

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Pada bagian ini dibahas mengenai teori yang mendasari dari penelitian ini. Pembahasan ini akan menjadi panduan dalam memahami secara mendalam untuk memecahkan permasalahan yang ada. Pembahasan pada bagian ini berisi tentang kurs nilai tukar, tingkat suku bunga pada perbankan, pendapatan nasional yang diproksi dengan PDB, dan *financial deepening*.

Menurut Norman (2010), pendalaman sektor keuangan (*financial deepening*) merupakan sebuah termin yang digunakan untuk menunjukkan terjadinya peningkatan peranan, kegiatan dan jasa-jasa keuangan terhadap ekonomi.

Menurut Mukhlis (2005), perkembangan dalam rasio aset keuangan terhadap PDB menunjukkan pendalaman keuangan (*financial deepening*). Perkembangan yang semakin kecil dalam rasio *financial deepening* menunjukkan semakin dangkal sektor keuangan suatu negara. Sebaliknya, semakin besar dalam rasio tersebut menunjukkan semakin dalam sektor keuangan suatu negara. Dalam hal ini semakin besar rasio jumlah uang beredar terhadap PDB menunjukkan semakin efisien sistem keuangan dalam memobilisasi dana untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi. Semakin tinggi pendalaman keuangan semakin besar penggunaan uang dalam perekonomian dan semakin besar serta semakin meluas kegiatan lembaga

keuangan maupun pasar uang. Indikator *financial deepening*, yaitu rasio M2 (*broad money*) terhadap PDB, sebagai proksi perkembangan atau kedalaman sektor keuangan suatu negara. Perkembangan baik buruknya sektor keuangan mempengaruhi efektivitas kebijakan moneter di Indonesia.

Kebijakan moneter merupakan kebijakan bank sentral atau otoritas moneter dalam bentuk pengendalian besaran moneter dan atau suku bunga untuk mencapai perkembangan kegiatan perekonomian yang diinginkan. Pengendalian itu berupaya terjaganya stabilitas makro, yaitu stabilitas harga (rendahnya laju inflasi), membaiknya perkembangan *output riil* (pertumbuhan ekonomi), serta terbukanya kesempatan kerja yang besar bagi masyarakat. Kebijakan moneter dibedakan menjadi kebijakan yang bersifat kuantitatif dan kebijakan kualitatif. Kebijakan dalam moneter kuantitatif adalah suatu kebijakan umum yang bertujuan untuk mempengaruhi jumlah penawaran uang dan tingkat bunga dalam perekonomian. Kebijakan moneter kualitatif adalah kebijakan yang bersifat melakukan pilihan atas beberapa aspek dari masalah moneter yang dihadapi pemerintah.

Adapun tujuan dari kebijakan moneter adalah mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Tujuan ini sebagaimana tercantum dalam UU No. 3 tahun 2004 pasal 7 tentang Bank Indonesia. Maksud dari kestabilan nilai rupiah adalah kestabilan terhadap harga-harga barang dan jasa yang tercermin pada inflasi. Untuk mencapai tujuan tersebut, sejak tahun 2005 Bank Indonesia menerapkan kerangka kebijakan moneter dengan inflasi sebagai sasaran utama kebijakan moneter (*Inflation Targeting Framework*) dengan

menganut sistem nilai tukar yang mengambang bebas (*free floating*). Peran kestabilan nilai tukar sangat penting dalam mencapai stabilitas harga dan sistem keuangan. Oleh karena itu, Bank Indonesia juga menjalankan kebijakan nilai tukar untuk mengurangi volatilitas nilai tukar yang berlebihan, bukan untuk mengarahkan nilai tukar pada level tertentu.

Kebijakan moneter di suatu negara di implementasikan dengan menggunakan instrumen moneter (suku bunga atau agregat moneter) yang mempengaruhi sasaran antara untuk mencapai sasaran akhir, yaitu stabilitas harga atau pertumbuhan ekonomi. Kebijakan moneter akan mempengaruhi perekonomian melalui empat jalur transmisi (Sarwono dan Warjiyo, 1998). Pertama, jalur suku bunga (Keynesian) berpendapat bahwa pengetatan moneter mengurangi uang beredar dan mendorong peningkatan suku bunga jangka pendek yang apabila *credible*, akan timbul ekspektasi masyarakat bahwa inflasi akan turun atau suku bunga *riil* jangka panjang akan meningkat. Permintaan domestik untuk investasi dan konsumsi akan turun karena kenaikan biaya modal sehingga pertumbuhan ekonomi akan menurun. Kedua, jalur nilai tukar berpendapat bahwa pengetatan moneter, yang mendorong peningkatan suku bunga, akan mengakibatkan apresiasi nilai tukar karena pemasukan aliran modal dari luar negeri. Nilai tukar akan cenderung apresiasi sehingga ekspor menurun, sedangkan impor meningkat, permintaan agregat akan menurun dan demikian pula laju pertumbuhan ekonomi dan inflasi. Ketiga, jalur harga aset (*monetarist*) yang berpendapat bahwa pengetatan moneter akan mengubah komposisi portfolio para pelaku ekonomi (*wealth*

effect) sesuai dengan ekspektasi balas jasa dan risiko masing-masing aset. Peningkatan suku bunga akan mendorong pelaku ekonomi untuk memegang aset dalam bentuk obligasi dan deposito lebih banyak dan mengurangi saham. Keempat, jalur kredit yang berpendapat bahwa kebijakan moneter akan mempengaruhi kegiatan ekonomi melalui perubahan perilaku perbankan dalam pemberian kredit kepada nasabah. Pengetatan moneter akan menurunkan *net worth* pengusaha. Menurunnya *net worth* akan mendorong nasabah untuk mengusulkan proyek yang menjanjikan tingkat hasil tinggi tetapi dengan risiko yang tinggi pula (*moral hazard*) sehingga risiko kredit macet meningkat. Akibatnya, bank-bank menghadapi *adverse selection* dan mengurangi pemberian kreditnya sehingga laju pertumbuhan ekonomi melambat.

2.1.1 Kurs Nilai Tukar

Nilai tukar atau kurs didefinisikan sebagai nilai suatu mata uang terhadap mata uang lain (Mishkin, 2001). Madura (2003), menyebutkan bahwa nilai kurs adalah harga tukar dari satu mata uang ke mata uang lainnya dan valuta asing (*valas*) atau *Foreign Exchange* (FOREX) atau *Foreign Currency* adalah mata uang asing atau alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk melakukan atau membiayai transaksi ekonomi keuangan internasional dan yang mempunyai catatan kurs resmi pada bank sentral (Hamdy, 1998). Lebih lanjut lagi Madura (2000), mengungkapkan bahwa perubahan nilai tukar antar mata uang suatu

negara terhadap negara lain dipengaruhi oleh berbagai faktor yang terjadi di negara yang bersangkutan, yaitu tingkat inflasi, tingkat suku bunga diskonto, tingkat *output*, intervensi pemerintah di pasar valuta asing, harapan pasar atas nilai mata uang yang akan datang, atau intervensi dari berbagai faktor tersebut. Sementara itu Krugman (2005), menjelaskan nilai tukar sebagai harga sebuah mata uang yang diukur atau dinyatakan dalam mata uang lain.

Pengertian nilai tukar dibedakan menjadi dua, yaitu nilai tukar nominal dan nilai tukar *riil*. Nilai tukar nominal adalah harga relatif mata uang antara dua negara. Jika nilai tukar Rupiah terhadap USD adalah Rp.13.500/USD maka kita dapat menukar 1 USD dengan Rp.13.500, di pasar valuta asing, sedangkan nilai tukar *riil* adalah harga relatif dari suatu barang di antara dua negara. Dengan demikian nilai tukar *riil* menunjukkan suatu nilai tukar barang di suatu negara dengan negara lain. Di dunia ini terdapat 3 macam sistem penetapan nilai tukar, menurut Hamdy (2001) sistem tersebut meliputi:

1. Sistem nilai tukar tetap/stabil (*Fixed Exchange Rate System*)

Sistem nilai tukar tetap dan stabil diperlukan agar arus perdagangan dan investasi internasional atau negara dapat berjalan dengan lancar.

2. Sistem nilai tukar mengambang (*Floating Exchange Rate System*)

Dalam sistem nilai tukar atau *forex rate* suatu mata uang atau valas ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran pada bursa valuta asing. Sistem nilai tukar mengambang dibagi menjadi dua,

yaitu:

- a. *Freely Floating Rate* atau *Clean Float* adalah sistem dengan tidak adanya campur tangan pemerintah dalam permintaan dan penawaran terhadap valuta asing di bursa valuta asing.
 - b. *Managed Float* atau *Dirty Float* adalah sistem dengan adanya campur tangan pemerintah dalam permintaan dan penawaran terhadap valuta asing. Sistem ini banyak digunakan oleh berbagai negara di dunia, termasuk di Indonesia.
3. Sistem nilai tukar terkait (*Pegged Exchange Rate System*)
- Sistem nilai tukar ini dilakukan dengan mengaitkan nilai mata uang suatu negara dengan nilai mata uang negara lain atau sejumlah mata uang tertentu. Secara teoritis menguatnya nilai tukar Rupiah terhadap USD memberikan pengaruh positif terhadap pasar modal, hal ini salah satunya disebabkan oleh membaiknya kondisi fundamental emiten di pasar modal yang memiliki hutang berupa USD karena menjadi lebih ringan saat melunasi kewajibannya, sehingga *margin* yang didapat menguntungkan dan harga sahamnya meningkat.

Sejak 14 Agustus 1997, sistem nilai tukar yang dianut oleh Indonesia adalah sistem nilai tukar mengambang bebas (*Free Floating Exchange Rate*), artinya bahwa nilai tukar rupiah akan terbentuk dan diserahkan sepenuhnya kepada sistem mekanisme pasar atau berdasarkan hukum permintaan dan penawaran di pasar. Indonesia yang menganut sistem devisa bebas dan sistem nilai tukar

mengambang, menyebabkan nilai rupiah akan sangat tergantung pada mekanisme pasar. Dampak dari adanya nilai tukar mengambang bebas ini menyebabkan adanya perubahan nilai tukar, yaitu depresiasi dan apresiasi. Depresiasi adalah penurunan nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing, sedangkan apresiasi adalah kenaikan nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing. Bila kondisi lain tetap (*ceteris paribus*), maka depresiasi mata uang suatu negara membuat harga barang-barang negara tersebut lebih murah bagi pihak luar negeri sedangkan harga barang luar negeri akan bertambah mahal bagi pihak luar negeri. Sebaliknya, apresiasi mata uang suatu negara menyebabkan harga barang suatu negara tersebut menjadi mahal bagi pihak luar negeri sedangkan harga barang luar negeri menjadi lebih murah bagi pihak dalam negeri. Faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain adalah sebagai berikut:

- a. Tingkat inflasi. Peningkatan inflasi di suatu negara relatif terhadap negara lain akan menyebabkan biaya produksi di negara tersebut menjadi mahal, sehingga mendorong impor yang menyebabkan kebutuhan mata uang negara lain meningkat, yang akhirnya menurunkan nilai tukar mata uang tersebut.
- b. Tingkat suku bunga. Peningkatan suku bunga di suatu negara relatif terhadap negara lain akan menyebabkan modal masuk (*capital inflow*) ke negara tersebut, sehingga mendorong

permintaan akan mata uang negara tersebut, sehingga akan meningkatkan nilai tukar mata uang negara tersebut.

c. Tingkat Pendapatan. Peningkatan pendapatan akan meningkatkan permintaan *import* yang berarti meningkatkan kebutuhan mata uang negara lain, sehingga akan menurunkan nilai tukar mata uang negara tersebut.

d. Kontrol dari Pemerintah. Pemerintah adalah pengaruh yang sangat besar dalam mengontrol nilai tukar mata uang, dengan melakukan berbagai kebijakan, antara lain:

- 1) menerapkan pembatasan nilai tukar mata uang (*Exchange Rate Barriers*).
- 2) menerapkan pembatasan perdagangan (*Foreign Trade Barriers*)
- 3) melakukan intervensi pembelian dan penjualan mata uang secara langsung di pasar.
- 4) mempengaruhi variabel-variabel makro seperti tingkat inflasi, tingkat suku bunga dan tingkat pendapatan.

e. Ekspetasi Pasar. Pada umumnya ekspetasi pasar didasarkan atas kemungkinan perubahan tingkat suku bunga dan kondisi ekonomi suatu negara di masa depan.

2.1.2 Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia

Menurut Samuelson dan William (2004), suku bunga dapat dibedakan berdasarkan satuan uang. Suku bunga yang dibedakan berdasarkan satuan uang dapat dibedakan menjadi dua, yaitu:

1. Suku Bunga Nominal

Suku bunga nominal adalah suku bunga yang diukur dari pendapatan dalam uang per tahun per uang yang diinvestasikan. Suku bunga nominal (suku bunga uang) adalah suku bunga yang diukur dengan uang.

2. Suku bunga *riil*

Suku bunga *riil* adalah suku bunga yang dikoreksi karena inflasi yang dihitung sebagai suku bunga nominal dikurangi tingkat inflasi.

Menurut Sasana (2004), Tingkat suku bunga digunakan pemerintah untuk mengendalikan tingkat harga. Ketika harga tinggi dimana jumlah uang beredar di masyarakat banyak sehingga konsumsi masyarakat tinggi akan diantisipasi oleh pemerintah dengan menetapkan tingkat suku bunga yang tinggi. Dengan tingkat suku bunga yang tinggi, diharapkan akan mengurangi jumlah uang beredar sehingga permintaan agregat akan berkurang dan kenaikan harga dapat diatasi.

Suku bunga SBI dihitung dengan menggunakan rata-rata tertimbang dengan memperhitungkan bobot volume transaksi yang terjadi pada periode yang bersangkutan. SBI adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan Bank Indonesia, sebagai pengakuan utang

berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto.

2.1.3 Pendapatan Nasional

Pendapatan nasional merupakan keseluruhan dari barang dan jasa yang dihasilkan penduduk di suatu wilayah pada tahun tertentu. Dalam penelitian ini pendapatan nasional diproksi dengan nilai Produk Domestik Bruto (PDB). Salah satu indikator penting untuk mengetahui kondisi ekonomi di suatu negara dalam suatu periode tertentu adalah data Produk Domestik Bruto (PDB).

Menurut Setyowati (2003), produk domestik bruto adalah jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh berbagai unit produksi di wilayah suatu negara dalam jangka waktu setahun.

PDB merupakan jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam suatu negara tertentu, atau merupakan jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh seluruh unit ekonomi. PDB dapat dilihat atas dasar harga berlaku maupun atas dasar harga konstan. PDB atas dasar harga berlaku menggambarkan nilai tambah barang dan jasa yang dihitung menggunakan harga yang berlaku setiap tahun, sedangkan PDB atas dasar harga konstan menunjukkan nilai tambah barang dan jasa tersebut yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada satu tahun tertentu sebagai dasar. PDB atas dasar berlaku dapat digunakan untuk melihat pergeseran dan struktur ekonomi, sedangkan harga konstan digunakan untuk mengetahui pertumbuhan ekonomi dari

tahun ke tahun dan dapat pula melihat pergeseran dan struktur ekonomi.

Data pendapatan nasional adalah salah satu indikator makro yang dapat menunjukkan kondisi perekonomian nasional setiap tahun. Manfaat yang dapat diperoleh dari data ini antara lain adalah:

1. PDB harga berlaku nominal menunjukkan kemampuan sumber daya ekonomi yang dihasilkan oleh suatu negara. Nilai PDB yang besar menunjukkan sumber daya ekonomi yang besar, begitu juga sebaliknya.
2. PNB harga berlaku menunjukkan pendapatan yang memungkinkan untuk dinikmati oleh penduduk suatu negara.
3. PDB harga konstan (*riil*) dapat digunakan untuk menunjukkan laju pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan atau setiap sektor dari tahun ke tahun.
4. Distribusi PDB harga berlaku menurut sektor menunjukkan struktur perekonomian atau peranan setiap sektor ekonomi dalam suatu negara. Sektor-sektor ekonomi yang mempunyai peran besar menunjukkan basis perekonomian suatu negara.
5. PDB harga berlaku menurut penggunaan menunjukkan produk barang dan jasa digunakan untuk tujuan konsumsi, investasi dan diperdagangkan dengan pihak luar negeri.
6. Distribusi PDB menurut penggunaan menunjukkan peranan kelembagaan dalam menggunakan barang dan jasa yang dihasilkan oleh berbagai sektor ekonomi.

7. PDB penggunaan atas dasar harga konstan bermanfaat untuk mengukur laju pertumbuhan konsumsi, investasi dan perdagangan luar negeri.
8. PDB dan PNB per kapita atas dasar harga berlaku menunjukkan nilai PDB dan PNB per kepala atau per satu orang penduduk.
9. PDB dan PNB per kapita atas dasar harga konstan berguna untuk mengetahui pertumbuhan nyata ekonomi per kapita penduduk suatu negara.

Untuk menghitung angka-angka PDB ada tiga pendekatan yang dapat digunakan, yaitu:

1. Menurut Pendekatan Produksi

PDB adalah jumlah nilai tambah atas barang dan jasa yang dihasilkan oleh berbagai unit produksi di wilayah suatu negara dalam jangka waktu tertentu (biasanya satu tahun). Unit-unit produksi tersebut dalam penyajian ini dikelompokkan menjadi 9 lapangan usaha (sektor) yaitu:

- a) Pertanian, peternakan, kehutanan, dan perikanan
- b) Pertambangan dan Penggalan
- c) Industri Pengolahan
- d) Listrik, Gas, dan Air Bersih
- e) Konstruksi
- f) Perdagangan, Hotel, dan Restoran
- g) Pengangkutan dan Komunikasi

h) Keuangan, *Real Estate* dan Jasa Perusahaan

i) Jasa-jasa termasuk jasa pelayanan pemerintah.

Dalam menghitung nilai PDB dengan pendekatan produksi ini tidak dihitung berdasarkan per satuan *output*, akan tetapi dihitung berdasarkan nilai harga pasar.

2. Menurut Pendekatan Pendapatan

PDB merupakan jumlah balas jasa yang diterima oleh faktor-faktor produksi yang ikut serta dalam proses produksi di suatu negara dalam jangka waktu tertentu (biasanya satu tahun). Balas jasa faktor produksi yang dimaksud adalah upah dan gaji, sewa tanah, bunga modal dan keuntungan, semuanya sebelum dipotong pajak penghasilan dan pajak langsung lainnya. Dalam definisi ini, PDB mencakup juga penyusutan dan pajak tidak langsung *netto* (pajak tak langsung dikurangi subsidi).

Dapat ditulis dengan persamaan sebagai berikut (Ari Sudarman, 2004):

$$Y = Y_w + Y_i + Y_R + Y_\pi$$

Keterangan :

Y : PDB

Y_w : *wages*

Y_i : *interest*

Y_R : *rent*

Y_π : *profit*

3. Menurut Pendekatan Pengeluaran

PDB adalah semua komponen permintaan akhir yang terdiri dari:

1. Pengeluaran konsumsi rumah tangga dan lembaga swasta nirlaba
2. Pengeluaran konsumsi pemerintah
3. Pembentukan modal tetap domestik bruto
4. Perubahan *inventory*, dan
5. Ekspor neto (ekspor neto merupakan ekspor dikurangi impor).

Dapat ditulis dengan persamaan sebagai berikut (Mudrajat Kuncoro, 2006):

$$Y = C + I + G + (X-M)$$

Keterangan:

Y : PDB

C : konsumsi

I : investasi

G : pengeluaran pemerintah

(X-M) : *net export*

2.1.4 *Financial Deepening*

Pembangunan ekonomi suatu negara tidak terlepas dari sektor keuangan. Sektor keuangan dapat berperan dalam menjalankan fungsinya sebagai *Intermediary Function*. Ukuran dari perkembangan intermediasi keuangan biasanya digunakan pengukuran indikator melalui kuantitas, kualitas, dan efisiensi dari jasa intermediasi keuangan (Calderon, 2002).

Terdapat beberapa indikator untuk mengetahui seberapa besar tingkat perkembangan sektor keuangan, salah satunya adalah rasio antara aset keuangan dalam negeri terhadap PDB .

Perkembangan dalam rasio aset keuangan terhadap PDB menunjukkan *financial deepening*. Dalam hal ini *financial deepening* merupakan akumulasi dari aktiva-aktiva keuangan yang lebih cepat dari pada akumulasi kekayaan yang bukan keuangan. Perkembangan yang semakin kecil dalam rasio M2/PDB menunjukkan semakin dangkal sektor keuangan suatu negara. Sebaliknya jika semakin besar rasio M2/PDB menunjukkan semakin dalam sektor keuangan suatu negara. Dalam hal ini semakin besar rasio jumlah uang beredar terhadap PDB menunjukkan semakin efisien sistem keuangan dalam memobilisasi dana untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi (Shaw, 1973).

Penggunaan rasio M2 terhadap GDP sebagai indikator *financial deepening* dibenarkan juga oleh King dan Levine (1993). Semakin kecil rasio tersebut maka semakin dangkal sektor keuangan suatu negara. Suatu negara dikatakan memiliki sektor keuangan yang dalam apabila rasio M2 terhadap GDP $> 20\%$ dan dikatakan sektor keuangan yang dangkal apabila rasio M2 terhadap GDP $< 20\%$ (Aizenman dan Crichton, 2006). Jumlah uang beredar dalam arti luas (M2) atau *broad money* diartikan dengan likuiditas perekonomian adalah kewajiban sistem moneter terhadap sektor swasta domestik yang terdiri atas uang giral (M1) ditambah dengan uang kuasi. Uang kuasi merupakan aktiva milik sektor

swasta domestik yang dapat memenuhi sebagai fungsi uang. Ini berarti uang kuasi merupakan uang yang *likuid*. Dengan demikian, uang kuasi dapat berfungsi sebagai media transaksi jika dikonversikan terlebih dahulu ke dalam uang kartal atau uang giral. Dalam laporan Bank Indonesia, uang kuasi terdiri dari tabungan dan deposito berjangka baik dalam satuan rupiah maupun valuta asing, serta rekening dalam valuta asing. Uang kuasi sebenarnya berfungsi sebagai aset atau kekayaan moneter masyarakat yang disimpan dalam bentuk tabungan finansial yang besarnya ditentukan oleh tingkat pengembaliannya (suku bunga deposito) dan tingkat pendapatan masyarakat.

Menurut Safdar (2014), pendalaman keuangan merupakan sistem keuangan untuk memperbaiki kondisi perekonomian melalui peningkatan efisiensi kompetitif dalam pasar keuangan sehingga secara tidak langsung menguntungkan sektor non-keuangan ekonomi. Selain itu, pendalaman keuangan juga membantu dalam meningkatkan penyediaan dan pilihan jasa keuangan yang akan datang melalui infrastruktur keuangan.

2.2 Pengaruh Antar Variabel

2.2.1 Pengaruh Kurs Nilai Tukar terhadap *Financial Deepening*

Kurs adalah harga dari satu mata uang dalam mata uang lain (Mishkin, 2008). Kurs juga merupakan indikator maupun gambaran dari stabilitas perekonomian suatu negara. Hubungan antara nilai tukar terhadap *financial deepening*, jika mata uang domestik mengalami

depresiasi terhadap mata uang asing, maka akan meningkatkan ekspor karena harga barang yang dijual dalam negeri akan lebih murah dibandingkan harga barang yang di jual ke luar negeri sehingga menimbulkan daya saing suatu negara. Hal ini akan menyebabkan pada peningkatan cadangan devisa (valas) ke dalam negeri sehingga adanya peningkatan jumlah uang beredar. Sehingga secara umum depresiasi nilai tukar mata uang akan berdampak positif terhadap *financial deepening*.

2.2.2 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap *Financial Deepening*

Menurut Mankiw (2006), jika tingkat bunga terlalu tinggi, rumah tangga ingin menabung lebih banyak ketimbang perusahaan yang ingin menanamkan modalnya, karena jumlah dana pinjaman yang ditawarkan akan lebih besar daripada jumlah yang diinginkan. Hubungan tingkat suku bunga terhadap *financial deepening*, kenaikan tingkat bunga perbankan akan memberikan dampak pada semakin banyaknya dana masyarakat yang disimpan di sektor perbankan, hal tersebut pada akhirnya dapat meningkatkan rasio keuangan terhadap PDB. Sehingga hubungan antara tingkat suku bunga dan *financial deepening* adalah positif.

2.2.3 Pengaruh Pendapatan Nasional terhadap *Financial Deepening*

Hubungan pendapatan nasional yang diproksi dengan PDB terhadap *financial deepening*, yaitu apabila pendapatan yang diperoleh suatu

negara tinggi menandakan bahwa *output* yang dihasilkan oleh perekonomian suatu negara meningkat. Secara umum semakin tinggi pendapatan masyarakat, maka akan meningkatkan *financial deepening*. Sehingga hubungan antara PDB dan *financial deepening* adalah positif.

2.2.4 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Kurs Nilai Tukar

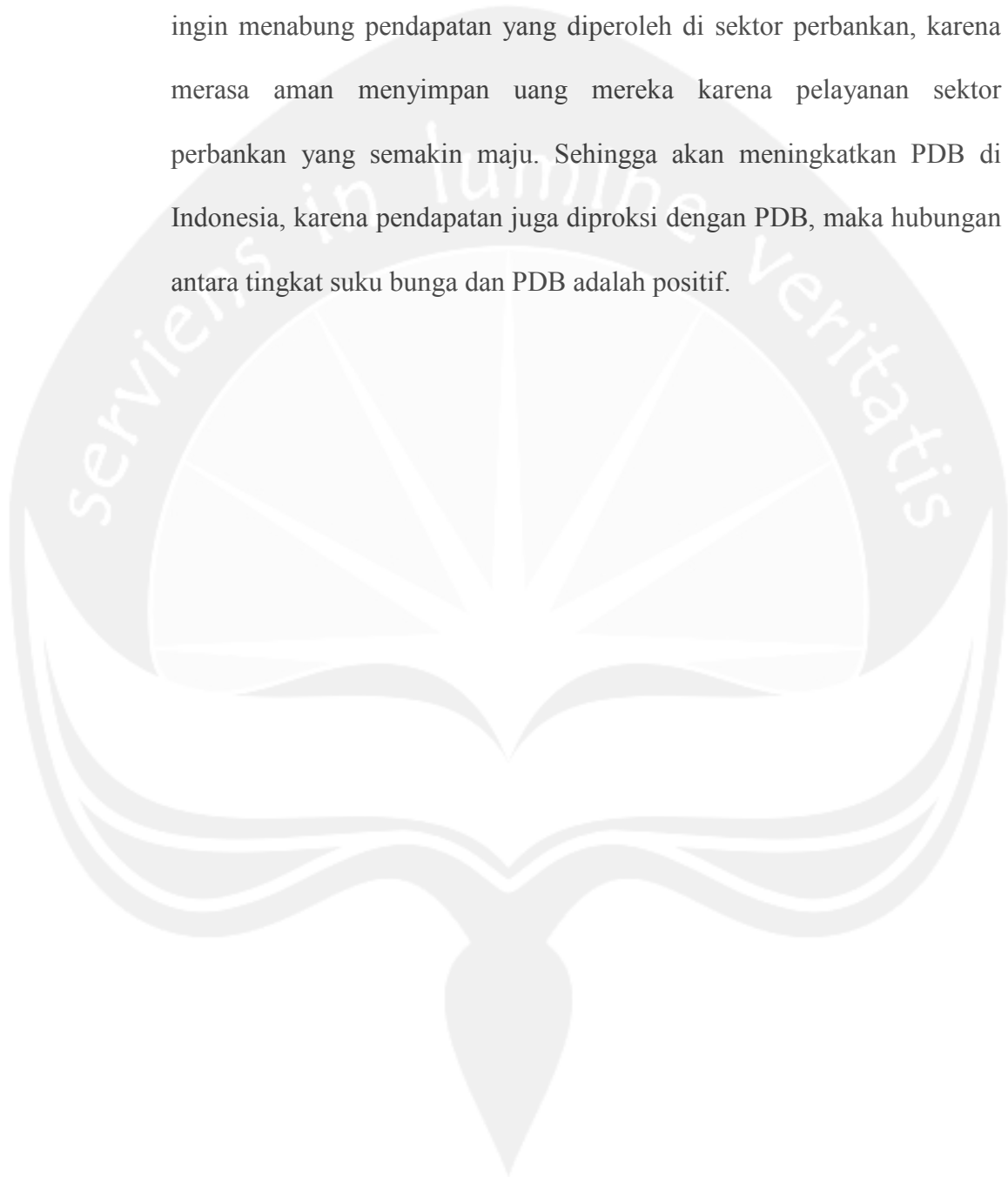
Tingkat suku bunga menentukan nilai tambah mata uang suatu negara. Semakin tinggi suku bunga suatu mata uang, maka akan semakin tinggi permintaan akan mata uang negara tersebut. Tingkat suku bunga diatur oleh bank sentral, dan jika dalam jangka panjang bank sentral selalu menaikkan suku bunga maka *trend* nilai tukar mata uang negara tersebut terhadap negara lain akan cenderung naik. Hal ini akan terus berlangsung sampai ada faktor lain yang mempengaruhi atau bank sentral kembali menurunkan suku bunganya. Sehingga hubungan antara tingkat suku bunga dan kurs nilai tukar adalah positif.

2.2.5 Pengaruh Kurs Nilai Tukar terhadap Pendapatan Nasional

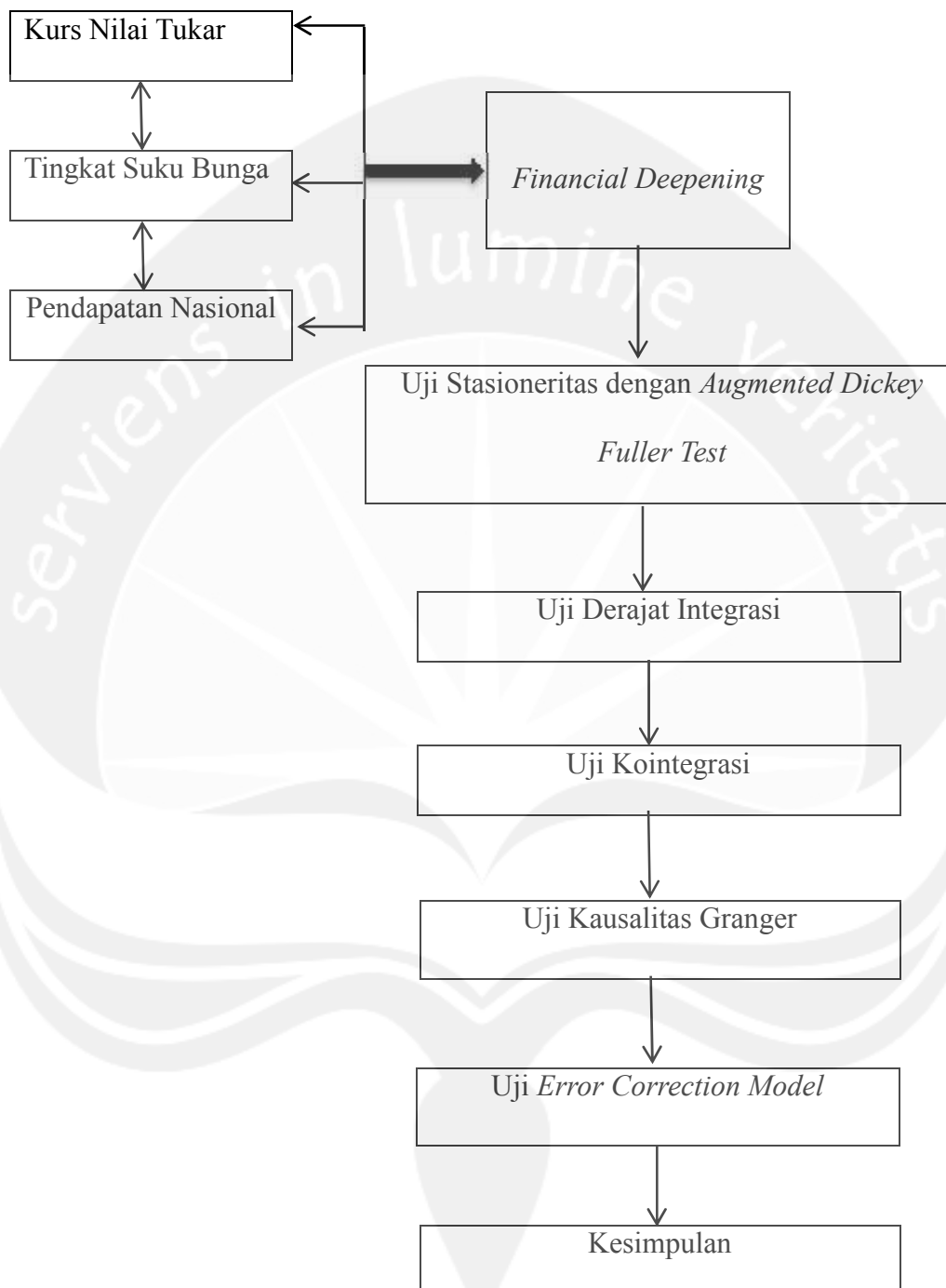
Hubungan antara kurs terhadap pendapatan nasional, yaitu kurs berpengaruh terhadap pendapatan, ketika kurs meningkat maka ekspor juga meningkat, sehingga nilai mata uang rupiah terapresiasi dan pertumbuhan PDB juga akan meningkat. Sehingga hubungan antara kurs nilai tukar dan PDB adalah positif.

2.2.6 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Pendapatan Nasional

Hubungan antara suku bunga yang tinggi akan membuat masyarakat ingin menabung pendapatan yang diperoleh di sektor perbankan, karena merasa aman menyimpan uang mereka karena pelayanan sektor perbankan yang semakin maju. Sehingga akan meningkatkan PDB di Indonesia, karena pendapatan juga diproksi dengan PDB, maka hubungan antara tingkat suku bunga dan PDB adalah positif.



2.3 Kerangka Pikir



Gambar 2.1 Pengaruh antara Variabel Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga dan Pendapatan Nasional terhadap *Financial Deepening* di Indonesia periode

2000-2014

Kerangka berpikir merupakan suatu proses dari peneliti memperoleh data kemudian mengolah data tersebut dan menginterpretasikan hasil data yang telah diolah. Penelitian ini didasarkan atas penelitian dan teori-teori yang telah ada sebelumnya. Variabel yang diteliti adalah kurs nilai tukar, tingkat suku bunga, dan pendapatan nasional terhadap *financial deepening* di Indonesia. Data variabel tersebut berupa data *time series* yang kemudian diolah kembali dengan menggunakan program *Microsoft Excel* dan *EViews 8.0*.

Pengambilan data variabel diambil dari situs resmi seperti Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik (BPS) maupun situs resmi lainnya yang dapat dipertanggung jawabkan kebenarannya.

Setelah memperoleh data dari setiap variabel peneliti mulai melakukan analisis. Adapun metode analisis yang digunakan untuk mengestimasi model penelitian adalah metode *error correction model* (model koreksi kesalahan). Untuk menganalisis hubungan jangka pendek dan jangka panjang. Sebelum dilakukan pengujian ECM variabel-variabel penelitian data harus diyakini terlebih dahulu bersifat stasioner. Untuk itu dilakukan uji akar unit dan uji derajat integrasi dengan menggunakan uji *Augmented Dickkey Fuller Test*. Jika semua variabel lolos dari uji akar unit, maka selanjutnya dilakukan uji kointegrasi untuk mengetahui ada atau tidak keseimbangan dalam jangka panjang antar variabel. Setelah uji kointegrasi dilakukan uji kausalitas didalam variabel ekonomi seperti kurs nilai tukar, tingkat suku bunga dan

pendapatan nasional. Kausalitas adalah hubungan dua arah, dengan demikian jika terjadi kausalitas didalam perilaku ekonomi maka di dalam model ekonometrika ini tidak terdapat variabel independen, semua variabel merupakan variabel dependen (Widarjono, 2013). Dalam penelitian ini peneliti ingin menguji kausalitas antara kurs nilai tukar, tingkat suku bunga, pendapatan nasional dengan *financial deepening* di Indonesia.

2.4 Penelitian Terdahulu

Dalam kaitannya dengan perkembangan sektor keuangan suatu negara, terdapat banyak hasil penelitian empiris yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Beberapa peneliti telah melakukan penelitian tentang pengaruh kurs nilai tukar, tingkat suku bunga, dan pendapatan nasional terhadap *financial deepening*. Hasil dari beberapa peneliti digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini.

Penelitian oleh Dong He dan Robebrt Pardy (1993) dalam *Stock Market Development and Financial Deepening in Developing Countries*, terhadap 32 negara berkembang termasuk Indonesia selama tahun 1978-1990 menganalisis hubungan antara pertumbuhan dari pasar uang dan proses dari *financial deepening* dengan menggunakan data *cross section* yang ada menunjukkan hubungan yang positif secara signifikan bahwa indikator dari pertumbuhan pasar uang, pasar modal, sebagai proporsi dari GDP dan indikator dari pendalaman keuangan.

Agrawal (2001), meneliti pengaruh suku bunga, nilai tukar dan produk domestik bruto (PDB) terhadap *financial deepening* di negara Asia, seperti; Indonesia, Korea Selatan, Malaysia dan Thailand. Dalam pengamatannya selama pertengahan tahun 1960an sampai pertengahan tahun 1990an Agrawal menggunakan rasio antara jumlah uang beredar (M2) dengan PDB sebagai variabel *financial deepening* di 4 negara tersebut. Hasil dari penelitiannya dengan menggunakan *Error Correction Model* dan uji kointegrasi menunjukkan bahwa rasio dalam *financial deepening* umumnya meningkat seiring dengan peningkatan dalam suku bunga dan dengan terjadinya depresiasi mata uang domestik terhadap USD. Suku bunga yang tinggi tersebut menyebabkan masuknya aset-aset luar negeri ke dalam sistem perbankan masing-masing negara. Kenaikan dalam suku bunga tersebut juga berdampak pada kenaikan dalam rasio investasi dalam perekonomian. Sehingga dalam implikasi kebijakan, Agrawal menyarankan adanya liberalisasi dalam suku bunga dalam negara-negara tersebut, meskipun harus dilakukan secara bertahap dan dengan kontrol yang baik guna meminimalkan potensi risiko finansial yang terjadi.

Yuliana Mufarohah (2008), menganalisis perkembangan *financial deepening* di Indonesia periode 1991-2006. Penelitian ini menggunakan *Vector Autoregression* (VAR) yang dilanjutkan dengan metode *Vector Error Correction Model* (VECM) dan pengolahan datanya dengan bantuan *software EViews 4.1*. Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa guncangan variabel makroekonomi yang diteliti, yaitu variabel suku bunga,

output gap, suku bunga dunia dan nilai tukar direspon secara dominan oleh variabel *financial deepening*. Ketika terjadi guncangan pada suku bunga maka akan direspon secara positif oleh variabel *financial deepening*, lain halnya dengan variabel suku bunga dunia dan nilai tukar yang direspon secara positif. Suku bunga SBI sebagai acuan suku bunga Bank Indonesia dan sasaran operasional kebijakan moneter dapat melakukan tugasnya sebagai instrumen kebijakan dengan baik, terlihat dari hasilnya yang direspon secara positif terhadap *financial deepening*. Hal lain yang perlu diperhatikan dari awal penelitian hingga akhir penelitian varian *financial deepening* dipengaruhi secara dominan oleh dirinya sendiri, dengan urutan kedua ditempati oleh nilai tukar, kemudian peringkat selanjutnya variabel *output gap* dan disusul oleh suku bunga dunia, hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan ekonomi yang ada di Indonesia sepenuhnya tidak merujuk pada suku bunga Internasional yang dalam hal ini adalah suku bunga Amerika. Sehingga setiap kebijakan yang diambil adalah murni merupakan intervensi dari bank sentral. Hal ini terlihat dari tidak signifikannya suku bunga dunia terhadap perkembangan *financial deepening* selama penelitian yang cenderung terus meningkat dan dapat merepresentasikan efisiensi kebijakan ekonomi Indonesia.

Pradhan Prakash Rudra (2010), dalam penelitiannya yang berjudul *Financial Deepening, Foreign Direct Investment and Economic Growth: Are The Cointegrated*. Berdasarkan penelitian yang dilakukan di India, penelitian yang dilakukan, yaitu melihat keseimbangan jangka panjang *financial*

deepening antara investasi langsung (FDI) dan pertumbuhan ekonomi di India selama 1970-2007. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kedalaman sektor keuangan (*Financial Deepening*), investasi asing dan pertumbuhan ekonomi keseimbangan berkelanjutan jangka panjang. *Error Correction Model* (ECM) lebih lanjut menegaskan adanya kausalitas dua arah antara investasi langsung asing dan pertumbuhan ekonomi dan kausalitas searah dari *financial deepening* untuk investasi asing langsung. Di akhir menunjukkan bahwa India perlu dikembangkan sistem keuangan yang baik untuk membawa lebih banyak investasi asing langsung dan pertumbuhan ekonomi di perekonomian India.

Dede Ruslan (2011), dalam penelitiannya tentang analisis *financial deepening* di Indonesia, dengan variabel penelitian, yaitu rasio jumlah uang beredar terhadap PDB (*financial deepening*), tingkat suku bunga, nilai tukar dan PDB menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS). Hasil penelitian yang diperoleh dari penelitian ini adalah variabel tingkat suku bunga dan pendapatan nasional memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial deepening* Indonesia selama tahun 1980-2007. Variabel kurs nilai tukar Rp/US\$ tidak memiliki pengaruh terhadap *financial deepening* Indonesia. Diantara variabel-variabel yang ada, variabel pendapatan nasional memiliki pengaruh terbesar terhadap perkembangan *financial deepening* di Indonesia selama tahun 1980-2007.

Christina Ningrum (2012), dalam penelitiannya pengaruh indikator *financial deepening* meliputi M2/GDP berpengaruh negatif dan tidak

signifikan terhadap GDP, kemudian variabel CPS/GDP berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap GDP, dan variabel AMC/GDP berpengaruh positif dan signifikan terhadap GDP. Secara simultan atau serentak variabel *financial deepening* berpengaruh secara signifikan terhadap GDP. Variabel yang paling dominan dan berpengaruh terhadap GDP adalah AMC/GDP.

Onwumere *et al.* (2012) dalam penelitiannya yang berjudul “*The Impact of Financial Deepening on Economic Growth: Evidence from Nigeria*”. Bertujuan untuk menganalisis dampak *financial deepening* terhadap pertumbuhan ekonomi di Nigeria dengan menggunakan metode *Multiple Regression Model* (MRM). Hasilnya menunjukkan bahwa kecepatan jumlah uang beredar (M2/PDB) dan likuiditas pasar berhubungan positif (nilai total saham/GDP) dengan pertumbuhan ekonomi di Nigeria, sementara diversifikasi persediaan uang (DD/M1), volatilitas ekonomi (kredit swasta/GDP) dan kapitalisasi pasar (nilai saham/GDP) berhubungan negatif dengan pertumbuhan ekonomi (GDP). Kebijakan pemerintah harus diarahkan untuk meningkatkan strategis uang beredar dan mempromosikan pasar modal yang efisien yang akan meningkatkan efisiensi ekonomi secara keseluruhan, menciptakan dan memperluas likuiditas, memobilisasi tabungan, meningkatkan akumulasi modal, mentransfer sumber daya dari sektor tradisional untuk merangsang sektor pertumbuhan (seperti manufaktur dan industri, pertanian dan sektor jasa).

Torruam *et al.* (2013) dalam penelitiannya yang berjudul “*Financial deepening and economic growth in Nigeria: an application of cointegration*

and causality analysis” dalam studinya meneliti dampak *financial deepening* terhadap pertumbuhan ekonomi di Nigeria dan studi ini meneliti hubungan kausal antara *financial deepening* dan pertumbuhan ekonomi di Nigeria untuk periode 1990-2011. Hasil kausalitas Granger menunjukkan bahwa ada kausalitas searah berjalan dari pertumbuhan ekonomi ke *financial deepening* di Nigeria. Studi ini menyimpulkan bahwa *financial deepening* memiliki dampak pada pertumbuhan ekonomi di Nigeria. Ini berarti bahwa pengembangan sektor keuangan di Nigeria, meningkatkan struktur keuangan dan memastikan pengiriman yang efisien jasa keuangan kepada sektor swasta untuk berinvestasi untuk menarik partisipasi sektor swasta yang lebih untuk meningkatkan *output*.

Tabel 2.1
Penelitian Sebelumnya

| No | Peneliti dan Judul Penelitian | Variabel | Teknik Analisis | Hasil Penelitian |
|----|--|---|--|---|
| 1 | Agrawal (2001) Pengaruh suku bunga, nilai tukar dan produk domestik bruto (PDB) terhadap <i>financial deepening</i> di negara Asia, seperti ; Indonesia, Korea Selatan, Malaysia dan Thailand selama pertengahan tahun 1960-an sampai pertengahan tahun 1990-an menggunakan ECM dan uji kointegrasi | Rasio Jumlah uang beredar (M2) terhadap PDB (<i>financial deepening</i>), tingkat suku bunga, nilai tukar dan PDB | Menggunakan metode regresi linear berganda. | Hasil Penelitian menunjukkan bahwa rasio dalam <i>financial deepening</i> umumnya meningkat seiring dengan peningkatan dalam suku bunga dan dengan terjadinya depresiasi mata uang domestik terhadap US\$. Suku bunga yang tinggi tersebut menyebabkan masuknya aset-aset luar negeri ke dalam sistem perbankan masing-masing negara. Kenaikan dalam suku bunga tersebut juga berdampak pada kenaikan dalam rasio investasi dalam perekonomian. |
| 2 | Yuliana Mufarohah (2008) Analisis Perkembangan <i>Financial Deepening</i> di Indonesia : periode 1991-2006 | Suku bunga, nilai tukar, suku bunga dunia, dan output gap terhadap <i>financial deepening</i> di Indonesia | <i>Vector Autoregression</i> (VAR) yang dilanjutkan dengan metode <i>Vector Error Correction Model (VECM)</i> dan pengolahan datanya dengan bantuan software <i>EViews 4.1</i> | Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian ini dengan melihat variabel yang digunakan dan tahun analisis yang pada tahun yang diteliti belum terkena dampak krisis ekonomi tahun 1997-1998 di sebagian negara di ASIA sehingga secara umum keadaan perekonomian negaranya relatif stabil. |
| 3 | Pradhan, Prakash Rudra (2010). <i>Financial Deepening, Foreign Direct</i> | GDP, FDI, ukuran <i>financial deepening</i> yaitu rasio | Menggunakan teknik kointegrasi Johansen dan ECM | Hasil teknik kointegrasi Johansen menunjukkan bahwa <i>financial Deepening</i> , FDI, dan pertumbuhan ekonomi berkointegrasi menunjukkan hubungan |

| | | | | |
|---|---|--|---|---|
| | <i>Investment and Economic Growth: Are the Cointegrated</i> | JUB terhadap GDP | | keseimbangan jangka panjang. <i>Error Correction Model</i> (ECM) menegaskan adanya kausalitas dua arah antara FDI dan pertumbuhan ekonomi dan kausalitas searah dari <i>financial deepening</i> terhadap FDI. Di akhir menunjukkan bahwa India perlu dikembangkan system keuangan yang baik untuk membawa lebih banyak investasi asing langsung dan pertumbuhan ekonomi di perekonomian India. |
| 4 | Dede Ruslan (2011) Analisis <i>Financial Deepening</i> Di Indonesia | Rasio Jumlah uang beredar (M2) terhadap PDB (<i>financial deepening</i>), tingkat suku bunga, nilai tukar dan PDB | Menggunakan metode <i>Ordinary Least Square</i> (OLS). | Hasil penelitian yang diperoleh yaitu variabel tingkat bunga dan pendapatan nasional memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>financial deepening</i> Indonesia selama tahun 1980-2007. Sedangkan variabel kurs nilai tukar Rp/US\$ tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial deepening</i> Indonesia. Diantara variabel-variabel yang ada, variabel pendapatan nasional memiliki penaruh terbesar terhadap perkembangan <i>financial deepening</i> di Indonesia selama tahun 1980-2007. |
| 5 | Christina Ningrum (2012). Analisis <i>Financial Deepening</i> terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia Periode 1988-2012 | Pengaruh Financial Deepening (M2/GDP), rasio kredit swasta terhadap GDP,(CPS/GDP), rasio kapitalisasi pasar terhadap GDP(AMC/GDP) terhadap pertumbuhan | Regresi linear dengan metode <i>Ordinary Least Square</i> (OLS) | Hasil penelitian yang diperoleh yaitu <i>Financial Deepening</i> yang meliputi M2/GDP berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap GDP, variabel CPS/GDP berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap GDP, variabel AMC/GDP berpengaruh positif dan signifikan terhadap GDP, sedangkan secara simultan atau serentak variabel <i>financial deepening</i> berpengaruh secara signifikan terhadap GDP. Variabel yang paling dominan dan berpengaruh signifikan terhadap GDP adalah AMC/GDP. |

| | | ekonomi (GDP) | | |
|---|---|---|--|---|
| 6 | Onwumere <i>et al</i> (2012). <i>The Impact of Financial Deepening on Economic Growth: Evidence from Nigeria</i> | M2/GDP, DD/M1, Kredit swasta/GDP, nilai saham/GDP, nilai total saham/GDP | <i>Multiple Regression Model</i> (MRM) | Hasilnya menunjukkan bahwa kecepatan jumlah uang beredar (M2/GDP) dan likuiditas pasar berhubungan positif (nilai total saham/GDP) dengan pertumbuhan ekonomi di Nigeria, sementara diversifikasi persediaan uang (DD/M1), volatilitas ekonomi (kredit swasta/GDP) dan kapitalisasi pasar (nilai saham/GDP) berhubungan negatif dengan pertumbuhan ekonomi (GDP). |
| 7 | Torruam <i>et al</i> (2013). <i>Financial Deepening and Economic Growth in Nigeria : an application of cointegration and causality analysis</i> | Jumlah uang beredar M2, kredit domestik riil, kredit asing riil, inflasi, nilai tukar | ECM dan Uji Kausalitas | Hasil E CM menunjukkan adanya hubungan jangka pendek antara <i>financial deepening</i> dan pertumbuhan ekonomi dan dalam jangka panjang terdapat keseimbangan yang mantap antara output riil dengan <i>financial deepening</i> . Hasil uji kausalitas menunjukkan terdapat kausalitas searah dari pertumbuhan ekonomi ke <i>financial deepening</i> . |

Sumber: Penelitian terdahulu

2.5 Hipotesis

Berdasarkan kerangka penelitian di atas, hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu terdapat interaksi antara kurs nilai tukar Rupiah/US Dollar, tingkat suku bunga, dan pendapatan nasional terhadap *financial deepening* di Indonesia dalam jangka pendek maupun jangka panjang periode 2000-2014 di Indonesia.