

BAB 5

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan pengaruh kebijakan makroprudensial terhadap kredit berdasarkan jenis penggunaan di Indonesia periode 2012:Q1 hingga 2020:Q4. Untuk mencapai tujuan penelitian, kredit berdasarkan jenis penggunaan diukur dari fluktuasi kredit konsumsi dan fluktuasi kredit produktif (modal kerja dan investasi), fluktuasi kredit menggambarkan pertumbuhan kredit sementara kebijakan makroprudensial diukur menggunakan instrumen *Loan to Value* (LTV), Rasio Intermediasi Makroprudensial (RIM), serta variabel terkait permintaan kredit diukur dengan suku bunga kredit dan *output gap* yang menggambarkan pertumbuhan ekonomi. Dalam penelitian ini kredit dibedakan menjadi kredit konsumsi dan kredit produktif (modal kerja dan investasi) dikarenakan data menunjukkan perilaku berbeda dari masing-masing jenis kredit yaitu kenaikan kredit konsumsi dan penurunan kredit produktif. Dengan menggunakan teknik analisis *Panel Least Square* dan *Wald Test*, ditemukan beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menemukan bahwa instrumen kebijakan GWM-RIM memiliki pengaruh negatif terhadap fluktuasi kredit konsumsi, fluktuasi kredit modal kerja dan fluktuasi kredit investasi di kuartal berikutnya artinya pengetatan instrumen RIM (nilai batas atas dan batas bawah target RIM diturunkan) akan menyebabkan fluktuasi kredit konsumsi, modal kerja dan investasi turun pada kuartal berikutnya (pertumbuhan kredit turun atau jumlah kredit yang disalurkan turun). Ketika Bank Indonesia mengetatkan RIM maka bank akan merespons dengan menurunkan penyaluran kredit agar RIM bank dapat disesuaikan dengan nilai target RIM yang baru. Pengaruh instrumen RIM hanya signifikan pada kredit modal kerja dan tidak signifikan pada kredit konsumsi dan kredit investasi artinya pengetatan instrumen RIM hanya menurunkan nilai fluktuasi kredit modal kerja saja (pertumbuhan kredit modal kerja turun atau jumlah kredit modal kerja turun).
2. Instrumen kebijakan LTV memiliki berpengaruh negatif terhadap fluktuasi kredit konsumsi, fluktuasi kredit modal kerja dan fluktuasi kredit investasi di kuartal berikutnya artinya pengetatan instrumen LTV (nilai rasio LTV diturunkan) akan menyebabkan fluktuasi kredit konsumsi, modal kerja dan investasi turun pada kuartal berikutnya (pertumbuhan kredit turun atau jumlah kredit yang disalurkan turun). Ketika Bank Indonesia mengetatkan instrumen LTV maka semakin sedikit

kredit yang dapat diterima nasabah dan semakin besar nilai *down payment* yang harus dibayarkan, sehingga permintaan kredit turun. Pengaruh instrumen LTV tidak signifikan terhadap kredit konsumsi, hal ini dapat terjadi karena jumlah kredit perumahan (yang menjadi sasaran LTV) lebih sedikit dibandingkan jumlah komposisi kredit konsumsi lainnya sehingga bisa jadi pengaruh LTV signifikan pada kredit perumahan namun pengaruhnya menjadi tidak signifikan bila menggunakan data kredit konsumsi. Sementara pengaruh tidak signifikan LTV pada kredit modal kerja dan investasi menunjukkan bahwa LTV tidak memiliki pengaruh tidak langsung pada kedua jenis kredit tersebut.

3. Pengaruh *output gap* terhadap fluktuasi kredit konsumsi, modal kerja dan investasi bernilai positif artinya ketika *output gap* naik (perekonomian tumbuh) maka nilai fluktuasi kredit naik (kredit bertumbuh), hal ini terjadi karena pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh positif pada ekspektasi pendapatan dan keuntungan sehingga rumah tangga dan perusahaan akan menambah tingkat konsumsi dan investasi, dan untuk membiayainya menggunakan kredit sehingga permintaan kredit naik. Pengaruh *output gap* terhadap nilai fluktuasi kredit konsumsi ditemukan tidak signifikan. Sementara pengaruh suku bunga kredit terhadap fluktuasi kredit konsumsi, modal kerja dan investasi bernilai negatif, artinya ketika suku bunga kredit naik maka fluktuasi kredit akan turun (pertumbuhan kredit turun atau jumlah kredit yang disalurkan turun) dikarenakan suku bunga kredit merupakan biaya bagi peminjam. Pengaruh suku bunga kredit signifikan pada ketiga jenis kredit tersebut.

5.2 Rekomendasi

Penelitian ini menggunakan instrumen LTV dan RIM sebagai instrumen yang menggambarkan kebijakan makroprudensial, meskipun masih terdapat instrumen lain seperti CCB dan PLM. Namun untuk instrumen CCB masih belum ada perubahan sejak diaktifkan pada tahun 2015 yaitu sebesar 0% sementara instrumen PLM baru mengalami perubahan sebanyak dua kali, sehingga kedepannya dapat memasukkan instrumen CCB dan PLM ketika instrumen ini sudah lebih banyak digunakan. Hasil penelitian menunjukkan pengaruh instrumen GWM-RIM hanya signifikan pada kredit modal kerja saja sementara instrumen LTV tidak signifikan pada kredit konsumsi, kredit modal kerja dan kredit investasi. LTV tidak memiliki pengaruh pada kredit konsumsi, hal ini dapat terjadi karena sasaran LTV adalah kredit perumahan sementara dalam penelitian ini menggunakan data kredit konsumsi. Jumlah kredit perumahan lebih kecil dibandingkan jumlah komposisi kredit konsumsi lainnya sehingga perlunya melihat pengaruh LTV apakah signifikan pada kredit perumahan dan apakah LTV mempunyai pengaruh tidak

langsung pada komposisi kredit konsumsi lainnya, begitu juga dengan instrumen GWM-RIM, meskipun hasil menunjukkan GWM-RIM tidak signifikan pada kredit modal kerja dan konsumsi namun bisa jadi GWM-RIM memiliki pengaruh pada salah satu komposisi baik itu kredit modal kerja maupun investasi sehingga perlunya melihat pengaruh GWM-RIM pada komposisi kredit konsumsi dan kredit investasi. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya dapat diteliti lebih lanjut pengaruh kebijakan makroprudensial pada komposisi kredit konsumsi dan kredit produktif (modal kerja dan investasi).

Hasil penelitian ini dapat berguna bagi pembuat kebijakan agar penggunaan kebijakan makroprudensial dapat lebih tepat sasaran, berdasarkan hasil yang didapatkan ditemukan bahwa LTV tidak signifikan pada ketiga jenis kredit sementara RIM signifikan terhadap kredit modal kerja namun tidak signifikan pada kredit investasi dan konsumsi. Berdasarkan hasil temuan, bila di kemudian hari pembuat kebijakan (Bank Indonesia) ingin menurunkan pertumbuhan kredit agar tidak terlalu ekspansif maka pembuat kebijakan bisa melihat kredit mana yang tumbuhnya paling besar dan bila ternyata kredit investasi yang tumbuhnya paling besar maka pembuat kebijakan bisa mengaktifkan kebijakan GWM-RIM namun bila kredit konsumsi atau modal kerja yang tumbuhnya paling besar maka pembuat kebijakan dapat menggunakan instrumen kebijakan makroprudensial lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Agung, J. (2010). Mengintegrasikan kebijakan moneter dan makroprudensial: Menuju paradigma baru kebijakan moneter di Indonesia pasca krisis global. *Bank Indonesia Working Paper no. 7*.
- Alessi, L., & Detken, C. (2018). Identifying excessive credit growth and leverage. *Journal of Financial Stability*, 35(C), 215-225.
- Aydinbas, C. Y., Hardt, C., Rzaev, J., Soker, M., Taylor, T., Walker, D., & Zhao, P. (2015). *Frameworks for implementing macroprudential policy*. New York: School of International and Public Affairs Columbia University.
- Ayyagari, M., Beck, T., & Peria, M. S. (2017). Credit growth and macroprudential policies: Preliminary evidence on the firm level. *BIS Papers*, 91, 15-34.
- Bank Indonesia. (2009). Apa dan bagaimana kebijakan makroprudensial ? Dalam Bank Indonesia, *Hasil kajian kredit konsumsi mikro, kecil dan menengah untuk kegiatan produktif* (hal. 11). Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. (2016). *Mengupas kebijakan makroprudensial*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bezemer, D. J. (2014). Schumpeter might be right again: The functional differentiation of credit. *Journal of Evolutionary Economics*, 24(5), 935-950.
- Blanchard, O., & Vinals, J. (2013). *The interaction of monetary and macroprudential policies*. Policy Paper IMF.
- Buyukkarabacak, B., & Valev, N. T. (2010). The role of household and business credit in banking crises. *Journal of Banking and Finance*, 34(6), 1247-1256.
- Calza, A., Gartner, C., & Sousa, J. (2001). Modelling the demand for loans to the private sector in the Euro area. *European Central Bank Working Paper Series No. 55*.
- Cerutti, E., Claessens, S., & Laeven, L. (2015). The use and effectiveness of macroprudential policies: New evidence. *IMF Working Paper 15/61*, 1-34.
- Committee on the Global Financial System. (2012). Operationalising the selection and application of macroprudential instruments. *CGFS Papers No 48*, 1-69.
- Dana, B. S. (2018). Evaluation of macro-prudential policy on credit growth In Indonesia: Credit registry data approach. *Etikonomi*, 17(2), 199-212.
- De Jong, R. M., & Sakarya, N. (2016). The econometrics of the hodrick-prescott filter. *The Reviews of Economics and Statistics*, 98(2), 310-317.
- Dell'Ariccia, G., Igan, D., Laeven, L., Tong, H., Bakker, B., & Vandenbussche, J. (2012). Policies for macrofinancial stability: How to deal with credit booms. *Staff Discussion Note*, 12(6).
- Dumicic, M. (2018). Effectiveness of macroprudential policies in Central and Eastern European countries. *Public Sector Economics*, 42(1), 1-19.
- Gujarati, D. N. (2004). *Basic econometric*. New York: The McGraw-Hill Companies.

- Ivanovic, M. (2016). Determinants of credit growth: The case of Montenegro. *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 5(2), 101-118.
- Kuttner, K. N., & Shim, I. (2013). Can non-interest rate policies stabilise housing markets? Evidence from a panel of 57 economies. *BIS Working Papers No. 433*, 1-41.
- Lim, C., Columba, F., Costa, A., Kongsamut, P., Otani, A., Sayid, M., Wu, X. (2011). Macroprudential policy: What instruments and how to use them? *IMF Working Paper*, 11/238, 1-82.
- Nasution, D., & Hendranata, A. (2014). *Estimasi output gap Indonesia*. Jakarta: Kementerian Keuangan Republik Indonesia.
- Schryder, S. D., & Opitz, F. (2020). Macroprudential policy and its impact on the credit cycle. *Journal of Financial Stability*, 53, 1-19.
- Topak, M. S., & Talu, N. H. (2017). Bank specific and macroeconomic determinants of bank profitability: Evidence from Turkey. *International Journal of Economic and Financial Issues*, 7(2), 574-584.
- Vinals, J., & Tiwari, S. (2014). *Staff guidance note on macroprudential policy*. IMF.
- Warjiyo, P., & Juhro, M. S. (2016). Kebijakan makroprudensial dan stabilitas sistem keuangan. Dalam Bank Indonesia, *Kebijakan bank sentral teori dan praktik* (hal. 593). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.