

EFEKTIVITAS *COUNTERCYCLICAL CAPITAL BUFFER* PADA PERBANKAN SYARIAH DALAM PENGENDALIAN MAKROEKONOMI INDONESIA

Selvia Pratiwik¹, Lailatis Syarifah²
selviapратиwi7@gmail.com¹, lailatis.syarifah@uin-suka.ac.id²,
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta¹²

ABSTRAK

Countercyclical Capital Buffer (CCB) merupakan suatu instrumen yang digunakan untuk memastikan bahwa bank memiliki penyangga modal yang cukup besar sehingga memungkinkan mereka untuk menyerap kerugian tak terduga ketika dihadapkan dengan kejutan sistemik negatif, hal ini diharapkan tidak mengorbankan pinjaman kepada ekonomi riil. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui efektivitas *countercyclical capital buffer* pada perbankan syariah dalam pengendalian makroekonomi Indonesia. Adapun periode waktu penelitian yaitu menggunakan data triwulan mulai dari 2010Q1 sampai dengan 2018Q4. Alat analisis yang digunakan adalah metode *structural vector autoregressive* (SVAR).

Hasilnya pada jangka pendek, menengah, dan panjang, penerapan kebijakan CCB di bank syariah mampu menekan pertumbuhan GDP riil Indonesia sebesar 0,27%, 0,33% dan 0,33%. Pada jangka pendek, menengah, dan panjang, penerapan kebijakan CCB di bank syariah mampu menekan pertumbuhan inflasi Indonesia sebesar 0,09%, 0,23% dan 0,23%. Pada jangka pendek, menengah, dan panjang, penerapan kebijakan CCB di bank syariah mampu menekan pertumbuhan jumlah investasi asing langsung yang masuk ke Indonesia sebesar 0,34%, 0,38% dan 0,38%. Pada jangka pendek, menengah, dan panjang, penerapan kebijakan CCB di bank syariah mampu menguatkan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS sebesar 0,002%, 0,07% dan 0,07%.

Kata Kunci: *Countercyclical Capital Buffer*, Variabel Makroekonomi, *Structural Vector Autoregressive*

ABSTRACT

Countercyclical Capital Buffer (CCB) is an instrument used to ensure that banks have a capital buffer large enough to allow them to absorb unexpected losses when faced with negative systemic shocks, this is expected not to sacrifice loans to the real economy. The purpose of this study is to determine the effectiveness of *countercyclical capital buffer* in Islamic banking in controlling Indonesian macroeconomics. The research period is using quarterly data from 2010Q1 to 2018Q4. The analytical tool used is the *structural vector autoregressive* (SVAR) method.

The results in the short, medium and long term, the implementation of CCB policies in Islamic banks were able to reduce the growth of Indonesia's real GDP by 0.27%, 0.33% and 0.33%. In the short, medium and long term, the implementation of the CCB policy in Islamic banks was able to reduce Indonesia's inflation growth by 0.09%, 0.23% and 0.23%. In the short, medium and long term, the implementation of CCB policy in Islamic banks was able to reduce the growth of foreign direct investment into Indonesia by 0.34%, 0.38% and 0.38%. In the short, medium and long term, the implementation of CCB policy in Islamic banks was able to strengthen the rupiah exchange rate against the US dollar by 0.002%, 0.07% and 0.07%.

Keywords: *Countercyclical Capital Buffer*, Macroeconomic Variables, *Structural Vector Autoregressive*

EFEKTIVITAS *COUNTERCYCLICAL CAPITAL BUFFER*.....

Selvia Pratiwik¹, Lailatis Syarifah²
(2021)

A. PENDAHULUAN

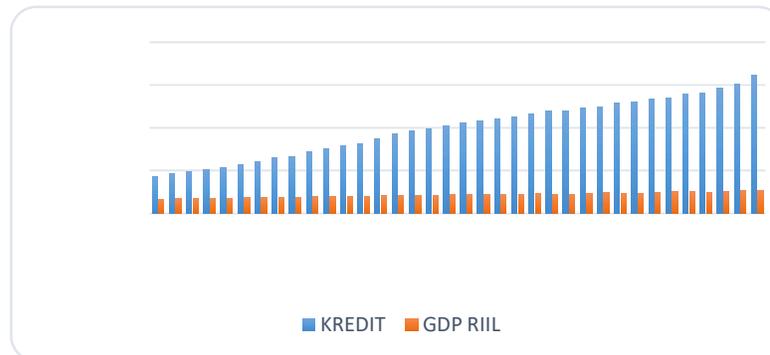
Krisis keuangan yang melanda banyak negara di dunia pada tahun 2008 diidentifikasi merupakan dampak dari tingginya tingkat *leverage* di neraca (*on balance sheet*) maupun di rekening administratif (*off balance sheet*) pada sektor perbankan yang dapat menggerus kualitas modal bank. Pada pembahasan dalam banyak forum internasional seperti G20, *Financial Stability Board* (FSB), dan *Basel Committee on Banking Supervision* (BCBS), maka disetujui pembentukan dokumen “*BASEL III: Global Regulatory Framework for More Resilient Bank and Banking System*”, Basel III salah satunya mencakup aspek makroprudensial dengan mengembangkan indikator *Countercyclical Capital Buffer* (CCB) untuk memantau tingkat *procyclicality* sistem keuangan dan mewajibkan bank terutama bank atau institusi keuangan yang bersifat sistemik untuk menyiapkan cadangan (*buffer*) disaat ekonomi sedang baik (*boom periode*) maupun ketika krisis ekonomi (*boost periode*) (Bank Indonesia, 2015).

Menurut Komite Basel pada konferensi tahun 2010, tujuan utama CCB adalah untuk memastikan bahwa bank memiliki penyangga modal yang cukup besar sehingga memungkinkan mereka untuk menyerap kerugian tak terduga ketika dihadapkan dengan kejutan sistemik negatif, hal ini diharapkan tidak mengorbankan pinjaman kepada ekonomi riil. Sesuai dengan peraturan tentang Kewajiban Penyediaan Modal Minimum (KPM) Bank Umum Konvensional dan Syariah, Indonesia mengimplementasikan kebijakan *Countercyclical Capital Buffer* (CCB) pada 1 Januari 2016 (Pramono, 2015). Karakteristik utama kebijakan CCB adalah suatu kebijakan yang bersifat *countercyclical* dan dapat diaktifkan (*rate* CCB di atas 0%) ketika siklus keuangan berada pada fase ekspansi yang ditengarai terjadi akumulasi risiko yang dapat mengarah pada krisis atau ketidakstabilan sistem keuangan (BCBS, 2010).

Pada kasus di Indonesia, krisis yang terjadi pada tahun 1996-1997 disebabkan oleh terpuruknya nilai bath Thailand yang mengarah pada kebijakan fundamental sehingga nilai tukar Indonesia menjadi terganggu. Berlanjut dengan krisis global yang terjadi pada tahun 2008, diyakini sebagai akibat dari longgarnya kebijakan moneter AS sepanjang periode 2002-2004, sehingga menyebabkan melonjaknya kredit perumahan di AS (Taylor & Schularick, 2009). Dampaknya tidak hanya dirasakan oleh pemberi kredit, namun juga oleh perusahaan penjamin kredit dan asuransi kredit perusahaan *subprime mortgage*. Krisis *subprime mortgage* diartikan sebagai krisis keuangan di asosiasi peminjaman modal yang ditujukan untuk cadangan keamanan atau pembangunan komersial *asset real estate* berupa perumahan. Pada perkembangannya, krisis ini berpengaruh pada sektor riil yang ditandai dengan keterpurukan sektor perbankan di AS karena kekurangan modal sehingga menyebabkan banyak lembaga keuangan yang bangkrut, termasuk pada bank-bank yang beroperasi di Eropa dan Asia.

EFEKTIVITAS *COUNTERCYCLICAL CAPITAL BUFFER*....

Menurut siklus bisnis, kaum sosialis memperkirakan bahwa akan terjadi krisis (*economic downturn*) dalam siklus bisnis setiap 45 tahun sekali, hal ini diasumsikan karena besarnya peran pemerintah dalam perekonomian terutama dalam pengaturan harga. Pernyataan berikut sesuai dengan penelitian yang secara simultan menunjukkan bahwa kredit perbankan dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Kecepatan transmisi dari kredit dan pengaruhnya terhadap pertumbuhan ekonomi sangat tergantung pada karakteristik ekonomi dan perbandingan skala usaha sektor keuangan secara relatif dengan besarnya produk domestik bruto (PDB) suatu negara. Semakin besar rasio kredit terhadap PDB maka akan semakin besar pengaruhnya terhadap pertumbuhan ekonomi suatu negara. Dalam jangka panjang pertumbuhan kredit dan pertumbuhan ekonomi akan saling menstimulus (Pramono, 2015). Berikut adalah grafik pertumbuhan kredit dan pembiayaan dibandingkan dengan GDP di Indonesia periode triwulanan tahun 2010-2018.



Gambar 1

Grafik Perbandingan Nilai Kredit dan Pembiayaan Perbankan dengan Nilai GDP Riil Indonesia Tahun 2010-2018 (Dalam Miliar Rupiah)

Sumber: Badan Pusat Statistik dan Statistik Perbankan Indonesia (data diolah)

Dari grafik diatas dapat diketahui bahwa nilai dari kredit perbankan umum dan pembiayaan perbankan syariah mengalami pertumbuhan disetiap triwulannya, begitu pula dengan nilai GDP riil Indonesia juga mengalami pertumbuhan meskipun tidak terlalu signifikan. Pada periode triwulan pertama tahun 2010, tercatat total kredit dan pembiayaan yang disalurkan mencapai 4.290,542 triliun rupiah dan nilai GDP riil Indonesia mencapai 1.642,3563 triliun rupiah. Sedangkan pada periode triwulan keempat tahun 2018, tercatat total kredit dan pembiayaan yang disalurkan mencapai 16.073,815 triliun rupiah dan nilai GDP riil Indonesia mencapai 2.638,8943 triliun rupiah.

Oleh karena adanya hubungan kausalitas ini maka diperlukan sebuah instrumen yang mampu mengukur efektivitas dari sebuah produk perbankan. Untuk kasus perbankan syariah menggunakan teori efektivitas dalam Islam yang menggunakan

pendekatan *maqashid syari'ah* sebagai ukuran sejauhmana program pemerintah mampu memenuhi kebutuhan agama, jiwa, akal, dan harta. Secara bahasa, *maqashid syari'ah* merupakan gabungan dari dua kata, yaitu *maqashid* dan *syariah*. Menurut bahasa *maqashid* adalah bentuk jamak dari *maqshad* yang berarti maksud atau tujuan. Sedangkan kata *syari'ah*, secara bahasa dasarnya dipakai untuk sumber air yang dimaksudkan untuk diminum (Ahmad, 1994: 891).

Pada variabel makroekonomi, GDP Riil saling berpengaruh dengan kredit perbankan dijelaskan melalui teori keynes yang menyebutkan bahwa pada saat kondisi perekonomian stabil, maka konsumsi masyarakat juga stabil, sehingga tabungan juga akan stabil. Metode yang sering digunakan untuk menghitung GDP adalah metode pengeluaran atau penggunaan dan dibedakan menjadi empat komponen yaitu, konsumsi (C), investasi (I), belanja pemerintah (G), dan ekspor neto (NX) (Mankiw N. G., 2014: 9)

Pada penelitian Huan-Xiang dan Xiong-Qiyue (2014) yang bertujuan untuk menganalisis perilaku perbankan pada saat mengambil keputusan level *buffer* modal dalam fluktuasi siklus bisnis dan transmisi yang memungkinkan CCB mempengaruhi makroekonomi Tiongkok. Dalam penelitian ini didapatkan bahwa *buffer* modal di Tiongkok berperilaku *countercyclical* terhadap siklus bisnis. Sehubungan dengan CCB, peneliti menyatakan bahwa adanya kebijakan penguatan permodalan seperti CCB akan semakin memperkuat perilaku *countercyclical* perbankan Tiongkok (Pramono, 2015).

Penelitian (Drehman, 2011) menemukan bahwa *buffer* dapat mengurangi pertumbuhan kredit selama “*boom*” dan menipiskan kontraksi kredit setelah dirilis. Hal ini akan membantu mengurangi prosiklilitas di samping efek menguntungkan pada tingkat modal yang lebih tinggi dalam hal ketahanan sektor perbankan yang lebih tinggi terhadap guncangan. Dalam penelitian lain menemukan bahwa pengeluaran sosial pemerintah (positif) bersifat prosiklilikal di negara ASIA pada tahun 1980-2012. Namun 10 tahun terakhir, “*emerging Asian countries*” atau negara-negara dengan perekonomian maju beralih dari kebijakan sosial prosiklilikal ke kontersiklilikal. Tren prosiklilitas di negara SAARC berkurang setelah 1997, sehingga pengeluaran sosial di negara timur jauh di Asia menjadi lebih *countercyclical*. Hal ini menyebabkan negara-negara di Asia lolos dari jebakan prosiklilitas selama krisis ekonomi 2008 (Ahuja, 2017).

Berdasarkan analisis diatas, analisis pengaruh modal di perbankan terhadap stabilitas ekonomi masih relevan untuk dikaji lebih mendalam. Khususnya di negara berkembang, dimana sistem finansial perbankan masih mendominasi stabilitas ekonomi itu sendiri. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian berkaitan dengan, “Efektivitas *Countercyclical Capital Buffer* Pada Perbankan Dalam Pengendalian Makroekonomi Indonesia.”

B. TEORI

Menurut Komite Basel pada konferensi tahun 2010, tujuan utama CCB adalah untuk memastikan bahwa bank memiliki penyangga modal yang cukup besar sehingga memungkinkan mereka untuk menyerap kerugian tak terduga ketika dihadapkan dengan kejutan sistemik negatif, hal ini diharapkan tidak mengorbankan pinjaman kepada ekonomi riil. Sesuai dengan peraturan tentang Kewajiban Penyediaan Modal Minimum (KPMM) Bank Umum Konvensional dan Syariah, Indonesia mengimplementasikan kebijakan *Countercyclical Capital Buffer* (CCB) pada 1 Januari 2016 (Pramono, 2015). Karakteristik utama kebijakan CCB adalah suatu kebijakan yang bersifat *countercyclical* dan dapat diaktifkan (*rate* CCB di atas 0%) ketika siklus keuangan berada pada fase ekspansi yang ditengarai terjadi akumulasi risiko yang dapat mengarah pada krisis atau ketidakstabilan sistem keuangan (BCBS, 2010). Indikator CCB adalah *narrow credit- to GDP gap* pada bank syariah, GDP riil, inflasi, investasi, dan nilai tukar riil.

Narrow credit-to GDP gap adalah jumlah seluruh kredit perbankan dalam satu negara berbanding dengan *gross domestic product* (GDP). *Narrow credit-to GDP gap* merupakan indikator utama untuk *early warning system* yang cocok dipakai di Indonesia. Satuan data yang digunakan adalah dalam bentuk rasio. Berikut adalah langkah menghitung *narrow credit to GDP gap*:

1. Menghitung seluruh nilai agregat kredit atau pembiayaan perbankan umum dan perbankan syariah dibandingkan dengan nilai GDP. Berikut adalah rumus menghitung rasio kredit:

$$Ratio_t = \frac{Credit_t}{GDP_t} \times 100$$

2. Menghitung celah atau gap antara *narrow credit trend* dengan *GDP trend*, hal ini disebut dengan *narrow credit to GDP gap*. Dibawah ini adalah rumus menghitung gap:

$$GAP_t = Ratio_t - Trend_t$$

C. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, yaitu suatu metode penelitian yang berlandaskan filsafat *positivisme*. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data empiris yang diolah dengan metode *Structural Vector Auto Regression* (SVAR) dan didukung oleh *Impulse Response Function* (IRF) serta *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD). Jenis data yang digunakan adalah data *time series* dengan periode triwulanan mulai tahun 2010 sampai dengan tahun 2018. Data diperoleh dari Statistik Perbankan Indonesia, publikasi *website* Bank Indonesia, dan Badan Pusat Statistik.

Metode Analisis

Kelemahan model VAR adalah tidak mampu menangkap adanya pergerakan deterministik data *time series*. Oleh karena itu, *Structural Vector Auto Regressive* (SVAR) dibangun untuk menganalisis deterministik model VAR. Analisis dengan menggunakan metode SVAR mengharuskan data dalam keadaan stasioner. Tujuan utama model SVAR digunakan untuk memperoleh analisis IRF yang *non recursive ortogonal* dari *error term* (kesalahan karena pengulangan yang sama).

D.HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Stasioneritas Data

Pada penelitian ini, data diuji stasioneritas dengan menggunakan dua uji melalui pengujian formal akar unit (*unit root test*). Uji yang digunakan adalah uji *Augmented Dickey Fuller* (ADF) dan uji *Philips-Peron* (PP).

Hasil uji stasioneritas menggunakan uji ADF dan PP pada tingkat level:

Tabel 2
Hasil Uji Stasioneritas ADF dan PP Pada Bank Syariah di Tingkat Level

| Uji Stasioneritas (tingkat level) | | | | |
|-----------------------------------|--------------------------|---------------|--------------------------|---------------|
| VARIABEL | ADF | | P-P | |
| | T-STAT | PROB | T-STAT | PROB |
| LnNarrow Credit to GDP gap | -1,693142 | 0.0205 | -1.838909 | 0.3562 |
| LnGDP Riil | 0.198282 | 0.9286 | -1,45315 | 0.5547 |
| Inflasi | -1,423767 | 0,5574 | -2,019853 | 0,2774 |
| Investasi | -5,094469 (-3,632900) | *** 0,0002 | -5,064667 (-3,632900) | *** 0,0002 |
| Nilai Tukar Riil | -0,643684 | 0,8471 | -0,104415 | 0,9412 |

Keterangan:

* Stasioner di tingkat level 10%

*** stasioner di tingkat level 5%

**** stasioner ditingkat level 1%

Berdasarkan analisis ADF dan PP pada tabel 3.1, hanya variabel investasi yang stasioner. Investasi stasioner dengan uji ADF yang memiliki nilai T-Statistik sebesar $-5,094469 < \text{nilai critical value MacKinnon}$ yaitu pada tingkat 1% sebesar $-3,632900$, sedangkan dengan uji PP investasi stasioner dengan uji PP yang memiliki nilai T-Statistik sebesar $-5,064667 < \text{nilai critical value MacKinnon}$ yaitu pada tingkat 1% sebesar $-3,632900$.

EFEKTIVITAS COUNTERCYCLICAL CAPITAL BUFFER.....

Selvia Pratiwik¹, Lailatis Syarifah²
(2021)

Variabel *Lnnarrow credit to GDP gap*, *LnGDP riil*, inflasi, dan nilai tukar riil belum stasioner pada tingkat level karena memiliki nilai T-Statistik yang lebih besar dari nilai *critical value MacKinnon*. Oleh karena belum semua data stasioner pada tingkat level, maka dilakukan proses diferensiasi atau uji derajat integrasi untuk menjadikan data stasioner. Berikut hasil pengujian pada tahap *first difference*:

Tabel 3
Hasil Uji Stasioneritas ADF dan PP Bank Syariah Pada Tingkat *First Difference*

| VARIABEL | Uji Stasioneritas (<i>first difference</i>) | | | |
|---------------------------------|---|---------------|--------------------------|---------------|
| | ADF | | P-P | |
| | T-STAT | PROB | T-STAT | PROB |
| <i>Narrow Credit to GDP gap</i> | -2,553513 | 0,1136 | -5,258280 (-363907) | *** 0,0001 |
| GDP Riil | -2,506941 | 0,1236 | -8,056607 (-3,639407) | *** 0,0000 |
| Inflasi | -2,321705 | 0,1720 | -5,354827 (-3,639407) | *** 0,0001 |
| Investasi | -6,036176 (-3,653730) | *** 0,0000 | -20,03749 (-3,639407) | *** 0,0001 |
| Nilai Tukar Riil | -4,232931 (-3,646342) | *** 0,0022 | -3,419791 (-2,951125) | ** 0,0171 |

Keterangan:

* stasioner di tingkat level 10%

** stasioner di tingkat level 5%

*** stasioner ditingkat level 1%

Tabel 3.2 menunjukkan bahwa dengan menggunakan uji ADF pada tingkat *first difference*, hanya variabel investasi dan nilai tukar riil yang stasioner dan PP pada tingkat *first difference* semua variabel stasioner yang memiliki nilai T-Statistik < nilai *critical value MacKinnon* pada 1% sebesar -4,252879, 5% sebesar -3,552973, maupun 10% sebesar -3,242745. Dari data diatas dapat diketahui bahwa dengan menggunakan uji PP, variabel *Lnnarrow credit to GDP gap*, *LnGDP riil*, inflasi, dan investasi stasioner pada tingkat 1%, sedangkan nilai tukar riil stasioner pada tingkat 5%.

Uji Lag Optimal

Panjang lag optimal diperoleh dengan menggunakan kriteria informasi, seperti: *Akaike Information Criterion* (AIC), *Schwarz Criterion* (SC), dan *Hannan-Quin Criterion* (HQ). Panjang lag optimal digunakan pada data yang stasioner, sehingga diharapkan memiliki kesimpulan penelitian yang valid. Dibawah ini merupakan hasil pemilihan lag optimal pada model bank syariah.

EFEKTIVITAS COUNTERCYCLICAL CAPITAL BUFFER.....

Tabel 4
Hasil Uji Lag Optimal Bank Syariah

| Lag | AIC | SC | HQ |
|-----|-----------|-----------|-----------|
| 0 | 33.79506 | 34.01953 | 33.87161 |
| 1 | 28.25483* | 29.60162* | 28.71412* |
| 2 | 28.59995 | 31.06907 | 29.44199 |

* indicates lag order selected by the criterion

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

Berdasarkan tabel 3.3 dapat diketahui bahwa berdasarkan indikator AIC, SC, dan HQ nilai terendah masing-masing indikator berada pada lag pertama. Nilai dari masing-masing indikator, yaitu AIC sebesar 28,25483, SC sebesar 29,60162, dan HQ sebesar 28,71412. Oleh karena semua indikator berada pada lag I, maka dapat disimpulkan bahwa setiap *shock* yang pada suatu variabel akan direspon oleh variabel lain dengan jeda waktu satu periode.

Uji Kausalitas Granger

Uji Kausalitas Granger pada penelitian ini menggunakan metode *Granger's Causality* untuk menguji adanya hubungan kausalitas antara kedua variabel. Berikut adalah hasil uji Kausalitas Granger.

Tabel 5
Hasil Uji Kausalitas Granger Bank Syariah

| Null Hypothesis | Obs | Prob | Hasil Uji |
|---|-----|--------|-----------|
| Nilai Tukar doesn't granger cause LN GDP Riil | 34 | 0,0979 | Tolak Ho |
| LN GDP Riil doesn't granger cause Nilai Tukar | 34 | 0,0235 | Tolak Ho |

Berdasarkan hasil dari uji kausalitas granger didapatkan bahwa variabel nilai tukar riil terhadap LnGDP riil memiliki nilai probabilitas F-statistik sebesar 0,0979 $< \alpha = 10\%$, sehingga menolak Ho yang artinya nilai tukar memengaruhi GDP riil, sedangkan LnGDP riil terhadap nilai tukar riil memiliki probabilitas F-statistik sebesar $0,0235 < \alpha = 5\%$ yang artinya juga menolak Ho, sehingga GDP riil memengaruhi nilai tukar riil. Dengan demikian terdapat hubungan kausalitas antara nilai tukar riil dengan GDP riil. Sedangkan variabel lain bersifat tidak saling memengaruhi.

Uji Stabilitas SVAR

Pengujian stabilitas dilakukan untuk melihat *unit circle inverse roots of autoregressive characteristic polynomial*. Sistem dikatakan stabil apabila seluruh unit rootsnya memiliki modulus lebih kecil dari satu. Dibawah ini merupakan hasil uji stabilitas untuk bank syariah.

EFEKTIVITAS COUNTERCYCLICAL CAPITAL BUFFER.....

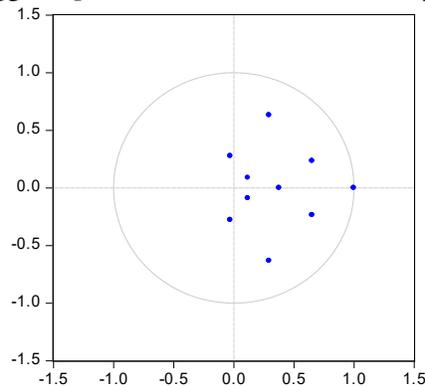
Tabel 6
Hasil Uji Stabilitas SVAR Untuk Bank Syariah

| Root | Modulus |
|-----------------------|----------|
| 0.998442 | 0.998442 |
| 0.293756 - 0.632947i | 0.697792 |
| 0.293756 + 0.632947i | 0.697792 |
| 0.651941 - 0.235373i | 0.693129 |
| 0.651941 + 0.235373i | 0.693129 |
| 0.378511 | 0.378511 |
| -0.029427 - 0.277305i | 0.278862 |
| -0.029427 + 0.277305i | 0.278862 |
| 0.117570 - 0.089160i | 0.147554 |
| 0.117570 + 0.089160i | 0.147554 |

No root lies outside the unit circle.
VAR satisfies the stability condition.

Berdasarkan tabel 3.5 diketahui bahwa tidak terdapat nilai modulus yang lebih dari satu. Nilai tertinggi dari modulus adalah 0,998 dimana masih memenuhi asumsi stabilitas SVAR yaitu suatu model dikatakan stabil apabila memiliki nilai modulus kurang dari 1. Hal ini menunjukkan bahwa model SVAR yang terbentuk bersifat stabil. Uji ini diperkuat dengan keterangan, *“No root lies outside the unit circle. VAR satisfies the stability condition.”*

Selain itu, stabilitas model dapat dideteksi dengan menggunakan grafik AR *Roots* yang dilihat dari titik-titik pada gambar berada dalam lingkaran, sehingga dapat dikatakan sebagai model yang stabil. Berikut adalah gambar grafik AR *Roots* pada Bank Syariah. Dari grafik tersebut dapat diketahui bahwa titik-titik nilai berada dalam lingkaran, sehingga dapat dikatakan model bank syariah bersifat stabil.



Gambar 2
Grafik AR *Roots* Bank Syariah

Uji Kointegrasi

Karena data stasioner pada tingkat *first difference* sehingga perlu dilakukan pengujian untuk melihat kemungkinan terjadinya kointegrasi. Uji ini digunakan untuk memberikan indikasi awal bahwa model yang digunakan memiliki hubungan jangka panjang (*cointegration relation*). Hasil kointegrasi didapatkan dari uji **EFEKTIVITAS COUNTERCYCLICAL CAPITAL BUFFER.....**

stasioneritas pada residual. Uji pada residual ini diwajibkan stasioner di tingkat level untuk dapat dikatakan memiliki kointegrasi. Dibawah ini adalah hasil uji *unit root test* dengan metode ADF pada tingkat level. Dibawah ini merupakan hasil uji kointegrasi pada bank syariah:

Tabel 7
Hasil Uji Kointegrasi Bank Syariah

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -4.329081 | 0.0017 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -3.639407 | |
| 5% level | -2.951125 | |
| 10% level | -2.614300 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Dari hasil kointegrasi pada tabel 3.6 yang telah dilakukan, diketahui bahwa model pada bank syariah memiliki hubungan kointegrasi. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas *unit root test* pada uji *Augmented Dickey-Fuller* yang menunjukkan bahwa residual stasioner di tingkat level dengan nilai T-statistik sebesar $-4,329081 < MacKinnon$ pada level 1% sebesar $-3,639407$. Sehingga seluruh variabel yang telah diuji terkointegrasi atau memiliki hubungan jangka panjang.

Uji Estimasi model SVAR

Metode VAR dengan *cholenski decomposition* sering menuai kritik terutama dari sisi esensi yang terkandung dalam suatu sistem, kecuali jika terdapat landasan teoritis yang kuat untuk membenarkan restriksi tersebut. Berdasarkan masalah tersebut maka muncul model *structural vector autoregression* (SVAR) atau kemudian dikenal sebagai metode VAR yang teoritis. Model SVAR ini digunakan untuk memperoleh *ortogonalisasi non recursive* dari *error term* dalam kerangka analisis *impulse respons*. Sehingga diperlukan sejumlah restriksi yang mengidentifikasi komponen struktural dalam *error term* untuk memperoleh *ortogonalisasi non recursive error term*. Matriks di bawah ini merupakan hasil dari uji estimasi SVAR yang telah dilakukan.

Tabel 8
Matriks A dan B Uji Estimasi SVAR Pada Bank Syariah

| | | | | |
|---------------------|----------|----------|----------|----------|
| Estimated A matrix: | | | | |
| 1.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 0.671773 | 1.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 0.262837 | 0.001542 | 1.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 0.753764 | 0.513705 | 0.596364 | 1.000000 | 0.000000 |
| 0.306199 | 0.176592 | 0.560050 | 0.891960 | 1.000000 |
| Estimated B matrix: | | | | |
| 0.023113 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 0.000000 | 0.516959 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 0.000000 | 0.000000 | 0.298140 | 0.000000 | 0.000000 |
| 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.401991 | 0.000000 |
| 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.749351 |

Dari matriks di atas, maka terbentuk model SVAR sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 e_{ncgdp\text{gap}} & : 0,023113 U_{ncgdp\text{gap}} \\
 e_{gdpr\text{riil}} & : -0,671773e_{ncgdp\text{gap}} + 0,516959 U_{gdpr\text{riil}} \\
 e_{inf} & : -0,262837e_{ncgdp\text{gap}} - 0,001542e_{gdpr\text{riil}} + 0,298140 U_{inf} \\
 e_{inv} & : -0,753764e_{ncgdp\text{gap}} - 0,513705e_{gdpr\text{riil}} - 0,596364e_{inf} + \\
 & 0,401991 U_{inv} \\
 e_{nilai\ tukar} & : -0,306199e_{ncgdp\text{gap}} - 0,176592e_{gdpr\text{riil}} - 0,560050e_{inf} - 0,891960 \\
 & e_{inv} + 0,749351 U_{nilai\ tukar}
 \end{aligned}$$

Persamaan yang dilakukan berdasarkan teori ekonomi, dimana persamaan pertama menjelaskan pengaruh *narrow credit to GDP gap* terhadap *narrow credit to GDP gap* itu sendiri. Persamaan kedua menjelaskan bahwa GDP riil dipengaruhi *narrow credit to GDP gap*, dan nilai GDP riil itu sendiri. Persamaan ketiga menjelaskan inflasi dipengaruhi oleh *narrow credit to GDP gap*, GDP riil, dan inflasi itu sendiri. Persamaan keempat menjelaskan investasi dipengaruhi oleh *narrow credit to GDP gap*, GDP riil, inflasi, dan investasi itu sendiri. Persamaan terakhir menggambarkan nilai tukar riil dipengaruhi oleh *narrow credit to GDP gap*, GDP riil, inflasi, investasi, dan nilai tukar riil itu sendiri. Sehingga dari pembentukan restriksi pada model SVAR di bank syariah ini, maka *structural impulse response function* dan *structural variance decomposition* dapat dibentuk.

Uji *Structural Impulse Response Function* (SIRF)

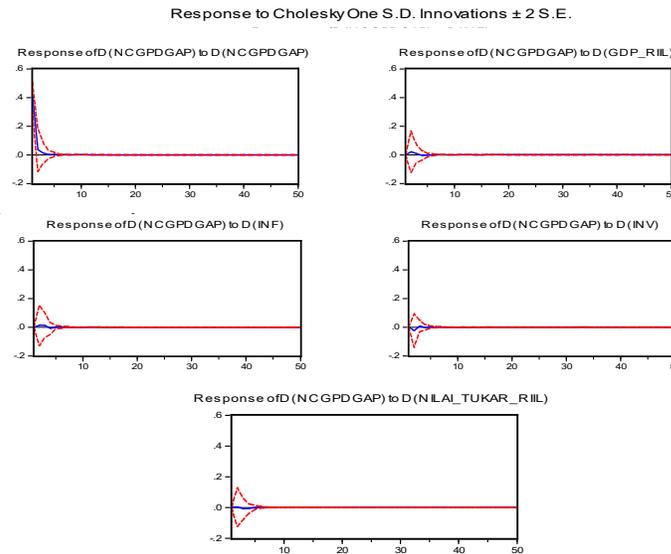
Impulse Response Function (IRF) yang *non recursive ortogonal* dari *error term* (kesalahan karena pengulangan yang sama) merupakan tujuan utama dari model SVAR (Tosra, 2017). IRF digunakan untuk mengetahui pengaruh *shock* atau guncangan suatu variabel terhadap variabel lain dalam sistem yang telah dibangun. Pada uji SIRF dengan melihat grafik, sumbu vertikal merupakan nilai standar deviasi yang digunakan untuk mengukur seberapa besar respon yang akan diberikan suatu variabel saat terjadi guncangan pada variabel lainnya. Sumbu horizontal menunjukkan periode mendatang dari respon yang diberikan terhadap *shock*. Apabila garis respon ada diatas sumbu horizontal maka *shock* akan memberikan pengaruh negatif, namun apabila garis respon berada diatas sumbu horizontal maka akan memberikan pengaruh positif. Semakin mendekati nilai 0 maka respon yang diberikan semakin kecil dan apabila semakin menjauhi nilai 0 maka respon yang diberikan semakin besar. Garis respon dinyatakan stabil apabila nilai yang ditunjukkan tidak fluktuaktif pada periode selanjutnya. Berikut merupakan hasil uji SIRF yang dilakukan pada model bank konvensional, bank syariah, dan total bank. Berikut adalah tabel hasil uji *structural impulse response function* pada bank syariah.

Tabel 9

Rangkuman Hasil Uji *Structural Impulse Response Function* Bank Syariah

| Guncangan Variabel | Respon <i>Narrow Credit to GDP Gap</i> |
|---------------------------------|---|
| <i>Narrow Credit to GDP Gap</i> | Negatif, mendekati nol periode I sampai 5 |
| GDP Riil | Negatif, mendekati nol periode I sampai 5 |
| Inflasi | Negatif, mendekati nol periode I sampai 7 |
| Investasi | Negatif, mendekati nol periode I sampai 7 |
| Nilai Tukar | Negatif, mendekati nol periode I sampai 8 |

Diatas merupakan hasil uji SIRF pada bank syariah yang digunakan untuk melihat respon *Narrow Credit to GDP Gap* terhadap variabel makroekonomi (GDP riil, inflasi, investasi, dan nilai tukar). Dari hasil uji *Structural Impulse Response Function* (SIRF) pada tabel diatas menunjukkan bahwa respon *Narrow Credit to GDP Gap* terhadap *shock* dari semua variabel makroekonomi yang digunakan adalah negatif. Pada semua variabel, respon yang ditunjukkan adalah fluktuaktif. Respon stabil mendekati nol terjadi pada periode I sampai dengan periode 5 di variabel *Narrow Credit to GDP Gap* dan GDP riil. Respon stabil mendekati nol terjadi pada periode I sampai dengan periode 7 di variabel inflasi dan investasi, sedangkan pada variabel nilai tukar respon stabil terjadi pada periode I sampai dengan 7. Untuk melihat pergerakan respon *Narrow Credit to GDP Gap* terhadap variabel makroekonomi dapat dilihat dari hasil uji SIRF dibawah ini. Berikut adalah hasil uji *structural impulse response function*.



Gambar 3
Hasil Uji *Structural Impulse Response Function*

Respon variabel *LnNarrow credit to GDP gap* akibat adanya *shock* pada variabel makroekonomi secara grafis ditunjukkan oleh garis biru di gambar 4.5 dan secara kuantitatif ditunjukkan pada tabel 3.5. Respon variabel *LnNarrow credit to GDP gap* akibat adanya *shock* di *LnNarrow credit to GDP gap* pada awalnya menunjukkan nilai positif kemudian bergerak disekitar angka nol. Respon *LnNarrow Credit to GDP Gap* terhadap *LnGDP riil* yang menunjukkan respon fluktuaktif. Pada awalnya nilai berada disekitar angka nol kemudian bergerak naik positif lalu turun menuju angka nol dan bergerak stabil disekitar angka nol.

Respon *LnNarrow Credit to GDP Gap* terhadap inflasi yang menunjukkan pergerakan stabil disekitar angka nol. Respon *LnNarrow Credit to GDP Gap* terhadap investasi menunjukkan respon fluktuaktif. Pada awalnya respon berada disekitar angka nol kemudian turun bernilai negatif lalu bergerak kearah positif dan kemudian bergerak stabil disekitar angka nol. Variabel yang terakhir yaitu, respon *LnNarrow Credit to GDP Gap* terhadap nilai tukar riil yang menunjukkan bahwa variabel tersebut bergerak stabil disekitar angka nol.

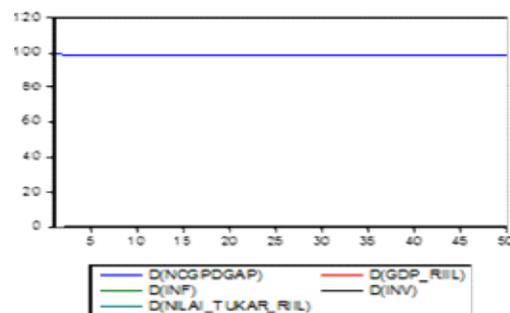
Uji *Structural Forecast Error Variance Decomposition (SFEVD)*

Analisis *variance decompositon* dapat menggambarkan seberapa pentingnya peran suatu variabel di model VAR yang telah dibentuk karena adanya *shock*. Sehingga VD berguna untuk memprediksi kontribusi dari persentase varian setiap variabel karena adanya perubahan variabel tertentu dalam suatu sistem VAR. Dari tabel hasil uji *variance decomposition* dapat diketahui bahwa kontribusi terbesar pada variabel *narrow credit to GDP gap* adalah varians pada *Ln(narrow credit to*

GDP *gap*) itu sendiri. Pada periode awal kontribusi varians *narrow credit to GDP gap* mencapai 100% yang kemudian terus menurun hingga pada periode ke 10 mulai stabil dimana kontribusi yang tercatat sebesar 98%. Selain variabel *narrow credit to GDP gap*, kontribusi yang diberikan kurang dari 1%. Varians pada variabel investasi pada periode awal kontribusi yang diberikan sebesar 0%, namun terus meningkat pada periode kedua sebesar 0,097% hingga pada periode ke 9. Mulai dari periode ke 9 terlihat bahwa kontribusi varians investasi mengalami perkembangan yang stabil sebesar 0,3% hingga di akhir periode.

Kontribusi variabel ketiga adalah GDP riil dimana pada periode awal terlihat kontribusi yang diberikan sebesar 0% yang kemudian naik pada periode kedua sebesar 0,2% dan mulai stabil pada periode ke 10 sebesar 0,3% hingga akhir periode. Variabel selanjutnya adalah variabel inflasi dimana sama halnya dengan variabel investasi dan GDP riil yang pada awalnya memberi kontribusi 0%, pada periode kedua mulai mengalami peningkatan yaitu mampu memberi kontribusi sebesar 0,9% dan mulai stabil pada periode ke 14 sebesar 0,2% hingga akhir periode. Variabel terakhir yang memberi kontribusi adalah GDP riil memberi kontribusi di awal periode sebesar 0% dan stabil pada periode ke 9 sebesar 0,07% hingga akhir periode.

Dari hasil analisis kuantitatif diatas dapat diketahui bahwa pengaruh varians pada variabel investasi memiliki pengaruh paling besar dengan variabel *narrow credit to GDP gap* dibandingkan dengan variabel makroekonomi lainnya dalam penelitian ini. Untuk melihat pergerakan kontribusi yang diberikan setiap variabel dapat dilihat pada grafik dibawah ini.



Gambar 4
Grafik Uji Variance Decomposition Pada Bank Syariah

Dari grafik diatas dapat diketahui bahwa variabel *narrow credit to GDP gap* yang ditunjukkan oleh garis biru berada pada kisaran angka 98%, kemudian variabel GDP riil yang ditunjukkan oleh garis merah berada pada kisaran angka 0,33%. Variabel inflasi ditunjukkan oleh garis hijau berada pada kisaran angka 2%. Variabel investasi ditunjukkan oleh garis biru ungu berada pada kisaran angka 0,3%.

EFEKTIVITAS COUNTERCYCLICAL CAPITAL BUFFER.....

Terakhir, variabel nilai tukar yang ditunjukkan oleh garis hijau muda terlihat berada dikisaran garis 0,07%.

Efektivitas Penyaluran Pembiayaan Perbankan Syariah Terhadap Stabilitas Makroekonomi Indonesia.

Efektivitas dalam perspektif Islam menggunakan pendekatan maqashid syariah yang digunakan sebagai ukuran sejauh mana program pemerintah mampu memenuhi kebutuhan agama, jiwa, akal, dan harta. Dengan menyediakan beragam produk serta layanan jasa perbankan yang beragam dengan skema keuangan yang lebih bervariasi, perbankan syariah menjadi alternatif sistem perbankan yang kredibel dan dapat diminati oleh seluruh golongan masyarakat Indonesia tanpa terkecuali.

Berdasarkan hasil analisis IRF diatas yang digunakan untuk mengetahui pengaruh *shock* variabel *narrow credit to GDP gap* terhadap variabel makroekonomi didapatkan bahwa hasilnya adalah negatif. Kemudian untuk mengetahui persentase pengaruhnya digunakan uji *Forecast Error Decomposition* (FEVD), sehingga dapat diketahui beberapa interaksi yang terjadi. Pada analisis ini, efektivitas jangka pendek diambil dari persentase kontribusi pada periode kedua, efektivitas jangka menengah diambil dari persentase kontribusi periode ke 25, dan efektivitas jangka panjang diambil dari persentase kontribusi periode ke 50. Dibawah ini merupakan ringkasan dari analisis efektivitas bank konvensional, bank syariah, dan total bank pada jangka pendek, menengah, dan panjang.

Tabel 9
Efektivitas Kebijakan Narrow Credit to GDP Gap Terhadap Variabel Stabilitas Makroekonomi

| Narrow Credit to GDP Gap | Stabilitas Makroekonomi | | | | | | | | | | | |
|--------------------------|-------------------------|----------|---------|---------|----------|---------|-----------|----------|---------|------------------|----------|---------|
| | GDP Riil | | | Inflasi | | | Investasi | | | Nilai Tukar Riil | | |
| | Pendek | Menengah | Panjang | Pendek | Menengah | Panjang | Pendek | Menengah | Panjang | Pendek | Menengah | Panjang |
| Bank Konven | 0,22% | 0,44% | 0,44% | 2,26% | 2,55% | 2,55% | 6,46% | 11,15% | 11,15% | 1,7% | 1,62% | 1,62% |
| Bank Syariah | 0,27% | 0,33% | 0,33% | 0,09% | 0,23% | 0,23% | 0,34% | 0,38% | 0,38% | 0,002% | 0,07% | 0,07% |
| Total Bank | 0,25% | 0,40% | 0,40% | 3,70% | 4,09% | 4,09% | 8,60% | 12,98% | 12,98% | 1,35% | 1,27% | 1,27% |

Berdasarkan hasil analisis di atas dapat diketahui bahwa efektivitas kebijakan *narrow credit to GDP gap* terhadap variabel GDP riil diantara 3 model perbankan di Indonesia, baik jangka menengah maupun panjang adalah model bank konvensional dengan kontribusi sama sebesar 0,44% dengan respon negatif. Artinya, CCB bank konvensional mampu mengurangi risiko prosiklikal antara nilai kredit dan GDP karena pada jangka menengah maupun panjang memberi nilai stabil terhadap GDP. Sedangkan dalam jangka pendek, interaksi *narrow credit to GDP gap* lebih efektif dikendalikan oleh bank syariah dengan kontribusi sebesar 0,27% dengan respon negatif.

Berdasarkan hasil perbandingan di atas interaksi *narrow credit to GDP gap* pada bank syariah terhadap GDP Riil mampu memberi kontribusi pada jangka

EFEKTIVITAS COUNTERCYCLICAL CAPITAL BUFFER.....

pendek, menengah, dan panjang masing-masing sebesar 0,27%, 0,33% dan 0,33% dengan respon negatif. Artinya pada jangka pendek, menengah, dan panjang, penerapan kebijakan CCB di bank syariah mampu menekan pertumbuhan GDP riil Indonesia sebesar 0,27%, 0,33% dan 0,33%. Dapat dikatakan bahwa kebijakan ini akan menurunkan GDP, namun mampu menstabilkan nilai GDP apabila dibandingkan penggunaan instrumen yang bersifat prosiklikalitas.

Pada interaksi efektivitas kebijakan *narrow credit to GDP gap* terhadap variabel inflasi diantara 3 model perbankan di Indonesia, baik jangka pendek, menengah, maupun panjang adalah pada model total bank, yaitu model gabungan antara bank konvensional dan bank syariah dengan kontribusi pada jangka pendek sebesar 3,90% dan jangka menengah maupun jangka panjang berkontribusi sama sebesar 4,09%. Artinya, kebijakan CCB gabungan dari bank konvensional dan pembiayaan bank syariah mampu mengurangi laju inflasi sebesar 3,90% pada jangka pendek dan 4,09% pada jangka menengah maupun jangka panjang.

Berdasarkan hasil perbandingan diatas interaksi *narrow credit to GDP gap* pada bank syariah terhadap inflasi mampu memberi kontribusi pada jangka pendek, menengah, dan panjang masing-masing sebesar 0,09%, 0,23% dan 0,23% dengan respon negatif. Artinya pada jangka pendek, menengah, dan panjang, penerapan kebijakan CCB di bank syariah mampu menekan pertumbuhan inflasi Indonesia sebesar 0,09%, 0,23% dan 0,23%.

Variabel ketiga yang digunakan adalah berkaitan dengan interaksi efektivitas kebijakan *narrow credit to GDP gap* terhadap variabel investasi, dimana di antara 3 model perbankan di Indonesia, baik jangka pendek, menengah, maupun panjang adalah pada model total bank, yaitu model gabungan antara bank konvensional dan bank syariah dengan kontribusi pada jangka pendek sebesar 8,60% dan pada jangka menengah maupun jangka panjang adalah sama sebesar 12,98% dengan respon negatif. Artinya, kebijakan CCB di gabungan bank konvensional dan bank syariah mampu mengurangi laju pertumbuhan investasi asing langsung sebesar 8,60% pada jangka pendek dan 12,98% pada jangka menengah maupun jangka panjang. Di negara berkembang biasanya nilai GDP lebih tinggi dari nilai *Gross National Product* (GNP), karena penanaman modal asing (PMA) lebih banyak dari hasil produk warga negaranya di luar negeri.

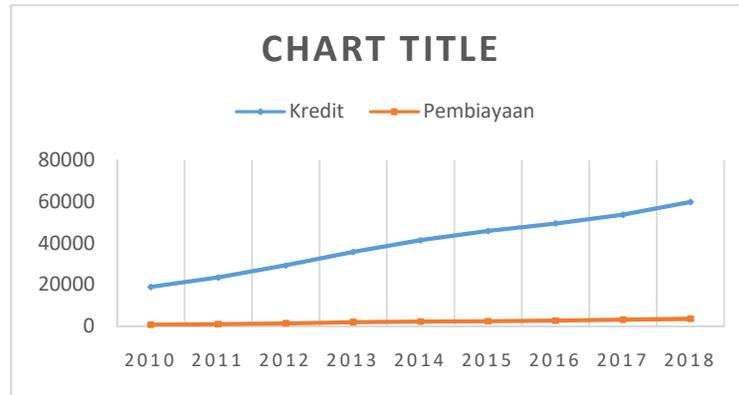
Berdasarkan hasil perbandingan di atas interaksi *narrow credit to GDP gap* pada bank syariah terhadap investasi mampu memberi kontribusi pada jangka pendek, menengah, dan panjang masing-masing sebesar 0,34%, 0,38% dan 0,38% dengan respon negatif. Pada penelitian ini nilai investasi yang digunakan adalah *Foreign Direct Investment* (FDI) yang artinya pada jangka pendek, menengah, dan panjang, penerapan kebijakan CCB di bank syariah mampu menekan pertumbuhan jumlah investasi asing langsung yang masuk ke Indonesia sebesar 0,34%, 0,38% dan 0,38%.

Variabel terakhir yang digunakan adalah berkaitan dengan interaksi efektivitas kebijakan *narrow credit to GDP gap* terhadap variabel nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, dimana di antara 3 model perbankan di Indonesia, baik jangka pendek, menengah, maupun panjang adalah pada model bank konvensional dengan kontribusi pada jangka pendek sebesar 1,7% dan pada jangka menengah maupun jangka panjang sebesar 1,62% dengan respon negatif. Artinya, kebijakan CCB pada jangka pendek mampu menurunkan jumlah nilai rupiah yang ditukar terhadap dolar AS sebesar 1,7% dan pada jangka menengah maupun jangka panjang sebesar 1,62% yang artinya menguatkan nilai tukar rupiah terhadap dolar.

Berdasarkan hasil perbandingan diatas interaksi *narrow credit to GDP gap* pada bank syariah terhadap nilai tukar riil mampu memberi kontribusi pada jangka pendek, menengah, dan panjang masing-masing sebesar 0,002%, 0,07% dan 0,07% dengan respon negatif. Artinya pada jangka pendek, menengah, dan panjang, penerapan kebijakan CCB di bank syariah mampu menguatkan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS sebesar 0,002%, 0,07% dan 0,07%.

Hal ini sejalan dengan teori yang menyebutkan bahwa pergerakan nilai tukar mempengaruhi daya saing internasional dan posisi neraca perdagangan dan konsekuensinya juga akan berdampak pada output riil dari negara yang bersangkutan dan kemudian akan mempengaruhi *cash flow* saat ini dan masa yang akan datang dari perusahaan tersebut. Ekuitas yang merupakan bagian dari kekayaan perusahaan dapat mempengaruhi perilaku nilai tukar melalui mekanisme permintaan uang berdasarkan model penentuan nilai tukar (Fischer, 1994).

Dengan demikian berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.10 dapat diketahui bahwa kontribusi penggunaan CCB di perbankan syariah masih relatif lebih kecil pengaruhnya dalam menstabilkan makroekonomi Indonesia. Dimana pada jangka panjang di variabel GDP riil, CCB pada bank syariah memengaruhi sebesar 0,33% dengan respon negatif dibandingkan CCB di bank konvensional dan total bank yang mampu memengaruhi sebesar 0,44% dan 0,40%. Begitu juga pada pengaruh CCB terhadap variabel inflasi, investasi, dan nilai tukar. Pada bank konvensional dan total bank, pengaruh CCB diatas angka 1%. Namun pada bank syariah, pengaruh variabel CCB terhadap variabel inflasi, investasi, dan nilai tukar riil adalah kurang dari 1% atau pengaruhnya sangat kecil sekali. Hal ini karena total pembiayaan bank syariah yang disalurkan jauh lebih kecil dibandingkan dengan kredit bank konvensional. Berikut adalah grafik perbandingan penyaluran kredit dan pembiayaan tahun 2010 sampai dengan tahun 2018.



Gambar 5

Grafik Perbandingan Penyaluran Kredit dan Pembiayaan Bank Tahun 2010-2018 (dalam triliun rupiah)

Dari grafik di atas dapat diketahui bahwa nilai penyaluran kredit jauh lebih besar apabila dibandingkan dengan nilai penyaluran pembiayaan. Nilai penyaluran kredit di Indonesia pada awal triwulan 2010 berkisar diangka 1400 triliun rupiah dan terus berkembang hingga pada triwulan ketiga tahun 2018 mencapai 5000 triliun. Sedangkan untuk penyaluran pembiayaan masih relatif kecil yaitu mencapai angka 4,7 triliun pada triwulan I tahun 2010 dan berkembang menjadi 31 triliun pada triwulan ketiga tahun 2018.

E. KESIMPULAN

Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa interaksi *narrow credit to GDP gap* pada bank syariah terhadap GDP Riil mampu memberi kontribusi pada jangka pendek, menengah, dan panjang masing-masing sebesar 0,27%, 0,33% dan 0,33% dengan respon negatif. Artinya pada jangka pendek, menengah, dan panjang, penerapan kebijakan CCB di bank syariah mampu menekan pertumbuhan GDP riil Indonesia sebesar 0,27%, 0,33% dan 0,33%. Dapat dikatakan bahwa kebijakan ini akan menurunkan GDP, namun mampu menstabilkan nilai GDP apabila dibandingkan penggunaan instrumen yang bersifat prosiklikalitas.

Interaksi *narrow credit to GDP gap* pada bank syariah terhadap inflasi mampu memberi kontribusi pada jangka pendek, menengah, dan panjang masing-masing sebesar 0,09%, 0,23% dan 0,23% dengan respon negatif. Artinya pada jangka pendek, menengah, dan panjang, penerapan kebijakan CCB di bank syariah mampu menekan pertumbuhan inflasi Indonesia sebesar 0,09%, 0,23% dan 0,23%.

Interaksi *narrow credit to GDP gap* pada bank syariah terhadap investasi mampu memberi kontribusi pada jangka pendek, menengah, dan panjang masing-masing sebesar 0,34%, 0,38% dan 0,38% dengan respon negatif. Pada penelitian ini nilai investasi yang digunakan adalah *Foreign Direct Investment (FDI)* yang artinya

pada jangka pendek, menengah, dan panjang, penerapan kebijakan CCB di bank syariah mampu menekan pertumbuhan jumlah investasi asing langsung yang masuk ke Indonesia sebesar 0,34%, 0,38% dan 0,38%.

Interaksi *narrow credit to GDP gap* pada bank syariah terhadap nilai tukar riil memberi kontribusi pada jangka pendek, menengah, dan panjang sebesar 0,002%, 0,07% dan 0,07% dengan respon negatif. Artinya pada jangka pendek, menengah, dan panjang, penerapan kebijakan CCB di bank syariah mampu menguatkan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS sebesar 0,002%, 0,07% dan 0,07%.

Kontribusi penggunaan CCB di perbankan syariah masih relatif lebih kecil dalam menstabilkan makroekonomi Indonesia. Dimana pada jangka panjang di variabel GDP riil, CCB pada bank syariah memengaruhi sebesar 0,33% dengan respon negatif dibandingkan CCB di bank konvensional dan total bank yang mampu memengaruhi sebesar 0,44% dan 0,40%. Begitu juga pada pengaruh CCB terhadap variabel inflasi, investasi, dan nilai tukar. Pada bank konvensional dan total bank, pengaruh CCB diatas angka 1%. Namun pada bank syariah, pengaruh variabel CCB terhadap variabel inflasi, investasi, dan nilai tukar riil adalah kurang dari 1% atau pengaruhnya sangat kecil sekali. Hal ini karena total pembiayaan bank syariah yang disalurkan jauh lebih kecil dibandingkan dengan kredit bank konvensional.

F. DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, A. i. (1994). *Mu'jam al-Muqayyis fi al-Lughah*. Beirut: Dar al-Fikr.
- Ahuja, D., & Murthy, V. (2017). Social Cyclicity in ASIAN Countries. *International Journal of Social Economics*, vol. 44 Issue: 9, pp1154-1165.
- Ajija, S. R. (2011). *Cara Cerdas Menguasai EvIEWS*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bank Indonesia. (2015). Indikator Utama, Reciprocity, dan Pengaturan Countercyclical Capital Buffer di Indonesia. *Working Paper*.
- Basel Committee on Banking Supervision. (2010). *Guidance for National Authorities Operating The Countercyclical Capital Buffer*, Bank for International Settlement. BIS.
- Boediono. (1990). *Ekonomi Moneter Edisi Ketiga*. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- Drehman, M., & Gambarcorta, L. (2011). The Effect of Countercyclical Capital Buffer on Bank Lending. *Journal Monetary and Economy Department, Bank for International Settlements Centralbahnplatz 2,*.
- Enders, W. (2013). *Applied Econometric Time Series 2nd Edition*. New York: John Wiley & Sony Inc.

EFEKTIVITAS COUNTERCYCLICAL CAPITAL BUFFER.....

Selvia Pratiwik¹, Lailatis Syarifah²
(2021)

- Fischer, D. a. (1994). *Macroeconomics Second Edition*. Washington DC: Institute for International Economics.
- Karim, A. A. (2015). *Ekonomi Makro Islam Edisi Ketiga*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kepler, K., Yumananti, D., Adamanti, J., & Astuti, R. (2014). Kajian Persiapan Implementasi Countercyclical Capital Buffer di Indonesia. *Working Paper*.
- Kuncoro, M. (2015). *Mudah Memahami dan Menganalisis Indikator Ekonomi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Mankiw, N. (2007). *Macroeconomics 5th Edition*. New York: Worth Publishers.
- Mankiw, N. G. (2014). *Pengantar Ekonomi Makro: Principles of Economics (Edisi Asia) Volume 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Pramono, B. (2015). *Indikator Utama, Reciprocity dan Pengaturan Countercyclical Capital Buffer di Indonesia*. *Working Paper*.
- Pramono, B. (2015). *The Impact of Countercyclical Capital Buffer Policy on Credit Growth in Indonesia*. *Working Paper Bank Indonesia WP/4/2015*.
- Pramono, B. (2015). *Indikator Utama, Reciprocity, dan Pengaturan Countercyclical Capital Buffer di Indonesia*. *Working Paper*.
- Purbaya. (2007). *Statistik Deskriptif Dalam Bidang Ekonomi dan Niaga*. Jakarta: Erlangga.
- Salvatore, D. (1997). *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Erlangga.
- Setiawan, W. (2010). *Analisis Dampak Fluktuasi Perekonomian Dunia Terhadap Efektivitas Kebijakan Moneter*.
- Sugiyono. (2013). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: ALFABETA.
- Taylor, M., & Schularick. (2009). Credit Bomms Gone Bust: Monetary Polivy, Leverage Cycle and Financial Crisis 1870-2008. *National Bureau of Research*.
- Thomas, R. I. (1997). *Modern Econometrics: An Introduction*. New York: Addison-Wesley.
- Todaro, M. P., & Smith, S. C. (2004). *Pembangunan Ekonomi di Dunia Ketiga*. Jakarta: Erlangga.
- Tosra, A. (2017). Efek Guncangan Harga Minyak Terhadap Sektor Makroekonomi dan Keuangan di Indonesia. *Skripsi*.

EFEKTIVITAS COUNTERCYCLICAL CAPITAL BUFFER.....

Selvia Pratiwik¹, Lailatis Syarifah²
(2021)