

## GLOBALISASI PERBANKAN DAN EFEKTIVITAS KEBIJAKAN MONETER DALAM PERSPEKTIF CREDIT CHANNEL

*Radius*

*Universitas Indonesia, Indonesia*

*radi.lee@gmail.com*

**Abstrak:** Penelitian berfokus pada analisis dampak kepemilikan modal asing pada pertumbuhan kredit bank serta kaitannya dengan efektivitas transmisi kebijakan moneter *credit channel*. Menggunakan data panel individu bank BUKU 3 dan BUKU 4 di Indonesia, analisis dilakukan terhadap tiga kelompok bank berdasarkan jenis kepemilikannya yaitu Bank Pemerintah, Bank Domestik dan Bank Asing. Hasil estimasi pada model regresi menunjukkan secara empiris bahwa globalisasi berdampak terhadap pertumbuhan kredit bank secara spesifik pada bank dengan modal asing sebagai saham pengendali utama. Temuan yang menarik adalah transmisi kebijakan moneter pada sektor perbankan di Indonesia menunjukkan hasil yang tidak efektif jika dilihat dari perspektif *credit channel*.

Kata kunci: Perbankan, Kebijakan Moneter, Globalisasi, Credit Channel

### BANKING GLOBALIZATION AND EFFECTIVITY OF MONETARY POLICY IN CREDIT CHANNEL PERSPECTIVE

**Abstract:** This paper focuses on the effect of foreign equity in the Indonesian banking sector towards credit growth while linked to credit channel monetary policy transmission. It was using panel data from individual banks categorized as BUKU 3 and BUKU 4 in Indonesia, the analysis performed towards three categories of a bank by its ownership, which are Government Bank, Domestic Bank, and Foreign Bank. Estimation of the regression model shows that globalization empirically affects credit growth specific on foreign-controlled banks with majority foreign equity. The outstanding result in this paper is that the transmission of monetary policy in the Indonesian banking sector turns out to be ineffective as viewed from a credit channel perspective.

Keywords: Banking, Monetary Policy, Globalization, Credit Channel

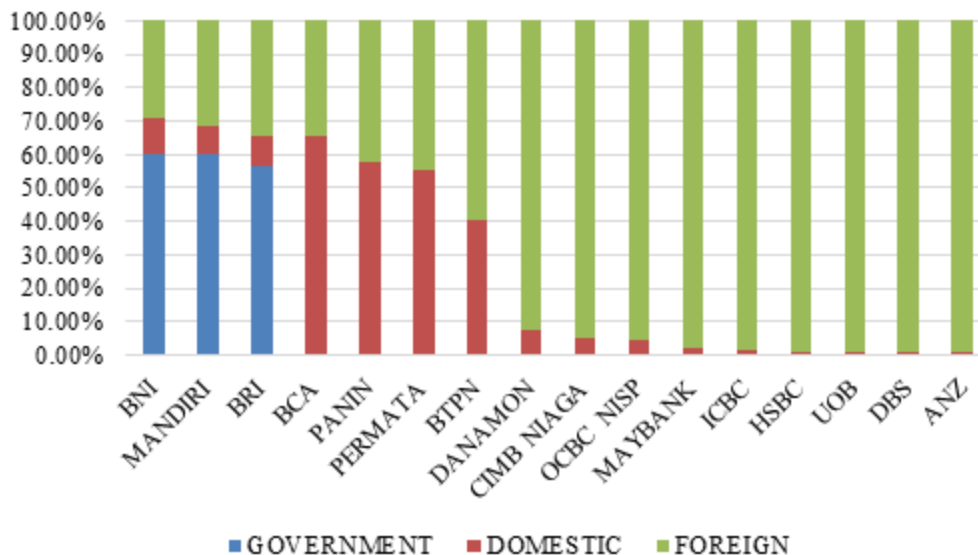
### PENDAHULUAN

Dalam perspektif *credit view*, kebijakan moneter mempengaruhi sektor ekonomi riil secara simultan dan mengalami *amplification* melalui penyaluran kredit bank di dalam kondisi sektor finansial yang tidak sempurna, yakni adanya *information asymmetry* dalam sektor finansial (Bernanke & Gertler, 1995). Transmisi ini disebut dengan *credit channel* dimana kebijakan moneter ditransmisikan secara simultan bukan hanya dari *credit demand* tetapi juga melalui *credit supply*. Kishan dan Opiela menambahkan bahwa respon asimetris terhadap kebijakan moneter disebabkan oleh karakteristik *bank capital* pada neraca bank (Kishan & Opiela, 2006). Hal ini disebut sebagai *bank capital channel* dimana penyaluran kredit dipengaruhi oleh faktor *bank capital*. Argumen yang lebih spesifik dikemukakan oleh Dages *et al.* (Dages *et al.*, 2000), Shaban dan James (Shaban & James, 2018) dan Hamada (Hamada, 2018) dimana perbedaan *bank ownership* menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi *bank capital channel*. Bhaumik, Dang, dan Kutan (Bhaumik *et al.*, 2011) menyampaikan bahwa perbedaan bank *ownership* memberikan respon yang asimetris terhadap

*interest rate policy* dalam *credit channel*. Studi-studi di atas menjelaskan bahwa *bank ownership* memberikan respon asimetris terhadap kebijakan moneter melalui *capital channel* pada *ownership* yang berbeda.

Seiring dengan semakin berkembangnya globalisasi, maka transmisi kebijakan moneter dalam perspektif *credit view* menjadi semakin kompleks akibat dari globalisasi dalam sektor finansial yaitu *foreign ownership*. Menurut Campello (Campello, 2002) efek dari globalisasi menyebabkan kebijakan moneter melalui *credit channel* menjadi tidak efektif akibat adanya *internal fund transfer* pada bank dengan *ownership* berupa konglomerasi global (*global holding company*). Cetorelli dan Goldberg (Cetorelli & Goldberg, 2012) menambahkan bahwa *shock* dari kebijakan moneter diserap oleh neraca bank melalui sisi *deposit* bank kemudian ditransfer ke sisi asset bank yaitu kredit (*credit channel*). Namun globalisasi menyebabkan friksi pada *credit channel* dimana bank dengan afiliasi global dapat mengakomodasi *shock* tersebut yang berdampak pada efektivitas kebijakan moneter. Hal ini berimplikasi pada bank dengan kepemilikan saham asing menjadi lebih sensitif terhadap *shock* global daripada *shock* kebijakan moneter dalam negeri atau disebut dengan *global spillover* (Chen et al., 2017; Warjiyo & Juhro, 2016).

Sektor perbankan di Indonesia masih menjadi sumber utama dalam penyaluran kredit seperti dikemukakan oleh Hamilton-Hart (Hamilton-Hart, 2018) dimana sebesar 76.1% dari total asset sektor finansial di Indonesia (data tahun 2015) dimiliki oleh bank. Bank yang dikendalikan oleh kepemilikan asing (*foreign ownership*) menguasai sebesar 27.6% dari total asset perbankan Indonesia dengan trend yang cenderung meningkat seperti disampaikan oleh laporan Ernst dan Young (Ernest & Young, 2017). *Foreign shareholder* atau saham modal asing relatif mendominasi bukan hanya pada bank swasta tapi juga pada bank pemerintah seperti dideskripsikan pada bagan berikut:



Sumber: Annual Report, diolah

Gambar 1. Proporsi Saham Asing pada Sektor Perbankan Indonesia per Desember 2018

Gambar di atas mendeskripsikan bahwa *foreign shareholder* pada sektor perbankan di Indonesia relatif mendominasi pada kelompok BUKU 3 dan 4 yang merupakan bank dengan tingkat modal dan aset terbesar di sektor finansial Indonesia. Bagan di atas diambil dari laporan tahunan masing-masing bank per Desember 2018, dimana total asset dari 12 bank pada bagan tersebut mencapai 71% dari total asset bank umum secara nasional. Implikasi dari hal ini adalah efek globalisasi melalui trend kepemilikan modal asing di sektor perbankan Indonesia dapat mempengaruhi efektivitas kebijakan moneter yang kemudian bisa berdampak pada stabilitas ekonomi riil.

Berdasarkan latar belakang di atas dikemukakan bahwa sektor perbankan merespon secara asimetris terhadap kebijakan moneter melalui transmisi *credit channel*. Efek globalisasi melalui modal asing dalam sektor perbankan dewasa ini juga menjadi faktor yang mempengaruhi efektivitas transmisi kebijakan moneter. Penelitian sebelumnya mengenai transmisi kebijakan moneter melalui *credit channel* memberikan hasil yang beragam dan belum ada yang secara spesifik menganalisis faktor kepemilikan modal asing dalam perbankan dalam kaitannya dengan efektivitas kebijakan moneter. Mengacu pada latar belakang kondisi sektor perbankan di Indonesia dan studi terdahulu, maka penting untuk memahami bagaimana mekanisme transmisi kebijakan moneter di Indonesia jika dilihat dari perspektif *credit view* dengan mengintegrasikan faktor globalisasi yaitu *foreign ownership* pada bank. Lalu, bagaimana dampak kepemilikan saham asing dalam sektor perbankan di Indonesia dan kaitannya dengan efektivitas transmisi kebijakan moneter dalam perspektif *credit channel*?

Penelitian ini akan menganalisis secara spesifik dampak kepemilikan saham asing dalam sektor perbankan di Indonesia dan kaitannya dengan efektivitas transmisi kebijakan moneter dalam perspektif *credit channel*. Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap *research gap* pada studi yang mempelajari dan menghubungkan peran sektor finansial dengan sektor moneter melalui perspektif *credit channel*. Studi yang secara spesifik berkontribusi dalam mempelajari hubungan antara efek globalisasi dengan kebijakan moneter sebelumnya dilakukan oleh Campello (Campello, 2002), Cetorelli dan Goldberg (Cetorelli & Goldberg, 2012) dan Chen, Wu, Jeon, dan Wang (Chen et al., 2017).

Penelitian difokuskan pada sektor perbankan dan kebijakan moneter di Indonesia. Kebijakan moneter diterapkan oleh Bank Sentral untuk mengontrol jumlah uang yang beredar dalam perekonomian dengan tujuan untuk mengontrol indikator makroekonomi yaitu tingkat inflasi dan output. Pandangan yang mendukung mekanisme transmisi moneter *money view* atau *neoclassical channels* menjelaskan bahwa tingkat suku bunga (*interest rate channel*) berpengaruh terhadap ekonomi riil karena suku bunga merupakan fungsi dari investasi (Warjiyo & Juhro, 2016). Mekanisme ini mengasumsikan bahwa sistem keuangan bekerja dengan efisien yaitu dimana

konsumsi dan investasi dipengaruhi oleh kebijakan moneter melalui harga aset, suku bunga jangka panjang, dan nilai tukar.

Mekanisme transmisi melalui suku bunga mengedepankan perspektif *money view* yang menganggap bahwa peran intermediasi lembaga keuangan diasumsikan bekerja dengan efisien. Suku bunga dianggap berpengaruh secara langsung terhadap tingkat investasi melalui model IS-LM yang menggambarkan bahwa penurunan suku bunga akan menstimulasi investasi sehingga meningkatkan demand barang dan jasa (Mankiw, 2009). Hal ini dikarenakan adanya biaya modal eksternal atau *external finance premium* yaitu selisih antara biaya suku bunga untuk memperoleh modal baru (*cost of capital*) dengan kenaikan nilai aset modal (*asset price*) setelah dikurangi depresiasi. Jika *cost of capital* yang dikeluarkan lebih rendah daripada ekspektasi kenaikan nilai aset di masa depan maka perusahaan akan cenderung melakukan investasi.

## METODE

Dasar pemikiran dari perspektif *credit channel* dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter adalah bahwa terdapat friksi berupa *information asymmetry* pada sistem finansial yang menyebabkan respon asimetris terhadap kebijakan moneter seperti dijelaskan oleh Bernanke dan Gertler (Bernanke & Gertler, 1995). Selain transmisi secara langsung dari kebijakan moneter terhadap ekonomi riil melalui *interest rate channel*, peranan sektor finansial menjadi saluran dalam mentransmisikan kebijakan moneter yaitu melalui *credit channel*, *bank capital channel*, *balance sheet channel* dan *risk taking channel*. Hubungannya dengan *bank ownership* adalah perbedaan struktur modal bank menentukan karakteristik neraca bank yang berdampak pada efektivitas transmisi kebijakan moneter (Berger et al., 2008; Bhaumik et al., 2011; Kishan & Opiela, 2000, 2006). Eksposur dari globalisasi yaitu adanya *foreign shareholder* di dalam bank menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi transmisi kebijakan moneter *credit channel* (Campello, 2002)(Cetorelli & Goldberg, 2012).

Data dikumpulkan dan diolah secara manual dari laporan publikasi masing-masing individu bank. Sedangkan untuk variabel makroekonomi diambil dari data sekunder yang bersumber dari publikasi Bank Indonesia. Sampel bank yang diambil adalah sebanyak 27 bank umum golongan BUKU 3 dan BUKU 4 selama periode tahun 2013 – 2018. Frekuensi data menggunakan data triwulan (*quarterly*) yaitu sebanyak 24 triwulan, maka didapat total 648 data panel individu bank. Pemilihan periode data di atas berdasarkan ketersediaan data dan mempertimbangkan efek perbedaan periode waktu. Klasifikasi bank berdasarkan jenis kepemilikan dimana kepemilikan saham asing > 50% diklasifikasikan sebagai bank asing. Dalam penelitian ini kelompok bank dibagi menjadi tiga jenis yaitu bank pemerintah, bank asing (saham asing > 50%), dan bank domestik (saham asing < 50%).

Penelitian ini memfokuskan pada dampak kebijakan moneter dalam perspektif *credit channel* dimana kebijakan moneter berhubungan melalui sektor finansial yang diukur dari *bank loan supply*.

Penelitian ini juga mengintegrasikan faktor globalisasi secara spesifik yaitu kepemilikan saham asing di bank (*foreign shareholder*). Secara teoritis faktor kepemilikan modal pada sektor perbankan berpengaruh terhadap efektivitas kebijakan moneter melalui *bank capital channel* (Campello, 2002; Cetorelli & Goldberg, 2012; Heuvel, 2007).

Kebijakan moneter yang dipilih adalah kebijakan moneter suku bunga dimana kebijakan ini cenderung lebih efektif dipakai di negara berkembang (Warjiyo & Juhro, 2016) dan merupakan indikator yang baik untuk mengukur kebijakan moneter (Bernanke & Blinder, 1992). Model GLS digunakan untuk melihat dampak dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen dimana sampel bersifat heteroskedastik yaitu dalam bentuk panel (*time series* dan *cross-sectional*). Mengacu pada model yang dibangun oleh Campello (Campello, 2002) variabel yang digunakan untuk melihat dampak kepemilikan global dalam kaitannya dengan kebijakan moneter. Variabel yang digunakan adalah pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, tingkat suku bunga bank sentral, deposit bank, *liquid assets* bank dan kredit bank. Model Campello tersebut dimodifikasi dengan menambahkan variabel *equity* sebagai variabel kepemilikan saham asing dalam neraca bank. Hal ini sesuai dengan landasan teoritis dimana tingkat modal bank berpengaruh terhadap transmisi kebijakan moneter (*bank capital channel*). Kishan dan Opiela (Kishan & Opiela, 2006) menggunakan *capital to asset ratio* untuk mengklasifikasikan tingkat modal bank dalam rezim kebijakan moneter yang berbeda. Dalam kaitannya dengan kepemilikan asing pada bank, maka secara spesifik model ini menggunakan variabel *Foreign Equity* (FEQ) yaitu jumlah saham asing di dalam bank dikalikan dengan total ekuitas bank. Berdasarkan acuan model di atas maka akan dilihat dampak dari kepemilikan modal asing melalui model regresi GLS:

$$dLOGCR = \alpha_0 + \beta_{ii}dLOGGDP + \beta_{ii}INF + \beta_{ii}IR + \beta_{ii}dLOGFEQ + \beta_{ii}dLOGDEP + \beta_{ii}dLOGLIQ + e_{it} \dots\dots\dots(1)$$

Tabel 1. Keterangan Variabel

Nama Variabel	Keterangan	Tujuan	Pengukuran
dLOGGDP	Growth output ekonomi	Sebagai kontrol atas efek pertumbuhan ekonomi	(%)
INF	Tingkat inflasi	Sebagai kontrol atas efek perubahan harga	(%)
IR	Tingkat suku bunga acuan Bank Sentral pada periode <i>t</i>	Indikator dari kebijakan moneter	(%)
dLOGFEQ	Differens dari logaritma <i>Foreign Equity</i> (proporsi saham asing pada modal bank)	Mengukur perubahan komposisi saham modal asing	(%)

<b>dLOGDEP</b>	Differens dari logaritma <i>bank deposit</i>	Mengukur perubahan tingkat deposit bank	(%)
<b>dLOGLIQ</b>	Differens dari logaritma <i>bank liquid assets</i>	Mengukur perubahan pada <i>liquid assets</i> <i>bank</i>	(%)
<b>dLOGCR</b>	Differens dari logaritma kredit bank (perubahan pada kredit bank)	Sebagai variabel endogen yang dipengaruhi variabel kebijakan moneter dan variabel neraca bank serta variabel kontrol.	(%)

LOGGDP dan INF dianggap sebagai kontrol pertumbuhan ekonomi dan perubahan harga yang bersifat eksogen terhadap tingkat suku bunga bank sentral dan neraca bank. Variabel IR dilihat sebagai variabel kebijakan moneter, dimana variabel INF menggunakan bentuk level. Hal ini dikarenakan tingkat inflasi sudah merupakan perubahan dari tingkat harga (differens dari harga). Variabel IR juga menggunakan bentuk level karena tingkat suku bunga ditetapkan sebagai target terhadap inflasi. Urutan variabel selanjutnya adalah kriteria neraca bank yaitu *foreign equity* (LOGFEQ), *bank deposit* (LOGDEP), *liquid assets* (LOGLIQ) dan variabel endogen total kredit bank (LOGCR). Masing-masing variabel neraca bank di atas diregresi dalam bentuk differens untuk menghindari adanya *unit root*. Maka interpretasi dari model regresi yang digunakan adalah bahwa perubahan dari variabel neraca bank berdampak terhadap variabel dependen yakni pertumbuhan kredit.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada penelitian ini menggunakan sampel 27 bank yang ada di Indonesia dan dalam periode 24 triwulan. Hasil dari analisis deskriptif bank-bank tersebut sebagai berikut:

**Tabel 2. Statistik Deskriptif berdasarkan kelompok Bank**

	Bank Pemerintah		Bank Domestik		Bank Asing	
	DLOGFEQ	DLOGCR	DLOGFEQ	DLOGCR	DLOGFEQ	DLOGCR
Mean	3.89%	3.78%	3.11%	1.78%	3.99%	2.90%
Median	3.98%	4.06%	2.50%	2.26%	2.41%	2.48%
Maximum	22.53%	10.42%	25.41%	17.63%	92.72%	122.97%
Std. Dev.	0.070777	0.029321	0.062394	0.043769	0.136239	0.090171
Observations	95	95	95	95	455	455

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa secara rata-rata pertumbuhan kredit tertinggi dimiliki oleh Bank Pemerintah sebesar 15.12 persen per tahun jika dianalisis. Jika dilihat dari pertumbuhan modal asing, secara rata-rata modal asing pada Bank Asing memiliki pertumbuhan tertinggi sebesar 15.96 persen per tahun (anualisasi). Maksimum pertumbuhan modal asing terbesar ada pada bank asing sebesar 92.72 persen. Untuk mengetahui kondisi

perbankan tersebut, perlu dilakukan pembandingan dengan kondisi makro ekonomi di Negara tempat bank tersebut beroperasi.

**Tabel 3. Statistik deskriptif variabel makroekonomi**

	DLOGGDP	INF	IR
Mean	1.30%	5.01%	6.23%
Median	3.00%	4.37%	6.50%
Maximum	4.00%	8.40%	7.75%
Std. Dev.	0.024203	0.019885	0.013097
Observations	23	23	23

Tabel di atas menunjukkan bahwa pertumbuhan kredit bank secara rata-rata masih melebihi rata-rata dari pertumbuhan ekonomi dan tingkat inflasi. Penelitian ini menggunakan estimasi GLS dengan model *fixed effect* dan *cross-section weight* untuk mengakomodasi asumsi heteroskedastik pada sampel data panel. Dengan variabel dependen DLOGCR atau pertumbuhan kredit bank, maka hasil regresi dari hubungan variabel kebijakan moneter dan pertumbuhan kredit masing-masing kelompok bank sebagai berikut:

**Tabel 4. Hasil regresi berdasarkan kelompok Bank.**

Variable	Bank Pemerintah		Bank Domestik		Bank Asing	
	Coefficient	t-Statistic	Coefficient	t-Statistic	Coefficient	t-Statistic
	Var. Dependen: DLOGCR		Var. Dependen: DLOGCR		Var. Dependen: DLOGCR	
DLOGGDP	0.150355	1.77865**	0.157867	1.436728	0.274705	3.506637*
INF	-0.063124	-0.421132	0.234207	1.231194	0.517914	3.843902*
IR	0.102714	0.445068	-0.004629	-0.016079	-0.187393	-0.927409
DLOGFEQ	0.048642	1.613116	-0.006987	-0.146138	0.058391	2.751324*
DLOGDEP	0.625735	10.99394*	0.64339	9.570353*	0.39436	11.53797*
DLOGLIQ	-0.155271	-6.009402*	-0.18667	-6.586589*	-0.113341	-6.563563*
C	0.013385	1.30266	-0.000791	-0.0602	0.002782	0.301101
R <sup>2</sup>	0.647281		0.63405		0.477339	
Adjusted R <sup>2</sup>	0.608568		0.593885		0.446892	
S.E	0.019102		0.027975		0.066176	
F-statistic	16.71997		15.78606		15.67805	
Prob	0		0		0	

Note: \*Signifikan pada  $p < 0.01$ ; \*\* Signifikan pada  $p < 0.1$

Hasil regresi dari tiga kelompok bank yaitu Bank Pemerintah, Bank Domestik (saham asing < 50%) dan Bank Asing (saham asing > 50%) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan dampak variabel independen terhadap pertumbuhan kredit masing-masing kelompok bank. Hal tersebut terjadi karena memang setiap bank mempunyai karakteristik tersendiri oleh karena itu setiap bank mempunyai hasil yang berbeda Kishan & Opiela (Kishan & Opiela, 2006). Hal yang perlu

diperhatikan adalah pada ketiga kelompok bank variabel IR (tingkat suku bunga bank sentral) tidak berdampak secara signifikan dimana Hipotesis Nol diterima yaitu tidak ada dampak signifikan dari tingkat suku bunga Bank Sentral terhadap pertumbuhan kredit bank. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan moneter suku bunga tidak berdampak signifikan terhadap pertumbuhan kredit dalam perspektif *credit view*. Implikasi dari temuan ini adalah bahwa tingkat suku bunga bank sentral tidak ditransmisikan secara efektif melalui *credit channel* sesuai dengan tinjauan pustaka bahwa transmisi *credit channel* mengakibatkan adanya *asymmetry response* bank terhadap kebijakan moneter seperti dikemukakan oleh Kashyap dan Stein (Kashyap & Stein, 2000), Campello (Campello, 2002) dan Bhaumik *et al* (Bhaumik et al., 2011).

Bernanke dan Gertler (Bernanke & Gertler, 1995) dalam studinya mengenai transmisi menambahkan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter *interest rate channel* memiliki kaitan erat dengan kredit bank dimana neraca bank memberi efek amplifier terhadap kebijakan moneter *interest rate channel* melalui penyaluran kredit. Pendapat ini mengarah pada perspektif kedua yaitu *credit view*. Teori yang berdasar pada perspektif *credit view* memiliki asumsi bahwa sistem keuangan tidak efisien atau tidak sempurna karena adanya *information asymmetry* dan *moral hazard* dalam sistem finansial. Bernanke dan Gertler (Bernanke & Gertler, 1995) mengemukakan bahwa terdapat friksi dalam sistem keuangan yaitu respon asimetris terhadap kebijakan moneter yang disebut dengan *black box*. Stiglitz dan Weiss (Stiglitz & Weiss, 1981) mengembangkan model *credit channel* untuk menjelaskan mengenai *information asymmetry* dalam sistem finansial khususnya pasar kredit dimana terdapat *adverse selection* di dalam proses analisis dan seleksi debitur yang mengajukan kredit. Debitur memiliki informasi mengenai kelayakan usahanya yang tidak sepenuhnya dapat diketahui oleh bank. Oleh karena itu bank memiliki resiko kredit yaitu terjadinya *non-performing loan* (NPL) atau kredit macet jika debitur tidak mampu membayar atau membiarkan kreditnya macet. Bank akan melakukan *credit rationing* dimana bank menyeleksi debitur yang layak diberikan kredit untuk memitigasi resiko kredit akibat *information asymmetry* tersebut. Karena hal ini maka efektivitas transmisi kebijakan moneter melalui suku bunga terhadap sektor riil dapat terpengaruh akibat ketidakseimbangan dalam pasar kredit.

Kashyap dan Stein (Kashyap & Stein, 2000) menjelaskan lebih lanjut mengenai mekanisme transmisi moneter melalui *credit channel*. Salah satu peranan bank adalah sebagai intermedator yang berfungsi untuk mengumpulkan dana dari masyarakat dan menyalurkannya kembali dalam bentuk kredit. Namun karena adanya kondisi *imperfect information* dalam proses pengumpulan funding, bank memberikan bunga yang lebih tinggi atas kredit yang disalurkan sebagai premi resiko atas funding yang dikumpulkan. Dalam kondisi tingkat bunga yang tinggi, bank dengan profil *risk averse* akan cenderung untuk mengurangi penyaluran kredit. Dalam hal ini kriteria *credit rationing* dari masing-masing bank bergantung pada faktor keputusan strategis dari kepemilikan bank. Pendapat ini terkait dengan *bank capital channel* dimana modal bank merupakan salah satu transmisi yang berpengaruh dalam kebijakan moneter suku bunga terhadap penawaran kredit.



Variabel makroekonomi yang berdampak secara signifikan adalah pertumbuhan ekonomi (DLOGGDP) terhadap pertumbuhan kredit bank Pemerintah. Kemudian variabel pertumbuhan ekonomi serta inflasi (INF) berdampak secara signifikan terhadap bank Asing, kecuali pada bank Domestik. Hal ini menunjukkan bahwa bank Asing sangat memperhatikan kondisi stabilitas ekonomi untuk beroperasi di Indonesia. Implikasi dari hal ini adalah stabilitas ekonomi berperan penting dalam pertumbuhan kredit bank yang dikendalikan oleh modal asing. Variabel neraca bank yaitu pertumbuhan *deposit* dan *liquid asset* berdampak secara signifikan pada semua kelompok bank. Namun pada bank Asing koefisien DLOGDEP paling kecil di antara dua kelompok lainnya yaitu 0.39 terhadap 0.63 (bank Domestik) dan 0.64 (bank Pemerintah). Hal ini berimplikasi pada kemampuan bank Asing dalam peran intermediasi lebih rendah daripada bank Pemerintah dan bank Domestik. Hal ini berhubungan dengan dampak variabel modal asing bank (DLOGFEQ) yang hanya signifikan pada bank Asing. Implikasi dari hal ini adalah bahwa bank Asing relatif lebih bergantung pada modal asing daripada tingkat deposit dalam menyalurkan kredit. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat dampak yang signifikan dari kepemilikan modal asing terhadap pertumbuhan kredit.

Kondisi modal bank berpengaruh terhadap perilaku penawaran kredit bank dimana semakin besar modal yang dimiliki bank maka semakin besar kemampuan bank dalam menawarkan kredit (Warjiyo & Juhro, 2016). Asumsi bahwa karakteristik neraca bank berpengaruh terhadap penawaran kredit dijelaskan melalui tiga teori kredit bank (Werner, 2016). Pertama adalah *financial intermediation theory of banking*. Teori ini menjelaskan bahwa total kredit yang disalurkan oleh bank tidak dapat melebihi deposit dari bank tersebut. Bank dalam hal ini berperan murni sebagai *intermediaries*. Teori ini mendukung bahwa penyaluran kredit dipengaruhi oleh tingkat suku bunga karena bank bergantung pada tingkat suku bunga dalam mencari funding untuk disalurkan kembali menjadi kredit dengan mengambil margin profit. Teori yang kedua adalah *fractional reserve theory of banking*. Teori ini menjelaskan bahwa bank berperan murni sebagai *intermediaries* namun secara agregat bank menciptakan kredit dari *money multiplier effect*. Mekanisme ini bekerja saat kredit yang diberikan oleh satu bank menjadi deposit di bank lain, kemudian secara berantai hal ini memberikan efek *multiplier*. Teori yang ketiga adalah *credit creation theory of banking*. Teori ini menjelaskan bahwa bank menciptakan kredit melalui perjanjian kredit dimana pencairan kredit tersebut dicatat sebagai deposit pada akun peminjam kredit. Kredit dan deposit secara bersamaan diciptakan dimana kredit tersebut sebenarnya bukan berasal dari deposit atau *funding* yang dikumpulkan oleh bank.

Kishan dan Opiela (Kishan & Opiela, 2000) berpendapat bahwa tingkat aset dan modal bank mempengaruhi kemampuan bank dalam mengumpulkan *funding* dan mempertahankan pertumbuhan kredit dalam kebijakan moneter kontraksi. Studi selanjutnya oleh Kishan dan Opiela (Kishan & Opiela, 2006) menerangkan bahwa kebijakan moneter berdampak secara asimetris terhadap penyaluran kredit bank melalui tingkat kapital. Kebijakan moneter kontraksi tidak

berdampak secara efektif terhadap bank dengan level kapital yang rendah. Namun pada kebijakan moneter ekspansi berdampak positif terhadap bank dengan level capital rendah yaitu dengan meningkatnya penyaluran kredit. Jika dilihat dari sudut pandang teori *financial intermediation banking theory*, hasil penelitian Kishan dan Opiela membuktikan adanya respon asimetris bank dengan modal yang rendah di dalam kebijakan moneter yang berbeda.

Teori *financial intermediation* mengasumsikan bahwa kredit yang disalurkan oleh bank berbanding lurus dengan deposit yang dimiliki oleh bank tersebut. Sehingga di bawah kebijakan kontraksi seharusnya bank dengan level capital rendah akan cenderung menurunkan tingkat penyaluran kredit. Skander (Heuvel, 2007) menjelaskan bahwa fungsi penawaran kredit bank tidak hanya ditentukan oleh tingkat likuiditasnya (*Loan to Deposit Ratio*) tapi juga oleh tingkat *Capital Adequacy Ratio* (CAR) yaitu rasio kecukupan modal bank (rasio modal bank terhadap asset tertimbang menurut resiko). Efek kebijakan moneter terhadap kredit bank bergantung pada CAR sektor perbankan. Pelonggaran kebijakan moneter meningkatkan harga asset yang berimplikasi pada peningkatan modal. Studi oleh Skander menambahkan bahwa bank dengan modal yang relatif besar akan cenderung meningkatkan penawaran kreditnya jika tidak ada kendala finansial di masa depan. Implikasi dari studi ini adalah bahwa kebijakan moneter kontraksi atau ekspansi mempengaruhi penawaran kredit melalui transmisi *bank capital channel*.

Studi yang dilakukan oleh Kishan dan Opiela (Kishan & Opiela, 2006) menjelaskan dampak dari kebijakan ekspansi dan kontraksi moneter terhadap pertumbuhan kredit bank, dilihat dari tingkat modal bank tersebut. Hasil penelitiannya mengindikasikan adanya *asymmetry response* bahwa kebijakan kontraksi lebih efektif terhadap bank dengan tingkat modal yang rendah daripada bank dengan level capital tinggi. Hal yang menarik adalah kebijakan moneter ekspansi tidak berdampak terhadap bank dengan tingkat modal yang rendah. Hal ini berimplikasi pada efektivitas kebijakan moneter melalui transmisi *bank capital channel*. Studi di atas dikonfirmasi oleh penelitian Popov (Popov, 2016) yang menunjukkan bahwa bank dengan rasio modal rendah lebih sensitif terhadap kebijakan moneter.

Bhaumik *et al.* (Bhaumik *et al.*, 2011) mempelajari mengenai dampak dari kebijakan moneter suku bunga melalui transmisi *credit channel* dengan mengklasifikasikan jenis kepemilikan bank. Bank yang dianalisis diklasifikasikan menjadi bank pemerintah, bank swasta dan bank asing dengan menggunakan variabel *dummy*. Peneliti membandingkan antara rezim moneter *tight money* dengan *loose money* di India. Bhaumik mengindikasikan bahwa perbedaan *bank ownership* memberikan respon yang berbeda terhadap kebijakan moneter. Bank pemerintah, bank swasta dan bank asing memberi respon yang konsisten dengan hipotesis di bawah *tight money regime*, yaitu mengurangi penyaluran kredit pada saat suku bunga naik, dengan catatan bahwa bank asing lebih responsif daripada kedua jenis bank lainnya. Sedangkan di bawah *easy money regime*, hanya bank swasta yang cenderung responsif untuk meningkatkan penyaluran kredit saat suku bunga dinaikkan. Kebijakan moneter melalui suku bunga lebih efektif diberlakukan saat *tight-money*

*regime* khususnya terhadap bank asing. Hal ini mengindikasikan bahwa teori *multiple banking relationship* (Berger et al., 2008) menjadi pertimbangan untuk menjelaskan fenomena di atas, dimana perusahaan yang menjadikan bank asing sebagai sumber kredit utama bagi perusahaannya cenderung untuk memiliki hubungan dengan lebih dari satu bank untuk diversifikasi resiko jika terjadi krisis.

Dages *et al.* (Dages et al., 2000) menganalisis bank asing di negara Argentina dan Mexico untuk menjelaskan dampak dari *foreign bank ownership* terhadap *financial market*. Studi ini menunjukkan bahwa pertumbuhan kredit bank asing relatif lebih pesat dari bank domestik dan berkontribusi terhadap stabilitas ekonomi baik selama masa krisis maupun setelahnya. Selain itu bank asing menunjukkan tingkat volatilitas yang rendah dibandingkan dengan bank domestik. Studi yang dilakukan oleh Cull dan Peria (Peria & Cull, 2010) mengkonfirmasi bahwa adanya *foreign bank ownership* berpengaruh positif terhadap tingkat kompetisi dan stabilitas sektor perbankan di negara berkembang. Bank asing menunjukkan efisiensi yang lebih tinggi daripada bank domestik dan meningkatkan tingkat kompetisi di dalam sistem perbankan domestik pada negara Eropa Timur dan Amerika Latin. Namun perbandingan tingkat efisiensi bank asing dengan bank domestik masih menunjukkan hasil yang *mixed* untuk negara di kawasan Asia.

Secara spesifik Mulyaningsih *et al.* (Mulyaningsih et al., 2015) memaparkan *foreign bank ownership* di Indonesia meningkatkan tingkat kompetisi di dalam sistem perbankan domestik. Bank asing yang membuka kantor cabang di negara tujuan (disebut dengan *greenfield* atau *foreign de novo*) cenderung lebih kompetitif dan efisien dibanding dengan bank asing yang melakukan merger atau mengakuisisi bank domestik. Hamada (Hamada, 2018) mengkonfirmasi bahwa bank asing *greenfield* di Indonesia menunjukkan tingkat efisiensi yang lebih tinggi daripada bank domestik. Sementara itu bank domestik yang diakuisisi oleh bank asing tidak menunjukkan hasil yang signifikan untuk peningkatan efisiensi, ROA, pertumbuhan kredit, kecuali *net interest margin* yang meningkat.

Chen, *et al* (Chen et al., 2017) memaparkan hasil yang berbeda bahwa *foreign bank ownership* secara signifikan berpengaruh negatif terhadap stabilitas finansial domestik. Faktor yang mempengaruhi hasil ini adalah adanya perilaku mengambil resiko pada bank asing yang disebabkan oleh kondisi finansial bank di negara asal, serta kebijakan moneter di negara asal. Perilaku mengambil resiko ini terkait dengan *risk taking channel* pada transmisi kebijakan moneter dimana *risk taking channel* dipengaruhi oleh faktor eksternal sehingga menyebabkan respon bank yang asimetris terhadap kebijakan moneter. Campello (Campello, 2002) dan Cetorelli dan Goldberg (Cetorelli & Goldberg, 2012) menjelaskan lebih spesifik mengenai efek dari globalisasi dalam sektor perbankan, bahwa melalui konglomerasi *holding company* sebagai *internal capital markets* menyebabkan berkurangnya efektivitas dari kebijakan moneter dalam mempengaruhi sektor riil melalui transmisi *credit channel*. Warjiyo dan Juhro (Warjiyo & Juhro, 2016) menjelaskan lebih lanjut bahwa kemampuan bank-bank global dalam menyalurkan dana atau modal antar

negara secara efisien (*cross-border funding*) menyebabkan terjadinya global *spillover* dan semakin melemahnya pengaruh suku bunga domestik terhadap kredit.

## SIMPULAN

Secara garis besar penelitian ini menganalisis dampak dari kebijakan moneter dan kepemilikan modal asing terhadap pertumbuhan kredit pada tiga kelompok bank di Indonesia. Hasil dari penelitian ini berimplikasi pada transmisi kebijakan moneter yang tidak efektif jika dilihat dari perspektif *credit channel*. Hal ini sesuai dengan tinjauan teoritis bahwa terdapat *asymmetry response* bank terhadap kebijakan moneter di dalam *credit channel*. Kemudian kaitannya dengan globalisasi perbankan, kepemilikan modal asing pada perbankan di Indonesia berdampak secara signifikan terhadap peran intermediasi bank dalam menyalurkan kredit. Hal ini akan berimplikasi pada regulasi yang mengatur kepemilikan asing pada perbankan di Indonesia dalam kaitannya dengan stabilitas sistem finansial di Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

- Berger, A. N., Klapper, L. F., Martinez Peria, M. S., & Zaidi, R. (2008). Bank ownership type and banking relationships. *Journal of Financial Intermediation*. <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2006.11.001>
- Bernanke, B. S., & Blinder, A. S. (1992). The federal funds rate and the channels of monetary transmission. *American Economic Review*. <https://doi.org/10.2307/2117350>
- Bernanke, B. S., & Gertler, M. (1995). Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission. *Journal of Economic Perspectives*. <https://doi.org/10.1257/jep.9.4.27>
- Bhaumik, S. K., Dang, V., & Kutan, A. M. (2011). Implications of bank ownership for the credit channel of monetary policy transmission: Evidence from India. *Journal of Banking and Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2011.02.003>
- Campello, M. (2002). Internal capital markets in financial conglomerates: Evidence from small bank responses to monetary policy. In *Journal of Finance*. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00512>
- Cetorelli, N., & Goldberg, L. S. (2012). Banking Globalization and Monetary Transmission. *Journal of Finance*. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2012.01773.x>
- Chen, M., Wu, J., Jeon, B. N., & Wang, R. (2017). Do foreign banks take more risk? Evidence from emerging economies. *Journal of Banking and Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.05.004>
- Dages, B. G., Goldberg, L., & Kinney, D. (2000). *Foreign and Domestic Bank Participation in*

*Emerging Markets : Lessons from.* 17–36.

- Ernest & Young. (2017). The Indonesian banking industry : unfolding the opportunity. *Indonesian Banking Industry Unfolding the Opportunity*. <https://doi.org/10.1097/PHH.0b013e3182495776>
- Hamada, M. (2018). Impact of foreign bank entry on SME credit in the Indonesian banking sector. *Journal of Southeast Asian Economies*. <https://doi.org/10.1355/ae35-1f>
- Hamilton-Hart, N. (2018). How well is Indonesia's financial system working? *Journal of Southeast Asian Economies*. <https://doi.org/10.1355/ae35-2b>
- Heuvel, S. J. Van Den. (2007). The Bank Capital Channel of Monetary Policy. In *Federal Reserve Board*.
- Kashyap, A. K., & Stein, J. C. (2000). What do a million observations on banks say about the transmission of monetary policy? *American Economic Review*. <https://doi.org/10.1257/aer.90.3.407>
- Kishan, R. P., & Opiela, T. P. (2000). Bank Size, Bank Capital, and the Bank Lending Channel. *Journal of Money, Credit and Banking*. <https://doi.org/10.2307/2601095>
- Kishan, R. P., & Opiela, T. P. (2006). Bank capital and loan asymmetry in the transmission of monetary policy. *Journal of Banking and Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2005.05.002>
- Mankiw, G. (2009). Brief Principles of Macroeconomics. In *South-Western Cengage Learning*.
- Mulyaningsih, T., Daly, A., & Miranti, R. (2015). Foreign participation and banking competition: Evidence from the Indonesian banking industry. *Journal of Financial Stability*. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2015.02.001>
- Peria, M., & Cull, R. J. (2010). Foreign Bank Participation in Developing Countries: What Do We Know about the Drivers and Consequences of This Phenomenon? *World Bank Policy Research Working Paper*.
- Popov, A. (2016). Monetary policy, bank capital, and credit supply: A role for discouraged and informally rejected firms. *International Journal of Central Banking*.
- Shaban, M., & James, G. A. (2018). The effects of ownership change on bank performance and risk exposure: Evidence from indonesia. *Journal of Banking and Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.02.002>
- Stiglitz, J. E., & Weiss, A. (1981). Credit Rationing in Markets with Rationing Credit Information Imperfect. *The American Economic Review*. <https://doi.org/10.2307/1802787>
- Warjiyo, P., & Juhro, S. M. (2016). *Kebijakan Bank Sentral Teori dan Praktik*. Rajawali Pers.

Werner, R. A. (2016). A lost century in economics: Three theories of banking and the conclusive evidence. *International Review of Financial Analysis*. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2015.08.014>