

Efektivitas Kebijakan Makroprudensial Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan Di Indonesia

Bakhtiar Efendi

Prodi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi

Abstract

Macroprudential policy is a system-oriented policy, aimed at seeing the financial system as a whole through a top-down approach. With a top-down approach, the policies to be taken are based on the results of a comprehensive analysis of macroeconomic conditions and their impact on all risks in the financial system, including the correlation between systemic risk, market dynamics, and the choice of policies to be undertaken. This policy characteristic addresses the need for an aggregate approach in creating financial system stability. Thus macroprudential policy with top-down approach will complement microprudential policy which is focused on the bottom-up approach (through the bottom up) through deeper analysis of the risk of individual financial institutions. Macroprudential policy focus does not only cover financial institutions, but also includes other financial system elements, such as financial markets, corporations, households, and financial infrastructure. Because macroprudential policy is a policy with the ultimate goal of minimizing the occurrence of systemic risk. In some studies, ecosystem risk is defined as risk that can result in the loss of public trust and increased uncertainty in the financial system. During this time to overcome the instability of the financial system, the government through the monetary authority uses monetary policy instruments to stimulate economic growth but it still causes a lot of debate. Among them is the debate that occurs with economists between using policy rules or discretion policies. In the rules-rules approach, the implementation of monetary policy refers to monetary policy based on the constant-money-growth rule. While the discretion approach refers to the monetary authority having freedom in carrying out monetary policy in accordance with the actual conditions faced by an economy (Natsir, 2008). Various studies have been carried out to prove the monetary policy instruments in influencing economic growth. In Indonesia, research conducted by Julaihah and Insukindro (2004) concluded that the money supply instrument cannot influence economic growth, while the SBI interest rate instrument is able to influence economic growth in the long run. Not only research in Indonesia, Nouri and Samimi (2011) also examined the impact of monetary policy on economic growth in the country of Iran. The result is a monetary policy instrument which is proxied by the amount of money circulating

Keywords: Monetary Policy Instrument, Economic Growth, Macroprudential, Kurs

I. PENDAHULUAN

Stabilitas makroekonomi merupakan prasyarat utama untuk tercapainya stabilitas sistem keuangan dalam mendukung tercapainya target pertumbuhan ekonomi suatu negara. Ukuran kemajuan perekonomian dalam suatu negara akan selalu dilihat dari pertumbuhan ekonomi yang terjadi di negara tersebut. Tak terkecuali untuk negara yang masih berkembang seperti negara Indonesia, pertumbuhan ekonomi akan selalu menjadi pusat perhatian. Untuk dapat mencapai pertumbuhan ekonomi yang tinggi namun tetap stabil tentu tidaklah mudah jika tidak diikuti oleh kemampuan variabel makroekonomi dalam mengatasi setiap permasalahan. Seperti apa yang dikatakan oleh Siregar, *et al* (2006) bahwa stabilitas makroekonomi dapat dilihat dari dampak guncangan suatu variabel makroekonomi terhadap variabel makroekonomi yang lainnya. Apabila dampak suatu guncangan menyebabkan fluktuasi yang

besar pada variabel makroekonomi dan diperlukan waktu yang relatif lama untuk mencapai keseimbangan jangka panjang, maka dapat dikatakan bahwa stabilitas makroekonomi rentan terhadap perubahan. Jika sebaliknya, dampak guncangan menunjukkan fluktuasi yang kecil dan waktu untuk mencapai keseimbangan jangka panjang relatif tidak lama maka dapat dikatakan bahwa kondisi makroekonomi relatif stabil.

II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Keynesian

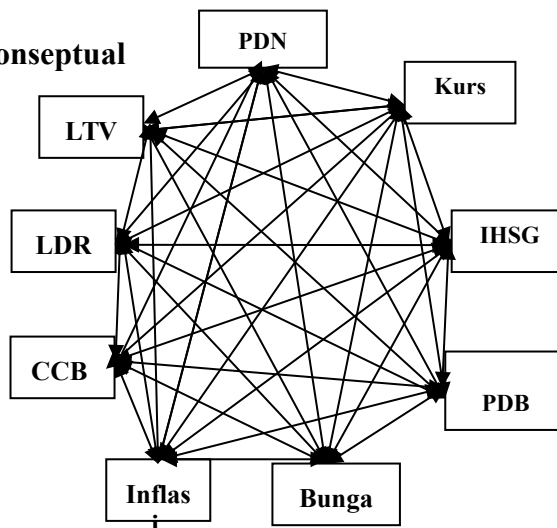
Jhon Maynard Keynes adalah seorang ahli ekonomi di Inggris adalah dan menjadi orang pertama yang mampu menjelaskan secara sederhana penyebab dari *Great Depression*. Sehingga Keynes dijadikan sebuah teori ekonomi yang disebut *dengan Teori Keynesian*. Teori ini lebih menekankan pada hipotesis siklus arus uang dimana peningkatan belanja masyarakat (tingkat konsumsi agregat) dalam suatu perekonomian akan mampu mendorong peningkatan pendapatan nasional, dengan demikian diperlukan adanya intervensi kebijakan pemerintah ketika perekonomian dalam keadaan lesu agar target pendapatan nasional dapat tercapai untuk mencegah terjadinya kegagalan pasar (*market failure*).

Secara umum pendekatan Keynesian berasumsi bahwa cadangan devisa suatu Negara tidak otomatis mencapai keseimbangannya, namun perlu intervensi atau kebijakan dari pemerintah berupa kebijakan fiskal dan moneter untuk mencapai kembali keseimbangannya. Menurut Keynesian bahwa untuk menjaga keseimbangan cadangan devisa dapat dilakukan melalui nilai tukar mata uang antar Negara (kurs), tingkat suku bunga, PDB dan kredit domestic, (*Ackcay, et al.,2001 dan Agbola, et al.2004*)

2. Teori Model Mundell-Fleming

Mundell-Fleming merupakan model utama sebagai acuan dalam penentuan kebijakan pada sistem ekonomi terbuka, baik kebijakan moneter maupun kebijakan fiskal. Model ini dapat dikatakan hampir sama dengan model IS-LM, karena kedua-duanya menggambarkan interaksi antara pasar barang dan pasar uang. Karena kedua model tersebut juga didasari asumsi bahwa harga bersifat fix/tetap dan menunjukkan apa yang menyebabkan fluktuasi jangka pendek/short run fluctuation pendapatan agregat. Nah, kunci perbedaan utamanya adalah jika IS-LM model digunakan pada sistem ekonomi tertutup/closed economy sementara model Mundell-Fleming digunakan pada sistem ekonomi terbuka/open economy. Model ini dibuat berdasarkan satu asumsi yang penting dan ekstrim bahwa sistem perekonomian yang dipelajari merupakan small open economy dengan perfect capital mobility. Artinya, perekonomian dapat meminjam atau meminjamkan sebanyak yang diinginkan dari pasar uang dunia. Akibatnya suku bunga perekonomian ditentukan oleh suku bunga dunia. Dari model model ini dapat diketahui bahwa kecenderungan/behavior dari suatu perekonomian itu tergantung kurs/exchange rate mata uang yang diadopsi, apakah floating atukah fixed exchange rate.

B. Kerangka Konseptual



III. METODE PENELITIAN

A. Materi Penelitian

Metode penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian dengan menggunakan data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik. Pada pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Dalam penelitian kuantitatif bersifat eksperimen/survei bila masalah sudah jelas. Adapun urutan dalam proses penelitian kuantitatif dimulai daripada membangun hipotesis dari teori, mengumpulkan fakta atau data, menggunakan data untuk menguji hipotesis dan yang terakhir mengambil kesimpulan dari hasil pengolahan data (Kurniawan, 2014).

Karena itu, materi dalam penelitian ini menggunakan materi kuantitatif yakni materi yang berkaitan dengan data yang menggambarkan Analisis Pengaruh Hasil Tangkapan Terhadap Kondisi Sosial Ekonomi Masyarakat Nelayan Pesisir di Desa Pahlawan Kecamatan Tanjung Tiram Kabupaten Batu Bara.

B. Prosedur Penelitian

Penelitian dilakukan dalam beberapa tahap yaitu tahap pendahuluan, analisis data, interpretasi data dan menarik kesimpulan, yakni dapat dijabarkan seperti berikut :

1. Tahap pendahuluan dilakukan dengan pengumpulan data kemudian diketahui fenomena dalam penelitian.
2. Tahap kedua adalah tahap analisis data dengan menganalisis melalui pendekatan kuantitatif.
3. Tahap ketiga adalah interpretasi data dengan menginterpretasikan hasil nilai-nilai prediksi setiap variabel dan membandingkannya dengan teori dan hasil penelitian sebelumnya. Interpretasi dapat membuktikan teori, menentang teori dan mengembangkan teori baru sebagai acuan atas hasil penelitian.
4. Tahap menarik kesimpulan adalah menyimpulkan hasil yang dicapai dan merekomendasikan kepada pihak-pihak terkait.

C. Teknik Analisis Data

Penelitian dilakukan dalam beberapa tahap yaitu tahap pendahuluan, analisis data, interpretasi data dan menarik kesimpulan. Tahap pendahuluan dilakukan dengan pengumpulan data kemudian diketahui fenomena dalam penelitian. Tahap kedua adalah tahap analisis data dengan menganalisis melalui pendekatan vector autoregression. Tahap ketiga adalah interpretasi data dengan menginterpretasikan hasil nilai-nilai prediksi setiap variabel dan membandingkannya dengan teori dan hasil penelitian sebelumnya. Interpretasi dapat membuktikan teori, menentang teori dan mengembangkan teori baru sebagai acuan atas hasil penelitian. Tahap menarik kesimpulan adalah menyimpulkan hasil yang dicapai dan merekomendasikan kepada pihak-pihak terkait.

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder dengan runtun waktu (*time series*) secara kuartal yaitu tahun 2012 sampai dengan tahun 2018. *Datatime series* merupakan sekumpulan data dari fenomena tertentu yang didapat dalam interval waktu tertentu misalnya minggu, bulan dan tahun (Sunyoto, 2011). Sumber data diperoleh dari Data Keuangan Bank Indonesia, Departemen Keuangan RI dan Badan Pusat Statistik Indonesia.

Dalam menjawab tujuan dan rumusan masalah yang diinginkan oleh peneliti yaitu efektivitas instrument kebijakan makroprudensial terhadap stabilitas keuangan dan stabilitas makro maka metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode model Vektor Error Correction Model (VECM) metode VECM yang digunakan untuk menganalisa adanya hubungan jangka panjang dan jangka pendek antara variable independen dan variable devend pada data *time-series* yang digunakan. Dalam model ini diasumsikan bahwa semua

variable yang dilibatkan diperlukan sebagai variabel endogen (Batalgi, 2004). VECM (atau Vector Error Correction Model) merupakan metode turunan dari VAR. Asumsi yang perlu dipenuhi sama seperti VAR, kecuali masalah stasioneritas.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

Penelitian ini dimulai dengan uji stasioner terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu :Produk Domestik Bruto(PDB), LTV, LDR, suku bunga, IHSG, kurs, NPL dan Inflasi. Hasil pengujian stasioneritas data untuk semua variabel amatan adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1 : Hasil Pengujian Stasioner Pada Level

Variebel	Nilai <i>Augmented Dickey Fuller</i>	Nilai Kritis Mc Kinnon pada Tingkat Signifikansi 1%	Prob <0,05	Keterangan
PDB	-1.582923	-3.886751	0.4692	TidakStasioner
LTV	-5.025607	-3.788030	0.0007	Stasioner
LDR	0.648323	-3.886751	0.9866	TidakStasioner
SB	-3.216445	-3.831511	0.0348	TidakStasioner
IHSG	-0.557596	-3.788030	0.8604	TidakStasioner
KURS	-4.012560	-3.788030	0.0061	Stasioner
NPL	-1.621402	-3.788030	0.4546	TidakStasioner
INF	-3.755823	-3.788030	0.0107	Stasioner

Sumber: *Output Eviews, 2019*

Tabel 4.2: Hasil Pengujian Stasioner Pada *1st difference*

Variebel	Nilai <i>Augmented Dickey Fuller</i>	Nilai Kritis Mc Kinnon pada Tingkat Signifikansi 1%	Prob <0,05	Keterangan
PDB	-4.026201	-3.808546	0.0063	Stasioner
LTV	-5.025607	-3.788030	0.0007	Stasioner
LDR	-4.453389	-3.886751	0.0033	Stasioner
SB	-3.858551	-3.857386	0.0100	Stasioner
IHSG	-5.681102	-3.808546	0.0002	Stasioner
KURS	-4.012560	-3.788030	0.0061	Stasioner
NPL	-3.745864	-3.831511	0.0119	Stasioner
INF	-12.10152	-3.831511	0.0000	Stasioner

Sumber:*Output Eviews,2019*

Tabel 4.3 : Hasil Analisis VAR

Variabel	Kontribusi terbesar 1	Kontribusi terbesar 2
PDB	KURS _{t-1} 0.488277	PDB _{t-1} 0.210125
LTV	IHSG _{t-1} 0.534541	SB _{t-1} 0.009946
LDR	IHSG _{t-1} 7.983621	KURS _{t-1} 4.483610
SB	PDB _{t-1} 6.776303	NPL _{t-1} 0.690433
IHSG	PDB _{t-1}	IHSG _{t-1}

	1.915462	0.527027
KURS	$KURS_{t-1}$ 0.723447	LTV_{t-1} 0.376213
NPL	$KURS_{t-1}$ 1.076245	LTV_{t-1} 0.623195
INFLASI	LTV_{t-1} 21.55005	PDB_{t-1} 0.677920

A. Pembahasan

Hasil kesimpulan kontribusi analisa VAR seperti tabel 4. di atas menunjukkan kontribusi terbesar satu dan dua terhadap suatu variabel, yang kemudian dianalisa sebagai berikut:

1) Analisis VAR Terhadap PDB

Kontribusi yang paling besar terhadap PDB adalah Kurs, jika nilai mata uang negara Indonesia menguat terhadap Dollar AS hal tersebut akan berdampak terhadap harga barang yang menurun sehingga daya beli akan meningkat dan pertumbuhan ekonomi meningkat.

2) Analisis Var Terhadap LTV

Kontribusi yang paling besar terhadap LTV adalah IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) dan Suku Bunga, apabila nilai LTV meningkat hal tersebut akan mengakibatkan nilai IHK menurun, hal ini dikarenakan LTV (sukubunga kredit perumahan) meningkat sehingga masyarakat tidak akan mengkredit rumah dan membuat para investor dari saham gabungan akan mengalami kerugian. Kaitan LTV terhadap suku bunga adalah bila suku bunga diperbankan meningkat hal tersebut akan berdampak kepada nilai LTV yang juga akan meningkat. Karena tingkat suku bunga BI (BI rate) menjadi dasar atas adanya tingkat suku bunga bank-bank lainnya, maka angka LTV dapat naik atau turun seiring dengan naik atau turunnya BI rate.

3. Analisis VAR terhadap LDR

Kontribusi yang paling besarterhadap LDR adalah IHSG (Indeks Huga Saham Gabungan) dan Kurs, apabila nilai LDR meningkat maka IHSG juga akan meningkat karena bila perbankan semakin banyak menyalurkan dana kepada masyarakat maka akan banyak juga masyarakat yang membeli saham. Kaitan LDR dengan Kurs (nilai tukar) apabila nilai kurs rupiah melemah terhadap dollar makamasyarakat akan meminjam uang dibank karena harga barang meningkat.

4. Analisis VAR Terhadap Suku Bunga

Kontribusi yang paling besar terhadap Suku Bunga adalah PDB dan NPL, kaitan suku bunga terhadap PDB adalah, bila suku bunga kredit turun masyarakat akan meminjam uang dibank sehingga daya beli masyarakat meningkat dan pertumbuhan ekonomimeningkat. Kaitan suku bungadengan NPL adalah apabila suku bunga kredit lancer makanilai NPL menunjukkan angka yang baik.

5. Analisis VAR Terhadap IHSG (IndeksHargaSahamGabungan)

Kontribusi yang paling besar terhadap IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) adalah PDB, karena bila semakin banyak masyarakat yang menanam saham maka lapangan kerja akan terbuka hal tersebut akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

6. Analisis VAR TerhadapKurs

Kontribusi yang paling besar terhadap Kur sadalah LTV, Karena bila nilai kurs mata uang rupiah melemah terhadap dollar AS, hal tersebut akan mengakibatkan nilai LTV juga menurun hal ini diakibatkan masyarakat tidak tertarik untuk melakukan pengkreditan terhadap perumahan.

7. Analisis VAR Terhadap NPL

Kontribusi yang paling besar terhadap NPL adalah Kurs dan LTV, kaitan NPL dengan kurs yaitu jika nilai kurs rupiah melemah terhadap dollar AS hal tersebut akan mengakibatkan masyarakat untuk mengurangi kredit diperbankan sehingga NPL juga akan melemah. Kaitan NPL dengan LTV yaitu bila nilai LTV meningkat maka nilai NPL juga akan meningkat

8. Analisis VAR Terhadap Inflasi

Kontribusi yang paling besar terhadap Inflasi adalah LTV dan PDB, kaitan Inflasi dengan LTV yaitu bila inflasi meningkat maka NPL akan menurun. Begitu juga dengan PDB bila inflasi meningkat maka PDB juga akan menurun.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Penelitian ini memiliki model yang baik, dimana spesifikasi model yang terbentuk memiliki hasil stabil, yang menunjukkan bahwa semua unit roots berada dalam lingkaran gambar *Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial*.
2. Hasil Analisis *Vector Auto Regression* dengan menggunakan dasar lag 1 menunjukkan bahwa adanya kontribusi dari masing-masing variabel terhadap variabel itu sendiri dan variabel lainnya. Hasil analisa *Vector Auto Regression* juga menunjukkan bahwa variabel masa lalu ($t-p$) berkontribusi terhadap variabel sekarang baik terhadap variabel itu sendiri dan variabel lain. Dari hasil estimasi ternyata terjadi hubungan timbal balik antara variabel yang satu dengan variabel yang lainnya atau dengan kata lain semua variabel yaitu variable PDB, LTV, LDR, Suku Bunga, IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan), Kurs dan NPL dengan variabel Inflasi saling berkontribusi.
3. Hasil Analisis *Impulse Response Function* menunjukkan adanya respons variable lain terhadap perubahan satu variable dalam jangka pendek, menengah dan panjang, dan diketahui bahwa stabilitas respon dari seluruh variabel terbentuk pada periode 11 atau jangka menengah dan priode 22 atau jangka panjang. Respon variabel lain terhadap perubahan satu variabel menunjukkan variasi yang berbeda baik dari respon positif ke negatif atau sebaliknya, dan ada variabel yang responnya tetap positif atau tetap negatif dari jangka pendek sampai jangka panjang.
4. Hasil Analisis *Variance Decomposition* menunjukkan adanya variabel yang memiliki kontribusi terbesar terhadap variabel itu sendiri baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang seperti PDB, LTV, Suku Bunga dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sedangkan variabel lain yang memiliki pengaruh terbesar terhadap variabel itu sendiri baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang adalah PDB dipengaruhi terbesar oleh LTV, LTV dipengaruhi terbesar oleh PDB, LDR dipengaruhi terbesar oleh LDR dan LTV, Suku Bunga dipengaruhi terbesar oleh Suku Bunga, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dipengaruhi terbesar oleh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Kurs dipengaruhi terbesar oleh Kurs dan LTV, NPL dipengaruhi terbesar oleh Suku bunga, sedangkan Inflasi dipengaruhi terbesar oleh LDR dan LTV.
5. *Leading indicator* dalam jangka pendek, menengah dan panjang untuk kebijakan makro prudensial yang paling direkomendasikan adalah LTV sebagai *leading* untuk variabel (PDB, LDR, Suku Bunga, IHSG, Kurs, NPL dan Inflasi).

B. Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan, maka saran yang perlu penulis uraikan adalah sebagai berikut:

1. Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi pemerintah dan pengambil keputusan untuk menentukan kebijakan yang lebih baik terkait perkembangan kebijakan makroprudensial dan pengendalian inflasi.
2. Bagi peneliti selanjutnya bisa menggunakan metode serta variable makroprudensial yang lebih banyak lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agung, (2010) Mengintegrasikan Kebijakan Moneter Dan Makroprudensial: Menuju Paradigma Baru Kebijakan Moneter Di Indonesia Pasca Krisis Global.
- Ahuja, Ashvin dan Malhar Nabar. 2011. Safeguarding Banks and Containing Property Booms: Cross-Country Evidence on Macroprudential Policies and Lessons from Hong Kong SAR. IMF Working Paper, WP/11/284, Desember.
- Bank of England. 2009. The Role of Macroprudential Policy. A Discussion Paper, November.
- Basel Committee on Bank Supervision. 2012. Models and Tools for Macroprudential Analysis. Working Paper No. 21, Bank for International Settlements, Mei.
- Bruno, Valentina dan Hyun Song Shin. 2013. Assessing Macroprudential Policies: Case of Korea. Prepared for the Symposium Issue of the Scandinavian Journal of Economics on Capital Flow, April
- Committee on the Global Financial System. 2010. Macroprudential Instruments and Frameworks: A Stocktaking of Issues and Experiences. CGFS Papers, No.38. Bank for International Settlements, Mei.
- Delgado, Fernando L., dan Mynor Meza. 2011. Developments in Financial Supervision and the use of Macroprudential Measures in Central America. IMF Working Paper, WP/11/299, Desember.
- ESRB, (2013) Macroprudential Policy: A Complementing Pillar In Prudential Supervision- The Eu And Austrian Framework
- Galati G., and Richhild M., (2011) Prospective Comparative Analysis Of Colour-Doppler Ultrasound, Contrast-Enhanced Ultrasound, Computed Tomography And Magnetic Resonance In Detecting Endoleak After Endovascular
- G20 Finance Ministers and Central Bank Governors. 2011. Macroprudential Policy Tools and Frameworks. Financial Stability Board, International Monetary Fund, dan Bank for international Settlements, Februari.