

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai analisis pengaruh instrumen kebijakan moneter dan stabilitas makroekonomi terhadap kredit hijau di Indonesia menggunakan pendekatan *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL), maka dapat ditarik beberapa kesimpulan utama sebagai berikut:

1. Instrumen kebijakan moneter

Instrumen kebijakan moneter kuantitas, yaitu giro wajib minimum, terbukti tidak menunjukkan gejolak fluktuatif di jangka pendek, melainkan secara konsisten menjadi faktor pembatas likuiditas yang signifikan secara permanen pada analisis jangka panjang. Koefisien negatif GWM mengonfirmasi bahwa pengetatan likuiditas struktural oleh Bank Indonesia secara langsung memicu pembatasan neraca perbankan (*liquidity constraints*) yang menekan kapasitas penyaluran kredit ramah lingkungan. Sementara itu, variabel Suku Bunga menunjukkan efek tunda (*monetary policy lag*) berupa koefisien positif pada lag kedua di jangka pendek. Koefisien positif ini mencerminkan berjalannya mekanisme transmisi preferensi risiko perbankan (*flight to quality*) dari sisi penawaran (*supply side*), di mana kenaikan suku bunga makro mendorong perbankan secara rasional mengalihkan alokasi dananya dari sektor konvensional yang tinggi risiko NPL ke sektor hijau yang dinilai lebih aman, terstruktur, dan didukung insentif pemerintah.

2. Indikator Stabilitas Makroekonomi

Variabel inflasi dan nilai tukar menunjukkan pengaruh positif yang signifikan pada periode berjalan maupun lag penyesuaiannya terhadap pertumbuhan kredit hijau di Indonesia. Kenaikan tingkat inflasi bertindak sebagai momentum guncangan penawaran yang mempercepat fase transisi sesuai dengan kerangka *Environmental Kuznets Curve* (EKC). Di sisi lain, depresiasi nilai tukar rupiah mengaktifkan jalur substitusi energi impor

(*imported energy substitution path*), di mana pelaku usaha secara rasional meninggalkan energi fosil impor yang mahal akibat *price shock* dan beralih menginvestasikan pembiayaan pada sumber energi baru terbarukan (EBT) domestik melalui skema kredit hijau. Selain itu, pelemahan kurs juga mendorong daya saing ekspor komoditas hijau serta memberikan efek penyesuaian nilai konversi (*valuation effect*) bagi dana hibah/investasi asing berkelanjutan.

3. Dinamika Likuiditas Moneter Agregat

Jumlah uang beredar sebagai representasi likuiditas agregat perekonomian terbukti menjadi pendorong jangka pendek pada periode berjalan sekaligus pendorong utama pertumbuhan kredit hijau dalam jangka panjang. Injeksi likuiditas M2 pada bulan berjalan memberikan ruang gerak instan bagi bank untuk mendanai proyek berkelanjutan. Namun, pada lag penyesuaian jangka pendek (lag 1 hingga lag 3), transmisi M2 menunjukkan koefisien negatif akibat adanya hambatan struktural berupa kanibalisasi likuiditas (*crowding out*). Tambahan uang beredar di pasar makro pada periode berikutnya lebih banyak terserap kembali ke sektor konvensional yang bersifat konsumtif karena menawarkan perputaran dana yang cepat dan profitabilitas instan, sehingga menghambat laju distribusi dana ke sektor hijau yang padat modal dan berisiko spesifik.

4. Kointegrasi Jangka Panjang dan Kepatuhan Regulasi

Terdapat hubungan keseimbangan jangka panjang (*cointegration*) yang stabil antara seluruh variabel dengan koefisien koreksi kesalahan ($CointEq(-1)$) sebesar -0,1187, yang mengindikasikan bahwa sebesar 11,87% ketidakseimbangan dikoreksi setiap bulannya (diperlukan waktu sekitar 8,4 bulan untuk kembali ke tren keseimbangan). Dalam jangka panjang, variabel GWM dan M2 menjadi penentu utama penyaluran kredit hijau, sedangkan variabel IR, INF, dan EXR kehilangan signifikansi statistiknya, yang memvalidasi hipotesis Netralitas Uang Jangka Panjang (*Long-Run Monetary Neutrality*). Kondisi ini mengonfirmasi bahwa dalam jangka panjang, arah pembiayaan hijau nasional tidak lagi disetir oleh gejolak harga pasar sesaat,

melainkan murni digerakkan oleh faktor kepatuhan regulasi (*regulatory compliance*) institusional melalui amanat UU Nomor 4 Tahun 2023 (UU P2SK), *Roadmap* Keuangan Berkelanjutan OJK, Taksonomi Hijau Indonesia, serta Kebijakan Insentif Likuiditas Makroprudensial (KLM) Bank Indonesia.

5.2 Saran

Berdasarkan temuan penelitian yang menunjukkan betapa krusialnya faktor likuiditas dan dukungan regulasi dalam memacu pembiayaan hijau, maka penulis merumuskan saran-saran taktis sebagai berikut:

1. Bagi Otoritas Moneter (Bank Indonesia)

- a) Bank Indonesia perlu memperluas dan memperbesar porsi insentif KLM berupa diskon atau pengurangan rasio GWM tematik bagi perbankan yang mencatatkan pertumbuhan kredit hijau di atas rata-rata industri. Mengingat temuan penelitian ini membuktikan bahwa GWM merupakan instrumen kuantitas yang paling konsisten membatasi pembiayaan hijau dalam jangka panjang, skema insentif ini harus dibuat lebih progresif agar perbankan termotivasi untuk memperluas portofolio hijaunya tanpa khawatir akan hambatan likuiditas hulu (*liquidity constraints*).
- b) Mengingat transmisi suku bunga di jangka pendek menunjukkan adanya efek tunda (*monetary policy lag*), Bank Indonesia dapat mempertimbangkan penyediaan skema pembiayaan kembali (*refinancing*) khusus dengan tingkat bunga yang lebih rendah (*green window facility*) bagi bank-bank yang aktif membiayai proyek transisi energi di sektor riil.

2. Bagi Pemerintah dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

- a) Pemerintah perlu mempercepat pembentukan lembaga penjaminan khusus untuk kredit hijau guna menurunkan profil risiko. Langkah ini krusial agar perbankan lebih berani mengalokasikan akumulasi likuiditasnya ke sektor berkelanjutan tanpa mengkhawatirkan risiko

kegagalan bayar (*Non-Performing Loan/NPL*) maupun potensi *crowding out* dari sektor konvensional.

- b) OJK perlu memperkuat peran pengawasannya dengan menyusun aturan turunan yang lebih teknis sebagai implementasi mandat UU Nomor 4 Tahun 2023 (UU P2SK). Hal ini dapat diwujudkan melalui kewajiban pelaporan emisi karbon (*carbon footprint*) dari portofolio kredit perbankan secara berkala. Pengungkapan (*disclosure*) yang transparan ini penting untuk memastikan bahwa prinsip keuangan berkelanjutan telah terintegrasi dalam manajemen risiko bank, bukan sekadar menjadi komitmen normatif (*greenwashing*).

3. Bagi Sektor Perbankan Nasional

- a) Perbankan nasional disarankan untuk mulai meluncurkan produk simpanan tematik (*green savings/deposits*) yang secara transparan mengalokasikan dana kelolaannya khusus untuk proyek ramah lingkungan. Langkah ini akan membantu bank mengamankan pasokan likuiditas jangka panjang yang dikhususkan bagi akselerasi pembiayaan transisi energi.
- b) Bank perlu memperkuat kompetensi tim analisis kredit dalam menilai aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG) serta kriteria Taksonomi Hijau Indonesia. Peningkatan kapasitas ini penting agar proses asesmen risiko sektoral tidak memicu keterlambatan transmisi atau menunda penyaluran kredit hijau di tingkat operasional.

4. Bagi Masyarakat dan Pelaku Usaha

Masyarakat harus mulai melihat bahwa pilihan tempat menabung dan pilihan jenis usaha berpengaruh langsung pada resiliensi lingkungan. Pelaku usaha perlu segera bertransformasi menuju standar *Green Taxonomy* agar lebih mudah mendapatkan akses likuiditas perbankan yang kini semakin diprioritaskan oleh regulator.

5. Bagi Peneliti Selanjutnya

Mengingat penelitian ini telah memasukkan unsur risiko bencana secara umum di tingkat nasional, peneliti selanjutnya disarankan untuk melakukan

pengembangan model dengan menggunakan indeks risiko bencana yang bersifat spesifik wilayah (*spasial/regional*) atau indeks kerentanan sektoral sebagai variabel kontrol tambahan. Selain itu, penggunaan metode non-linear seperti *Non-Linear Autoregressive Distributed Lag* (NARDL) dapat diterapkan untuk menguji apakah terdapat efek asimetris yang berbeda pada Kredit Hijau saat menerima guncangan ekonomi positif dibandingkan dengan guncangan negatif.

