

Analisis Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter pada Perbankan Konvensional dan Syariah Terhadap Inflasi di Indonesia

Sherly Yurancy Liu^{1*}, Fransina W. Ballo², Muhammad A. H. Mushlih³, Maria Indriyani Hewe Tiwu⁴

¹⁻⁴Universitas Nusa Cendana, Kupang, Indonesia

Corresponding Author's e-mail : sherlyliu03@gmail.com

ARMADA
JURNAL PENELITIAN MULTIDISIPLIN

e-ISSN: 2964-2981

ARMADA : Jurnal Penelitian Multidisiplin

<https://ejournal.45mataram.ac.id/index.php/armada>

Vol. 04, No. 05 Mei, 2026

Page: 820-831

DOI:

<https://doi.org/10.55681/armada.v4i5.2202>

Article History:

Received: April 21, 2026

Revised: Mei 08, 2026

Accepted: Mei 17, 2026

Abstract: *This study analyzes the monetary policy transmission mechanism through Islamic and conventional instruments on inflation in Indonesia. The conventional monetary instrument used is the BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) as the benchmark interest rate of Bank Indonesia, while the Islamic monetary instrument uses Bank Indonesia Sharia Certificates (SBIS), which function to control Islamic banking liquidity through ijarah or ju'alah contracts. This study employs a quantitative approach using monthly time series data from January 2022 to December 2024. The data analysis technique applied is the Vector Error Correction Model (VECM), supported by the Impulse Response Function (IRF) and Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) tests. The results show that the conventional monetary policy transmission mechanism through BI7DRR provides a faster response to changes in inflation, whereas the Islamic instrument through SBIS demonstrates a more stable influence in the long run. Therefore, optimizing the simultaneous use of conventional and Islamic monetary instruments is necessary to maintain inflation stability in Indonesia.*

Keywords : *Monetary Policy, BI7DRR, SBIS, Inflation*

Abstrak: Penelitian ini menganalisis mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui instrumen syariah dan konvensional terhadap inflasi di Indonesia. Instrumen moneter konvensional yang digunakan adalah BI 7-Day Reverse Repo Rate sebagai suku bunga acuan Bank Indonesia, sedangkan instrumen moneter syariah menggunakan Sertifikat Bank Indonesia Syariah yang berfungsi mengendalikan likuiditas perbankan syariah melalui akad ijarah atau ju'alah. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data time series bulanan periode Januari 2022 hingga Desember 2024 dan Teknik analisis data yang digunakan adalah Vector Error Correction Model (VECM) yang didukung oleh uji Impulse Response Function (IRF), dan Forecast Error Variance Decomposition (FEVD). Hasil penelitian menunjukkan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter konvensional melalui BI7DRR memberikan respon yang lebih cepat terhadap perubahan inflasi, sedangkan instrumen syariah melalui SBIS menunjukkan pengaruh yang lebih stabil dalam jangka panjang. Oleh karena itu, optimalisasi penggunaan instrumen moneter konvensional dan syariah secara bersamaan diperlukan untuk menjaga stabilitas inflasi di Indonesia.

Kata Kunci: Kebijakan Moneter, BI7DRR, SBIS, Inflasi

PENDAHULUAN

Sektor perbankan sering dilihat sebagai inti dan penggerak utama dalam ekonomi suatu negara (Lovett, 1997). Fungsi strategis perbankan dalam ekonomi dapat dilihat dari perannya sebagai institusi yang mengumpulkan dana dari masyarakat dan membiayai berbagai aktivitas ekonomi, sehingga memperkuat struktur ekonomi negara. Umumnya, ada beberapa peranan bank dalam perekonomian, yaitu: pertama, melaksanakan fungsi transfer. Kedua, menghimpun dana dan mendistribusikan dana. Ketiga, melakukan transformasi dan diversifikasi resiko ekonomi. Keempat, berfungsi sebagai *instrument* untuk menstabilkan kondisi perekonomian (Simatupang, 2019).

Secara rinci, bank sebagai perantara memiliki peran yang krusial dalam mengumpulkan dana dari individu atau entitas yang memiliki surplus dan kemudian mendistribusikannya kepada pihak yang memerlukan. Dalam menjalankan fungsi perantara ini, bank dapat secara efektif mendistribusikan sumber daya ke berbagai pihak yang tidak saling kenal. Peran ini memberikan suatu posisi yang sangat signifikan bagi sektor perbankan dalam mendorong perkembangan ekonomi. Di samping itu, kemampuan bank dalam menghimpun dan mendistribusikan dana memungkinkan lembaga- lembaga tersebut untuk mengubah dan menyebarkan resiko dengan cara yang lebih efisien (Ceysa et al., 2024). Sebagai gambaran, kontribusi jasa keuangan dan asuransi terhadap PDB dari triwulan III/2022 hingga triwulan II/2024, menunjukkan kontribusi yang cukup stabil dengan kontribusi sebesar 2,75% pada triwulan I/2022. Kontribusinya stabil hingga triwulan II/2024 sebesar 2,81%. Stabilitas ini menggambarkan bahwa sektor keuangan tetap mampu menjalankan fungsinya dengan baik di tengah dinamika ekonomi global (Badan Pusat Statistik, 2024).

Berdasarkan kontribusi sektor keuangan terhadap PDB di Indonesia, diketahui bahwa setelah perubahan Undang- Undang Perbankan Nomor 7 Tahun 1992 menjadi Undang- Undang Nomor 10 Tahun 1998, Indonesia secara resmi menerapkan sistem perbankan ganda (*dual banking system*). Selanjutnya, dengan diterbitkan Undang- undang Bank Indonesia yang baru pada tahun 1999, bank Indonesia memiliki mandat sebagai otoritas moneter ganda yang mampu mengimplementasikan kebijakan moneter baik konvensional maupun syariah (Ascarya, 2009). Berdasarkan pasal 1 Ayat 13 Undang-Undang Nomor 10 Tahun (1998) tentang perbankan, prinsip syariah itu pada dasarnya adalah aturan perjanjian yang mengikuti hukum islam antara bank dan pihak lain. Perjanjian ini bisa untuk menyimpang dana atau mendanai kegiatan usaha, atau bahkan kegiatan lain yang sudah dinyatakan sesuai dengan syariah. Contohnya termasuk pembiayaan dengan sistem bagi hasil (*mudharabah*), penyertaan modal lewat (*musharakah*), atau pembiayaan barang melalui sewa murni tanpa opsi tambahan seperti (*ijarah*), dan juga sewa yang memberikan pilihan untuk mentransfer kepemilikan barang dari satu pihak ke pihak lain (*ijarah wa iqtina*) (Rohimah & Khoirudin, 2016).

Bank konvensional menjalankan sistemnya berdasarkan prinsip - prinsip ekonomi sekuler. Tujuan utamanya adalah memaksimalkan keuntungan bagi pemegang saham dengan melakukan transaksi yang melibatkan bunga (*riba*). Bank konvensional berfokus pada kegiatan ekonomi dengan menawarkan berbagai produk dan layanan keuangan yang melibatkan bunga, termasuk pinjaman dengan bunga, tabungan berbunga, dan investasi yang didasarkan pada bunga. Bank konvensional memberikan keuntungan dalam bentuk bunga atas simpanan dan investasi, namun mereka beresiko menghadapi ketidakstabilan ekonomi, resiko sistematis, dan resiko kredit (Irsyad, 2023). Instrumen moneter konvensional yang digunakan untuk mengendalikan inflasi pada dasarnya berfokus pada pengaturan suku bunga dan jumlah uang beredar oleh otoritas moneter seperti Bank Indonesia. Salah satu instrumen moneter utama adalah suku bunga acuan yang digunakan sebagai acuan dalam menentukan tingkat bunga di pasar. Selain itu, terdapat Operasi Pasar Terbuka (OPT) melalui jual beli surat berharga negara untuk menyerap atau menambah likuiditas dipasar. Instrumen lain juga digunakan adalah Giro Wajib Minimum, yaitu kewajiban bank menyimpan sebagian dana di bank sentral, kenaikan GWM akan mengurangi kemampuan bank menyalurkan kredit sehingga menekan jumlah uang beredar. Disamping itu, terdapat pula fasilitas diskonto atau

pinjaman bank sentral yang mempengaruhi likuiditas perbankan.

Namun di Indonesia sistem perbankan ganda tidak bisa diterapkan disini karena Undang-Undang perbankan yang bersifat tunggal, meski bank konvensional dan bank syariah berbeda dalam kerangka hukum yang sama (Mukhlisin dan Suhendri, 2018). Berdasarkan penelitian telah dilaksanakan bagaimana kebijakan moneter dapat mempengaruhi inflasi. Di Indonesia, penelitian yang dilakukan oleh Aji dan Sukmana (2023) menunjukkan bahwa transmisi kebijakan moneter syariah di Indonesia lebih berhasil di bandingkan dengan sistem konvensional dalam mendukung stabilitas ekonomi namun, terdapat satu kelemahan krusial yang konsisten muncul, yaitu jalur bagi hasil (profit sharing) justru berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi.

Tidak hanya fokus pada penelitian di Indonesia, semami juga mengeksplorasi efek kebijakan moneter yang diwakili oleh volume uang yang beredar dapat berdampak pada inflasi di negara tersebut. Begitu juga penelitian yang telah dilakukan oleh Khairunnisa (2024) juga meneliti jejak efektivitas penerapan kebijakan moneter ganda, baik konvensional maupun syariah di Indonesia, selama periode 2003 hingga 2023. Tujuannya adalah untuk mengumpulkan dan mengkaji berbagai literatur yang ada sebelumnya agar dapat membandingkan seberapa efektif kedua sistem tersebut, terutama dalam mencapai sasaran akhir kebijakan moneter, seperti stabilitas inflasi dan pertumbuhan ekonomi. Temuan dari studi ini mendukung penelitian ini yang membahas Analisis Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter melalui instrument Syariah dan Konvensional Terhadap Inflasi di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian eksplanatori dengan pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk menguji hubungan sebab-akibat antara kebijakan moneter dan inflasi melalui mekanisme transmisi pada perbankan konvensional dan perbankan syariah. Pendekatan eksplanatori dipilih karena mampu menjelaskan bagaimana dan mengapa suatu fenomena ekonomi terjadi secara empiris, khususnya terkait pengaruh kebijakan moneter terhadap tingkat inflasi (Pirmanto dkk., 2016). Penelitian ini juga menggunakan pendekatan statistik inferensial untuk menganalisis data sampel dan menghasilkan generalisasi terhadap populasi yang lebih luas berdasarkan hubungan antarvariabel yang diteliti. Populasi penelitian mencakup seluruh data publikasi bulanan yang berasal dari Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, Otoritas Jasa Keuangan, dan Statistik Perbankan Syariah. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik non-probability sampling dengan metode purposive sampling berdasarkan ketersediaan dan kelengkapan data selama periode 2022–2024.

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh melalui teknik dokumentasi dari publikasi resmi Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, dan Otoritas Jasa Keuangan. Teknik analisis data menggunakan metode Vector Auto Regression (VAR), yaitu model ekonometrika yang dikembangkan oleh Christopher A. Sims untuk menganalisis hubungan dinamis antarvariabel ekonomi secara simultan. Analisis dilakukan melalui beberapa tahapan, meliputi uji stasioneritas, penentuan lag optimum, uji stabilitas model, uji kointegrasi, estimasi VAR, serta analisis Impulse Response Function (IRF) dan Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) guna menjelaskan respons dan kontribusi variabel kebijakan moneter terhadap inflasi dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Stasioneritas Data (Unit Root Test)

Tabel 1. Hasil Uji Stasioner Data

Variabel	Unit Root	ADF Test Statistics	MacKinnon Critical Value 5%	P-Value	Ket.
BI7DRR	Level	-1.941781	-2.948404	0.3102	Tidak
	1 st Diff	-2.523891	-2.951125	0.1189	Tidak
	2 nd Diff	-6.819091	-2.954021	0.0000	Stasioner
SBIS	Level	-2.647771	-2.948404	0.0934	Tidak

Variabel	Unit Root	ADF Test Statistics	MacKinnon Critical Value 5%	P-Value	Ket.
IHK	1 st Diff	-4.777385	-2.951125	0.0005	Stasioner
	2 nd Diff	-5.893789	-2.957110	0.0000	Stasioner
	Level	-0.719308	-2.948404	0.8288	Tidak
	1 st Diff	-5.059547	-2.951125	0.0002	Stasioner
	2 nd Diff	-10.21482	-2.957110	0.0000	Stasioner

Sumber : Data diolah, 2026.

Berdasarkan tabel 1, dapat dilihat bahwa hasil ADF menunjukkan bahwa tidak ada data yang stasioner pada tingkat level. Maka selanjutnya uji ADF pada turunan pertama nya (first difference), hasilnya variabel SBIS dan IHK sudah stasioner pada tingkat first difference yang dapat dilihat bahwa nilai P- value < 0,05 dan t-ADF < MacKinnon taraf 5%. Namun variabel BI7DRR belum stasioner oleh karena itu diperlukan uji ADF, pada turunan keduanya (second difference). Hasilnya, bawah variabel BI7DRR stasioner pada tingkat second difference, hal tersebut dibuktikan dengan melihat nilai ADF yang lebih besar dari nilai test critical value yaitu - 6.819091 lebih besar dari pada nilai Test Critical value sebesar -2.954021 pada alfa 5%.

Hasil Uji Penentuan Panjang Lag Optimum

Tabel 2. Lag Optimum Model I (Konvensional)

Lag	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	NA	0.05258	0.427612	0.521025	0.457496
1	15.58650	0.003859	0.117001	0.397241	0.206652
2	11.38574*	0.003211	-0.071762	0.395304*	0.077657*
3	6.492692	0.003197*	-0.087386*	0.566506	0.121800
4	1.251233	0.004014	0.119698	0.960416	0.388651
5	2.453984	0.004763	0.257208	1.284752	0.585928

Sumber : Data diolah, 2026.

Berdasarkan tabel 2. dapat disimpulkan bahwa Model I pada instrument konvensional variabel BI7DRR ke inflasi, menggunakan lag 3 sebagai lag optimum.

Tabel 3. Lag Optimum Model II (Syariah)

Lag	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	NA*	0.009459*	1.014876*	1.108289*	1.044760*
1	0.639423	0.012076	1.257860	1.538100	1.347511
2	2.446350	0.014367	1.426673	1.893739	1.576092
3	8.524679	0.013095	1.322702	1.976594	1.531887
4	6.190797	0.012996	1.294568	2.135287	1.563521
5	2.315061	0.015533	1.439390	2.466935	1.768110

Sumber : Data diolah, 2026.

Berdasarkan tabel 3 dapat disimpulkan bahwa Model II pada instrument syariah variabel SBIS ke inflasi, menggunakan lag 0 sebagai lag optimum. Selanjutnya kita bisa melihat *AR Roots Graph* dari model I dan model II.

Hasil Uji Stabilitas

Tabel 4. Uji Stabilitas Model I (Konvensional)

Root	Modulus
-0.477291 – 0.599021i	0.765920
-0.477291 + 0.599021i	0.765920
0.708814 – 0.268067i	0.757411

$$0.708814 + 0.268067i$$

$$0.757411$$

Sumber : Data diolah, 2026.

Tabel 5. Uji Stabilitas Model II (Syariah)

Root	Modulus
0.865229	0.865229
-0.843892 – 0.562383i	0.741907
-0.483892 + 0.562383i	0.741907
-0.454590	0.454590

Sumber : Data diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 4 dan 5 dapat disimpulkan yaitu Model I konvensional yaitu BI7DRR ke inflasi dan Model II syariah yaitu SBIS ke inflasi stabil karena seluruh *roots* pada tabel AR *roots*-nya memiliki modulus < 1 dan semuanya terletak didalam *unit circle*.

Hasil Uji Kointegrasi

Tabel 6. Uji Kointegrasi Model I (Konvensional)

Hypothesized No. Of CE (s)	Trace Statistic	0,05 Critical Value	Max Eigen Statistic	0,05 Critical Value	Nilai Prob
None *	16.04020	15.49471	0.308008	14.26460	0.0414
At most 1	4.626610	3.841466	0.138642	3.841466	0.0315

Sumber : Data diolah, 2026.

Tabel 7. Uji Kointegrasi Model II (Syariah)

Hypothesized No. Of CE (s)	Trace Statistic	0,05 Critical Value	Max Eigen Statistic	0,05 Critical Value	Nilai Prob
None *	16.04020	15.49471	0.308008	14.26460	0.0414
At most 1	4.626610	3.841466	0.138642	3.841466	0.0315

Sumber : Data diolah, 2026.

Berdasarkan hasil diatas, uji kointegrasi menggunakan metode *Johansen's Cointegration Test* dapat di simpulkan bahwa Model I Konvensional dan Model II Syariah terdapat kointegrasi, dimana terlihat bahwa nilai probabilitas < 0,05, berarti terdapat persamaan kointegrasi yang berarti memiliki keseimbangan jangka panjang.

Hasil Uji Kausalitas Engel- Granger

Tabel 8. Uji Kausalitas Model I (Konvensional)

Null Hypothesis	Observaion	F- Statistic	Prob.	Arah Hubungan
Inflasi di pengaruhi BI 7DRR	33	1.41808	0.2600	Tidak Signifikan
BI 7DRR di pengaruhi Inflasi	33	8.08954	0.0006	Signifikan

Sumber : Data diolah, 2026.

Berdasarkan tabel 8, dapat dilihat bahwa pada taraf sebesar lima persen yaitu pada saat nilai probabilitas < 0,05, kebijakan moneter konvensional yang berpengaruh signifikan adalah variabel BI7DRR hal ini dikarenakan suku bunga acun BI7DRR adalah alat utama Bank Indonesia untuk mengendalikan inflasi. Mekanisme transmisi kebijakan moneter ketika Bank Indonesia menaikkan BI7DRR maka biaya pinjaman bagi bank komersial meningkat, bank konvensional akan menaikkan suku bunga pinjaman kepada konsumen dan bisnis dengan demikian pinjaman

menjadi lebih mahal, sehingga masyarakat mengurangi pengeluaran untuk konsumsi dan investasi. Penurunan permintaan agregat ini akan menekan laju kenaikan harga barang dan jasa yang pada akhirnya menurunkan inflasi (IHK). Kebalikannya, jika BI menurunkan suku bunga acuan BI7DRR di harapkan akan membangkitkan aktivitas ekonomi dan meningkatkan inflasi (IHK).

Tabel 9. Uji Kausalitas Model II (Syariah)

Null Hypothesis	Observaion	F- Statistic	Prob.	Arah Hubungan
Inflasi dipengaruhi SBIS	35	0.10642	0.7464	Tidak Signifikan
SBIS dipengaruhi Inflasi	33	5.38365	0.0269	Signifikan

Sumber : Data diolah, 2026.

Berdasarkan hasil dari tabel 9, yakni pada saat nilai prob. $< 0,05$, kebijakan moneter syariah yang dicerminkan dalam model II yaitu SBIS berpengaruh secara signifikan terhadap inflasi. Hal ini bisa terjadi karena SBIS ini adalah “rem” yang digunakan Bank Indonesia untuk mengendalikan laju inflasi, ketika inflasi (IHK) diperkirakan naik, Bank Indonesia akan menaikkan SBIS kenaikan SBIS membuat biaya dana bagi bank syariah menjadi lebih mahal kemudian bank syariah akan menaikkan suku bunga pembiayaan maka biaya pinjaman lebih mahal akan mengurangi keinginan masyarakat dan perusahaan untuk mengambil pembiayaan konsumsi dan investasi akibatnya, permintaan agregat di masyarakat menurun, yang selanjutnya akan menekan kenaikan harga barang dan jasa sehingga inflasi dapat terkendali

Hasil Uji Vector Error Correction Model (VECM)

Model VECM dapat memeberikan perkiraan pengaruh secara jangka pendek juga jangka panjang. Penelitian ini menggunakan signifikan dengan nilai kritis 5%, dimana nilai t-tabelnya adalah 2.034515. Variabel dinyatakan berpengaruh signifikan jika nilai t-statistik $>$ t-tabel, dan apabila tidak berpengaruh secara signifikan maka nilai t-statistik $<$ t-tabel.

Hasil Uji Impluse Response Funcation (IRF)

Impluse response funcation (IRF) digunakan untuk melakukan estimasi dan melihat bagaimana pengaruh suatu kejutan atau shock dari satu variabel endogen terhadap variabel lainnya maupun pada dirinya sendiri.

Hasil Uji Forcast Error Variance Decomposition (FEVD)

Uji Forcast Error Variance Decomposition bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh acak guncangan dari variabel tertentu terhadap variabel endogen. Variance decomposition (VD) pada instrumen konvensional untuk mengidentifikasi bagaimana kontribusi variabel BI7DRR pada perubahan yang terjadi pada IHK beberapa waktu kedepan.

Pembahasan

Penelitian ini mengelola Indeks Harga Konsumen (IHK) sebagai proksi dari inflasi, *BI-Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) sebagai indikator dari variabel konvensional dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) sebagai indikator variabel syariah menggunakan pendekatan *Vector Auto Regression* (VAR) untuk mengetahui perbandingan respon dari variabel konvensional dan syariah dalam mempengaruhi inflasi sebagai sasaran akhir dari kebijakn moneter. Namun karena adanya indikasi kointegrasi atau hubungan jangka panjang pada semua variabel, maka pengujian data secara lebih lanjut dilakukan dengan menggunakan pendekatan *Vector Error Correction Model* (VECM). Estimasi VECM pada dasarnya tidak banyak menjelaskan pergerakan dinamis disamping persamaan structural VECM yang sedikit sulit untuk diinterpretasikan, maka dari itu para prektisi menyarankan penggunaan *Implus Response Funcation*, dan *Fector Error Varian Decomposition* guna pengujian lebih lanjut.

Berdasarkan hasil uji VECM pada Model I konvensional, diperoleh bahwa dalam jangka panjang, variabel BI7DRR berpengaruh signifikan terhadap inflasi dengan hubungan arah negatif, yang menunjukkan bahwa peningkatan suku bunga acuan mampu menurunkan tingkat inflasi dan terdapat *inflation persistence* dimana inflasi masa lalu mempengaruhi inflasi saat ini,

selain itu nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0.260878, sejalan dengan penelitian ini hasil penelitian empiris sebelumnya oleh Dwhapsari dkk (2021) menunjukkan bahwa kebijakan moneter konvensional lebih cepat dalam merespon inflasi, namun kebijakan moneter syariah memiliki pengaruh yang lebih besar dalam jangka panjang. Hal ini sejalan dengan penelitian Sinaga dan Yusuf (2025) berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa faktor inflasi di Indonesia berbeda antar waktu, dimana pada jangka pendek hanya suku bunga yang berdampak positif. menunjukkan bahwa hanya sekitar 26% variasi inflasi dapat dijelaskan oleh model ini.

Sementara itu Model II syariah, dimana berdasarkan hasil uji VECM dalam jangka panjang SBIS memiliki nilai *t*-statistic $-3.10508 > 2.034515$ sehingga signifikan, sementara jangka pendek SBIS (-1) memiliki nilai *t*-statistic $2.26847 > 2.034515$ juga signifikan, inflasi (-1) juga signifikan dengan *t*-statistic 3.29908 dan nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0.573435 menunjukkan bahwa sekitar 57%. Hasil ini membuktikan efektivitas transmisi kebijakan moneter syariah melalui SBIS berjalan efektif dan terkait erat dengan sektor riil, hasil ini sejalan dengan penelitian Winarto dan Beik (2023) yang menyatakan bahwa instrumen moneter syariah seperti SBIS mempengaruhi inflasi ini menandakan bahwa instrumen syariah efektif mentransmisikan kebijakan moneter karena berbasis aktivitas ekonomi riil, sehingga dampaknya lebih langsung pada pembentukan harga masyarakat.

Lebih lanjut hasil ini konsisten dengan penelitian Fadhilah dkk (2024) yang menyimpulkan SBIS efektif khususnya dalam signifikansi VECM, hal tersebut serupa tercermin dari signifikansi VECM yang lebih kuat pada jangka panjang dimana *t*-statistic lebih besar menunjukkan bahwa transmisi kebijakan moneter syariah memerlukan waktu untuk mencapai keseimbangan, tetapi menghasilkan dampak stabil. Akan tetapi, penelitian ini bertentangan dengan temuan Ariza (2024) perbedaan tersebut disebabkan oleh variasi model VAR dan VECM lebih unggul dalam mendeteksi hubungan jangka panjang sementara VAR menekankan dinamika jangka pendek, termasuk pangsa pasar perbankan syariah yang lebih terbatas sehingga transmisi kebijakan belum optimal di periode tertentu.

Sejalan dengan konsep mekanisme transmisi kebijakan moneter, dimana kebijakan yang dilakukan oleh otoritas moneter akan mempengaruhi inflasi melalui jalur seperti suku bunga, kredit dan harga aset. Contohnya di lapangan pada sistem konvensional terlihat saat Bank Indonesia menurunkan suku bunga acuan BI7DRR pada masa pemulihan ekonomi pasca covid-19, respon bank konvensional langsung menurunkan suku bunga kredit konsumsi usaha akibatnya, masyarakat serta pelaku usaha lebih termotivasi untuk meminjam karena biaya pinjaman lebih rendah sehingga konsumsi dan investasi melonjak dan pada akhirnya kenaikan permintaan agregat ini memicu inflasi secara cepat, karena transmisi suku bunga bekerja langsung dan efisien ke sektor riil. Selain itu pada pembiayaan UMKM syariah, saat kebijakan moneter syariah meningkatkan likuiditas bank syariah ekspansi pembiayaan berbasis bagi hasil ke pelaku usaha. Namun efek inflasi baru muncul setelah produksi ini memakan waktu, sehingga respon inflasi lebih lambat di bandingkan sistem konvensional yang mempengaruhi permintaan.

Selanjutnya pengujian pada perbankan konvensional menggunakan *Impulse Response Function* menunjukkan bahwa ketika terjadi shock pada suku bunga BI7DRR inflasi merespon secara langsung pada periode awal yaitu periode 1-2 dengan arah respon cukup signifikan. Respon tersebut kemudian mengalami fluktuasi pada beberapa periode berikutnya sebelum akhirnya menuju titik keseimbangan dalam jangka waktu menengah, hal ini mengindikasikan bahwa transmisi kebijakan moneter melalui jalur suku bunga memiliki efek yang cepat namun tidak stabil. Penelitian oleh Warjiyo (2023) mendukung penelitian ini dengan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa perubahan suku bunga kebijakan memberikan respon cepat terhadap inflasi melalui jalur permintaan agregat, namun efeknya tidak selalu stabil karena di perngaruhi oleh ekspektasi inflasi dan kondisi likuiditas pasar. Hal ini sejalan dengan hasil IRF dalam penelitian ini yang menunjukkan adanya fluktuasi respon inflasi setelah shock awal.

Selain itu, penelitian oleh Warjiyo dkk (2024) juga menemukan bahwa jalur suku bunga memiliki dampak langsung terhadap inflasi pada periode awal, namun memerlukan waktu untuk mencapai keseimbangan jangka menengah. Penelitian ini memperkuat temuan bahwa transmisi kebijakan moneter di Indonesia cenderung cepat namun tidak sepenuhnya stabil. Namun

demikian, terdapat penelitian yang bertolak belakang dengan hasil penelitian ini seperti penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo (2025) menunjukkan bahwa *shock* suku bunga tidak selalu memberikan respon signifikan terhadap inflasi dalam jangka pendek, perbedaan ini disebabkan oleh kondisi ekonomi yang relatif stabil, dan campur tangan pemerintah dalam pengendalian harga. Dengan demikian hasil IRF dalam penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa jalur suku bunga merupakan mekanisme transmisi yang cepat dalam mempengaruhi inflasi, meskipun responnya cukup fluktuatif sebelum mencapai keseimbangan.

Sebaliknya, pada perbankan syariah hasil IRF menunjukkan bahwa *shock* pada SBIS tidak langsung direspon oleh inflasi pada periode awal respon inflasi baru terlihat setelah beberapa periode (*lag*), yaitu pada periode menengah dan cenderung menunjukkan pola yang lebih halus dan stabil dibandingkan dengan perbankan konvensional bahkan dalam beberapa periode respon inflasi terhadap SBIS menunjukkan arah negatif, yang berarti adanya potensi instrumen syariah dalam menekan laju inflasi. Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Ariza (2025) penelitian tersebut menyimpulkan bahwa SBIS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap inflasi, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, perbedaan ini dapat disebabkan karena perbedaan periode penelitian dimana pada periode tertentu pangsa pasar perbankan syariah masih relatif kecil sehingga dampaknya terhadap inflasi belum terlihat kuat.

Hasil penelitian empiris sebelumnya juga sejalan dengan penelitian ini, penelitian oleh Fadhilah (2024) yang menemukan bahwa pengaruh SBIS terhadap inflasi tidak bersifat langsung, melainkan memerlukan waktu karena harus melalui mekanisme pembiayaan dan aktivitas sektor riil. Namun demikian, dalam jangka menengah hingga panjang, dampaknya menjadi lebih stabil dan berkontribusi terhadap pengendalian inflasi. Selain itu, penelitian oleh Beik (2023) juga menunjukkan bahwa instrumen moneter syariah memiliki karakteristik respon yang lebih lambat namun stabil di bandingkan instrumen konvensional. Hal ini disebabkan oleh prinsip operasionalnya yaitu bagi hasil dan keterkaitan langsung dengan kegiatan ekonomi riil, sehingga fluktuasi inflasi dapat ditekan secara lebih berkelanjutan. temuan ini memperkuat hasil IRF dalam penelitian ini yang menunjukkan adanya *lag* namun dengan pola respon yang lebih stabil, serta berpotensi lebih efektif dalam menjaga kestabilan inflasi dalam jangka menengah hingga panjang.

Untuk mengidentifikasi respon perbandingan mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui instrumen konvensional dan syariah dalam mempengaruhi inflasi dapat diukur dengan asumsi besaran pola pengaruh dari indikator-indikator dari variabel instrumen konvensional yaitu BI7DRR dan instrumen syariah yaitu SBIS. Ketika Bank Indonesia mengatur likuiditas melalui instrumen SBIS, pada periode awal FEVD biasanya menunjukkan bahwa kontribusi SBIS terhadap inflasi relatif kecil, karena efeknya belum langsung terasa namun pada periode menengah misalnya pada periode ke-5 sampai dengan periode ke-10, kontribusi SBIS mulai meningkat, karena dalam prakteknya di lapangan ketikabank syariah meningkatkan pembiayaan ke sektor UMKM akibat likuiditas yang lebih longgar, dampaknya baru terasa setelah usaha tersebut meningkatkan produksi barang. Dalam FEDV, hal ini tercermin dari meningkatnya kontribusi SBIS dalam menjelaskan inflasi.

Konsep ini ditunjukkan oleh hasil uji *variance decomposition*, pada model perbankan syariah menunjukkan bahwa pada periode awal inflasi sepenuhnya dijelaskan oleh *shock* inflasi itu sendiri sebesar 100%, sedangkan kontribusi SBIS masih sebesar 0% namun seiring berjalannya waktu kontribusi SBIS terhadap inflasi mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Pada periode ke-10, kontribusi SBIS telah mencapai sekitar 20,20%, dan terus meningkat hingga 26,65% pada periode ke-36. Sebaliknya kontribusi inflasi itu sendiri menurun dari 100% menjadi 90% pada periode akhir hal ini menunjukkan bahwa dalam jangka menengah hingga panjang, perbankan syariah melalui instrumen SBIS memiliki peran yang semakin besar dalam menjelaskan inflasi. Sejalan dengan penelitian Fadhilah (2024) yang menunjukkan bahwa kontribusi instrumen moneter syariah terhadap inflasi cenderung kecil pada periode awal namun meningkat secara bertahap dalam jangka menengah hingga panjang.

Sementara itu, pada model perbankan konvensional hasil uji *variance decomposition* menunjukkan pola yang berbeda karena sistem operasional yang berbeda dengan perbankan

syariah, dimana ketika Bank Indonesia menaikkan atau menurunkan suku bunga (BI7DRR) dalam beberapa periode awal misalnya 1-3 bulan hasil FEDV biasanya menunjukkan bahwa inflasi lebih banyak di jelaskan oleh shock inflasi itu sendiri. Namun setelah beberapa periode misalnya bulan ke-4 sampai bulan ke-8 kontribusi BI7DRR mulai meningkat, karena apabila terjadi penurunan suku bunga acuan pasca covid-19 dimana awalnya inflasi belum banyak berubah, tetapi setelah beberapa bulan kredi konsumsi dan investasi meningkat, sehingga inflasi mulai terdorong.

Sejalan dengan konsep tersebut maka hasil uji FDEV pada perbankan konvensional di periode awal inflasi juga di dominasi oleh shocknya sendiri sebesar 100% . namun kontribusi BI 7DRR sebagai indikator konvensional relatif kecil dan meningkat secara terbatas, pada periode ke-10 kontribusi BI7DRR hanya sekitar 4.77% bahkan hingga periode ke-36 hanya mencapai sekitar 2.45%. sebaliknya kontribusi inflasi terhadap dirinya sendiri tetap sangat dominan yaitu sekitar 97.46% pada periode akhir, hal ini menunjukkan bahwa meskipun jalur suku bunga mampu memberikan respon cepat namun dalam menjelaskan variasi inflasi dalam jangka panjang kontribusinya relatif kecil dan kurang dominan. Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian Pratama (2024) yang menyimpulkan bahwa suku bunga kebijakan memiliki kontribusi yang cukup besar dalam menjelaskan variabel inflasi, baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek, perbedaan ini di sebabkan oleh kondisi tertentu seperti inflasi yang lebih di pengaruhi oleh faktor struktural seperti harga pangan atau energi, maka peran suku bunga menjadi lebih terbatas.

Dengan demikian hasil tersebut menunjukkan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui perbankan konvensional dan syariah sama-sama berpengaruh terhadap inflasi di Indonesia, namun dengan respon yang berbeda sehingga hipotesis H_1 diterima yaitu perbankan syariah berpengaruh signifikan terhadap laju inflasi di Indonesia dibuktikan oleh model VECM dan hasil uji FEVD yang menunjukkan kontribusi 57% dan IRF menunjukkan efek stabil namun lambat, hal ini sesuai dengan konsep mekanisme transmisi kebijakan moneter yang dijelaskan bahwa transmisi merupakan proses kompleks dan memerlukan waktu (*lag*) sebelum mencapai sasaran akhir yaitu inflasi. Dalam konteks perbankan syariah, adanya lag yang lebih panjang dapat dijelaskan karena mekanisme transmisinya tidak melalui suku bunga, melainkan melalui jalur pembiayaan, bagi hasil, dan instrumen moneter syariah seperti SBIS.

Lebih lanjut, dalam perspektif kebijakan moneter islam, temuan dengan pemikiran Charpa (1985) yang menekankan bahwa stabilitas ekonomi, termasuk inflasi dicapai melalui keseimbangan antar sektor keuangan dan sektor riil. Mekanisme SBIS sebagai instrumen Operasi Pasar Terbuka Syariah (OPTS) mencerminkan implementasi konsep tersebut, dimana Bank Indonesia mengatur likuiditas melalui transaksi berbasis prinsip syariah. Ketika BI menjual SBIS, likuiditas perbankan berkurang sehingga biaya dana meningkat dan pembiayaan ke sektor riil menurun. Sebaliknya, ketika BI membeli SBIS, likuiditas meningkat dan mendorong pembiayaan. Proses ini menunjukkan bahwa pengendalian inflasi dalam sistem syariah terjadi melalui aktivitas ekonomi riil dan bukan melalui suku bunga.

Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat kaitkan dengan teori kuantitas dan teori keynes tentang inflasi, dimana inflasi di pengaruhi oleh jumlah uang beredar dan permintaan agregat sehingga dalam sistem syariah, pengendalian jumlah uang yang beredar tidak dilakukan secara langsung melalui suku bunga, tetapi melalui pembatasan pembiayaan aktivitas ekonomi riil. Hal ini menyebabkan respon inflasi menjadi lebih stabil karena tidak di picu oleh fluktuasi di sektor keuangan, melainkan oleh aktivitas riil.

Sedangkan H_2 turut diterima namun karakteristik respon yang berbeda karena Perbankan konvensional merespon lebih cepat terhadap perubahan inflasi melalui jalur suku bunga, tetapi pengaruhnya cenderung fluktuatif dan relatif kecil dalam jangka panjang. Hal ini sesuai dengan teori keynes yang menyatakan bahwa perubahan suku bunga akan mempengaruhi investasi dan permintaan agregat yang pada akhirnya menentukan tingkat inflasi. Secara konsep, hasil ini dapat dijelaskan melalui mekanisme transmisi kebijakan moneter pada jalur suku bunga (*interest rate channel*) sebagaimana dijelaskan pada kajian teoritis bahwa perubahan suku bunga acuan oleh Bank Indonesia akan direpon oleh perbankan konvensional melalui penyesuaian suku bunga kredit dan simpanan.

Ketika suku bunga meningkat biaya pinjaman menjadi lebih mahal sehingga permintaan kredit dan konsumsi menurun, yang pada akhirnya menekan inflasi. Sebaliknya penurunan suku bunga akan mendorong peningkatan kredit dan konsumsi berpotensi meningkatkan tekanan inflasi. Mekanisme ini menjelaskan mengapa respon perbankan konvensional cenderung lebih cepat karena dalam operasionalnya langsung mempengaruhi perilaku masyarakat dan dunia usaha. Namun demikian, terdapat perbedaan penting antara keduanya, perbankan konvensional memiliki respon yang lebih cepat (*Shor-run effect*) karena mekanisme suku bunga langsung mempengaruhi biaya pinjaman. Sebaliknya, perbankan syariah lebih berpengaruh pada jangka panjang (*Long-run effect*) karena berbasis sektor riil dan prinsip bagi hasil. Semuanya didukung oleh kajian empirik yang menunjukkan bahwa meskipun kebijakan moneter syariah lebih lambat dalam merespon inflasi, namun memiliki kekuatan pengaruh yang lebih besar dibandingkan sistem konvensional.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis VECM yang didukung oleh uji *Impulse Response Function* (IRF) dan *Variance Decomposition* (FEVD), dapat disimpulkan bahwa respon mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui sektor perbankan konvensional dan syariah terhadap inflasi di Indonesia menunjukkan perbedaan yang signifikan baik dari sisi kecepatan maupun besaran pengaruhnya. Perbankan konvensional melalui indikator suku bunga acuan BI7DRR terbukti memberikan respon yang lebih cepat terhadap perubahan inflasi, namun cenderung bersifat fluktuatif dan memiliki kontribusi yang relatif kecil dan menjelaskan variasi inflasi dalam jangka panjang. Sebaliknya perbankan syariah melalui indikator Sertifikat Bank Indonesia Syariah SBIS menunjukkan respon yang lebih lambat (lag), tetapi tetap stabil dan memiliki kontribusi yang semakin meningkat dalam mempengaruhi inflasi dalam jangka menengah hingga panjang. Hasil ini mengindikasikan bahwa secara empiris perbankan syariah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap inflasi, sehingga H_1 diterima sedangkan perbankan konvensional juga berpengaruh signifikan, sehingga H_2 di terima. Dengan demikian, mekanisme transmisi kebijakan moneter pada sistem perbankan ganda di Indonesia bersifat melengkapi, dimana perbankan konvensional berperan dalam respon jangka waktu pendek sementara syariah lebih dominan dalam menjaga stabilitas inflasi dalam jangka panjang.

Berdasarkan hasil penelitian, Bank Indonesia dan otoritas terkait perlu memperkuat sinergi kebijakan moneter pada sistem perbankan ganda dengan mengoptimalkan peran perbankan konvensional sebagai instrumen pengendalian inflasi jangka pendek serta memperluas peran perbankan syariah dalam menjaga stabilitas inflasi jangka menengah dan panjang melalui penguatan instrumen moneter syariah yang lebih efektif dan adaptif. Selain itu, penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel makroekonomi lain, memperpanjang periode observasi, serta menggunakan pendekatan ekonometrika yang lebih beragam agar mampu menghasilkan analisis yang lebih komprehensif dan akurat terkait mekanisme transmisi kebijakan moneter terhadap inflasi di Indonesia.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis menyampaikan terima kasih kepada Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, dan Otoritas Jasa Keuangan atas ketersediaan data dan publikasi yang mendukung pelaksanaan penelitian ini. Ucapan terima kasih juga disampaikan kepada seluruh pihak yang telah memberikan dukungan akademik, masukan, serta kontribusi selama proses penelitian hingga penyusunan artikel ini sehingga penelitian dapat diselesaikan dengan baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Aji, E. A., & Sukmana, R. (2023). Dual Monetary Policy and Income Inequality in Indonesia. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, 26(3), 539–560.
- Aqidah, N. A., Ishak, I., Takdir, T., & Azzahra, M. (2022). Analisis efektivitas transmisi kebijakan moneter melalui instrumen Syariah dan konvensional dalam memengaruhi inflasi di Indonesia. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(3), 2345–2353.
- Ascarya, A. (2009). Toward optimum synergy of monetary policy in dual financial/banking system. *Journal of Indonesian Economy and Business (JIEB)*, 24(1), 33–48.

- Ascarya, A. (2012). Alur Transmisi Dan Efektifitas Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, 14(3), 283–315.
- Astuty, S., Basmar, E., & Hasan, M. (2023). *Ekonomi Moneter*. Tahta Media Group.
- Awaluddin, A. (2017). Inflasi Dalam Prespektif Islam (Analisis Terhadap Pemikiran Al-Maqrizi). *JURIS (Jurnal Ilmiah Syariah)*, 16(2), 197–217.
- Azzahra, M. (2021). *Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Jalur Pembiayaan Dan Jalur Kredit Dalam Memengaruhi Inflasi Di Indonesia*. Institut Agama Islam Negeri (Iain Palopo).
- Badan Pusat Statistik. (2024). *Ekonomi Indonesia Triwulan III-2024 Tumbuh 1,50 Persen (Q-to-Q)*. Badan Pusat Statistik. <https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2024/11/05/2382/ekonomi-indonesia-triwulan-iii-2024-tumbuh-1-50-persen--q-to-q-.html>
- Bernanke, B. S., & Gertler, M. (1995). Inside the black box: the credit channel of monetary policy transmission. *Journal of Economic Perspectives*, 9(4), 27–48.
- Boediono, E. M. (1993). Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No. 2. *Edisi*, Yogyakarta: BPFE.
- Ceyza, S. D., Putri, J. D., Putri, D. A., & Siswajanthi, F. (2024). Peranan perbankan dalam perekonomian Indonesia. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 8(2), 25959–25964.
- Chapra, M. U. (1985). *Towards a just monetary system* (Vol. 35). Leicester: The Islamic Foundation London.
- Damanik, D. (2024). Kebijakan moneter. *Ekonomi Moneter*.
- Deviana, N. (2014). Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI, Suku Bunga Kredit dan Nilai Tukar terhadap Inflasi di Indonesia Periode Tahun 2006–2012. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 12(2), 81–91.
- Daniar, D. (2016). Transmisi Kebijakan Moneter Syariah: Sebuah Analisa. *Falah: Jurnal Ekonomi Syariah*, 1(1), 91–102.
- Deviana, N. (2014). Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI, Suku Bunga Kredit dan Nilai Tukar terhadap Inflasi di Indonesia Periode Tahun 2006–2012. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 12(2), 81–91.
- Dwi Ceyza, S., Demar Putri, J., Putri, D. A., & Siswajanthi, F. (2024). Peranan Perbankan dalam Perekonomian Indonesia. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 8(2), 25959–25964.
- Dwihapsari, R., Kurniawati, M. R., & Huda, N. (2021). Analisis Efektivitas Kebijakan Moneter Dalam Perspektif Konvensional dan Syariah Terhadap Inflasi di Indonesia Tahun 2013-2020. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(2), 980–993.
- Emmanuel. (2021). *Inferential Statistics: Definition, Types + Examples*. Formplus. <https://www.formpl.us/blog/inferential-statistics-definition-types-examples>.
- Fisher, I. (1911). “The equation of exchange,” 1896-1910. *The American Economic Review*, 1(2), 296–305.
- Hadi, Z., Afifi, M., & Chaidir, T. (2020). Analisis Transmisi Kebijakan Moneter Melalui Instrumen Konvensional dan Syariah terhadap Inflasi di Indonesia Periode 2014.6-2019.12. *JURNAL LENTERA: Kajian Keagamaan, Keilmuan Dan Teknologi*, 19(1), 109–129.
- Hamzah, M. (2009). Optimalisasi peran dual banking system melalui fungsi strategis JUB dalam rangka menjaga stabilitas sistem keuangan di Indonesia. *La Riba*, 3(2), 197–221.
- Hariyanto, M. (2019). Perspektif inflasi dalam ekonomi Islam. *Al-Mizan: Jurnal Ekonomi Syariah*, 2(II), 79–95.
- Husain, F. (2021). *Analisis Kinerja Keuangan Bank*. CV. CAHAYA ARSH PUBLISHER & PRINTING.
- Indonesia, G. B. (2014). *PBI Nomor 16 Tahun 2014*. 178.
- Indonesia, G. B. (2025). *Peraturan BI No. 5 Tahun 2025*.
- Irsyad, M. (2023). Perbandingan perbankan konvensional dan syariah (studi mengenai perbedaan). *Iuris Studia: Jurnal Kajian Hukum*, 4(2), 65–71.
- Karim, A. A. (2007). *Ekonomi Mikro Islam, edisi ketiga*. Rajawali Pers, Jakarta.

Khairunnisa, A., Suryani, M., Capriyanti, O., Azis, I., & Oktasari, O. (2024). Jejak Efisiensi Transmisi Kebijakan Moneter Berganda Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Raflesia Akuntansi*, 10(2), 136–144.