

**ANALISIS EFEKTIVITAS TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER
SYARIAH TERHADAP PEMBIAYAAN BAGI-HASIL PERBANKAN
SYARIAH DI INDONESIA TAHUN 2007-2012**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARI'AH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT-
SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU
DALAM KEUANGAN ISLAM**

Oleh:

**RIZQI UMAR AL-HASHFI
10390158**

PEMBIMBING

M. GHAFUR WIBOWO, SE., M.Sc

**KEUANGAN ISLAM
FAKULTAS SYARI'AH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2014

ABSTRAK

Transmisi kebijakan moneter di Indonesia semakin kompleks dan berkembang dengan ditetapkannya kebijakan moneter ganda yakni konvensional dan syariah. Beberapa penelitian sebelumnya mengatakan signifikansi pembiayaan perbankan syariah sebagai jalur transmisi kebijakan moneter. Pembiayaan sektor produktif dengan skim bagi-hasil (*profit and loss sharing*) di perbankan syariah masih rendah dibandingkan pembiayaan sektor konsumtif dengan skim jual-beli (*trade*). Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi efektivitas mekanisme transmisi kebijakan moneter syariah jalur pembiayaan bagi-hasil dibandingkan dengan jalur pembiayaan jual-beli di perbankan syariah.

Berdasarkan hasil penelitian menyimpulkan bahwa transmisi kebijakan moneter syariah jalur pembiayaan bagi-hasil dan jual-beli belum efektif meningkatkan pertumbuhan ekonomi riil (*output*). Namun jalur pembiayaan bagi-hasil lebih efektif meningkatkan pertumbuhan ekonomi riil (*output*) dibandingkan pembiayaan jual-beli. Transmisi kebijakan moneter syariah jalur pembiayaan jual-beli dan bagi-hasil belum efektif mereduksi inflasi. Namun jalur pembiayaan jual-beli lebih efektif mereduksi inflasi dibandingkan pembiayaan bagi-hasil.

Kata kunci: Imbal-hasil SBIS, Imbal-hasil PUAS, Deposito Mudharabah 1 Bulan, Pembiayaan Bagi-hasil, Pembiayaan Jual-beli, *Output*, Inflasi, *Vector Error Correction Model* (VECM), *Impulse Respond Function*, *Variance Decomposition*, dan, *Granger Causality*.

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi saudara Rizqi Umar Al-Hashfi

Kepada
Yth Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum
UIN Sunan Kalijaga
Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Rizqi Umar Al-Hashfi
Nim : 10390158
Judul Skripsi : "Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Syariah Terhadap Pembiayaan Bagi-Hasil Perbankan Syariah di Indonesia Tahun 2007-2012"

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Syari'ah dan Hukum Jurusan/Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Keuangan Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 26 Rajab 1435 H
26 Mei 2014 M

Pembimbing



M. GHAFUR WIBOWO, S.E., M.Sc.
NIP. 19800314 200312 1 003



Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

PENGESAHAN SKRIPSI

Nomor : UIN.02/K.KUI-SKR/PP.009/071/2014

Skripsi/tugas akhir dengan judul :

Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Syariah Jalur Pembiayaan Di Indonesia Tahun 2007-2012

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Rizqi UmarAl-Hashfi
NIM : 10390158
Telah dimunaqasyahkan pada : Senin, 13 Juni 2014
Nilai : A
dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga

TIM MUNAQASYAH :

Ketua Sidang

M. GHAFUR WIBOWO, S.E., M.Sc.
NIP. 19800314 200312 1 003

Penguji I

Sunaryati, SE., M.Si.
NIP. 19751111 200212 2 002

Penguji II

Joko Setyono, SE., M.Si.
NIP. 19730702 200212 1 003

Yogyakarta, 13 Juni 2014
UIN Sunan Kalijaga
Fakultas Syari'ah dan Hukum



Prof. Noorhaidi, MA., M.Phil., Ph.D
NIP. 19711207 199503 1 002

HALAMAN PERNYATAAN SURAT PERNYATAAN

Bersamaan dengan ini saya:

Nama : Rizqi Umar Al-Hashfi

NIM : 10390158

Jurusan: Keuangan Islam

Menyatakan bahwa karya tulis ilmiah yang berjudul “Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Syariah Terhadap Pembiayaan Bagi-Hasil Perbankan Syariah di Indonesia Tahun 2007-2012” ini sepanjang sepengetahuan saya belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di perguruan tinggi manapun kecuali secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Hal-hal mengenai perbaikan dalam karya ilmiah ini akan diselesaikan dalam waktu dan tempo yang sesingkat-singkatnya.



Rizqi Umar Al-Hashfi
NIM. 10390158

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi huruf Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 05936/U/1987.

I. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Ṡā'	ṡ	es (dengan titik diatas)
ج	Jim	j	je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah) ka
خ	Khā'	kh	dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Ẓāl	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zai	z	zet
س	Sin	s	es
ش	Syin	sy	es dan ye
ص	Ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض		ḍ	

	Ḍad		de (dengan titik di bawah)
	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
	Zā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
	‘Ain	‘	koma terbalik di atas
	Gain	g	ge
	Fā'	f	ef
	Qāf	q	qi
	Kāf	k	ka
	Lām	l	‘el
	Mim	m	‘em
	Nūn	n	‘en
	Waw	w	w
	Hā'	h	ha
	Hamzah	‘	apostrof
	Ya	Y	ye

II. Konsonan Rangkap Karena *Syaddah* ditulis rangkap

متعددة	ditulis	Muta’addidah
عدة	ditulis	‘iddah

III. *Ta’marbūtah* di akhir kata

- Bila dimatikan ditulis h

حكمة	ditulis	<i>Ḥikmah</i>
جزية	ditulis	<i>jizyah</i>

(ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah diserap dalam bahasa Indonesia, seperti salat, zakat dan sebagainya kecuali bila dikehendaki lafal aslinya

- b. Bila diikuti dengan kata sandang ‘al’ serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis *h*

كرامة الاولياء	Ditulis	<i>Karāmah al-auliā’</i>
----------------	---------	--------------------------

- c. Bila ta’marbūtah hidup atau dengan harakat, fathah, kasrah dan dammah ditulis tatau h

زكاة الفطر	Ditulis	<i>Zakāh al-fiṭri</i>
------------	---------	-----------------------

IV. Vokal Pendek

َ	fathah	ditulis	<i>a</i>
ِ	kasrah	ditulis	<i>i</i>
ُ	ḍammah	ditulis	<i>u</i>

V. Vokal Panjang

1	Fathah + alif	جاهلية	ditulis	<i>āhiliyyah</i>
---	---------------	--------	---------	------------------

2	Fathah + ya' mati تنسى	ditulis	<i>ansā</i>
3	Kasrah + ya' mati كريم	ditulis	<i>arīm</i>
4	Dammah + wawu mati فروض	ditulis	<i>ūrūd</i>

VI. Vokal Rangkap

1	Fathah ya mati	ditulis	<i>ai</i>
	بينكم	ditulis	<i>bainakum</i>
2	Fathah wawu mati	ditulis	<i>au</i>
	قول	ditulis	<i>qaul</i>

VII. Vokal pendek yang berurutan dalam satu kata dipisahkan dengan apostrof

أَنْتُمْ	ditulis	<i>a'antum</i>
أَعْدَات	ditulis	<i>u'iddat</i>
لَنْ شَكَرْتُمْ	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

VIII. Kata sandang Alif + Lam

- a. bila diikuti huruf *Qomariyyah* ditulis dengan menggunakan “I”

القران	ditulis	<i>Al-Qur'ān</i>
القياس	ditulis	<i>al-Qiyās</i>

- b. Bila diikuti huruf *Syamsiyah* ditulis dengan menggunakan huruf *Syamsiyah* yang mengikutinya, serta menghilangkan huruf *l* (el)nya.

السَّمَاءُ	ditulis	<i>as-Samā'</i>
الشَّمْسُ	ditulis	<i>asy-Syams</i>

IX. Penyusunan kata-kata dalam rangkaian kalimat

ذَوِي الْفُرُوضِ	ditulis	<i>Zawi al-furūd</i>
أَهْلُ السُّنَّةِ	ditulis	<i>Ahl as-Sunnah</i>

X. Pengecualian

Sistem transliterasi ini tidak berlaku pada:

- Kosa kata Arab yang lazim dalam Bahasa Indonesia dan terdapat dalam Kamus Umum Bahasa Indonesia, misalnya: al-Qur'an, hadis, mazhab, syariat, lafaz.
- Judul buku yang menggunakan kata Arab, namun sudah dilatinkan oleh penerbit, seperti judul buku *al-Hijab*.
- Nama pengarang yang menggunakan nama Arab, tapi berasal dari negara yang menggunakan huruf latin, misalnya Quraish Shihab, Ahmad Syukri Soleh.
- Nama penerbit di Indonesia yang menggunakan kata Arab, misalnya Toko Hidayah, Mizan

MOTTO

Kita Mungkin Bukanlah Orang Hebat Yang Dapat Melakukan Hal-hal
Yang Besar, Tapi Kita Dapat Melakukan Hal Kecil Dengan
Sebaik-baiknya.

فَانَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا

“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada
kemudahan”

*Lakukan Segala Hal Dengan Penuh Cinta
Karena Cintalah Kita Bisa Hidup Di Dunia*

Persembahan

Karya Ilmiah ini penyusun persembahkan kepada:

1. Bapak Ibu dan segenap keluarga tercinta Semoga kita selalu dalam naungan Allah SWT
2. Sahabat-sahabat Keuangan Islam: Rahmad Kadry, Khotibul Umam, Nima Tika Wati, Niken Lestari, Triyuni, Novita Sari, Widiya Ifana, Dewi Norma.
3. Teman yang selalu memberikan inspirasi dan semangat: Ana Mukarromatun Islamiyah.
4. Serta almamaterku Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

ان الحمد لله نحمده ونستعينه ونستغفره ونعوذ بالله من شرور انفسنا ومن سيئات اعمالنا من

يهد الله فلا مضل له ومن يضلله فلا هادي له.

اشهد ان لا اله الا الله وحده لا شريك له واشهد ان محمدا عبده ورسوله (اما بعد)

Puji syukur penyusun panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah dan kenikmatan-Nya, sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul Analisis Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Syariah Terhadap Pembiayaan Bagi-Hasil Perbankan Syariah di Indonesia Tahun 2007-2012. Shalawat dan salam semoga selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW. Beserta seluruh keluarganya, sahabat dan para pengikutnya.

Penyusun juga menyadari bahwa skripsi ini tidak mungkin bisa terselesaikan apabila tanpa bantuan dan *support* dari berbagai pihak. Berkat pengorbanan, perhatian, serta motivasi mereka-lah, baik secara langsung maupun tidak langsung, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

Untuk itu, penyusun ucapkan banyak terima kasih kepada semua pihak, antara lain kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Musa Asy'ari selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. Noorhaidi Hasan, M.Phil, Ph.D. selaku Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak H. Yazid Affandi, M.Ag. selaku Ketua Program Studi Keuangan Islam
4. Bapak M. Ghafur Wibowo, SE.,M.Sc. selaku pembimbing yang telah meluangkan waktu dan kesabaran untuk memberikan bimbingan, arahan, dan kemudahan dalam penyusunan skripsi ini.
5. Bapak Dr. Misnen Ardiansyah, SE. M.Si selaku Pembimbing Akademik yang telah memberikan bimbingan, arahan dan kemudahan baik dalam penyusunan skripsi ini maupun studi akademik penyusun.
6. Ayahanda R. Jarozi Umar, AMT dan Ibunda Sri Mulatsih. Adikku tersayang Alyta Sabrina Zusyryn.
7. Teman-teman yang selalu menginspirasi Ana Mukarromatun Islamiyah, Niken Lestari, Nima Tika Wati, Yuni, dan Novita Sari.
8. Sahabat-sahabatku Prodi Keuangan Islam Khotibul Umam, Rahmad Kadry, Apriliana Kusumanisita, M. Abdul Aziz, Riyan Kalingga, Ovic Notivasari dan Emma Pratiwi, .
9. Kawan-kawan KKN kelompok 80 GK 16 Rosiin, Cha cha, Syafril, Sunaji, Tyas, Mb Via, dan Mamah Ria.
10. ForSEI UIN Sunan Kalijaga, FoSSEI Yogyakarta, FoSSEI Nasional dan BEM Prodi Keuangan Islam terima kasih untuk semua ilmu di luar dinding kelas yang telah diberikan selama ini.

Mudah-mudahan segala yang telah diberikan menjadi amal shaleh dan diterima di sisi Allah SWT. Dan semoga skripsi ini bermanfaat bagi penyusun khususnya dan pembaca pada umumnya. Amin Ya Rabbal 'Alamin.

Yogyakarta, 20 Rajab 1435 H

20 Mei 2014 M

Penyusun,

Rizqi Umar Al-Hashfi

NIM. 10390158

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN	v
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN	vi
MOTTO	xi
PERSEMBAHAN.....	xii
KATA PENGANTAR	xiii
DAFTAR ISI	xvi
DAFTAR TABEL.....	xix
DAFTAR GAMBAR.....	xx
DAFTAR GRAFIK.....	xxi
BAB I: PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	6
C. Tujuan dan Manfaat	7
D. Sistematika Pembahasan.....	7
BAB II: TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	10
A. Telaah Pustaka	10
1. Teori Permintaan Uang.....	10
2. Teori Penawaran Uang.....	16
3. Model IS-LM	17
4. Kebijakan Moneter Model IS-LM	20
5. Efektivitas Kebijakan Moneter Model IS-LM	21

6.	Konsep Transmisi Kebijakan Moneter	29
7.	Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Bank Indonesia	31
8.	Instrumen Kebijakan Moneter Bank Indonesia	37
9.	Konsep Uang dan Kebijakan Moneter dalam Prespektif Ekonomi Islam.....	39
10.	Konsep Transmisi Kebijakan Moneter Islam.....	42
11.	Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Syari'ah di Indonesia.....	44
12.	Fungsi Intermediasi Perbankan.....	48
13.	Produk Jasa Keuangan Perbankan Syariah	50
14.	Kerangka Pemikiran.....	53
B.	Tinjauan Pustaka.....	55
C.	Pengembangan Hipotesis.....	61
BAB III: METODE PENELITIAN		63
A.	Jenis Penelitian	63
B.	Populasi dan Sampel.....	63
C.	Jenis dan Sumber Data.....	64
D.	Definisi Operasional Variabel.....	64
E.	Metode Analisis Data.....	66
1.	<i>Vector Autoregresisve</i> (VAR).....	67
2.	Uji Stasioneritas Data	73
3.	Pemilihan <i>Optimum Lag</i>	75
4.	Uji Stabilitas VAR.....	76
5.	Uji Kointegrasi.....	76
6.	<i>Vector Error Correction Model</i> (VECM).....	78
BAB IV: ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....		81
A.	Analisis Data Penelitian.....	81
1.	Uji Stasioner Data.....	81
2.	Uji Optimal Lag.....	85
3.	Uji Stabilitas VAR.....	86
4.	Uji Kointegrasi.....	86
5.	Analisis <i>Vector Error Correction Model</i> (VECM).....	87
6.	Analisis <i>Impulse Respond Function</i> (IRF).....	88

7.	<i>Analisis Variance Decomposition (VD)</i>	94
8.	<i>Uji Granger Causality (Kausalitas)</i>	100
B.	Pembahasan	104
1.	Analisis Jangka Pendek Transmisi Kebijakan Moneter Syariah'ah	104
2.	Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Syariah Tujuan <i>Output</i>	104
3.	Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Syariah'ah Tujuan Inflasi	110
BAB V: PENUTUP		119
A.	Kesimpulan	119
B.	Keterbatasan	121
C.	Saran	122
DAFTAR PUSTAKA		124
LAMPIRAN-LAMPIRAN		

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1: Perbandingan Kebijakan Moneter Ganda	45
Tabel 2.2: Tinjauan Penelitian Sebelumnya	55
Tabel 4.1: Hasil Uji Stasioneritas Metode ADF dan PP	83
Tabel 4.2: Analisis IRF terhadap <i>Output</i> pada Jalur PLS	89
Tabel 4.3: Analisis IRF terhadap FINPLS (Tujuan Output)	89
Tabel 4.4: Analisis IRF terhadap Inflasi pada Jalur PLS	90
Tabel 4.5: Analisis IRF terhadap FINPLS (Tujuan Inflasi)	91
Tabel 4.6: Analisis IRF terhadap <i>Output</i> pada Jalur TR	92
Tabel 4.7: Analisis IRF terhadap FINTR (Tujuan Output)	92
Tabel 4.8: Analisis IRF Terhadap Inflasi pada Jalur TR	93
Tabel 4.9: Analisis IRF Terhadap FINTR (Tujuan Inflasi)	94
Tabel 4.10: <i>Variance Decomposition</i> Jalur FINPLS Tujuan Output	95
Tabel 4.11: <i>Variance Decomposition</i> Jalur FINTR Tujuan Inflasi	97
Tabel 4.12: <i>Variance Decomposition</i> Jalur FINTR Tujuan Output	98
Tabel 4.13: <i>Variance Decomposition</i> Jalur FINTR Tujuan Inflasi	100
Tabel 4.14: IRF dan VD LNIPI (Jalur Pembiayaan Bagi-Hasil)	104
Tabel 4.15: IRF dan VD LNIPI (Jalur Pembiayaan Jual-Beli)	104
Tabel 4.16: IRF dan VD INF (Jalur Pembiayaan Bagi-Hasil)	104
Tabel 4.17: IRF dan VD INF (Jalur Pembiayaan Jual-Beli)	104

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1: Variabel-Variabel Kebijakan Makroekonomi.....	30
Gambar 2.2: Kerangka Pemikiran	54

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1: Proporsi Pembiayaan Berdasarkan Akad	4
Grafik 2.1: Kurva Permintaan Uang Transaksi dan Berjaga-jaga	12
Grafik 2.2: Kurva Permintaan Uang Berspekulasi	14
Grafik 2.3: Derivasi kurva IS	18
Grafik 2.4: Derivasi kurva LM	19
Grafik 2.5: Keseimbangan IS-LM	20
Grafik 2.6: Kebijakan Moneter Model IS-LM	21
Grafik 2.7: Pandangan Mahzab Klasik	22
Grafik 2.8: Pandangan Keynesian	23
Grafik 2.9: Jebakan Likuiditas (<i>Liquidity Trap</i>)	24
Grafik 2.10: Pandangan Moneteris	25
Grafik2.11: Pembentukan Kurva LM Berdasarkan Pandangan Klasik, Keynesian, dan Moneteris	26
Grafik 2.12: Efektivitas Kebijakan Moneter Model IS-LM	27
Grafik 2.13: Dampak Kebijakan Moneter Terhadap Permintaan Agregatif	29
Grafik 2.14: Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter	32
Grafik 2.15: Mekanisme transmisi kebijakan moneter ganda	45
Grafik 2.16: Sistem Moneter Ganda dengan SBI dan SBIS sebagai <i>policy rate</i>	45
Grafik 3.1: Langkah-Langkah Analisis Vector Autoregressive (VAR)	70
Grafik 4.1: Perilaku Data Tingkat Level	82
Grafik 4.2: Perilaku Data Tingkat <i>First Difference</i>	84
Grafik 4.3: Analisis IRF Terhadap <i>Output</i> Pada Jalur PLS	89

Grafik 4.4: Analisis IRF Terhadap Pembiayaan Bagi-Hasil (FINPLS)	89
Grafik 4.5: Analisis IRF Terhadap Inflasi Pada Jalur TR	90
Grafik 4.6: Analisis IRF Terhadap Pembiayaan TR(FINPLS)	91
Grafik 4.7: Analisis IRF Terhadap <i>Output</i> Pada Jalur TR	92
Grafik 4.8: Analisis IRF Terhadap Pembiayaan Jual-Beli (FINTR)	92
Grafik 4.9: Analisis IRF Terhadap Inflasi Pada Jalur TR	93
Grafik 4.10: Analisi IRF Terhadap Pembiayaan Jual Beli (FINTR)	94
Grafik 4.11: <i>Variance Decomposition</i> dari <i>Output</i> (Jalur FINPLS)	95
Grafik 4.12: <i>Variance Decomposition</i> dari Inflasi (Jalur FINPLS)	96
Grafik 4.13: <i>Variance Decomposition</i> dari Output (Jalur FINTR)	98
Grafik 4.14: <i>Variance Decomposition</i> dari Inflasi (Jalur FINTR)	99
Grafik 4.15: Uji <i>Granger Causality</i>	102
Grafik 4.16: Uji <i>Impulse Respond Function</i> dan <i>Variance Decomposition</i> Mekanisme Transmisi Moneter Jalur Pembiayaan Jual-Beli (<i>Trade</i>) dan Mekanisme Transmisi Moneter Jalur Pembiayaan Bagi-Hasil (<i>Profit and Loss</i> <i>Sharing</i>)	103
Grafik 4.17: Analisis Impulse Respond Fuction RPUAS terhadap RDEPO	111
Grafik 4.18: Volatilitas RSBIS dan RPUAS Januari 2007 - Desember 2012	112

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kebijakan moneter suatu bank sentral atau otoritas moneter dimaksudkan untuk mempengaruhi kegiatan ekonomi riil dan harga. Maka dari itu dibutuhkan mekanisme jalur yang disebut sebagai mekanisme transmisi kebijakan moneter. Ada lima jalur transmisi kebijakan moneter yakni: jalur suku bunga, jalur kredit, jalur harga aset, jalur nilai tukar, dan jalur ekspektasi inflasi.¹ Prinsip transmisi kebijakan moneter adalah bagaimana menghubungkan sektor moneter dengan sektor riil. Maka dari itu, transmisi kebijakan moneter selalu dikaitkan dengan dua pertanyaan. Pertama, apakah kebijakan moneter dapat mempengaruhi ekonomi riil disamping pengaruhnya terhadap harga.² Kedua, apabila bisa dapat mempengaruhi ekonomi riil melalui mekanisme transmisi apa pengaruh kebijakan moneter terhadap ekonomi riil.³

Permasalahan dalam kebijakan moneter adalah efektivitas transmisi moneter untuk mencapai ekonomi riil. Beberapa indikator yang dapat

¹Dikutip dari <http://www.bi.go.id/id/moneter/transmisi-kebijakan/Contents/Default.aspx> diakses pada tanggal 13 Juni 2014

²Dini Hasanah, "Analisis Efektivitas Jalur Pembiayaan Dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Dengan Metode VAR/VECM", makalah disampaikan dalam *Forum Riset Perbankan Syari'ah* (FRPS), hlm. 2

³ *Ibid.*

digunakan untuk mengukur efektivitas transmisi kebijakan moneter yakni: 1) Berapa kecepatan atau tenggat waktu (*time lag*) dan kekuatan jalur transmisi mempengaruhi ekonomi riil dan inflasi;⁴ dan 2) Bagaimana pengaruh variabel-variabel transmisi kebijakan moneter terhadap variabel tujuan yakni ekonomi riil dan inflasi.⁵

Mekanisme transmisi kebijakan moneter semakin berkembang dan kompleks. UU No.3 Tahun 2004 menyebutkan bahwa Bank Indonesia diberi amanah sebagai otoritas moneter ganda yang dapat menjalankan kebijakan moneter konvensional maupun syariah. Selain itu dengan diterapkan *dual banking system* maka kebijakan moneter yang ditempuh menggunakan *dual monetary policy* yakni konvensional dan syariah. Maka dari itu isu mekanisme transmisi kebijakan moneter syariah menjadi sangat penting.

Dewasa ini belum ada teori yang baku tentang transmisi kebijakan moneter syariah. Namun, bukan berarti menafikan fungsi perbankan syariah sebagai lembaga keuangan yang mentransmisikan kebijakan moneter ke perekonomian. Aset perbankan syariah sepanjang tahun 2000-2011 meningkat 54% yoy.⁶ Tahun 2012, kinerja industri perbankan syariah nasional relatif cukup baik, dimana; (i) fungsi intermediasi ada pada tingkat yang optimal

⁴ M. Natsir, “Analisis Empiris Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Melalui Jalur Suku Bunga (Interest Rate Channel) Periode 1990:2-2007:1”, *Jurnal Majalah Ekonomi*, No. 2 Agustus 2011, hlm. 114

⁵ Ascarya, “Alur Transmisi Dan Efektifitas Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia”, *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Vol. 14, No.3, Januari 2012, hlm. 283-315.

⁶Eka B. Danuwirana, “Indonesian Islamic Banking Dynamics: Profit Sharing, Competition, and Stability”, makalah disampaikan pada 4th *Seminar on Islamic Deposit Insurance at State Islamic University of Sunan Kalijaga Yogyakarta*, 27 Nov 2012, hlm. 8

(rata-rata FDR 2012 sebesar 96,5%); (ii) tingkat kecukupan modal (CAR) masih jauh di atas minimum 8% (rata-rata CAR 2012 sebesar 15,5%); dan (iii) tingkat pembiayaan bermasalah (NPF) di bawah 5% (rata-rata NPF 2012 sebesar 2,79%).⁷ Sehingga dari pertumbuhan aset dan kinerja selama beberapa tahun menunjukkan signifikansi transmisi kebijakan moneter di perbankan syariah

Meskipun belum memiliki teori yang baku, beberapa studi empiris dilakukan untuk melihat adanya transmisi kebijakan moneter Islam dengan karakteristiknya. Studi empiris yang dilakukan oleh Ascarya⁸, Rusydiana⁹, dan Hasin¹⁰ mengemukakan pentingnya perbankan syariah dalam transmisi kebijakan moneter syariah jalur pembiayaan perbankan. Dengan demikian transmisi kebijakan moneter syaria'ah jalur pembiayaan perbankan menarik untuk dilakukan studi lebih lanjut.

Berdasarkan Grafik 1.1 menunjukkan bahwa persentase pembiayaan dengan skim jual-beli (*murabahah*, *salam*, dan *istishna*) lebih besar dibandingkan pembiayaan dengan skim bagi-hasil (*mudharabah* dan *musyarakah*). Kualitas perbankan menjalankan fungsi intermediasi diketahui

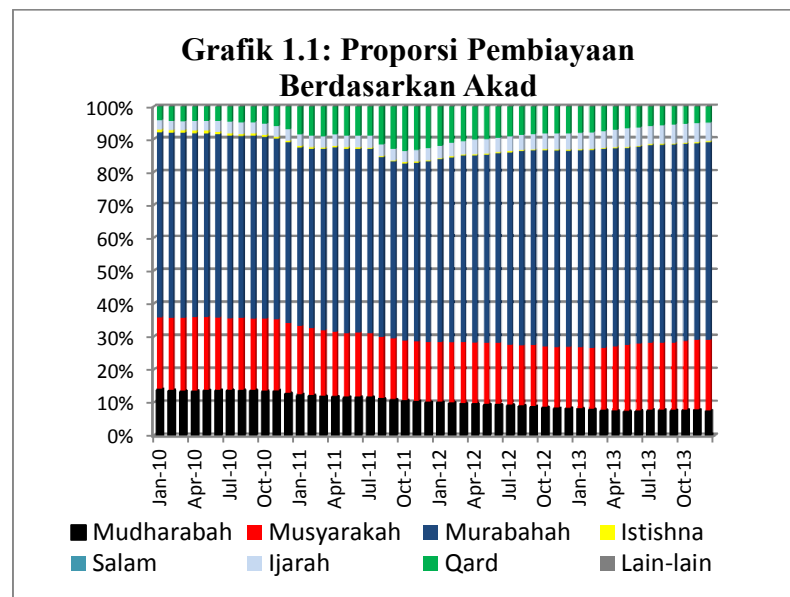
⁷ Direktorat Perbankan Syariah Bank Indonesia, "Outlook Perbankan Syariah Tahun 2013", dipublikasikan oleh Bank Indonesia, hlm. 26

⁸ Ascarya, "Alur Transmisi Dan Efektifitas Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia", *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Vol. 14, No.3, Januari 2012, hlm. 283-315

⁹ Aam Slamet Rusydiana, "Mekanisme Transmisi Syariah pada Sistem Moneter Ganda di Indonesia", *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Vol.11, No.4, April 2009, hlm. 345-368

¹⁰ Zamrah Hasin, M. Shabri Abd. Majid, "The Importance of the Islamic Banks in the Monetary Transmission Mechanism in Malaysia", makalah disampaikan pada 8th *International Conference on Islamic Economics and Finance*, hlm. 1-20.

dari kredit/pembiayaan yang disalurkan pada kegiatan produktif.¹¹ Sementara itu pembiayaan produktif perbankan syariah dikhususkan pada pembiayaan bagi-hasil (*Profit and Loss Sharing Financing*). Dapat disimpulkan pembiayaan pada sektor produktif masih rendah dibanding pembiayaan jual-beli pada sektor konsumsi.



Studi empiris tentang efektivitas transmisi kebijakan moneter syari'ah jalur pembiayaan perbankan syari'ah oleh Ascarya dan Rusydiana hanya membahas transmisi kebijakan moneter ganda. Kesimpulan utama dari penelitian Ascarya adalah transmisi moneter syariah jalur pembiayaan bagi-hasil (*profit and loss sharing*) lebih efektif meningkatkan pertumbuhan ekonomi riil dan mereduksi inflasi dibandingkan transmisi moneter konvensional jalur kredit (*loan*).

¹¹Renniwaty Siringoringo, "Karakteristik dan Fungsi Intermediasi Perbankan Di Indonesia", *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Vol. 15, No.1, Juli 2012, hlm. 63.

Studi empiris Hasanah¹² hanya membahas tentang transmisi moneter jalur pembiayaan. Indikator yang digunakan adalah panjang *lag* dan kekuatan jalur untuk mentransmisikan imbal hasil SBIS ke inflasi. Kesimpulannya adalah transmisi moneter syariah jalur pembiayaan belum efektif mempengaruhi inflasi.

Sedangkan studi empiris Ningsih¹³ membandingkan jalur transmisi moneter menjadi pembiayaan modal kerja, pembiayaan investasi, dan pembiayaan konsumsi. Kesimpulannya adalah *output* lebih responsif terhadap pembiayaan konsumsi. Namun inflasi lebih banyak dijelaskan pada pembiayaan konsumsi.

Sementara itu belum ada penelitian yang membandingkan jalur transmisi berdasarkan skim pembiayaan menjadi bagi-hasil dan jual-beli. Berdasarkan akad yang digunakan pembiayaan bagi-hasil lebih dekat kepada pembiayaan pada modal kerja dan investasi. Sedangkan pembiayaan jual-beli lebih dekat kepada pembiayaan konsumsi. Dengan demikian perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai efektivitas transmisi kebijakan moneter jalur bagi-hasil dan jual-beli.

¹² Dini Hasanah, “Analisis Efektivitas Jalur Pembiayaan Dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Dengan Metode VAR/VECM”, makalah ini disampaikan pada *Forum Riset Perbankan Syariah* (FRPS), hlm. 1-20

¹³ Kurnia Ningsih, “Pembiayaan Bank Syariah Dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia” *Jurnal Ilmiah* dipublikan oleh Jurusan Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi, Universitas Brawijaya Malang, 2013, hlm. 1-24.

Oleh karena itulah, maka studi empiris ini akan membahas **Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Syariah Jalur Pembiayaan** dengan membandingkan dua jalur yakni: pembiayaan bagi-hasil dan pembiayaan jual-beli yang lebih efektif meningkatkan pertumbuhan ekonomi riil dan mereduksi inflasi.

B. Rumusan Masalah

Tugas otoritas moneter, adalah melakukan kebijakan moneter untuk mempengaruhi ekonomi riil dan inflasi. Maka dari itu dibutuhkan mekanisme jalur yang disebut sebagai mekanisme transmisi kebijakan moneter. Permasalahan transmisi kebijakan moneter adalah efektivitas transmisi moneter untuk mempengaruhi ekonomi riil dan inflasi. Sementara itu mekanisme transmisi kebijakan moneter lebih kompleks dengan diberikan amanah Bank Indonesia untuk menjalankan *dual monetary policy*.

Beberapa penelitian sebelumnya mengemukakan signifikansi perbankan syari'ah pada transmisi jalur kebijakan moneter jalur pembiayaan. Berdasarkan data Statistik Perbankan Syari'ah, jumlah pembiayaan yang disalurkan oleh perbankan syari'ah didominasi oleh pembiayaan jual-beli dan pembiayaan bagi-hasil. Sehingga dari jalur pembiayaan jual-beli dan pembiayaan bagi-hasil, dapat dibandingkan mekanisme transmisi kebijakan moneter yang paling efektif meningkatkan pertumbuhan ekonomi riil (*output*) dan mereduksi inflasi. Dengan demikian dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah mekanisme transmisi kebijakan moneter syariah jalur pembiayaan bagi-hasil lebih efektif meningkatkan pertumbuhan ekonomi riil dibandingkan pembiayaan jual-beli pada periode tahun 2007-2012.
2. Apakah mekanisme transmisi kebijakan moneter syariah jalur pembiayaan bagi-hasil lebih efektif mereduksi inflasi dibandingkan pembiayaan jual-beli pada periode tahun 2007-2012.

C. Tujuan dan Manfaat

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengidentifikasi efektivitas transmisi kebijakan moneter syariah jalur pembiayaan bagi-hasil meningkatkan pertumbuhan ekonomi riil (*output*);
2. Mengidentifikasi efektivitas transmisi kebijakan moneter syariah jalur pembiayaan bagi-hasil mereduksi inflasi;

Adapun penelitian ini bermanfaat sebagai berikut:

1. Secara teoritis, transmisi kebijakan moneter belum memiliki teori yang baku. Melalui penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan teori transmisi moneter melalui jalur perbankan syariah.
2. Secara praktis penelitian ini memberikan rekomendasi transmisi kebijakan moneter syariah yang tepat sehingga dapat mengakselerasi pembiayaan bagi hasil di perbankan syariah.

D. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan menggambarkan alur pemikiran penulis dari awal hingga kesimpulan akhir. Sistematika pembahasan penelitian ini adalah sebagai berikut:

Bab I: Pendahuluan

Bab ini menguraikan tentang latarbelakang masalah yang mendasari diadakannya penelitian. Rumusan masalah merupakan pertanyaan mengenai keadaan yang memerlukan jawaban penelitian. Tujuan penelitian berisi tentang hal yang ingin dilakukan peneliti. Kegunaan penelitian merupakan hal yang diharapkan dapat dicapai dari penelitian. Sistematika penulisan mencakup uraian singkat pembahasan materi dari tiap bab. Bab ini merupakan gambaran awal dari apa yang dilakukan oleh peneliti.

Bab II: Telaah Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Bab ini berisi tentang penelitian terdahulu yang pernah dilakukan, landasan teori yang berhubungan dengan tema penelitian ini yaitu Teori Permintaan Uang, Teori Penawaran Uang, Model IS-LM, Kebijakan Moneter Model IS-LM, Efektivitas Transmisi Moneter Model IS-LM, Mekanisme Transmisi Moneter Bank Indonesia, Instrumen Kebijakan Moneter Bank Indonesia, Konsep Uang dalam Islam Mekanisme Transmisi Moneter Syari'ah, dan Fungsi intermediasi Perbankan, Produk Jasa Keuangan Perbankan Syari'ah Sehingga dapat disusun hipotesis dalam penelitian ini. Arti penting pada bab ini adalah untuk memperoleh pemahaman dan kerangka yang membangun teori guna dilakukannya penelitian ini.

Bab III: Metode Penelitian

Bab ini menguraikan mengenai variabel penelitian dan definisi operasional berupa variabel yang dipakai dalam penelitian beserta penjabaran secara operasional. Penelitian obyek berisi tentang jenis penelitian, populasi dan

sampel, jenis dan sumber data, serta teknik analisis data berupa alat analisis yang digunakan dalam penelitian.

Bab IV: Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini akan menjelaskan hasil dari penelitian dan dilakukannya pembahasan berdasarkan hasil dari analisis penelitian, analisis data secara deskriptif maupun hasil pengujian yang telah dilakukan.

Bab V: Penutup

Bab ini memaparkan kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran dari hasil analisis data berdasarkan penelitian yang telah dilakukan.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

1. Analisis Jangka Pendek Transmisi Kebijakan Moneter Syariah

Dalam menentukan suatu kebijakan moneter harus mengetahui dampak jangka pendek dan jangka panjang terhadap variabel tujuan. Berdasarkan analisis dan pembahasan menyimpulkan bahwa dalam jangka pendek baik transmisi moneter syari'ah jalur pembiayaan bagi-hasil maupun pembiayaan jual-beli memiliki efek jangka pendek terhadap pertumbuhan ekonomi riil (*output*), namun tidak memiliki efek jangka pendek terhadap inflasi. Dengan demikian ekspansi pembiayaan bagi-hasil dan jual-beli dalam jangka pendek akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi riil dengan stabilitas harga yang terjaga.

2. Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Syariah Tujuan *Output*

Berdasarkan analisis *Impulse Respond Function* (IRF) dan *Variance Decomposition* (VD) transmisi kebijakan moneter syariah, jalur pembiayaan bagi-hasil lebih efektif mempengaruhi *output* dibandingkan jalur pembiayaan jual-beli. Karakteristik pembiayaan bagi-hasil yang pro sektor produktif, akan meningkatkan investasi swasta. Sehingga dengan pembiayaan bagi-hasil akan memberdayakan sektor riil produktif dan *output* perekonomian akan meningkat.

Meskipun demikian, secara umum transmisi kebijakan moneter syariah belum efektif mempengaruhi *output*. Hasil ini terbukti dari analisis VD hanya imbal-hasil RSBIS yang paling signifikan mempengaruhi imbal-hasil PUAS. Selanjutnya transmisi ke RDEPO, LNDEPO, LNFNPLS/TR, sampai *output* tidak signifikan.

Selain itu berdasarkan analisis *Impulse Respond Function* (IRF) dan *Variance Decomposition* (VD), baik pembiayaan bagi-hasil maupun pembiayaan jual-beli tidak memberikan kontribusi yang positif dan signifikan terhadap *output*. Dengan demikian membuktikan transmisi kebijakan moneter syari'ah belum efektif meningkatkan pertumbuhan ekonomi riil (*output*).

3. Efektivitas Transmisi Kebijakan Moneter Syari'ah Tujuan Inflasi

Berdasarkan analisis *Impluse Respond Function* (IRF) dan *Variance Decomposition* (VD) transmisi kebijakan moneter syariah, jalur pembiayaan jual-beli lebih efektif mempengaruhi inflasi dibandingkan jalur pembiayaan bagi-hasil. Penelitian ini tidak mendukung penelitian sebelumnya bahwa pembiayaan bagi-hasil efektif meredam inflasi. Pada penelitian menyimpulkan hasil yang kontradiktif terhadap penelitian sebelumnya. Justru pembiayaan bagi-hasil berpengaruh positif dan lebih signifikan terhadap inflasi dibandingkan pembiayaan jual-beli.

Hasil yang berbeda dengan penelitian sebelumnya disebabkan oleh penentuan proksi variabel inflasi yang berbeda. Penelitian sebelumnya menggunakan IHK (Indeks Harga Konsumen), sedangkan penelitian ini

menggunakan inflasi (dalam persen). Meskipun berbeda secara metode penentuan proksi variabel inflasi, peneliti memandang aspek mikro dan makro yang menyebabkan tidak efektifnya pembiayaan bagi-hasil untuk meredam inflasi. Pertama, Penerapan *profit and loss sharing* (PLS) yang tidak sesuai dengan apa yang seharusnya. Penetapan bagi-hasil berdasarkan proyeksi *cash flow* dimasa mendatang, bukan berdasarkan *actual cash flow*. Selain itu *equivalent rate* pembiayaan bagi-hasil bersifat tetap dan ditentukan diawal akad.

Meskipun demikian, secara umum transmisi kebijakan moneter syariah belum efektif mempengaruhi inflasi. Hasil ini terbukti dari analisis VD hanya imbal-hasil RSBIS yang paling signifikan mempengaruhi imbal-hasil PUAS. Selanjutnya transmisi ke RDEPO, LNDEPO, LNFINPLS/TR, sampai inflasi tidak signifikan.

Selain itu berdasarkan analisis *Impulse Respond Function* (IRF) dan *Variance Decomposition* (VD), baik pembiayaan bagi-hasil maupun pembiayaan jual-beli tidak memberikan kontribusi yang negatif dan signifikan terhadap inflasi. Dengan demikian membuktikan transmisi kebijakan moneter syariah belum efektif untuk mereduksi inflasi.

B. Keterbatasan

Keterbatasan penelitian ini adalah obyek yang digunakan hanya terbatas pada pembiayaan bagi-hasil dan jual-beli. Sehingga mengabaikan pembiayaan qardh dan ijarah. Selain itu tidak memasukkan *equivalent rate*

pembiayaan bagi-hasil dan jual-beli karena keterbatasan sumber data. Sehingga kurang bisa menggambarkan fungsi intermediasi perbankan.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian dengan ini peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Pembiayaan Bagi-Hasil efektif mempengaruhi *Output* selama periode 2007-2012. Temuan ini telah membuktikan teori manajemen moneter Islami yang mengatakan bahwa pembiayaan bagi-hasil akan meningkatkan produktivitas, sehingga tercapai *full employment* pada perekonomian. Dengan demikian peneliti menyarankan kepada BI sebagai otoritas moneter untuk mempertimbangkan jalur pembiayaan bagi-hasil ketika perekonomian pada fase resesi. Sehingga *output* meningkat, dan pertumbuhan ekonomi meningkat.
2. Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Pembiayaan Jual-Beli efektif mempengaruhi inflasi selama periode 2007-2009. Temuan ini tidak sesuai dengan hasil beberapa penelitian sebelumnya yang mengatakan pembiayaan bagi-hasil dapat meredam kelajuan harga. Terlepas dari metode penelitian yang berbeda, permasalahan pembiayaan bagi-hasil tidak efektif mempengaruhi inflasi adalah 1) penetapan nisbah yang masih seperti suku bunga; 2) suku bunga SBI sebagai *benchmark* imbal-hasil SBIS. Sehingga penelitian menyarankan kepada praktisi, akademisi dan otoritas untuk melakukan evaluasi agar penetapan nisbah sesuai syariah dan memberikan kemaslahatan dalam perekonomian. Selain itu akad SBIS

Ju'alah sebaiknya menggunakan akad *mudharabah* dan *musyarakah* sehingga memberikan stabilitas makroekonomi dan mengurangi inflasi.

3. Adanya respon negatif imbal-hasil PUAS terhadap shock imbal-hasil SBIS pada transmisi moneter jalur pembiayaan bagi-hasil dengan tujuan inflasi, membuktikan ketidakefektifan jalur pembiayaan bagi-hasil mempengaruhi inflasi. Dengan ini peneliti menyarankan mengganti akad *ju'alah* pada SBIS dengan akad *mudharabah* dan *musyarakah*.
4. Perlunya dilakukan penelitian lebih lanjut untuk melengkapi kekurangan penelitian ini.
5. Perlu dilakukan penelitian transmisi moneter syari'ah jalur yang lain seperti, harga aset, neraca perusahaan (*balance sheet*), dan ekspektasi inflasi untuk dibandingkan dengan penelitian ini, sehingga dapat menentukan jalur transmisi moneter syari'ah yang paling efektif.

DAFTAR PUSTAKA

Referensi Buku

- Adiwarman A. Karim, *Bank Islam: Analisis Fiqh dan Keuangan*, Ed ke-4, Cet. 7, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2010)
- _____, *Ekonomi Makro Islami*, Ed. ke-1, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2007)
- Agus Widarjono, *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya*, (Yogyakarta: UUP STIM YKPN, 2013)
- Akhand Akhtar Hossain, *Bank Sentral dan Kebijakan Moneter di Asia-Pasifik*, alih bahasa Haris Munandar, Ed. ke-1, (Jakarta: Rajawali Pers, 2010)
- Ascarya, *Akad dan Produk Bank Syariah: Konsep Dan Prakteknya Di Beberapa Negara*, (Jakarta: Bank Indonesia, 2006)
- Aulia Pohan, “Kerangka Kebijakan Moneter & Implementasinya di Indonesia”, (Jakarta: PT Rajawali Grafindo Persada, 2008)
- Damodar N Gujarati, *Dasar-dasar ekonometrika*, alih bahasa Julius A. Mulyadi dan Yelvi Andri, Ed. ke-3, Jilid 2, (Erlangga: Jakarta, 2006)
- Deliarnov, *Sejarah Pemikiran Ekonomi*, Cet. ke-6 (Jakarta: PT Rajawali Press, 2010)
- Departemen Penelitian dan Pengaturan Perbankan Grup Stabilitas Sistem Keuangan, “Kajian Stabilitas Sistem Keuangan”, Bank Indonesia, No.20, (Maret 2013)
- Endang Setyowati, dkk, *Ekonomi Makro: Pengantar*, Cet. ke-1, (Yogyakarta: Bagian Penerbitan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN, 2004)
- Fatwa Dewan Syari’ah Nasional No: 64/DSN-MUI/XII/2007 tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah Ju’alah (SBIS Ju’alah)
- Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 36 /DSN-MUI/X/2002 Tentang Sertifikat Wadi’ah Bank Indonesia (SWBI)
- Fatwa Dewan Syariah Nasional NO: 64/DSN-MUI/XII/2007 Tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah Ju’alah (SBIS Ju’alah)
- Frederich S. Mishkin, *The Economics of Money, Banking, and Financial markets*, 7th ed, The Addison Wesley series in economics
- _____, *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*, alih bahasa Lana Soelistianingsih dan Beta Yulianita G, cet. Ke-8, jilid ke-2, (Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2009)
- Ghozali Maskin, *Transmisi Kebijakan Moneter*, Cet.1, (Malang: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, 2007)

- Gregory Mankiw, *Teori Makroekonomi*, (Jakarta: Erlangga, 2004)
- Imamudin Yuliadi, *Ekonomi Moneter*, Edisi pertama, (Jakarta: PT INDEKS, 2008)
- Jonni Manurung, Adler Haymans Manurung, *Ekonomi Keuangan & Kebijakan Moneter*, (Jakarta: Salemba, 2009)
- Moch. Doddy Arieffianto, dkk, *Ekonometrika: Esensi dan Aplikasi Menggunakan Eviews*, (Jakarta: Erlangga, 2012).
- Muhammad, *Kontruksi Mudharabah dalam Bisnis Syariah: Mudharabah dalam Wacana Fiqh dan Praktek Ekonomi Modern*, Edisi ke-1, Cet. ke-1, (Yogyakarta: BPFE, 2005)
- Nopirin, *Ekonomi Moneter 1*, Ed. ke-7, (Yogyakarta: BPFE, 2000)
- _____, *Ekonomi Moneter 2*, Ed. ke-1, (BPFE: Yogyakarta, 2000)
- Nur Indriantoro, dkk, *Metodologi Penelitian Bisnis: Untuk Akuntansi dan Manajemen*, Ed. ke-1, Cet. ke-5, (Yogyakarta: BPFE, 2012)
- Rifqi Muhammad, *Akuntansi Keuangan Syariah: Konsep implementasi PSAK Syariah*, Ed. ke-2, (Yogyakarta: P3EI Press, 2010)
- Sadono Sukirno, *Makroekonomi Modern*, Cet. Ke-5, (Jakarta: PT RajaGrafindo, 2010)
- Shochrul R. Ajija, dkk, *Cara Cerdas Menguasai Eviews*, (Jakarta: Salemba Empat, 2011)
- Soediyono Reksoprayitno, *Ekonomi Makro: Analisis IS-LM dan Permintaan Agregatif*, (Yogyakarta: BPFE, 2000).
- Syamsul Hadi, *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan*, (Yogyakarta: EKONISIA, 2006)
- Undang-Undang No. 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia
- Veithzal Rivai, dkk, *Bank and Financial Institution Management*, Ed. ke-1, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2007).

Referensi Jurnal, Makalah, dan Working Paper

- Aam Slamet Rusydiana, "Mekanisme Transmisi Syariah pada Sistem Moneter Ganda di Indonesia", *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Vol.11, No.4, April 2009 ISSN: 1410-8046
- Andry Prasmuko, "Studi Intermediasi Perbankan Dari Sisi Mikro", *Working Paper*, Bank Indonesia, (Mei 2007)
- Ascarya, "Alur Transmisi Dan Efektifitas Kebijakan Moneter Ganda Di Indonesia", *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Vol. 14, No.3, Januari 2012, ISSN: 1410-8046
- _____, "Aplikasi Vector Autoregression dan Vector Error Correction Model menggunakan EVIEWS 4.1"
- _____, "Pelajaran yang Dipetik Dari Krisis Keuangan Berulang: Perspektif Ekonomi Islam", *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Vol. 12, No. 1, Juli 2009 ISSN: 1410-8046
- _____, "Peran Perbankan Syariah dalam Transmisi Kebijakan Moneter Ganda", *Jurnal Ekonomi Islam Republika Iqtishadia*, Agustus 2010
- _____, "The Persistence of Low Profit-and-Loss Sharing Financing in Islamic Banking: The Case of Indonesia", *Working Paper*, Center for Central Banking Education and Studies, Bank Indonesia, 2011, hlm. 38
- Ayief Fathurrahman, "Fractional Reserve Banking: Sebuah Representasi Ekonomi Semu (Tinjauan Ekonomi Islam)", *Jurnal Ekonomi Islam La_Riba*, Volume VI, No. 2, Desember 2012 ISSN
- Dini Hasanah, "Analisis Efektivitas Jalur Pembiayaan Dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Dengan Metode VAR/VECM", *makalah Forum Riset Perbankan Syariah* (2012)
- Eka B. Danuwirana, "Indonesian Islamic Banking Dynamics: Profit Sharing, Competition, and Stability", *makalah 4th Seminar on Islamic Deposit Insurance at State Islamic University of Sunan Kalijaga* (Yogyakarta, 27 November 2012)
- Emilianshah Banowo, Budi Hennana, "Hubungan Equivalent Rate Simpanan Mudharabah Dengan Sertifikat Wadiah Dan Sertifikat Bank Indonesia", *makalah*, Seminar Nasional PESAT 2005, Universitas Gunadarma, Jakarta, 23-24 Agustus 2005 ISSN 18582559
- Erna Rachmawati, Ekki Syamsulhakim, "Factors Affecting Mudaraba Deposits in Indonesia", *Working Paper*, No. 200404, (Center for Economics and Development Studies, Department of Economics, Padjadjaran University, 2004)
- Juda Agung, "Mengintegrasikan Kebijakan Moneter dan Makroprudensial: Menuju Paradigma Baru Kebijakan Moneter di Indonesia Pasca Krisis Global", *Working Paper Bank Indonesia*, (Juli, 2010)

- Kurnia Ningsih, "Pembiayaan Bank Syariah Dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia" *Jurnal Ilmiah*, (Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang, 2013).
- Linda Sepriliana, "Efektivitas Instrumen Kebijakan Moneter Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia" *Jurnal Ilmiah*, (Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang, 2013)
- Lukman Hakim dan Nopirin, "Perbandingan Peranan Jalur Kredit Dan Jalur Tingkat Suku Bunga Pada Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter 1990-1999", *Jurnal Sosiohumanika*, Program Pascasarjana UGM, 14(1), 2001.
- M. Natsir, "Analisis Empiris Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Melalui Jalur Suku Bunga (Interest Rate Channel) Periode 1990:2-2007:1", *Jurnal Majalah Ekonomi*, No. 2 (Agustus 2011).
- Muhammad Syafii Antonio, dkk, "The Islamic Capital Market Volatility: A Comparative Study Between in Indonesia and Malaysia", *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Bank Indonesia, Volume 15, Nomor 4, April 2013 ISSN: 1410-8046
- Natsir, "Analisis Empiris Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia Melalui Jalur Suku Bunga (Interest Rate Channel) Periode 1990:2-2007:1", *Majalah Ekonomi*, Tahun XXI, No.2, Agustus 2011
- Nur Anisah, dkk, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan Deposito Mudharabah Bank Syariah", *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Volume 1 Nomor 2, Maret 2013
- Qurroh 'Ayuniyyah dan Noer Azam Achsani, "Pengaruh Instrumen Moneter Syariah dan Konvensional", *Jurnal Ekonomi Islam Republika Iqtishadia*, (Agustus 2010)
- Qurroh 'Ayuniyyah, dkk, "Dynamic Analysis of Islamic Bank and Monetary Instrument towards Real Output and Inflation in Indonesia", *makalah Syariah Economic Conference 2013*, (Hannover, 9 Februari 2013).
- Renniwyaty Siringoringo, "Karakteristik dan Fungsi Intermediasi Perbankan Di Indonesia", *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Vol. 15, No.1, Juli 2012.
- Sri Haryati, Pertumbuhan Kredit Perbankan di Indonesia: Intermediasi dan Pengaruh Variabel Makro Ekonomi, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.13, No.2 Mei 2009, hlm. 299 – 310 ISSN 1410-8089
- Sudin Haron, Norafifah Ahmad, "The Effects of Conventional Interest Rates and Rate of Profit on Funds Deposited With Islamic Banking System in Malaysia", *International Journal of Islamic Financial Services*, Vol. 1 No.4.

Yoghi Citra Pratama, "Effectiveness of Conventional and Syari'ah Monetary Policy Transmission", *Tazkia Islamic Finance and Business Review*, Vol. 8, No.1, 2013

Referensi Skripsi dan Thesis

Agustin Shinta anggraeni, "Trend Dalam Runtun Waktu Ekonometri Dan Penerapannya", *skripsi* (Fakultas Matematika dan Ilmu Pengetahuan Alam Universitas Negeri Yogyakarta, 2010)

Masyitha Mutiara Ramadhan, "Analisis Pengaruh Instrumen Moneter Syariah dan Konvensional Terhadap Penyaluran Dana ke Sektor Usaha Kecil Mikro dan Menengah (UMKM) Di Indonesia", *Skripsi* (Fakultas Ekonomi dan Manajemen, Institute Pertanian Bogor, 2012)

Noor Cholis Madjid, "Analisis Efektivitas antara Kebijakan Fiskal dan Kebijakan Moneter dengan Pendekatan Model IS-LM (Studi Kasus Indonesia Tahun 1970 - 2005)", *Tesis Magister Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan*, (Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang, 2007)

Situ Yuli Rahmawati, *Analisis Pelaksanaan Fungsi Intermediasi Perbankan Pasca Krisis: Studi Kasus pada Bank Umum*, *skripsi* (Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Sebelas Maret, 2005)

Referensi Internet

Ascarya, "Islamic Monetary Policy to Support Economic Development through IFIs", *2nd Bank Indonesia International Seminar On Islamic Finance*, (Bandung, 7-8 May 2012), http://www.bi.go.id/id/publikasi/artikel-kertas-kerja/kertas-kerja/Pages/materi_seminar_keuangan_syariah_2012.aspx diakses 20 Februari 2014

Direktorat Perbankan Syariah Bank Indonesia, "Outlook Perbankan Syariah Tahun 2013", dipublikasikan oleh Bank Indonesia", <http://ekonomisyariah.info/wp-content/uploads/2013/10/OutlookBS2013seminar1.pdf>

Erwin Hardianto, "Mekanisme Transmisi Syariah Di Indonesia", <http://128.118.178.162/eps/mac/papers/0502/0502031.pdf> diakses tanggal 12 Januari 2014

http://en.wikipedia.org/wiki/Industrial_production_index diakses tanggal 13 Februari 2014

<http://id.wikipedia.org/wiki/Inflasi> diakses tanggal 13 Februari 2014

http://id.wikipedia.org/wiki/Pasar_uang diakses tanggal 13 Februari 2014

<http://www.bi.go.id/web/id/Moneter/> diakses tanggal 30 Mei 2013

<http://www.bi.go.id/web/id/Moneter/Tujuan+Kebijakan+Moneter/> diakses tanggal 30 Mei 2013

<http://www.bi.go.id/web/id/Moneter/Tujuan+Kebijakan+Moneter/> pada tanggal 29 Oktober 2013.

<http://www.bi.go.id/id/Default.aspx> diakses tanggal 30 Mei 2013

LAMPIRAN-LAMPIRAN

LAMPIRAN 1**DATA TIME SERIES**

Tahun	Variabel							
	RSBIS	RPUAS	RDEPO	LNDEPO	LNFINPLS	LNPI	IPI_GAP	INF
2007M01	0.0807	0.0807	0.0859	29.29379	29.46807	4.781725	-0.0143	0.0104
2007M02	0.0453	0.0453	0.0863	29.34601	29.47395	4.724108	-0.07737	0.0062
2007M03	0.0648	0.0648	0.0819	29.39745	29.50267	4.791152	-0.01023	0.0024
2007M04	0.0627	0.0627	0.0792	29.59287	29.58547	4.79223	-0.01186	-0.0016
2007M05	0.0626	0.0626	0.0805	29.62993	29.65574	4.806395	-0.00029	0.001
2007M06	0.0533	0.0533	0.0789	29.54486	29.70733	4.829513	0.019989	0.0023
2007M07	0.0571	0.0571	0.0776	29.57255	29.73917	4.850545	0.037885	0.0072
2007M08	0.0515	0.0515	0.0791	29.56758	29.80053	4.853123	0.037902	0.0075
2007M09	0.0661	0.0661	0.0796	29.65855	29.84729	4.872292	0.05379	0.008
2007M10	0.0647	0.0647	0.0771	29.73765	29.86351	4.785573	-0.03448	0.0079
2007M11	0.0687	0.0687	0.0759	29.79201	29.90335	4.842059	0.01995	0.0018
2007M12	0.068	0.068	0.0784	29.86202	29.9319	4.850232	0.025597	0.011
2008M01	0.0595	0.0595	0.0749	29.82541	29.93949	4.838502	0.011773	0.0177
2008M02	0.0606	0.0606	0.075	29.89573	29.98563	4.81462	-0.01447	0.0065
2008M03	0.0632	0.0632	0.0714	29.89738	30.03209	4.815512	-0.0159	0.0095
2008M04	0.0717	0.0717	0.0695	29.9858	30.04174	4.826953	-0.00663	0.0057
2008M05	0.0736	0.0736	0.0697	29.969	30.12191	4.845918	0.010045	0.0141
2008M06	0.0741	0.0741	0.0698	30.0683	30.16741	4.852811	0.014638	0.0246
2008M07	0.077	0.077	0.0688	30.05094	30.18133	4.877942	0.036946	0.0137
2008M08	0.0793	0.0793	0.0731	30.15081	30.21638	4.881513	0.038245	0.0051
2008M09	0.0865	0.0857	0.0731	30.19751	30.2326	4.864067	0.019143	0.0097
2008M10	0.1034	0.1034	0.0747	30.21743	30.24425	4.844581	-0.00239	0.0045
2008M11	0.0941	0.0941	0.0776	30.23201	30.25554	4.84843	-0.00079	0.0012
2008M12	0.108572	0.1049	0.0822	30.29303	30.24227	4.83103	-0.02067	-0.0004
2009M01	0.100033	0.0929	0.0766	30.30792	30.23822	4.821652	-0.03268	-0.0007
2009M02	0.087844	0.0869	0.0812	30.22859	30.25663	4.823341	-0.03338	0.0021
2009M03	0.082955	0.0747	0.0735	30.31369	30.26994	4.829353	-0.02968	0.0022
2009M04	0.07786	0.0775	0.0913	30.08289	30.28595	4.839135	-0.0222	-0.0031
2009M05	0.072843	0.0766	0.0828	30.31669	30.3128	4.84741	-0.01636	0.0004
2009M06	0.069708	0.0744	0.0765	30.40236	30.3573	4.858416	-0.00786	0.0011
2009M07	0.067688	0.0695	0.0741	30.33754	30.37868	4.875579	0.006632	0.0045
2009M08	0.065889	0.069	0.0698	30.37322	30.41899	4.888242	0.016442	0.0056
2009M09	0.065145	0.063	0.0678	30.39923	30.43232	4.86229	-0.01225	0.0105
2009M10	0.064753	0.0496	0.0701	30.44553	30.44187	4.890575	0.013161	0.0019
2009M11	0.064762	0.0671	0.0675	30.48657	30.45626	4.885752	0.005485	-0.0003
2009M12	0.064617	0.0615	0.0692	30.6164	30.46476	4.87855	-0.0047	0.0033
2010M01	0.064512	0.0611	0.0531	30.66347	30.45946	4.872828	-0.01356	0.0084
2010M02	0.064224	0.0542	0.0654	30.62945	30.48271	4.862754	-0.02702	0.003

2010M03	0.063381	0.0555	0.0677	30.63799	30.51761	4.863835	-0.02919	-0.0014
2010M04	0.062201	0.0581	0.066	30.68559	30.5523	4.876418	-0.01962	0.0015
2010M05	0.06292	0.0665	0.0637	30.70121	30.58494	4.887337	-0.01189	0.0029
2010M06	0.062622	0.0602	0.0663	30.6064	30.6274	4.907273	0.004737	0.0097
2010M07	0.066302	0.0575	0.0691	30.69278	30.65149	4.929064	0.022861	0.0157
2010M08	0.066334	0.06945*	0.0669	30.8288	30.70047	4.933826	0.024139	0.0076
2010M09	0.066368	0.0538	0.0659	30.89567	30.70358	4.8703	-0.04351	0.0044
2010M10	0.063697	0.06	0.0666	30.9548	30.73803	4.938136	0.021486	0.0006
2010M11	0.064233	0.0609	0.0651	30.95426	30.77724	4.93152	0.011475	0.006
2010M12	0.062622	0.058	0.069	31.09278	30.77754	4.944923	0.021127	0.0092
2011M01	0.060806	0.0614	0.0633	31.09716	30.77345	4.944638	0.0173	0.0089
2011M02	0.067054	0.0624	0.0551	31.1314	30.77874	4.883181	-0.0488	0.0013
2011M03	0.067189	0.0625	0.065	31.15249	30.79881	4.936343	0.001847	-0.0032
2011M04	0.071752	0.0525	0.0658	31.14516	30.8049	4.917277	-0.02113	-0.0031
2011M05	0.073601	0.0624	0.0657	31.21337	30.82859	4.939569	-0.00232	0.0012
2011M06	0.073632	0.0605	0.0648	31.26827	30.8831	4.956109	0.010441	0.0055
2011M07	0.072756	0.0562	0.0652	31.25747	30.89628	4.982647	0.032753	0.0067
2011M08	0.067756	0.0616	0.0621	31.30735	30.93129	4.951027	-0.00206	0.0093
2011M09	0.062821	0.0575	0.0736	31.40245	30.94153	4.966544	0.009666	0.0027
2011M10	0.057685	0.0525	0.0774	31.3884	30.96033	4.996266	0.035055	-0.00125
2011M11	0.052241	0.051	0.0737	31.41904	30.97783	4.991996	0.027282	0.0034
2011M12	0.050386	0.0508	0.0714	31.54974	31.00481	5.003476	0.034763	0.0057
2012M01	0.048833	0.0425	0.0704	31.55343	30.99459	4.932267	-0.04039	0.0076
2012M02	0.038229	0.0396	0.0684	31.52708	31.01021	4.959814	-0.01596	0.0005
2012M03	0.038264	0.0413	0.0665	31.56379	31.01683	4.929344	-0.05139	0.0007
2012M04	0.039257	0.0409	0.0682	31.4642	31.05675	4.938283	-0.04602	0.0021
2012M05	0.042379	0.0409	0.0677	31.48072	31.13363	4.984869	-0.00226	0.0007
2012M06	0.043201	0.0474	0.0663	31.50688	31.13363	4.998441	0.007426	0.0062
2012M07	0.044573	0.0417	0.0588	31.49654	31.13793	5.013088	0.018062	0.007
2012M08	0.045401	0.043	0.0608	31.50858	31.16415	4.912811	-0.08973	0.0095
2012M09	0.046717	0.0443	0.0603	31.49993	31.21009	4.9968	-0.00585	0.0001
2012M10	0.047461	0.047	0.0613	31.56316	31.2323	5.071996	0.063377	0.0016
2012M11	0.047704	0.0433	0.0589	31.60761	31.26105	5.037209	0.026455	0.0007
2012M12	0.048027	0.0442	0.0606	31.61443	31.31212	5.037122	0.0226	0.0054

*Data merupakan hasil forecast, karena sumber data pada Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia tidak mempublikasikan data pada periode tersebut. Berikut ini hasil forecast dengan menggunakan metode *Ordinary Least Square*:

Dependent Variable: RPUAS
Method: Least Squares
Date: 02/04/14 Time: 16:06
Sample: 2007M01 2010M07
Included observations: 43

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.068614	0.004246	16.16068	0
T	0.000019	0.000168	0.113288	0.9104
R-squared	0.000313	Mean dependent var		0.069033
Adjusted R-squared	-0.02407	S.D. dependent var		0.013517
S.E. of regression	0.013678	Akaike info criterion		-5.700604
Sum squared resid	0.007671	Schwarz criterion		-5.618687
Log likelihood	124.563	Hannan-Quinn criter.		-5.670396
F-statistic	0.012834	Durbin-Watson stat		0.498441
Prob(F-statistic)	0.910355			

Hasil olahan dengan Eviews 8

Hasil regresi OLS diatas diperoleh persamaan $RPUAS_T = 0.000019T + 0.068614$. Nilai T disubstitusi dengan nilai T = 44, sehingga persamaannya menjadi:

$$RPUAS_{44} = 0.000019(44) + 0.068614 = 0.06945$$

LAMPIRAN 2

2.1. Hasil Uji ADF (intercept)

a. RSBIS

- Tingkat level

Null Hypothesis: RSBIS has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.070345	0.2571
Test critical values: 1% level	-3.525618	
5% level	-2.902953	
10% level	-2.588902	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

- Tingkat 1st Difference

Null Hypothesis: D(RSBIS) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.750756	0.0002
Test critical values: 1% level	-3.528515	
5% level	-2.904198	
10% level	-2.589562	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

b. RPUAS

- Tingkat Level

Null Hypothesis: RPUAS has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.157876	0.6881
Test critical values: 1% level	-3.527045	
5% level	-2.903566	
10% level	-2.589227	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

- Tingkat 1st Difference

Null Hypothesis: D(RPUAS) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
--	-------------	--------

Augmented Dickey-Fuller test statistic	-14.51689	0.0001
Test critical values:	1% level	-3.527045
	5% level	-2.903566
	10% level	-2.589227

c. RDEPO

- Tingkat level

Null Hypothesis: RDEPO has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.063945	0.0339
Test critical values:	1% level	-3.525618
	5% level	-2.902953
	10% level	-2.588902

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

- Tingkat 1st Difference

Null Hypothesis: D(RDEPO) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-11.81440	0.0001
Test critical values:	1% level	-3.527045
	5% level	-2.903566
	10% level	-2.589227

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

d. LNDEPO

- Tingkat level

Null Hypothesis: LNDEPO has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.395647	0.5797
Test critical values:	1% level	-3.527045
	5% level	-2.903566
	10% level	-2.589227

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

- Tingkat 1st Difference

Null Hypothesis: D(LNDEPO) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
--	-------------	--------

Augmented Dickey-Fuller test statistic	-10.69765	0.0001
Test critical values:	1% level	-3.527045
	5% level	-2.903566
	10% level	-2.589227

e. LNFINPLS

- Tingkat level

Null Hypothesis: LNFINPLS has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.111919	0.2407
Test critical values:	1% level	-3.525618
	5% level	-2.902953
	10% level	-2.588902

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

- Tingkat 1st Difference

Null Hypothesis: D(LNFINPLS) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.297834	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.527045
	5% level	-2.903566
	10% level	-2.589227

f. LNFINTR

- Tingkat level

Null Hypothesis: LNFINTR has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	2.633108	1.0000
Test critical values:	1% level	-3.525618
	5% level	-2.902953
	10% level	-2.588902

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

- Tingkat 1st Difference

Null Hypothesis: D(LNFINTR) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
--	-------------	--------

Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.285460	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.527045
	5% level	-2.903566
	10% level	-2.589227

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

g. LNIPI

- Tingkat level

Null Hypothesis: LNIPI has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 11 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	1.120504	0.9973
Test critical values:	1% level	-3.544063
	5% level	-2.910860
	10% level	-2.593090

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

- Tingkat 1st Difference

Null Hypothesis: D(LNIPI) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 11 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.700138	0.0065
Test critical values:	1% level	-3.546099
	5% level	-2.911730
	10% level	-2.593551

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

h. INF

- Tingkat level

Null Hypothesis: INF has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.115703	0.0001
Test critical values:	1% level	-3.527045
	5% level	-2.903566
	10% level	-2.589227

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

- Tingkat 1st Difference

Null Hypothesis: D(INF) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
--	-------------	--------

Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.649004	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.531592
	5% level	-2.905519
	10% level	-2.590262

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

2.2. Hasil Uji PP (intercept)

a. RSBIS

- Tingkat level

Null Hypothesis: RSBIS has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-2.113255	0.2402
Test critical values:	1% level	-3.525618
	5% level	-2.902953
	10% level	-2.588902

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

- Tingkat 1st Difference

Null Hypothesis: D(RSBIS) has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-11.78620	0.0001
Test critical values:	1% level	-3.527045
	5% level	-2.903566
	10% level	-2.589227

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

b. RPUAS

- Tingkat level

Null Hypothesis: RPUAS has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-2.273756	0.1832
Test critical values:	1% level	-3.525618
	5% level	-2.902953
	10% level	-2.588902

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

- Tingkat 1st Difference

Null Hypothesis: D(RPUAS) has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
--	-------------	--------

Phillips-Perron test statistic		-14.24502	0.0001
Test critical values:	1% level	-3.527045	
	5% level	-2.903566	
	10% level	-2.589227	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

c. RDEPO

- Tingkat level

Null Hypothesis: RDEPO has a unit root

Exogenous: Constant

Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-2.807683	0.0623
Test critical values:	1% level	-3.525618	
	5% level	-2.902953	
	10% level	-2.588902	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

- Tingkat 1st Difference

Null Hypothesis: D(RDEPO) has a unit root

Exogenous: Constant

Bandwidth: 9 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-13.08158	0.0001
Test critical values:	1% level	-3.527045	
	5% level	-2.903566	
	10% level	-2.589227	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

d. LNDEPO

- Tingkat level

Null Hypothesis: LNDEPO has a unit root

Exogenous: Constant

Bandwidth: 5 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-1.565899	0.4946
Test critical values:	1% level	-3.525618	
	5% level	-2.902953	
	10% level	-2.588902	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

- Tingkat 1st Difference

Null Hypothesis: D(LNDEPO) has a unit root

Exogenous: Constant

Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
--	--	-------------	--------

Phillips-Perron test statistic	-11.13230	0.0001
Test critical values:	1% level	-3.527045
	5% level	-2.903566
	10% level	-2.589227

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

e. LNFNPLS

- Tingkat level

Null Hypothesis: LNFNPLS has a unit root

Exogenous: Constant

Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.825863	0.3653
Test critical values:	1% level	-3.525618
	5% level	-2.902953
	10% level	-2.588902

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

- Tingkat 1st Difference

Null Hypothesis: D(LNFNPLS) has a unit root

Exogenous: Constant

Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-6.480969	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.527045
	5% level	-2.903566
	10% level	-2.589227

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

f. LNFINTR

- Tingkat level

Null Hypothesis: LNFINTR has a unit root

Exogenous: Constant

Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	2.075733	0.9999
Test critical values:	1% level	-3.525618
	5% level	-2.902953
	10% level	-2.588902

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

- Tingkat 1st Difference

Null Hypothesis: D(LNFINTR) has a unit root

Exogenous: Constant

Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
--	-------------	--------

Phillips-Perron test statistic		-6.400390	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.527045	
	5% level	-2.903566	
	10% level	-2.589227	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

g. LNPI

- Tingkat level

Null Hypothesis: LNPI has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 5 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-1.320568	0.6158
Test critical values:	1% level	-3.525618	
	5% level	-2.902953	
	10% level	-2.588902	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

- Tingkat 1st Difference

Null Hypothesis: D(LNPI) has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 14 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-17.51062	0.0001
Test critical values:	1% level	-3.527045	
	5% level	-2.903566	
	10% level	-2.589227	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

h. INF

- Tingkat level

Null Hypothesis: INF has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 7 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-4.689469	0.0003
Test critical values:	1% level	-3.525618	
	5% level	-2.902953	
	10% level	-2.588902	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

- Tingkat 1st Difference

Null Hypothesis: D(INF) has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 32 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
--	--	-------------	--------

Phillips-Perron test statistic		-17.15855	0.0001
Test critical values:	1% level	-3.527045	
	5% level	-2.903566	
	10% level	-2.589227	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

LAMPIRAN 3

3.1 Uji Lag Optimum pada Model Jalur PLS Tujuan Output (Model 1a)

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: RSBIS RPUAS RDEPO LNDEPO LNFNPLS LNIPI

Exogenous variables: C

Date: 04/08/14 Time: 12:09

Sample: 2007M01 2012M12

Included observations: 66

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	883.7913	NA	1.13e-19	-26.59974	-26.40068	-26.52108
1	1227.439	614.4009*	1.01e-23*	-35.92240*	-34.52899*	-35.37180*
2	1253.716	42.20215	1.40e-23	-35.62776	-33.03999	-34.60521
3	1279.807	37.16038	2.02e-23	-35.32750	-31.54537	-33.83300
4	1316.232	45.25483	2.29e-23	-35.34037	-30.36388	-33.37392
5	1353.663	39.69954	2.80e-23	-35.38373	-29.21288	-32.94534
6	1390.565	32.42886	4.05e-23	-35.41106	-28.04585	-32.50072

3.2 Uji Lag Optimum pada Model Jalur PLS Tujuan Inflasi (Model 1b)

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: RSBIS RPUAS RDEPO LNDEPO LNFNPLS INF

Exogenous variables:

Date: 04/08/14 Time: 12:11

Sample: 2007M01 2012M12

Included observations: 66

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
1	1335.975	NA	3.15e-25*	-39.39317*	-38.19881*	-38.92122*
2	1370.298	56.16491*	3.39e-25	-39.34235	-36.95364	-38.39846
3	1389.768	28.32037	5.94e-25	-38.84145	-35.25838	-37.42561
4	1423.981	43.54409	7.09e-25	-38.78731	-34.00988	-36.89952
5	1464.613	44.32570	7.69e-25	-38.92767	-32.95588	-36.56793
6	1512.451	43.48920	7.75e-25	-39.28640	-32.12025	-36.45471

3.3 Uji Lag Optimum pada Model Jalur TR Tujuan Output (Model 2a)

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: RSBIS RPUAS RDEPO LNDEPO LNFINTR LNIPI

Exogenous variables: C

Date: 04/08/14 Time: 12:23

Sample: 2007M01 2012M12

Included observations: 66

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	858.0752	NA	2.46e-19	-25.82046	-25.62140	-25.74180
1	1225.949	657.7134*	1.06e-23*	-35.87724*	-34.48382*	-35.32663*
2	1254.433	45.74696	1.37e-23	-35.64948	-33.06170	-34.62693
3	1273.231	26.77380	2.47e-23	-35.12822	-31.34609	-33.63373
4	1308.292	43.56033	2.92e-23	-35.09976	-30.12327	-33.13332
5	1339.034	32.60481	4.36e-23	-34.94042	-28.76957	-32.50203
6	1371.337	28.38723	7.25e-23	-34.82838	-27.46318	-31.91804

3.4 Uji Lag Optimum pada Model Jalur TR Tujuan Inflasi (Model 2b)

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: RSBIS RPUAS RDEPO LNDEPO LNFINTR INF

Exogenous variables: C

Date: 04/08/14 Time: 12:24

Sample: 2007M01 2012M12

Included observations: 66

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	975.4733	NA	7.02e-21	-29.37798	-29.17892	-29.29932
1	1342.778	656.6962	3.08e-25*	-39.41751	-38.02410*	-38.86691*
2	1375.261	52.17041	3.52e-25	-39.31095	-36.72318	-38.28840
3	1397.037	31.01359	5.80e-25	-38.87991	-35.09778	-37.38541
4	1430.947	42.13116	7.09e-25	-38.81659	-33.84010	-36.85014
5	1480.558	52.61742*	5.98e-25	-39.22903	-33.05819	-36.79064
6	1537.132	49.71639	4.77e-25	-39.85248*	-32.48728	-36.94214

LAMPIRAN 4

4.1. Uji Stabilitas VAR Model Jalur PLS Tujuan Output (Model 1a)

Roots of Characteristic Polynomial
Endogenous variables: D(RSBIS) D(RPUAS) D(RDEPO)
D(LNDEPO) D(LNFINPLS) D(LNIPI)
Exogenous variables:
Lag specification: 1 1
Date: 04/21/14 Time: 13:09

Root	Modulus
0.740639	0.740639
-0.490133	0.490133
-0.314883 - 0.176513i	0.360982
-0.314883 + 0.176513i	0.360982
-0.274813	0.274813
-0.225131	0.225131

No root lies outside the unit circle.
VAR satisfies the stability condition.

4.2. Uji Stabilitas VAR Model Jalur PLS Tujuan Inflasi (Model 1b)

Roots of Characteristic Polynomial
Endogenous variables: D(RSBIS) D(RPUAS) D(RDEPO)
D(LNDEPO) D(LNFINPLS) D(INF)
Exogenous variables:
Lag specification: 1 1
Date: 04/21/14 Time: 13:37

Root	Modulus
0.724179	0.724179
-0.469517	0.469517
-0.316786 - 0.230071i	0.391517
-0.316786 + 0.230071i	0.391517
-0.250791	0.250791
0.016245	0.016245

No root lies outside the unit circle.
VAR satisfies the stability condition.

4.3. Uji Stabilitas VAR Model Jalur TR Tujuan Output (Model 2a)

Roots of Characteristic Polynomial
Endogenous variables: D(RSBIS) D(RPUAS) D(RDEPO)
D(LNDEPO) D(LNFINTR) D(LNIPI)
Exogenous variables: C
Lag specification: 1 1
Date: 04/21/14 Time: 13:38

Root	Modulus
------	---------

-0.468121 - 0.048457i	0.470623
-0.468121 + 0.048457i	0.470623
-0.319410 - 0.180515i	0.366890
-0.319410 + 0.180515i	0.366890
0.303598	0.303598
-0.172999	0.172999

No root lies outside the unit circle.
VAR satisfies the stability condition.

4.4. Uji Stabilitas VAR Model Jalur TR Tujuan Inflasi (Model 2b)

Roots of Characteristic Polynomial
Endogenous variables: D(RSBIS) D(RPUAS) D(RDEPO)
D(LNDEPO) D(LNFINTR) D(INF)
Exogenous variables: C
Lag specification: 1 1
Date: 04/21/14 Time: 13:40

Root	Modulus
-0.493790	0.493790
-0.303868 - 0.171185i	0.348769
-0.303868 + 0.171185i	0.348769
-0.296650	0.296650
0.264624	0.264624
-0.059324	0.059324

No root lies outside the unit circle.
VAR satisfies the stability condition.

LAMPIRAN 5

5.1. Uji Kointegrasi Johansen Model Jalur PLS Tujuan Ouput

Date: 04/15/14 Time: 20:46

Sample: 2007M01 2012M12

Included observations: 70

Series: RSBIS RPUAS RDEPO LNDEPO LNFNPLS LNPI

Lags interval: 1 to 1

Selected (0.05 level*) Number of Cointegrating Relations by Model

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Test Type	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend
Trace	3	3	3	2	6
Max-Eig	2	2	1	1	1

*Critical values based on MacKinnon-Haug-Michelis (1999)

Information Criteria by Rank and Model

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Rank or No. of CEs	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend

Log Likelihood by Rank (rows) and Model (columns)

0	1240.350	1240.350	1257.456	1257.456	1260.042
1	1271.094	1272.040	1282.482	1282.970	1285.505
2	1287.175	1290.798	1296.643	1299.697	1300.888
3	1298.915	1304.420	1309.148	1312.470	1312.675
4	1305.970	1311.778	1316.444	1319.901	1320.097
5	1310.112	1318.743	1320.692	1326.947	1326.962
6	1310.394	1320.903	1320.903	1330.320	1330.320

Akaike Information Criteria by Rank (rows) and Model (columns)

0	-34.41000	-34.41000	-34.72731	-34.72731	-34.62977
1	-34.94553	-34.94400	-35.09950	-35.08486	-35.01442
2	-35.06215	-35.10853	-35.16123	-35.19133*	-35.11109
3	-35.05471	-35.12628	-35.17565	-35.18484	-35.10499
4	-34.91344	-34.96509	-35.04125	-35.02575	-34.97421
5	-34.68892	-34.79267	-34.81977	-34.85561	-34.82750
6	-34.35412	-34.48293	-34.48293	-34.58057	-34.58057

Schwarz Criteria by Rank (rows) and Model (columns)

0	-33.25363	-33.25363	-33.37822	-33.37822	-33.08795
1	-33.40371*	-33.37005	-33.36494	-33.31819	-33.08714
2	-33.13487	-33.11700	-33.04122	-33.00708	-32.79835
3	-32.74198	-32.71718	-32.67018	-32.58301	-32.40679
4	-32.21525	-32.13841	-32.15033	-32.00635	-31.89055
5	-31.60527	-31.54841	-31.54339	-31.41863	-31.35839
6	-30.88501	-30.82110	-30.82110	-30.72601	-30.72601

5.2. Uji Kointegrasi Johansen Model Jalur PLS Tujuan Inflasi

Date: 04/15/14 Time: 20:49
Sample: 2007M01 2012M12
Included observations: 70
Series: RSBIS RPUAS RDEPO LNDEPO LNFNPLS INF
Lags interval: 1 to 1

Selected (0.05 level*) Number of Cointegrating Relations by Model

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Test Type	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend
Trace	4	3	3	2	3
Max-Eig	3	3	1	2	2

*Critical values based on MacKinnon-Haug-Michelis (1999)

Information Criteria by Rank and Model

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Rank or No. of CEs	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend

Log Likelihood by Rank (rows) and Model (columns)

0	1370.083	1370.083	1387.226	1387.226	1389.690
1	1401.734	1403.002	1414.238	1415.332	1417.193
2	1417.026	1423.496	1430.532	1438.715	1439.664
3	1431.505	1438.785	1444.415	1452.718	1453.194
4	1437.903	1446.454	1451.098	1460.101	1460.410
5	1443.675	1452.748	1455.074	1466.748	1466.768
6	1443.991	1455.394	1455.394	1469.494	1469.494

Akaike Information Criteria by Rank (rows) and Model (columns)

0	-38.11666	-38.11666	-38.43504	-38.43504	-38.33400
1	-38.67810	-38.68576	-38.86393	-38.86662	-38.77694
2	-38.77216	-38.89988	-38.98662	-39.16330	-39.07612
3	-38.84300	-38.96528	-39.04042	-39.19195*	-39.11984
4	-38.68296	-38.81298	-38.88851	-39.03146	-38.98315
5	-38.50499	-38.62138	-38.65926	-38.84994	-38.82194
6	-38.17117	-38.32554	-38.32554	-38.55697	-38.55697

Schwarz Criteria by Rank (rows) and Model (columns)

0	-36.96029	-36.96029	-37.08594	-37.08594	-36.79218
1	-37.13628*	-37.11182	-37.12938	-37.09995	-36.84966
2	-36.84488	-36.90836	-36.86661	-36.97905	-36.76338
3	-36.53027	-36.55617	-36.53495	-36.59012	-36.42165
4	-35.98476	-35.98630	-35.99759	-36.01205	-35.89950
5	-35.42134	-35.37713	-35.38288	-35.41296	-35.35283
6	-34.70206	-34.66370	-34.66370	-34.70241	-34.70241

5.3. Uji Kointegrasi Johansen Model Jalur TR Tujuan Output

Date: 04/15/14 Time: 20:51

Sample: 2007M01 2012M12

Included observations: 70

Series: RSBIS RPUAS RDEPO LNDEPO LNFINTR LNPI

Lags interval: 1 to 1

Selected (0.05 level*) Number of Cointegrating Relations by Model

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Test Type	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend
Trace	5	4	2	2	1
Max-Eig	2	1	0	0	0

*Critical values based on MacKinnon-Haug-Michelis (1999)

Information Criteria by Rank and Model

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Rank or No. of CEs	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend

Log Likelihood by Rank (rows) and Model (columns)

0	1242.059	1242.059	1264.362	1264.362	1270.855
1	1271.694	1273.227	1284.074	1286.149	1292.312
2	1287.837	1289.654	1300.132	1302.280	1308.300
3	1298.248	1305.711	1309.716	1313.682	1319.614
4	1307.806	1315.285	1317.366	1322.417	1326.556
5	1313.653	1321.332	1323.323	1329.249	1330.958
6	1315.698	1323.457	1323.457	1331.549	1331.549

Akaike Information Criteria by Rank (rows) and Model (columns)

0	-34.45882	-34.45882	-34.92463	-34.92463	-34.93872
1	-34.96269	-34.97791	-35.14498	-35.17567	-35.20893
2	-35.08105	-35.07581	-35.26091	-35.26515	-35.32286*
3	-35.03566	-35.16316	-35.19190	-35.21947	-35.30326
4	-34.96587	-35.06529	-35.06759	-35.09764	-35.15875
5	-34.79010	-34.86664	-34.89495	-34.92141	-34.94164
6	-34.50565	-34.55591	-34.55591	-34.61567	-34.61567

Schwarz Criteria by Rank (rows) and Model (columns)

0	-33.30245	-33.30245	-33.57553*	-33.57553*	-33.39690
1	-33.42086	-33.40396	-33.41043	-33.40900	-33.28165
2	-33.15377	-33.08429	-33.14090	-33.08089	-33.01012
3	-32.72292	-32.75406	-32.68643	-32.61764	-32.60506
4	-32.26768	-32.23861	-32.17667	-32.07823	-32.07510
5	-31.70644	-31.62238	-31.61857	-31.48442	-31.47254
6	-31.03654	-30.89408	-30.89408	-30.76111	-30.76111

5.4. Uji Kointegrasi Johansen Model Jalur TR Tujuan Inflasi

Date: 04/15/14 Time: 20:53
Sample: 2007M01 2012M12
Included observations: 70
Series: RSBIS RPUAS RDEPO LNDEPO LNFINTR INF
Lags interval: 1 to 1

Selected (0.05 level*) Number of Cointegrating Relations by Model

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Test Type	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend
Trace	6	3	2	1	1
Max-Eig	3	3	1	1	1

*Critical values based on MacKinnon-Haug-Michelis (1999)

Information Criteria by Rank and Model

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Rank or No. of CEs	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend

Log Likelihood by Rank (rows) and Model (columns)

0	1371.798	1371.798	1393.733	1393.733	1399.902
1	1404.047	1406.418	1418.109	1421.087	1427.070
2	1419.684	1423.842	1433.885	1437.600	1443.584
3	1434.588	1438.954	1442.648	1447.274	1453.077
4	1441.281	1446.503	1448.770	1454.823	1459.103
5	1446.666	1452.300	1454.567	1460.752	1462.533
6	1448.874	1454.693	1454.693	1463.011	1463.011

Akaike Information Criteria by Rank (rows) and Model (columns)

0	-38.16565	-38.16565	-38.62094	-38.62094	-38.62578
1	-38.74420	-38.78337	-38.97453	-39.03105	-39.05915
2	-38.84811	-38.90978	-39.08242	-39.13144	-39.18811*
3	-38.93107	-38.97012	-38.98994	-39.03639	-39.11649
4	-38.77945	-38.81437	-38.82200	-38.88066	-38.94580
5	-38.59046	-38.60857	-38.64476	-38.67862	-38.70093
6	-38.31070	-38.30553	-38.30553	-38.37173	-38.37173

Schwarz Criteria by Rank (rows) and Model (columns)

0	-37.00928	-37.00928	-37.27184*	-37.27184*	-37.08396
1	-37.20238	-37.20943	-37.23998	-37.26438	-37.13187
2	-36.92083	-36.91825	-36.96241	-36.94719	-36.87537
3	-36.61833	-36.56102	-36.48448	-36.43456	-36.41830
4	-36.08126	-35.98769	-35.93108	-35.86125	-35.86214
5	-35.50681	-35.36431	-35.36838	-35.24163	-35.23183
6	-34.84159	-34.64369	-34.64369	-34.51717	-34.51717

LAMPIRAN 6

6.1. Hasil Analisis VECM pada Model Jalur PLS Tujuan Output (Model 1a)

Vector Error Correction Estimates

Date: 04/21/14 Time: 11:31

Sample (adjusted): 2007M03 2012M12

Included observations: 70 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

Cointegrating Eq:	CointEq1	CointEq2	CointEq3			
RSBIS(-1)	1.000000	0.000000	0.000000			
RPUAS(-1)	0.000000	1.000000	0.000000			
RDEPO(-1)	0.000000	0.000000	1.000000			
LNDEPO(-1)	0.064032 (0.02314) [2.76711]	0.067479 (0.02933) [2.30099]	0.022457 (0.02480) [0.90556]			
LNFINPLS(-1)	0.009880 (0.04385) [0.22535]	0.049764 (0.05557) [0.89557]	0.112416 (0.04699) [2.39237]			
LNIP1(-1)	-0.486557 (0.18056) [-2.69467]	-0.759410 (0.22883) [-3.31865]	-0.865590 (0.19351) [-4.47313]			
Error Correction:	D(RSBIS)	D(RPUAS)	D(RDEPO)	D(LNDEPO)	D(LNFINPLS)	D(LNIP1)
CointEq1	-0.499465 (0.17170) [-2.90898]	0.134308 (0.21075) [0.63728]	0.120990 (0.14026) [0.86261]	2.900774 (1.99980) [1.45053]	0.936153 (0.60716) [1.54186]	0.593289 (0.86669) [0.68455]

CointEq2	0.511267 (0.18363) [2.78428]	-0.241043 (0.22539) [-1.06943]	0.023898 (0.15001) [0.15931]	-4.245682 (2.13874) [-1.98513]	-1.898556 (0.64934) [-2.92382]	-1.446076 (0.92690) [-1.56012]
CointEq3	-0.183253 (0.09596) [-1.90960]	0.174939 (0.11779) [1.48515]	-0.130004 (0.07839) [-1.65836]	1.859727 (1.11772) [1.66386]	1.203312 (0.33935) [3.54595]	1.547211 (0.48440) [3.19406]
D(RSBIS(-1))	-0.025332 (0.15448) [-0.16398]	0.210263 (0.18962) [1.10886]	0.052852 (0.12620) [0.41880]	-2.178547 (1.79929) [-1.21078]	0.418885 (0.54628) [0.76680]	0.507277 (0.77979) [0.65053]
D(RPUAS(-1))	-0.253598 (0.15244) [-1.66362]	-0.390351 (0.18711) [-2.08620]	-0.115544 (0.12453) [-0.92787]	4.603724 (1.77547) [2.59296]	0.709717 (0.53905) [1.31661]	-0.368439 (0.76947) [-0.47882]
D(RDEPO(-1))	0.160548 (0.15698) [1.02271]	-0.040549 (0.19269) [-0.21043]	-0.371822 (0.12824) [-2.89943]	1.341152 (1.82841) [0.73351]	-1.080866 (0.55512) [-1.94708]	-0.129278 (0.79241) [-0.16315]
D(LNDEPO(-1))	0.000688 (0.01048) [0.06563]	-0.000322 (0.01286) [-0.02505]	-0.013834 (0.00856) [-1.61649]	-0.236557 (0.12202) [-1.93870]	-0.018571 (0.03705) [-0.50130]	0.002469 (0.05288) [0.04669]
D(LNFINPLS(-1))	0.002139 (0.03641) [0.05876]	-0.019646 (0.04469) [-0.43962]	0.063077 (0.02974) [2.12092]	-0.213145 (0.42404) [-0.50266]	0.126867 (0.12874) [0.98544]	0.448957 (0.18377) [2.44303]
D(LNIP1(-1))	-0.007662 (0.02334) [-0.32831]	0.018066 (0.02865) [0.63061]	-0.031225 (0.01907) [-1.63774]	-0.097422 (0.27184) [-0.35838]	-0.035095 (0.08253) [-0.42522]	-0.178697 (0.11781) [-1.51682]
R-squared	0.199277	0.239714	0.276434	0.259163	0.288120	0.401508
Adj. R-squared	0.094264	0.140004	0.181540	0.162005	0.194759	0.323017
Sum sq. resids	0.001762	0.002654	0.001176	0.238983	0.022029	0.044886
S.E. equation	0.005374	0.006596	0.004390	0.062592	0.019003	0.027126
F-statistic	1.897641	2.404116	2.913082	2.667418	3.086078	5.115348

Log likelihood	271.3243	256.9779	285.4807	99.46939	182.9105	157.9983
Akaike AIC	-7.494980	-7.085083	-7.899449	-2.584840	-4.968871	-4.257094
Schwarz SC	-7.205888	-6.795991	-7.610357	-2.295747	-4.679778	-3.968002
Mean dependent	3.90E-05	-1.57E-05	-0.000367	0.032406	0.026260	0.004472
S.D. dependent	0.005647	0.007113	0.004853	0.068375	0.021177	0.032969

Determinant resid covariance (dof adj.)	7.02E-24
Determinant resid covariance	3.07E-24
Log likelihood	1298.915
Akaike information criterion	-35.05471
Schwarz criterion	-32.74198

6.2. Hasil Analisis VECM pada Model Jalur PLS Tujuan Inflasi (Model 1b)

Vector Error Correction Estimates

Date: 04/21/14 Time: 11:33

Sample (adjusted): 2007M03 2012M12

Included observations: 70 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

Cointegrating Eq:	CointEq1	CointEq2	CointEq3	CointEq4
RSBIS(-1)	1.000000	0.000000	0.000000	0.000000
RPUAS(-1)	0.000000	1.000000	0.000000	0.000000
RDEPO(-1)	0.000000	0.000000	1.000000	0.000000
LNDEPO(-1)	0.000000	0.000000	0.000000	1.000000
LNFINPLS(-1)	0.000589 (0.00162) [0.36430]	0.001119 (0.00172) [0.64965]	-0.000367 (0.00072) [-0.50652]	-1.053469 (0.02319) [-45.4307]
INF(-1)	-33.44251 (5.68523)	-35.89268 (6.05731)	-14.63337 (2.54802)	492.6636 (81.5460)

	[-5.88235]	[-5.92551]	[-5.74303]	[6.04154]		
Error Correction:	D(RSBIS)	D(RPUAS)	D(RDEPO)	D(LNDEPO)	D(LNFINPLS)	D(INF)
CointEq1	-0.316241 (0.17185) [-1.84026]	0.410256 (0.20425) [2.00860]	0.134203 (0.14858) [0.90323]	3.914578 (2.12291) [1.84397]	0.657709 (0.65705) [1.00100]	-0.097481 (0.13656) [-0.71382]
CointEq2	0.231134 (0.19063) [1.21247]	-0.592928 (0.22658) [-2.61688]	-0.029451 (0.16482) [-0.17868]	-5.810665 (2.35498) [-2.46739]	-1.520966 (0.72888) [-2.08673]	0.092965 (0.15149) [0.61366]
CointEq3	-0.253771 (0.07640) [-3.32150]	-0.005405 (0.09081) [-0.05952]	-0.029764 (0.06606) [-0.45057]	2.527448 (0.94385) [2.67782]	1.118818 (0.29212) [3.82994]	-0.092083 (0.06072) [-1.51662]
CointEq4	-0.011941 (0.00450) [-2.65312]	-0.015164 (0.00535) [-2.83459]	0.006509 (0.00389) [1.67246]	-0.077454 (0.05560) [-1.39299]	-0.033279 (0.01721) [-1.93379]	-0.003938 (0.00358) [-1.10089]
D(RSBIS(-1))	-0.155406 (0.14915) [-1.04192]	-0.003219 (0.17728) [-0.01816]	0.067464 (0.12896) [0.52313]	-2.648489 (1.84258) [-1.43738]	0.562781 (0.57029) [0.98684]	0.020107 (0.11853) [0.16964]
D(RPUAS(-1))	-0.116137 (0.14650) [-0.79273]	-0.211778 (0.17413) [-1.21622]	-0.114207 (0.12667) [-0.90162]	5.352695 (1.80982) [2.95758]	0.441591 (0.56015) [0.78835]	-0.001786 (0.11642) [-0.01534]
D(RDEPO(-1))	0.154189 (0.15062) [1.02367]	-0.027304 (0.17903) [-0.15251]	-0.473160 (0.13023) [-3.63320]	0.923007 (1.86074) [0.49604]	-1.123650 (0.57591) [-1.95109]	0.095617 (0.11970) [0.79882]
D(LNDEPO(-1))	0.008432 (0.01012) [0.83330]	0.004734 (0.01203) [0.39357]	-0.012480 (0.00875) [-1.42641]	-0.213349 (0.12501) [-1.70668]	-0.025096 (0.03869) [-0.64863]	0.001187 (0.00804) [0.14766]
D(LNFINPLS(-1))	0.003025	-0.015212	0.069829	-0.115486	0.106236	0.073033

	(0.03320) [0.09113]	(0.03946) [-0.38550]	(0.02871) [2.43259]	(0.41014) [-0.28158]	(0.12694) [0.83689]	(0.02638) [2.76810]
D(INF(-1))	-0.176029 (0.14555) [-1.20938]	-0.289423 (0.17300) [-1.67297]	-0.308685 (0.12585) [-2.45283]	-1.646427 (1.79810) [-0.91565]	-0.203968 (0.55652) [-0.36651]	0.272391 (0.11567) [2.35492]
R-squared	0.307450	0.383436	0.298935	0.279172	0.280186	0.436047
Adj. R-squared	0.203567	0.290951	0.193775	0.171048	0.172213	0.351455
Sum sq. resids	0.001524	0.002152	0.001139	0.232528	0.022275	0.000962
S.E. equation	0.005039	0.005990	0.004357	0.062253	0.019268	0.004005
F-statistic	2.959591	4.145936	2.842668	2.581959	2.594979	5.154658
Log likelihood	276.4040	264.3115	286.5864	100.4277	182.5225	292.4906
Akaike AIC	-7.611543	-7.266044	-7.902469	-2.583648	-4.929215	-8.071160
Schwarz SC	-7.290330	-6.944830	-7.581255	-2.262434	-4.608001	-7.749947
Mean dependent	3.90E-05	-1.57E-05	-0.000367	0.032406	0.026260	-1.14E-05
S.D. dependent	0.005647	0.007113	0.004853	0.068375	0.021177	0.004973
Determinant resid covariance (dof adj.)		1.46E-25				
Determinant resid covariance		5.79E-26				
Log likelihood		1437.903				
Akaike information criterion		-38.68296				
Schwarz criterion		-35.98476				

6.3. Hasil Analisis VECM pada Model Jalur TR Tujuan Output (Model 2a)

Vector Error Correction Estimates

Date: 04/21/14 Time: 11:34

Sample (adjusted): 2007M03 2012M12

Included observations: 70 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

Cointegrating Eq:	CointEq1	CointEq2
-------------------	----------	----------

RSBIS(-1)	1.000000	0.000000
RPUAS(-1)	0.000000	1.000000
RDEPO(-1)	3.219575 (1.35830) [2.37029]	2.162357 (1.25705) [1.72018]
LNDEPO(-1)	-0.010499 (0.07103) [-0.14781]	0.007614 (0.06573) [0.11584]
LNFINTR(-1)	-0.316188 (0.09807) [-3.22394]	-0.283142 (0.09076) [-3.11954]
LNIP(-1)	1.622783 (0.25998) [6.24205]	1.492717 (0.24060) [6.20423]
@TREND(07M01)	0.004996 (0.00336) [1.48631]	0.003728 (0.00311) [1.19855]
C	1.717746	0.897981

Error Correction:	D(RSBIS)	D(RPUAS)	D(RDEPO)	D(LNDEPO)	D(LNFINTR)	D(LNIP)
CointEq1	-0.355939 (0.13740) [-2.59044]	0.173757 (0.17052) [1.01899]	-0.184264 (0.12047) [-1.52955]	3.936982 (1.63945) [2.40141]	-0.167781 (0.48124) [-0.34864]	0.949623 (0.65567) [1.44833]
CointEq2	0.365419 (0.15213) [2.40194]	-0.219320 (0.18880) [-1.16166]	0.187514 (0.13338) [1.40583]	-4.005696 (1.81520) [-2.20676]	0.098441 (0.53283) [0.18475]	-1.550338 (0.72595) [-2.13558]
D(RSBIS(-1))	-0.158508	0.160762	0.159116	-1.986095	0.349231	-0.318518

	(0.14203) [-1.11598]	(0.17626) [0.91205]	(0.12453) [1.27775]	(1.69469) [-1.17195]	(0.49746) [0.70203]	(0.67776) [-0.46996]
D(RPUAS(-1))	-0.166086 (0.13998) [-1.18652]	-0.406304 (0.17371) [-2.33896]	-0.154541 (0.12272) [-1.25925]	4.163858 (1.67014) [2.49311]	0.061704 (0.49026) [0.12586]	0.173313 (0.66794) [0.25947]
D(RDEPO(-1))	0.201996 (0.16418) [1.23031]	-0.023189 (0.20375) [-0.11381]	-0.248541 (0.14395) [-1.72662]	-0.188850 (1.95895) [-0.09640]	-0.271901 (0.57503) [-0.47285]	0.637556 (0.78344) [0.81379]
D(LNDEPO(-1))	0.001730 (0.01022) [0.16936]	0.003786 (0.01268) [0.29859]	-0.007035 (0.00896) [-0.78536]	-0.242635 (0.12191) [-1.99026]	-0.045805 (0.03579) [-1.27996]	0.007406 (0.04876) [0.15189]
D(LNFINTR(-1))	0.037547 (0.03611) [1.03970]	0.043434 (0.04482) [0.96915]	-0.008056 (0.03166) [-0.25444]	0.027577 (0.43088) [0.06400]	0.226351 (0.12648) [1.78959]	0.287470 (0.17232) [1.66819]
D(LNIP1(-1))	0.017574 (0.02453) [0.71638]	0.021305 (0.03044) [0.69982]	0.003168 (0.02151) [0.14729]	-0.220351 (0.29270) [-0.75281]	0.108127 (0.08592) [1.25845]	0.004854 (0.11706) [0.04146]
C	-0.001177 (0.00118) [-0.99358]	-0.001536 (0.00147) [-1.04492]	-3.30E-05 (0.00104) [-0.03180]	0.041705 (0.01414) [2.95015]	0.022543 (0.00415) [5.43257]	-0.003330 (0.00565) [-0.58897]
R-squared	0.222974	0.245860	0.191206	0.245569	0.154099	0.480987
Adj. R-squared	0.121069	0.146956	0.085135	0.146628	0.043161	0.412920
Sum sq. resids	0.001710	0.002633	0.001314	0.243368	0.020970	0.038926
S.E. equation	0.005294	0.006570	0.004641	0.063164	0.018541	0.025261
F-statistic	2.188054	2.485851	1.802619	2.481958	1.389058	7.066346
Log likelihood	272.3758	257.2620	281.5834	98.83297	184.6347	162.9852
Akaike AIC	-7.525021	-7.093200	-7.788097	-2.566656	-5.018135	-4.399578
Schwarz SC	-7.235929	-6.804108	-7.499005	-2.277564	-4.729042	-4.110486
Mean dependent	3.90E-05	-1.57E-05	-0.000367	0.032406	0.027415	0.004472
S.D. dependent	0.005647	0.007113	0.004853	0.068375	0.018955	0.032969

Determinant resid covariance (dof adj.)	6.38E-24
Determinant resid covariance	2.79E-24
Log likelihood	1302.280
Akaike information criterion	-35.26515
Schwarz criterion	-33.08089

6.4. Hasil Analisis VECM pada Model Jalur TR Tujuan Inflasi (Model 2b)

Vector Error Correction Estimates

Date: 04/21/14 Time: 11:35

Sample (adjusted): 2007M03 2012M12

Included observations: 70 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

Cointegrating Eq:	CointEq1
RSBIS(-1)	1.000000
RPUAS(-1)	-1.071612 (0.05415) [-19.7885]
RDEPO(-1)	0.862770 (0.15110) [5.70988]
LNDEPO(-1)	-0.019226 (0.00737) [-2.60834]
LNFINTR(-1)	-0.007550 (0.00940) [-0.80357]
INF(-1)	0.908268 (0.14685) [6.18503]
@TREND(07M01)	0.001013 (0.00036) [2.80620]

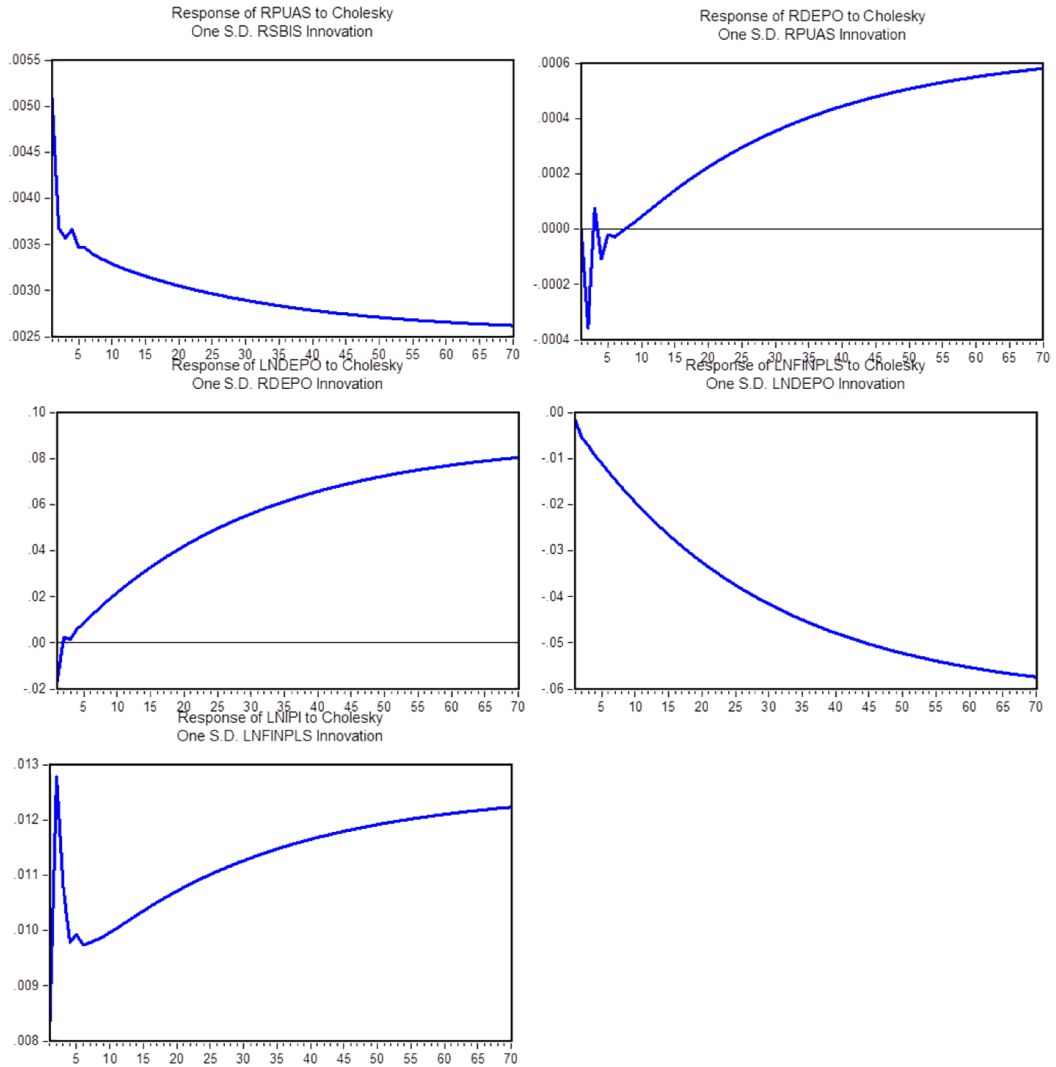
C	0.722246					
Error Correction:	D(RSBIS)	D(RPUAS)	D(RDEPO)	D(LNDEPO)	D(LNFINTR)	D(INF)
CointEq1	-0.171269 (0.13927) [-1.22979]	0.321769 (0.16067) [2.00263]	-0.103970 (0.11681) [-0.89005]	5.506231 (1.53463) [3.58800]	0.095263 (0.47016) [0.20262]	-0.337351 (0.11989) [-2.81374]
D(RSBIS(-1))	-0.183929 (0.14833) [-1.24003]	0.115128 (0.17112) [0.67278]	0.152693 (0.12441) [1.22733]	-2.786394 (1.63445) [-1.70479]	0.285717 (0.50074) [0.57059]	-0.002715 (0.12769) [-0.02126]
D(RPUAS(-1))	-0.112713 (0.13985) [-0.80595]	-0.364813 (0.16135) [-2.26104]	-0.149321 (0.11730) [-1.27295]	5.346457 (1.54107) [3.46931]	0.149084 (0.47213) [0.31577]	-0.053862 (0.12040) [-0.44736]
D(RDEPO(-1))	0.011037 (0.17015) [0.06487]	-0.207487 (0.19630) [-1.05699]	-0.377052 (0.14271) [-2.64201]	-0.638412 (1.87490) [-0.34050]	-0.647982 (0.57441) [-1.12808]	0.238671 (0.14648) [1.62939]
D(LNDEPO(-1))	-0.001370 (0.01041) [-0.13154]	-0.001185 (0.01201) [-0.09865]	-0.009323 (0.00873) [-1.06741]	-0.219883 (0.11474) [-1.91631]	-0.059235 (0.03515) [-1.68503]	-0.004139 (0.00896) [-0.46171]
D(LNFINTR(-1))	0.061140 (0.03657) [1.67183]	0.053136 (0.04219) [1.25938]	0.006764 (0.03067) [0.22050]	-0.083454 (0.40299) [-0.20709]	0.278424 (0.12346) [2.25513]	0.056483 (0.03148) [1.79402]
D(INF(-1))	-0.068689 (0.15339) [-0.44781]	-0.388581 (0.17696) [-2.19581]	-0.142146 (0.12866) [-1.10484]	-2.894939 (1.69023) [-1.71275]	-0.530105 (0.51783) [-1.02370]	0.097386 (0.13205) [0.73748]
C	-0.001711 (0.00122) [-1.40200]	-0.001679 (0.00141) [-1.19246]	-0.000414 (0.00102) [-0.40408]	0.042813 (0.01345) [3.18283]	0.021780 (0.00412) [5.28514]	-0.001317 (0.00105) [-1.25359]
R-squared	0.149807	0.286838	0.190045	0.295920	0.140052	0.187501

Adj. R-squared	0.053817	0.206320	0.098599	0.216427	0.042961	0.095767
Sum sq. resids	0.001870	0.002490	0.001316	0.227125	0.021318	0.001386
S.E. equation	0.005493	0.006337	0.004607	0.060525	0.018543	0.004729
F-statistic	1.560660	3.562400	2.078212	3.722601	1.442479	2.043967
Log likelihood	269.2261	259.2175	281.5332	101.2505	184.0583	279.7105
Akaike AIC	-7.463604	-7.177641	-7.815235	-2.664300	-5.030236	-7.763159
Schwarz SC	-7.206633	-6.920671	-7.558264	-2.407329	-4.773265	-7.506188
Mean dependent	3.90E-05	-1.57E-05	-0.000367	0.032406	0.027415	-1.14E-05
S.D. dependent	0.005647	0.007113	0.004853	0.068375	0.018955	0.004973

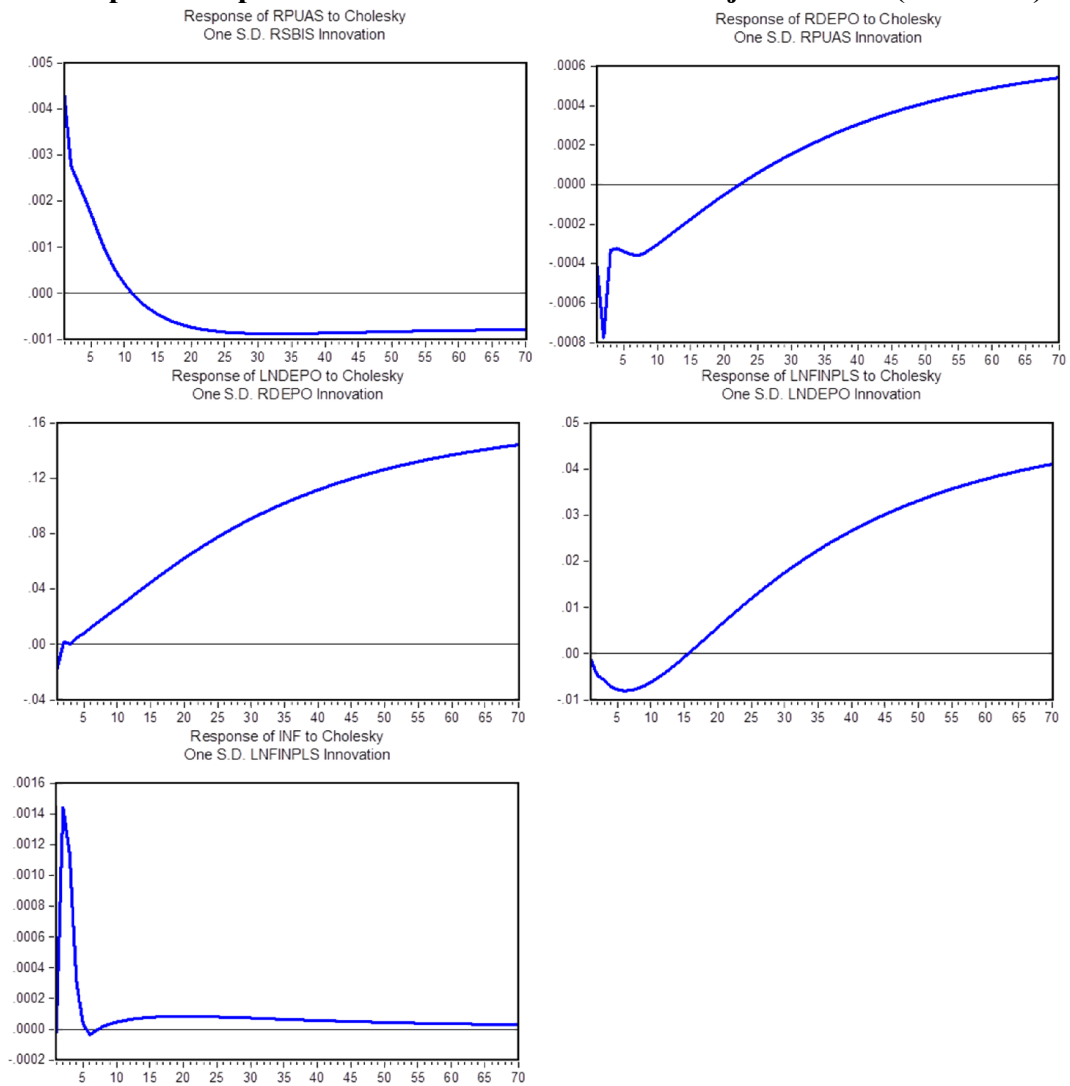
Determinant resid covariance (dof adj.)	1.94E-25
Determinant resid covariance	9.37E-26
Log likelihood	1421.087
Akaike information criterion	-39.03105
Schwarz criterion	-37.26438

LAMPIRAN 7

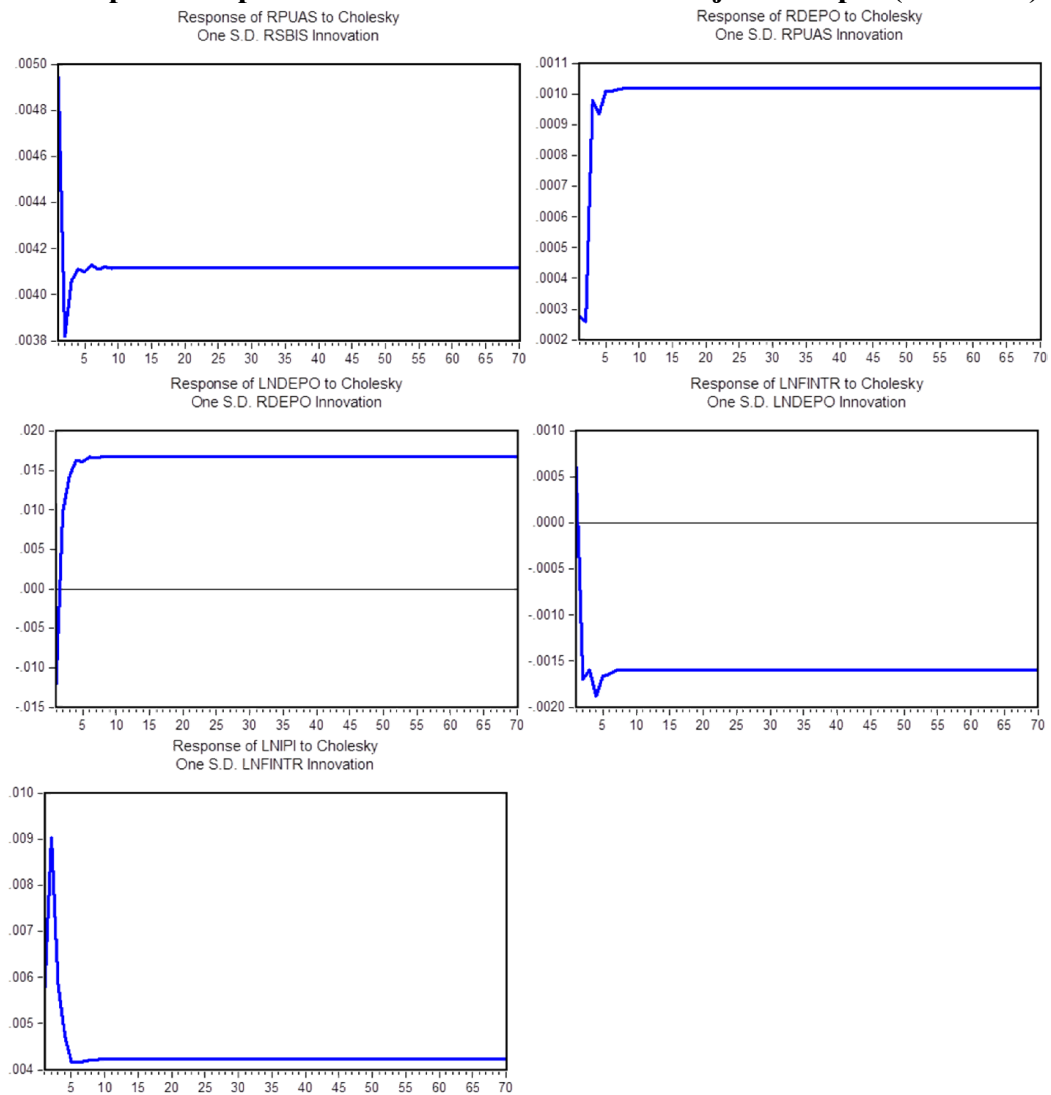
7.1. Impulse Respond Function Model Jalur PLS Tujuan Output (Model 1a)



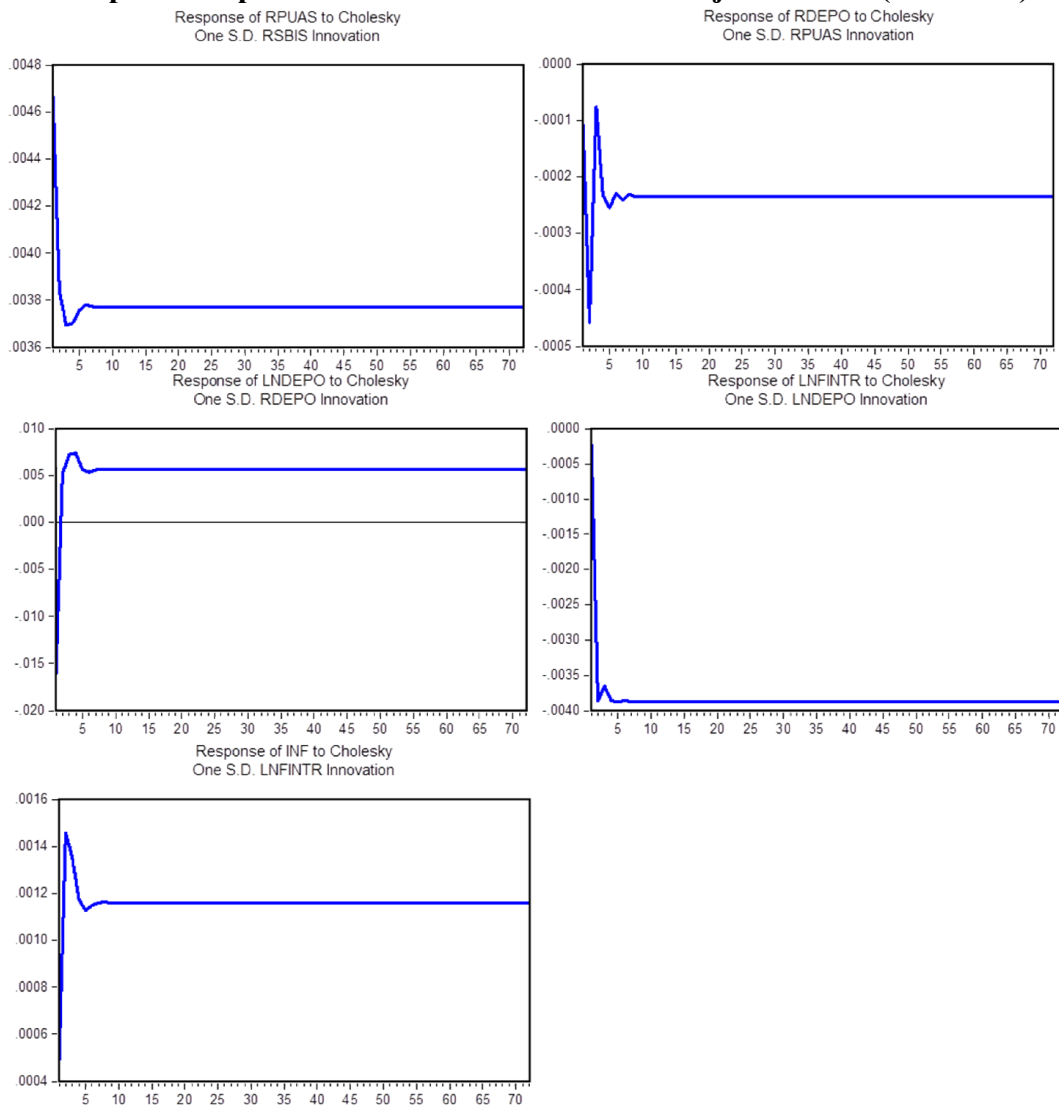
7.2. Impulse Respond Function Model Jalur PLS Tujuan Inflasi (Model 1b)



7.3. Impulse Respond Function Model Jalur TR Tujuan Output (Model 2a)



7.4. Impulse Respond Function Model Jalur TR Tujuan Inflasi (Model 2b)



LAMPIRAN 8

8.1. Variance Decomposition Jalur PLS Tujuan Output (Model 1a)

Variance Decomposition SBIS (%)

	RSBIS	RPUAS	RDEPO	LNDEPO	LNFINPLS	LNIPi
Periode awal	100.000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Periode akhir	48.9302	33.4554	0.4275	9.8242	0.2852	7.0774
Rata-rata	60.38	28.44	0.37	5.36	0.38	5.07

Variance Decomposition RPUAS (%)

	RSBIS	RPUAS	RDEPO	LNDEPO	LNFINPLS	LNIPi
Periode awal	59.55252	40.44748	0	0	0	0
Periode akhir	59.56136	30.64500	4.071494	3.279006	0.108255	2.334894
Rata-rata	62.19	31.34	2.38	1.88	0.16	2.05

Variance Decomposition RDEPO (%)

	RSBIS	RPUAS	RDEPO	LNDEPO	LNFINPLS	LNIPi
Periode awal	0.05	0.00	99.95	0.00	0.00	0.00
Periode akhir	36.76	1.43	47.60	3.49	3.66	7.06
Rata-rata	24.26	0.64	61.20	1.91	5.13	6.86

Variance Decomposition LNDEPO (%)

	RSBIS	RPUAS	RDEPO	LNDEPO	LNFINPLS	LNIPi
Periode awal	7.82	0.01	7.06	85.11	0.00	0.00
Periode akhir	27.80	25.81	19.33	2.28	17.61	7.18
Rata-rata	17.86	24.42	15.39	19.22	14.87	8.24

Variance Decomposition LNFINPLS (%)

	RSBIS	RPUAS	RDEPO	LNDEPO	LNFINPLS	LNIPi
Periode awal	0.21	0.09	3.04	0.61	96.04	0.00
Periode akhir	33.72	14.63	16.28	12.28	21.87	1.22
Rata-rata	26.93	13.44	14.84	11.13	32.79	0.86

Variance Decomposition LNIPi (%)

	RSBIS	RPUAS	RDEPO	LNDEPO	LNFINPLS	LNIPi
Periode awal	0.00	0.05	6.01	0.29	9.41	84.24
Periode akhir	22.68	14.76	26.96	7.44	22.96	5.19
Rata-rata	17.87	13.30	25.89	6.00	24.00	12.94

8.2. Variance Decomposition Jalur PLS Tujuan Inflasi (Model 1b)

Variance Decomposition SBIS (%)

	RSBIS	RPUAS	RDEPO	LNDEPO	LNFINPLS	INF
Periode awal	100.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Periode akhir	7.44	16.36	11.41	53.88	0.24	10.67
Rata-rata	20.95	14.56	13.23	42.74	0.33	8.19

Variance Decomposition RPUAS (%)

	RSBIS	RPUAS	RDEPO	LNDEPO	LNFINPLS	INF
Periode awal	51.54	48.46	0.00	0.00	0.00	0.00
Periode akhir	6.06	18.17	6.50	58.73	0.68	9.86
Rata-rata	16.01	21.79	6.07	47.70	1.05	7.38

Variance Decomposition RDEPO (%)

	RSBIS	RPUAS	RDEPO	LNDEPO	LNFINPLS	INF
Periode awal	0.09	0.91	99.00	0.00	0.00	0.00
Periode akhir	3.59	3.70	57.39	18.55	12.31	4.46
Rata-rata	3.89	1.91	71.81	6.09	11.65	4.65

Variance Decomposition LNDEPO (%)

	RSBIS	RPUAS	RDEPO	LNDEPO	LNFINPLS	INF
Periode awal	6.03	0.08	7.76	86.13	0.00	0.00
Periode akhir	8.08	7.79	0.49	44.29	17.28	22.06
Rata-rata	1.51	17.81	34.03	32.76	7.49	6.39

Variance Decomposition LNFINPLS (%)

	RSBIS	RPUAS	RDEPO	LNDEPO	LNFINPLS	INF
Periode awal	0.18	0.28	3.16	0.40	95.98	0.00
Periode akhir	1.17	9.43	62.80	4.70	15.47	6.43
Rata-rata	2.31	8.31	52.95	2.95	30.19	3.29

Variance Decomposition INF (%)

	RSBIS	RPUAS	RDEPO	LNDEPO	LNFINPLS	INF
Periode awal	0.71	1.22	5.62	0.13	0.00	92.32
Periode akhir	4.76	2.68	7.92	4.77	12.02	67.85
Rata-rata	4.49	2.68	6.61	4.44	11.81	69.97

8.3. Variance Decomposition Jalur TR Tujuan Output (Model 2a)

Variance Decomposition RSBIS (%)

	RSBIS	RPUAS	RDEPO	LNDEPO	LNFINTR	LNPII
Periode awal	100.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Periode akhir	75.74	5.76	8.65	2.82	6.86	0.17
Rata-rata	80.60	5.17	7.06	2.00	5.04	0.12

Variance Decomposition RPUAS (%)

	RSBIS	RPUAS	RDEPO	LNDEPO	LNFINTR	LNPII
Periode awal	62.95	37.05	0.00	0.00	0.00	0.00
Periode akhir	62.59	23.59	2.63	8.83	0.42	1.94
Rata-rata	64.76	23.93	2.71	6.67	0.36	1.57

Variance Decomposition RDEPO (%)

	RSBIS	RPUAS	RDEPO	LNDEPO	LNFINTR	LNPII
Periode awal	0.16	1.29	98.56	0.00	0.00	0.00
Periode akhir	5.54	11.51	76.88	1.58	4.32	0.17
Rata-rata	4.49	10.74	79.73	1.26	3.61	0.15

Variance Decomposition LNDEPO (%)

	RSBIS	RPUAS	RDEPO	LNDEPO	LNFINTR	LNPII
Periode awal	10.85	0.73	3.68	84.74	0.00	0.00
Periode akhir	2.64	14.76	4.36	73.94	0.54	3.77
Rata-rata	4.66	12.67	4.54	74.71	0.39	3.04

Variance Decomposition LNFINTR (%)

	RSBIS	RPUAS	RDEPO	LNDEPO	LNFINTR	LNPII
Periode awal	0.72	6.10	1.51	0.37	91.30	0.00
Periode akhir	38.54	2.34	1.70	43.46	9.98	3.98
Rata-rata	31.22	2.81	1.41	37.42	23.57	3.55

Variance Decomposition LNPII (%)

	RSBIS	RPUAS	RDEPO	LNDEPO	LNFINTR	LNPII
Periode awal	0.52	2.31	2.57	0.07	4.94	89.58
Periode akhir	17.00	1.92	1.42	11.02	2.22	66.41
Rata-rata	13.76	1.96	2.11	8.95	3.74	69.48

8.4. Variance Decomposition Jalur TR Tujuan Inflasi (Model 2b)

Variance Decomposition RSBIS (%)

	RSBIS	RPUAS	RDEPO	LNDEPO	LNFINTR	INF
Periode awal	100.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Periode akhir	93.37	0.12	0.47	0.06	2.45	3.54
Rata-rata	93.67	0.12	0.45	0.05	2.36	3.36

Variance Decomposition RPUAS (%)

	RSBIS	RPUAS	RDEPO	LNDEPO	LNFINTR	INF
Periode awal	54.25	45.75	0.00	0.00	0.00	0.00
Periode akhir	68.91	20.86	1.98	1.14	6.76	0.35
Rata-rata	68.01	22.69	1.85	1.04	6.03	0.38

Variance Decomposition RDEPO (%)

	RSBIS	RPUAS	RDEPO	LNDEPO	LNFINTR	INF
Periode awal	0.37	0.05	99.57	0.00	0.00	0.00
Periode akhir	0.02	0.51	91.80	0.53	0.54	6.60
Rata-rata	0.05	0.51	92.22	0.56	0.47	6.18

Variance Decomposition LNDEPO (%)

	RSBIS	RPUAS	RDEPO	LNDEPO	LNFINTR	INF
Periode awal	13.70	0.20	6.99	79.10	0.00	0.00
Periode akhir	12.47	4.99	1.59	64.51	2.86	13.57
Rata-rata	12.85	4.77	2.03	65.50	2.47	12.37

Variance Decomposition LNFINTR (%)

	RSBIS	RPUAS	RDEPO	LNDEPO	LNFINTR	INF
Periode awal	2.97	1.02	0.41	0.01	95.59	0.00
Periode akhir	5.17	0.72	0.00	2.23	91.11	0.77
Rata-rata	5.08	0.73	0.02	2.15	91.30	0.72

Variance Decomposition INF (%)

	RSBIS	RPUAS	RDEPO	LNDEPO	LNFINTR	INF
Periode awal	5.58	5.90	7.73	1.89	1.09	77.80
Periode akhir	1.77	30.14	18.20	1.86	8.20	39.84
Rata-rata	2.16	28.45	17.13	1.84	7.90	42.53

LAMPIRAN 9

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 04/15/14 Time: 19:55

Sample: 2007M01 2012M12

Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
RPUAS does not Granger Cause RSBIS	71	0.49058	0.4861
RSBIS does not Granger Cause RPUAS		3.90620	0.0522**
RDEPO does not Granger Cause RSBIS	71	0.71594	0.4004
RSBIS does not Granger Cause RDEPO		5.91867	0.0176*
LNDEPO does not Granger Cause RSBIS	71	1.00346	0.3200
RSBIS does not Granger Cause LNDEPO		0.17683	0.6754
LNFINPLS does not Granger Cause RSBIS	71	0.39201	0.5333
RSBIS does not Granger Cause LNFINPLS		10.3018	0.0020*
LNFINTR does not Granger Cause RSBIS	71	1.09949	0.2981
RSBIS does not Granger Cause LNFINTR		5.22900	0.0253*
LNIPi does not Granger Cause RSBIS	71	0.89725	0.3469
RSBIS does not Granger Cause LNIPi		4.41773	0.0393*
INF does not Granger Cause RSBIS	71	0.39164	0.5335
RSBIS does not Granger Cause INF		0.12037	0.7297
RDEPO does not Granger Cause RPUAS	71	0.15377	0.6962
RPUAS does not Granger Cause RDEPO		5.34057	0.0239*
LNDEPO does not Granger Cause RPUAS	71	2.40989	0.1252
RPUAS does not Granger Cause LNDEPO		0.26852	0.6060
LNFINPLS does not Granger Cause RPUAS	71	1.36978	0.2459
RPUAS does not Granger Cause LNFINPLS		12.7913	0.0006*
LNFINTR does not Granger Cause RPUAS	71	2.52238	0.1169
RPUAS does not Granger Cause LNFINTR		5.54128	0.0215*
LNIPi does not Granger Cause RPUAS	71	2.79374	0.0992**
RPUAS does not Granger Cause LNIPi		8.59760	0.0046*
INF does not Granger Cause RPUAS	71	0.14813	0.7015
RPUAS does not Granger Cause INF		0.00954	0.9225
LNDEPO does not Granger Cause RDEPO	71	6.45535	0.0133*
RDEPO does not Granger Cause LNDEPO		1.06936	0.3048
LNFINPLS does not Granger Cause RDEPO	71	7.95045	0.0063*

RDEPO does not Granger Cause LNFINPLS		1.85155	0.1781
LNFINTR does not Granger Cause RDEPO	71	6.31248	0.0144*
RDEPO does not Granger Cause LNFINTR		5.44388	0.0226*
LNIPi does not Granger Cause RDEPO	71	8.11246	0.0058*
RDEPO does not Granger Cause LNIPi		3.94839	0.0509**
INF does not Granger Cause RDEPO	71	0.05506	0.8152
RDEPO does not Granger Cause INF		0.09668	0.7568
LNFINPLS does not Granger Cause LNDEPO	71	6.97348	0.0103*
LNDEPO does not Granger Cause LNFINPLS		0.28933	0.5924
LNFINTR does not Granger Cause LNDEPO	71	3.61471	0.0615**
LNDEPO does not Granger Cause LNFINTR		0.49615	0.4836
LNIPi does not Granger Cause LNDEPO	71	5.14142	0.0265*
LNDEPO does not Granger Cause LNIPi		19.3048	4.E-05*
INF does not Granger Cause LNDEPO	71	0.12240	0.7275
LNDEPO does not Granger Cause INF		0.78860	0.3777
LNFINTR does not Granger Cause LNFINPLS	71	5.10822	0.0270*
LNFINPLS does not Granger Cause LNFINTR		0.00691	0.9340
LNIPi does not Granger Cause LNFINPLS	71	0.02955	0.8640
LNFINPLS does not Granger Cause LNIPi		23.1871	9.E-06*
INF does not Granger Cause LNFINPLS	71	0.52774	0.4701
LNFINPLS does not Granger Cause INF		0.38268	0.5382
LNIPi does not Granger Cause LNFINTR	71	0.31014	0.5794
LNFINTR does not Granger Cause LNIPi		29.8001	7.E-07*
INF does not Granger Cause LNFINTR	71	0.13382	0.7156
LNFINTR does not Granger Cause INF		0.67564	0.4140
INF does not Granger Cause LNIPi	71	1.08341	0.3016
LNIPi does not Granger Cause INF		0.38961	0.5346

*Signifikansi 5%

**Signifikansi 10%

