periode yaitu sebesar 5.49%. Hasil uji kausalitas granger juga membuktikan adanya hubungan kausalitas antara nilai tukar rupiah dan transaksi pasar uang antarbank syariah. Sedangkan dari hasil uji *Impulse Response Function* terlihat bahwa respon PUAS yang sangat seimbang terhadap guncangan NTR. Sama halnya respon NTR terhadap guncangan PUAS yang terlihat positif dan seimbang.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya, dapat diambil kesimpulan bahwa hasil analisis dengan metode VAR yaitu uji *variance decomposition* pada alpha 5% dengan bantuan program Eviews 8, menunjukkan bahwa variabel SBI, SBIS, INF dan NTR memiliki varian dalam

mempengaruhi PUAS, hal ini terlihat dari hasil pengamatan di periode pertama sampai terakhir. Di awal pengamatan SBIS memiliki pengaruh yang paling dominan dibandingkan dengan variabel lain yakni sebesar 3,57%, namun kinerjanya atau variannya menurun hingga akhir periode pengamatan. Sedangkan INF memiliki pengaruh yang paling dominan di akhir periode pengamatan yakni sebesar 16,54%, meskipun pada mulanya varian INF cukup rendah terhadap PUAS yaitu sebesar 0,05%. Artinya, dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa sertifikat bank indonesia syariah dominan mempengaruhi transaksi pasar uang antarbank syariah dalam jangka pendek, sedangkan inflasi dominan mempengaruhi transaksi pasar uang antarbank syariah dalam jangka panjang. Untuk menjawab masalah yang telah dikemukakan di awal maka penulis membuat hasil penelitian dengan rincian sebagai berikut :

1. Sertifikat Bank Indonesia (SBI) memiliki kemampuan dalam mempengaruhi transaksi pasar uang antarbank syariah (PUAS) sebesar 10,24%.
2. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) memiliki kemampuan dalam mempengaruhi transaksi pasar uang antarbank syariah (PUAS) sebesar 3,11%.
3. Inflasi memiliki kemampuan dalam mempengaruhi transaksi pasar uang antarbank syariah (PUAS) sebesar 16,54%.
4. Nilai tukar rupiah memiliki kemampuan dalam mempengaruhi transaksi pasar uang antarbank syariah (PUAS) sebesar 5,49%.

Dari hasil penelitian di atas dapat dilihat bahwa pengaruh SBI, SBIS, Inflasi dan nilai tukar rupiah secara simultan sebesar 35,38% dan sisanya sebesar 64,62% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian ini. Pasar uang antar bank syariah dalam perkembangannya lebih dipengaruhi oleh instrumen di bank konvensional yakni SBI (Sertifikat Bank Indonesia) sebesar 10,24% dibandingkan instrumennya sendiri yakni SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah) sebesar 3,11%. Hal ini berarti keberadaan pasar uang antar bank syariah di sektor keuangan masih dipengaruhi keberadaan pasar uang konvensional. Namun, jika dikaji dari segi regulasi pasar uang antar bank syariah hal ini sejalan dengan otoritas moneter yang membatasi bank syariah bertransaksi di pasar uang dan lebih banyak bergerak di sektor riil untuk menghindari

spekulasi. Hal ini juga menunjukkan bahwa Pasar Uang Antarbank Syariah dimaksudkan hanya untuk membantu bank yang mengalami kesulitan likuiditas, bukan hanya motif keuntungan semata.

Catatan

¹ Dahlan Siamat, *Manajemen Lembaga Keuangan*, (Jakarta : Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2004), h. 201.

² *Ibid*, h. 202.

³ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Current Issues Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta : Prenada Media Grup, 2014), h. 235.

⁴ Veithzal Rivai dan Arviyan Arifin, *Islamic Banking “sebuah teori, konsep dan aplikasi”*, (Jakarta : Bumi Aksara, 2010), h. 984.

⁵ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, ed. 1, cet. 1 (Jakarta : Kencana, 2009), h. 203.

⁶ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Current...*, h. 236.

⁷ Peraturan Bank Indonesia Nomor 15/16/PBI/2013 Tentang Giro Wajib Minimum Dalam Rupiah Dan Valuta Asing Bagi Bank Umum Syariah Dan Unit Usaha Syariah, diakses dari www.bi.go.id tanggal 03 November 2015, 11:35 AM

⁸ <http://www.bi.go.id/id/tentang-bi/fungsi-bi/tujuan/Contents/Default.aspx>, diakses 21 April 2015, 16.32 WIB.

⁹ Dahlan Siamat, *Manajemen Lembaga Keuangan*, (Jakarta : Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2004), h. 201.

¹⁰ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Current Issues Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta : Prenada Media Grup, 2014), h. 235.

¹¹ Mahdi Mahmudy, *Pasar Uang Rupiah : Gambaran Umum*, Seri Kebanksentralan No. 15, (Jakarta : Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan BI, 2005), h. 4.

¹² Andri Soemitra, *Bank...*, h. 203.

¹³ Zainul Arifin, *Dasar-dasar Manajemen Bank Syariah*, (Jakarta : Azkia Publisher, 2009), h.213.

¹⁴ Ahmad Ifham, *Ini Lho Bank Syariah*, (Jakarta : Gramedia Pustaka Utama, 2015), h. 298.

¹⁵ Gemala Dewi, *Aspek-aspek Hukum dalam Perbankan dan Perasuransian di Indonesia*, (Jakarta, Kencana : 2004), h. 112.

¹⁶ Serfianto D.Purnomo, dkk. *Pasar Uang dan Pasar VALAS*, (Jakarta : Gramedia Pustaka Utama, 2013), h. 98.

¹⁷ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, h. 247.

¹⁸ R. Serfianto D. Purnomo dkk, *Pasar Uang dan Pasar Valas*,(Jakarta : Gramedia Pustaka Utama, 2013), h. 98.

¹⁹ Thamrin Abdullah dan Francis Tantri, *Bank dan Lembaga Keuangan*, Jakarta : Rajawali Pers, 2013, h. 195.

²⁰ Booklet Perbankan Indonesia 2014, Jakarta, Edisi 1 Maret 2014, h. 182.

²¹ Veithzal Rivai dkk, *Financial Institution Management*, (Jakarta : Rajawali Pers, 2013), h. 20.

²² Sutan Remy Sjahdeini, *Perbankan Syariah* (Jakarta : Kencana, 2014), h. 353.

²³ Ahmad Ifham, *Ini Lho Bank Syariah*, (Jakarta : Gramedia Pustaka Utama, 2015), h. 298.

²⁴ *Mudharabah* adalah suatu produk finansial syariah yang berbasis kemitraan, yaitu akad kerja sama dalam suatu usaha antara dua pihak dimana pihak pertama (*malik, shahib al-mal*, LKS) menyediakan seluruh modal, sedangkan pihak kedua (*amil, mudharib, nasabah*) bertindak selaku pengelola dan keuntungan usaha dibagi diantara mereka sesuai kesepakatan yang dituangkan dalam kontrak. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 07/DSN-MUI/IV/2000, tanggal 29 Dzulhijjah 1420 H/4 April 2000 tentang pembiayaan Mudharabah (*Qiradh*).

²⁵ *Musyarakah* adalah akad kerja sama antara dua pihak atau lebih untuk suatu usaha tertentu, dimana masing-masing pihak memberikan kontribusi dana (atau amal/*expertise*) dengan kesepakatan bahwa keuntungan dan risiko akan ditanggung bersama sesuai kesepakatan. Muhammad Syafi'i Antonio, *Bank Syariah : Wacana Ulama dan Cendikiawan*, Jakarta : Tazkia Institute, 1999, h. 187.

²⁶ *Qard* adalah pemberian harta kepada orang lain yang dapat ditagih atau diminta kembali. Muhammad Syafi'i Antonio, h. 223.

²⁷ *Wadi'ah* berarti titipan yang merupakan akad atau kontrak antara dua pihak yaitu antara pemilik barang dan kustodian dari barang tersebut. Barang tersebut dapat berupa apa saja yang berharga atau memiliki nilai. Sutan Remy Sjahdeini, *Perbankan Syariah : Produk-produk dan Aspek Hukumnya*, (Jakarta : Kencana Prenada Media Group, 2014), cetakan 1, h. 351.

²⁸ Ulama Fikih mendefinisikan *sharf* sebagai memperjualbelikan mata uang dengan mata uang yang sejenis maupun dengan mata uang yang tidak sejenis. Sutan Remy Sjahdeini, h. 279.

²⁹ Akad *Ju'alah* adalah perjanjian (kontrak) penugasan pekerjaan antara seorang pemberi tugas yang disebut *Ja'il*, yang mengikatkan diri untuk memberi imbalan (*ju'al*) kepada orang lain (penerima tugas) karena bersedia atau telah berhasil melaksanakan tugas tertentu yang diberikan oleh *ja'il*. Sutan Remy Sjahdeini, *Perbankan Syariah : Produk-produk dan Aspek Hukumnya*, (Jakarta : Kencana Prenada Media Group, 2014), cetakan 1, h. 358.

³⁰ Andri Soemitra, *Bank...*, h. 217.

³¹ Marliyah, "Pengaruh Inflasi dan Penempatan Dana Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Transaksi Pasar Uang antar Bank Syariah," dalam Taqaddum (Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Perbankan Islam), Vol. II, No.1 Jan-Des 2014, h. 58.

³² M. Natsir, *Ekonomi Moneter dan Kebanksentralan*, (Jakarta : Mitra Wacana Media, 2014), h. 253.

³³ <http://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/pengenalan/contents/Default.aspx>, diakses tanggal 31 Maret 2015.

³⁴ Iskandar Putong, *Pengantar Ekonomi Makro*, (Jakarta : Mitra Wacana Media, 2008), h. 142.

³⁵ Tri Hendro SP dan Conny Tjandra Rahardja, *Bank dan Lembaga Keuangan non Bank di Indonesia*, (Yogyakarta : UPP STIM YKPN, 2014), h. 38.

³⁶ <http://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/bi-dan-inflasi/Contents/Penetapan>, diakses tanggal 21 Oktober 2015, 16:12 WIB.

³⁷ R. Serfianto D. Purnomo, *Pasar Uang dan Pasar Valas*, (Jakarta : Gramedia Pustaka Utama, 2013), h. 112.

³⁸ M. Natsir, h. 154.

³⁹ Moch Dody Ariefianto, *Ekonometrika : Esensi dan Aplikasi Menggunakan Eviews* (Jakarta : Erlangga, 2012), h. 112.

Daftar Pustaka

- Abdullah, Thamrin. *Bank dan Lembaga Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers. 2013.
- Ajija Shochrul R dkk. *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta : Salemba 4. 2011.
- Ariefianto, Moch Doddy. *Ekonometrika :esensi dan aplikasi dengan menggunakan Eviews*. Jakarta : Penerbit Erlangga. 2012.
- Arifin, Zainul. *Dasar-dasar Manajemen Bank Syariah*. Jakarta : Azkia Publisher. 2009.
- Booklet Perbankan Indonesia 2014, Jakarta, Edisi 1 Maret 2014.
- Data Kurs Transaksi Bank Indonesia dalam <http://www.bi.go.id/id/moneter/informasi-kurs/transaksi-bi/Default.aspx>, diakses 03 Oktober 2015, 21:30 WIB.
- Dewi, Gemala. *Aspek-aspek Hukum dalam Perbankan dan Perasuransian di Indonesia*. Jakarta: Kencana. 2004.
- <http://www.bi.go.id/>
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. *Current Issues Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Prenada Media Grup. 2014.
- Ifham, Ahmad. *Ini Lho Bank Syariah*. Jakarta : Gramedia Pustaka Utama. 2015.
- Juanda, Bambang dan Junaidi. *Ekonometrika Deret Waktu :teori dan aplikasi*. Bogor : IPB Press. 2012.
- Mahmudy, Mahdi. *Pasar Uang Rupiah : Gambaran Umum*, Seri Kebanksentralan No. 15. Jakarta : Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan BI. 2005.
- Mangani, Ktut Silvanita. *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. Jakarta : Erlangga. 2009.
- Marliyah, “*Pengaruh Inflasi dan Penempatan Dana Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Transaksi Pasar Uang antar Bank Syariah*,” dalam *Taqaddum (Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Perbankan Islam)*, Vol. II, No.1 Jan-Des 2014.
- Natsir, M. *Ekonomi Moneter dan Kebanksentralan*. Jakarta : Mitra Wacana Media. 2014.

- Purnomo, Serfianto D. dkk. *Pasar Uang dan Pasar VALAS*. Jakarta : Gramedia Pustaka Utama. 2013.
- Putong, Iskandar. *Pengantar Ekonomi Makro*. Jakarta : Mitra Wacana Media 2008.
- Rivai, Veithzal dkk. *Financial Institution Management*. Jakarta : Rajawali Pers. 2013.
- Rosadi, Dedi. *Analisis Ekonometrika dan Runtun Waktu Terapan dengan R*. Yogyakarta : Penerbit Andi. 2011.
- Siamat, Dahlan. *Manajemen Lembaga Keuangan*, (Jakarta : Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. 2004.
- Sjahdeini, Sutan Remy. *Perbankan Syariah : Produk-produk dan Aspek Hukumnya*, (Jakarta : Kencana Prenada Media Group. 2014.
- Soemitra, Andri. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, ed. 1, cet. 1. Jakarta : Kencana. 2009.
- SP, Tri Hendro dan Conny Tjandra Rahardja, *Bank dan Lembaga Keuangan non Bank di Indonesia*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN. 2014.