



**PENDALAMAN KEUANGAN (*FINANCIAL DEEPENING*) DAN  
PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA**

**SKRIPSI**

Oleh:  
**Ade Yogi Sabra**  
**NIM 100810101110**

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN  
JURUSAN ILMU EKONOMI DAN STUDI PEMBANGUNAN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS JEMBER  
2017**



**PEDALAMAN KEUANGAN (*FINANCIAL DEEPENING*) TERHADAP  
PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA**

**SKRIPSI**

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

Oleh:  
**Ade Yogi Sabra**  
**NIM 100810101110**

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN  
JURUSAN ILMU EKONOMI DAN STUDI PEMBANGUNAN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS JEMBER  
2017**

## PERSEMBAHAN

Dengan segala kerendahan hati dan rasa syukur yang tak terhingga pada Allah SWT, skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Ibunda Eli Susanti dan ayahanda Hery Suprastyono tercinta, yang telah mendoakan dan memberikan kasih sayang, ketulusan, cinta, semangatnya serta do'a yang tiada pernah putus diberikan kepadaku untuk terus menjadi seorang anak yang membahagiakan, untuk menjadi orang yang berguna bagi semua, dan lebih dewasa untuk mengenal arti kehidupan dan pembelajaran hidup dalam menuju jalan kesuksesan.
2. DPA Bapak Adhitya Wardhono, Pembimbing utama Bapak Siswoyo Hari Santosa dan Pembimbing dua Bapak Rafael Purtomo beserta guru-guru TK hingga Perguruan Tinggi terhormat, yang telah memberikan ilmu dan membimbing dengan penuh kesabaran;
3. Teman-teman.
4. Almamater Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

## MOTTO

Wahai orang-orang beriman! Jadilah kamu penegak keadilan, menjadi saksi karena Tuhan walaupun terhadap dirimu sendiri atau terhadap ibu bapak dan kaum kerabatmu. Jika dia kaya ataupun miskin, maka Tuhan lebih mengetahui kemashalahatan (kebaikannya). Maka janganlah kamu mengikuti hawa nafsu karena ingin menyimpang dari kebenaran. Dan jika kamu memutar-balikan (perkataan) atau enggan menjadi saksi, maka ketahuilah Allah Mahateliti terhadap segala apa yang kamu kerjakan

(QS. An-Nisa 4:135)

*If you wish to understand the universe, think of energy, frequency and vibration*

(Nikola Tesla)

**PERNYATAAN**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ade Yogi Sabra

NIM : 100810101110

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul: “Pedalaman Keuangan (*Financial Deepening*) dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia” adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali jika dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap 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, 15 Desember 2017

Yang menyatakan,

Ade Yogi Sabra

NIM 100810101110

**SKRIPSI**

**PEDALAMAN KEUANGAN (*FINANCIAL DEEPENING*) DAN  
PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA**

Oleh:  
Ade Yogi Sabra  
NIM 100810101110

Pembimbing

Dosen Pembimbing I : . Dr. Siswoyo Hari Santosa., SE, M.Si

Dosen Pembimbing II : Dr. Rafael Purtomo S. M.Si.

**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

Judul Skripsi : Pedalaman Keuangan (*Financial Deepening*) dan Pertumbuhan  
Ekonomi di Indonesia  
Nama Mahasiswa : Ade Yogi Sabra  
NIM : 100810101110  
Fakultas : Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Jurusan : Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan  
Konsentrasi : Ekonomi Moneter  
Tanggal Persetujuan : 15 Desember 2017

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. Siswoyo Hari Santosa., SE, M.Si  
NIP. 196807151993031001

Dr. Rafael Purtomo S. M.Si.  
NIP.195810241988031001

Mengetahui,  
Ketua Jurusan

Dr. Sebastiana Viphindartin, M.Kes  
NIP. 196411081989022001

**PENGESAHAN**

**Judul Skripsi**

**Pedalaman Keuangan (*Financial Deepening*)  
dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Ade Yogi Sabra  
NIM : 100810101110  
Jurusan : Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan

Telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

\_\_\_\_\_

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

**Susunan Panitia Penguji**

1. Ketua : Dr. Sebastiana Viphindartin, M.Kes. ( )  
NIP. 19641108 198902 2001
2. Sekretaris : Dr. Teguh Hadi Priyono, S.E., M.Si. ( )  
NIP. 19700206 199403 1002
3. Anggota : Drs. Badjuri, M.E. ( )  
NIP. 19531225 198403 1002

Mengetahui/Menyetujui,  
Universitas Jember  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Dekan,

Foto

4x6

Warna

Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak.  
NIP.197107271995121001



**Pedalaman Keuangan (*Financial Deepening*)  
dan Pertumbuhan Ekonomi**

Ade Yogi Sabra

*Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan,  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis,  
Universitas Jember*

**ABSTRAK**

Dorongan perkembangan pasar keuangan yang dalam dan efisien. Kekuatan integritas dan reputasi pasar keuangan Indonesia mendukung perekonomian dalam bentuk *Indonesian Foreign Exchange Market Committee (IFEMC)*. Intermediasi keuangan berpasangan dengan *financial deepening*, disamping itu juga integrasi keuangan internasional dengan penetapan perluasan keunggulan mikroekonomi, dengan menambah kualitas kelembagaan dan badan usaha milik pemerintah. Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh pedalaman keuangan (*Financial Deepening*) terhadap pertumbuhan domestik bruto nasional dengan juga mempertimbangkan pengaruh suku bunga riil dengan data yang digunakan berupa data *time series* mulai tahun 1986 sampai tahun 2016. Metode analisis yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, uji ekonometrik metode OLS dengan asumsi klasik. Hasil penelitian untuk saat ini masih belum menunjukkan pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) dan suku bunga riil berpengaruh signifikan.

**Kata kunci:** *Financial Deepening*, PDB, suku bunga riil, OLS,

*Financial Deepening and Economic Growth  
In Indonesia*

Ade Yogi Sabra

*Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan,  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis,  
Universitas Jember*

**ABSTRACT**

The thrust of deep and efficient financial market developments. Strength of integrity and reputation of Indonesia's financial markets support the economy in the formation of the Indonesian Foreign Exchange Market Committee (IFEMC). Financial intermediation in pairs with financial deepening, as well as international financial integration with the establishment of the expansion of microeconomic excellence, by increasing the quality of institutions and government-owned enterprises. This study aims to determine the influence of financial inwardness (Financial Deepening) to the national gross domestic growth by also considering the influence of real interest rates with data used in the form of time series data from 1986 until 2016. The analysis method used is descriptive statistical analysis, econometric test method OLS with classical assumptions. The results of the present study are still not showing the gross domestic growth and the real interest rate significantly influence the use of OLS method.

**Keywords:** Financial Deepening, GDP, real interest rate, OLS

**RINGKASAN**

**Pedalaman Keuangan (*Financial Deepening*) dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia;**  
Ade Yogi Sabra; 100810101110; Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas  
Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.



## PRAKATA

Puji Syukur ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya, sholawat serta salam semoga tetap tercurah kepada baginda Rasulullah Muhammad SAW, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pedalaman Keuangan (*Financial Deepening*) dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia”. Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi dan Bisnis Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak baik itu berupa motivasi, nasehat, tenaga, pikiran, materi, dan saran maupun kritik yang membangun. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr.Siswoyo Hari S., S.E, M.Si. selaku Dosen Pembimbing I yang telah bersedia membimbing penulis dan dukungan untuk menyusun tugas akhir yang baik dan tulus ikhlas selaku Dosen Pengajar yang berbudi pekerti;
2. Bapak Dr.Rafael Purtomo S., S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing II yang bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan baik saran maupun kritik dan pengarahan dengan ketulusan dan kesabaran dalam menyelesaikan skripsi ini;
3. Bapak Adhitya Wardhono S.E., M.Sc., Ph.D. selaku Dosen Pengajar dan Dosen Pembimbing Akademik yang bersedia memberikan motivasi, kritik, saran, dan pengajaran selama ini sehingga penulis memiliki pengalaman dan keteguhan hati menghadapi ujian dalam proses penyusunan tugas akhir;
4. Bapak Dr. Muhammad Miqdad S.E., M.M., C.A selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
5. Ibu Dr.Sebastiana Viphindrartin, M.Kes selaku Ketua Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Universitas Jember;

6. Seluruh Bapak dan Ibu dosen beserta staf karyawan di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember serta Perpustakaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis dan Perpustakaan Pusat;
7. Ibunda Eli Susanti dan Ayahanda Hery Suprastyono, terimakasih yang tak terhingga ananda ucapkan atas doa, dukungan, kasih sayang, kerja keras, kesabaran dan pengorbanan selama ini;
8. Bang Sigit Fathomy dan keluarga barunya, dan beserta seluruh keluarga besarku Sinkuan dan Supardi, terimakasih atas doa dan kasih sayang, serta dukungan yang tanpa henti;
9. Sahabat-sahabatku terbaik Ari, Yohannes, Helmi, Faghani, Dio, Cubi, kluwek, popong terima kasih untuk semua cerita dan kenangan bersama, baik canda tawa maupun keluh kesah bersama keluarga besar kalian.
10. Teman-sekolah sekolah SDN JEMBER LOR IV; SMPN 1 JEMBER; SMAN 2 JEMBER terima kasih untuk semua cerita dan kenangan bersama, baik canda tawa maupun keluh kesah
11. Teman-teman PRISMA mas Firqi, mas Adib, mas Nata, mas Alief, Gigih, Gandhika, Andhika, bolang, debi, nita, ade dan lain-lain yang tidak dapat disebutkan satu-persatu terima kasih yang telah memberikan persaudaraan, pengalaman dan pengetahuan dalam nilai religius;
12. Saudara-saudaraku sekominuitas SAFIRIA dan MINIMAL; Nur izzaty sephia, Rina, Natalie Doyle, kakek, nenek, Frendy, Mahardhika, Aria, Uria, Lumut, Fanjri, Ongen, Miptah dan teman terima kasih untuk semua cerita dan kenangan bersama baik canda tawa maupun keluh kesah
13. Seluruh teman-teman di Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan UNEJ selama masa studi, alm. Inul, Ghafar, Galih, Rio, Anwar, Jauhar, Ryan, Keblek, Andre, Roni, Aloysius, Alinda, Alina, Latifa, Mas Farid, Ima, Maftuh, Malik, Siswo, Gaje, Ponco, Malik, Agil, Hisyam, Leli, Ima, mas Artha khususnya konsentrasi Moneter 2010 yang tidak dapat disebutkan satu-persatu, terima kasih semuanya

14. Teman-teman KKN di Desa Padomasan kecamatan Jombang Risky, Rezky, Dian, Rahma, Aka, ian yang memberikan pengalaman baru tentang kekeluargaan dan kebersamaan.

Akhir kata tidak ada sesuatu yang sempurna didunia ini, penulis menyadari atas kekurangan dalam penyusunan skripsi. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun penulis harapkan bagi penyempurnaan tugas akhir ini. Akhirnya, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan tambahan pengetahuan bagi penulisan karya tulis selanjutnya.Amien.

Jember, 15  
Desember 2017

Penulis

DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL .....	ii
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	iii
HALAMAN MOTO.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN.....	v
HALAMAN PEMBIMBING SKRIPSI .....	vi
HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI .....	vii
HALAMAN PENGESAHAN.....	viii
ABSTRAK .....	ix
ABSTRACT.....	x
RINGKASAN .....	xi
PRAKATA .....	xiii
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL .....	xviii
DAFTAR GAMBAR.....	xix
DAFTAR LAMPIRAN .....	xx
BAB 1. PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	
1.3 Tujuan Penelitian .....	
1.4 Manfaat penelitian .....	
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA.....	
2.1 Landasan Teori .....	
2.1.1 International Reserves .....	

2.1.2 Teori <i>Financial Deepening</i> .....	
2.1.3 Teori Pertumbuhan Ekonomi .....	
2.1.4 Teori Intermediasi Keuangan .....	
2.1.5 Teori Investasi Portofolio .....	
2.1.6 Teori Intermediasi Keuangan .....	
2.1.7 Teori Pertumbuhan Kredit .....	
2.1.4 Teori Suku bunga riil .....	
<b>2.2 Penelitian Sebelumnya .....</b>	
<b>2.3 Kerangka Konseptual .....</b>	
<b>2.4 Hipotesis Penelitian .....</b>	
<b>2.5 Asumsi Penelitian .....</b>	
<b>BAB 3. METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	
<b>3.1 Jenis dan Sumber Data .....</b>	
<b>3.2 Spesifikasi Model Penelitian .....</b>	
<b>3.3 Metode Analisis Data .....</b>	
<b>3.4 Uji Statistik Deskriptif .....</b>	
<b>3.5 Uji Asumsi Klasik .....</b>	
<b>3.6 Definisi Operasional .....</b>	
1. Finacial Deepening .....	
2. Produk Domestik Bruto .....	
3. Suku bunga riil .....	
<b>BAB 4. PEMBAHASAN .....</b>	
<b>4.1 Analisis Model Determinasi Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Berbasis Pendekatan Makro Keuangan .....</b>	
4.2.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif .....	
<b>BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	
<b>5.1 Kesimpulan .....</b>	
<b>5.2 Saran .....</b>	
<b>DAFTAR BACAAN .....</b>	
<b>LAMPIRAN .....</b>	



**DAFTAR TABEL**

<b>Tabel</b>	<b>Uraian</b>	<b>Halaman</b>
2.1	aaaaaaaaaaaa.....	



**DAFTAR GAMBAR**

<b>Gambar</b>	<b>Uraian</b>	<b>Halaman</b>
1.1	aaaaaaaaaaaaaaaa.....	



**DAFTAR SINGKATAN**

FD = Financial Deepening

PDB = Produk Domestik Bruto

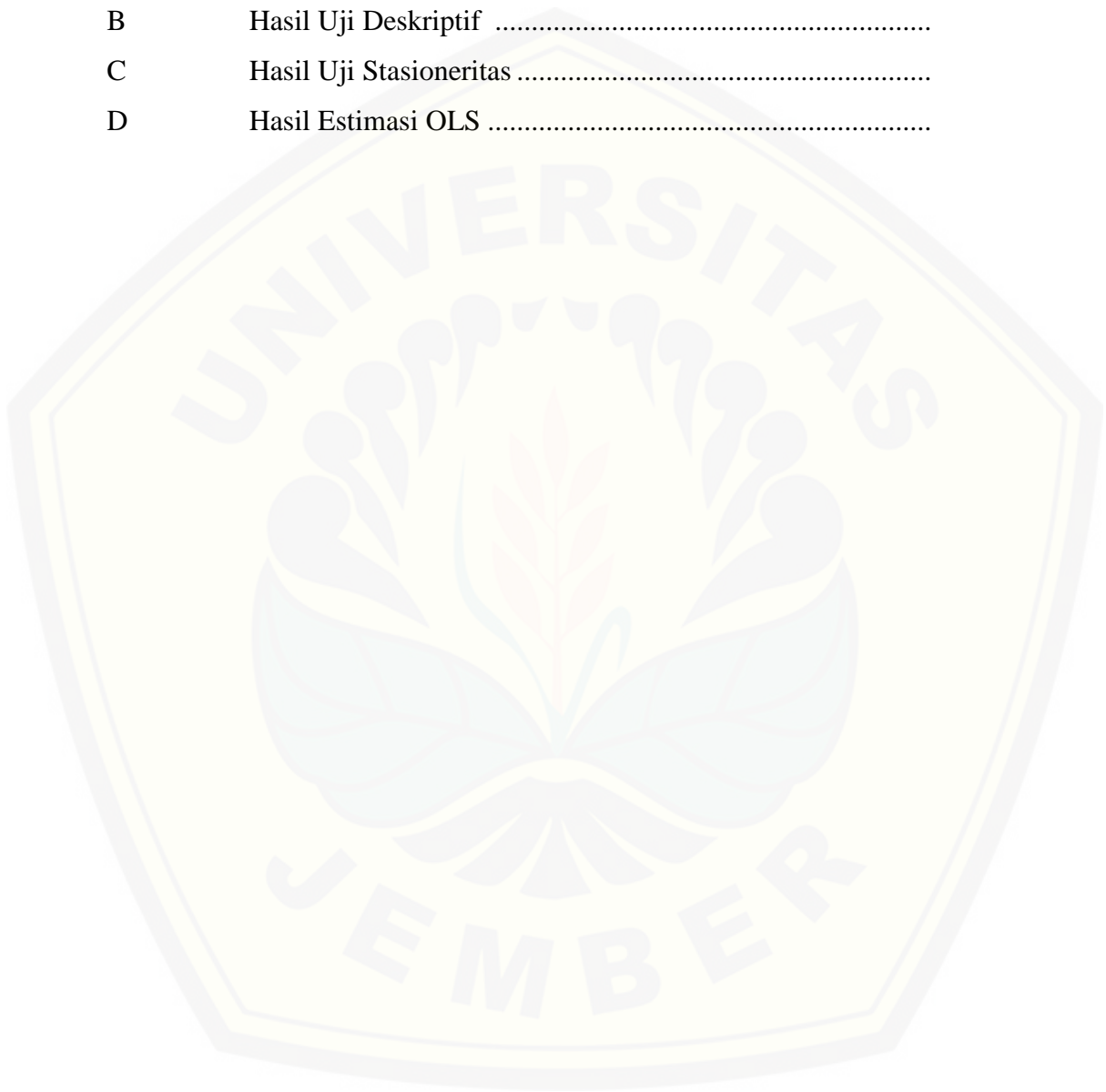
IFEMC = Foreign Exchange Market Committee

BLUE = *Best Linier Unbiased Estimator*



**DAFTAR LAMPIRAN**

<b>Lampiran</b>	<b>Uraian</b>	<b>Halaman</b>
A	Data Penelitian.....	
B	Hasil Uji Deskriptif .....	
C	Hasil Uji Stasioneritas .....	
D	Hasil Estimasi OLS .....	



## BAB 1. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Abimanyu (2009) menyatakan bahwa pertumbuhan akumulasi kapital merupakan pengorbanan dari konsumsi barang dan jasa masyarakat yang dikoordinasikan oleh perekonomian pada pasar keuangan dimana hal ini mendorong tabungan dan investasi pemerintah. Pasar ini terdiri dari berbagai lembaga keuangan Mankiw *et al* (2009) membagi lembaga keuangan menjadi tiga kategori: pasar modal, perantara keuangan dan lembaga keuangan non bank. Sementara ini tujuan dari kebijakan ekonomi makro suatu negara adalah tercapainya kondisi ekonomi bebas inflasi dan stabilitas pertumbuhan terlihat dari negara ASEAN membantu mengatasi masalah ekonomi global yang tidak berimbang (pada akhirnya juga membantu stabilitas ekonomi global) karena memiliki cadangan devisa yang besar, dinamis dan perekonomiannya tumbuh pesat, juga secara regional memiliki berbagai mekanisme untuk menjaga stabilitas kawasan (Adiningsih *et al.*, 2011; Nasution, 2012).

Taylor (2009) mengemukakan bahwa krisis disebabkan oleh kebijakan bank sentral yang cenderung mempertahankan penetapan tingkat bunga nominal terlalu rendah sebagai konsekuensi rendahnya tingkat inflasi dalam jangka panjang. Volatilitas pasar global terpengaruh secara serentak sebagai dampak adanya krisis. Sehubungan dengan sektor riil, volatilitas Produk Domestik Bruto (PDB) cenderung lebih tinggi yang dapat mempengaruhi keputusan ekonomi investor. Penentu determinan berdampak pada volatilitas pasar saham dan stabilitas makroekonomi dipengaruhi oleh tingkat inflasi serta suku bunga bank sentral (Clarida *et al.*, 2000; Panetta *et al.*, 2006). Indonesia sebagai negara berkembang dengan perekonomian kecil terbuka (*small open economy*) merupakan anggota dari beberapa organisasi integrasi ekonomi yang bertujuan meningkatkan pertumbuhan ekonomi misalnya keanggotaan Indonesia dalam *Association of South East Asia Nation* (ASEAN). Mengingat potensi pertumbuhan lebih rendah, kredit melambat dan pengetatan kondisi keuangan negara majun harus empertahankan dukungan bauran kebijakan

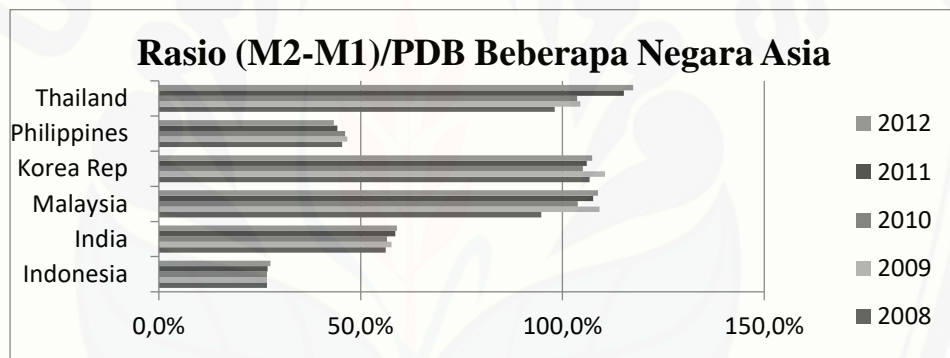
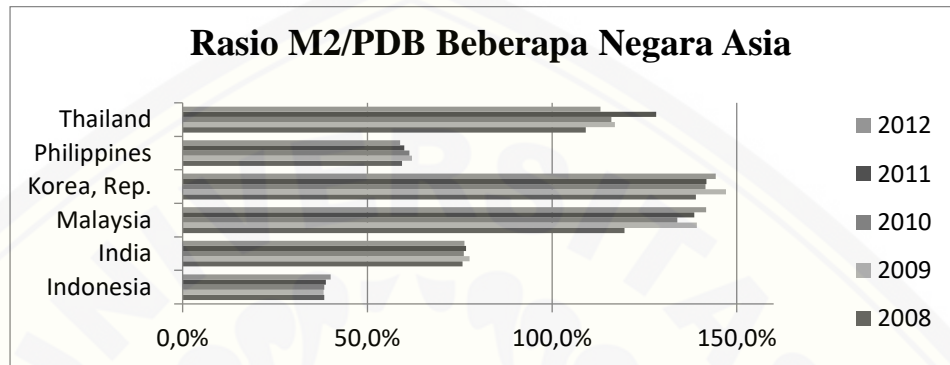
makroekonomi dan pengembalian neraca dan saluran kredit. Negara berkembang menghadapi *trade-off* antara kebijakan makroekonomi dan arus modal keluar.

Koordinasi kebijakan moneter dan fiskal makin penting ketika terdapat ketidakpastian yang tinggi dari pengaruh masing-masing kebijakan. Kondisi ini dialami oleh banyak negara maju dan *emerging countries* pada awal tahun 2000-an, saat perekonomian dunia menunjukkan kelesuan berlanjut. Kebijakan yang diambil masih memberikan ketidakpastian yang cukup tinggi sementara tingkat suku bunga sudah ditekan hingga amat rendah. Kebijakan dilakukan secara parsial dan bertahap cenderung akan meningkatkan ketidakpastian sehingga penurunan kinerja perekonomian terus berlangsung. Strategi yang ditempuh sebaiknya koordinasi kebijakan fiskal dan moneter (Goeltom, 2007).

Bank Indonesia (2016) mendefinisikan sebuah sistem keuangan yang stabil adalah sistem keuangan yang kuat dan tahan terhadap berbagai gangguan ekonomi sehingga tetap mampu melakukan fungsi intermediasi, melaksanakan pembayaran dan menyebar risiko secara baik. Oleh karena itu, ketidakstabilan keuangan adalah kondisi dimana jatuhnya sistem keuangan karena mengganggu kegiatan-kegiatan ini dan memicu krisis keuangan. Sesungguhnya risiko sistemik selalu melekat pada setiap sistem keuangan, yang menurut Davis (2001) berkaitan ketidakstabilan keuangan meliputi: 1) *teori debt and financial fragility*, 2) teori disaster myopia, dan 3) teori bank runs. *Teori debt and financial fragility* berpendapat bahwa perekonomian mengikuti siklus yang terdiri dari periode pertumbuhan positif dan negatif (Fisher, 1993)

Kepesatan perkembangan globalisasi telah menyebabkan pasar keuangan menjadi semakin liberal. Dampak sistemik yang mempengaruhi perekonomian memberi perdebatan hingga saat ini (Cortelli dan Goldberg, 2010; Ponties dan Siregar, 2012). Mishkin (2008) menegaskan bahwa globalisasi di sektor keuangan dan perbankan akan memberikan manfaat berupa perbaikan peraturan maupun pengawasan kelembagaan sehingga pengarahannya penggunaan modal lebih produktif dan pertumbuhan ekonomi lebih tinggi. Rekomendasi dalam literatur makro keuangan, (Arman, 2012) kontribusi optimal terhadap pertumbuhan dan pembangunan ekonomi sektor riil menggunakan rasio agregat moneter (seperti

agregat uang beredar M1 atau M2) terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) negara tersebut. Semakin tinggi rasio besaran moneter terhadap PDB, semakin “dalam” sektor keuangan negara tersebut. Berdasarkan data empiris di pasar keuangan Indonesia, rasio M2/PDB Indonesia dengan beberapa negara tetangga masih relatif rendah.



Pertumbuhan M2 akan sangat tinggi untuk negara-negara memiliki tingkat inflasi tinggi, rasio M2/PDB bisa menangkap tingkat monetisasi dalam perekonomian, namun memiliki kekurangan mencatat tingkat intermediasi perbankan. Maka perlu disempurnakan dengan mengukur perbandingan “uang kuasi” terhadap PDB, yakni M2-M1/PDB menunjukkan besarnya deposito berjangka lebih panjang dihimpun oleh perbankan (Levine, 2004; Claessens & Laeven, 2005; Beck *et al*, 2005). Indikator makro menunjukkan posisi Indonesia relatif tertinggal dibanding negara-negara tetangga, ini bisa diatribusikan juga pada rata-rata tingkat inflasi di Indonesia relatif tinggi. Kajian oleh Khan, Senhadji, dan Smith (2006), misalnya menggunakan indikator-indikator perbankan dan pasar surat berharga pada 168 negara, disimpulkan bahwa tingkat inflasi di atas level tertentu (3 - 6%) menghambat pendalaman pasar keuangan dan rasio indikator

makroekonomi seperti diatas sebenarnya hanya memaparkan secara umum saja tanpa mendalami pasar keuangan.

Jaya (2010) mendefinisikan kelembagaan ekonomi mengacu keperanan formal dan informal dalam transaksi ekonomi dalam lingkungan makro maupun mikro. Pedalaman keuangan (*financial deepening*) dan integritas keuangan internasional tidak perlu berdampingan, hanya berpengaruh positif pada pertumbuhan ekonomi domestik dan seluruhnya pengaruh pedalaman keuangan (*financial deepening*) ditentukan besarnya perilaku dan struktur foreign capital inflow. Sementara kedalaman pasar modal berpengaruh kuat dengan bertumbuhnya kredit bank. Pedalaman keuangan (*financial deepening*) biasanya keseluruhan berbanding positif dengan hasil makroekonomi tapi dalam tingkat mikroekonomi cenderung menjadi pertanyaan, seperti kinerja insentif juga mengarah ke perluasan investasi. Intermediasi keuangan berpasangan dengan financial deepening, disamping itu juga integrasi keuangan internasional dengan penetapan perluasan keunggulan mikroekonomi, dengan menambah kualitas kelembagaan dan badan usaha milik pemerintah. (Hasan, *et al.*, 2007; Mohan, 2006)

## **1.2 Rumusan Masalah**

Kebutuhan modal dalam pembangunan ekonomi terutama pada sektor keuangan dan perbankan, khususnya di negara berkembang. Bagi fenomena yang melatar belakangi penelitian ini, maka dapat diambil rumusan masalah sebagai berikut:

Bagaimana keterkaitan variabel GDP dan suku bunga riil berpengaruh terhadap pedalaman keuangan (*financial deepening*) di Indonesia?

## **1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka penelitian ini dimaksudkan menganalisa seberapa besar pengaruh variabel GDP dan suku bunga riil terhadap pedalaman keuangan (*financial deepening*) di Indonesia?



## 1.3.2 Manfaat Penelitian

Dengan disusunnya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan memberikan kontribusi yang positif pada berbagai pihak. Adapun manfaat yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Sebagai sarana menambah referensi di bidang karya ilmiah yang dapat digunakan untuk mengembangkan ilmu pengetahuan, menambah wawasan dan bahan pustaka yang dapat digunakan oleh peneliti lain sebagai bahan pertimbangan serta kajian dalam penelitian sebelumnya,
- 2) Sebagai sarana pelatihan dan pembelajaran dalam rangka menerapkan teori yang diperoleh sehingga dapat menambah pengetahuan,
- 3) Diharapkan Indonesia mendorong perkembangan pasar keuangan yang dalam dan efisien, memperkuat integritas dan reputasi pasar keuangan Indonesia, serta mendukung perekonomian nasional oleh bentukan reformasi sektor keuangan, *Indonesian Foreign Exchange Market Committee (IFEMC)* terdiri dari pelaku pasar, BI dan OJK

## BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

Bab dua mengenai tinjauan pustaka mengkaji teori yang berkaitan dengan dampak krisis financial dan determinasi *financial deepening* yang ditelaah dalam konsep teoritis dan dibagi dalam beberapa subbab. Pada subbab dipaparkan

### 2.1 Landasan Teori

#### 2.1.1. International Reserves

“The need of a central bank for international reserves is similar to an individual’s desire to hold cash balances (currency and checkable deposits)” (Carbaugh, 2004: 513). Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa kebutuhan international reserves bagi suatu negara mempunyai tujuan dan manfaat seperti halnya manfaat kekayaan bagi suatu individu. Motif kepemilikan international reserves dapat disamakan dengan motif seseorang untuk memegang uang yaitu untuk motif transaksi, motif berjaga-jaga dan motif spekulasi. Motif transaksi antara lain untuk membiayai transaksi impor yang dilakukan oleh pemerintah dalam rangka mendukung proses pembangunan, motif berjaga-jaga berkaitan dengan mengelola nilai tukar, serta motif yang ketiga adalah untuk lebih memenuhi kebutuhan diversifikasi kekayaan (memperoleh return dari kegiatan investasi dengan international reserves (Gandhi, 2006: 1).

Jhingan (2001) menyatakan bahwa “International liquidity (generally used as a synonym for international reserves) is defined as the aggregate stock of internally acceptable assets held by the central bank to settle a deficit in a country’s balance of payments.” International reserves merupakan asset dari bank sentral yang dipergunakan untuk mengatasi ketidakseimbangan neraca pembayaran. Definisi tersebut senada dengan konsep International Reserves and Foreign Currency Liquidity (IRFCL) yang dikeluarkan oleh IMF bahwa international reserves didefinisikan sebagai seluruh aktiva luar negeri yang dikuasai oleh otoritas moneter dan dapat digunakan setiap waktu guna membiayai ketidakseimbangan neraca pembayaran atau dalam rangka stabilitas moneter.

Sedangkan menurut Salvatore (1996: 513), bahwa international reserves merupakan asset asset likuid dan berharga tinggi yang dimiliki suatu negara yang

nilainya diakui atau diterima oleh masyarakat internasional dan dapat dipakai sebagai alat-alat pembayaran yang sah bagi pemerintah atau negara yang merupakan pemiliknya dalam mengadakan transaksi-transaksi atau pembayaran internasional. Selain untuk tujuan stabilisasi nilai tukar, terkait dengan neraca pembayaran international reserves dapat digunakan untuk membiayai impor dan membayar kewajiban luar negeri. Besar kecilnya akumulasi international reserves suatu negara biasanya ditentukan oleh kegiatan perdagangan (ekspor dan impor) serta arus modal negara tersebut.

Kecukupan international reserves ditentukan oleh besarnya kebutuhan impor dan system nilai tukar yang digunakan. Dalam sistem nilai tukar yang mengambang bebas, fungsi international reserves adalah untuk menjaga stabilitas nilai tukar hanya terbatas pada tindakan untuk mengurangi fluktuasi nilai tukar yang terlalu tajam. Oleh karena itu, international reserves yang dibutuhkan tidak perlu sebesar international reserves yang dibutuhkan apabila negara tersebut mengadopsi sistem nilai tukar tetap. Wujud utama dari international reserves adalah emas, hard currencies yang pada umumnya dalam bentuk empat jenis mata uang utama yang dianggap paling berpengaruh di dunia, yaitu: US dollar, Euro, Poundsterling dan Yen serta surat-surat berharga terbitan IMF yang biasa disebut sebagai Special Drawing Rights (SDRs). Penjelasan lebih rinci mengenai komponen international reserves sebagaimana dijelaskan oleh Gandhi (2006: 4).

Berkaitan dengan sifat dari rezim nilai tukar (sistem nilai tukar tetap, mengambang dan mengambang terkendali) di negara yang menganut sistem nilai tukar tetap pada umumnya memerlukan international reserves yang besar untuk mempertahankan nilai tukar pada level yang ditetapkan. Hal ini dikarenakan oleh ketakutan negara itu akan ketidakpastian dalam sistem nilai tukar mengambang bebas yang diterapkannya. Sehingga, sebagai upaya untuk berjaga-jaga dalam menghadapi fluktuasi nilai tukarnya otoritas moneter negara tersebut membutuhkan international reserves dalam jumlah yang dianggap memadai guna stabilisasi nilai tukar.

Pada sistem nilai tukar mengambang, terjadinya pergerakan nilai tukar dapat diatasi sendiri oleh mekanisme pasar, sehingga jumlah international reserves

yang dibutuhkan tidak sebanyak yang dibutuhkan oleh suatu negara dengan sistem nilai tukar tetap yang rigid. Menurut Carbaugh (2004: 516), tujuan utama dari international reserves adalah untuk memfasilitasi pemerintah dalam melakukan intervensi pasar sebagai upaya untuk menstabilkan nilai tukar. Sehingga, suatu negara dengan aktivitas stabilisasi yang aktif memerlukan jumlah international reserves yang besar pula.

Keterbukaan perekonomian suatu negara tercermin dengan semakin besarnya transaksi perdagangan dan aliran modal antar negara. Semakin terbuka perekonomian suatu negara kebutuhan international reserves-nya cenderung semakin besar guna membiayai transaksi perdagangan. Parameter yang biasa dipakai untuk mengukur kecukupan international reserves sehubungan dengan transaksi perdagangan antar negara adalah marginal propensity to import. Semakin besar angka propensity tersebut menunjukkan semakin besarnya kebutuhan international reserves yang harus dimiliki dan semakin kecil angka propensity tersebut menunjukkan semakin kecilnya kebutuhan international reserves yang harus dimiliki (Gandhi, 2006: 11). Dengan tersedianya international reserves yang mencukupi maka apabila suatu negara menghadapi kondisi terms of trade yang buruk yang kemudian akan berpengaruh pada nilai tukar riilnya maka international reserves dapat berperan sebagai absorber. Istilah krisis finansial digunakan ketika berbagai institusi keuangan mengalami hilangnya sebagian besar aset ketika terjadi kepanikan pada perbankan dan ditandai dengan adanya resesi (Kindleberger, 2000; Laeven dan Valencia, 2008). Sedangkan perihal asal-usul terjadinya krisis, Davis (2001) menjelaskan bahwa krisis merupakan salah satu akibat sistem keuangan tidak stabil. Dimana sistem keuangan stabil merupakan bagian sistem yang terakomodasi oleh pelaku pasar keuangan dalam pelaksanaan aktivitas transfer dana dari pemberi pinjaman kepada peminjam. Maka kondisi sistem keuangan tidak stabil menurunkan fungsional sistem keuangan, diantaranya menghambat transaksi keuangan dan pemicu terjadi krisis keuangan.

Hipotesis ketidakstabilan keuangan oleh Minsky (1986) menjelaskan kehadiran ketidakstabilan ekonomi dalam kunci pemicu terjadinya krisis keuangan di suatu negara. Sintesa dan presupposisi melalui *recovering* pada *The General*

*Theory* dimana perekonomian dalam pemikiran Keynesian, kondisi ketidakstabilan permanen. Pemfokusan dari teori ketidakstabilan keuangan dalam pandangan Minsky disajikan dalam penjelasan komprehensif sebagai berikut:

"... *focused on financial relation in an advanced capitalist economy, on investments under conditions of uncertainty, on the destabilizing processes and the instability characterizing advanced capitalistic economis..*" (Minsky, 1975 didalam Arestis dan Sawyer, 2006:154).

Pemaparan diatas menjelaskan dari teori ketidakstabilan keuangan adalah hubungan keuangan dalam perekonomian kapitalis unggul dalam modal aset, perilaku dan kinerja selain itu juga memprioritaskan sektor keuangan atas adanya ketidakstabilan perekonomian. Hubungan itu menjadikan masuknya aliran modal dan pembiayaan perbankan internasional yang menjadikan bentuk investasi lainnya (Crockett, 1997; Wolfson, 2002; Aiyar, 2011). Aliran modal masuk dan keluar menjadikan kondisi investasi dalam ketidakstabilan perekonomian, melanjutkan perubahan masa mendatang menjadikan perekonomian kapitalis unggul suatu negara.

### **2.1.2. Teori *Financial Deepening***

Ukuran dari perkembangan intermediasi keuangan biasanya digunakan pengukuran indikator melalui kuantitas, kualitas, dan efisiensi dari jasa intermediasi keuangan (Calderon, 2002:5). Terdapat beberapa indikator untuk mengetahui seberapa besar tingkat perkembangan sektor keuangan salah satu diantaranya adalah rasio antara aset keuangan dalam negeri terhadap GDP (Muklis, 2005: 2).

Menurut King dan Levine (1993), "Financial deepening means an increase in the money supply of financial assets in the economy, it is important to develop some measures of the widest range of financial assets, including money." Selain itu, King dan Levine merancang 4 ukuran dalam perhitungan perkembangan sektor keuangan. Pertama, ukuran dari kedalaman sektor keuangan adalah rasio dari kewajiban lancar (*liquid liabilities*) dari sistem keuangan terhadap GDP. Kewajiban lancar dalam hal ini adalah M3, namun apabila M3 tidak bisa didapatkan maka digunakan M2. Hal ini sejalan dengan IMF dalam database International Financial Statistic dan juga Slangor (1991:11). Kedua, adalah rasio dari deposit money bank

domestic asset dibagi dengan deposit money bank domestic asset ditambah dengan central bank domestic asset yang menggambarkan institusi keuangan yang lebih spesifik. Ketiga, rasio kredit dari sektor swasta non keuangan dibagi dengan total kredit domestik. Keempat, adalah rasio kredit sektor swasta non-keuangan dibagi dengan GDP. Dua yang terakhir ini menggambarkan ukuran keuangan sektor dan tingkat pinjaman publik (King dan Levine, 1993: 4).

Penggunaan rasio M2 terhadap GDP sebagai indikator financial deepening juga dibenarkan oleh King dan Levine, (1993: 5). Semakin kecil rasio tersebut maka semakin dangkal sektor keuangan suatu negara. Suatu negara dikatakan memiliki sektor keuangan yang dalam apabila  $M2 > 20\%$  dari GDP dan dangkal apabila  $M2 < 20\%$  dari GDP (Aizenman dan Crichton, 2006:20). Keberadaan sektor keuangan dapat ditinjau dari beberapa indikator dalam perkembangannya. Dalam hal ini terdapat beberapa pandangan mengenai indikator peninjau perkembangan sektor keuangan di suatu negara. Di antaranya gagasan dikemukakan oleh Lynch (1996:3-33) terdapat lima indikator peninjau perkembangan sektor keuangan suatu negara, yakni:

**Table A1. Construction of the Financial Development Index**

	<b>FINANCIAL INSTITUTIONS</b>	<b>FINANCIAL MARKETS</b>
<b>DEPTH</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Private-sector credit (% of GDP)</li> <li>2. Pension fund assets (% of GDP)</li> <li>3. Mutual fund assets (% of GDP)</li> <li>4. Insurance premiums, life and non-life (% of GDP)</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Stock market capitalization to GDP</li> <li>2. Stocks traded to GDP</li> <li>3. International debt securities government (% of GDP)</li> <li>4. Total debt securities of nonfinancial corporations (% of GDP)</li> <li>5. Total debt securities of financial corporations (% of GDP)</li> </ol>
<b>ACCESS</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Branches (commercial banks) per 100,000 adults</li> <li>2. ATMs per 100,000 adults</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Percent of market capitalization outside of top 10 largest companies</li> <li>2. Total number of issuers of debt (domestic and external, nonfinancial corporations, and financial corporations)</li> </ol>
<b>EFFICIENCY</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Net interest margin</li> <li>2. Lending-deposits spread</li> <li>3. Non-interest income to total income</li> <li>4. Overhead costs to total assets</li> <li>5. Return on assets</li> <li>6. Return on equity</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Stock market turnover ratio (stocks traded/capitalization)</li> </ol>

Berkaitan dengan indikator kuantitatif meninjau perkembangan sektor keuangan dalam negeri terhadap PDB (seperti: rasio  $M1/GDP$ ,  $M2/GDP$ ,  $M3/GDP$ ,  $M4/GDP$ ). Maka perkembangan dalam rasio aset keuangan terhadap PDB menunjukkan pedalaman keuangan (*financial deepening*). Perkembangan semakin

besar dalam rasio tersebut menunjukkan semakin dalam sektor keuangan suatu negara. Sebaliknya semakin kecil rasio tersebut menunjukkan semakin dangkal sektor keuangan suatu negara (Okuda, 1990:270)

Pedalaman keuangan (*financial deepening*) menurut Shaw (1973) merupakan akumulasi dari aktiva-aktiva keuangan yang lebih cepat daripada akumulasi kekayaan yang bukan keuangan (Kitchen, 1998:14). Pedalaman keuangan ditunjukkan oleh semakin besarnya rasio antara jumlah uang beredar (M2) dengan PDB menunjukkan semakin dangkal sektor keuangan suatu negara (Lynch, 1996:3). Nasution (1990) dalam kaitannya dengan pedalaman keuangan mengatakan bahwa ukuran pedalaman keuangan suatu negara ditunjukkan oleh rasio antara jumlah kekayaan yang dinyatakan dengan uang (*financial asset*) dengan pendapatan nasional. Semakin tinggi rasionya mempunyai arti bahwa penggunaan uang dalam perekonomian suatu negara semakin dalam. Semakin tinggi pedalaman keuangan semakin besar penggunaan uang dalam perekonomian dan semakin besar serta semakin meluas kegiatan lembaga keuangan maupun pasar uang dalam perekonomian (Wardhono, 1998:5)

### **2.1.3. Teori Pertumbuhan Ekonomi**

Pertumbuhan ekonomi adalah kenaikan jangka panjang dalam kemampuan suatu negara untuk menyediakan segala macam kebutuhan baik dalam bidang ekonomi kepada penduduknya atau meningkatkannya kemajuan dalam bidang teknologi. Menurut Aghion dan Howitt (2009:1) Pertumbuhan ekonomi umumnya diukur sebagai tingkat kenaikan dalam GDP suatu negara. Hal ini menarik perhatian karena pertumbuhan ekonomi selalu berhubungan dengan kesejahteraan populasi manusia. Berdasarkan Ciccone dan Marek (2008) di negara-negara ekonomi maju pertumbuhan ekonomi telah memungkinkan hampir seluruh penduduk hidup layak. Sukirno (2002:414) menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi adalah sesuatu menerangkan prestasi dari perkembangan perekonomian suatu negara dengan kata lain merupakan perkembangan ekonomi fiskal yang terjadi di suatu negara, seperti penambahan jumlah dan produksi barang industri serta perkembangan lainnya. Hal ini dikarenakan menurut Case dan Fair (2007:21) bahwa pertumbuhan ekonomi

terjadi ketika perekonomian mengalami peningkatan output total atau GDP riil per kapita.

Pertumbuhan ekonomi dapat dikatakan sebagai tujuan fundamental suatu masyarakat karena bisa mengangkat orang dari kemiskinan dan meningkatkan kualitas kehidupan masyarakat. Dalam pertumbuhan ekonomi menimbulkan efek penting yaitu (1) kemakmuran masyarakat meningkat dan (2) dapat menciptakan kesempatan kerja baru kepada penduduk yang semakin bertambah jumlahnya (Sukirno, 2002:415). Kendati demikian tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara harus lebih besar daripada laju pertumbuhan penduduk di negara tersebut dalam pencapaian kenaikan pendapatan per kapita (Novembinanto, 2011)

Case dan Fair (2007:27) menjelaskan bahwa analisis makroekonomi tingkat pertumbuhan ekonomi yang dicapai suatu negara diukur dari perkembangan pendapatan nasional riil suatu negara yang dilihat melalui besar GDP riil per kapita. Perhitungan pertumbuhan ekonomi atau GDP tidak dapat dilakukan setiap saat melainkan dilakukan dalam waktu triwulan atau tahunan. Cara menghitung tingkat pertumbuhan dalam satu periode:

$$Gt = \frac{(GDP_t - GDP_{t-1})}{GDP_{t-1}} \times 100\% \dots\dots\dots$$

Dimana  $Gt$  = pertumbuhan ekonomi periode  $t$  (triwulanan atau tahunan),  $GDP_t$  = Gross Domestic Bruto Riil periode  $t$  (berdasarkan harga konstan),  $GDP_{t-1}$  = *Gross Domestic Bruto Riil* satu periode sebelumnya. Sedangkan jika interval waktunya lebih dari satu periode, perhitungan tingkat pertumbuhan ekonomi dapat menggunakan persamaan eksponensial:

$$GDP_t = GDP_o (1 + r)^t \dots\dots\dots$$

Dimana  $GDP_t$  = GDP periode  $t$ ,  $GDP_o$  periode awal,  $r$  = tingkat pertumbuhan dan  $t$  = jarak periode

Teori pertumbuhan ekonomi menjelaskan tentang faktor-faktor penentu kenaikan output perkapita dalam jangka panjang sehingga terjadi proses pertumbuhan. Menurut teori Rostow bahwa sejarah pertumbuhan ekonomi melalui beberapa tingkatan yaitu masyarakat tradisional, masyarakat pra syarat lepas landas,



masyarakat lepas landas, masyarakat menuju kematangan, masyarakat konsumsi tinggi (Irawan dan Suparmoko, 2002:221-231).

#### **2.1.4. Teori Intermediasi Keuangan**

Peran intermediasi keuangan membangun ekonomi informasi yang tidak sempurna yang mulai muncul selama tahun 1970 dengan kontribusi dari Akerlof (1970), Spence (1973) dan Rothschild dan Stiglitz (1976). Itu dapat mengurangi informasi dan biaya transaksi yang timbul dari asimetri informasi antara peminjam dan pemberi pinjaman sehingga membantu fungsi efisien dari pasar, dan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi jumlah kredit yang disalurkan melalui perantara keuangan dapat memiliki signifikan efek ekonomi makro.

Diamond dan Dybvig (1983) menganalisis penyediaan (transformasi asset likuid ke liabilitas likuid) oleh bank. Kontrak asuransi yang optimal dalam model Diamond dan Dybvig merupakan giro, tetapi memiliki keseimbangan yang tidak diinginkan (bank run), di mana semua deposan panik dan menarik segera, termasuk bahkan mereka yang akan lebih memilih untuk meninggalkan deposito mereka di bank jika mereka tidak khawatir tentang kegagalan bank yang mengarah ke penarikan pinjaman dan penghentian investasi produktif.

asimetri informasi muncul ketika pemberi pinjaman tidak bisa membedakan antara peminjam dengan risiko kredit yang berbeda sebelum memberikan pinjaman dan ujung masalah adverse selection. masalah adverse selection timbul ketika peningkatan suku bunga lebih berisiko dari peminjam di pasar uang. Keuangan perantara yang kemudian lebih cenderung pinjaman kepada peminjam berisiko tinggi, karena mereka yang bersedia membayar suku bunga yang tinggi akan, rata-rata, menjadi risiko buruk.

#### **2.1.5. Teori Investasi Portofolio**

Pemenuhan kebutuhan uang oleh setiap individu berbeda-beda mengikuti pola permintaannya. Pemenuhan tersebut dilakukan oleh pihak yang memiliki kelebihan kepada pihak yang membutuhkan uang yang dinamakan investasi

(Arestis dan Sawyer, 2006:52; Handa, 2009:138). Sedangkan World Bank (1994:235) mendefinisikan investasi sebagai salah satu upaya pemecahan masalah kekurangan modal bagi pihak tertentu.

Konsepsi investasi oleh kaum Keynesian merujuk pada pengaruh investasi terhadap guncangan perekonomian suatu negara. Sejalan dengan pemaparan tersebut, Minsky mengemukakan bahwa investasi merupakan penyebab berfluktuasinya pendapatan negara sebagai akibat dari ketidakpastian tinggi dalam berinvestasi (Morris, 2001; Ahmad *et al.*, 2004; Hubbard dan O'Brien, 2012:16). Selain itu, Baumol dan Blinder (2011:94) memaparkan bahwa kedua hal tersebut juga memiliki timbal balik, dimana pertumbuhan ekonomi berkontraksi akibat depresi ekonomi juga menyebabkan kontraksi aliran investasi terhadap siklus bisnis di suatu negara. Adapun uraian komprehensif dari investasi dan risiko dapat dijelaskan sebagai berikut:

*"minsky's theory of investment under condition of uncertainty, ... that focuses on the ways in which investment is financed and on the perceived risks connected to indebtness. ... An increase in expected profits gives rise to an increase in both internally and externally financed investment. In its turn, the higher indebtness is associated to lower safety margins.."* (Minsky, 1972 dalam Arestis dan Sawyer, 2006:160)

Uraian di atas menjelaskan bahwa investasi merupakan jalur masuknya ketidakstabilan kedalam suatu perekonomian. Dimana investasi yang diberikan memiliki risiko terhubung dengan besarnya utang. Kemudian peningkatan investasi diharapkan akan meningkatkan pula keuntungan atau tingkat pengembalian, yang pada gilirannya semakin tinggi pinjaman akan semakin rendah tingkat keamanan dalam berinvestasi. Selanjutnya Alquist (2006) dan Nkoro dan Uko (2012) memaparkan bahwa pada dasarnya investasi menjadi faktor penting pembentukan modal dalam rangka pembangunan ekonomi dibagi dalam dua bentuk utama yaitu investasi langsung dan portofolio yang tengah menjadi primadona bagi investor saat ini.

Teori investasi portofolio pertama kali dikemukakan oleh Markowitz pada tahun 1956 menjelaskan bagaimana perilaku investor dalam mengoptimalkan laba

dari kegiatan investasi (Emelichev dan Korotkov, 2012). Markowitz mengukur risiko sejumlah sekuritas dan menggabungkannya dengan portofolio untuk mendapatkan laba maksimum atas risiko yang didapat. Perkembangannya, teori ini mengalami pengembangan dan penyederhanaan membawa dampak besar pada implementasi teori tersebut dalam dunia keuangan.

Investasi portofolio dibedakan dari *foreign direct investment* yang ditinjau dari perilaku investasi terhadap persero terbatas (Reynet dan Rajan, 2009). Kemudian paparan Bartram dan Dufey (2001:20-25) serta Omisore *et al.* (2012) mendefinisikan investasi portofolio sebagai bentuk alokasi jangka pendek atas kekayaan yang tersisa (*remaining wealth*) kedalam aset financial dan aset riil bertujuan memaksimalkan harapan pengembalian dari kekayaan tersebut berbentuk saham, obligasi, dan tabungan. Sehingga memaksimalkan laba pengembalian atas kekayaan yang ditanamkan investor dapat meminimalkan risiko dengan tingkat harapan pengembalian atau asumsi *risk aversion*

### 2.1.5. Teori Pertumbuhan Kredit

Kredit merupakan suatu kewajiban yang harus dibayar dimasa depan. Hal ini karena uang digunakan sedemikian luas sebagai suatu standar pembayaran tertunda, maka kredit biasanya disebut juga sebagai kewajiban membayar sejumlah uang tertentu (Goldfeld dan Chandler, 1996). Sementara itu menurut Siregar (2007) bahwa kredit erat kaitannya dengan pengadaan modal suatu badan usaha, dimana dalam menjalankan usahanya pihak manajemen berusaha untuk memperoleh tambahan modal dari berbagai sumber, termasuk diantaranya melalui kredit. Ini sejalan dengan Undang-undang Perbankan Nomor 10 tahun 1998 bahwa kredit merupakan penyediaan uang atau tagihan yang dapat dipersamakan dengan itu, berdasarkan persetujuan atau kesepakatan pinjam meminjam antar bank dengan pihak lain yang mewajibkan pihak peminjam melunasi pinjamannya setelah jangka waktu tertentu dengan nilainya dapat diukur dengan uang.

Menurut Dell'Araccia *et al* (2012) pertumbuhan kredit perbankan dapat bermula dari beberapa hal yaitu: (1) bagian dari fase normal suatu siklus bisnis, (2) adanya liberalisasi di sektir keuangan dan (3) aliran modal masuk yang tinggi.

Selain itu kebijakan moneter juga tetap memainkan peran penting dalam hal pertumbuhan kredit. Menurut Elekdag dan Han (2012) karena kebijakan moneter dapat mempengaruhi tiga jalur utama antara lain (1) saluran pertama beroperasi sebagai suku bunga yang lebih tinggi sehingga menekan konsumsi dan investasi yang pada akhirnya akan mempengaruhi permintaan kredit. (2) Saluran kedua mengasumsikan beberapa fleksibilitas pada nilai tukar hal ini karena suku bunga yang tinggi dapat membawa apresiasi nilai tukar, pengetatan kondisi moneter, dan seperti saluran pertama, ini akan membantu mendinginkan perekonomian dengan menahan permintaan domestik sehingga akan memberi tekanan pada permintaan kredit. (3) Saluran ketiga dalam mempengaruhi pasokan kredit yaitu melalui neraca. Menurut Cardarelli (2012) pertumbuhan kredit yang sangat cepat juga akan memiliki dampak terhadap *financial deepening*, *upswings* siklus normal, serta akan mengakibatkan terjadinya fluktuasi siklus kredit yang berlebihan (*credit booms*). Elekdag dan Han (2012) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan kredit yang pesat selalu dihubungkan dengan krisis keuangan. Hal ini merupakan salah satu faktor yang menyebabkan dilema kebijakan serta pada kondisi ekstrem akan berdampak pada krisis keuangan (Utari *et al.*, 2012). Sementara itu, menurut Mendoza dan Terrones (2008) *booming credit* yaitu sebuah fenomena dimana tingkat kredit melebihi *trend* jangka panjang dari yang seharusnya selama siklus bisnis dan cenderung diikuti oleh resesi yang parah dan untuk pemulihannya lebih lambat.

#### **2.1.5. Suku bunga riil**

Efek kuantitatif dari perubahan suku bunga pinjaman bank sentral pada kepentingan lainnya Tarif, dan kondisi pasar keuangan secara umum, tergantung pada sejauh mana Sebuah perubahan kebijakan diantisipasi, bagaimana perubahan tersebut mempengaruhi ekspektasi kebijakan masa depan, Suku bunga dan inflasi, dan tingkat kekakuan harga nominal. Real (ekspektasi inflasi disesuaikan) suku bunga mencerminkan *opportunity cost of current* Pengeluaran relatif terhadap pengeluaran dalam beberapa periode mendatang, karena mendapatkan pengembalian di Sementara memungkinkan konsumsi atau investasi lebih besar di

kemudian hari. Perubahan nyata Suku bunga mengubah insentif untuk dikonsumsi dan berinvestasi saat ini versus konsumsi dan berinvestasi di masa depan.

Pergerakan suku bunga jangka pendek mempengaruhi suku bunga jangka panjang, di mana keuangan Institusi biasanya meminjamkan dan meminjam dari bisnis dan konsumen, seperti yang digambarkan oleh hipotesis harapan dari struktur istilah suku bunga. Harapannya hipotesis menyatakan bahwa, untuk setiap pilihan periode holding, return yang diharapkan adalah sama Untuk setiap kombinasi obligasi dengan jatuh tempo yang berbeda. Misalnya, tingkat pengembalian dari memegang catatan satu tahun harus sama dengan memegang dua catatan enam bulan berturut-turut.

Suku bunga riil lebih mencerminkan biaya dan manfaat dari menunda pengeluaran Dari suku bunga nominal karena memperhitungkan hilangnya daya beli akibat inflasi. Hubungan antara tingkat nominal, yang ditetapkan oleh bank sentral dan keuangan Perantara, dan tingkat bunga riil adalah melalui persamaan Fisher. Persamaan Fisher Membusuk tingkat bunga nominal yang diamati menjadi komponen inflasi yang diharapkan dan Tingkat riil yang diharapkan dan dapat ditulis sebagai. Kenaikan suku bunga nominal jangka pendek akan mengarah pada jangka pendek ex ante riil yang lebih tinggi ssuku bunga jika ekspektasi inflasi tidak menyesuaikan ke atas dengan kenaikan penuh dalam jangka pendek Suku bunga dan akan menghasilkan tingkat suku bunga ex post jangka pendek yang lebih tinggi jika ada harga keadaan lengket. Inflasi inersia dan kekakuan harga dapat timbul dari penyesuaian lambat Harapan, adanya kontrak eksplisit atau implisit yang tidak terindeks pada tingkat suku bunga Inflasi, biaya menu untuk menyesuaikan harga, kekakuan nyata, dan harga dan upah yang mengejutkan.

## 2.2 Ringkasan penelitian sebelumnya

Berbagai studi empiris yang dilakukan peneliti sebelumnya terkait pedalaman keuangan (*Financial Deepening*), baik determinasi pedalaman keuangan (*Financial Deepening*) maupun dampak krisis finansial terhadap

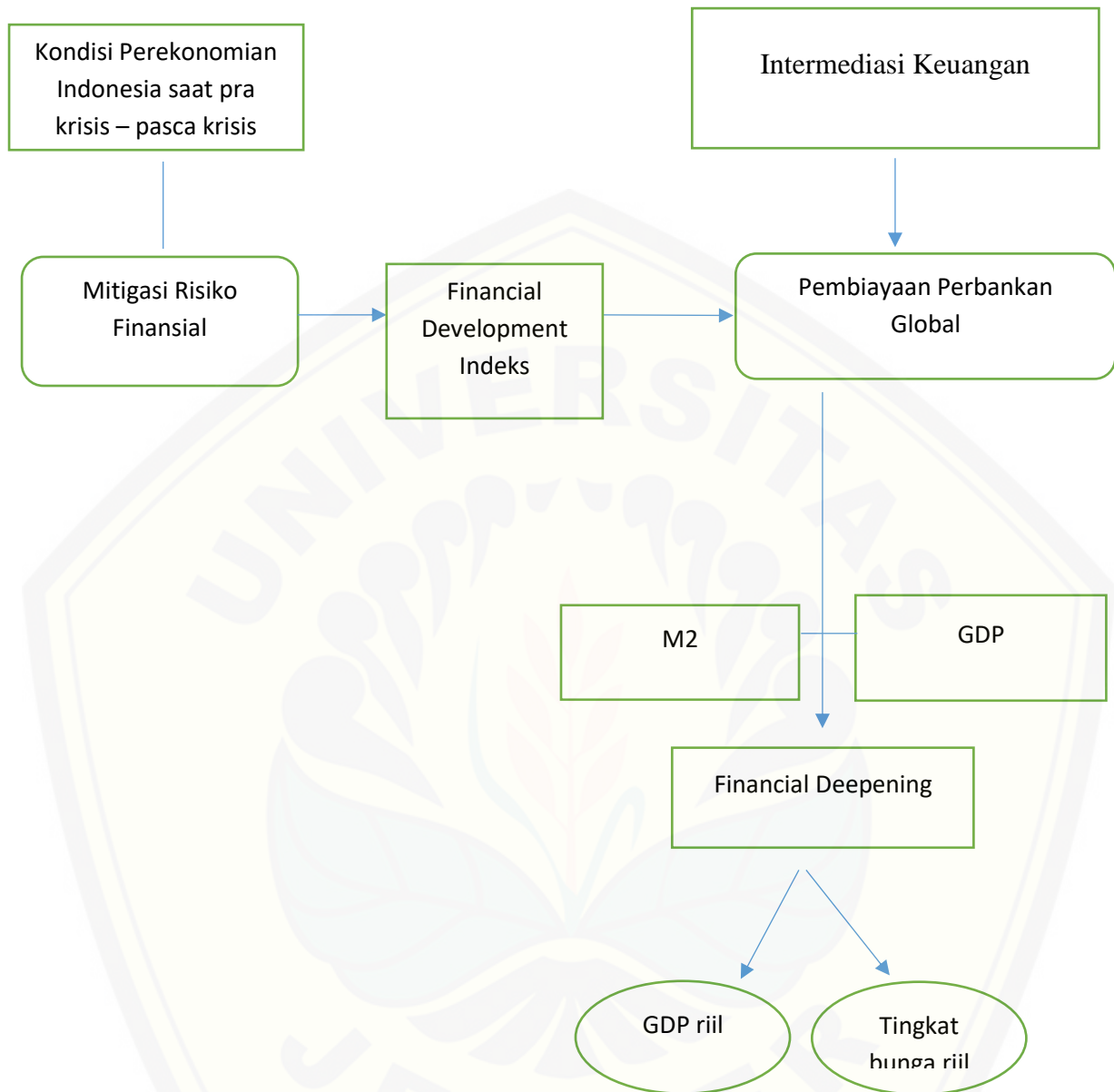
pedalaman keuangan (*Financial Deepening*) serta perilakunya, telah memberikan gambaran dalam penelitian ini, seperti paparan hasil penelitian oleh Ruslan (2011) berjudul “*Analisis Financial Deepening di Indonesia*” mengambil variabel makroekonomi seperti pertumbuhan ekonomi, kurs, tingkat suku bunga perbankan. Hasil dalam penelitian ini tersebut menemukan sektor intermediasi keuangan dan kemampuan fundamental perbankan nasional tetap terjaga. Selain itu uji analisis menggunakan metode OLS pada data periode 1980-2007, variabel tingkat bunga riil simpanan deposito 6 bulan di perbankan Indonesia dan pendapatan nasional memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial deepening* Indonesia selama tahun 1980-2007. Sedangkan variabel nilai tukar Rp/US\$ tidak memiliki pengaruh terhadap *financial deepening* Indonesia. Selain itu juga variabel pendapatan nasional memiliki pengaruh terbesar terhadap perkembangan *financial deepening*. Pengujian determinasi *financial deepening* oleh Court *et al* (2010) melalui studi empiris dengan menggunakan metode OLS dan 2SLS pada data periode 1996-2002 dengan empat puluh empat (44) negara, diambil dari sembilan negara Amerika Latin, delapan negara Asia, tujuh belas negara transisi/berkembang. Variabel yang digunakan antara lain Produk Domestik Bruto, *Creditor Right Index (CRI)*, ketersedianya biro jasa kredit, kualitas ketahanan kelembagaan, tingkat inflasi, dummy kekuatan dollar disaat inflasi tinggi.

No	Peneliti & Tahun	Judul	Metode	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Asmanto <i>et al</i> (2008)	<i>Cadangan Devisa, Financial Deepening dan Stabilisasi Nilai Tukar Riil Rupiah Akibat Gejolak Nilai Tukar Perdagangan</i>	<i>FEM, REM, Generalized Least Square</i>	Nilai tukar riil, efektifitas nilai tukar perdagangan, cadangan internasional	Tidak efektif international reserves sebagai penstabil nilai tukar (buffer stock) jika dibandingkan dengan peranan yang sama dari financial deepening (shock absorber)
2.	Court <i>et al</i> (2010)	<i>Deposit Dollarization and Its Impact on Financial Deepening in the Developing World</i>	<i>Ordinary least square (OLS) dan 2SLS</i>	<i>Creditor Rights Index</i> , tingkat inflasi, ketersedianya biro jasa kredit, kualitas ketahanan kelembagaan	Mata uang dollar berpengaruh negatif terhadap <i>financial deepening</i> kecuali perekonomian inflasi tinggi
2.	Ruslan, D (2011)	<i>Analisis Financial Deepening Di Indonesia</i>	<i>Ordinary least square (OLS)</i>	Pendapatan nasional, nilai tukar riil Rupiah terhadap US\$, tingkat suku bunga riil	tingkat bunga dan pendapatan nasional memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>financial deepening</i> Indonesia selama tahun 1980-2007
3.	Trinugroho <i>et al</i> (2015)	<i>Determinants of Cross Regional Disparity in Financial Deepening:</i>	<i>Ordinary least square (OLS)</i>	Financial Depth (rasio kredit bank terhadap GDP provinsi, rasio pinjaman UMKM terhadap GDP, rasio jumlah bank terhadap	Faktor-faktor penentu financial deepening tidak sama di seluruh daerah <b>Indonesia</b>

		<i>Evidence from Indonesian provinces</i>		populasi penduduk provinsi) Indonesia Governance Index (IGI) Indeks Pembangunan Manusia, Tingkat kemiskinan, dan sektor dari variabel kontrol	
5.	Setiawan, S. (2015)	<i>Financial Depth and Financial Access in Indonesia</i>	Deskripsi kuantitatif	current private financing of Indonesia, current private financing of Indonesia's competing country, the growth rate of Indonesia's private financing	Faktor utama pendalaman keuangan buruk di Indonesia disebabkan tidak ada daya saing institusi dan kondisi akses geografis.
6.	Alimi, R.S. (2015)	<i>Financial Deepening and Economic Growth: A System GMM Panel Analysis with Application to 7 SSA Countries</i>	<i>GMM Panel Analysis</i>	PDB riil, rasio kredit domestik (sektor perbankan sektor swasta terhadap PDB), tingkat bunga riil dan <i>foreign direct investment (FDI)</i>	Suku bunga bersignifikansi positif terhadap







### 2.3. Kerangka Konseptual Penelitian

## 2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian ini merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana jawaban sementara didasarkan pada teori dan penelitian empiris sebelumnya. Berdasarkan landasan teori dan penelitian empiris sebelumnya mengenai pedalaman keuangan yang diproyeksikan dengan rasio M2 dan PDB, maka hipotesis penelitian yang dapat dibangun dalam penelitian ini adalah adanya pengaruh positif dari *Financial Deepening* terhadap pertumbuhan Produk Domestik Bruto di Indonesia, sementara tingkat suku bunga riil dan pertumbuhan Produk Domestik Bruto memiliki pengaruh positif terhadap *Financial Deepening* di Indonesia.

## 2.5 Asumsi Penelitian

Asumsi penelitian dalam penelitian ini digunakan untuk mempermudah pemahaman terhadap penelitian yang akan dilakukan. Pendalaman Keuangan dalam penelitian ini adalah proyeksi dari rasio M2 dibandingkan dengan PDB yang dipublikasikan oleh Bank Dunia dan Bank Indonesia, perubahan prosentase PDB di Indonesia dipengaruhi oleh variabel suku bunga riil dan Produk Domestik Bruto. Maka digunakan asumsi bahwa variabel - variabel lain yang memengaruhi pertumbuhan output di Indonesia dianggap tetap (*ceteris paribus*).

## BAB 3. METODE PENELITIAN

### 3.1 Rancangan Penelitian

#### 3.1.1 Jenis Penelitian

Berdasarkan penelitian ini, jenis penelitian ini adalah menggunakan metode *explanatory research*, yaitu jenis penelitian yang mempunyai tujuan untuk mengetahui (menguji) ada tidaknya hubungan, sifat hubungan dan besar hubungan antara dua variabel atau lebih (Singaribun dan Effendi, 1998).

#### 3.1.2 Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian memiliki ruang lingkup di Indonesia dengan kurun waktu penelitian ini dimulai pada tahun 1986 sampai dengan tahun 2016. Penelitian ini dilakukan di Indonesia karena ingin melihat lagi perkembangan perekonomian di Jember dengan menggunakan investasi dan inflasi yang akan memiliki pengaruh terhadap jumlah penduduk miskin, maka dari itu pemilihan wilayah ini dianggap nantinya dapat bermanfaat kedepannya untuk mengatasi atau mengurangi permasalahan dengan jumlah penduduk miskin yang dihadapi.

#### 3.1.3. Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa data runtut waktu dengan periode tahunan yang dimulai tahun 1986-2016

#### 3.1.4 Analisis Regresi Linear Berganda

Untuk mengetahui pengaruh PDB dan suku bunga riil terhadap pedalaman keuangan di Indonesia periode tahun 1986-2016 digunakan analisis regresi linear berganda. Regresi linier berganda digunakan karena dalam penelitian ini mencakup lebih dari dua variabel (termasuk variabel terikat Y), dimana dalam regresi linier berganda variable terikat Y tergantung pada dua atau lebih variabel bebas. Model regresi yang digunakan sebagai berikut (Gujarati, 2010). Berikut adalah persamaan umum model regresi linier berganda:

$$FD_t = \alpha + \beta_1 GDP_1 + \beta_2 i_2 + e_t \dots$$

Penelitian ini sesuai dengan variabel-variabel yang digunakan dalam model persamaan regresi berganda pada judul Pengaruh PDB dan suku bunga riil Terhadap pedalaman keuangan 1986-2016. Mencermati judul tersebut maka penelitian tersebut menggunakan data *time series* dan jenis data tahunan.

Keterangan :

FD =Pendalaman Keuangan di Indonesia (*Financial Deepening*) (*private sector credit*) (% of GDP)

$\beta_1 X GDP_1$  = Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia (Miliar Rupiah)

$\beta_2 i_2$  = suku bunga riil Indonesia (%)

t = Waktu Tahun 1986 – 2016

$\alpha$  = Konstanta

e = Standar error

### 3.2.3 Uji Statistik

Uji statistik dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh suatu variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam hal ini pengujian dilakukan untuk mengetahui apakah hipotesis sesuai dengan kenyataan atau tidak.

#### 1. Uji F

Uji F dilakukan bertujuan untuk melihat pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara keseluruhan atau bersama-sama. Uji f digunakan hipotesis sebagai berikut (Gujarati 2000), rumus uji f sebagai berikut

$$F = \frac{R^2/(k-1)}{(1-R^2)/(N-k)}$$

Keterangan:

R<sup>2</sup> = koefisien determinasi

K = jumlah variabel

N = jumlah sampel

Rumusan Hipotesis:

1)  $H_0: \beta_1, \beta_2 = 0$  (tidak ada pengaruh)

Artinya secara bersama-sama variabel bebas GDP dan suku bunga riil mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat pendalaman keuangan.

2)  $H_i: \beta_1, \beta_2 \neq 0$  (ada pengaruh)

Artinya secara bersama-sama variabel bebas GDP dan suku bunga riil tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat pendalaman keuangan.

Dengan menggunakan  $\alpha = 5\%$ , maka pengujian hipotesis (Gujarati, 2004) sebagai berikut :

- 1) Jika  $f$  probabilitas  $> level\ of\ significance$  ( $\alpha=5\%$ ), maka  $H_0$  diterima dan  $H_i$  ditolak,
- 2) Jika  $f$  probabilitas  $\leq level\ of\ significance$  ( $\alpha=5\%$ ), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_i$  diterima .

## 2) Uji t

Uji t digunakan untuk menguji variabel yang berpengaruh (variabel independent) terhadap variabel dependen secara individual (Parsial) maka digunakan uji t. Rumus yang digunakan(Gujarati, 2004) sebagai berikut :

$$t = \frac{\beta_i}{S_e(\beta_i)}$$

Keterangan :

t = nilai t hitung

$b_i$  = koefisien regresi

$S_e(\beta_i)$  = standar error deviasi

Rumusan Hipotesis :

1.  $H_0: \beta_i = 0$

Artinya bahwa  $\beta_i$  sebagai variabel GDP dan suku bunga riil berpengaruh secara individual (parsial) terhadap variabel terikat pendalaman keuangan.

2.  $H_i: \beta_i \neq 0$ ,

Artinya bahwa  $\beta_i$  sebagai variabel GDP dan suku bunga riil tidak berpengaruh secara individual (parsial) terhadap variabel terikat pendalaman keuangan.

Pengujian hipotesis:

- 1) Jika  $t \text{ value} \leq \text{level of significance } (\alpha=5\%)$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_i$  diterima.
- 2) Jika  $t \text{ value} \geq \text{level of significance } (\alpha=5\%)$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_i$  ditolak.

### 3.2.4 Koefisien Determinasi Berganda ( $R^2$ )

Dalam pengujian ini diuji sejauh mana variabel dari variabel terikat mampu dijelaskan oleh variabel bebasnya. Nilai  $R^2$  merupakan fraksi dari variasi yang mampu dijelaskan oleh variabel bebas terhadap variabel terikat (Hapsoro, 2013). Semakin tinggi koefisien determinasi tersebut, maka semakin tepat model tersebut dalam menerangkan variasi variabel tak bebas. Sebaliknya, semakin kecil nilai koefisien determinasi tersebut maka semakin lemah kemampuan model tersebut dalam menerangkan variasi variabel tak bebas. Nilai koefisien determinasi  $R^2$  dapat dirumuskan sebagai berikut (Wardhono, 2004) :

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS}$$

Bernilai  $0 < R^2 < 1$

Keterangan :

$R^2$  = koefisien determinan

ESS = jumlah kuadrat yang dijelaskan

TSS = jumlah kuadrat total

Kriteria pengujian:

1. Jika nilai  $R^2$  hampir mendekati 1, maka terdapat hubungan korelasi yang erat antara variabel bebas dengan variabel terikat.
2. Jika nilai  $R^2$  mendekati 0, maka tidak terdapat hubungan korelasi yang erat antara variabel bebas dengan variabel terikat.

### 3.2.5 Uji Asumsi Klasik

Untuk menghasilkan model yang baik secara teoritis, maka suatu proses harus memenuhi beberapa asumsi klasik. Hal ini diperlukan agar hasil yang diperoleh dilakukan terhadap suatu model regresi, yaitu uji normalitas, uji multikolineartias, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi (Hapsoro, 2013) antara lain :

#### 1) Uji Normalitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residu memiliki distribusi normal. Seperti yang diketahui bahwa uji t dan r mengasumsikan bahwa nilai residu mengikuti distribusi normal.

## 2) Uji Multikolinearitas

Bertujuan untuk menyatakan adanya hubungan linear (Korelasi) yang sempurna dan pasti, diantara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan dari model regresi. Mengetahui terjadinya multikolinearitas dapat dideteksi melalui uji Farrar-Glauber (perhitungan ratio f untuk menguji lokasi multikolinearitas). Hasil dari f statistik ( $f_i$ ) dibandingkan dengan f tabel. Kriteria pengujianya adalah apabila  $f_{tabel} > f_i$  maka variabel bebas tersebut kolinear terhadap variabel lainnya. Sebaliknya, jika  $f_{tabel} < f_i$  maka variabel bebas tersebut tidak kolinear terhadap variabel bebas yang lain.

## 3) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah alat ekonometrika yang digunakan untuk menguji suatu model apabila kesalahan pengganggu pada suatu periode tertentu berkorelasi dengan kesalahan pengganggu pada periode lainnya. Untuk mengetahui apakah model regresi mengandung autokorelasi digunakan uji Durbin-Watson (Gujarati, 2000) :

$$P = 1 - \frac{1}{2} d_w$$

Rumus Hipotesis:

- 1)  $H_0 : P = 0$ , artinya antara variabel bebas yaitu GDP dan suku bunga riil terjadi autokorelasi terhadap variabel terikat yaitu kemiskinan terdapat korelasi.
- 2)  $H_i : P \neq 0$ , artinya antara variabel bebas yaitu GDP dan suku bunga riil tidak terjadi autokorelasi terhadap variabel terikat yaitu kemiskinan tidak terdapat korelasi

Pengujian hipotesis:

1. Jika  $d_w, d_L$  atau  $d_w > 4 - d_L$ , maka  $H_0$  diterima berarti ada autokorelasi positif maupun negatif
2. Jika  $d_u < d_w < 4 - d_u$ , maka  $H_i$ , maka  $H_i$  ditolak, berarti tidak ada autokorelasi
3. Jika  $d_u < d_w < d_u$  atau  $4 - d_u < 4 - d_L$ , maka tidak ada kesimpulan

Keterangan



$d_u$  = Durbin Watson tabel pada batas bawah

$d_L$  = Durbin Watson pada tabel batas atas

#### 4) Uji Heterokedastisitas

Salah ciri ideal pada fungsi regresi apabila variasi dari pengganggu selalu sama pada data pengamatan lainnya. Jika ciri ini penuh maka variasi faktor pengganggu pada kelompok data tersebut bersifat homokedastik. Sebaliknya jika keadaan tidak dapat terpenuhi maka dapat dikatakan terjadi penyimpangan terhadap kondisi ideal tersebut. Penyimpangan faktor pengganggu yang disebut heterokedastisitas

Situasi heterokedastisitas akan menyebabkan penaksiran koefisien-koefisien regresi tidak menjadi efisien. Hasil taksiran dapat menjadi kurang dari semestinya dan menyesatkan. Metode Glejser menjelaskan bahwa sesudah regresi, suatu model regresi diperoleh maka nilai absolute residual yang diperoleh yaitu  $e_i$  atau  $X_i$  diregresikan maka didapatkan bentuk model regresi (Gujarati, 1995).

$$e_i = \alpha_0 + \alpha_1 I + \alpha_2 L + V_i$$

Keterangan :

$e_i$  = nilai absolut residual persamaan estimasi

$V_i$  = error terms

Selanjutnya untuk menentukan ada tidaknya heterokedastisitas dengan melihat nilai t probabilitas. Jika nilai t probabilitas lebih besar dari level of signifikan ( $\alpha = 5\%$ ) maka tidak terjadi heterokedastisitas. Jika nilai t probabilitas lebih kecil dari *level of significance* ( $\alpha = 5\%$ ) maka akan terjadi heterokedastisitas.

Analisis Kausal

Metode Analisis *Ordinary Least Square (OLS)*

Analisis regresi dengan menggunakan metode OLS atau kuadrat terkecil merupakan analisis yang paling sederhana dan populer dalam mengestimasi parameter regresi. Analisis dengan metode OLS digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat sebagaimana konsep determinasi yang digunakan dalam penelitian ini (Wardhono, 2004:24; Greene, 2012:225). Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini digunakan untuk meninjau hasil estimasi dari kriteria pengujian statistik yang terdiri dari pengujian secara parsial pada masing-masing variabel independen, pengujian secara simultan pada keseluruhan

variabel independen, dan pengujian nilai variasi variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Pengujian secara parsial digunakan untuk melihat apakah masing-masing variabel bebas secara signifikan mempengaruhi variabel terikat dengan menggunakan uji-t. Untuk melihat tingkat signifikansi dalam pengujian ini digunakan kriteria statistik dari uji-t (Gujarati, 2004: 134-135; Nachrowi dan Usman, 2006:91-135). Kriteria signifikansi ini dilihat dengan membandingkan hasil uji t-hitung dengan t-tabel. Satu variabel bebas dikatakan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat apabila hasil uji t-hitung lebih besar daripada t-tabel. Selain itu signifikansi juga dapat dilihat dengan membandingkan besarnya angka probabilitas t-hitung dengan  $\alpha$  ( $\alpha = 5\%$ ). Apabila probabilitas t-hitung lebih kecil daripada  $\alpha$  ( $\alpha = 5\%=0,05$ ) maka variabel bebas tersebut secara signifikan mempengaruhi variabel terikat.

Pengujian secara simultan pada analisis metode OLS digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel bebas secara signifikan mempengaruhi variabel terikat. Untuk mengetahui hal tersebut digunakan pengujian pada distribusi F statistik. Sebagaimana pada pengujian secara parsial untuk melihat signifikansi ini digunakan kriteria statistik dengan membandingkan F-hitung dengan  $\alpha$  ( $\alpha = 5\%$ ). Apabila F-hitung lebih besar daripada F-tabel atau apabila probabilitas F-hitung lebih kecil daripada  $\alpha$  ( $\alpha = 5\%=0,05$ ), maka secara signifikan seluruh variabel bebas mempengaruhi variabel terikat.

Selain itu, pada analisis dengan menggunakan metode OLS juga diharuskan menguji sejauh mana variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat dengan menghitung nilai  $R^2$ . Besarnya nilai  $R^2$  merupakan fraksi dari variasi yang mampu dijelaskan oleh variabel bebas dalam mempengaruhi variabel terikat dengan kisaran nilai antara 0 sampai 1 yang merepresentasikan besarnya prosentase seluruh pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Semakin mendekati angka 1, maka akan semakin besar prosentase pengaruh seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Karena jumlah variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu, maka dilakukan pengujian *adjusted*  $R^2$  untuk melihat secara obyektif melihat pengaruh penambahan variabel bebas yang mampu memperkuat variasi penjelasan variabel terikat.

Metode analisis data dengan OLS tidak lepas dari asumsi yang harus dipenuhi dalam rangka menghasilkan estimasi sampel yang konsisten dalam menggambarkan populasi. Kriteria asumsi tersebut sering disebut sebagai model regresi linear klasik/*classical linear regression model* (CLRM), antara lain (Gujarati, 2004; Nachrowi dan Usman, 2006:12-13):

- a. Tidak terdapat korelasi antara variabel bebas dengan residu dan tetap terpenuhi jika variabel bebas bersifat non-stokastik;

- b. Nilai rata-rata residu adalah nol (0);
- c. Sifat dari varian residu adalah konstan dan homoskedastisitas;
- d. Tidak terdapat autokorelasi dengan dua residu; dan
- e. Memenuhi asumsi distribusi normal.

Setelah melakukan estimasi dengan menggunakan metode OLS, maka untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik akan dilanjutkan dengan menghitung nilai minimum dari fungsi tujuan untuk mengetahui kevalidan model terhadap data dengan nilai *Jacobian Test*. Nilai hasil uji Jacobian akan menghasilkan J-statistik yang mengacu pada fungsi tujuan estimasi GMM

## Uji Asumsi Klasik

Tujuan dilakukannya uji asumsi klasik dalam penelitian ini adalah untuk menghasilkan estimator linear dan tidak bias dengan varian minimum (*Linear Unbiased Estimator = BLUE*), dimana tidak terdapat masalah regresi lancung. Pengujian yang dilakukan dalam uji klasik antara lain: uji autokorelasi, normalitas, linearitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas (Gujarati, 2004:335; Wardhono, 2004:54-61; Nachrowi dan Usman, 2006:93-119, Greene, 2012:52)

Uji multikolinearitas dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan korelasi matriks, dimana batas terjadinya korelasi antar variabel adalah tidak lebih dari 0,80 dengan tujuan untuk melihat apakah terdapat hubungan linear antara beberapa atau semua variabel independen dari model regresi. Suatu model dikatakan terkena multikolinearitas apabila terjadi hubungan linear sempurna atau pasti di antara atau semua variabel independen dari model regresi (Supranto, 2004:13). Menurut Ghazali (2005) ukuran multikoliniearitas dapat dilihat dari nilai tolerance atau VIF (*Variance Inflation Factor*) dari masing-masing variabel. Jika nilai toleransi  $< 0,1$  atau  $VIF > 10$  maka variabel bebas terdapat multikolinearitas. Sedangkan mengidentifikasi multikolinearitas sebagai berikut:

1. Koefisien determinasinya tinggi, tapi signifikansinya rendah (tidak signifikan);
2. Korelasi tinggi antar variabel *regressor*/ independen ( $.0,9$ );
3. *Tolerance (TOL)* dan *variance inflation factor (VIF)* ( $tolerance = 1 - R^2$  dan  $VIF = 1 - tolerance$ ), dimana  $R^2$  adalah koefisien korelasi antara  $x_i$  dengan *var explanatory* lainnya.

Uji linearitas sebagai prasyarat parameter statistik yang dilakukan dengan menggunakan uji Ramsey Test, dimana untuk mendeteksi apakah model yang digunakan linear atau tidak (Supranto, 1995:266) dengan cara membandingkan nilai F-statistik dengan F-tabel, dimana apabila nilai F-statistik  $>$  nilai F-tabel maka model tersebut tidak linear. Selain itu juga dapat

dilakukan dengan cara membandingkan nilai probabilitasnya dimana apabila nilai probabilitas  $value < \alpha$  (5%) maka dapat dikatakan model tersebut tidak linear.

Berdasarkan Supranto (2004:46) bahwa apabila semua asumsi klasik berlaku kecuali satu yang tidak yaitu terjadi heteroskedastisitas. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan *white heteroskedasticity no cross term test* dengan tujuan untuk mendeteksi adanya masalah heteroskedastisitas adalah dengan cara membandingkan nilai  $X^2$  dengan  $X^2$  tabel, dimana apabila  $X^2$  hitung  $<$  daripada  $X^2$  tabel maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Selain itu juga dapat dilakukan dengan cara membandingkan nilai probabilitasnya, dimana apabila nilai probabilitas  $Obs * R Squared > \alpha$  (5%), maka persamaan tersebut tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi merupakan korelasi antara data observasi seri yang disusun menurut urutan waktu (*cross-section*), atau korelasi pada dirinya sendiri (Supranto, 2004:82). Pengujian asumsi autokorelasi juga bertujuan untuk menguji apakah suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan *error term* pada periode  $t-1$ . Pendeteksian dengan menggunakan *Breusch – Godfrey Test*, dimana untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan membandingkan  $X^2$  hitung dengan  $X^2$  tabel, dimana apabila nilai  $X^2$  hitung  $<$   $X^2$  tabel maka tidak terjadi masalah autokorelasi. Selain itu juga dapat dilakukan dengan cara membandingkan nilai probabilitasnya dimana apabila nilai  $> \alpha$  (5%) maka tidak terjadi masalah autokorelasi.

Uji normalitas dilakukan dengan Uji statistik J-B melalui perhitungan skewness dan kurtosis. Tujuannya adalah untuk mendeteksi apakah residualnya berdistribusi normal atau tidak dengan cara membandingkan Jarque-Berra  $X^2$  dimana apabila nilai probabilitas  $JB > \alpha$  (5%) maka residualnya berdistribusi normal.

## Metode Analisis *Generalized Method of Moment (GMM)*

Terdapat dua alasan yang mendasari penggunaan metode ini. Pertama, metode ini didasarkan pada *common estimator* dari GMM akan memberikan kerangka yang lebih bermanfaat untuk perbandingan dan penilaian serta memberikan alternatif yang sederhana dibandingkan dengan *Ordinary Least Square (OLS)* dan estimator lainnya, terutama pada *maximum likelihood estimator*. Kedua, GMM memberikan keleluasaan untuk menanggulangi masalah heteroskedastisitas yang muncul dalam data.

Maddala (1988:33) mengemukakan bahwa GMM ini merupakan salah satu metode dalam mengestimasi parameter dalam regresi. GMM berkembang dari teori *error term* yang digunakan untuk menguji data empiris melalui pertanyaan apakah hasil pengujian tersebut akan

sama dengan teori yang berkembang. Dalam estimasi dengan menggunakan GMM ini akan digunakan variabel instrumen yang memiliki korelasi dengan variabel terikat namun tidak berkorelasi dengan *error term* (Greene, 2012:468). Sehingga diharapkan akan menghasilkan tingkat keterpengaruhan yang besar dari variabel independen terhadap variabel dependen. Senada dengan pertanyaan empiris yang akan diuji dengan metode ini, estimasi parameter regresi dari kesemua variabel independen diharapkan memberikan pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *Financial Deepening* sehingga akan sesuai dengan teori berkembang, sebagaimana fungsi dari metode GMM ini.

Objek pengujian melalui GMM ini adalah kondisi momen dari data tersebut. Emerson (2010:4) menyebutkan terdapat empat momen dalam metode statistik antara lain: rata-rata, varians, *skewness*, dan kurtosis. Misalnya terdapat satu set teori kondisi momen dimana parameter dari observasi  $\theta$  harus dipenuhi. Maka kondisi momen ditulis sebagai berikut:

$$E(m(y, \theta)) = 0$$

Estimasi dari *method of moment* didefinisikan dengan menempatkan kondisi momen dengan sampel analognya, menjadi:

$$\frac{(\sum_t m(y_t, \theta))}{T} = 0$$

Namun kondisi di atas belum dapat memenuhi setiap  $\theta$  ketika terdapat hambatan  $m$  lebih banyak dibandingkan dengan parameter  $\theta$ . Untuk tetap menjalankan fungsi ini, estimator GMM akan didefinisikan dengan meminimalisasi fungsi sebagai berikut:

$$\sum_t m(y_t, \theta) A(y_t, \theta) m(y_t, \theta)$$

Tujuannya adalah mengukur jarak antara  $m$  dan 0.  $A$  merupakan matriks pembobotan yang membobot setiap kondisi momen dalam model yang digunakan. Setiap simetrik bernilai positif terdefiniskan oleh  $A$  akan menghasilkan estimasi konsisten atas  $\theta$ . Salah satu syarat metode GMM adalah adanya variabel instrumen yang digunakan untuk meminimalisasi *error* yang terjadi. Variabel instrumen disini dimana variabel bebas merupakan variabel endogen dan memiliki hubungan dengan *error*. Sederhananya, metode GMM dalam model yang digunakan pada penelitian sebagai berikut:

## BAB 5. KESIMPULAN

Pengaruh pedalaman keuangan (*Financial Deepening*) terhadap pertumbuhan domestik bruto nasional dengan juga mempertimbangkan pengaruh suku bunga riil dengan data yang digunakan berupa data *time series* mulai tahun 1986 sampai tahun 2016. Metode analisis yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, uji ekonometrik metode OLS dengan asumsi klasik. Hasil penelitian untuk saat ini masih belum menunjukkan pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) dan suku bunga riil berpengaruh signifikan.



DAFTAR PUSTAKA

- Abimanyu, 2009. Model-Model Pendeteksian Dini Krisis Ekonomi. BPFE-UGM Yogyakarta, 2009.
- Adiningsih, Ssenyonga, Rahutami, Devi, dan Kristiadi. 2011. Contributing to Efforts for Greater Financial Market Stability in APEC Economies. APEC Study. APEC Finance Minister Process.
- Aghion, P dan Howitt, P. The Economics of Growth, MIT Press/
- Ahmad, Y., Cova, P., Harrison, R. 2004. Foreign Direct Investment Versus Portofolio Investment: A Global Games Approach. *Department of Economic University of Wisconsin Working Paper*.
- Aiyar, S. 2011. How Did the Crisis in International Funding Markets Affect Bank Lending? Balance Sheet Evidence from the United Kingdom. *Bank of England Working Paper*, No. 424, April 2011.
- Alquist, J. S. 2006. Economic Policy, Institution, and Capital Flows: Portofolio and Direct Investment in Developing Countries. *International Studies Quarterly*, 50 (1): 681-704.
- Arestis, P. & Sawyer, M. (ed.). 2006. *A Handbook of Alternative Monetary Economics*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited.
- Arman, H. 2012. Kedalaman Pasar Keuangan Indonesia: Perkembangan Serta Tantangan-Tantangannya. Jakarta: Terbitan ILUNI FEUI.
- Bank Indonesia. 2016. *Booklet Perbankan Indonesia 2016*. Bank Indonesia: Jakarta.
- Bartram, S. M. & Dufey, G. 2001. *International Portofolio Investment: Theory, Evidence, and Institutional Framework*. Maastricht: Maastricht University
- Baumol, W. J. & Blinder A. S, 2011. *Macroeconomics: Principles and Policy*, 8<sup>th</sup> edition. New York: South-Western Cengage Learning.
- Beck, T., Demigurc-Kunt, A., dan Martinez Peria, S. 2005. Reaching out: Access to and Use of Banking Services Across Countries.
- Case E. K & Fair, C. R. 2007. *Prinsip-prinsip Ekonomi Jilid 2*, 8<sup>th</sup> edition. Jakarta: Erlangga.
- Ciccone, A & Marek, J. 2008. Determinants of Economic Growth: Will Data Tell? *European Central Bank Working Paper*, No. 0852
- Claessens, S., dan Laeven, L. 2005. What Drives Bank Competition? Some International Evidence. *Journal Of Money, Credit, and Banking*
- Cortelli, N & Goldberg, L. S. 2010. Global Banks and International Shock Transmission: Evidence From the Crisis. NBER Working Paper Series No. 15974

- Crockett, A. 1997. Why is Financial Stability A Goal of Public Policy? Paper presented on Maintaining Financial Stability in A Global Economy Symposium by The Federal Reserve of Kansas City, August 28-30, 1997
- Davis, E.P. 2001. A Typology of financial instability, Oesterreichische National Bank Financial Stability Report 2, hal. 92-110
- Emelichev, V. & Korotkov, V. 2012. Investigation in Stability of Markowitz's Multicriterial Portofolio Optimization Problem with Wald's Maximin Criteria Euclidean Metric. Presented on IV International Conference "Problems of Cybernetics and Informatics" (PCI'2012), September 12-14, 2012.
- Gujarati, D. 2004. *Basic Econometric*, Fourth Edition. New York: McGrawHill.
- Goeltom, M. S. 2007. Koordinasi Kebijakan Moneter dan Fiskal: Tantangan dan Strategi Pemeliharaan Stabilitas Makro dan Pertumbuhan Ekonomi untuk Mewujudkan Kesejahteraan Rakyat.
- Hubbard, R. G., O'Brien, A. P., dan Rafferty, M. 2012. *Macroeconomics*. New York: Pearson Education, Inc.
- Irawan dan Suparmoko. 2002. *Ekonomika Pembangunan*. Yogyakarta: BPFE.
- Khan, Mohsin S. & Senhadji, Abdelhak S. & Smith, Bruce D., 2006. Inflation and Financial Depth. *Macroeconomic Dynamics*, Cambridge University Press.
- Kindleberger, C. P. 2000. *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crisis*, 4<sup>th</sup> edition. New York: John Wiley & Sons.
- Levine, R. 2004. Finance and Growth: Theory and Evidence. *Handbook of Economic Growth*. The Netherlands: Elsevier Science.
- Lynch, David, 1996. *Measuring Financial Sector Development: A Study of Selected Asia Pasific Countries*, Developing Economies, No. XXXIV-1, Maret: 3-33
- Mankiw, Gregory N., Euston Quah, Peter Wilson. 2009. Principles of Economy. Cengage Learning Asia PTE.
- Minsky, H. P. 1991. *The Financial Instability Hypothesis: A Clarification In The Risk of Economic Crisis*, A Bureau of Economic Research Conference report, edited by Martib Feldstein. Chicago: University of Chicago Press.
- Mishkin, F. S. 2008. *The Economic of Money, Banking, and Financial Markets*, 8<sup>th</sup> Edition. New Jersey: Pearson Education, Inc.
- Morris, J. 2001. Risk Diversification in the Credit Portofolio: An Overview of Country Practices. *International Monetary Fund (IMF) Working Paper*



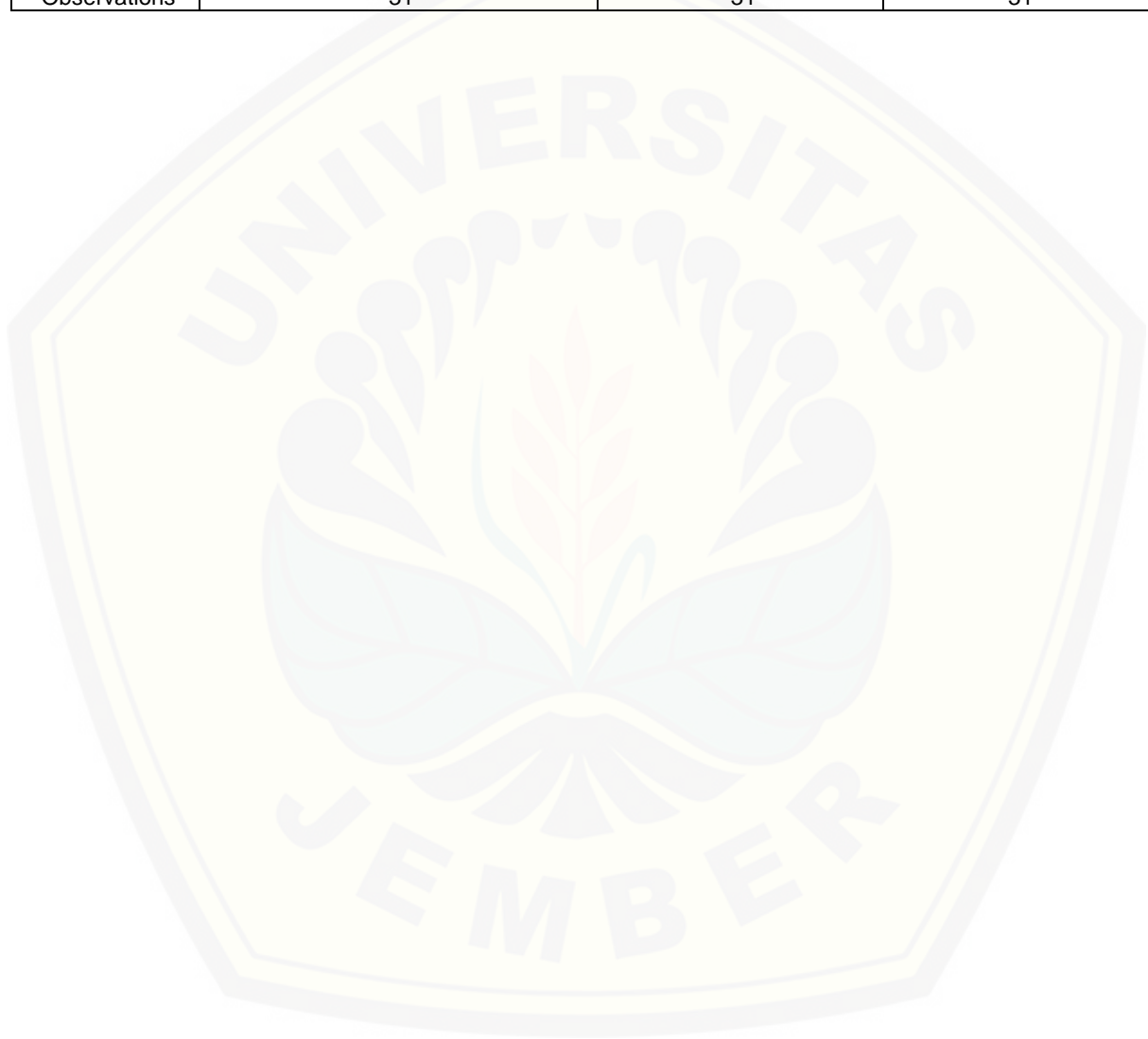
- Nasution, A. 1991. *Perkembangan Perekonomian Indonesia 1987-1999: Dampak Jangka Pendek dan Implikasi Jangka Panjang*
- Nkoro, E. & Uko, A. K. 2012. Foreign Capital Flows and Economic Growth in Nigeria: An Empirical Approach. *Asian Journal of Empirical Research*, 2 (5): 149-161.
- Okuda, Hidenobu. 1990. *Financial Factors in Economic Development: A Study of The Financial Liberalization Policy in The Philippines*. New York
- Omisore, I., Yusuf, M., dan Christopher, N. 2012. The Modern Portfolio Theory as an Investment Decision Tool. *Journal of Accounting and Taxation*, 4(2) p.p: 19-28.
- Ponties, V. & Siregar, R. Y. 2012. How Should We Bank With Foreigners? An Empirical Assessment of Lending Behaviour of International Banks to Six East Asian Economies. ADBI Working Paper Series No. 386
- Reynet, K. A. & Rajan, R. S. 2009. *The Princeton Encyclopedia of the World Economy*, Volume I, A-H. New Jersey: Princeton University Press.
- Sukirno, S. 2002. *Pengantar Ilmu Makroekonomi Edisi Kedua*. PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta
- Taylor, John B. 2009. The Financial Crisis and Monetary Response: An Empirical Analysis of What Went Wrong, NBER Working Paper Series No. 14631
- Wardhono, A. 1999. *Analisa Faktor-Faktor Penentu Tingkat Bunga Nominal di Indonesia dan Philipina: Pendekatan Model Backward dan Foward Looking*. Yogyakarta: Universitas Gajah Mada
- Wardhono, A. 2004. *Mengenal Ekonometrika*, Edisi Pertama. Jember: Fakultas Ekonomi Universitas Jember
- Wolfson, M. H. 2002. Minsky's Theory of Financial Crises in a Global Context. *Journal of Economic Issues*, 36 (2): 393-400.
- World Bank. 1994. *East Asia's Trade and Investment: Regional and Global Gains from Liberalization*. United State of America: The International Bank for Reconstruction and Development – The World Bank

Tahun	GDP (current US\$)	Domestic credit to private sector (% of GDP)	Real interest rate (%)
-------	-----------------------	--	---------------------------

1986	85129207948	23,60299144	18,81387347
1987	80844264668	25,09419798	4,881607487
1988	89756617174	29,8988493	13,442823
1989	100564924189	37,1792993	11,15598824
1990	113010829349	51,83898338	10,75316306
1991	124170512498	51,92332212	15,41486706
1992	136313684978	49,47274655	15,60691171
1993	168233897472	48,98145952	1,203573126
1994	188341726958	51,93531364	9,263077251
1995	215215297396	53,52639225	8,162954671
1996	242086489087	55,46559313	9,699419192
1997	229713644058	60,84890165	8,21356548
1998	101623389922	53,23789031	-24,60016808
1999	149063127838	20,59284284	11,82652643
2000	175702220055	19,90854065	-1,654212471
2001	170832093271	20,29052708	3,719985957
2002	208325008593	21,2766955	12,3224125
2003	249968428762	22,94974278	10,85207115
2004	273460989078	26,39252554	5,134410231
2005	304371850795	26,42785322	-0,245735467
2006	388167833439	24,60603404	1,658151422
2007	460192550124	25,45599021	2,339674091
2008	543253873102	26,55347981	-3,85224508
2009	574505139225	27,65871032	5,747951509
2010	755094160363	27,25304113	-1,746096935
2011	892969107923	30,08219936	4,594376749
2012	917869910106	33,43417143	7,750188565
2013	912524136718	36,05813961	6,374931242
2014	890814755233	36,42354516	6,792118581
2015	861256351277	39,10053393	8,299252683
2016	932259177765	39,38628714	9,212487335

	DOMESTIC_CREDIT_TO_PRIVATE_SECTOR_OF_GDP_	GDP_CURRENT_US\$_	REAL_INTEREST_RATE
Mean	35.38248	3.72E+11	6.165739

Median	30.08220	2.30E+11	7.750189
Maximum	60.84890	9.32E+11	18.81387
Minimum	19.90854	8.08E+10	-24.60017
Std. Dev.	12.73029	3.06E+11	7.863821
Skewness	0.521031	0.887070	-1.863378
Kurtosis	1.827574	2.174195	8.689166
Jarque-Bera	3.178117	4.946470	59.74646
Probability	0.204118	0.084312	0.000000
Sum	1096.857	1.15E+13	191.1379
Sum Sq. Dev.	4861.811	2.81E+24	1855.190
Observations	31	31	31



Dependent Variable: FD  
 Method: Least Squares  
 Date: 12/20/17 Time: 04:38  
 Sample: 1986 2016  
 Included observations: 31

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	37.36162	4.310543	8.667499	0.0000
GDP	-5.45E-12	7.83E-12	-0.696429	0.4919
IR	0.008164	0.304688	0.026794	0.9788

R-squared	0.017334	Mean dependent var	35.38248
Adjusted R-squared	-0.052856	S.D. dependent var	12.73029
S.E. of regression	13.06240	Akaike info criterion	8.069118
Sum squared resid	4777.536	Schwarz criterion	8.207891
Log likelihood	-122.0713	Hannan-Quinn criter.	8.114355
F-statistic	0.246959	Durbin-Watson stat	0.323193
Prob(F-statistic)	0.782857		

