

## BAB 1

### PENDAHULUAN

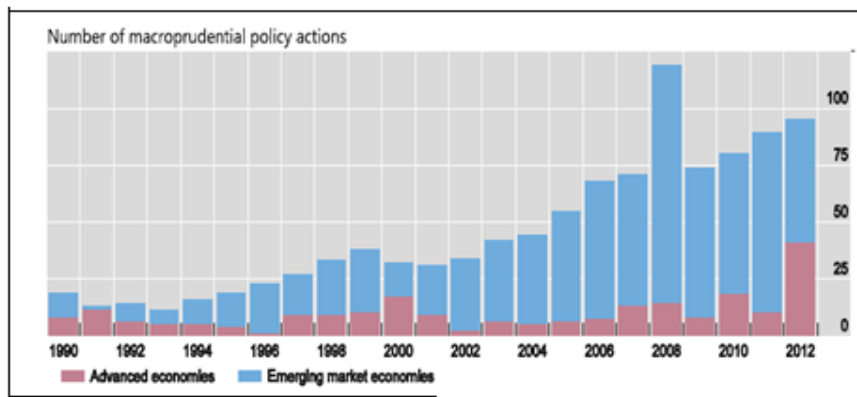
#### 1.1 Latar Belakang

Krisis ekonomi dunia tahun 2008 membuat perekonomian dunia memasuki fase dimana akan terjadi penurunan secara drastis sejak tahun 1930. Pertumbuhan ekonomi global diproyeksikan turun menyentuh angka 3% pada tahun 2009 paling rendah sejak tahun 2002. Kondisi di negara maju mendekati fase resesi dan pemulihan ekonomi akan terjadi pada tahun 2009 secara bertahap (IMF, 2008). Krisis ekonomi global mencapai puncaknya pada triwulan terakhir tahun 2008 masih berlanjut hingga awal 2009. Ketidakstabilan pada pasar keuangan global tetap terjadi akibat kuatnya persepsi negatif terhadap pemulihan ekonomi global dan kinerja lembaga keuangan di Amerika Serikat masih memburuk seperti *Citigroup*, *AIG* dan *BoA*. Kondisi ini menyebabkan investor mengurangi investasi pada pasar kredit dan pasar modal, baik di negara maju maupun di negara berkembang (Bank Indonesia, 2009).

Sebelum terjadinya krisis ekonomi pada tahun 2008, kebijakan yang dirumuskan oleh banyak akademisi dan para pengambil kebijakan diarahkan untuk kestabilan harga. Kebijakan tersebut dinamakan dengan *Inflation Targeting Framework*. Semenjak terjadinya krisis yang berdampak secara menyeluruh, maka muncul gagasan kebijakan yang bertujuan untuk mempertahankan sistem keuangan. Kebijakan makroprudensial muncul sebagai suatu alat yang bertujuan untuk menjaga stabilitas sistem keuangan (Punzi dan Rabitsch, 2017).

Pasca terjadinya krisis ekonomi, bank sentral dengan otoritas lainnya menggunakan kebijakan makroprudensial untuk memitigasi risiko sistemik (Kim dan Mehrotra, 2018). Risiko sistemik dapat muncul dari berbagai hal, tetapi biasanya risiko sistemik muncul dari guncangan faktor fundamental, seperti gangguan pada harga komoditas (Cerutti dkk, 2017). Kebijakan terfokus pada konsentrasi dan efektivitas instrumen kebijakan makroprudensial (Chadwick, 2018). Instrumen kebijakan makroprudensial sendiri meliputi batas

kredit, cadangan modal dan pembatasan neraca (Ely dkk, 2020). Sementara itu, kebijakan makroprudensial banyak diterapkan pada negara *emerging economies*, karena negara *emerging economies* dinilai lebih rentan sistem keuangannya dibandingkan dengan negara maju (Altunbas dkk, 2018). Gambar 1.1 di bawah ini memperlihatkan kebijakan makroprudensial di dunia yang didominasi oleh *emerging market economies*. Gambar dibawah ini memperlihatkan bahwa kebijakan makroprudensial semakin banyak digunakan oleh banyak negara di dunia.



**Gambar 1.1**

### **Penerapan Kebijakan Makroprudensial di Dunia**

Sumber: Altunbas dkk (2018)

Pelonggaran kebijakan justru akan membuat sistem keuangan rentan akibat adanya akumulasi risiko yang terjadi pada sektor keuangan (Huber dan Punzi, 2018) dan (Adrian dan Liang, 2018). Sebelum krisis ekonomi 2008/2009 membuat bank sentral hanya berfokus kepada pengendalian harga dan kurangnya memperhitungkan risiko krisis dari makroekonomi dan sistem keuangan (Warjiyo dan Juhro, 2016: 644). Semenjak krisis ekonomi kebijakan moneter tidak hanya soal stabilitas makroekonomi tetapi juga diarahkan untuk stabilitas keuangan (Rubio, 2016). Setelah terjadi krisis ekonomi tersebut membuat tantangan tersendiri bagi bank sentral. Bank sentral harus berupaya supaya kebijakan makroprudensial dan kebijakan moneter yang optimal. Tantangan ini muncul diakibatkan sejatinya kedua kebijakan ini saling

melengkapi (Liu dan Molise, 2020). Pada keadaan inilah maka penting adanya studi mengenai bagaimana adanya interaksi kebijakan moneter dengan kebijakan makroprudensial (Cao dkk, 2020). Penerapan kedua kebijakan dapat saling melengkapi, dimana kebijakan moneter diarahkan untuk stabilitas harga dan kebijakan makroprudensial sebagai pelengkap kebijakan tersebut (Vindaho dan Divino, 2019). Interaksi antara kebijakan moneter dengan kebijakan makroprudensial relatif baru dengan tujuan menjaga stabilitas sistem keuangan. Sejak krisis ekonomi studi tentang mekanisme melalui kebijakan moneter dan makroprudensial tetap kurang meyakinkan (Zhang dkk, 2020).

Pada penelitian penelitian sebelumnya memiliki kelebihan dan kekurangan masing masing, dimana banyak pada penelitian sebelumnya masih banyak yang menggunakan satu negara dalam ruang lingkup penelitian nya seperti pada (Klingelhofer dan Sun, 2019) dan (Zhang dkk, 2020) yang menggunakan negara Tiongkok, kemudian (Liu dan Molise, 2020) yang menggunakan Afrika Selatan dan (Vindaho dan Divino, 2019) yang menggunakan Brazil. Kelemahan berikutnya yakni pada penelitian (Klingelhofer dan Sun, 2019) pada penelitian ini tidak berpendapat bahwa instrumen kebijakan ini dapat diberlakukan universal atau tidak. Kelebihan pada penelitian penelitian sebelumnya terlihat pada penelitian (Vindaho dan Divino, 2019) dan (Liu dan Molise, 2020) yang menggunakan DSGE model dalam penelitian mereka sehingga dapat melihat secara utuh aspek makro dan mikro. Pada penelitian (Klingelhofer dan Sun, 2019) yang mempergunakan indeks kebijakan makroprudensial dan indeks kebijakan moneter dalam model dimana indeks pada penelitian ini merupakan gabungan dari beberapa instrumen kebijakan, dan Pada penelitian (Zhang dkk, 2020) yang menggunakan *China Systemic Risk Index* dalam mengukur kinerja sistem keuangan dan sektor riil dari gangguan yang akan menyebabkan tidak bekerjanya sistem keuangan dan sektor riil dengan efektif.

## 1.2 Kesenjangan Penelitian

Berdasarkan penelitian sebelum sebelumnya, seperti pada penelitian Klingelhofer dan Sun (2019) yang dilakukan di negara Tiongkok membuktikan bahwa *People Bank of China* (PBC) selaku bank sentral menggunakan

kewenangannya sebagai otoritas moneter tertinggi. Kebijakan PBC dalam menjaga stabilitas sistem keuangan dengan dua macam kebijakan sekaligus, kebijakan makroprudensial dengan kebijakan moneter. Kedua kebijakan ini mampu menjaga stabilitas sistem keuangan tanpa mengorbankan pertumbuhan ekonomi. Penelitian ini juga tidak berpendapat apakah penerapan kebijakan yang dilakukan oleh *People Bank of China* dapat bersifat universal bagi semua negara.

Penelitian Malovana dan Freit (2017) menyimpulkan dua hal yang berbeda. Penelitian ini menggunakan dua buah model, berbentuk time series dan panel data. Kesimpulan yang pertama kebijakan moneter yang ketat justru akan menurunkan kredit lebih dalam daripada penurunan GDP. Sensitivitas kebijakan moneter jauh lebih tinggi terhadap variabel keuangan, artinya ketika kebijakan moneter dilakukan secara akomodatif maka akan menaikkan kerentanan pada sistem keuangan dan terakhir penelitian Zhang, dkk (2020) menyatakan bahwa masih kurang yakin terhadap penelitian penelitian sebelumnya mengenai interaksi kebijakan makroprudensial dengan kebijakan moneter ketika diterapkan bersama-sama. Berdasarkan penelitian penelitian sebelumnya penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah penerapan kebijakan moneter dan kebijakan makroprudensial di Indonesia bisa diimplementasikan bersama tanpa adanya masalah, karena data menunjukkan bahwa penerapan kebijakan makroprudensial banyak diterapkan di negara berkembang dan lebih berisiko dimana Indonesia termasuk di dalamnya.

### 1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perubahan kebijakan moneter dan kebijakan makroprudensial berdampak kepada stabilitas sistem keuangan dan untuk menganalisis penerapan kebijakan moneter dan kebijakan makroprudensial dapat bersinergi atau justru berlawanan dengan yang lain dalam menjaga stabilitas sistem keuangan.

#### 1.4 Ringkasan Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan metodologi VAR. Metodologi jenis ini merupakan metodologi *time series*. Analisis menggunakan VAR akan melihat *impulse* dan *response* dari masing masing variabel endogen dalam metodologi VAR. Selain untuk melihat *impulse* dan *response*, metodologi ini digunakan untuk melihat *variance decomposition*. Analisis *variance decomposition* sendiri berguna untuk melihat bagaimana satu variabel endogen mempengaruhi variabel endogen lainnya. Data yang akan digunakan merupakan data runtut waktu bulanan dimulai dari tahun 2013 Bulan Januari hingga tahun 2020 Bulan Juni.

#### 1.5 Ringkasan Hasil Penelitian

Penelitian ini dapat melihat bahwa implementasi kebijakan makroprudensial lebih baik dibandingkan penerapan kebijakan moneter kontraktif dalam menjaga stabilitas sistem keuangan yang diukur dengan penyaluran kredit bank umum. Guncangan instrumen kebijakan makroprudensial direspon negatif oleh peyaluran kredit perbankan lebih cepat dibandingkan dengan guncangan kebijakan moneter. Penelitian ini juga menemukan bahwa antara kebijakan moneter dan kebijakan makroprudensial saling bersinergi.

#### 1.6 Kontribusi Riset

Penelitian ini berkontribusi terhadap otoritas moneter amupun lembaga tinggi negara yang menjadi pemangku utama kebijakan makroekonomi di Indonesia. Penelitian ini juga berkontribusi terhadap institusi pendidikan dalam memotivasi dalam penelitian penelitian setelah ini. Penelitian ini berkontribusi juga terhadap pembaca yang tidak menekuni bidang ilmu ekonomi, supaya mendapatkan informasi terkait segala hal yang berkaitan dengan ekonomi.

#### 1.7 Uji Ketahanan

Hasil dari uji ketahanan atau *robustness test* dengan menambahkan variabel *non performing loans*. Bank Indonesia (2020) mengatakan *non performing loans* sendiri merupakan rasio kredit bermasalah terhadap total kredit yang disalurkan oleh bank. Variabel ini digunakan untuk melihat ketahanan hasil estimasi penelitian.

### **1.8 Sistematika Penulisan**

Penulisan skripsi ini dilanjutkan dengan Bab 1 yang membahas mengenai latar belakang, kesenjangan penelitian, tujuan penelitian, ringkasan metodologi, ringkasan hasil, uji ketahanan dan kontribusi riset. Bab 2 yang membahas mengenai tinjauan pustaka yang berkaitan dengan teori teori pendukung maupun studi atau penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya dan hipotesis Pada Bab 3 membahas mengenai metode penelitian yang meliputi rancangan model, ruang lingkup penelitian, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data. Bagian Bab 4 menguraikan mengenai keterbatasan penelitian.