

**PENGARUH KEBIJAKAN MONETER DAN  
MAKROPRUDENSIAL TERHADAP KREDIT DI  
INDONESIA PERIODE 2012-2020**



**SKRIPSI**

**Diajukan untuk**

**memenuhi sebagian syarat untuk memperoleh  
gelar Sarjana Ekonomi**

**Oleh:**

**Riris Sira Torsina Sihombing  
2017110023**

**UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN  
FAKULTAS EKONOMI**

**PROGRAM SARJANA EKONOMI PEMBANGUNAN**

Terakreditasi Berdasarkan Keputusan BAN-PT No. 1759/SK/BAN-PT/Akred/S/VII/2018

**BANDUNG  
2021**

# **THE IMPACT OF MONETARY AND MACROPRUDENTIAL POLICIES ON CREDIT IN INDONESIA 2012-2020**



## **UNDERGRADUATE THESIS**

**Submitted to complete part of the requirements for  
Bachelor Degree in Economics**

**By  
Riris Sira Torsina Sihombing  
2017110023**

**PARAHYANGAN CATHOLIC UNIVERSITY  
FACULTY OF ECONOMICS  
PROGRAM IN DEVELOPMENT ECONOMICS**

Accredited by National Accreditation Agency No. 1759/SK/BAN-PT/Akred/S/VII/2018

**BANDUNG  
2021**

**UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN  
FAKULTAS EKONOMI  
PROGRAM SARJANA EKONOMI PEMBANGUNAN**



**PERSETUJUAN SKRIPSI**

**PENGARUH KEBIJAKAN MONETER DAN  
MAKROPRUDENSIAL TERHADAP KREDIT DI  
INDONESIA PERIODE 2012-2020**

**Oleh:**

**Riris Sira Torsina Sihombing  
2017110023**

**Bandung, Juli 2021**

**Ketua Program Studi Sarjana Ekonomi Pembangunan,**

*Iva Mokoginta, -*

**Ivantia S. Mokoginta, Ph.D.**

**Pembimbing,**

**Dr. Chandra Utama, S.E., M.M., M.Sc.**

## PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini,

Nama : Riris Sira Torsina Sihombing  
Tempat, tanggal lahir : Limboto, 5 Juni 2000  
NPM : 2017110023  
Program Studi : Sarjana Ekonomi Pembangunan  
Jenis naskah : Skripsi

## JUDUL

PENGARUH KEBIJAKAN MONETER DAN MAKROPRUDENSIAL TERHADAP  
KREDIT DI INDONESIA PERIODE 2012-2020

Pembimbing : Dr. Chandra Utama, S.E., M.M., M.Sc.

## MENYATAKAN

Adalah benar-benar karya tulis saya sendiri:

1. Apapun yang tertuang sebagai bagian atau seluruh isi karya tulis saya tersebut di atas dan merupakan karya orang lain (termasuk tapi tidak terbatas pada buku, makalah, surat kabar, internet, materi perkuliahan, karya tulis mahasiswa lain), telah dengan selayaknya saya kutip, sadur atau tafsir dan jelas telah saya ungkap dan tandai
2. Bahwa tindakan melanggar hak cipta dan yang disebut plagiat (*plagiarism*) merupakan pelanggaran akademik yang sanksinya dapat merupakan peniadaan pengakuan atas karya ilmiah dan kehilangan hak kesarjanaan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksaan oleh pihak manapun.

Pasal 25 Ayat (2) UU.No.20 Tahun 2003: Lulusan perguruan tinggi yang karya ilmiahnya digunakan untuk memperoleh gelar akademik, profesi, atau vokasi terbukti merupakan jiplakan, dicabut gelarnya.

Pasal 70: Lulusan yang karya ilmiah yang digunakan untuk mendapatkan gelar akademik, profesi, atau vokasi sebagai mana dimaksud dalam Pasal 25 Ayat (2) terbukti merupakan jiplakan dipidana dengan pidana penjara paling lama dua tahun dan/atau denda paling banyak Rp. 200 juta.

Bandung,

Dinyatakan tanggal : 31 Juli 2021

Pembuat pernyataan:



Riris Sira Torsina Sihombing

## ABSTRAK

Penyaluran kredit seharusnya mempertimbangkan *output gap* sebagai salah satu ukuran untuk menentukan perekonomian sedang berada pada fase ekspansi atau kontraksi. Prosiklikalitas membuat *output gap* yang positif menjadi semakin ekspansif, begitu pula sebaliknya. Kondisi ini akan mengakibatkan ekonomi menjadi *overheating* atau sebaliknya menjadi *depression*. Tujuan penelitian ini antara lain: (1) menginvestigasi ada tidaknya pengaruh *output gap*, LTV, dan RIM terhadap kredit bank umum; (2) menganalisis pengaruh BI *rate*, ekspektasi inflasi, suku bunga riil, dan ekspektasi *output gap* terhadap *output gap*; dan (3) mengetahui ada tidaknya pengaruh *output gap* dan ekspektasi inflasi terhadap inflasi di Indonesia periode 2012:Q1 hingga 2020:Q4 dengan menggunakan teknik analisis *Ordinary Least Square*. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa: (1) *output gap* berdampak positif terhadap kredit yang mengindikasikan adanya prosiklikalitas kredit, sementara LTV dan RIM berdampak negatif terhadap kredit; (2) BI *rate* dan ekspektasi *output gap* berdampak positif terhadap *output gap*, sementara ekspektasi inflasi dan suku bunga riil berdampak negatif terhadap *output gap*; dan (3) *output gap* berdampak negatif terhadap inflasi, sedangkan ekspektasi inflasi berdampak positif terhadap inflasi.

**Kata Kunci:** Prosiklikalitas, Pertumbuhan Kredit, *Output Gap*, Kebijakan Moneter, Kebijakan Makroprudensial.

## **ABSTRACT**

*Credit distribution should consider the output gap as a measure to determine whether the economy is in an expansion or contraction phase. Procyclicality makes the positive output gap more expansive, and vice versa. This condition will cause the economy to become overheating or vice versa into depression. The objectives of this study include: (1) investigating whether there is an effect of the output gap, LTV, and RIM on commercial bank credit; (2) analyze the effect of the BI rate, inflation expectations, real interest rates, and output gap expectations on the output gap; and (3) determine whether there is an effect of the output gap and inflation expectations on inflation in Indonesia for the period 2012:Q1 to 2020:Q4 by using the Ordinary Least Square analysis technique. The results of the study show that: (1) the output gap has a positive impact on credit indicating the existence of credit procyclicality, while LTV and RIM have a negative impact on credit; (2) BI rate and output gap expectations have a positive impact on the output gap, while inflation expectations and real interest rates have a negative impact on the output gap; and (3) the output gap has a negative impact on inflation, while inflation expectations have a positive impact on inflation.*

**Keywords:** *Procyclicality, Credit Growth, Output Gap, Monetary Policy, Macroprudential Policy.*

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan yang Maha Esa atas berkat, rahmat, dan karunia-Nya, akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Moneter dan Makroprudensial terhadap Kredit di Indonesia Periode 2012-2020” sebagai syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi, Universitas Katolik Parahyangan. Saya ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada kedua orang tua saya Bapak Biliher Sihombing dan Ibu Erna Kunondo. Saya juga berterima kasih kepada adik tercinta Tabitha Sihombing, Nenek Martha Solang, Be dan keluarga besar yang senantiasa memberikan dukungan baik moral maupun materi, bimbingan, arahan, nasihat, kasih sayang, perhatian, dan doa yang tiada hentinya hingga saya dapat melewati setiap hal yang ada hingga mencapai titik ini. Terima kasih sudah selalu ada dan menjadi tempat saya untuk pulang.

Saya juga menyampaikan terima kasih kepada Bapak Dr. Chandra Utama, S.E., M.M., M.Sc. selaku dosen pembimbing saya. Terimakasih atas bimbingan, ilmu, perhatian, kesabaran, waktu, dan kepercayaannya kepada saya selama masa penyusunan skripsi. Terima kasih kepada Ibu Masnjaritta dan Ibu Miryam selaku dosen wali saya. Terima kasih kepada Ibu Ivantia selaku ketua Prodi dan seluruh dosen Program Sarjana Ekonomi Pembangunan UNPAR. Kepada sahabat-sahabat tersayang Thalia, Eca, Cipa, Cici, Elen, dan Alya. Terima kasih karena selalu siap untuk direpotkan dan saling berbagi “ilmu” selama masa perkuliahan hingga proses penulisan skripsi. Teman-teman seperjuangan di EMK Jali, Supit, Cella, Dara, Naufal PK, Calvin, Icha, Juju, Aqiel, Deo, Zen, Azka, Gempi, Aya, Shifa, Faruq, Putri, Thesa, Cindy. Terima kasih untuk kebersamaannya selama belajar di kelas yang super menegangkan. Rekan-rekan HMPSEP Olo, Shendy, Nunu, Ruru, Ajri, Abah, Reno, Willoy, Guntur, dan Rafi. Rekan-rekan Departemen KESMA Mandcuy, Nono, Micen, Feyot, Olin, dan Alikong. Terima kasih kepada Ko Garry, Bang Revi, Ka Nadia, Ka Nia, Ka Ferinda, Ka Ferensky, Bang Kev, dan teman-teman EP angkatan 2017, 2018, 2019 lainnya yang tidak dapat disebutkan satu per satu. Terima kasih kepada teman terdekat saya Etey, Ka Indon, Artha, Rival, Jose, Vivot, Dede, Depi, Iski, Fanny, Kris, Bulbul, Jodi, Bebek, dan Ayu.

Bandung, 31 Juli 2021

Riris Sira Torsina Sihombing

## DAFTAR ISI

ABSTRAK.....	ii
ABSTRACT .....	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
DAFTAR GRAFIK.....	vii
DAFTAR GAMBAR .....	viii
DAFTAR TABEL.....	ix
BAB 1 PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	3
1.3 Tujuan Penelitian.....	4
1.4 Kerangka Konseptual .....	5
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA.....	7
2.1 Landasan Teori .....	7
2.1.1 Keterkaitan Sektor Riil dan Sektor Keuangan .....	7
2.1.2 Prosiklikalitas Perbankan .....	9
2.1.3 Bauran Kebijakan Moneter dan Makroprudensial .....	10
2.2 Penelitian Terdahulu .....	12
BAB 3 METODE DAN OBJEK PENELITIAN .....	15
3.1 Data Penelitian .....	15
3.2 Pengembangan Model .....	16
3.3 Teknik Analisis .....	17
3.4 Metode Penelitian.....	18
3.5 Objek Penelitian .....	19
3.5.1 Siklus Bisnis .....	19
3.5.2 Tingkat Harga.....	20
3.5.3 Total Kredit .....	21
3.5.4 Kebijakan Moneter .....	22
3.5.5 Kebijakan Makroprudensial .....	24
BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN .....	30
4.1 Uji Stasioneritas .....	30
4.2 Hasil Estimasi.....	33
4.3 Pembahasan .....	34
BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN.....	38
5.1 Kesimpulan.....	38



5.2 Rekomendasi .....	39
DAFTAR PUSTAKA .....	41
LAMPIRAN 1: Data Perkembangan LTV dan RIM.....	A-1
LAMPIRAN 2: Unit Root Test.....	A-3
LAMPIRAN 3: Hasil Olah Data OLS.....	A-18
LAMPIRAN 4: Uji Wald.....	A-19
RIWAYAT HIDUP PENULIS .....	A-21

## DAFTAR GRAFIK

Grafik 1. Output Gap .....	20
Grafik 2. Inflasi (Persen).....	20
Grafik 3. Total Kredit .....	22
Grafik 4. BI Rate (Persen).....	23
Grafik 5. Rata-rata Suku Bunga Kredit (Persen).....	24

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Siklus Bisnis .....	7
Gambar 2. Kerangka Bauran Kebijakan Moneter dan Makroprudensial Sebelum Krisis 2008 .....	12
Gambar 3. Kerangka Bauran Kebijakan Moneter dan Makroprudensial Sesudah Krisis 2008 .....	12

## DAFTAR TABEL

Tabel 1. Indikator Variabel dan Sumber Data .....	16
Tabel 2. Perkembangan Kebijakan LTV .....	26
Tabel 3. Perkembangan GWM-LDR, GWM-LFR, dan RIM.....	28
Tabel 4. Hasil Uji ADF dan PP .....	31
Tabel 5. Hasil Uji ADF dan PP terhadap Residual.....	32
Tabel 6. Hasil Estimasi Persamaan 4 .....	33
Tabel 7. Hasil Estimasi Persamaan 5 .....	33
Tabel 8. Hasil Estimasi Persamaan 6 .....	33
Tabel 9. Uji Wald BI Rate terhadap Kredit Investasi dan Modal Kerja.....	35
Tabel 10. Uji Wald RIM terhadap Kredit Investasi dan Modal Kerja .....	36

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Krisis ekonomi global tahun 2008 memiliki ciri khas, yaitu terjadinya guncangan yang berasal dari pasar kredit dan mengakibatkan resesi besar (Ghilardi & Peiris, 2016). Krisis ekonomi global yang awalnya terjadi di Amerika Serikat ini disebabkan oleh adanya ledakan kredit perumahan berisiko tinggi yang menyebabkan tidak stabilnya sistem keuangan, melonjaknya tingkat suku bunga kredit, dan menurunnya persentase pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB). Penyebab terjadinya ledakan kredit pada krisis 2008 tersebut dipicu oleh prosiklikalitas yang dilakukan oleh perbankan.

Prosiklikalitas timbul dari adanya hubungan antara siklus bisnis dan siklus keuangan. Pada siklus bisnis, ketika perekonomian mengalami fase ekspansi, perilaku investor yang cenderung optimis dan mengambil risiko lebih besar akan meningkatkan permintaan terhadap kredit sehingga harga aset meningkat. Sementara pada siklus keuangan, risiko di sektor keuangan dan *spread* suku bunga turun seiring dengan pertumbuhan ekonomi yang meningkat. Hal tersebut menyebabkan *leverage* perbankan dan pertumbuhan kredit naik seiring dengan kenaikan harga aset serta tingginya permintaan kredit. Sebaliknya ketika perekonomian mengalami fase kontraksi yang ditandai dengan meningkatnya volatilitas makro dan penurunan pertumbuhan ekonomi, perilaku investor menjadi tidak optimis dan cenderung menghindari risiko. Oleh sebab itu, permintaan kredit akan menurun dan berakibat pada perilaku perbankan yang lebih menghindari risiko dengan menurunkan penyaluran kredit. Penyaluran kredit yang tumbuh secara berlebihan berpotensi menimbulkan risiko gagal bayar sementara penyaluran kredit yang terlalu sedikit dapat menyebabkan pembiayaan aktivitas ekonomi menjadi terhambat.

Detzer & Herr (2014) mengatakan bahwa dana yang disalurkan bank berperan penting untuk mendorong perekonomian riil. Proses penyaluran kredit perbankan seharusnya mempertimbangkan kebutuhan pendanaan perekonomian. Dalam hal ini, penting untuk mengetahui apakah pertumbuhan ekonomi sedang meningkat atau menurun. Seharusnya ketika pertumbuhan ekonomi meningkat yang ditandai dengan meningkatnya *output*, pertumbuhan kredit menurun sehingga investasi menurun. Sebaliknya ketika pertumbuhan ekonomi menurun yang ditandai dengan menurunnya *output*, maka penyaluran kredit akan meningkat sehingga investasi meningkat. Akan tetapi, kecenderungan prosiklikalitas menunjukkan bahwa perbankan menyalurkan dana

seiring dengan pergerakan pertumbuhan ekonomi. Bank meningkatkan penyaluran kredit ketika pertumbuhan ekonomi sedang meningkat, sementara penyaluran kredit akan menurun ketika pertumbuhan ekonomi sedang menurun.

Dalam upaya mencegah terjadinya prosiklikalitas kredit, perlu adanya pengukuran terkait dengan seberapa jauh perekonomian dari potensi produktifnya, yaitu melalui pengukuran *output gap* (Billi, 2011). Prediksi peningkatan atau penurunan *output gap* perlu diperhatikan agar bank dapat menyalurkan kredit sesuai dengan kebutuhan perekonomian, dimana penyaluran kredit seharusnya meningkat ketika *output gap* negatif dan menurun ketika *output gap* positif. Akan tetapi, prosiklikalitas menunjukkan bahwa kredit yang disalurkan meningkat ketika *output gap* positif dan kredit yang disalurkan menurun ketika *output gap* negatif. Jika kredit yang disalurkan terus dibiarkan meningkat ketika *output gap* positif, dampaknya perekonomian berpotensi tumbuh mencapai titik tertinggi atau *overheating*. Sementara jika kredit yang disalurkan terus dibiarkan menurun ketika *output gap* negatif, maka perekonomian berpotensi mencapai titik terendah atau *depression*. Dengan demikian, prosiklikalitas menyebabkan adanya gangguan dalam sistem keuangan sehingga sektor riil dan sektor keuangan menjadi tidak stabil. Kondisi ini akan memicu terjadinya risiko sistemik dan berpotensi menyebabkan krisis.

Pengukuran *output gap* dapat membantu para pemangku kebijakan dalam menentukan kebijakan yang tepat untuk mengendalikan prosiklikalitas kredit. Pengukuran besaran *output gap* akan membantu penentuan kebijakan moneter terkait dengan kenaikan atau penurunan kebijakan suku bunga acuan perbankan. Dampak perubahan suku bunga acuan perbankan ini kemudian akan berpengaruh pada perubahan suku bunga kredit yang menjadi penentu kenaikan atau penurunan penawaran dan permintaan kredit. Hal tersebut telah diterapkan di beberapa negara bahkan sebelum terjadinya krisis ekonomi global 2008. Pengendalian suku bunga kebijakan moneter dipercaya dapat mengatasi ledakan kredit. Akan tetapi, fokus utama pada penerapan kebijakan moneter nyatanya tidak cukup untuk menjaga sistem keuangan tetap stabil akibat telah terjadinya risiko sistemik. Risiko sistemik tidak dapat diantisipasi oleh kebijakan moneter sehingga dibutuhkan kerangka kebijakan makroprudensial (Tovar, Garcia-Escribano, & Martin, 2012). Kebijakan yang bersifat kontra-siklikal ini bertujuan untuk mengurangi risiko keuangan yang berpotensi menjadi risiko sistemik. Kebijakan makroprudensial berorientasi pada sistem keuangan secara keseluruhan dengan memperhatikan kondisi makroekonomi dan dampaknya pada seluruh risiko dalam sistem keuangan.

Kondisi perekonomian Indonesia belakangan ini sedang mengalami penurunan akibat adanya COVID-19. Dalam hal reaksi bank sentral terhadap krisis ekonomi saat ini, *lockdown* global dan penurunan aktivitas ekonomi yang luar biasa menyebabkan hampir semua negara berada dalam situasi *output gap* negatif (Stavytsky, Kharlamova, Giedraitis, Osetskiy, & Kulish, 2020). Berdasarkan fenomena ini, Indonesia perlu belajar dari penurunan PDB akibat prosiklikalitas yang memicu penyaluran kredit berlebihan pada krisis ekonomi global 2008. Prosiklikalitas kredit akan semakin membahayakan perekonomian sebab dapat mengakibatkan *output gap* semakin negatif dan berpotensi mencapai titik terendah (*depression*). Hal ini dikarenakan prosiklikalitas dapat memicu terjadinya kontraksi kredit yang berlebihan, peningkatan ketidakseimbangan eksternal, dan kegiatan ekonomi terlalu menurun sehingga pada gilirannya dapat membahayakan operasi ekonomi yang sehat dari seluruh sistem keuangan dan makroekonomi (Dong, Chang, Wang, & Liu, 2021). Oleh karena itu, ketika *output gap* negatif para pembuat kebijakan harus memerhatikan penyaluran kredit agar ditingkatkan sesuai dengan kebutuhan perekonomian.

Kebijakan moneter yang diterapkan untuk menjaga stabilitas harga melalui pengendalian suku bunga perlu diterapkan seiring dengan penerapan kebijakan makroprudensial yang bertujuan untuk menjaga stabilitas sistem keuangan melalui mitigasi risiko sistemik. Misalnya, pada saat perekonomian melaju terlalu cepat, kedua kebijakan ini dapat diimplementasikan bersamaan untuk mengerem laju pertumbuhan kredit perbankan. Kebijakan moneter dapat diterapkan dengan meningkatkan suku bunga acuan guna mengurangi permintaan kredit, sementara kebijakan makroprudensial dapat meningkatkan persyaratan permodalan bank guna mengurangi perilaku ambil untung bank dan mengurangi penawaran kredit. Selain itu, kebijakan makroprudensial juga ditujukan secara khusus untuk mengatasi prosiklikalitas kredit. Oleh karena itu, penerapan kebijakan makroprudensial perlu lebih diutamakan seiring dengan penerapan kebijakan moneter.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Prosiklikalitas merupakan perilaku yang sering terjadi dalam proses pembiayaan pertumbuhan ekonomi. Kredit yang disalurkan perbankan biasanya menurun ketika periode kontraksi dan meningkat ketika periode ekspansi. Prosiklikalitas terjadi karena sektor perbankan tidak mempertimbangkan kebutuhan pendanaan perekonomian. Prosiklikalitas dapat mengakibatkan kredit yang disalurkan terlalu banyak sehingga dapat meningkatkan risiko gagal bayar. Ketika risiko gagal bayar meningkat, bank akan kekurangan likuiditas sehingga kemungkinan bank untuk tidak dapat mengembalikan

dana yang sudah disalurkan juga akan meningkat. Dampaknya fungsi intermediasi perbankan menjadi terganggu dan berpotensi mengakibatkan instabilitas pada sektor keuangan. Selain itu, penyaluran kredit yang berlebihan dapat mengakibatkan harga barang-barang secara umum meningkat (inflasi) akibat terlalu banyak uang yang beredar di masyarakat. Kondisi tersebut akan mengakibatkan ekonomi mencapai *overheating* dan sektor riil menjadi tidak stabil. Apabila terus dibiarkan, instabilitas yang terjadi di sektor riil dan sektor keuangan akan berdampak pada instabilitas sistem keuangan. Hal ini terjadi karena sektor riil dan sektor keuangan memiliki keterkaitan sehingga jika satu sektor bermasalah, maka akan berdampak pada sektor lainnya. Situasi ini akan meningkatkan potensi terjadinya risiko sistemik dalam sistem keuangan secara keseluruhan. Berbagai penelitian telah dilakukan terkait dengan prosiklikalitas kredit, akan tetapi penelitian mengenai pengaruh *output gap* terhadap penyaluran kredit bank masih sangat terbatas di Indonesia, sehingga masih diperlukannya analisis mengenai pengaruh *output gap* serta implikasi kebijakan moneter dan kebijakan makroprudensial terhadap kredit. Secara keseluruhan, penelitian ini memiliki tiga pertanyaan, yaitu:

1. Bagaimana pengaruh *output gap*, BI rate, LTV dan RIM terhadap kredit?
2. Bagaimana pengaruh BI rate, ekspektasi inflasi, suku bunga riil, dan ekspektasi *output gap* terhadap *output gap*?
3. Bagaimana pengaruh *output gap* dan ekspektasi inflasi terhadap inflasi?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Kecenderungan bank mengurangi menyalurkan dana ketika perekonomian sedang tumbuh negatif mengindikasikan adanya prosiklikalitas kredit. Hal ini menimbulkan kesadaran pentingnya meneliti mengenai ada tidaknya prosiklikalitas di Indonesia. Dengan melakukan penelitian ini diharapkan dapat menjadi upaya pencegahan agar perilaku pro-siklikal dapat diantisipasi dengan berbagai kerangka kebijakan yang tepat. Oleh karena itu, penelitian ini disusun dengan beberapa tujuan, antara lain:

1. Menginvestigasi ada tidaknya pengaruh *output gap*, LTV, dan RIM terhadap kredit bank umum di Indonesia.
2. Menganalisis ada tidaknya pengaruh BI rate, ekspektasi inflasi, suku bunga riil, dan ekspektasi *output gap* terhadap *output gap* di Indonesia.



3. Menganalisis pengaruh *output gap* dan ekspektasi inflasi terhadap inflasi di Indonesia.

Pengaruh kebijakan moneter dan kebijakan makroprudensial diharapkan dapat mengurangi prosiklikalitas kredit untuk mencegah terjadinya instabilitas sistem keuangan. Tujuan penelitian ini dilakukan untuk menginvestigasi apakah kredit bersifat pro-siklikal atau kontra-siklikal, serta memberikan pengetahuan baru mengenai bagaimana instrumen-instrumen kebijakan moneter dan kebijakan makroprudensial dapat diimplementasikan bersamaan untuk mengendalikan prosiklikalitas kredit bank umum di Indonesia.

#### 1.4 Kerangka Konseptual

Sistem keuangan yang tidak stabil dapat terjadi karena adanya prosiklikalitas kredit. Prosiklikalitas kredit merupakan perilaku yang dapat menyebabkan pertumbuhan kredit terjadi secara berlebihan atau sebaliknya. Penyaluran kredit seharusnya mempertimbangkan kebutuhan pendanaan melalui *output gap* sehingga dapat diketahui dengan jelas apakah kredit yang disalurkan seharusnya ditingkatkan atau dikurangi. Disisi lain, prosiklikalitas dianggap sebagai salah satu perilaku yang diduga memiliki kontribusi terhadap pembentukan risiko sistemik. Potensi timbulnya risiko sistemik membuat para pemangku kebijakan perlu menerapkan langkah antisipasi untuk mengurangi prosiklikalitas kredit. Kebijakan moneter dan kebijakan makroprudensial dapat diterapkan untuk memastikan terjaganya stabilitas harga dan stabilitas keuangan.

Fahr & Fell (2017) menjelaskan bahwa suatu perekonomian dimana kebijakan moneter dan kebijakan makroprudensial beroperasi pada waktu normal (non-krisis) dijelaskan dalam model keseimbangan pasar barang (*IS curve*) dan *Phillips curve*. Kurva IS standar pada persamaan (1) menghubungkan perubahan *output* dengan suku bunga nominal kebijakan moneter melalui parameter *intertemporal risk aversion*,  $\sigma_1$ . Selanjutnya, perubahan kondisi keuangan ditransmisikan melalui proses intermediasi keuangan yang dipengaruhi oleh perilaku makroprudensial. Perilaku makroprudensial disederhanakan dengan parameter suku bunga pinjaman pasar,  $\rho_t$ . Dalam persamaan IS, transmisi suku bunga pinjaman ke *output* dipengaruhi oleh parameter  $\sigma_2$  bersamaan dengan penghindaran risiko antarwaktu oleh rumah tangga atau penghindaran risiko pada sistem keuangan. Kerangka tersebut disederhanakan sedemikian rupa sehingga interaksi antara kebijakan moneter dan makroprudensial dapat diilustrasikan sebagai berikut:

$$y_t = -\sigma_1(i_t - \pi_{t+1}^e) - \sigma_2(\rho_t - \pi_{t+1}^e) + y_{t+1}^e + \varepsilon_t \quad (1)$$

$$\pi_t = \kappa y_t + \sigma \pi_{t+1}^e + v_t \quad (2)$$

$$\rho_t = i_t + \xi r_t + \lambda c_t \quad (3)$$

Dalam kurva IS pada persamaan (1), perubahan pada suku bunga nominal kebijakan moneter ditandai dengan parameter  $i_t$  sedangkan suku bunga pinjaman ditandai dengan parameter  $\rho_t$ . Kedua suku bunga tersebut lalu ditransmisikan secara terpisah ke *output gap*,  $y_t$ , dengan elastisitas masing-masing  $\sigma_1, \sigma_2 > 0$ . Dengan asumsi adanya dua suku bunga, maka peran suku bunga kebijakan moneter dibedakan dari peran suku bunga pinjaman ke sektor non-keuangan melalui sistem keuangan dan perbankan. Kurva Phillips dalam persamaan (2) menghubungkan inflasi saat ini,  $\pi_t$ , dengan *output gap* dan inflasi masa depan yang diharapkan,  $\pi_{t+1}^e$ , dengan elastisitas  $\kappa$ . Selanjutnya pada persamaan (3), suku bunga pinjaman,  $\rho_t$ , ditentukan oleh suku bunga nominal ditambah dengan perilaku kebijakan makroprudensial yang menggabungkan parameter ketahanan makroprudensial,  $r_t$ , dan siklus kebijakan makroprudensial,  $c_t$ , dengan elastisitas masing-masing  $\xi, \lambda > 0$ . Dalam kurva IS dan kurva Phillips, guncangan khusus yang ditandai dengan parameter  $\varepsilon_t, v_t$  diidentifikasi secara terpisah dan menghasilkan fluktuasi siklus bisnis.

Penelitian ini akan menggunakan model *New-Keynesian* yang diperluas dengan menyertakan tujuan stabilitas keuangan. Model *New-Keynesian* yang digunakan adalah kurva IS dan kurva Phillips dengan memasukkan peran kebijakan moneter dan kebijakan makroprudensial untuk melihat pengaruhnya terhadap kredit. Prosiklikalitas kredit diukur dengan total kredit perbankan, siklus bisnis diukur dengan *Output Gap*, kebijakan moneter diukur menggunakan instrumen kebijakan *BI Rate* dan suku bunga kredit, sementara kebijakan makroprudensial diukur menggunakan instrumen kebijakan *Loan to Value (LTV) ratio* dan Rasio Intermediasi Makroprudensial (RIM) sebagai instrumen berbasis kredit dan likuiditas.