

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dunia saat ini sedang berada di ambang transformasi besar yang dipicu oleh krisis lingkungan global yang ekstrem. Laporan IPCC (2021) mengungkap fakta krusial bahwa suhu permukaan bumi telah meningkat sebesar $1,1^{\circ}\text{C}$, sebuah percepatan yang menempatkan stabilitas planet pada jalur berbahaya menuju ambang batas kritis $1,5^{\circ}\text{C}$. Bagi sistem ekonomi, angka ini bukan sekadar statistik suhu, melainkan sinyal meningkatnya frekuensi bencana ekstrem, dimana World Economic Forum (2024) mengidentifikasi ini sebagai risiko utama global dalam dekade mendatang. Secara finansial, dampak ini bersifat destruktif, mulai dari kerusakan aset fisik hingga disrupti rantai pasok yang berpotensi memicu kegagalan bayar massal di sektor perbankan jika tidak segera dimitigasi (Dafermos et al., 2018).

Sebagai respons kolektif terhadap krisis lingkungan, Paris Agreement (2015) menetapkan target ambisius untuk membatasi kenaikan suhu global di bawah 2°C , sebuah komitmen yang menuntut realokasi modal triliunan dolar menuju sektor rendah karbon (United Nations, 2015). Urgensi ini memicu pergeseran fundamental dalam tata kelola ekonomi makro, di mana NGFS (2019) secara resmi mengklasifikasikan risiko iklim sebagai risiko finansial yang mewajibkan bank sentral untuk mengintervensi arus modal secara aktif. Dalam paradigma baru ini, instrumen moneter tidak lagi hanya berfungsi sebagai penjaga stabilitas harga, tetapi bertransformasi menjadi katalisator strategis dalam rangka dekarbonisasi neraca perbankan dan melindungi sistem keuangan dari guncangan transisi energi (IMF, 2013; Mauderer, 2019).

Kontribusi kebijakan moneter ini terlihat pada langkah *European Central Bank* (ECB) dan *Bank of England* yang telah mengintegrasikan kriteria lingkungan ke dalam operasional mereka, serta keberhasilan Tiongkok dalam memacu investasi energi terbarukan melalui kebijakan kredit hijau (Bank of England, 2023; European Central Bank, 2020; He et al., 2019). Tren internasional tersebut menegaskan bahwa

transmisi kebijakan moneter yang terarah kini menjadi pilar utama, bahkan bagi negara berkembang seperti Mesir, untuk menjaga resiliensi ekonomi di tengah ketidakpastian iklim yang kian nyata (Alhusaynawi, 2025; Dafermos et al., 2018).

Sebagai negara kepulauan yang berada di garis depan perubahan iklim, Indonesia menghadapi risiko fisik nyata yang juga mengancam stabilitas ekonomi nasional. Data Badan Nasional Penanggulangan Bencana (BNPB) menunjukkan tren peningkatan bencana hidrometeorologi yang mengkhawatirkan; sepanjang tahun 2022 hingga September 2024, bencana banjir saja telah merendam lebih dari 500.000 rumah warga (BNBP, 2024). Kerentanan ini bukan sekadar persoalan ekologi, melainkan ancaman finansial serius yang berpotensi menurunkan kualitas aset perbankan (Furqan & Sutrisno, 2024). Di tengah tantangan tersebut, Indonesia memiliki ambisi besar untuk mengakselerasi pertumbuhan ekonomi hingga mencapai 8%. Untuk mencapai target tersebut tanpa memperparah kerusakan lingkungan, diperlukan transformasi struktural melalui Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 (UU P2SK) yang memberikan mandat kepada Bank Indonesia untuk aktif mendukung ekonomi berkelanjutan (Republik Indonesia, 2023).

Langkah ini kemudian diimplementasikan melalui instrumen moneter berbasis likuiditas, di mana Bank Indonesia memberikan insentif berupa pelonggaran Giro Wajib Minimum (GWM) bagi bank yang aktif menyalurkan pembiayaan ke sektor hijau (Bank Indonesia, 2020b). Penyesuaian instrumen moneter ini bertujuan untuk menurunkan biaya dana perbankan, sehingga mampu menstimulasi penawaran kredit hijau sebagai salah satu motor baru pertumbuhan ekonomi nasional. Dengan sinkronisasi bersama Taksonomi untuk Keuangan Berkelanjutan Indonesia (TKBI) dari OJK, penggunaan instrumen moneter ini diharapkan menjadi katalisator dalam mengarahkan modal nasional menuju aktivitas ekonomi rendah karbon yang mampu menyokong ambisi pertumbuhan tinggi tersebut (Dafermos et al., 2018; Otoritas Jasa Keuangan, 2024).

Efektivitas instrumen moneter dalam menggerakkan sektor hijau sangat bergantung pada mekanisme transmisi kredit perbankan (*bank lending channel*). Secara teoretis, kebijakan moneter yang akomodatif mampu memperkuat kapasitas pinjaman bank melalui peningkatan likuiditas dan penguatan struktur neraca

(Disyatat, 2010). Dalam konteks domestik, intervensi Bank Indonesia melalui pelonggaran suku bunga dan Giro Wajib Minimum (GWM) seharusnya bertindak sebagai stimulus yang menurunkan biaya dana, sehingga bank memiliki ruang lebih luas untuk menyalurkan pembiayaan ke proyek berkelanjutan (Bank Indonesia, 2020b). Mekanisme ini tentunya tidak beroperasi secara linear, transmisi kebijakan moneter terhadap penawaran kredit hijau sangat dipengaruhi oleh persepsi risiko perbankan dan kondisi makroekonomi yang dinamis seperti pengaruh inflasi, uang beredar (M2), nilai tukar, dan total simpanan bank. (Alhusaynawi, 2025).

Realitanya, perjalanan kredit hijau di Indonesia menghadapi tantangan paradoks yang terlihat dari kesenjangan laju pertumbuhannya. Berdasarkan data Statistik Perbankan Indonesia (SPI), terjadi peningkatan tren penyaluran kredit agregat nasional yang bergerak dari kisaran Rp5.000 triliun pada 2019 hingga menembus angka masif di atas Rp8.000 triliun pada Juni 2024. Namun, di tengah lonjakan likuiditas tersebut, porsi kredit yang benar-benar mengalir ke kategori Kegiatan Usaha Berwawasan Lingkungan (KUBL) justru tertahan di posisi yang kontras, yakni di kisaran Rp2.000 triliun. Ketimpangan ini semakin dipertegas oleh dinamika *BI-Rate* yang merangkak naik dari level terendahnya di 3,50% hingga mencapai 6,25% dalam periode pengetatan moneter terakhir untuk meredam inflasi. Kenaikan suku bunga acuan ini menciptakan dilema strategis, di satu sisi, otoritas memberikan insentif likuiditas untuk memacu ekonomi hijau, namun di sisi lain, tingginya biaya modal akibat suku bunga yang ketat bertindak sebagai "rem" yang menghambat gairah investasi sektor hijau yang bersifat jangka panjang (Furqan & Sutrisno, 2024). Paradoks antara dorongan insentif dan tekanan suku bunga inilah yang menjadi titik krusial dalam memahami mengapa realisasi pembiayaan hijau di Indonesia masih belum mampu berakselerasi sejalan dengan mandat transformasi ekonomi berkelanjutan (Sutrisno et al., 2024).

Ketimpangan angka dan paradoks kebijakan di atas menunjukkan adanya celah besar dalam pemahaman mengenai dampak instrumen moneter terhadap sektor spesifik di Indonesia. Kajian ini bertujuan untuk mengidentifikasi dampak nyata dari instrumen kebijakan moneter, baik melalui transmisi suku bunga (*BI-Rate*) maupun insentif likuiditas (GWM) terhadap volume penyaluran kredit hijau

secara lebih presisi. Analisis ini juga diperdalam dengan mengintegrasikan dinamika makroekonomi seperti inflasi, jumlah uang beredar (M2), stabilitas nilai tukar, serta kapasitas internal perbankan melalui total simpanan, guna mendapatkan gambaran yang utuh mengenai perilaku kredit sektor rendah karbon di Indonesia. Melalui penggunaan metode *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL), studi ini mampu menangkap interaksi antar variabel tersebut baik dalam dimensi waktu jangka pendek maupun jangka panjang, guna memetakan kekuatan mana yang lebih dominan dalam mempengaruhi arus modal hijau di Indonesia.

Penelitian ini mengidentifikasi bahwa salah satu kendala fundamental dalam analisis keuangan berkelanjutan di Indonesia saat ini adalah keterbatasan ketersediaan data kredit hijau pada frekuensi tinggi (*high-frequency data*). Fenomena ini disebabkan oleh beberapa faktor teknis, di antaranya masa transisi standarisasi pelaporan pasca-implementasi Taksonomi untuk Keuangan Berkelanjutan Indonesia (TKBI), serta asimetri periode pelaporan di mana data spesifik sektor hijau secara otoritas masih didominasi oleh format tahunan. Kondisi tersebut secara signifikan berpotensi menimbulkan isu diskontinuitas data yang menghambat presisi analisis terhadap dinamika transmisi kebijakan moneter.

Sebagai solusi atas hambatan tersebut, penelitian ini mengintegrasikan Metode Denton sebagai prosedur rekonstruksi data guna memitigasi isu diskontinuitas tersebut (Denton, 1971). Penggunaan metode ini didasarkan pada fakta bahwa Metode Denton merupakan standar teknis yang telah diadopsi secara luas oleh lembaga internasional seperti International Monetary Fund (IMF) untuk penyusunan statistik nasional serta menjadi rujukan utama dalam *benchmarking* data ekonomi yang tidak konsisten (IMF, 2017). Melalui teknik ini, data tahunan resmi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) disinkronkan dengan indikator pergerakan sektoral bulanan untuk menghasilkan variabel proksi kredit hijau yang konsisten secara statistik. Penerapan Metode Denton memastikan bahwa analisis ekonometrika tetap dapat dilakukan secara mendalam tanpa mengesampingkan realitas keterbatasan data primer yang tersedia, sehingga diperoleh gambaran objektif mengenai respons aliran modal perbankan terhadap instrumen kebijakan moneter dengan tetap menjaga koherensi terhadap standar klasifikasi nasional.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, inti permasalahan dalam penelitian ini difokuskan pada satu pertanyaan utama yaitu bagaimana pengaruh instrumen kebijakan moneter serta indikator makroekonomi yang meliputi tingkat suku bunga, Giro Wajib Minimum (GWM), inflasi, nilai tukar, jumlah uang beredar (M2), dan total simpanan bank terhadap volume penyaluran kredit hijau di Indonesia? Analisis ini dilakukan secara mendalam untuk memetakan dinamika pengaruh variabel-variabel tersebut, baik dalam dimensi waktu jangka pendek maupun jangka panjang, guna memahami pola respons sektor pembiayaan berkelanjutan terhadap berbagai fluktuasi kondisi moneter dan makroekonomi di Indonesia.

1.3 Tujuan Penelitian

Sejalan dengan rumusan masalah yang telah dipaparkan, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara mendalam dampak instrumen kebijakan moneter serta indikator makroekonomi terhadap volume penyaluran kredit hijau di Indonesia menggunakan pendekatan *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL). Urgensi penelitian ini didasarkan pada imperatif strategis untuk melakukan akselerasi transisi menuju sistem keuangan berkelanjutan di Indonesia. Meskipun otoritas moneter dan perbankan telah mulai mengadopsi skema pembiayaan hijau, tantangan utama yang dihadapi saat ini bukan lagi sekadar menentukan arah kebijakan, melainkan bagaimana mempercepat skala penyaluran kredit tersebut guna mengejar target dekarbonisasi nasional. Pentingnya percepatan ini menjadi krusial sebagai langkah mitigasi terhadap risiko bencana ekologis yang intensitasnya kian meningkat akibat aktivitas ekonomi konvensional.

Secara spesifik, penelitian ini diarahkan untuk mengestimasi derajat persistensi dan kointegrasi sektor kredit hijau terhadap fluktuasi variabel kunci seperti tingkat suku bunga, Giro Wajib Minimum, inflasi, nilai tukar, jumlah uang beredar, dan total simpanan bank. Melalui pendekatan ini, studi dimaksudkan untuk memberikan gambaran mengenai dinamika hubungan jangka pendek maupun jangka panjang, guna memahami efektivitas transmisi kebijakan moneter serta

memberikan landasan empiris bagi perumusan strategi kebijakan dalam mengakselerasi kredit hijau sebagai solusi preventif atas degradasi lingkungan di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

a. Manfaat Teoretis (Akademis)

- 1) Memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu ekonomi moneter dan perbankan, khususnya terkait interaksi antara bauran kebijakan moneter dengan instrumen pembiayaan berkelanjutan (*sustainable finance*).
- 2) Menjadi rujukan dalam penggunaan model Autoregressive Distributed Lag (ARDL) untuk menganalisis dinamika jangka pendek dan panjang pada variabel-variabel kebijakan moneter yang kompleks di Indonesia.
- 3) Menguji relevansi kerangka pemikiran penelitian terdahulu dalam konteks pasar negara berkembang (*emerging markets*) seperti Indonesia yang memiliki karakteristik risiko ekologis yang unik.

b. Manfaat Praktis (Kebijakan)

- 1) Sebagai bahan pertimbangan dan masukan dalam memformulasikan bauran kebijakan moneter ke depan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai sejauh mana instrumen seperti suku bunga dan Giro Wajib Minimum (GWM) efektif dalam menggerakkan sektor hijau.
- 2) Memberikan gambaran mengenai bagaimana variabel makroekonomi mempengaruhi ruang likuiditas perbankan, sehingga dapat mengambil langkah strategis dalam mengoptimalkan penyaluran kredit hijau di tengah fluktuasi kebijakan.
- 3) Mendukung upaya sinkronisasi kebijakan antara otoritas moneter dan fiskal dalam mencapai target nasional pertumbuhan ekonomi 8%, dengan menunjukkan potensi kredit hijau sebagai motor pertumbuhan yang inklusif dan berkelanjutan.