



**PEMBANGUNAN KEUANGAN DAN KETIMPANGAN PENDAPATAN
DI INDONESIA: PENGUJIAN KEMBALI HIPOTESIS
*GREENWOOD-JOVANOVIC***

SKRIPSI

Oleh

Nur Farida

NIM 21081010 1076

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS JEMBER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
JEMBER
2025**



**PEMBANGUNAN KEUANGAN DAN KETIMPANGAN PENDAPATAN
DI INDONESIA: PENGUJIAN KEMBALI HIPOTESIS
*GREENWOOD-JOVANOVIC***

SKRIPSI

Diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Studi Ekonomi Pembangunan (S1)
dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Oleh

Nur Farida

NIM 21081010 1076

**KEMETERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS JEMBER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
JEMBER
2025**

PERSEMBAHAN

Dengan segala kerendahan hati dan puji syukur yang tidak terhingga kepada Allah SWT, skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Ibunda Rodhiyah dan Ayahanda Nur Wakid tercinta yang senantiasa tulus memberikan doa dalam setiap perjalanan penulis saat menempuh pendidikan mulai dari Taman Kanak-kanak hingga Perguruan Tinggi, memberikan penuh kasih dan sayang yang tak terhingga sehingga penulis mempunyai semangat pantang menyerah untuk meraih cita-cita.
2. Kakak penulis, Septiawan, kakak ipar penulis Anjar Nurwidayah Safitri dan Adik Keponakan penulis Grisella Septiana Nadief tercinta yang senantiasa memberikan dukungan kepada penulis untuk tidak mudah menyerah dan terus berjuang untuk menggapai cita-cita saya.
3. Bapak dan Ibu guru sejak Taman Kanak-kanak hingga Perguruan Tinggi yang telah memberikan ilmu dan membimbing dengan penuh kesabaran dan keikhlasan.
4. Almamater Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

MOTTO

“Tidak ada mimpi yang terlalu tinggi, tidak ada mimpi yang patut diremehkan. Lambungkan setinggi yang kau inginkan dan gapailah selayaknya yang kau harapkan”

(Maudy Ayunda)

“Keberhasilan bukanlah milik orang pintar, keberhasilan adalah milik mereka yang senantiasa berusaha”

(BJ Habibie)

“Menjadi orang baik itu benar, tetapi lebih baik jika kita menjadi orang benar”

(Adhitya Wardhono)

“Perilakumu hari ini akan menentukan siapa dirimu di masa depan”

(Ciplis Gema Qori'ah)

PERNYATAAN ORSINALITAS

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Nur Farida

NIM : 210810101076

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul : *Pembangunan Keuangan dan Ketimpangan Pendapatan di Indonesia: Pengujian Kembali Hipotesis Greenwood-Jovanovic*

adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali jika dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya dan belum pernah diajukan dalam institusi manapun, serta bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan skripsi ilmiah yang harus dijunjung tinggi

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar

Jember, 16 Desember 2024

Yang menyatakan

Nur Farida

NIM 210810101076

HALAMAN PERSETUJUAN

Skripsi berjudul Pembangunan Keuangan dan Ketimpangan Pendapatan di Indonesia: Pengujian Kembali Hipotesis Greenwood-Jovanovic oleh Nur Farida telah diuji dan disahkan oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember pada:

Hari : Rabu

Tanggal : 08 Januari 2025

Tempat : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

Pembimbing

Tanda Tangan

1. Pembimbing Utama

Nama : Dr. Moh. Adenan, M.M

NIP : 196610311992031001

(.....)

2. Pembimbing Anggota

Nama : Adhitya Wardhono SE, M.Si, M.Sc, Ph.d

NIP : 197109051998021001

(.....)

Penguji

1. Penguji Utama

Nama : Dr. Lilis Yuliati, S.E., M.Si

NIP : 196907181995122001

(.....)

2. Penguji Anggota

Nama : M. Abd. Nasir, S.E., M.Sc.

NIP : 199005172015041001

(.....)

Financial Development and Income Inequality in Indonesia: A Re-examination of the Greenwood-Jovanovic Hypothesis

Nur Farida

*Departement of Economics and Development Studies, Faculty of Economucs and
Business, University of Jember*

Abstract

Income inequality has become one of the most controversial issues in various countries around the world, particularly in Indonesia. In this context, financial development and economic growth are considered the main solutions through the Greenwood-Jovanovic hypothesis, which states that in the early stages of economic development, income inequality increases because financial access is limited to the wealthy. However, as the financial sector develops and transaction costs decrease, financial access becomes more equitable, which eventually reduces income inequality. This research aims to test the Greenwood-Jovanovic hypothesis in Indonesia during the period 1990-2023 using the Ordinary Least Square analysis tool. The study uses three standard proxies for financial development: FDI as a percentage of GDP, M2 as a percentage of GDP, and total domestic credit to the private sector by banks as a percentage of GDP; the percentage change in real GDP per capita to measure economic growth, and income inequality measured through the Gini Index. The research finds strong support for the Greenwood-Jovanovic hypothesis in Indonesia. This suggests that financial development leads to economic growth, which in turn contributes to the reduction of income inequality in Indonesia. These findings have significant policy implications.

Key Word: *Financial Development, Economic Growth, Gini Index, Greenwood-Jovanovic Hypothesis*

RINGKASAN

Pembangunan Keuangan dan Ketimpangan Pendapatan di Indonesia: Pengujian Kembali Hipotesis Greenwood-Jovanovic; Nur Farida; 210810101076; 2024; 90 halaman; Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Ketimpangan pendapatan menjadi isu yang paling kontroversial di berbagai negara dunia saat ini, di mana akses terhadap sumber daya ekonomi berperan sebagai penyebab utama ketimpangan. Akses terhadap keuangan yang terbatas bagi kelompok masyarakat tertentu, seperti masyarakat berpenghasilan rendah dan usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM) memperburuk situasi ini. Temuan empiris menunjukkan bahwa pembangunan sektor keuangan secara langsung mendorong pertumbuhan ekonomi yang pada gilirannya membantu mengurangi ketimpangan pendapatan. Pernyataan ini sejalan dengan hipotesis *Greenwood-Jovanovic* yang menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi dan ketimpangan pendapatan relevan dalam konteks pembangunan keuangan. Indonesia telah menunjukkan penurunan tingkat ketimpangan pendapatan dalam beberapa dekade terakhir. Penurunan ini dibarengi dengan peningkatan kebijakan pembangunan keuangan yang sekaligus mendorong pertumbuhan ekonomi. Rumusan masalah menyoroti hubungan pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan. Penelitian bertujuan untuk memahami perkembangan pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan di Indonesia, mengeksplorasi hubungan diantara keduanya, dan mengevaluasi implikasi kebijakan dari hubungan tersebut.

Hipotesis Greenwood-Jovanovic (1990) didasarkan pada pendekatan teoritis Kuznets (1955). Menurut pendekatan ini, pada tahap awal pertumbuhan ekonomi, distribusi pendapatan cenderung meningkat, namun pada tahap selanjutnya, distribusi pendapatan akan membaik. Observasi inilah kemudian dikenal sebagai kurva Kuznets “U- terbalik. Greenwood-Jovanovic (1990) menyatakan bahwa suatu negara bergerak ke ekonomi maju, hal tersebut mempunyai dampak ketimpangan pendapatan karena perantara keuangan mendorong pertumbuhan melalui ketersediaan akses keuangan.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yakni berupa data time series dengan periode 1990-2023 di Indonesia. Penentuan rentang waktu tersebut didasarkan pada adanya fenomena krisis ekonomi Asia 1997-1998, krisis moneter, keuangan global yang terjadi pada tahun 2008 dan krisis pandemi Covid-19. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari *World Bank*. Sumber pengambilan data diambil pada situs resmi instansi terkait bertujuan untuk mendapatkan data yang valid. Spesifikasi model penelitian disusun dengan tujuan untuk memperjelas kerangka kerja analisis, agar penelitian dapat dilakukan dengan tepat dan hasilnya dapat dipahami secara akurat. Model penelitian ini bertujuan untuk melihat relevansi hipotesis Greenwood-Jovanovic serta keterkaitan antara pembangunan keuangan dan ketimpangan di Indonesia. Pendekatan yang diterapkan dalam memodelkan hubungan ini adalah *Ordinary Least Square*, yang memungkinkan estimasi parameter model. Penelitian ini menggunakan ketimpangan pendapatan melalui indeks gini. Tiga proksi pembangunan keuangan yaitu FD1, M2 dan kredit domestik ke sektor swasta oleh bank terhadap GDP dan GDP per capita untuk melihat pertumbuhan ekonomi.

Penelitian ini menggambarkan variasi signifikan dalam pembangunan keuangan di Indonesia, dengan M2 sebagai faktor kunci yang mempengaruhi ketimpangan pendapatan. Dukungan untuk hipotesis Greenwood-Jovanovic menunjukkan bahwa pembangunan keuangan dan pertumbuhan ekonomi telah memberikan dampak positif, memerlukan perhatian khusus terkait kebijakan pembangunan keuangan yang inklusif dan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan di Indonesia.

PRAKATA

Puji syukur ke hadirat Allah SWT atas limpahan Rahmat dan Karunia-Nya, sholawat serta salam semoga selalu tercurah pada suri tauladan Nabi Muhammad Saw atas petunjuk kebenaran, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pembangunan Keuangan dan Ketimpangan Pendapatan di Indonesia: Pengujian Kembali Hipotesis Greenwood-Jovanovic”. Skripsi ini disusun guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan dan dukungan berbagai pihak yang senantiasa memberikan motivasi, arahan, serta inspirasi. Dengan penuh rasa syukur, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Moh. Adenan, M.M. pembimbing pertama saya yang begitu sabar dan tanpa lelah memberikan arahan dan bimbingan. Ditengah kesibukan Bapak Adenan sebagai dosen, telah dengan penuh keikhlasan, ketulusan, dan kesabaran meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Saya mengucapkan terima kasih atas waktu yang telah Bapak limpahkan demi membimbing penulisan karya ini. Semoga Allah membalas kebaikan Bapak dengan sebaik-baiknya balasan.
2. Bapak Adhitya Wardhono SE, M.Si, M.Sc, Ph.d selaku dosen pembimbing kedua yang telah dengan sabar dan penuh dedikasi membimbing penulis dalam menyelesaikan karya ini. Bimbingan yang diberikan Bapak tidak hanya berupa arahan, tetapi juga semangat dan inspirasi yang sangat berharga dalam mengatasi setiap kesulitan yang penulis hadapi dalam proses penulisan. Ketulusan, kesabaran, dan ilmu yang Bapak bagikan sangat berarti. Tanpa bimbingan yang penuh perhatian dan motivasi dari Bapak, penulis tidak akan dapat menyelesaikan karya ini dengan baik. Penulis sangat bersyukur atas kesempatan dan waktu yang Bapak luangkan untuk membimbing ditengah kesibukan yang sangat padat sebagai dosen dan ekonom. Semoga ilmu yang

Bapak tanam dapat bermanfaat luas, dan semua kebaikan Bapak mendapat balasan berlipat ganda dari Yang Maha Esa.

3. Ibu Dr. Lilis Yuliati, S.E., M.Si. selaku dosen penguji utama yang telah memberikan waktu, perhatian, dan masukan yang sangat berharga selama proses ujian dan penyempurnaan skripsi ini. Setiap saran dan kritik konstruktif yang diberikan telah membantu penulis untuk memperbaiki dan memperdalam kualitas karya ini. Semoga Allah SWT membalas segala kebaikan dan kesabaran yang Ibu tunjukkan serta memberikan balasan yang sebaik-baiknya balasan.
4. Bapak M. Abd. Nasir, S.E., M.Sc. selaku dosen penguji anggota serta dosen konsentrasi moneter yang menutun penulis selama perkuliahan. Sebuah kehormatan bisa memperoleh bimbingan baik dalam hal akademis maupun non akademis, meski hanya melalui kesempatan yang singkat pada beberapa mata kuliah. Sungguh, rasanya masih banyak begitu hal yang ingin saya persembahkan sebagai apresiasi atas jasa Bapak. Dengan penuh syukur, saya ingin mengucapkan terima kasih yang sedalam-dalamnya atas ilmu berharga dan bimbingan yang luar biasa dari Bapak.
5. Ibu Dr. Ciplis Gema Qori'ah S.E., M.Sc. selaku dosen yang luar biasa telah membimbing saya dalam mata kuliah konsentrasi moneter. Dengan penuh syukur dan kasih sayang, saya mengucapkan terima kasih kepada Ibu yang telah banyak berjasa dalam perjalanan akademik saya. Tanpa bimbingan, dukungan, dan inspirasi dari Ibu, saya tidak akan mampu mencapai titik ini. Setiap nasihat, arahan, dan motivasi yang diberikan telah membuka wawasan saya, tidak hanya dalam aspek akademis tetapi juga dalam membentuk karakter dan pola pikir yang lebih baik. Ibu telah menjadi sumber inspirasi yang tak ternilai dan segala ilmu yang diberikan akan terus saya kenang dan aplikasikan dalam kehidupan saya. Semoga segala kebaikan dan jasa yang telah Ibu berikan mendapat balasan yang setimpal dari Allah SWT.
6. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember, Ketua dan Sekretaris Jurusan Ilmu Ekonomi Universitas Jember, dan Koordinator Program Studi S1 Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;

7. Seluruh Bapak dan Ibu dosen, serta karyawan di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
8. Ibu dan Ayah yang sangat saya cintai, yang selalu memberikan doa, dukungan, motivasi, dan kasih sayang tanpa henti. Terima kasih atas pengorbanan, nasihat, dan semangat yang telah kalian berikan dalam proses penulisan ini. Penulis mengucapkan terima kasih karena telah memperbolehkan penulis mengejar mimpinya sampai berada pada pencapaian ini.
9. Kakak, kakak ipar, dan adik keponakan tercinta, Septiawan, Anjar Nurwidayah Safitri, dan Grisella Septiana Nadief yang senantiasa mendampingi penulis baik dalam kondisi suka maupun duka.
10. Teman seperjuangan penulis Yoga, Dina, Andhita, dan Nisa, Savira, Halim, Athina dan Elen, Titis, One, Puspita, Arofa dan Dewi (Hemazha) yang telah memberikan energi positif dan menjadi bagian tidak terpisahkan dalam perjalanan ini. Tidak lupa Mba Intan, Mas Birul, Mba Nadia, dan Mba Selvy yang senantiasa memberikan dukungan dan bantuan dalam menyelesaikan skripsi ini.
11. Temen-temen Program Studi Ekonomi Pembangunan angkatan 2021 khususnya konsentrasi moneter;
12. Semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian penulisan skripsi yang tidak dapat disebutkan satu per satu, untuk itu penulis mengucapkan banyak terima kasih;

Penulis menyadari bahwa skripsi ini belum sepenuhnya sempurna dan masih memiliki beberapa kekurangan dalam penyusunannya. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif untuk perbaikan dan peningkatan kualitas skripsi ini. Diharapkan, skripsi ini dapat memberikan manfaat serta menjadi referensi yang berguna bagi penulisan karya tulis selanjutnya.

DAFTAR ISI

PERSEMBAHAN	ii
MOTTO	iii
PERNYATAAN ORSINALITAS	iv
HALAMAN PERSETUJUAN	v
ABSTRACT	vi
RINGKASAN	vii
PRAKATA	ix
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	7
BAB 2. LANDASAN TEORI	9
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1 Pembangunan Keuangan.....	9
2.1.2 Teori Pertumbuhan Ekonomi Harrod-Domar.....	11
2.1.3 Pembangunan Keuangan dan Ketimpangan Pendapatan	13
2.1.4 Hipotesis Greenwood-Jovanovic	14
2.2 Penelitian Terdahulu.....	16
2.3 Kerangka Konseptual.....	18
2.4 Hipotesis Penelitian	19
2.5 Asumsi Penelitian	19
BAB 3. METODE PENELITIAN	20
3.1 Jenis dan Sumber Data	20
3.2 Desain Penelitian	20
3.3 Spesifikasi Model Penelitian.....	21
3.4 Metode Analisis Data	22
3.4.1 Analisis Deskriptif	23
3.4.2 Ordinary Least Square (OLS)	23
3.4.3 Uji Hipotesis	25

3.4.4	Uji Asumsi Klasik	27
3.5	Definisi Operasional Variabel	28
3.6	Limitasi Penelitian	29
BAB 4. PEMBAHASAN	30
4.1	Perkembangan Pembangunan Keuangan dan Ketimpangan Keuangan di Indonesia.....	30
4.2	Hubungan Pembangunan Keuangan dan Ketimpangan Pendapatan di Indonesia ..	35
4.2.1	Hasil estimasi Analisis Deskriptif	35
4.2.2	Hasil Estimasi Ordinary Least Square pada Ketimpangan Pendapatan di Indonesia	39
4.2.3	Hasil Estimasi Uji Statistik	40
4.2.4	Hasil Estimasi Asumsi Klasik	42
4.3	Pembahasan Hubungan Pembangunan Keuangan dan Ketimpangan Pendapatan Berdasarkan Pendekatan Hipotesis Greenwood-Jovanovic di Indonesia	43
4.3.1	Hasil Analisis Data dan Pembahasan Hubungan Pembangunan Keuangan dan Ketimpangan Pendapatan di Indonesia	44
4.3.2	Prognosa Implikasi Kebijakan Pembangunan Keuangan di Indonesia	47
BAB 5. PENUTUP	51
5.1	Kesimpulan	51
5.1	Saran	52
DAFTAR PUSTAKA	51
LAMPIRAN	57

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pembangunan Keuangan dan Ketimpangan Pendapata di Indonesia....	6
Gambar 2.1 Represi Keuangan, tabungan dan investasi.....	11
Gambar 2.2 Kurva Ketimpangan Kuznet.....	14
Gambar 2.3 Kerangka Konseptual Penelitian.....	17
Gambar 3.1 Desain Penelitian.....	20
Gambar 4.3 Prognosa Implikasi Kebijakan Pembangunan Keuangan di Indonesia..	49

BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Ketimpangan pendapatan menjadi isu yang paling kontroversial di berbagai negara dunia saat ini, di mana akses terhadap sumber daya ekonomi berperan sebagai penyebab utama ketimpangan (Kavya & Shinjin, 2020). Akses terhadap keuangan yang terbatas bagi kelompok masyarakat tertentu, seperti masyarakat berpenghasilan rendah dan usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM) memperburuk situasi ini (Ridzuan et al., 2021; Bolarinwaa et al., 2021; Bittencourt et al., 2018; Olohunlana & Dauda, 2019). Temuan empiris menunjukkan bahwa pembangunan sektor keuangan secara langsung mendorong pertumbuhan ekonomi, yang pada gilirannya membantu mengurangi ketimpangan pendapatan (Destek et al., 2020; Okafor et al., 2023). Pernyataan ini sejalan dengan hipotesis *Greenwood-Jovanovic* yang menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi dan ketimpangan pendapatan relevan dalam konteks pembangunan keuangan. Dalam model ini, pertumbuhan ekonomi dan pembangunan keuangan saling berhubungan secara erat dan perbedaan pendapatan antar rumah tangga akan berubah berdasarkan hubungan tersebut (Altiner et al., 2022; Olohunlana & Dauda, 2019).

Hipotesis Greenwood-Jovanovic (1990) didasarkan pada pendekatan teoritis Kuznets (1955). Menurut pendekatan ini, pasar keuangan tumbuh sangat lambat pada tahap pertumbuhan ekonomi karena infrastruktur keuangan yang tidak memadai membuat layanan yang ditawarkan oleh lembaga keuangan memiliki biaya tinggi sehingga hanya orang kaya saja yang dapat mengakses (Kocak & Uzay, 2019; Okafor et al., 2023). Selanjutnya, ada situasi di mana orang miskin kehilangan layanan keuangan, tetapi orang kaya dapat dengan mudah memperoleh manfaat, karena itu pada tahap ini kesenjangan pendapatan antara orang miskin dan orang kaya di masyarakat melebar (Altiner et al., 2022). Namun, seiring dengan meningkatnya tingkat pembangunan ekonomi, permintaan rumah tangga terhadap instrumen keuangan meningkat, dan produktivitas sektor keuangan membuat biaya transaksi menjadi turun. Selain meningkatkan pendapatan rumah tangga, sebagian besar masyarakat dapat menggunakan instrumen keuangan berkat sistem keuangan

yang lebih efisien dan hemat biaya (Bolarinwa et al., 2021; Altiner et al., 2022). Dengan demikian, ketimpangan pendapatan akan menurun. Hubungan antara pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan ini seringkali disebut hipotesis berbentuk U terbalik.

Dalam proses liberalisasi keuangan akibat kebijakan nonliberal sejak 1980-an, pembangunan keuangan mulai dipandang sebagai komponen pertumbuhan ekonomi (Altiner et al., 2022). Ungkapan liberalisasi keuangan pertama kali diperkenalkan dalam karya McKinnon dan Shaw (1973), yang menggambarkan sebagai solusi terbalik untuk meninggalkan keadaan keterbatasan keuangan dan tingkat ekonomi, serta cara sederhana dan efektif untuk mempercepat laju pertumbuhan ekonomi. Dalam konteks ini, pendalaman keuangan tidak hanya menunjukkan peningkatan produktivitas modal, tetapi juga tingkat tabungan dan volume investasi yang lebih tinggi (Guidotti & Jose, 1992). Prinsip dasar dari pernyataan mereka berkaitan erat dengan tingkat suku bunga yang berlaku, yang mencerminkan tingkat penindasan keuangan. Saluran transmisi yang ditekankan oleh McKinnon dan Shaw adalah pengaruh suku bunga riil terhadap volume tabungan (Guru & Yadav, 2019). Oleh karena itu, model McKinnon-Shaw menyatakan bahwa liberalisasi keuangan akan memperkuat persaingan dengan mendorong peningkatan tabungan dengan menaikkan suku bunga dan mempromosikan investasi untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Namun, terdapat kritik yang mendasar terhadap implikasi kebijakan yang dihasilkan bahwa suku bunga tinggi bermanfaat bagi pertumbuhan ekonomi (Guru & Yadav, 2019). Ditetapkannya suku bunga tinggi dapat mencerminkan faktor-faktor yang tidak memiliki hubungan apapun dengan marginal produktivitas modal. Seperti yang ditekankan oleh Calvo dan Coricellia (1991) bahwa suku bunga riil yang tinggi di Eropa Timur mencerminkan masalah struktural sistem keuangan yang berpotensi menghambat investasi, masalah kredit dan pertumbuhan ekonomi. Dengan demikian, liberalisasi keuangan tanpa reformasi yang tepat dapat mengakibatkan konsekuensi merugikan bagi output ekonomi.

Disisi lain, beberapa ekonom memiliki persepsi yang berbeda mengenai hubungan antara pembangunan keuangan dan pertumbuhan ekonomi. Robinson

(1952) memimpin pandangan ini dengan berpendapat bahwa keuangan memiliki peran kecil dalam pertumbuhan ekonomi, melainkan didorong oleh pertumbuhan. Sementara itu, Wijnberg (1983) dan Buffie (1984) memberikan pendapat yang bertentangan dengan hipotesis *greenwood-jovanovic*. Keduanya berpendapat bahwa seiring perkembangan keuangan, peminjam dari sektor informal beralih ke sektor formal yang pada gilirannya mengurangi total pasokan kredit dan menghambat pertumbuhan ekonomi. Selain itu, Shan (2005) baru-baru ini menyatakan bahwa krisis ekonomi Asia 1997 semakin meragukan peran pembangunan keuangan sebagai pendorong pertumbuhan ekonomi, karena pasar keuangan gagal menyalurkan dana yang lebih besar ke sektor-sektor yang menguntungkan. Begitu pula, krisis keuangan global 2008 memperlihatkan kegagalan pasar keuangan yang terutama disebabkan oleh pinjaman subprime mortgage.

Temuan empiris Vo et al. (2023), menunjukkan bahwa pembangunan keuangan mendorong pertumbuhan ekonomi dengan memperluas peluang ekonomi, sehingga mengurangi ketimpangan pendapatan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Azam & Ali Raza, (2018), dimana pembangunan keuangan memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap ketimpangan pendapatan di negara-negara ASEAN-5. Temuan empiris ini memvalidasi keberadaan hipotesis Greenwood-Jovanovic. Hasil serupa juga ditemukan oleh Kocak & Uzay (2019), yang menunjukkan bahwa pembangunan keuangan pertama-tama meningkatkan ketimpangan pendapatan, tetapi setelah pembangunan keuangan mencapai tingkat terbentuk, dampak ini berbalik dan pembangunan keuangan memperbaiki ketimpangan pendapatan dalam jangka panjang.

Disisi lain, bertentangan dengan hipotesis *Greenwood-Jovanovic*, studi empiris oleh Nittayakamolphon et al. (2024), menyatakan adanya hubungan non-linier antara pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan mendukung hipotesis bentuk U sekaligus menolak hipotesis U terbalik *Greenwood-Jovanovic*. Penelitian ini menyiratkan ketidakefisienan pembangunan keuangan di Thailand yang lebih memihak orang kaya dibandingkan orang miskin. Sementara itu, studi empiris oleh Akpa et al. (2024), juga mendukung pelebaran ketimpangan

pendapatan, dimana akses instrumen keuangan tidak dapat diakses oleh masyarakat miskin, lain dengan masyarakat kaya (yang) dengan mudah mendapatkan manfaat dari pembangunan keuangan di Afrika.

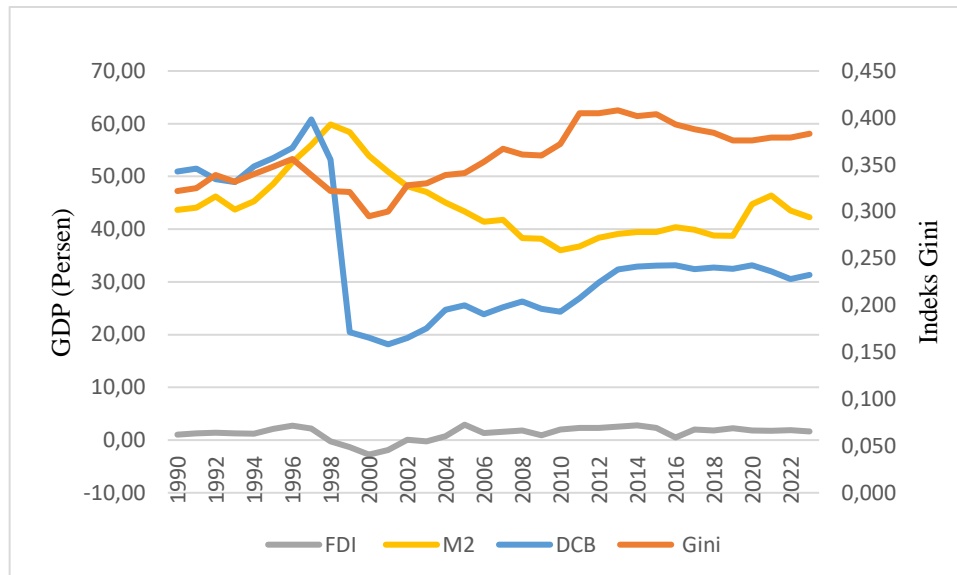
Perbedaan besar antara kelompok masyarakat kaya dengan kelompok masyarakat miskin secara keseluruhan terus melebar (Hendito Restulillah, F., 2020). Ketimpangan pendapatan yang melebar mengacu pada situasi dimana orang-orang kaya di masyarakat meraup keuntungan dari pembangunan keuangan karena dapat memenuhi persyaratan agunan untuk mendapatkan akses ke lembaga keuangan, akibatnya berbagai prospek pribadi dan profesional dibiayai oleh lembaga keuangan, sedangkan bagian masyarakat miskin dan terpinggirkan gagal memenuhi pernyataan awal yang berkaitan dengan akses ke lembaga keuangan (Khan et al., 2018; Altiner et al., 2022; Weychert, 2020). Ketimpangan pendapatan yang melebar cukup jelas terlihat dari penelitian yang di lakukan di Indonesia oleh Angita et al., (2018) yang menggunakan indikator inklusi keuangan dan menyimpulkan bahwa pembangunan keuangan lebih memberdayakan masyarakat kaya untuk menggunakan akses terhadap keuangan untuk keperluan produktif seperti memperluas bisnis atau berinvestasi dalam pendidikan.

Secara luas dikemukakan bahwa pengembangan sektor keuangan yang kuat memainkan peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dan mengurangi ketimpangan pendapatan (Moheddine et al., 2018). Berbagai penelitian menunjukkan bahwa sistem keuangan yang sehat memiliki peran krusial dalam pembangunan ekonomi dengan meningkatkan akses dan efisiensi bagi masyarakat miskin, mempermudah transaksi, serta mendukung stabilitas keuangan (Ali et al., 2022; Bolarinwa et al., (2021). Sementara itu, Moheddine et al., (2018) berpendapat bahwa sektor keuangan yang berkembang dengan baik dapat menawarkan kredit murah dan kemudahan akses ke layanan keuangan bagi orang yang membantu meningkatkan kewirusahaan yang pada gilirannya menciptakan lapangan kerja dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Oleh karena itu, peningkatan akses kredit dengan biaya lebih rendah dapat memberikan dukungan yang menentukan bagi masyarakat miskin secara finansial untuk mendorong perekonomian dan berkontribusi pada pengurangan ketimpangan pendapatan.

Dari sudut pandang lain, Kumhof & Ranci re (2010) mengungkapkan bahwa pasar keuangan yang langka dan ketidaksempurnaan sektor keuangan dapat menurunkan stabilitas keuangan dan akibatnya meningkatkan ketimpangan pendapatan seperti krisis keuangan terakhir tahun 2007. Pandangan serupa telah ditunjukkan oleh Bolarinwa et al., (2021) bahwa dalam kasus di Benua Afrika, sebagian besar negaranya merupakan negara dengan pendapatan ekonomi yang rendah serta ketidaksempurnaan akses keuangan menjadi sumber ketimpangan pendapatan. Daisaka et al., (2014) mengatakan bahwa ketidaksempurnaan keuangan menciptakan kesenjangan pendapatan, dengan membantu peminjam (pengusaha) dan merugikan pemberi pinjaman melalui efeknya dalam mengurangi tingkat sewa modal. Tidak mengherankan bahwa fenomena ketimpangan pendapatan telah meningkat di seluruh dunia dan mempengaruhi hampir semua negara maju, negara berkembang, dan negara sedang berkembang. Secara keseluruhan, ketimpangan pendapatan yang luas dapat menimbulkan efek buruk yang serius pada ekonomi seperti perlambatan pertumbuhan ekonomi, meningkatkan pengangguran dan ketegangan sosial.

Ukuran-ukuran indikator pembangunan keuangan tergantung kondisi ekonomi dari negara tersebut. Dalam penelitian Bolarinwa et al., (2021) menunjukkan bahwa pendalaman keuangan yang tercermin dari rasio kredit swasta terhadap PDB tidak cocok untuk negara-negara Afrika karena tingkat inklusi keuangannya rendah. Berbeda dengan analisis yang dilakukan oleh Kocak & Uzay (2019) ketika struktur keuangan seperti simpanan, aset uang bank, simpanan sistem keuangan, kredit domestik dan pasokan uang yang luas mencapai tingkat pembangunan tertentu akan memiliki dampak yang membuat ketimpangan pendapatan menurun. Penambahan indikator investasi asing langsung dalam penelitian Restulillah & Ariusni (2020) dijelaskan karena adanya peningkatan penanaman modal dan investasi asing di Indonesia melalui hubungan internasional, baik bilateral maupun multilateral dapat mendorong pertumbuhan ekonomi dengan memperluas lapangan pekerjaan, yang pada gilirannya dapat mengurangi tingkat pengangguran dan meningkatkan pendapatan. Hal ini mengindikasikan bahwa akses ke keuangan terbatas pada kelompok orang tertentu berdasarkan wilayah geografis,

tingkat pendapatan dan kemampuan menyediakan layanan keuangan. Gambar 1.1 menunjukkan dinamika sektor keuangan dan ketimpangan pendapatan di Indonesia



Gambar 1.1 Pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan di Indonesia

Sumber: World Bank, 2024, diolah

Menurut Bank Dunia, Indonesia dengan struktur pendapatan upper-middle income country memiliki tingkat rasio kredit kisaran 60 persen dari GDP seperti ditunjukkan pada Gambar 1.1. sangat mempengaruhi tingkat ketimpangan pendapatan. Terlihat pada rentan tahun 1996 sampai 1998 perkembangan pembangunan keuangan membuat ketimpangan yang ada di Indonesia menurun. Namun, adanya krisis keuangan Global atau Global Financial Crises pada tahun 2008 menimbulkan dampak yang kurang menguntungkan bagi negara dengan kinerja sistem keuangan domestik yang rendah, ketimpangan pendapatan Indonesia kembali meningkat. Hal ini mengindikasikan bahwa ada keterlibatan pembangunan keuangan terhadap ketimpangan pendapatan di Indonesia.

Masalah ketimpangan pendapatan merupakan persoalan yang harus diatasi dalam pembangunan, sehingga pengurangan ketimpangan pendapatan menjadi salah satu target sustainable Development Goals yang ditandatangani 193 negara anggota PBB, termasuk Indonesia. Ini menunjukkan bahwa ketimpangan pendapatan di Indonesia membutuhkan perhatian yang mendalam. Menurut data Global Wealth Report yang dibuat oleh Credit Suisse's pada 2017 Indonesia menempati peringkat ke 4 negara paling timpang di dunia. Berdasarkan ASEAN

Post (2018) untuk Indonesia, empat orang terkaya memperoleh lebih banyak kekayaan dibandingkan dengan 100 juta orang termiskin, dan sekitar 50% kekayaan negara tersebut dimiliki oleh 1% teratas. Ini menunjukkan bahwa distribusi pendapatan masih sangat buruk dan belum berjalan dengan baik.

1.2 Rumusan Masalah

Pembangunan keuangan memiliki peran yang sangat penting untuk kemajuan ekonomi di negara-negara berkembang dan maju (Guru & Yadav, 2019). Namun, peningkatan pertumbuhan ekonomi tidak selalu menjamin kesejahteraan bagi seluruh penduduk di negara tersebut. Dengan kata lain, ketimpangan pendapatan sering terjadi. Isu ketimpangan pendapatan merupakan masalah yang menarik dan banyak diperdebatkan di semua negara di dunia (Kavya & Shinjin, 2020). Meskipun demikian, beberapa penelitian menunjukkan bahwa pembangunan keuangan dapat menjadi faktor yang berkontribusi dalam mengurangi ketimpangan pendapatan (Vo et al., 2023; Chisadzadan & Mduduzi, 2023; Destek, 2020). Oleh karena itu, untuk melihat keterkaitan antara pembangunan keuangan, pertumbuhan ekonomi, dan ketimpangan pendapatan, masih ada kesempatan untuk mengujinya melalui hipotesis Greenwood-Jovanovic di Indonesia. Berdasarkan latar belakang yang dipaparkan, rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana perkembangan pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan di Indonesia?
2. Bagaimana hubungan pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan di Indonesia berdasarkan hipotesis *greenwood-jovanovic*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah disusun, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis perkembangan pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan di Indonesia.
2. Untuk menganalisis hubungan pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan di Indonesia berdasarkan hipotesis *greenwood-jovanovic*

BAB 2. LANDASAN TEORI

Pada bagian ini akan meninjau kajian spesifik mengenai kerangka pembangunan keuangan, pertumbuhan ekonomi, dan ketimpangan pendapatan. Subab 2.1 akan menjelaskan tentang landasan teori yang mendukung penelitian ini, kemudian Subab 2.2 menjelaskan tentang penelitian terdahulu sebagai acuan kerangka konseptual penelitian ini, Subab 2.3 menunjukkan kerangka konsep yang menjelaskan alur penelitian, 2.4 memberikan hipotesisi sebagai dugaan sementara berdasarkan teori-teori yang sudah ada, dan 2.5 menjelaskan asumsi yang digunakan dalam penelitian.

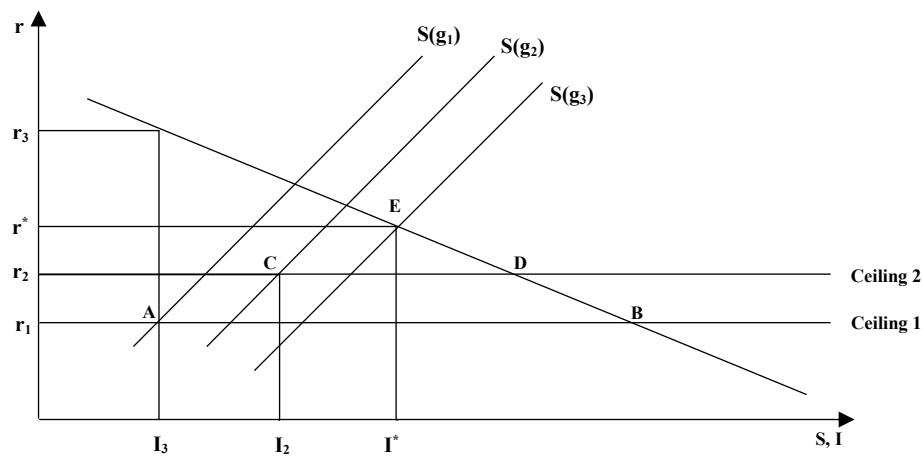
2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pembangunan Keuangan

Pembangunan keuangan didefinisikan sebagai pengembangan ukuran, efisiensi dan stabilitas pasar keuangan, yang disertai dengan peningkatan akses ke pasar dapat memberikan banyak keuntungan bagi perekonomian (Guru & Yadav, 2019). Huang (2010) menyebutkan pengembangan sektor keuangan dianggap sebagai peran penting sistem keuangan dalam pembangunan ekonomi dan menjadi salah satu evolusi baru ekonomi pembangunan dalam beberapa dekade terakhir. Perkembangan sektor keuangan yang baik akan menyalurkan tabungan ekonomi untuk investasi yang menguntungkan (Stiglitz & Weiss, 1983; Diamond, 1984), mengurangi biaya modal/pinjaman sehingga mengarah pada alokasi modal yang lebih efisien (Kocak & Uzay, 2019) dan mendorong pertumbuhan ekonomi.

Dalam proses liberalisasi keuangan akibat kebijakan neoliberal sejak tahun 1980 an, pembangunan keuangan mulai dipandang sebagai komponen pertumbuhan ekonomi. Ungkapan liberalisasi keuangan pertama kali diperkenalkan dalam karya McKinnon dan Shaw (1973), yang menggambarkan sebagai solusi terbaik untuk meninggalkan keadaan keterbatasan keuangan dan tingkat ekonomi, serta cara sederhana dan efektif untuk mempercepat laju pertumbuhan ekonomi. Dalam konteks ini, pendalaman keuangan tidak hanya menyiratkan produktivitas modal yang lebih tinggi tetapi jika tingkat tabungan dan volume investasi yang lebih tinggi (Guidotti & Jose, 1992). Prinsip dasar dari pernyataan mereka adalah

represi keuangan dimana menunjukkan intervensi pemerintah dalam menekan pasar keuangan melalui suku bunga, mengontrol arus modal, dan membatasi akses keuangan. Saluran transmisi yang ditekankan oleh McKinnon dan Shaw adalah pengaruh suku bunga riil terhadap volume tabungan (Guru & Yadav, 2019). Gambar 2.1 adalah model pembangunan McKinnon dan Shaw yang merujuk pada kenaikan suku bunga akan meningkatkan efisiensi investasi, yang pada gilirannya mendorong pertumbuhan ekonomi.



Gambar 2.1 Represi Keuangan, tabungan dan investasi

(Sumber: Savanhu et al., 2011)

Gambar 2.1 ketika ekonomi mengalami represi ekstrem dengan suku bunga dibatasi pada plafon 1, jumlah tabung dan investasi akan menjadi I_1 pada A dan ekonomi berada pada $S(g_1)$. Plafon suku bunga akan mengurangi dana dan kredit di pasar, menciptakan penjumlahan kredit antara titik A dan B. Jika plafon diterapkan pada suku bunga deposito, bank akan memperoleh keuntungan dari selisih antara r_1 dan r_3 . Dengan sedikit liberalisasi, ketika suku bunga bergerak ke r_2 dan plafon dinaikkan ke 2, tabungan dan investasi meningkat ke I_2 di titik C, yang mendorong pertumbuhan ekonomi menuju $S(g_2)$. Pada r_2 , kekurangan kredit lebih kecil (yaitu C ke D) dibandingkan dengan r_1 . Saat liberalisasi keuangan terjadi, dimana pasar diberikan kebebasan menentukan suku bunga, tingkat keseimbangan suku bunga akan berada pada r^* , dengan jumlah tabungan dan investasi mencapai I^* di titik E. Peningkatan investasi ini akan mendorong peningkatan kegiatan ekonomi, yang berujung pada pertumbuhan ekonomi pada $S(g_3)$.

Dengan demikian, kerangka kerja McKinnon-Shaw mengemukakan bahwa agar mencapai pertumbuhan ekonomi melalui efisiensi yang lebih besar dalam akumulasi dan alokasi modal, suku bunga, plafon suku bunga, pengendalian kredit dan regulasi restriktif lainnya harus dihapuskan (Orji et al., 2015). Menurut Rehman dan Gill (2013), inti dari hipotesis McKinnon adalah bahwa peningkatan tingkat akumulasi modal yang diinginkan (tabungan swasta) pada tingkat pendapatan tertentu akan meningkatkan rasio M/P terhadap pendapatan. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan laba atas modal akan memperbesar kebutuhan kas riil untuk akumulasi. Dengan demikian, uang bukanlah aset yang bersaing, melainkan saluran bagi proses akumulasi di negara-negara berkembang. Ini berarti, peningkatan laba riil atas uang dapat secara signifikan mendorong kecenderungan tabungan dan investasi di negara berkembang (Orji et al., 2015).

Menurut Shaw (1973), investasi (I) bergantung secara negatif pada suku bunga riil (r), sementara tabungan (S) dipengaruhi secara positif oleh tingkat pertumbuhan ekonomi (g) dan tingkat bunga riil (r). Persamaan sederhana adalah sebagai berikut:

$$I = I(r) \quad (2.8)$$

$$S = S(r, g) \quad (2.9)$$

$$\text{Dimana } \frac{\partial(I)}{\partial(r)} < 0; \frac{\partial(S)}{\partial(r)} > 0; \text{ dan } \frac{\partial(S)}{\partial(g)} > 0 \quad (2.10)$$

Shaw (1973) menambahkan bahwa peningkatan intermediasi keuangan mendorong pertumbuhan ekonomi secara langsung. Liberalisasi akan menghasilkan sektor keuangan yang lebih luas, berkembang, dan terintegrasi, yang pada gilirannya akan meningkatkan tingkat tabungan, investasi serta pertumbuhan ekonomi.

2.1.2 Teori Pertumbuhan Ekonomi Harrod-Domar

Setiap perekonomian harus menabung bagian tertentu dari pendapatannya, untuk sekedar mengganti barang-barang modal yang habis atau rusak. Akan tetapi, untuk bisa tumbuh diperlukan adanya investasi yang merupakan tambahan neto ke dalam persediaan modal (Todaro & Smith, 2009). Sejalan dengan asumsi ini, Sir Roy F. Harrod dan Evsey Domar memberikan penjelasan dinamika investasi dalam negara maju. Teori ini merupakan perkembangan dari pemikiran J.M. Keynes yang

dipopulerkan oleh Harrod-Domar. Keduanya berupaya untuk menganalisis persyaratan yang dibutuhkan agar perekonomian dapat tumbuh serta berkembang secara konsisten dalam jangka panjang atau Steady Growth (Mankiw, 2010).

Harrod menjelaskan bahwa dalam tingkat pertumbuhan yang terjamin (warranted growth), besarnya propensity to save disesuaikan dengan tingkat investasi yang direncanakan. Sehingga untuk mendorong pertumbuhan, dapat dilakukan dengan meningkatkan saving agar alokasi dana untuk investasi dapat meningkat. Sementara itu, Domar lebih memfokuskan pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh laju pertumbuhan investasi ($\Delta I/I$). Investasi diharapkan untuk terus tumbuh seiring dengan peningkatan marginal propensity to save terhadap peningkatan PDB dan juga peningkatan incremental capital output ratio (COR), yaitu tambahan modal yang dikeluarkan untuk meningkatkan atau menambah satu output (Todaro & Smith., 2009). Harrod-Domar pada akhirnya mencapai kesimpulan yang sama, yaitu pertumbuhan ekonomi ditentukan oleh tingginya tabungan dan investasi. Jika tabungan dan investasi rendah, pertumbuhan ekonomi masyarakat juga akan rendah.

Dalam model Harrod-Domar nilai tabungan harus sama dengan investasi, dimana:

1. Tabungan neto (S) adalah bagian tertentu, s dari pendapatan nasional (Y), sehingga mendapatkan persamaan sederhana:

$$S=sY \quad (2.1)$$

2. Investasi neto (I) ditetapkan sebagai perubahan yang terjadi dalam persediaan modal (K), dan dilambangkan dengan ΔK sehingga

$$I=\Delta K \quad (2.2)$$

Tetapi, karena total persediaan modal (K) memiliki hubungan langsung dengan total pendapatan atau output nasional (Y), dan rasio modal output (c), maka

$$\frac{K}{Y} = c \text{ atau } \frac{\Delta K}{\Delta Y} = c \text{ atau } \Delta K = c\Delta Y \quad (2.3)$$

3. Akhirnya, karena tabungan nasional neto (S) harus sama dengan investasi neto (I), maka ditulis persamaan

$$S=I \quad (2.4)$$

Tetapi, dari persamaan 2.1 bahwa $S = sY$, dan dari persamaan dapat diketahui bahwa $I = \Delta K = c\Delta Y$. Dengan demikian, untuk tabungan sama dengan investasi dalam persamaan 3.4 sebagai berikut:

$$S - sY = c\Delta Y = \Delta K = I \text{ atau } sY = c\Delta Y \quad (2.5)$$

Dengan membagi kedua sisi persamaan 3.6 dengan Y dan c , akan diperoleh

$$\frac{\Delta Y}{Y} = \frac{s}{c} \quad (2.6)$$

Persamaan sederhana dalam model pertumbuhan ekonomi Harrod-Domar, yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan GDP ($\Delta Y/Y$) ditentukan oleh rasio tabungan nasional (s) dan rasio modal output nasional (c) secara bersama. Secara spesifik teori ini menyatakan bahwa tidak adanya campur tangan pemerintah maka tingkat pertumbuhan pendapatan nasional secara langsung akan berkaitan dengan rasio tabungan, yaitu semakin besar bagian GDP perekonomian yang dapat ditabung dan diinvestasikan, semakin besar pula pertumbuhan GDP (Todaro & Smith, 2003). Sehingga munculah persamaan berikut:

$$gY = \delta s \quad (2.7)$$

Kecepatan pertumbuhan ekonomi (gY) merupakan hasil dari produktivitas modal (δ) dikalikan dengan tabungan atau investasi. Apabila produktivitas modal tetap maka pertumbuhan ekonomi akan ditentukan oleh tabungan dan investasi (Hossain et al., 2021).

Teori Harrod-Domar memberikan peranan kunci kepada investasi di dalam proses pertumbuhan ekonomi. Pertama, menciptakan pendapatan dan kedua, memperbesar kapasitas produksi perekonomian dengan cara meningkatkan stok modal. Model Harrod-Domar mengilustrasikan apabila full employment income hendak dipertahankan dalam jangka panjang, maka investasi harus senantiasa diperbesar. Tingkat pertumbuhan pendapatan yang diperlukan ini dapat disebut sebagai tingkat pertumbuhan terjamin (warrented rate of Growth) atau tingkat pertumbuhan kapasitas penuh (Jhingan, M.L. 1994).

2.1.3 Pembangunan Keuangan dan Ketimpangan Pendapatan

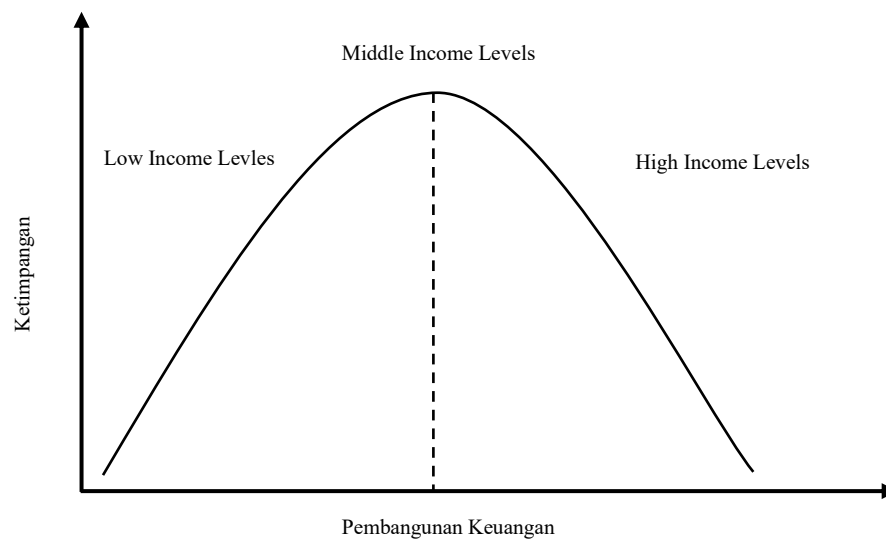
Akses terhadap sumber daya ekonomi berperan sebagai penyebab utama ketimpangan (Kavya & Shinjin, 2020). Akses terhadap keuangan yang terbatas bagi kelompok masyarakat tertentu memperburuk situasi ini (Ridzuan et al., 2021;

Bolarinwaa et al., 2021; Bittencourt et al., 2018; Olohunlana & Dauda, 2019). Jika lembaga keuangan berfungsi dengan baik dengan menyediakan peluang bagi pelaku pasar untuk memanfaatkan investasi yang efektif dengan mengalihkan dana ke penggunaan yang lebih produktif dapat mendorong pertumbuhan ekonomi dan pada akhirnya mengurangi ketimpangan pendapatan (Seven & Coskun, 2016). Tidak heran, jika sistem keuangan yang aktif dan mapan menjadi tujuan nasional dalam mendorong ekonomi yang diinginkan.

Pernyataan serupa juga disampaikan oleh Rao (2003). Menurutnya, proses pemberian layanan perbankan atau alokasi sumber daya lainnya di lembaga keuangan dapat mendorong manajemen keuangan yang lebih efisien dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi, asalkan desain dan pelaksanaannya didasarkan pada mekanisme yang efektif dari segi biaya. Sektor keuangan yang mapan dan luas jangkauannya dapat menyediakan layanan perbankan yang lebih terjangkau serta akses keuangan yang lebih mudah bagi banyak orang mendorong kegiatan kewirusahaan yang pada akhirnya menciptakan lapangan kerja dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat (Ali & Azam, 2018). Hal ini pada gilirannya menciptakan lapangan kerja dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Oleh karena itu, peningkatan akses perbankan yang lebih terjangkau dapat memberikan dukungan yang signifikan bagi keluarga miskin secara finansial. Dengan demikian, ini mendorong pengembangan modal manusia dalam perekonomian, yang tentunya berkontribusi pada distribusi pendapatan yang lebih baik dan pengurangan ketimpangan pendapatan.

2.1.4 Hipotesis Greenwood-Jovanovic

Simon Kuznets menemukan adanya suatu relasi antara kesenjangan dan tingkat pendapatan per kapita. Simon Kuznets menyampaikan bahwa pada tahap awal pertumbuhan ekonomi, distribusi pendapatan cenderung meningkat, namun pada tahap selanjutnya, distribusi pendapatan akan membaik. Observasi inilah kemudian dikenal sebagai kurva Kuznets “U- terbalik. Greenwood-Jovanovic (1990) menyatakan bahwa suatu negara bergerak ke ekonomi maju, hal tersebut mempunyai dampak ketimpangan pendapatan karena perantara keuangan mendorong pertumbuhan melalui ketersediaan akses keuangan.



Gambar 2.2 Kurva Ketimpangan Kuznet, (Sumber: Todaro dan Smith, 2006)

Terdapat tiga hipotesis yang berbeda mengenai hubungan antara pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan. Yang pertama adalah *inequality-widening hypothesis*, yang menunjukkan bahwa pembangunan keuangan menjadi penyebab meningkat/meluasnya ketimpangan pendapatan. Hipotesis ini menekankan bahwa di negara-negara yang sangat lemah, orang-orang dengan koneksi yang kaya dan baik mudah mendapat manfaat dari proses pembangunan keuangan (Kocak & Uzay, 2019). Sistem keuangan umumnya mengarahkan dana kepada orang-orang yang kaya, mudah dapat menawarkan agunan dan lebih tepat waktu untuk membayar kredit. Karena sektor keuangan yang terus tumbuh, orang kaya mendapatkan lebih banyak pendanaan dari sektor ini. Namun masyarakat miskin yang tidak memberikan agunan diabaikan dan tidak menerima kredit atau utang. Sebagai akibat dari kecenderungan ini, masyarakat miskin tidak mendapatkan layanan keuangan yang memadai.

Hipotesis kedua yaitu *inequality-narrowing hypothesis*, yang menunjukkan bahwa pembangunan keuangan merupakan efek mitigasi pada ketimpangan pendapatan (Turkey, 2019). Hipotesis ini diajukan oleh Galor dan Zeira (1993) dan Banerjee dan Newman (1993), menyiratkan bahwa pembangunan sektor keuangan akan memfasilitasi akses masyarakat miskin terhadap pinjaman. Sistem keuangan akan memberikan kesempatan yang sama bagi individu berpenghasilan rendah yang berbakat dan ambisius (Law dan Tan, 2009). Dengan hal ini, masyarakat miskin

memiliki peluang untuk mendapatkan kredit guna investasi modal manusia dan meningkatkan potensi untuk memulai bisnis, sehingga memperoleh penghasilan (Abosedra et al. 2016; Ahmed et al., 2017). Akibatnya, ketimpangan pendapatan menurun seiring dengan perkembangan sektor keuangan.

Hipotesis ketiga yang disebut *Greenwood-Jovanovic hypothesis* yang didasarkan pada pendekatan teoritis Kuznets (1955). Menurut pendekatan ini, pasar keuangan tumbuh sangat lambat pada tahap awal perkembangan ekonomi. Infrastruktur keuangan yang tidak memadai pada tahap ini membuat akses kredit terlihat lebih mudah bagi orang kaya. Pada tahap tengah proses pembangunan ekonomi, suprastuktur keuangan mulai muncul, pertumbuhan ekonomi dan tabungan tumbuh dan orang kaya mendapatkan manfaat lebih banyak dari proses kemajuan ini (Azam & Ali Raza, 2018). Ketimpangan antara orang miskin dan orang kaya mulai meluas. Pada tahap terakhir pembangunan ekonomi memasuki fase kematangan, sehingga pasar keuangan telah mencapai volume tertentu, infrastruktur yang dibutuhkan untuk layanan keuangan telah terbentuk, dan fasilitas kredit telah dapat diakses oleh semua orang, termasuk orang miskin (Altinera, 2022; Okafor et al, 2023). Ketika sistem keuangan mencapai tingkat perkembangan tertentu, perkembangan sistem keuangan mulai memunculkan efek yang meringankan ketimpangan pendapatan (Greenwood dan Jovanovic, 1990). Hubungan antara pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan ini disebut hipotesis berbentuk U terbalik.

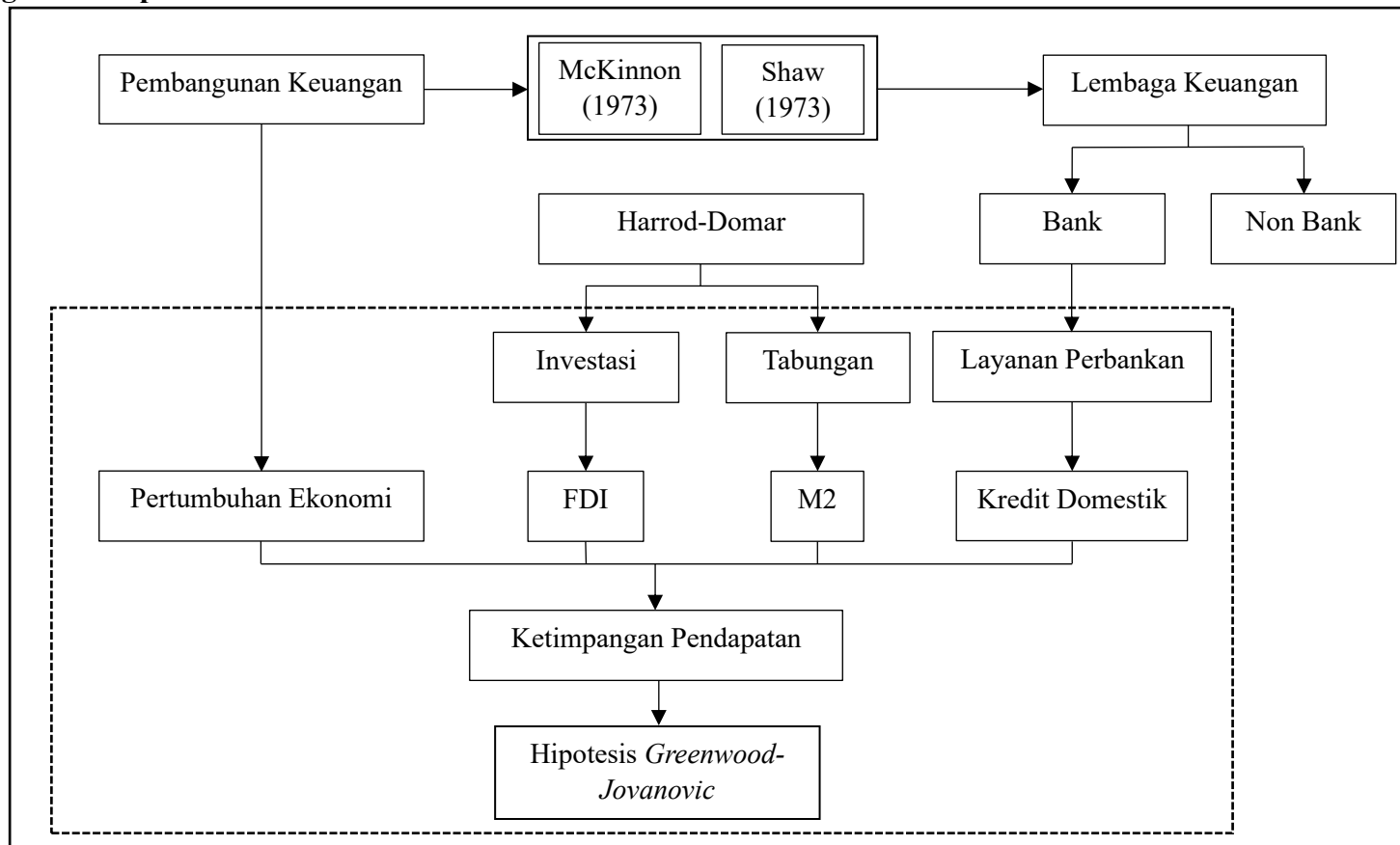
2.2 Penelitian Terdahulu

Dalam proses liberalisasi keuangan akibat kebijakan nonliberal sejak 1980-an, pembangunan keuangan mulai dipandang sebagai komponen pertumbuhan ekonomi (Altiner et al., 2022). Ungkapan liberalisasi keuangan pertama kali diperkenalkan dalam karya McKinnon dan Shaw (1973), yang menggambarkan sebagai solusi terbalik untuk meninggalkan keadaan keterbatasan keuangan dan tingkat ekonomi, serta cara sederhana dan efektif untuk mempercepat laju pertumbuhan ekonomi. Dalam model McKinnon-Shaw menyatakan bahwa liberalisasi keuangan akan memperkuat persaingan dengan mendorong peningkatan tabungan dengan menaikkan suku bunga dan mempromosikan investasi untuk

mendorong pertumbuhan ekonomi. Namun, beberapa temuan empiris menyatakan bahwa kebijakan yang mengarah pada liberalisasi keuangan gagal meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan ketimpangan pendapatan semakin melebar (Akpa et al., 2024; De Haan & Sturm, 2017)

Temuan empiris Vo et al. (2023), menunjukkan bahwa pembangunan keuangan mendorong pertumbuhan ekonomi dengan memperluas peluang ekonomi, sehingga mengurangi ketimpangan pendapatan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Azam & Ali Raza, (2018), dimana pembangunan keuangan memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap ketimpangan pendapatan di negara-negara ASEAN-5. Temuan empiris ini memvalidasi keberadaan hipotesis Greenwood-Jovanovic. Disisi lain, bertentangan dengan hipotesis Greenwood-Jovanovic, studi empiris oleh Nittayakamolphon et al. (2024), hasil menunjukkan hubungan non-linier antara pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan mendukung hipotesis bentuk U sekaligus menolak hipotesis U terbalik Greenwood-Jovanovic. Penelitian ini menyiratkan ketidakefisienan pembangunan keuangan di Thailand yang lebih memihak orang kaya dibandingkan orang miskin. Studi empiris Moheddine et al. (2018) menyatakan bahwa pengembangan sektor keuangan yang kuat memainkan peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dan mengurangi ketimpangan pendapatan. Hasil serupa bahwa sistem keuangan yang sehat memiliki peran krusial dalam pembangunan ekonomi dengan meningkatkan akses dan efisiensi bagi masyarakat miskin, mempermudah transaksi, serta mendukung stabilitas keuangan (Ali et al., 2022; Bolarinwa et al., (2021). Tabel ringkasan penelitian terdahulu telah disajikan pada Lampiran B.

2.3 Kerangka Konseptual



2.3 Kerangka Konseptual Penelitian

Keterangan:

----- Ruang Lingkup

—————> Hubungan Langsung

2.4 Hipotesis Penelitian

Dari konsep pembangunan keuangan yang telah dibahas dalam literatur sebelumnya, serta beberapa teori yang terkait yaitu peningkatan dalam sektor keuangan secara tidak langsung akan menurunkan ketimpangan pendapatan, maka dapat dibangun hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. Perkembangan pembangunan keuangan di Indonesia dapat mengurangi tingkat ketimpangan pendapatan, yang tercermin melalui saluran pertumbuhan ekonomi
2. Pembangunan keuangan memiliki hubungan non-linear pada ketimpangan pendapatan di Indonesia, yang dijelaskan melalui hipotesis *Greenwood-Jovanovic*, dengan asumsi bahwa ketimpangan pendapatan meningkat pada tahap pertama pembangunan dan turun pada tahap lanjutan.

2.5 Asumsi Penelitian

Asumsi yang dijadikan dasar dalam penelitian ini adalah:

1. Hipotesis *Greenwood-Jovanovic* menyatakan bahwa ketika suatu negara berkembang menuju ekonomi yang lebih maju, proses tersebut cenderung mengurangi ketimpangan pendapatan. Hal ini disebabkan oleh peran perantara keuangan yang mendorong pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan akses keuangan, dan asumsi ini masih relevan untuk diterapkan di Indonesia.
2. Perkembangan sektor keuangan di Indonesia memberikan peluang ekonomi, sehingga dapat mengurangi ketimpangan pendapatan. Selain itu, layanan perbankan yang lebih terjangkau serta akses keuangan yang lebih mudah mendorong kegiatan kewirausahaan yang pada akhirnya menciptakan lapangan kerja dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

BAB 3. METODE PENELITIAN

Pada bab 3 ini menjelaskan tentang metode yang digunakan dalam penelitian ini, terdiri dari 4 subbab. Subbab 3.1 menjelaskan tentang jenis dan sumber data, objek serta periode penelitian ini. Selanjutnya Subbab 3.2 menjelaskan desain penelitian yang diterapkan pada penelitian ini, Subbab 3.3 menjelaskan tentang penurunan dan spesifikasi model yang dibangun berdasarkan penelitian yang terdahulu, Subbab 3.4 membahas mengenai metode analisis yang digunakan untuk menjawab rumusan masalah yang disusun, Subbab 3.5 menjelaskan definisi variabel operasional dan terakhir pada Subbab 3.6 menjelaskan tentang limitasi penelitian yang menjadi fokus penelitian ini.

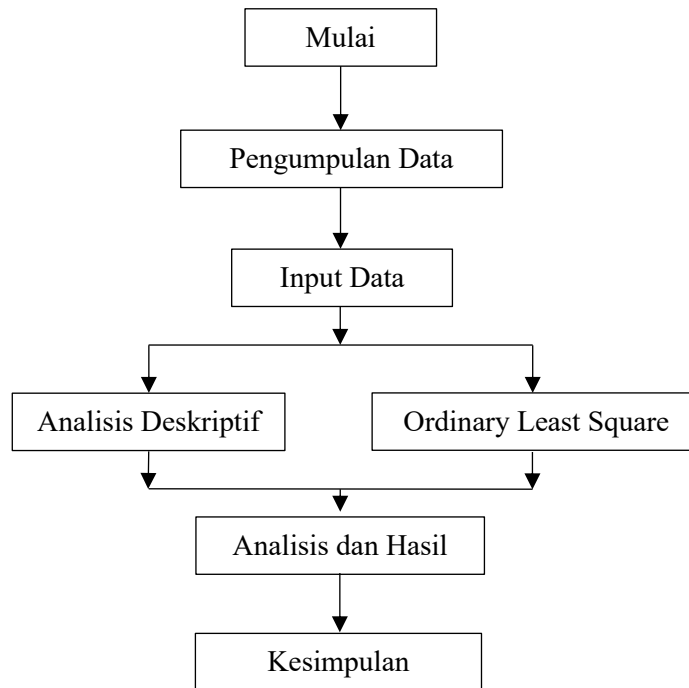
3.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yakni berupa data *time series* dengan periode 1990-2023 di Indonesia (Wardhono, 2004). Penentuan rentang waktu tersebut didasarkan pada adanya fenomena krisis ekonomi Asia 1997-1998, krisis moneter, keuangan global yang terjadi pada tahun 2008 dan krisis pandemi Covid-19 (Akpa et al., 2024). Dengan adanya fenomena krisis tersebut diharapkan dapat terlihat bagaimana dampak pembangunan keuangan terhadap ketimpangan pendapatan di Indonesia.

Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari *World Bank* dan berbagai sumber lain yang diperoleh dari buku, jurnal serta literatur yang relevan dengan penelitian ini yang diperoleh dari studi pustaka.

3.2 Desain Penelitian

Dalam kerangka penelitian ini memaparkan terkait alur penelitian dari awal hingga mendapatkan hasil yang sesuai atau relevan secara sistematis dan efisien. Dalam kerangka penelitian ini akan menjelaskan mengenai beberapa rumusan masalah yang telah dijelaskan dalam bab 1. Subbab ini juga akan memaparkan secara ringkas terkait alur dalam penelitian ini yang dimulai dari pencarian data, input data hingga pengolahan data sesuai dengan metode yang telah ditetapkan sebelumnya serta memberikan kesimpulan dari hasil analisis data tersebut. Berdasarkan penjelasan tersebut, alur penelitian digambarkan pada Gambar 3.1



Gambar 3.1 Desain Penelitian, (Sumber: Penulis 2024)

3.3 Spesifikasi Model Penelitian

Spesifikasi model penelitian disusun dengan tujuan untuk memperjelas kerangka kerja analisis, agar penelitian dapat dilakukan dengan tepat dan hasilnya dapat dipahami secara akurat. Model penelitian ini bertujuan untuk melihat relevansi hipotesis Greenwood-Jovanovic serta keterkaitan antara pembangunan keuangan dan ketimpangan di Indonesia. Mulanya, hubungan antara pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan dikembangkan oleh Greenwood-Jovanovic (1990), Goldsmith (1969) dan McKinnon dan Shaw (1973). Pendekatan yang diterapkan dalam memodelkan hubungan ini adalah *Ordinary Least Square*, yang memungkinkan estimasi parameter model.

Penelitian oleh Kuznets (1955), Ridzuan et al. (2021) menyatakan hubungan pembangunan keuangan, pertumbuhan ekonomi, dan ketimpangan pendapatan dengan menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$y = a + bz + cz^2 \quad (3.1)$$

Dimana y adalah ukuran ketimpangan pendapatan (GINI), a (konstanta), z adalah pendapatan per kapita (GDP), b sebagai pembangunan keuangan (FD), c sebagai kuadrat pembangunan keuangan (FDSQ). Dengan syarat $b > 0$ dan $c < 0$ agar persamaan 3.1 konsisten dengan hubungan berbentuk U terbalik dari kurva Kuznets.

Berdasarkan konsepsi penelitian yang disusun dibagian Bab sebelumnya, simplifikasi fenomena dan teori disusun dalam model ekonomi sebagai berikut:

$$GINI = f(FDI, M2, DCB, GDP) \quad (3.2)$$

Setelah mendapatkan model ekonomi, maka persamaan-persamaan tersebut ditransformasikan ke dalam model ekonometrika yang berdasarkan penelitian Ridzuan et al., (2021), sehingga diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$GINI_t = \alpha_0 + \beta_1 FDI_t + \beta_2 M2_t + \beta_3 DCB_t + \beta_4 GDP_t + \varepsilon_t \quad (3.3)$$

Di mana, GINI menunjukkan ketimpangan pendapatan yang diukur dengan indeks gini, FDI adalah proksi pertama dari pembangunan keuangan yang menggambarkan investasi asing langsung. $M2$ adalah pembangunan keuangan yang menggambarkan jumlah uang beredar. DCB adalah proksi ketiga pembangunan keuangan yang menggambarkan kredit domestik ke sektor swasta oleh bank. GDP adalah pertumbuhan ekonomi. α_0 adalah konstanta (intercept) dalam model yang merupakan nilai $GINI_t$, ketika semua variabel independen nol. $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ adalah koefisien regresi, t menunjukkan pada waktu, dan ε adalah *error term*.

3.4 Metode Analisis Data

Subab ini akan menjelaskan metode analisis data yang nantinya akan digunakann dalam menganalisis data-data yang telah diperoleh. Penelitian ini memiliki tujuan untuk melihat dampak pembangunan keuangan terhadap ketimpangan pendapatan. Pengujian digunakan untuk menganalisis seberapa besar dampak pembangunan keuangan terhadap ketimpangan pendapatan dengan menggunakan uji ekonometrika yaitu Ordinary Least Square (OLS).

3.4.1 Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau memberikan gambaran data yang telah dikumpulkan, meliputi jumlah sampel, nilai minimum dan maksimum, nilai rata-rata, serta koefisien korelasi antar variabel yang terdapat dalam penelitian (Wardhono, 2004).

3.4.2 Ordinary Least Square (OLS)

Ordinary Least Square (OLS) atau metode kuadrat terkecil yang dikemukakan Carl Friedrich Gauss. Tujuan metode ini adalah untuk mendapatkan estimator regresi (koefisien regresi) yang tidak bias (*unbiased*) dan efisien (*efficient*) (Widarjono, 2013). Agar bisa mendapatkan estimator yang tidak bias dan konsisten dilakukan dengan cara jumlah kesalahan (error) kuadrat paling kecil. Dengan prinsip inilah metode ini disebut dengan ordinary least square yaitu meminimumkan kuadrat kesalahan (*error term*) (Gujarati, 2004). Meminimumkan nilai error term dapat dilakukan melalui u_i^2 sebagai berikut:

$$u_i = Y_i - \beta_0 - \beta_1 X_i \quad (3.4)$$

u_i dapat memiliki nilai positif, negatif, ataupun nol, oleh karena metode OLS disebut sebagai metode untuk mencari jumlah penyimpangan kuadrat ($\sum u_i^2$), maka:

$$u_i^2 = (Y_i - \beta_0 - \beta_1 X_i)^2 \quad (3.5)$$

$$\sum u_i^2 = \sum (Y_i - \beta_0 - \beta_1 X_i)^2 \quad (3.6)$$

Nilai-nilai β_0 dan β_1 ditentukan dengan cara tertentu akan menghasilkan $\sum u_i^2$ yang minimum. Artinya dalam metode OLS diperlukan mencari nilai penduga β_0 dan β_1 , sehingga fungsi regresi terestimasi dekat sekali dengan model regresi yang sesungguhnya. Dengan demikian jumlah kesalahan minimum dari deviasi kuadrat sebuah regresi tunggal dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$\text{Minimize } \sum u_i^2 = \sum (Y_i - \beta_0 - \beta_1 X_i)^2 \quad (3.7)$$

$\sum u_i^2$ akan minimum apabila:

$$\frac{\partial}{\partial \beta_1} \sum u_i^2 = -2 \sum (Y_i - \beta_0 - \beta_1 X_i) = 0 \quad (3.8)$$

$$\frac{\partial}{\partial \beta_1} \sum u_i^2 = -2 \sum X_i (Y_i - \beta_0 - \beta_1 X_i) = 0 \quad (3.9)$$

Apabila kedua persamaan itu sama dengan nol, maka β_0 dan β_1 menjadi $b_0 - b_1$ sebab simbol tersebut tidak lagi menunjukkan β_0 dan β_1 namun merupakan nilai-nilai tertentu yang berhubungan dengan $\sum u_i^2$ minimum. Dengan demikian persamaan () dan () menjadi:

$$b_1 = \beta_1 \frac{\sum(X_i - \bar{X})(Y_i - \bar{Y})}{\sum(X_i - \bar{X})} \quad (3.10)$$

$$b_0 = \widehat{\beta}_1 = \bar{Y} - \widehat{\beta}_1 \bar{X} \quad (3.11)$$

Bila X_i dan Y_i sudah terobservasi, selanjutnya $b_0 - b_1$ dapat ditemukan dengan rumus-rumus yang telah tersedia, dan koefisien regresi $b_0 - b_1$ disebut dengan Ordinary Least Square (OLS).

Persamaan regresi b_0 dan b_1 berfungsi sebagai estimasi untuk $\beta_0 - \beta_1$. Oleh sebab itu b_0 dan b_1 harus memenuhi beberapa sifat sebagai estimator, seperti:

1. Estimator b_0 bersifat tidak bias (*unbiased*), yang berarti nilai rata-rata atau harapan $E(b_0)$ sama dengan nilai yang sebenarnya β_1
2. Estimator b_0 bersifat linear, yaitu berhubungan secara linear dengan variabel stokastik Y , sebagai variabel dependen
3. Estimator b_0 memiliki varian yang minimum (*best*), estimator tidak bias dengan varian minimum disebut sebagai estimator yang efisien (*efficient estimator*)

Gauss Markov membuktikan bahwa $b_0 + b_1$ memiliki sifat Best Linear Unbiased Estimate (BLUE), yang mencakup karakteristik estimator yang telah dijelaskan sebelumnya, dengan syarat beberapa kondisi harus terpenuhi (Widarjono, 2013). Metode OLS dapat menghasilkan estimasi koefisien regresi yang baik dan bersifat BLUE jika asumsi-asumsi yang diperlukan dipenuhi untuk menjaga estimasi tetap BLUE. Teori ini dikenal sebagai Teorema Gauss-Markov. Asumsi-asumsi tersebut sering disebut sebagai model regresi linier klasik atau *The Classical Linear Regression Model* (CLRM) yang juga dikenal sebagai model Gaussian, dan terdiri dari beberapa komponen sebagai berikut (Wardhono, 2004):

- a. Variabel penjelas atau independent variable (X) harus tidak berkorelasi dengan kesalahan pengganggu. Akan tetapi jika variabel X bersifat nonstochastic, maka asumsi ini otomatis terpenuhi.

- b. Nilai rata-rata dari kesalahan pengganggu atau ekspektasinya dianggap nol atau $E(u_i) = 0$
- c. Varians untuk setiap kesalahan pengganggu harus bersifat kontan atau homoschedastic (homo=sama, schedastic= variance atau sebaran)
- d. Tidak boleh ada otokorelasi antara dua kesalahan pengganggu. Asumsi ini dikenal dengan istilah tidak terdapatnya gejala otokorelasi, yang diformulasikan dengan $cov(u_i, u_j) = 0: i \neq j$
- e. Kesalahan pengganggu memiliki distribusi normal dengan rata-rata nol dan variance σ^2 (estimator yang tidak bias pada σ^2).

3.4.3 Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk memeriksa atau menguji apakah koefisien regresi yang diperoleh signifikan. Yang dimaksud dengan signifikan adalah koefisien regresi yang secara statistik berbeda dari nol. Jika koefisien slope bernilai nol, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada cukup bukti untuk menyatakan bahwa variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat. Terdapat tiga topik utama yang sangat penting dalam penerapan pengujian hipotesis pada analisis regresi:

1. Penentuan hipotesis yang perlu diuji
2. Keputusan yang digunakan untuk menentukan apakah hipotesis yang diuji harus ditolak
3. Jenis kesalahan yang mungkin terjadi jika keputusan yang diambil menghasilkan kesimpulan yang salah.

Terdapat dua jenis hipotesis yang dapat diuji terhadap koefisien regresi, yaitu Uji F dan Uji t. Uji F digunakan untuk menguji koefisien regresi (slope) secara simultan, sementara Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi, termasuk intercept, secara terpisah.

1. Uji F

Uji F di digunakan untuk menguji hipotesis koefisien regresi (slope) secara simultan, uji ini bertujuan untuk menilai pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara keseluruhan atau bersama-

sama. Dengan demikian, hipotesis yang diuji umumnya adalah sebagai berikut: (Wardhono, 2004):

$$H_0: b_1 = b_2 = \dots b_k = 0 \text{ (tidak ada pengaruh)}$$

$$H_a: b_1 \neq 0 \text{ (ada pengaruh) untuk } i=1, \dots, k$$

Uji F dilakukan dengan membandingkan nilai F-hitung dengan F-tabel. Apabila F-hitung dinyatakan $>$ F-tabel, maka H_0 ditolak dan dapat diartikan bahwa variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Nilai F-hitung dapat diperoleh dengan rumus:

$$F_{hit} = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (n - k)}$$

Keterangan

R^2 = koefisien determinasi

k = jumlah variabel independen

n = jumlah observasi

2. Uji t

Uji t digunakan untuk menguji hipotesis tentang koefisien-koefisien slope regresi secara terpisah. Uji ini relatif sederhana karena memungkinkan perbandingan antara unit pengukuran variabel dengan deviasi standar dari koefisien yang diestimasi. Uji t merupakan metode yang tepat jika residual terdistribusi normal dan varians distribusi perlu diestimasi. Hipotesis yang diuji dalam uji ini adalah sebagai berikut (Wardhono, 2004):

$$H_0: \beta_j = 0 \text{ dan } H_1: \beta_j \neq 0$$

$J = 0, 1, 2, 3, \dots, k$; k adalah koefisien slope

Hipotesis di atas menunjukkan tujuan dari pengujian yang dilakukan, yaitu berdasarkan data yang ada, akan diuji β_j (koefisien regresi populasi). Jika hasilnya sama dengan nol, maka itu berarti variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika hasilnya tidak nol, berarti variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Nachrowi & Usman, 2006). Uji t didefinisikan sebagai berikut (Wardhono, 2004):

$$t_k = \frac{(b_k - \beta_k)}{s.e(b_k)} \quad (k = 1, 2, \dots, k)$$

Dimana

b_k = koefisien regresi hasil estimasi untuk variabel ke k

β_k = parameter koefisien regresi populasi untuk variabel ke k, biasanya dianggap nol, nilai ini menunjukkan hipotesis nol bagi β_k

s.e = standar error koefisien β_k .

3.4.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memeriksa apakah hasil estimasi memenuhi asumsi dasar dari model linier. Uji ini meliputi uji multikolinearitas, uji homoskedastisitas, uji autokorelasi, dan uji normalitas. Uji asumsi klasik penting dilakukan karena berkaitan langsung dengan estimator OLS pada koefisien regresi yang diharapkan memenuhi kriteria BLUE.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas, yang juga dikenal sebagai uji Jarque-Bera LM, digunakan untuk menguji apakah variabel pengganggu memiliki distribusi normal. Salah satu asumsi dalam model regresi linier adalah bahwa distribusi probabilitas gangguan ul memiliki rata-rata yang diharapkan sama dengan nol, tidak berkorelasi, dan memiliki varians yang konstan. Tujuan dari uji normalitas ini adalah untuk menentukan apakah residual dalam model regresi mengikuti distribusi normal atau tidak (Supranto, 1995).

2. Uji heteroskedastisitas (Homoschedasticity)

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah varians dari setiap gangguan (disturbance term) yang dipengaruhi oleh nilai tertentu dari variabel bebas bersifat konstan (s^2). Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas, digunakan uji Breusch-Pagan.

3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi, atau yang dikenal sebagai korelasi serial antar variabel pengganggu dalam observasi, dapat terjadi karena berbagai faktor. Beberapa konsekuensi dari adanya autokorelasi antara lain adalah:

1. Estimator OLS menjadi tidak efisien dan uji signifikansi menjadi tidak valid.

2. Uji t maupun uji F menjadi tidak valid, sehingga kesimpulan yang diambil dapat menjadi bias.
3. Estimator OLS menjadi sangat sensitif terhadap fluktuasi sampel. Pengujian untuk mendeteksi autokorelasi umumnya dilakukan dengan menggunakan pendekatan Durbin-Watson (DW).
4. Uji Multikolinearitas

Salah satu metode untuk mendeteksi adanya multikolinearitas adalah dengan menggunakan uji Klein. Multikolinearitas terjadi ketika satu atau lebih variabel independen dapat dinyatakan sebagai kombinasi linier dari variabel independen lainnya. Gejala multikolinearitas menunjukkan adanya hubungan sempurna antara beberapa atau seluruh variabel penjelas (variabel independen).

Multikolinearitas diduga ada jika nilai tinggi, nilai t untuk semua variabel penjelas tidak signifikan, dan nilai $F R^2$ tinggi. Akibatnya, koefisien regresi menjadi tidak dapat diestimasi dengan baik dan simpangan baku setiap koefisien regresi menjadi tidak terhingga. Uji Klein dapat mendeteksi multikolinearitas dengan melihat derajatnya berdasarkan koefisien determinasi parsial (r^2) dari regresi antar variabel bebas dalam model penelitian. Jika nilai r^2 lebih besar atau sama dengan nilai R^2 , maka dapat disimpulkan bahwa tingkat multikolinearitas cukup tinggi dan berpotensi mengganggu interpretasi hasil penelitian selanjutnya (Wardhono, 2004).

3.5 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel bertujuan untuk memberikan pemahaman mengenai variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Definisi operasional penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Ketimpangan Pendapatan

Ketimpangan pendapatan didefinisikan sebagai dimensi kesejahteraan yang penting karena mempertimpangkan perbedaan dalam distribusi pendapatan di antara individu, kelompok, atau lapisan masyarakat (World Bank, 2024). Tingkat ketimpangan pendapatan dapat diukur dengan indeks gini.

2. Pembangunan Keuangan (FDI, M2, DCB)

Dalam studi ini mempertimbangkan tiga indikator kunci untuk mengukur pembangunan keuangan. Yang pertama adalah FDI mengacu pada aliran ekuitas investasi langsung dalam ekonomi (World Bank, 2024). Indikator kedua, M2 adalah jumlah uang beredar di perekonomian Indonesia yang meliputi dari uang kartal, uang giral, deposito berjangka rupiah, dan tabungan rupiah yang dapat ditarik sewaktu-waktu (World Bank, 2024) dan kredit domestik kepada sektor swasta oleh bank merujuk pada sumber daya keuangan yang diberikan kepada sektor swasta oleh perusahaan penyimpanan lainnya (perusahaan penerima simpanan kecuali bank sentral) (World Bank, 2024). Satuan untuk FDI, M2, dan DCB adalah persentase (%)

3. Pertumbuhan Ekonomi

Dalam penelitian ini, pertumbuhan ekonomi diukur dengan menggunakan presentase laju pertumbuhan tahunan GDP per kapita berdasarkan nilai konstan mata uang lokal. Menurut World Bank, GDP per kapita adalah indikator yang digunakan untuk menghitung nilai total yang diproduksi oleh suatu negara, yang mencerminkan rata-rata pendapatan per individu. Satuan untuk GDP adalah presentase (%)

3.6 Limitasi Penelitian

Batasan ruang lingkup penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Fokus pengamatan adalah pembangunan keuangan, pertumbuhan ekonomi, dan ketimpangan pendapatan
2. Objek dalam penelitian ini adalah negara Indonesia meliputi tahun 1990 sampai 2023.
3. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda menggunakan *Ordinary Least Square*.

BAB 4. PEMBAHASAN

Pada Bab 4 ini akan menjelaskan secara detail hasil dari hubungan pembangunan keuangan terhadap ketimpangan pendapatan berdasarkan pendekatan hipotesis *Greenwood-Jovanovic*. Subab 4.1 akan menguraikan perkembangan pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan di Indonesia yang dijelaskan menggunakan analisis deskriptif. Subab 4.2 akan menguraikan hasil pengujian empiris mengenai hubungan pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan di Indonesia menggunakan metode *Ordinary Least Square*. Pada Subab 4.3 akan membahas diskusi serta implikasi kebijakan yang diterapkan oleh pemerintah Indonesia

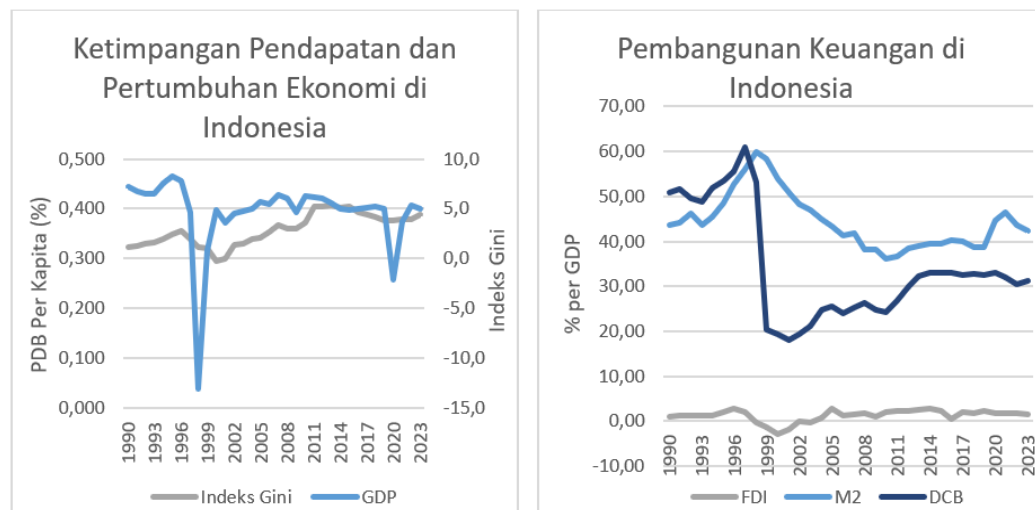
4.1 Perkembangan Pembangunan Keuangan dan Ketimpangan Keuangan di Indonesia

Hipotesis *Greenwood-Jovanovic* didasarkan pada pendekatan teoritis Kuznets (1995). Menurut pendekatan ini, pada tahap awal pertumbuhan ekonomi, distribusi pendapatan cenderung meningkat, namun pada tahap selanjutnya, distribusi pendapatan akan membaik. Sejalan dengan konsep tersebut, dalam penelitian ini, pembangunan keuangan melalui investasi, tabungan dan akses kredit diarahkan untuk mendorong peningkatan pertumbuhan ekonomi yang pada gilirannya akan berdampak pada pengurangan ketimpangan pendapatan. Salah satunya adalah akses keuangan yang menyamaratakan kelompok masyarakat, sehingga masyarakat miskin tidak dibedakan atau dikecualikan dalam hal ini. Disisi lain, bertentangan dengan hipotesis *Greenwood-Jovanovic*, dimana pembangunan keuangan meningkatkan efek liberalisasi keuangan yang akan meningkatkan ketimpangan pendapatan. Meskipun demikian, beberapa temuan empiris telah membuktikan bahwa pembangunan keuangan mendorong pertumbuhan ekonomi dengan memperluas peluang ekonomi, sehingga mengurangi ketimpangan pendapatan (Vo et al., 2023); Azam & Ali Raza, 2018; Kocal & Uzay, 2019).

Pembangunan sektor keuangan di Indonesia menunjukkan kemajuan dari waktu ke waktu, yang tercermin dari berbagai fungsi yang dijalankan oleh sistem keuangan, yaitu menyediakan kredit yang lebih murah dan akses keuangan yang

mudah bagi berbagai orang; memastikan bahwa simpanan digunakan untuk peluang investasi yang paling produktif dengan cara yang lebih hemat, cepat dan transparan; dan mempertahankan stabilitas finansial (Kappel, 2010; Azam et al, 2018). Pentingnya pengembangan sektor keuangan bagi pembangunan nasional tidak dapat diabaikan begitu saja. Pembangunan keuangan membenarkan keberadaan regulasi dan kerangka keuangan yang kuat mampu menarik investasi domestik dan asing (Abdin, 2016; Abdnulfasser & Shamsuddin, 2016). Yang lebih penting, hal ini mengurangi asimetri informasi dan biaya transaksi yang dapat didistribusikan pada transaksi keuangan. Sistem keuangan yang sehat memainkan peran intermediasi dalam pengumpulan dan melalui mobilisasi tabungan dan perluasan fasilitas kredit (Baligh & Pirae 2012; Adams & Klobodu, 2016). Selain itu, pembangunan keuangan memiliki hubungan langsung dengan pertumbuhan ekonomi (Dhrifi, 2013). Hal ini meningkatkan pendirian lebih banyak bisnis swasta yang pada gilirannya meningkatkan kesempatan kerja. Peningkatan kesempatan kerja memberdayakan masyarakat yang rentan sehingga berdampak pada pengurangan ketimpangan pendapatan dalam perekonomian (Daouda, 2015; Dauda & Makinde, 2014). Pembangunan sektor keuangan yang kuat mampu mengurangi ketimpangan melalui penciptaan lingkungan yang mendukung aksesibilitas layanan keuangan yang mudah bagi masyarakat rentan.

Perkembangan pembangunan keuangan berdampak pada ketimpangan pendapatan di Indonesia yang menunjukkan penurunan yang signifikan seiring waktu. Ketimpangan pendapatan dalam 20 tahun terakhir menunjukkan fluktuasi yang terlihat jelas dalam beberapa tahun belakangan. Masalah ketimpangan pendapatan merupakan persoalan yang harus diatasi dalam pembangunan, sehingga pengurangan ketimpangan pendapatan menjadi salah satu target sustainable Development Goals yang ditandatangani 193 negara anggota PBB, termasuk Indonesia. Ini menunjukkan bahwa ketimpangan pendapatan di Indonesia membutuhkan perhatian yang mendalam. Berikut ini merupakan gambaran perkembangan ketimpangan pendapatan dan pembangunan keuangan di Indonesia.



Gambar 4.1 Perkembangan FDI, M2, Total Kredit Domestik Sektor Swasta oleh Bank, Ketimpangan Pendapatan, dan Pertumbuhan ekonomi Tahun 1990-2023 (Sumber: *World Bank*, 2024, diolah).

Perkembangan pembangunan keuangan sebagai bentuk mengatasi ketimpangan pendapatan di Indonesia yang mengalami kenaikan yang pesat dibanding banyak negara Asia Timur lain. Antara tahun 2003 hingga 2010, kelompok 10 % terkaya di Indonesia meningkatkan konsumsinya sebesar 6 % per tahun, setelah disesuaikan dengan inflasi. Sementara itu, untuk 40% masyarakat miskin, tingkat konsumsinya tumbuh kurang dari 2% per tahun. Kondisi ini menyebabkan ketimpangan pendapatan meningkat tajam dalam 15 tahun, dari 0.30 pada tahun 2000 menjadi 0,41 pada tahun 2013. Hal ini dikarenakan akses terhadap jasa keuangan formal seringkali hanya mau melayani nasabah yang berpenghasilan tinggi atau perusahaan besar. Penyebaran jasa keuangan yang tidak merata ini menghambat pertumbuhan dan perkembangan sejumlah usaha kecil dan keluarga miskin (World Bank, 2009). Sejak tahun 1992, pemerintah Indonesia mengesahkan Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang perbankan, yang kemudian mengalami perubahan menjadi Undang-undang (UU) Nomor 10 Tahun 1998 tentang perbankan. Kebijakan yang tercermin dalam undang-undang ini memuat peningkatan akses ke layanan perbankan dan pembiayaan bagi lapisan masyarakat, terutama UMKM dan sektor ekonomi lokal. Sehingga, masyarakat yang sebelumnya tidak memiliki akses ke lembaga keuangan formal dapat mendapatkan

pembiayaan untuk usahanya. Sehingga, dengan adanya kebijakan dapat diharapkan meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan pada akhirnya mengurangi ketimpangan pendapatan. Pada tahun 1998, tingkat ketimpangan pendapatan di Indonesia berada pada nilai 0,322 dan terus menurun pada tahun-tahun berikutnya. Pada masa kepemimpinan Presiden Jokowi, pemerintah meluncurkan kebijakan Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) 2020-2024, yang diumumkan pada Januari 2020. Kebijakan ini pemerintah telah menetapkan sasaran untuk menurunkan ketimpangan pendapatan dengan menciptakan peluang pekerjaan melalui pemindahan Ibu Kota Negara (IKN). Diharapkan, pemindahan IKN akan mendorong diversifikasi ekonomi, meningkatkan output sektor ekonomi non-tradisional, memperkuat perdagangan antarwilayah, menciptakan lebih banyak kesempatan kerja, serta membuka peluang investasi baru yang dapat meningkatkan kontribusi investasi Pulau Kalimantan terhadap perekonomian nasional (Bappenas, 2020). Untuk memantau perkembangan pembangunan keuangan di Indonesia, penelitian ini menggunakan pendekatan dengan variabel investasi asing langsung, jumlah uang beredar, dan total kredit domestik kepada sektor swasta oleh bank, guna menganalisis tren pergerakannya dari waktu ke waktu.

Pada sektor keuangan yang diwakili *Foreign Direct Investment* (FDI), justru mengalami fluktuatif dari tahun ke tahun. Pada periode 1992 hingga 1997, FDI menunjukkan angka yang cukup tinggi, mencerminkan pertumbuhan ekonomi yang pesat di Indonesia, ditambah dengan kebijakan ekonomi yang pro-investasi, seperti deregulasi dan pembukaan sektor-sektor baru untuk investasi asing. Namun, setelah krisis keuangan Asia 1997, FDI mengalami penurunan tajam, dengan angka negatif pada tahun 1998 dan 1999. Krisis tersebut menyebabkan ketidakstabilan ekonomi, devaluasi mata uang, dan penurunan kepercayaan investor asing (Joseph et al., 1999). Pasca-krisis, FDI mulai menunjukkan pemulihan, meskipun tidak secepat periode sebelum krisis, dengan angka positif mulai terlihat pada tahun 2000-an. Pada periode 2005 hingga 2011, FDI kembali mencatatkan angka stabil yang tinggi, seiring dengan perbaikan ekonomi dan kebijakan reformasi yang menarik lebih banyak investor asing. Namun, setelah 2011, meskipun Indonesia tetap menjadi tujuan investasi, terlihat penurunan kecil dalam aliran FDI, seperti pada tahun 2014-

2016 dan 2023. Penurunan ini dipengaruhi oleh ketidakpastian ekonomi global, perubahan kebijakan domestik, dan persaingan dengan negara lain yang juga menarik investasi asing. Secara keseluruhan, meskipun terdapat penurunan sesekali, FDI Indonesia tetap menunjukkan tren positif, mencerminkan daya tarik negara ini sebagai tujuan investasi meskipun menghadapi tantangan internal dan eksternal.

Pada variabel *Broad Money* (M2) justru mengalami peningkatan yang stabil dari tahun ke tahun, mencerminkan kebijakan moneter yang mungkin lebih ekspansif untuk mendukung pertumbuhan ekonomi. Selama krisis finansial Asia, meskipun ada penurunan dalam banyak sektor, M2 terus meningkat hingga 1999. Ini disebabkan oleh kebijakan moneter untuk menstabilkan ekonomi dan menjaga likuiditas dalam sistem keuangan. M2 terus meningkat, meskipun ada sedikit penurunan pada beberapa titik pada tahun 2004 dan 2022. Ini mengindikasikan kebijakan moneter yang masih mendukung pertumbuhan ekonomi, meskipun terkadang diikuti dengan penyesuaian untuk menghindari inflasi yang berlebihan. Tren ini menunjukkan bahwa bank sentral terus mencetak uang untuk menjaga likuiditas dan mendukung pertumbuhan ekonomi. Namun, fluktuasi ini juga bisa mencerminkan respons terhadap perubahan kondisi ekonomi global atau kebijakan moneter yang lebih hati-hati.

Pada variabel *Domestic credit to private sector by banks* (DCB) sebesar 60,82% pada tahun 1977 yang menunjukkan pertumbuhan sektor bisnis dan permintaan kredit yang lebih tinggi saat krisis. Setelah krisis finansial Asia, kredit sektor swasta mengalami penurunan tajam, yang sejalan dengan penurunan permintaan investasi dan bisnis yang terhambat akibat krisis tersebut. Hal ini mencerminkan ketidakpastian ekonomi yang mempengaruhi kemampuan sektor swasta untuk mendapatkan pinjaman. Kredit sektor swasta mulai pulih pada 2001 dan meningkat secara stabil hingga 2007. Ini mencerminkan peningkatan kepercayaan terhadap ekonomi, pertumbuhan sektor swasta, dan bank yang lebih aktif memberikan pinjaman. Meskipun ada pemulihan ekonomi setelah krisis global 2008, sektor kredit masih menghadapi tantangan, tercermin dalam penurunan kredit sektor swasta pada tahun 2008-2009. Ini disebabkan oleh kebijakan bank yang

lebih ketat setelah krisis global. Kredit sektor swasta kembali meningkat secara stabil sejak 2015, dengan sedikit fluktuasi. Secara umum sektor swasta tampaknya lebih mampu mengakses kredit, yang menunjukkan adanya pertumbuhan yang lebih stabil. Selanjutnya, untuk memahami seberapa besar pengaruh masing-masing variabel pembangunan keuangan, perlu dilakukan estimasi dengan menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS).

4.2 Hubungan Pembangunan Keuangan dan Ketimpangan Pendapatan di Indonesia

Pada bagian ini subbab 4.2 menjelaskan hasil analisis data yang diterapkan untuk menjawab rumusan masalah kedua di latar belakang. Hasil analisis diuraikan dengan menggunakan estimasi Ordinary Least Square (OLS). Dengan tahapan 4.2.1 analisis statistik deskriptif. Pada subbab 4.2.2 penentuan hasil estimasi OLS. Selanjutnya, pada subbab 4.2.3 merupakan hasil estimasi uji statistik. Pada subbab 4.2.4 merupakan hasil estimasi asumsi klasik

4.2.1 Hasil estimasi Analisis Deskriptif

Bagian ini akan menjelaskan hasil dari statistik deskriptif dari keterkaitan hubungan antara pembangunan keuangan dengan ketimpangan pendapatan di Indonesia yang memaparkan secara rinci tentang variabel-variabel yang diamati. Statistik deskriptif merupakan mean, maksimum, minimum, standar deviasi dan jumlah observasi. Hasil Statistik deskriptif di Indonesia dapat diamati pada Tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.1 Nilai Mean, Maksimum, Minimum, Standar Deviasi

	GINI	FDi	M2	DCB	GDP
Mean	0.358000	1.296765	44.42059	34.17706	4.702941
Maks.	0.408000	2.920000	59.86000	60.82000	8.200000
Min.	0.295000	-2.760000	36.00000	18.16000	-13.10000
Std. Dev.	0.031519	1.319003	6.174693	12.31066	3.658074
Obs	34	34	34	34	34

Sumber: Lampiran C, 2024, diolah

Ketimpangan pendapatan atau Index Gini (GINI), seperti yang tercermin dalam nilai statistik yang tercatat, menunjukkan gambaran yang menjanjikan

namun masih memiliki tantangan yang perlu diatasi. Dengan nilai mean sebesar 0,35, ketimpangan pendapatan masuk dalam kategori moderat, menandakan meskipun masih terdapat ketimpangan dalam distribusi pendapatan, tingkat ketimpangan tidak terlalu ekstrem. Meskipun demikian, nilai maksimum yang tercatat mencapai 0,40 mengindikasikan meskipun ada perbaikan dalam berbagai aspek, masih ada tantangan yang perlu dihadapi dalam mengurangi ketimpangan pendapatan, sementara nilai minimum sebesar 0,29 menandakan distribusi pendapatan lebih merata dibandingkan dengan yang tercatat pada nilai maksimum. Dengan jumlah observasi sebanyak 34 data dari rentang tahun 1990 hingga tahun 2023. Data ini memberikan gambaran yang cukup representatif dan menjadi landasan penting bagi pembuat kebijakan dalam merumuskan langkah-langkah untuk mengurangi ketimpangan pendapatan di masa depan.

Selanjutnya, *Foreign Direct Investment* (FDI) memiliki peranan strategis dalam memperkuat struktur keuangan suatu negara, dan analisis statistik mengenai investasi ini memberikan wawasan penting tentang kondisi sektor keuangan. Dengan mean sebesar 1,29%, investasi asing langsung menunjukkan tingkat keseluruhan yang cukup stabil dengan membawa masuk lebih banyak investasi daripada yang keluar. Namun, dengan mencatat nilai maksimum sebesar 2,92%, terdapat potensi untuk menarik minat investor asing. Di sisi lain, nilai minimum yang tercatat sebesar -2,76%, mengindikasikan bahwa masih ada kendala untuk investor menanamkan modal di Indonesia. Standar deviasi 1,31%, mengindikasikan adanya fluktuasi yang terkendali yang mencerminkan investor asing memiliki tingkat kepercayaan yang cukup stabil terhadap pasar Indonesia. Dengan jumlah observasi sebanyak 34 dari rentang waktu 1990 hingga tahun 2023. Data ini memberikan gambaran yang komprehensif tentang tren dan variabilitas dalam aktivitas investasi asing langsung, yang menjadi penting dalam perencanaan kebijakan ekonomi dan moneter untuk memastikan stabilitas sektor keuangan secara keseluruhan.

Selanjutnya, *Broad Money* (M2) memberikan gambaran tentang tingkat likuiditas dalam sistem keuangan dan menganalisis kondisi ekonomi secara keseluruhan suatu negara. Dengan mean sebesar 44,42%, menunjukkan bahwa

pasar memiliki likuiditas yang cukup untuk mendukung transaksi dan kegiatan ekonomi. Meskipun begitu, dengan mencatat nilai maksimum sebesar 59,86%, terdapat potensi untuk meningkatkan aliran uang beredar di masyarakat. Di sisi lain, nilai minimum yang tercatat sebesar 36% menandakan masih ada area di masyarakat yang mengalami kekurangan pasokan uang dalam perekonomian. Standar deviasi yang masih relatif rendah, yakni 6,17%, menunjukkan bahwa terdapat fluktuasi moderat dalam jumlah uang yang beredar dalam perekonomian. Dengan jumlah observasi sebanyak 34 dari rentang waktu 1990 hingga tahun 2023. Data yang disediakan memberikan landasan yang kuat untuk merumuskan kebijakan moneter yang tepat dan reponsif Dengan menggunakan data yang representatif tentang jumlah uang beredar, para pembuat kebijakan dapat mengambil langkah-langkah yang lebih terukur dalam menjaga stabilitas ekonomi, mengendalikan inflasi, dan mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Pemahaman tentang fluktuasi dan tren dalam jumlah uang beredar menjadikan pengambilan keputusan yang lebih baik terkait dengan penyesuaian suku bunga, operasi pasar terbuka, dan strategi likuiditas, sehingga menciptakan keseimbangan antara pertumbuhan ekonomi dan pengendalian inflasi.

Selanjutnya, *Domestic credit to private sector by banks* (DCB) menjadi fokus utama dalam upaya untuk mengurangi ketimpangan pendapatan dalam perekonomian. Dengan meningkatkan akses kredit kepada sektor swasta, terutama bagi usaha kecil dan menengah (UMKM), serta sektor-sektor yang memiliki potensi tinggi untuk menciptakan lapangan kerja dan distribusi pendapatan yang lebih merata. Hubungan antara kredit domestik dan pembangunan keuangan menunjukkan bahwa sektor keuangan memegang peranan penting dalam memperkuat likuiditas, mengembangkan pasar keuangan, dan meningkatkan stabilitas keuangan. Dengan nilai mean sebesar 34,17%, menggambarkan kondisi akses kredit yang tersedia bagi sektor swasta secara keseluruhan. Meskipun demikian, dengan mencatat nilai maksimum sebesar 60,82% terdapat potensi untuk meningkatkan lebih lanjut, di mana bank memberikan akses kredit yang lebih mudah kepada sektor swasta. Di sisi lain, nilai minimum tercatat sebesar 18,16% menandakan kendala dalam akses kredit oleh sektor swasta yang disebabkan

adanya pengetatan likuiditas di pasar. Standar deviasi yang relatif tinggi sebesar 12,3% menunjukkan fluktuasi yang cukup besar dalam jumlah kredit yang disalurkan, yang di pengaruhi oleh adanya ketidakpastian ekonomi yang menyebabkan bank lebih berhati-hati dalam menyalutkan kredit ke sektor swasta. Dengan jumlah observasi sebanyak 34 dari rentang waktu 1990 hingga tahun 2023. Data yang tersedia memberikan gambaran yang komprehensif tentang tren jangka panjang serta fluktuasi yang terjadi dalam penyaluran akses kredit. Dengan adanya informasi ini, para pembuat kebijakan dapat memastikan akses kredit yang tepat dan menjadi dasar yang kuat untuk merumuskan kebijakan yang efektif dalam sektor keuangan, guna memastikan stabilitas ekonomi dan mendukung pertumbuhan sektor swasta.

Selanjutnya, *Gross Domestic Product* (GDP) merupakan indikator utama untuk mengukur kinerja ekonomi suatu negara. Pertumbuhan ekonomi meningkat jika tidak disertai dengan pemerataan peningkatan pendapatan di berbagai lapisan masyarakat, maka ketimpangan pendapatan dapat semakin melebar. Dengan mean sebesar 4,7%, data ini menunjukkan tingkat pertumbuhan ekonomi yang stabil. Meskipun begitu, dengan mencatat nilai maksimum 8,2%, terdapat potensi untuk pertumbuhan ekonomi yang lebih pesat yang bisa dikejar dalam hal peningkatan aktivitas keuangan. Di sisi lain, nilai minimum yang tercatat sebesar -13,1% menandakan adanya penurunan output ekonomi yang sangat tajam yang dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti krisis finansial dan penurunan permintaan global. Standar deviasi relatif tinggi sebesar 3,65%, menunjukkan adanya volatilitas yang signifikan dalam pertumbuhan ekonomi, yang dipengaruhi oleh perubahan besar dalam kebijakan pemerintah, gangguan pasar global dan faktor eksternal lainnya. Dengan jumlah observasi sebanyak 34 dari rentang waktu 1990 hingga tahun 2023. Data yang tersedia memberikan wawasan tentang tren jangka panjang pertumbuhan ekonomi, yang sangat penting untuk memahami arah dan pola perkembangan ekonomi suatu negara. Pemahaman tentang tren pertumbuhan ekonomi menjadi landasan yang kokoh bagi para pengambil keputusan untuk merancang kebijakan yang lebih tepat sasaran dan berkelanjutan dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang stabil. Selain itu, informasi ini juga memberikan

panduan bagi kebijakan moneter, fiskal, dan struktur ekonomi, yang bertujuan untuk memaksimalkan output ekonomi tanpa mengorbankan stabilitas jangka panjang. Selanjutnya, merupakan langkah untuk menganalisis data menggunakan *Ordinary Least Square* yang akan dijelaskan di subab selanjutnya.

4.2.2 Hasil Estimasi Ordinary Least Square pada Ketimpangan Pendapatan di Indonesia

Pada subab ini menentukan persamaan regresi linier berganda maka dengan menentukan koefisien masing-masing variabel dan konstantanya. Untuk melihat seberapa besar perubahan masing-masing variabel pembangunan keuangan pada ketimpangan pendapatan di Indonesia. Maka diuraikan secara rinci mengenai persamaan model regresi berganda dapat dilihat pada Tabel 4.2 sebagai berikut:

Tabel 4.2 Hasil Estimasi OLS Time Series pada Ketimpangan Pendapatan

Variabel Dependen Indeks Gini (GINI)				
Variabel Independen	Koefisien	Std Error	t-statistik	Prob
<i>Constanta (C)</i>	0.457968	0.036263	12.62904	0.0000
<i>Foreign Direct Investment (FDI)</i>	0.015100	0.003656	4.130711	0.0003
<i>Broad Money (M2)</i>	-0.002072	0.000833	-2.488707	0.0188
<i>Domestic credit to private sector by banks (DCB)</i>	-0.000519	0.000339	-1.532691	0.1362
<i>Gross Domestic Product (GDP)</i>	-0.002074	0.000970	-2.136813	0.0412
R-Squared	0.724135			
Adjusted R-Squared	0.686084			
Prob (F-statistik)	0.000000			
Observasi	34			

Note: Signifikan ** pada 0,05

Sumber: Lampiran D, 2024, diolah

Dari hasil estimasi Ordinary Least Square maka ditemukan koefisien masing-masing variabel ketika C (intercept) memiliki koefisien sebesar 0.457968, yang merupakan nilai hasil yang diharapkan ketika semua variabel independen bernilai nol. Kemudian, variabel Foreign Direct Investment (FDI) memiliki koefisien sebesar 0.015%, yang mana setiap peningkatan satu unit dalam Foreign Direct Investment berkontribusi terhadap peningkatan sebesar 0.015100 unit dalam nilai indeks gini (GINI) dengan tingkat kesalahan 0.0036%. Selanjutnya, variabel

Broad Money (M2) memiliki koefisien negatif sebesar -0.002072 , yang mana setiap peningkatan satu unit dalam jumlah uang beredar berkontribusi terhadap pengurangan indeks gini (GINI) sebesar -0.002% . Kemudian, pada variabel Domestic Credit to Private Sector by Banks (DCB) memiliki koefisien negatif sebesar -0.000519 , yang menunjukkan bahwa peningkatan kredit domestik kepada sektor swasta oleh bank sebesar 1 unit akan mengurangi Indeks Gini (GINI) sebesar 0.0005% unit. Variabel Gross Domestic Product (GDP) memiliki tingkat koefisien negatif sebesar -0.002074 , yang menunjukkan jika Produk domestik bruto meningkat sebesar 1 unit, maka Indeks Gini diperkirakan akan menurun sebesar 0.0020% unit dengan tingkat kesalahan 0.0009% pada kondisi kenyataannya.

Model ini membantu memahami hubungan antara variabel FDI, M2, DCB, dan GDP dengan variabel respons GINI. Koefisien regresi menunjukkan dampak perubahan dalam setiap variabel independen terhadap variabel respons. Setelah estimasi OLS, langkah selanjutnya melakukan uji statistik yang dijelaskan pada bagian berikutnya.

4.2.3 Hasil Estimasi Uji Statistik

Uji statistik merupakan serangkaian uji hipotesis yang mana untuk menentukan signifikan hubungan antar variabel dependen dan independen. Uji asumsi statistik yang dilakukan antara lain uji parsial t dan uji F simultan. Uraian secara rinci mengenai pengujian statistik pada model regresi data time series dapat dilihat pada tabel 4.3 dan interpretasi hasilnya sebagai berikut:

Tabel 4.3 Uji T Parsial pada Ketimpangan Pendapatan

Variabel	Probabilitas	T-tabel	Arah
FDI	0.0003	0.015100	Tolak H_0
M2	0.0188	-0.002072	Terima H_0
DCB	0.1362	-0.000519	Terima H_0
GDP	0.0412	-0.002074	Terima H_0

Note: Signifikan ** pada 0.05

Sumber: Lampiran D, 2024, diolah

Hasil menunjukkan uji T parsial untuk menganalisis hubungan variabel pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan atau Index Gini (GINI).

Variabel Foreign Direct Investment (FDI) berpengaruh secara signifikan terhadap GINI dengan probabilitas masing-masing sebesar 0.0003 dengan koefisien t-tabel senilai 0.015100, menunjukkan arah positif yang menandakan bahwa peningkatan FDI akan menyebabkan peningkatan GINI. Namun variabel Broad Money (M2), Domestic Credit to Private Sector by Banks (DCB), dan Gross Domestic Product (GDP) terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap GINI dengan probabilitas masing-masing sebesar 0.0188, 0.1362, dan 0.0412. Koefisien t-tabel untuk M2 senilai -0.002072, untuk DCB senilai -0.000519, dan -0.002074 untuk GDP, menunjukkan arah negatif yang menandakan peningkatan FDI, DCB, dan GDP berpotensi menyebabkan penurunan GINI. Selanjutnya, dilakukan uji F simultan untuk mengetahui ketika variabel pembangunan keuangan secara simultan atau bersama-sama memiliki pengaruh atau tidak. Uraian secara rinci mengenai Uji F simultan mengenai hasilnya sebagai berikut:

Tabel 4.4 Uji F pada Ketimpangan Pendapatan

Model Indeks Gini (GINI)			
F-statistik	Prob	Metode (Adjusted R-Squared)	Keterangan
19.03093	0.0000**	0.686084	Berpengaruh Signifikan

Note: Signifikan ** pada 0,05

Sumber: Lampiran D, 2024, diolah

Tabel 4.4 menampilkan hasil dari uji F digunakan untuk menguji keseluruhan model regresi. Dalam uji ini, nilai probabilitas sebesar 0.000000 menunjukkan bahwa model regresi secara keseluruhan berpengaruh signifikan secara statistik. Nilai F-Statistic yang tinggi 19.03093, juga menegaskan signifikan keseluruhan model. Selain itu, *Adjusted R-Squared* sebesar 0.686084 menunjukkan bahwa sekitar 68,6% variabilitas dari hasil yang diamati dapat dijelaskan oleh model regresi, mengindikasikan bahwa model ini memiliki tingkat kecocokan yang cukup baik dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen dan hasil yang diamati. Sehingga 31,4% dari ketimpangan pendapatan dipengaruhi oleh faktor-faktor lain. Hasil ini memberikan keyakinan bahwa model regresi berganda secara keseluruhan cukup baik dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen

dengan variabel dependen yang diamati. Hal ini memberikan landasan yang kuat bagi interpretasi dan penggunaan model ini dalam analisis dan peramalan

4.2.4 Hasil Estimasi Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah serangkaian uji statistik yang diterapkan untuk menilai keterkaitan antara variabel dalam konteks analisis regresi. Uji asumsi klasik yang dilakukan antara lain uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Tujuannya dari mengevaluasi apakah model yang digunakan memenuhi asumsi-asumsi yang mendasari regresi linier klasik. Uji asumsi klasik ini merupakan uji terakhir dalam penerapan OLS yang mana ketika model dikatakan baik jika memenuhi persyaratan asumsi klasik. Uraian detail mengenai pengujian asumsi klasik pada model regresi data time series dapat dilihat pada Tabel 4.5 dan Tabel 4.6.

Tabel 4.5 Hasil Multikolinearitas

Model	Variabel Dependen	Metode (Varian Inflation Factor)	Keterangan
GINI	FDI	2.460229	Tidak Terjadi Multikolinearitas
	M2	2.796853	Tidak Terjadi Multikolinearitas
	DCB	1.841629	Tidak Terjadi Multikolinearitas
	GDP	1.333611	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Note: VIF lebih kecil dari 10

Sumber: Lampiran E, 2024, diolah

Tabel menjelaskan bahwa hasil yang didapatkan bahwa nilai VIF pada variabel Independen lebih kecil dari 10 maka dapat dikatakan terpenuhi dan data tidak mengandung multikolinearitas ketika model persamaan regresi variabel dependen GINI. Nilai VIF variabel FDI sebesar 2.460229, M2 sebesar 2.796853, DCB sebesar 1.841629 dan GDP sebesar 1.333611. Sehingga, dapat disimpulkan ketika model persamaan regresi variabel dependen GINI tidak adanya data yang mengandung multikolinearitas. Hal ini berarti masing-masing variabel independen tidak saling mempengaruhi satu sama lain. Hal tersebut mengidentifikasi bahwa variabel FDI, M2, DCB, GDP memiliki kontribusi yang jelas dan terpisah dalam menjelaskan variabel dependen (GINI).

Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas, Heteroskedastisitas, dan Autokorelasi

Model	Uji Asumsi Klasik	Metode	Prob.	Keterangan
GINI	Normalitas	Uji Jarque-bera	0.633342	Normalitas
	Heteroskedastisitas	Uji Breusch-Pagan	0.6577	Tidak ada Heteroskedastisitas
	Autokorelasi	Uji Durbin-Watson	1.859224	Tida ada Autokorelasi

Note: Uji Jarque-bera $> 0,05$, Uji Breusch-Pagan $> 0,05$, dan Uji Durbin Watson stat antara 0 dan 4
 Sumber: Lampiran F, G,H, 2024, diolah

Hasil uji normalitas menunjukkan nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar 0.633342 pada model regresi variabel GINI, menandakan bahwa residual model berdistribusi normal karena nilainya lebih besar dari 0,05, menandakan model ini memenuhi asumsi normalitas. Pada uji heteroskedastisitas pada model regresi berganda dengan variabel GINI, nilai probabilitas Breusch-Pagan sebesar 0.6577 menunjukkan data lolos uji karena nilainya lebih besar dari 0,05, menandakan model ini tidak mengalami heteroskedastisitas dan varians residual relatif konstan di seluruh rentang nilai variabel. Selanjutnya pada uji autokorelasi, nilai probabilitas dari model regresi berganda dengan variabel GINI sebesar 1.859224 menggunakan metode Durbin-Watson stat, menandakan dalam model ini tidak ada autokorelasi, yang berarti residual tidak berkorelasi dengan residual lainnya. Dengan demikian, model ini memenuhi asumsi klasik regresi yang diperlukan untuk mendapatkan hasil estimasi yang valid dan memberikan kontribusi yang signifikan dalam pemahaman terhadap fenomena yang diteliti

4.3 Pembahasan Hubungan Pembangunan Keuangan dan Ketimpangan Pendapatan Berdasarkan Pendekatan Hipotesis Greenwood-Jovanovic di Indonesia

Pada bagian ini subab ini akan menjelaskan pembahasan hubungan pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatn di Indonesia berdasarkan hipotesis Greenwood-Jovanovic. Selain itu, implikasi kebijakan terkait pembangunan keuangan juga akan diuraikan sebagai panduan yang perlu dipertimbangkan untuk mendukung upaya pengetasan ketimpangan pendapatan di Indonesia

4.3.1 Hasil Analisis Data dan Pembahasan Hubungan Pembangunan Keuangan dan Ketimpangan Pendapatan di Indonesia

Hipotesis Greenwood-Jovanovic (1990) didasarkan pada pendekatan teoritis Kuznets (1955). Menurut pendekatan ini, pasar keuangan tumbuh sangat lambat pada tahap pertumbuhan ekonomi karena infrastruktur keuangan yang tidak memadai membuat layanan yang ditawarkan oleh lembaga keuangan memiliki biaya tinggi sehingga hanya orang kaya saja yang dapat mengakses (Kocak & Uzay, 2019; Okafor et al., 2023). Selanjutnya, ada situasi di mana orang miskin kehilangan layanan keuangan, tetapi orang kaya dapat dengan mudah memperoleh manfaat, karena itu pada tahap ini kesenjangan pendapatan antara orang miskin dan orang kaya di masyarakat melebar (Altiner et al., 2022). Namun, seiring dengan meningkatnya tingkat pembangunan ekonomi, permintaan rumah tangga terhadap instrumen keuangan meningkat, dan produktivitas sektor keuangan membuat biaya transaksi menjadi turun. Selain meningkatkan pendapatan rumah tangga, sebagian besar masyarakat dapat menggunakan instrumen keuangan berkat sistem keuangan yang lebih efisien dan hemat biaya (Bolarinwa et al., 2021; Altiner et al., 2022). Dengan demikian, ketimpangan pendapatan akan menurun. Hubungan antara pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan ini seringkali disebut hipotesis berbentuk U terbalik.

Tabel 4.7 Ringkasan Hasil Empiris di Indonesia

Variabel	Signifikansi	Arah	Teoritis	Empiris
FDI	Signifikan	Positif	Pertumbuhan Endogen	Ridzuan et al. (2021)
M2	Signifikan	Negatif	Harrod-Domar	Kocak & Uzay (2019)
DCB	Tidak	Negatif	Liberalisasi Keuangan (McKinnon dan Shaw, 1973)	Vo et al. (2023)
GDP	Signifikan	Negatif	<i>Hypothesis Greenwood-Jovanovic</i> (Greenwood-Jovanovic, 1990)	Chisadzadan & Mduduzi (2023)

Sumber: Ridzuan et al, (2021); Kocak & Uzay (2019); Vo et al. (2023); Chisadzadan & Mduduzi (2023); McKinnon & Shaw, (1973); Greenwood & Jovanovic (1990).

Hasil penelitian pada Tabel 4.7 menunjukkan bahwa variabel FDI memiliki arah positif dan signifikan dengan ketimpangan pendapatan di Indonesia. Hasil

penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Ridzuan et al., 2021). Temuan ini sejalan dengan teori pertumbuhan edogen yang menyatakan bahwa ketimpangan dapat diperburuk oleh faktor internal yang ada di dalam wilayah itu sendiri, seperti akumulasi modal manusia, inovasi, dan pengembangan teknologi. Hal ini dapat dijelaskan dengan kondisi di mana peningkatan FDI justru memperburuk ketimpangan pendapatan di Indonesia. Hal ini terjadi karena manfaat ekonomi yang dihasilkan dari FDI tidak tersebar secara merata antar sektor, wilayah, dan kelompok masyarakat. Secara khusus, daerah-daerah yang memiliki infrastruktur dan fasilitas yang lebih baik cenderung lebih menarik bagi para investor, yang menyebabkan FDI lebih banyak mengalir ke wilayah yang sudah lebih maju dan berkembang. Sebaliknya, daerah yang kurang berkembang atau memiliki infrastruktur yang terbatas sering kali tertinggal dan tidak mendapat manfaat yang sama dari aliran investasi asing tersebut. Kondisi ini memperburuk ketimpangan pendapatan karena perbedaan antara wilayah yang berkembang dan yang tertinggal semakin lebar.

Pada variabel M2 mempengaruhi ketimpangan pendapatan di Indonesia secara signifikan dengan arah negatif. Temuan ini konsisten dengan penelitian Kocak & Uzay (2019) yang dilakukan di Turki. Penemuan ini juga sejalan dengan teori Harrod-Domar yang menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh tingkat tabungan yang tinggi. Menurut teori Harrod-Domar, tabungan yang tinggi akan meningkatkan jumlah dana yang tersedia untuk investasi. Tabungan yang terkumpul akan disalurkan melalui sektor perbankan, yang kemudian memperbesar jumlah uang yang beredar. Ketika M2 meningkat, biasanya suku bunga pinjaman akan menurun karena bank memiliki lebih banyak dana yang siap disalurkan dalam bentuk kredit. Penurunan suku bunga ini mempermudah masyarakat, terutama usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM), untuk mengakses pembiayaan. UMKM yang memperoleh akses kredit dapat memperbesar usaha mereka, meningkatkan kapasitas produksi, dan menciptakan lebih banyak lapangan pekerjaan. Dengan bertambahnya jumlah pekerjaan, pendapatan yang dihasilkan juga akan meningkat, yang pada gilirannya dapat membantu mengurangi ketimpangan pendapatan. Hal ini terjadi karena

peningkatan pendapatan tidak hanya terpusat pada sektor-sektor tertentu saja, tetapi juga merata ke seluruh lapisan masyarakat yang terlibat dalam UMKM, yang cenderung lebih inklusif dan memberikan kesempatan bagi berbagai kelompok sosial dan ekonomi.

Pada variabel DCB memiliki arah negatif dan tidak signifikan dengan ketimpangan pendapatan di Indonesia. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Vo et al. (2023). Hasil ini juga mendukung pandangan Mckinnon dan Shaw (1973), yang mengemukakan bahwa liberalisasi keuangan akan menciptakan sektor keuangan yang lebih luas, berkembang, dan terintegrasi. Proses ini, pada gilirannya, akan meningkatkan fasilitas kredit, tabungan, dan investasi, yang berpotensi memberikan dampak positif pada perekonomian. Hasil penelitian ini dapat disebabkan oleh sejumlah faktor. Pertama, kemudahan akses sektor swasta terhadap fasilitas kredit mendorong peningkatan pinjaman dan investasi dalam keterampilan dan pengembangan modal manusia. Kedua, rendahnya biaya pinjaman bagi sektor swasta untuk memperoleh pembiayaan yang lebih terjangkau. Hal ini membuka peluang bagi mereka untuk memperluas usaha, meningkatkan kapasitas produksi dan menciptakan lapangan pekerjaan baru.

Selanjutnya, variabel GDP menunjukkan arah yang negatif dan signifikan pada ketimpangan pendapatan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Chisadzadan & Mduduzi (2023). Hasil ini mendukung hipotesis Greenwood-Jovanovic (1990) ketika sistem keuangan mencapai tingkat tertentu akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan mulai memunculkan efek yang meringankan ketimpangan pendapatan. Dampak pertumbuhan GDP terhadap ketimpangan pendapatan ini dipengaruhi oleh sejumlah faktor, seperti peningkatan penyaluran kredit dan akses mudah pada sektor keuangan.

Secara khusus, hasil estimasi menunjukkan adanya hubungan antara pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan yang tercermin melalui variabel M2. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan pembangunan keuangan dapat berkontribusi pada penurunan ketimpangan pendapatan. Dengan kata lain, hasil dari estimasi yang melibatkan variabel M2 mendukung hipotesis *Greenwood-Jovanovic*. Peningkatan pertumbuhan jumlah uang yang beredar dalam

perekonomian dapat membuka lebih banyak peluang bagi masyarakat, khususnya dalam sektor swasta, untuk berinvestasi dalam usaha atau meningkatkan keterampilan. Hal ini pada gilirannya dapat memperbaiki distribusi pendapatan dengan memberikan kesempatan yang lebih merata bagi berbagai kelompok dalam masyarakat untuk memperoleh kesejahteraan ekonomi. Oleh karena itu, pembangunan sektor keuangan, melalui peningkatan akses kredit dan stabilitas moneter, memiliki peran penting dalam menciptakan ekonomi yang lebih inklusif dan mengurangi ketimpangan sosial-ekonomi.

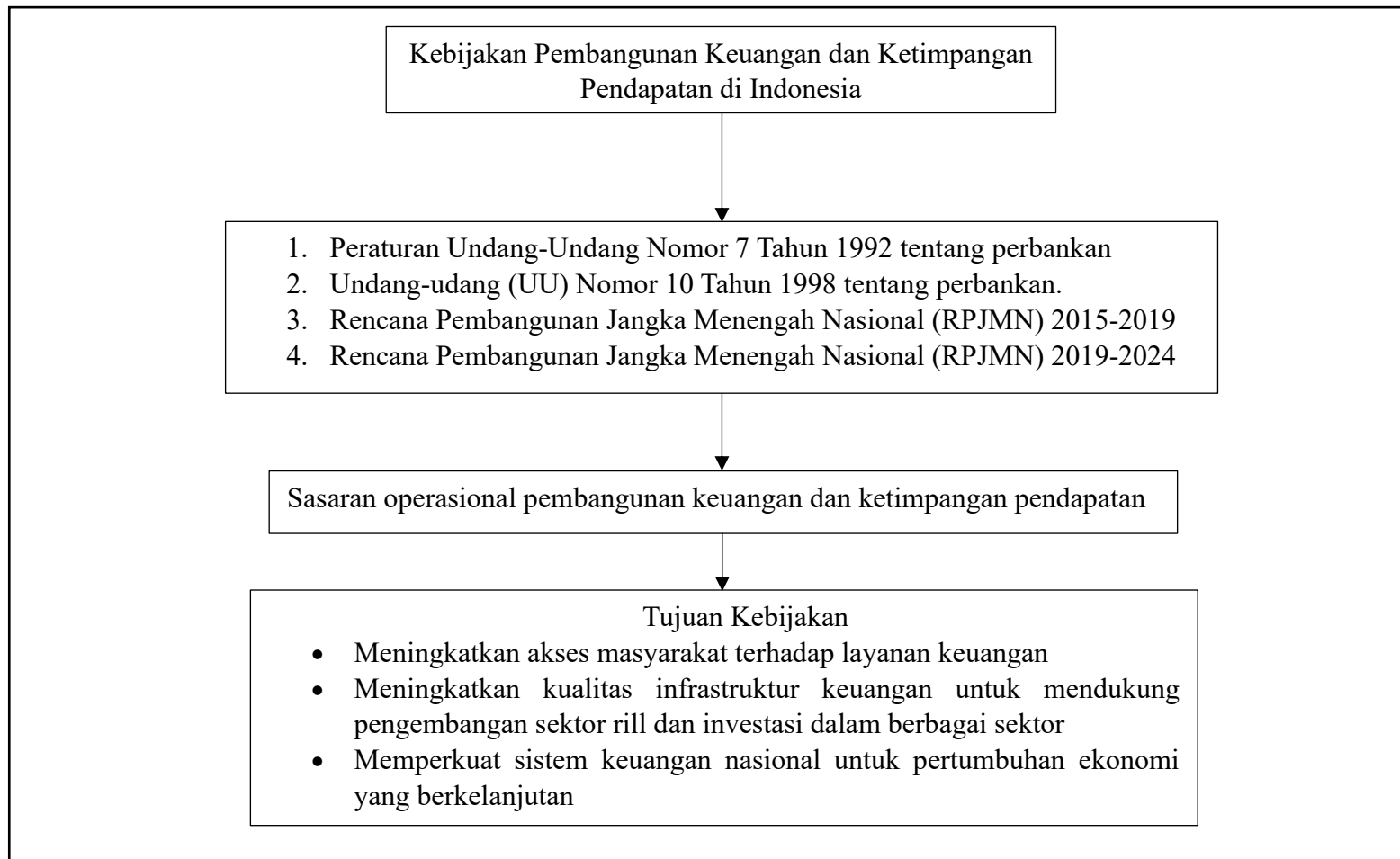
4.3.2 Prognosa Implikasi Kebijakan Pembangunan Keuangan di Indonesia

Hipotesis Greenwood-Jovanovic (1990) didasarkan pada pendekatan teoritis Kuznets (1955). Menurut pendekatan ini, pada tahap awal pertumbuhan ekonomi, distribusi pendapatan cenderung meningkat, namun pada tahap selanjutnya, distribusi pendapatan akan membaik. Observasi inilah kemudian dikenal sebagai kurva Kuznets “U- terbalik”. Greenwood-Jovanovic (1990) menyatakan bahwa suatu negara bergerak ke ekonomi maju, hal tersebut mempunyai dampak ketimpangan pendapatan karena perantara keuangan mendorong pertumbuhan melalui ketersediaan akses keuangan.

Masalah ketimpangan pendapatan merupakan persoalan yang harus diatasi dalam pembangunan, sehingga pengurangan ketimpangan pendapatan menjadi salah satu target sustainable Development Goals yang ditandatangani 193 negara anggota PBB, termasuk Indonesia. Ini menunjukkan bahwa ketimpangan pendapatan di Indonesia membutuhkan perhatian yang mendalam. Tingkat ketimpangan pendapatan di Indonesia berkisaran 0,30-0,40 dimana ini masih menjadi ketimpangan pendapatan di level moderat, namun meskipun begitu pemerintah harus membuat kebijakan pengentasan ketimpangan pendapatan di Indonesia. Pemerintah telah menerapkan berbagai kebijakan yang diajukan untuk pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan. Hal ini dapat tercermin dalam Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang perbankan, yang kemudian mengalami perubahan menjadi Undang-undang (UU) Nomor 10 Tahun 1998 tentang perbankan. Kebijakan yang tercermin dalam undang-undang ini memuat peningkatan akses ke layanan perbankan dan pembiayaan bagi lapisan masyarakat,

terutama UMKM dan sektor ekonomi lokal. Sehingga, masyarakat yang sebelumnya tidak memiliki akses ke lembaga keuangan formal dapat mendapatkan pembiayaan untuk usahanya. Dengan adanya kebijakan ini diharapkan meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan pada akhirnya mengurangi ketimpangan pendapatan. Pada tahun 1998, tingkat ketimpangan pendapatan di Indonesia berada pada nilai 0,322 dan terus menurun pada tahun-tahun berikutnya.

Pada masa kepemimpinan Presiden Jokowi, pemerintah meluncurkan kebijakan Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) 2015-2019, yang diumumkan pada Januari 2015. Kebijakan ini pemerintah telah menetapkan sasaran untuk menurunkan ketimpangan pendapatan dengan sembilan agenda prioritas yang disebut NAWA CITA dengan tujuan mengurangi kemiskinan dan ketimpangan, membangun daerah dan desa, serta meningkatkan kemandirian ekonomi melalui penggerakan sektor-sektor strategis domestik. Selain itu, fokus pada peningkatan kualitas pendidikan dan kesehatan, produktivitas rakyat, serta daya saing Indonesia di pasar internasional juga menjadi prioritas. Pembangunan infrastruktur yang merata, penguatan kehidupan demokrasi, dan menjadikan Indonesia sebagai negara maritim yang mandiri juga menjadi bagian dari agenda ini. Terakhir, Nawa Cita bertujuan memperkuat hubungan internasional untuk menjaga kepentingan nasional (Bappenas, 2015). Kebijakan ini berkontribusi pada penurunan tingkat ketimpangan pendapatan di Indonesia dari 0,40 pada tahun 2015 menjadi 0,37 pada tahun 2019. Selanjutnya pada masa kepemimpinan Presiden Jokowi Periode 2, pemerintah meluncurkan kebijakan Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) 2020-2024, yang diumumkan pada Januari 2020. Kebijakan ini pemerintah telah menetapkan sasaran untuk menurunkan ketimpangan pendapatan dengan menciptakan peluang pekerjaan melalui pemindahan Ibu Kota Negara (IKN). Diharapkan, pemindahan IKN akan mendorong diversifikasi ekonomi, meningkatkan output sektor ekonomi non-tradisional, memperkuat perdagangan antarwilayah, menciptakan lebih banyak kesempatan kerja, serta membuka peluang investasi baru yang dapat meningkatkan kontribusi investasi Pulau Kalimantan terhadap perekonomian nasional (Bappenas, 2020).



Gambar 4.3 Prognosa Implikasi Kebijakan Pembangunan Keuangan di Indonesia
(Sumber: berbagai sumber, 2024, diolah)

BAB 5. PENUTUP

Hasil analisis hubungan pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan di Indonesia berdasarkan hipotesis Greenwood-Jovanovic akan dipaparkan pada bagian penutup. Bab 5 akan memberikan kesimpulan akhir mengenai perkembangan pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan yang kemudian hubungan keduanya diuji menggunakan regresi linier berganda. Selain itu, bab 5 juga akan memberikan saran terkait kebijakan yang tepat untuk pihak terkait berdasarkan analisis hipotesis Greenwood-Jovanovic

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk memverifikasi hipotesis Greenwood-Jovanovic di Indonesia. Penelitian ini juga berusaha memeriksa apakah pembangunan keuangan menyebabkan pertumbuhan ekonomi yang pada gilirannya akan mengurangi ketimpangan pendapatan di Indonesia. Pembangunan keuangan telah dipandang oleh banyak ekonom sebagai cara yang efisien untuk mengurangi ketimpangan pendapatan melalui efek pertumbuhan ekonomi. Negara Indonesia telah memperlihatkan penurunan ketimpangan yang signifikan dengan peningkatan pembangunan keuangan dari estimasi hubungan pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan di Indonesia, kesimpulan yang didapatkan adalah sebagai berikut:

1. Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa variasi signifikan dalam pembangunan keuangan di Indonesia selama periode yang diteliti. Ketimpangan pendapatan yang tercermin dalam indeks gini menunjukkan kategori moderat, namun masih terdapat tantangan yang perlu diatasi untuk mengurangi ketimpangan pendapatan.
2. Hasil estimasi menggunakan data time series yang dilakukan untuk mengetahui hubungan pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan di Indonesia menunjukkan bahwa FDI menjadi salah satu penyebab ketimpangan pendapatan meningkat di Indonesia, hal ini karena ketidakmerataan distribusi manfaat ekonomi antar sektor wilayah, dan kelompok masyarakat. Namun, berbeda dengan jumlah uang beredar

memiliki kontribusi besar dalam pengurangan ketimpangan pendapatan di Indonesia. Artinya, kebijakan yang diarahkan untuk akses kredit bagi UMKM menciptakan lapangan pekerjaan. Sebaliknya total kredit domestik ke sektor swasta oleh bank tidak menunjukkan hubungan signifikan dengan ketimpangan, meskipun memudahkan akses kredit untuk sektor swasta. Sedangkan, saluran tidak langsung, dimana pembangunan keuangan berkontribusi terhadap ketimpangan pendapatana melalui pertumbuhan ekonomi terbukti di Indonesia. Hal ini ditemukan ketika M2 digunakan sebagai proksi pembangunan keuangan.

3. Penelitian ini memberikan bukti untuk mendukung hipotesis Greenwood-Jovanovic di Indonesia. Artinya, pembangunan sektor keuangan dapat berperan dalam mengurangi ketimpangan pendapatan di negara ini. Peningkatan akses keuangan, seperti melalui jumlah uang beredar (M2), dapat membuka lebih banyak peluang bagi masyarakat, khususnya untuk sektor swasta dan UMKM, yang pada gilirannya dapat memperbaiki distribusi pendapatan dan menciptakan lebih banyak lapangan pekerjaan. Dengan demikian, sektor keuangan yang lebih efisien dan inklusif berpotensi mengurangi kesenjangan antara kelompok masyarakat, mendukung pertumbuhan ekonomi yang lebih merata.

5.1 Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dipaparkan sebelumnya terkait hubungan pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan di Indonesia, beberapa saran yang dapat diberikan sebagai berikut:

1. Pemerintah dan lembaga di Indonesia seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bank Indonesia (BI) dan Kementerian Koperasi dan UKM harus memperluas akses keuangan dengan memberikan kemudahan dalam memperoleh kredit dan mendigitalisasi layanan keuangan agar mudah dijangkau oleh pelaku usaha di daerah terpencil.
2. Kebijakan investasi sebaiknya tidak hanya terkonsentrasi di daerah atau sektor tertentu yang sudah berkembang. Insentif atau kebijakan yang mendorong distribusi investasi secara merata diberbagai sektor atau wilayah

perlu ditingkatkan untuk mengurangi ketimpangan. Meskipun FDI tidak memberikan hasil yang optimal, penelitian lebih lanjut diperlukan untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi hubungan antara pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan. Penguatan indikator atau pengembangan metode alternatif dapat membantu pemahaman lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdin, J. (2016). Financial Development and Poverty Reduction: Exploring the Links between the Issues Using Evidence from Bangladesh. *International Journal of Financial research*. 7(4). 44-65.
- Abdulnasser, H. and Shamsuddin, M. (2016). The causal interaction between financial development and human development in Bangladesh. *Applied Economics Letters*. doi: 10.1080/13504851.2015.1128066.
- Abosedra, S., Shahbaz, M., Nawaz, K. (2016). Modeling causality between financial deepening and poverty reduction in Egypt. *Social Indicators Research*. 126(3):55-969.
- Adams, S. and Klobodu, E. K. M. (2016). Financial development, control of corruption and income inequality. *International Review of Applied Economics*. 1-19. doi: 10.1080/02692171.2016.1208740.
- Aginta, H., Debby S., & Wahyu B. (2018). Financial Development and Income Inequality in Indonesia: A Sub-national Level Analysis Financial Development and Income Inequality in Indonesia: A Sub-national Level Analysis.
- Ahmad, N., DU, L., Lu, J., Wang, J., Li, H. Z., Hashmi, M. Z. (2017). Modelling the CO2 emissions and economic growth in Croatia: Is there any environmental Kuznets curve?. *Energy*. 164-172.
- Akpa, A. F., Okafor, V. I., Osabuohien, E., & Bowale, E. (2024). Financial development and income inequality: Direct and indirect transmission mechanisms in Sub-Saharan Africa. *In Transnational Corporations Review*. 16(3). <https://doi.org/10.1016/j.tncr.2024.200048>
- Ali, M., Tariq, M., & Khan, M. A. (2022). Economic Growth, Financial Development, Income Inequality and Poverty Relationship: An Empirical Assessment for Developing Countries. *Journal of Economics*. 4(1): 14–24. <https://doi.org/10.52131/joe.2022.0401.0057>
- Altiner, A., Bozkurt, E., & Türedi, S. (2022). The Relationship Between Income Inequality and Financial Development: Panel Data Analysis. *Business and Economics Research Journal*. <https://doi.org/10.20409/berj.2022.377>
- Azam, M. & Ali Raza, S., (2018). Financial sector development and income inequality in ASEAN-5 countries: does financial Kuznets curve exists? In *Global Business and Economics Review*. 20(1). <https://www.researchgate.net/publication/303765871>

- Baligh, N and Pirae, K. (2012), Financial development and income inequality relationship in Iran. *Middle- East journal of scientific research*. 12(7): 906-914.
- Banerjee, A. V., Newman, A. F. (1993). Occupational choice and the process of development. *Journal of political economy*, 101(2): 274-298. Doi:10.1086/261876
- Bittencourt, M., Chang, S., Gupta, R., & Miller, S. M. (2018.). Does Financial Development Affect Income Inequality in the U.S. States? A Panel Data Analysis.
- Bolarinwa, S. T., Vo, X. V., & Olufolahan, T. J. (2021). The effect of financial development on income inequality in Africa. *Development Southern Africa*, 38(2): 311–329. <https://doi.org/10.1080/0376835X.2020.1838261>
- Buffie, E. (1984). Financial repression, the new structuralists, and stabilization policy in semi-industrialized economies. *Journal of Development Economics*. 14(3):305-322.
- Calvo, G. A. and F. Coricelli. (1991). Stagflationary Effects of Stabilization Programs in Reforming Socialist Countries: Enterprise–Side vs. Household–Side Factors. *International Monetary Fund*.
- Chisadzadan, C. & Mduduzi, B. (2023). Financial Development and Income Inequality: Evidence From Advanced, Emerging and Developing Economies. *Annals of Financialy Economics*. 18(1). <https://doi.org/10.1142/S2010495222410020>
- Daouda, S. (2015). Poverty, Growth, and Inequality in Sub-Saharan Africa: Did the Walk Match the Talk under the PRSP Approach?. *IMF working paper WP/15/12*
- Dauda, R. O. S. and Makinde, K. (2014). Financial sector development and poverty reduction in Nigeria: A vector auto-regression analysis. *Asian Economic and Financial Review*. 4(8):1040-1061
- De Haan, J., & Sturm, J. E. (2017). Finance and income inequality: A review and new evidence. *European Journal of Political Economy*. 50 (2):171–195. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2017.04.0>
- Destek, M. A., Sinha, A., & Sarkodie, S. A. (2020). The relationship between financial development and income inequality in Turkey. *Journal of Economic Structures*. 9(1). <https://doi.org/10.1186/s40008-020-0187-6>
- Dhrifi, A. (2013). Financial Development and the "Growth-Inequality-Poverty" Triangle: A Comparative Study between Developed and Developing Countries. *International Journal of Economics, Finance and Management*. 2(7):273-289.

- Diamond, D.W. (1984). Financial intermediation and delegated monitoring. *The Review of Economic Studies*. 51(3): 393-414.
- Fry, M. J. (1989). Financial and Recent Development: Experience Theories. *Finance and Economic Development*. 5(4):13–28.
- Galor, O., Zeira, J. (1993). Income distribution and macroeconomics. *The review of economic studies*. 60(1):35-52
- Greenwood, J. and B. Jovanovic. (1990). Financial Development, Growth, and the Distribution of Income. *Journal of Political Economy*. 98(2):1076–1108.
- Guidotti & Jose. (1992). Financial Development and Economic Growth: *IMF Working Papers*. 1992(101):234-246.
- Gujarati, D. N. (2004). Basic econometrics (4th ed.). New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Guru, B. K., & Yadav, I. S. (2019). Financial development and economic growth: panel evidence from BRICS. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*. 24(47):113–126. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-12-2017-0125>.
- Hossain, A. & A. Chowdhury. (2001). Macroeconomics For Developing Countries. New York: Edward Elgar Publishing.
- Huang, Y. (2010). Determinants of financial development. Palgrave Macmillan, New York.
- Jhingan, M.L. (1994). Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Joseph, C. P., Ekonomi, P., Studi Ekonomi Makro, B., Indonesia, B., Hartawan, A., Peneliti Ekonomi, A., & Mochtar, F. (1999.). Kondisi dan Respon Kebijakan Ekonomi Makro selama Krisis Ekonomi tahun 1997-98.
- Kappel, V. (2010). The Effects of Financial Development on Income Inequality and Poverty Standard-Nutzungsbedingungen. <https://doi.org/10.3929/ethz-a-006032047>
- Kavya, T. B., & Shijin, S. (2020). Economic development, financial development, and income inequality nexus. *Borsa Istanbul Review*. 20(1): 80–93. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2019.12.002>.
- Khan, A. Q., Hafeez, M. H., Saleem, N., & Azam, M. (2018). Exploring the Impact of Financial Development on Inequality: Evidence from Three Asian Countries. *Review of Economics and Development Studies*, 4(2): 341–355. <https://doi.org/10.26710/reads.v4i2.419>
- Kocak, E., & Uzay, N. (2019). The effect of financial development on income inequality in Turkey: An estimate of the Greenwood-Jovanovic hypothesis.

Review of Economic Perspectives. 19(4):319–344.
<https://doi.org/10.2478/revecp-2019-0017>

- Kumhof, M., & Ranciére, K. (2010). Leveraging inequality long periods of unequal incomes spur borrowing from the rich, increasing the risk of major economic crises. Washington, D.C.: IMF.
- Law, S. H., Tan, H. B. (2009). The role of financial development on income inequality in Malaysia. *Journal of Economic Development*.34(2):153-168.
- Mankiw, N. Geogory. (2010). *Macroeconomics* 7th Edition. Worth Publishers.
- McKinnon, R. 1973 *Money and Capital in Economic Development*. Washington D.C.: Brookings Institution.
- Moheddine YOUNSI, B., & Bechtini, M. (2018). Munich Personal RePEc Archive Economic Growth, Financial Development and Income Inequality in BRICS.
- Nachrowi, D. Nachrowi & Usman, H. (2006). *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: Fakultas ekonomi Universitas Indonesia.
- Nittayakamolphon, P., Jirasathumb, N., & Pholkerd, P. (2024). Financial Development and Income Inequality: Evidence From Thailand. *ABAC Journal*, 44(2):152–165. <https://doi.org/10.59865/ABACJ.2024.19>
- Okafor, V. I., Olurinola, I. O., Bowale, E., & Osabohien, R. (2023). Financial development and income inequality in Africa. *Humanities and Social Sciences Communications*, 10(1). <https://doi.org/10.1057/s41599-023-01810-y>
- Olohunlana, A. O., & Dauda, R. O. S. (2019). Implications of financial development on poverty and inequality: Evidence from Nigeria.
- Orji, A., Ogbuabor, J. E., & Anthony-Orji, O. I. (2015). International Journal of Economics and Financial Issues Financial Liberalization and Economic Growth in Nigeria: An Empirical Evidence. *International Journal of Economics and Financial Issues*. 5(3):663–672.
- Rao, P.K. (2003). *Development Finance*. Springer, New York
- Rehman, H.U., Gill, A.R. (2005), A test of McKinnon's complementarity hypothesis: a case study of Pakistan. *Pakistan Economic and Social Review*. 43(1):21-37.
- Restulillah, F. H. & Ariusni. (2020). Pengaruh Financial Development Investasi Asing Langsung dan Urbanisasi Terhadap Ketimpangan Pendapatan di Indonesia. 2(4). <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/epb/index>
- Ridzuan, A. R., Zakaria, S., Fianto, B. A., Yusoff, N. Y. M., Sulaiman, N. F. C., Razak, M. I. M., Siswantini, & Lestari, A. (2021). Nexus between financial

development and income inequality before pandemic covid-19: Does financial kuznets curve exist in malaysia, indonesia, thailand and philippines?. *International Journal of Energy Economics and Policy*. 11(2): 260–271. <https://doi.org/10.32479/ijeep.10616>

- Robinson, J. (1952). *The generalization of the general theory, The Rate of Interest and Other Essays*, Macmillan, London.
- Savanhu, T., Chinzara, Z., Ezeoha, A.E. (2011). *Financial liberalization, financial development and economic growth: the case for South Africa*. Published Master of Commerce Thesis in Department of Economics, Rhodes University, Grahamstown.
- Seven, U., & Coskun, Y. (2016). Does financial development reduce income inequality and poverty? Evidence from emerging countries. *Emerging Markets Review*. 26(9): 34–63. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2016.02.002>
- Shan, J. (2005). Does financial development ‘lead’ economic growth? A vector autoregression appraisal. *Applied Economics*. 37(12):1353-1367.
- Shaw, E. 1973. *Financial Deepening in Economic Development*. New York: Oxford University Press.
- Sodik, J.dan S, (2010). Analisis Ketimpangan Pendapatan Regional Di Diy-Jawa Tengah serta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Periode (2000-2004). *8(1): 33-44*.
- Stiglitz, J.E. and Weiss, A. (1983). Incentive effects of terminations: applications to the credit and labor markets. *The American Economic Review*. 73(5):912-927.
- Supranto, J. (1995). *Ekonometrika buku satu*. Ghalia Indonesia: Jakarta.
- Todaro, M. P. & S.C. Smith. (2006). *Pembangunan Ekonomi*. Jilid 1. Edisi Kesembilan. Jakarta: Erlangga.
- Todaro, M. P. & S.C. Smith. (2009). *Pembangunan Ekonomi di Dunia Ketiga*. Jilid 1. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Todaro, Michael dan Stephen C Smith. (2011). *Pembangunan Ekonomi edisi kesembilan*. Jakarta: Erlangga.
- Vo, D. H., Pham, A. T., Tran, Q., & Vu, N. T. (2023). The long-run effects of financial development on income inequality: Evidence from the Asia-Pacific countries. *Heliyon*. 9(8). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e19000>
- Wardhono, A. (2004). *Mengenal Ekonometrika Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

- Weychert, E. (2020). Financial development and income inequality. *Central European Economic Journal*. 7(54): 84–100. <https://doi.org/10.2478/ceej-2020-0006>
- Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Edisi Keempat*. UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Wijnberg, S.V. (1983). Interest rate management in LDCs. *Journal of Monetary Economics*. 12(3):433-452.
- World Bank. (2024). *World Development Indicators*.
- World Economic Forum, and PricewaterhouseCoopers. (2021). *Upskilling for Shared Prosperity*. Geneva, Switzerland: World Economic Forum, Geneva, Switzerland.

LAMPIRAN

Lampiran A Data Penelitian

Tahun	Gini	FDI	M2	DCB	GDP
1990	0,322	1,03	43,64	50,95	7,2
1991	0,325	1,27	44,10	51,50	6,8
1992	0,339	1,39	46,17	49,45	6,5
1993	0,332	1,27	43,69	48,90	6,5
1994	0,340	1,19	45,31	51,88	7,5
1995	0,348	2,15	48,59	53,48	8,2
1996	0,356	2,72	52,69	55,43	7,8
1997	0,339	2,17	56,00	60,82	4,7
1998	0,322	-0,25	59,86	53,21	-13,1
1999	0,321	-1,33	58,39	20,48	0,8
2000	0,295	-2,76	53,88	19,45	4,9
2001	0,300	-1,86	50,89	18,16	3,6
2002	0,328	0,07	48,17	19,34	4,5
2003	0,330	-0,25	47,04	21,19	4,8
2004	0,339	0,74	45,03	24,72	5,0
2005	0,341	2,92	43,35	25,54	5,7
2006	0,353	1,35	41,40	23,87	5,5
2007	0,367	1,60	41,75	25,16	6,3
2008	0,361	1,83	38,31	26,30	6,0
2009	0,360	0,90	38,20	24,89	4,6
2010	0,372	2,03	36,00	24,36	6,2
2011	0,405	2,30	36,74	26,88	6,2
2012	0,405	2,31	38,39	29,89	6,0
2013	0,408	2,55	39,08	32,37	5,6
2014	0,402	2,82	39,48	32,93	5,0
2015	0,404	2,30	39,46	33,09	4,9
2016	0,393	0,49	40,36	33,13	5,0
2017	0,388	2,02	39,88	32,42	5,1
2018	0,384	1,81	38,82	32,74	5,2
2019	0,376	2,23	38,76	32,47	5,0
2020	0,376	1,81	44,72	33,15	-2,1
2021	0,379	1,79	46,36	32,01	3,7
2022	0,379	1,87	43,54	30,56	5,3
2023	0,383	1,61	42,25	31,30	5,0

LAMPIRAN B Landasan Empiris

No	Peneliti, Tahun	Judul	Metode	Variabel	Hasil
1.	Vo et al. (2023)	The long-run effects of financial development on income inequality: Evidence from the Asia-Pacific countries	FGLS	Indeks gini, uang beredar (%/PDB), kredit perbankan, kredit swasta	Hasil menunjukkan dalam jangka panjang hubungan antara pembangunan keuangan, ketimpangan pendapatan, dan pendapatan per kapita berbentuk U terbalik. Artinya, pembangunan keuangan awalnya memperlebar kesenjangan pendapatan namun kemudian dapat menguranginya seiring dengan tersedianya sektor keuangan yang berarti mendukung Hipotesis Greenwood-Jovanovic
2.	Ali, M., Tariq, M., & Khan, M. A. (2022)	Economic Growth, Financial Development, Income Inequality and Poverty Relationship: An Empirical Assessment for Developing Countries.	PMG	Gini Indeks, kredit domestik ke sektor swasta (DCP), Sistem Keuangan (FSD), aset bank sentral (CBA), kewajiban likuid (LL) dan uang beredar (BM).	Penelitian ini menjelaskan bahwa pertumbuhan sektor keuangan secara langsung berkontribusi pada pengurangan ketimpangan pendapatan dan kemiskinan dengan meningkatkan akses masyarakat miskin dan kelompok rentan terhadap uang.
3.	Akpa et al. (2024)	Financial development and income inequality: Direct and indirect transmission mechanisms in Sub-Saharan Africa	System Generalized Method of Moments (SGMM)	Indeks gini, kredit domestik ke swasta oleh bank (%/PDB), GDP per kapita, indeks pendidikan (gabungan rasio partisipasi kasar sekolah dasar, menengah, dan keatas), langganan telepon seluler	Hasil penelitian menunjukkan bahwa perluasan sektor keuangan akan memperlebar ketimpangan pendapatan, sehingga mendukung hipotesis pelebaran ketimpangan pendapatan di Afrika.

				(per 100 orang), pengendalian korupsi.	
4.	Nittayakamolphun, et al. (2024)	Financial Development and Income Inequality Evidencence From Thailand	ARDL	Indeks gini, indeks pembangunan keuangan, kredit domestik ke sektor swasta, kapilitas pasar saham, real GDP per kapita, Inflasi, pengeluaran pemerintah	Hasil menunjukkan hubungan non-linier antara pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan mendukung hipotesis bentuk U sekaligus menolak hipotesis U terbalik Greenwood-Jovanic. Penelitian ini menyiratkan ketidakefisienan pembangunan keuangan di Thailand yang lebih nemihak orang kaya dibandingkan orang miskin.
5.	Chisadzadan C. dan Mduduzi B. (2023)	Financial Development and Income Inequality: Evidencer From Advanced, Emerging and Developing Economics	POLS	Income Inequality, Domestic credit to private sector, Income Per capita, Inflation, Government Expenditure, GDP	Penelitian ini mengungkapkan bahwa pembangunan keuangan mengurangi ketidaksetaraan di negara-negara berkembang dan kurang berkembang.
6.	Bolarinwa, S. T., Vo, X. V., & Olufolahan, T. J. (2021).	The effect of financial development on income inequality in Africa.	GMM	Gini Indeks, keterbukaan perdagangan, PDB, pengeluaran pemerintah, kualitas institusi, dan prestasi pendidikan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengembangan keuangan menggunakan indikator rasio kredit swasta meningkatkan ketimpangan di negara-negara berpendapatan rendah di Afrika. Berbeda di negara berpendapatan menengah dan tinggi, indikator pembangunan keuangan yang kuat cenderung mengurangi ketimpangan, hal ini mengonfirmasi hipotesis Greenwood-Jovanovic
7.	Ridzuan, et al (2021).	Nexus between Financial Development and Income Inequality	ARDL	Gini indeks, JUB, PDB, FDI, Keterbukaan perdagangan, Inflasi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa analisis jangka panjang mendeteksi keberadaan hipotesis Greenwood-Jovanivic di Malaysia dan Thailand, sementara hipotesis pelebaran

		before Pandemic Covid-19: Does Financial Kuznets Curve Exist in Malaysia, Indonesia, Thailand and Philippines?			ketimpangan pendapatan terjadi di Indonesia dan Filipina. Ini berarti bahwa pendalaman lembaga keuangan telah membantu Malaysia dan Thailand untuk mengurangi tren ketimpangan pendapatan, namun efek sebaliknya diamati oleh Indonesia dan Filipina.
8.	Destek, Avik, & Samuel (2020)	The Relationship Between Financial Development and Income Inequality in Turkey	ARDL	Gini indeks, indeks pembangunan, indeks pembangunan sektor perbankan, indeks pembangunan pasar saham, dan indeks pembangunan pasar obligasi	Hasil penelitian menunjukkan bukti validitas hipotesis Greenwood-Jovanovic yang menegaskan hubungan berbentuk U terbalik antara pembangunan keuangan dan ketimpangan pendapatan untuk indeks pembangunan keuangan keseluruhan dan indeks pembangunan sektor perbankan di Turki.
9.	T.B Kavya (2020)	Economics Development, Financial Development, and Income Inequality	Panel GMM	Gini Coefficient, GDP, Financial Development Index, Age dependency ratio, General government final consumption expenditure, Inflation, Trade, Urban Population	Hasil penelitian menunjukkan adanya temuan bentuk U terbalik dalam kasus negara-negara berpenghasilan tinggi seperti Turki. Hal ini mendukung hipotesis Greenwood-Jovanovic. Sedangkan negara-negara berpendapatan menengah dan rendah mengikuti hubungan berbentuk U.
10.	Kocak, E., & Uzay, N. (2019).	The effect of financial development on income inequality in Turkey: An estimate of the Greenwood- Jovanovic hypothesis	FM-OLS	Gini indeks, aset simpanan bank, JUB. Kredit domestik ke sektor swasta, Indeks Pembangunan keuangan, PDB, industrialisasi, inflasi	Hubungan nonlinier menunjukkan bahwa pembangunan keuangan pertama-tama meningkatkan ketimpangan pendapatan tetapi setelah pembangunan keuangan mencapai tingkat tertentu, dampak ini berbalik dan pembangunan keuangan mengurangi ketimpangan pendapatan. Hasil ini mendukung hipotesis Greenwood-Jovanovic.

11.	Moheddine YOUNSI, B., & Bechtini, M. (2018).	<i>Economic Growth, Financial Development and Income Inequality in BRICS Countries</i>	Panel Kointegrasi POLS,FE, dam GMM	Rasio kredit domestik terhadap sektor swasta terhadap PDB, rasio kredit domestik yang diberikan oleh sektor bank terhadap PDB, M2/ PDB, dan rasio kapitalisasi pasar saham terhadap PDB.	Hasil penelitian mengungkapkan bahwa indeks pembangunan keuangan memiliki dampak positif dan signifikan secara statistik terhadap ketimpangan pendapatan. Sistem sektor keuangan yang berfungsi dengan baik sangat penting untuk mempromosikan ekonomi dan mengurangi ketimpangan pendapatan dengan meningkatkan ketersediaan layanan keuangan bagi masyarakat miskin untuk membiayai investasi modal. Temuan ini mendukung Hipotesis Greenwood-Jovanovic.
12.	Bittencourt, et al. (2018)	<i>Does Financial Development Affect Income Inequality in the U.S. States? A Panel Data Analysis</i>	FE	Gini indeks, pengembangan keuangan, kudrat pengembangan keuangan, pendapatan pribadi rill per kapita, kuadrat pendapatan pribadi rill per kapita, tingkat pengangguran, capaian sekolah menengah atas, prestasi perguruan tinggi, ukuran volatilitas	Hasil penelitian mengungkapkan bahwa sektor keuangan yang sedang berkembang meningkatkan kesenjangan pendapatan pada tingkat yang lebih lambat sampai sektor keuangan mencapai tingkat ambang batasnya yang berakhir menurunkan ketimpangan pendapatan terjadi pada negara-negara dengan ketimpangan dibawah rata-rata. Temuan ini mendukung hipotesis Greenwood-Jovanovic, sedangkan untuk negara dengan ketimpangan yang tinggi gagal mengonfirmasi hipotesis Greenwood-Jovanovic.
13.	Azam, M., & Ali Raza, S. (2018).	<i>Financial sector development and income inequality in ASEAN-5 countries:does financial Kuznets curve exists?</i>	Panel kointegrasi, POLS, FE, GMM	Gini, total kredit domestik sektor perbankan, total kredit domestik sektor swasta, JUB, FDI, GDP	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pembangunan keuangan memiliki dampak positif yang signifikan terhadap ketimpangan pendapatan di negara-negara ASEAN-5. Temuan ini mengonfirmasi keberadaan hipotesis Greenwood-Jovanovic.

14.	De Haan & Jan (2017)	<i>Finance and Income Inequality: A Review and New Evidence</i>	PLS	Gini indeks, kredit domestik ke sektor swasta, liberalisasi keuangan, krisis perbankan,	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pembangunan keuangan, liberalisasi keuangan, dan krisis perbankan meningkatkan ketimpangan pendapatan, hal ini sejalan dengan hipotesis pelebaran ketimpangan pendapatan oleh Greenwood-Jovanovic.
-----	-------------------------	---	-----	---	--

LAMPIRAN C Hasil Statistik Deskriptif Indonesia

	GINI	FDI	M2	DCB	GDP
Mean	0.358000	1.296765	44.42059	34.17706	4.702941
Median	0.358000	1.700000	43.59000	32.19000	5.150000
Maximum	0.408000	2.920000	59.86000	60.82000	8.200000
Minimum	0.295000	-2.760000	36.00000	18.16000	-13.10000
Std. Dev.	0.031519	1.319003	6.174693	12.31066	3.658074
Skewness	-0.070832	-1.434070	0.926060	0.714869	-3.688830
Kurtosis	2.024505	4.712225	3.124835	2.211976	18.00011
Jarque-Bera	1.376516	15.80708	4.881737	3.775607	395.8635
Probability	0.502451	0.000369	0.087085	0.151404	0.000000
Sum	12.17200	44.09000	1510.300	1162.020	159.9000
Sum Sq. Dev.	0.032784	57.41234	1258.185	5001.224	441.5897
Observations	34	34	34	34	34

LAMPIRAN D Estimasi dan Pengujian Ordinary Least Square (OLS)

Dependent Variable: GINI
 Method: Least Squares
 Date: 12/10/24 Time: 10:11
 Sample: 1990 2023
 Included observations: 34

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.457968	0.036263	12.62904	0.0000
FDI	0.015100	0.003656	4.130711	0.0003
M2	-0.002072	0.000833	-2.488707	0.0188
DCB	-0.000519	0.000339	-1.532691	0.1362
GDP	-0.002074	0.000970	-2.136813	0.0412
R-squared	0.724135	Mean dependent var		0.358000
Adjusted R-squared	0.686084	S.D. dependent var		0.031519
S.E. of regression	0.017660	Akaike info criterion		-5.100022
Sum squared resid	0.009044	Schwarz criterion		-4.875558
Log likelihood	91.70038	Hannan-Quinn criter.		-5.023474
F-statistic	19.03093	Durbin-Watson stat		0.834115
Prob(F-statistic)	0.000000			

LAMPIRAN E Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors

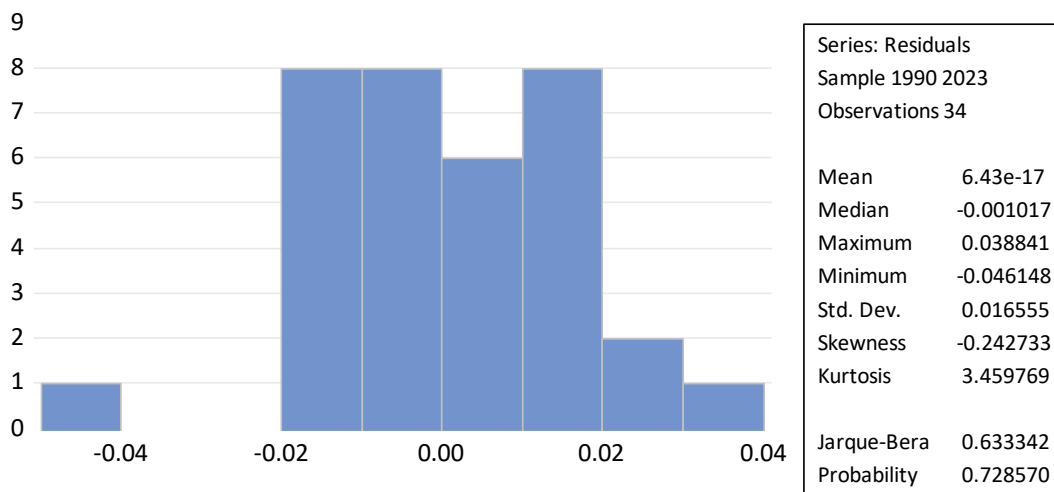
Date: 12/10/24 Time: 10:15

Sample: 1990 2023

Included observations: 34

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.001315	143.3660	NA
FDI	1.34E-05	4.910259	2.460229
M2	6.93E-07	151.9295	2.796853
DCB	1.15E-07	16.46589	1.841629
GDP	9.42E-07	3.604669	1.333611

LAMPIRAN F Hasil Uji Normalitas



LAMPIRAN G Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.557426	Prob. F(4,29)	0.6953
Obs*R-squared	2.427494	Prob. Chi-Square(4)	0.6577
Scaled explained SS	2.172005	Prob. Chi-Square(4)	0.7042

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 12/10/24 Time: 10:44

Sample: 1990 2023

Included observations: 34

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.000324	0.000894	0.362094	0.7199
FDI	7.93E-05	9.01E-05	0.879976	0.3861
M2	1.97E-06	2.05E-05	0.095936	0.9242
DCB	-7.83E-06	8.35E-06	-0.937302	0.3563
GDP	4.18E-06	2.39E-05	0.174559	0.8626

R-squared	0.071397	Mean dependent var	0.000266
Adjusted R-squared	-0.056686	S.D. dependent var	0.000423
S.E. of regression	0.000435	Akaike info criterion	-12.50605
Sum squared resid	5.49E-06	Schwarz criterion	-12.28158
Log likelihood	217.6028	Hannan-Quinn criter.	-12.42950
F-statistic	0.557426	Durbin-Watson stat	2.022844
Prob(F-statistic)	0.695274		

LAMPIRAN H Hasil Uji LM

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	6.191103	Prob. F(2,27)	0.0061
Obs*R-squared	10.68998	Prob. Chi-Square(2)	0.0048

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 12/10/24 Time: 10:46

Sample: 1990 2023

Included observations: 34

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.002879	0.031398	-0.091684	0.9276
FDI	-0.000200	0.003139	-0.063718	0.9497
M2	6.90E-05	0.000718	0.096131	0.9241
DCB	-3.69E-05	0.000291	-0.126767	0.9001
GDP	0.000341	0.000874	0.389788	0.6998
RESID(-1)	0.549493	0.194189	2.829687	0.0087
RESID(-2)	0.040407	0.203373	0.198684	0.8440
R-squared	0.314411	Mean dependent var		6.43E-17
Adjusted R-squared	0.162058	S.D. dependent var		0.016555
S.E. of regression	0.015154	Akaike info criterion		-5.359853
Sum squared resid	0.006200	Schwarz criterion		-5.045602
Log likelihood	98.11750	Hannan-Quinn criter.		-5.252684
F-statistic	2.063701	Durbin-Watson stat		1.859224
Prob(F-statistic)	0.091333			