

**KAUSALITAS DINAMIS ANTARA *FINANCIAL DEVELOPMENT*, LIBERALISASI PERDAGANGAN DAN PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA DALAM MENYONGSONG PEMBERLAKUAN *ASEAN ECONOMIC COMMUNITY***

**Imam Mukhlis**

Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang  
(imm\_mkl@yahoo.com)

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah *financial development*, keterbukaan perdagangan internasional memainkan peranan penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 1990-2010. Metode analisis yang digunakan adalah *granger causality*, *Cointegration test dengan Engle and Granger approach*, dan *unit root test Augmented Dickey Fuller test*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam jangka panjang terdapat hubungan dinamis antara *financial development*, keterbukaan perdagangan internasional dan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sedangkan dalam jangka pendek terdapat kausalitas dua arah antara pertumbuhan ekonomi dengan *financial development*. Selain itu pula dalam jangka pendek juga ditemukan adalah hubungan satu arah antara rasio kredit domestik terhadap PDB (salah satu indikator dalam *financial development*) dengan keterbukaan perdagangan internasional di Indonesia.

Kaca kunci : Kausalitas *Granger*, Kointegrasi, Perkembangan Keuangan, Komunitas Ekonomi ASEAN

**ABSTRACT**

*This paper examines whether financial development and openness to international trade can play an important role to increase Indonesian economic growth for 1990-2010. The methode of analyze that implemented are ; Granger Causality, Cointegration test with Engle and Granger approach, and unit root test with Augmented Dickey Fuller test. This research shows that in long run, there is dynamic relationship between financial development, openness to international trade and economic growth in Indonesian. Meanwhile on the short run, there is bi directional or feedback causality between economic growth and financial development. Besides that on the short run, there is one-way causality that running from domestic credit as a percentage of GDP to trade openness in Indonesia.*

Keywords : *Granger Causality, Cointegration Test, Financial Development, Asean Economic Community.*

## PENDAHULUAN

Era liberalisasi dan globalisasi perekonomian dunia dewasa ini telah membawa perubahan mendasar pada pola perdagangan dan ekonomi lintas negara. Mitra dagang antar negara tidak hanya bersifat bilateral dan regional saja, akan tetapi meluas menjadi multilateral dan internasional. Konskuensi dari perkembangan tersebut menyebabkan masifitas kegiatan ekonomi dan perdagangan menjadi tidak dapat terelakkan. Melalui rezim baru dalam pola perdagangan dan ekonomi tersebut setiap negara memiliki kesempatan yang luas dalam meningkatkan keunggulan bersaing produknya dalam menembus pasar global.

Liberalisasi dan globalisasi perekonomian dunia menyebabkan terjadinya proses integrasi ekonomi yang terjadi di berbagai kawasan di dunia. Pembentukan blok-blok ekonomi dan perdagangan di berbagai kawasan dunia menunjukkan adanya eksistensi secara faktual akan pentingnya setiap negara mengikatkan diri dalam sebuah kawasan regional guna mengiringi irama liberalisasi dan globalisasi yang berkembang. Melalui integrasi ekonomi yang dilakukan dalam sebuah komunitas negara secara regional tersebut, setiap negara yang terlibat didalamnya berusaha semaksimal mungkin untuk mendapatkan manfaat dari proses integrasi ekonomi yang terjadi. Dalam hal ini Menurut Krugman (1993) integrasi ekonomi dapat berdampak pada penurunan kesejahteraan hidup masyarakat apabila terdapat negara yang secara ekonomi kuat menerapkan tarif yang tinggi terhadap negara lain. Sedangkan menurut Meir (1995:507) integrasi ekonomi di suatu kawasan akan menghasilkan beberapa manfaat bagi negara yang melakukan integrasi, seperti ; mendorong berkembangnya industri lokal, peningkatan manfaat perdagangan melalui perbaikan *terms of trade*, dan mendorong efisiensi ekonomi di suatu kawasan ekonomi. Kemanfaatan ekonomi dari integrasi ekonomi menurut Venables (2000:3) akan menimbulkan dua hal penting, yakni *trade creation* dan *trade diversion* Besar kecilnya *trade creation* dan *trade diversion* ini akan ditentukan oleh kebijakan perdagangan masing-

masing negara dalam menjalin kegiatan ekonomi dengan negara partner dagang.

Konstelasi perekonomian negara-negara di kawasan ASEAN menunjukkan adanya stabilitas yang terjaga seiring dengan semakin kuatnya fundamental perekonomian masing-masing negaranya. Kondisi geostrategis kawasan ASEAN yang berada pada jalur transportasi laut dunia, membawa dampak pada kemudahan negara-negara di kawasan ASEAN dalam melakukan kegiatan ekonomi dan perdagangannya baik secara intra ASEAN dan ekstra ASEAN. Selain itu pula kawasan ASEAN memiliki *endowment factor* dalam bidang sumber daya alam (*natural resources*) yang sangat melimpah. Sumber daya alam tersebut sewaktu-waktu dapat dikonversikan menjadi *intermediate good* atau *final good* yang dapat memberikan nilai tambah ekonomi bagi negara-negara di kawasan ASEAN.

Sebagai kawasan yang memiliki potensi ekonomi yang cukup besar, keberadaan kawasan ASEAN memiliki daya tarik tersendiri bagi pelaku ekonomi dari luar ASEAN. Dengan luas wilayah sekitar 4,5 juta Km<sup>2</sup>, jumlah penduduk berkisar 500 juta orang dan nilai PDB total US\$ 1,282 milyar dengan *purchasing power parity* tahun 1997 ([www.aseanec.or.id](http://www.aseanec.or.id)), kawasan ASEAN menyediakan input dan sekaligus pasar bagi produk-produk dari berbagai negara. Peran strategis ASEAN dalam konstelasi perekonomian dunia dewasa ini telah diakui secara eksplisit oleh Sekjen PBB Kofi Anan (2005) dengan pernyataannya .....“*today, ASEAN is not only a well-functioning, indispensable reality in the region. It is a real force to be reckoned with far beyond the region. It is also a trusted partner of the United Nations in the field of development.....*”. Oleh karena itu negara-negara dari benua Amerika, Eropa dan Australia senantiasa berkeinginan untuk menjalin kerjasama ekonomi dengan negara-negara di Kawasan ASEAN. Namun demikian berdasarkan visi baru ASEAN 2020, negara Jepang, China dan Korea Selatan merupakan tiga negara Asia yang dijadikan sebagai partner dagang dalam rangka untuk mempercepat proses integrasi

ekonomi dan pertumbuhan ekonomi di Kawasan ASEAN.

Dinamika dalam perekonomian Indonesia ditandai oleh serangkaian kebijakan ekonomi pemerintah dalam upaya menjaga kestabilan perekonomian domestik atas respon dari gejolak internal maupun gejolak eksternal. Keikutsertaan Indonesia dalam pembentukan AFTA dan pemberlakuan CEPT sejak tahun 1993 memberikan indikasi bahwa pemerintah berupaya untuk mengikuti arus integrasi ekonomi yang berlangsung di kawasan ASEAN dengan tetap mempertimbangkan kepentingan perkembangan sektor-sektor kegiatan ekonomi domestik. Dalam hal ini dibutuhkan upaya keras oleh pemerintah untuk tetap menjaga perekonomian nasional agar fundamental perekonomian domestik stabil. Stabilitas perekonomian tersebut dibutuhkan oleh Indonesia sebagai salah prasarat dalam mendukung keberlangsungan integrasi ekonomi di kawasan ASEAN dalam rangka mencapai *ASEAN Economic Community* pada tahun 2015. Stabilitas tersebut dapat diukur dari perkembangan pertumbuhan ekonomi, perkembangan sektor keuangan, dan perkembangan kegiatan perdagangan internasional.

Hal ini penting mengingat Indonesia dan negara-negara anggota ASEAN lainnya sepakat untuk melakukan proses integrasi ekonomi melalui regionalisasi ekonomi dan perdagangan di Kawasan ASEAN pada tahapan *Free Trade Area* (FTA). Proses integrasi ekonomi tersebut hanya akan menimbulkan dampak negatif bagi perekonomian nasional manakala tidak diikuti dengan kebijakan ekonomi yang bersifat *outward looking* dan berdaya saing. Tantangan yang ada muncul, manakala komoditi yang dikembangkan oleh masing-masing negara anggota ASEAN memiliki kemiripan atau bahkan sama, sehingga komoditi yang diperdagangkan akan bersifat substitusi dan bukan komplementer. Kondisi ini pada akhirnya akan menimbulkan persaingan di antara sesama negara anggota ASEAN dalam memperebutkan pasar di kawasan ASEAN. Adapun

perkembangan indikator makroekonomi Indonesia dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 1 :  
Indikator Perekonomian Makro Indonesia  
Tahun 1990-2010 (%)

Tahun	Pertumbuhan Ekonomi	<i>Financial Development</i>	Keterbukaan Perekonomian
1990	9,0	39	475
1991	8,9	40	550
1992	7,2	42	613
1997	4,7	57	951
1998	-13,1	60	762
1999	0,8	59	727
2000	4,9	53	956
2008	6,0	38	2663
2009	4,6	38	2133
2010	6,1	39	2934

Sumber : *Asian Development Bank*, 2011, diolah

Perekonomian nasional mengamali fluktuasi dalam perkembangannya pada dua dasawarsa terakhir. Konstelasi perekonomian dunia yang sangat dinamis membawa dampak pada kejutan-kejutan dalam bentuk kontraksi dan ekspansi perekonomian domestik. Hal ini terjadi karena pada dasarnya perekonomian nasional sudah banyak melakukan penyesuaian, khususnya dalam hal tarif baik bea masuk maupun bea keluar sehingga. Kondisi ini dapat berakibat pada semakin derasnya aliran ekonomi dan perdagangan baik dari luar negeri ke Indonesia atau dari Indonesia ke luar negeri. Proses integrasi ekonomi yang terjadi membawa dampak pada ketergantungan perekonomian pada negara-negara yang terlibat di dalamnya. Krisis keuangan yang terjadi di Asia dan dunia pada umumnya berdampak pada kontraksi ekonomi di Indonesia. Stabilitas perekonomian dan *trend* pertumbuhan ekonomi yang positif ternyata tidak mampu menjaga angka pertumbuhan ekonomi pada level yang positif. Krisis keuangan yang terjadi mempengaruhi kinerja berbagai perusahaan di Indonesia yang mengalami koreksi atas situasi yang terjadi. Namun apabila dilihat pada indikator lainnya, penurunan pertumbuhan ekonomi pada tahun 1998 tersebut tidak paralel dengan perkembangan pada indikator perkembangan

sektor keuangan dan kegiatan perdagangan secara internasional. Dua indikator tersebut masih memiliki *trend* perkembangan yang positif dan bahkan sektor keuangan masih mampu memberikan kontribusi positif pada penyediaan likuiditas keuangan bagi masyarakat Indonesia. Masih kuatnya posisi financial deepening Indonesia pada tahun 1998 tersebut menunjukkan bahwa sektor keuangan masih menjadi pilihan penting dalam pelaku ekonomi domestik dalam menjalankan kegiatan ekonomi dan perdagangannya.

Dalam perkembangan perekonomian nasional pasca krisis keuangan pada tahun 1998, kondisi perekonomian domestik mengalami pencerahan. Siklus bisnis (gelombang konjungtur) yang terjadi secara bertahap tapi pasti bergerak pada tingkatan kestabilan ekonomi yang ditandai oleh pertumbuhan ekonomi yang positif. Selama periode 1999-2010 angka pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami perkembangan yang cukup signifikan. Hal ini membuktikan bahwa kebijakan ekonomi pemerintah dapat mendorong adanya ekspansi pada sumber daya ekonomi dan kegiatan ekonomi produktif lainnya. Sebagai akibatnya mesin pertumbuhan ekonomi bergerak secara dinamis dalam memanfaatkan peluang usaha dan keunggulan bersaing yang ada. Pergerakan ekonomi yang positif ini diikuti dengan kegiatan perdagangan internasional yang semakin meluas (rasion ekspor dan impor terhadap PDB). Seiring dengan implementasi AFTA, APEC dan kerjasama ekonomi regional lainnya dapat mendorong arus lalu lintas perdagangan menjadi semakin terbuka peluangnya. Masing-masing negara akan menerapkan strategi usahanya yang dapat meningkatkan daya saing dan keberlanjutan produk yang dihasilkannya.

Namun demikian, gemerlap pertumbuhan ekonomi dan kegiatan perdagangan internasional tersebut tidak diikuti dengan perkembangan dalam sektor keuangan (*financial development*). Dalam hal ini periode waktu 1999-2010 menunjukkan adanya penurunan dalam angka *financial development*. Perkembangannya pada tahun 2010 menunjukkan bahwa angka *financial*

*development* yang ada kembali pada tingkatan pada tahun 1990. Penurunan angka *financial development* ini mengandung arti bahwa tingkat monetisasi yang terjadi dalam perekonomian nasional mengalami penurunan. Dengan kata lain hal tersebut mencerminkan terjadinya pendangkalan sektor keuangan di Indonesia. Hal ini dapat terjadi oleh beberapa hal seperti ; instrumen keuangan di sektor keuangan terbatas (baik jumlah maupun jenisnya), insentif yang diberikan sektor keuangan kecil dibandingkan dengan insentif dari sektor lainnya, instrumen keuangan di negara lain lebih *profitable*, dan kurang adanya kepercayaan masyarakat terhadap sektor keuangan dalam negeri.

Kestabilan perekonomian yang diikuti dengan kinerja perekonomian yang positif membutuhkan peran sektor keuangan yang semakin berkembang. Sektor keuangan yang semakin berkembang akan dapat mendorong kegiatan ekonomi bergerak secara lebih leluasa dalam memanfaatkan sumber daya ekonomi dan dalam upaya untuk merespon permintaan pasar terhadap output yang ada. Dalam hal ini menurut McKinnon (1973) and Shaw (1973) sektor keuangan merupakan faktor penting dalam proses akumulasi modal yang direfleksikan dalam bentuk tabungan, investasi dan produktifitasnya. Selanjutnya menurut King and Levine (1993) efisiensi merupakan faktor penting dalam sektor keuangan yang memiliki peran penting dalam pembangunan dari pada dampak dari sejumlah investasi yang ada.

Tinjauan secara empiris menunjukkan bahwa sektor keuangan memiliki peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara. Hasil penelitian oleh Amiruddin, dkk (2007) menunjukkan adanya hubungan antara perkembangan sektor keuangan dengan pertumbuhan ekonomi di negara Malaysia. Hasil penelitian tersebut memperkuat temuan beberapa penelitian sebelumnya yang menyimpulkan adanya hubungan positif antara perkembangan sektor keuangan dengan pertumbuhan ekonomi (King and Levine,1993 ; Levine,dkk,2000; Nourzad,2002).

Selain keterkaitan antara sektor keuangan dengan pertumbuhan ekonomi, literatur ekonomi

juga membahas keterkaitan antara perdagangan internasional dan pertumbuhan ekonomi. Dalam hal ini pemahaman teori klasik dalam bidang perdagangan internasional mengarahkan pada suatu teori bahwa perdagangan internasional akan dapat mendorong kegiatan ekonomi suatu negara. Dengan semakin terbukanya perekonomian suatu negara, maka akan semakin membuka peluang setiap negara untuk dapat melakukan kegiatan perdagangan internasionalnya. Dalam hal ini keikutsertaan Indonesia dalam pembentukan ASEAN dan pemberlakuan *ASEAN Economic Community* (AEC) pada tahun 2015, diharapkan dapat meningkatkan kinerja perdagangan regional dan juga pertumbuhan ekonomi nasional.

Namun demikian, patut pula dicermati bahwa keterbukaan perekonomian di kawasan ASEAN menjadi kawasan ekonomi tunggal ASEAN juga dapat berdampak pada keterbukaan sektor keuangan masing-masing negara terhadap penetrasi dari negara lain di ASEAN. Secara teoretis, keterbukaan sektor keuangan tersebut dapat menyebabkan persaingan di sektor keuangan menjadi semakin ketat. Pasar keuangan domestik yang ditandai dengan perkembangan sektor perbankan akan menghadapi pilihan investor baik dari dalam negeri maupun dari luar negeri di kawasan ASEAN. Dalam hal ini kegiatan ekspor dan impor akan semakin mudah dan cepat manakala ditopang oleh perkembangan sektor keuangan yang semakin dinamis dalam memberikan pelayanan kepada pelaku ekonomi. Dalam hal ini menurut Kletzer and Bardhan (1987) negara dengan perkembangan sektor keuangan yang baik (*well-developed financial sector*) memiliki keunggulan komparatif dalam industri dan sektor yang berhubungan dengan keuangan eksternal. Semakin berkembangnya sektor keuangan akan dapat mendorong pelaku ekonomi untuk mengembangkan usahanya melalui pembiayaan dari perbankan. Perluasan usaha yang terjadi pada akhirnya juga dapat mengakibatkan adanya peningkatan kapasitas output baik untuk keperluan pemenuhan kebutuhan dalam negeri maupun untuk keperluan memenuhi pasar luar negeri (ekspor).

## **LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Sektor Keuangan dan Pertumbuhan Ekonomi**

Pembahasan mengenai hubungan sektor finansial dengan pertumbuhan ekonomi menjadi lebih jelas dengan teori yang dikemukakan oleh Levine (1997:690). Menurut Levine sebagai akibat adanya friksi pasar yang berupa biaya transaksi dan biaya informasi, maka menimbulkan adanya pasar keuangan dan intermediasi. Dalam pasar tersebut terdapat fungsi sektor keuangan yang meliputi kegiatan ; mobilisasi tabungan, alokasi sumber daya, pengawasan, mempermudah kegiatan *hedging*, mengumpulkan resiko dan mempermudah pertukaran barang dan jasa. Fungsi- fungsi tersebut dapat berperan dalam pertumbuhan ekonomi suatu negara melalui dua hal, yakni : melalui akumulasi modal dan melalui inovasi teknologi. Akumulasi modal yang dimaksud dapat diperoleh suatu negara dari tabungan ataupun pinjaman luar negeri untuk proses pembentukan modal dalam negeri. Dengan adanya pembentukan modal tersebut, maka kegiatan perekonomian dapat dilakukan sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Begitu pula dengan peran inovasi teknologi terhadap pertumbuhan ekonomi. Dalam hal ini, seperti teori yang dikemukakan oleh Schumpeter, maka peran inovasi teknologi oleh para wiraswastawan adalah penting. Perkembangan terhadap kegiatan inovasi teknologi pada akhirnya akan menimbulkan teknologi baru yang dapat meningkatkan *output* (pendapatan) nasional. Sehingga bagi suatu negara menjadi sangat penting untuk mengembangkan teknologi yang dibutuhkan dalam pembangunan.

Berkaitan dengan peranan sektor keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi, maka keberadaan sektor keuangan tersebut dapat dilihat dari beberapa indikator perkembangannya. Dalam hal ini terdapat beberapa pandangan mengenai indikator untuk mengetahui perkembangan sektor keuangan di suatu negara. Diantaranya pendapat yang dikemukakan oleh Lynch (1996:3-33) yang menyatakan terdapat 5 indikator untuk

mengetahui perkembangan sektor keuangan suatu negara, yakni :

a. Ukuran Kuantitatif (*Quantity Measures*)

Indikator kuantitatif bersifat moneter dan kredit, seperti rasio uang dalam arti sempit terhadap PDB, rasio uang dalam arti luas terhadap PDB dan rasio kredit sektor swasta terhadap PDB. Indikator kuantitatif ini untuk mengukur pembangunan dan kedalaman sektor keuangan.

b. Ukuran Struktural (*Structural Measures*)

Indikator struktural menganalisa struktur sistem keuangan dan menentukan pentingnya elemen-elemen yang berbeda-beda pada sistem keuangan. Rasio-rasio yang digunakan sebagai indikator adalah : rasio uang dalam arti luas terhadap PDB, rasio pengeluaran pasar sekuritas terhadap uang dalam arti luas.

c. Harga sektor keuangan (*Financial Prices*)

Indikator ini dilihat dari tingkat bunga kredit dan pinjaman sektor riil.

d. Skala Produk (*Product Range*)

Indikator ini dilihat dari berbagai jenis-jenis instrumen keuangan yang terdapat di pasar keuangan, seperti ; produk keuangan dan bisnis (*commercial paper, corporate bond, listed equity*), produk investasi, produk pengelolaan risiko dan nilai tukar luar negeri.

e. Biaya Transaksi (*Transaction Cost*)

Indikator ini dilihat dari *spread* suku bunga.

Berkaitan dengan indikator kuantitatif untuk melihat perkembangan sektor keuangan dalam pembangunan dengan menggunakan rasio antara aset keuangan dalam negeri terhadap PDB (seperti : rasio M1/GDP, M2/GDP, M3/GDP, M4/GDP), maka perkembangan dalam rasio aset keuangan terhadap PDB menunjukkan pendalaman keuangan (*financial deepening*). Perkembangan yang 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). Secara teoritis jumlah uang beredar dalam arti luas (M2) terdiri dari uang kartal, uang giral, deposito berjangka (*time deposit*) dan *saving deposit*. Jumlah uang beredar ini besarnya dalam suatu periode dapat dipengaruhi oleh

pemerintah melalui kebijakan moneternya. Besar kecilnya jumlah uang beredar akan sangat menentukan seberapa besar likuiditas perekonomian suatu negara. Hal ini karena perekonomian suatu negara sangat terkait dengan uang dalam kegiatan perekonomian yang dilakukan oleh penduduk. Guna memperlancar proses tersebut, maka keberadaan sektor keuangan sangat penting dalam upaya untuk mendorong kegiatan perekonomian melalui fungsi intermedierinya.

Berkaitan dengan pendapatan nasional suatu negara (Produk Domestik Bruto), maka rasio antara jumlah uang beredar (M2) dengan PDB menunjukkan suatu pendalaman keuangan (*financial deepening*). Pendalaman keuangan menurut Shaw (1973) merupakan akumulasi dari aktiva-aktiva keuangan yang lebih cepat dari pada akumulasi kekayaan yang bukan keuangan (Kitchen, 1988:14). Pendalaman keuangan ditunjukkan oleh semakin besarnya rasio antara jumlah uang beredar (M2) dengan PDB. Sebaliknya semakin kecil rasio antara jumlah uang beredar (M2) dengan PDB menunjukkan semakin dangkal sektor keuangan suatu negara (Lynch, 1996:3). Dalam hal ini semakin besar rasio M2/PDB menunjukkan bahwa semakin dalam sektor keuangan suatu negara yang berarti pula semakin efisien sistem keuangan dalam memobilisasi dana untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi. Sehingga hal ini dapat mendorong peningkatan dalam kegiatan perekonomian nasional melalui kegiatan konsumsi, produksi dan investasi.

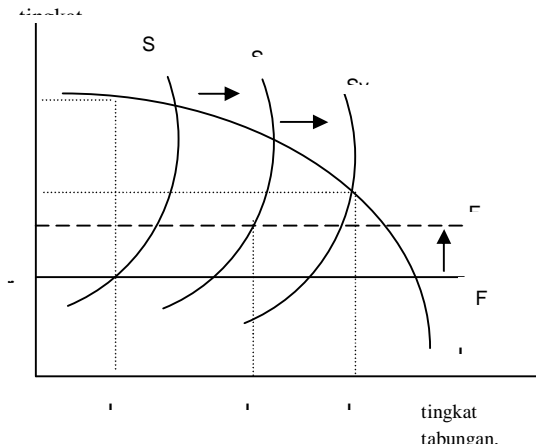
Peranan sektor keuangan tidak terlepas dari peran suku bunga dalam mempengaruhi keseimbangan di pasar uang. Berkaitan dengan peranan tingkat bunga terhadap pertumbuhan ekonomi suatu negara, maka McKinnon dan Shaw pada tahun 1973 menguraikan suatu teori yang dijadikan dasar bagi pengambilan kebijakan di sektor keuangan di berbagai negara sedang berkembang pada tahun 1980-an. Pandangan McKinnon dan Shaw mengenai peranan suku bunga sangat terkait dengan adanya kebijakan represi keuangan (*financial repression*) yang terjadi dalam perekonomian

suatu negara. Menurutnya represi keuangan yang salah satunya adalah ditandai oleh adanya batasan dalam tingkat bunga (suku bunga riil rendah) dalam perekonomian, justru dapat menyebabkan rendahnya minat masyarakat untuk menyimpan dananya di bank dan pada akhirnya suplai dana investasi akan berkurang. Dampaknya adalah tingkat pertumbuhan ekonomi menjadi terhambat.

Guna mengatasi hal tersebut, maka McKinnon dan Shaw merekomendasikan kebijakan liberalisasi keuangan yakni dengan adanya kebijakan tingkat bunga sesuai dengan mekanisme pasar. Kenaikan tingkat bunga berarti adanya peningkatan insentif yang dapat dinikmati oleh masyarakat, sehingga masyarakat akan terdorong untuk menyimpan dananya di bank. Hal ini berarti adanya akumulasi modal yang dapat digunakan untuk pembiayaan pembangunan. Secara lebih rinci uraian McKinnon dan Shaw mengenai liberalisasi keuangan dapat dilihat pada gambar berikut (Fry, 1995:24).

0

**Gambar 1. Hubungan Tingkat Bunga Dengan Investasi**



Tingkat tabungan  $S(y_0)$  pada tingkat pendapatan  $y_0$  merupakan fungsi dari tingkat bunga. Notasi  $F$  menunjukkan pembatasan keuangan (*financial constraint*) dan notasi  $I_0$  menunjukkan tingkat investasi pada tingkat awal dan  $r_0$  merupakan tingkat bunga riil pada tingkat

awal. Dalam hal ini kondisi represi keuangan terjadi pada tingkat bunga riil  $r_0$ . Tingkat tabungan pada keadaan ini ditunjukkan pada kurva  $S(y_0)$ . Sehingga tingkat investasi yang ada hanya terbatas pada  $I_0$ .

Liberalisasi keuangan dapat dilihat dari pergerakan ke atas dari garis  $F$  menjadi garis  $F'$ . Hal ini menyebabkan suku bunga riil lebih tinggi dari tingkat sebelumnya, baik  $r_0$  maupun  $r_1$ . Kenaikan dalam tingkat bunga riil ini akan diikuti dengan adanya kenaikan dalam tingkat tabungan yang dapat dihimpun oleh bank dari masyarakat. Meningkatnya tingkat tabungan dalam perbankan ini dapat dimanfaatkan oleh investor untuk membiayai proyeknya, sehingga dapat meningkatkan kegiatan ekonomi dan pada akhirnya pertumbuhan ekonomi dapat meningkat. Tingkat tabungan meningkat dari  $S(y_0)$  menjadi  $S(y_1)$ ,  $S(y_2)$  dan seterusnya seiring dengan kenaikan dalam tingkat bunga. Sedangkan tingkat investasi akan meningkat dari  $I_0$  menjadi  $I_1$ ,  $I_2$  dan seterusnya. Secara lebih rinci perkembangan tersebut menjadi :

$r_0, S(y_0), I_0 \rightarrow r_1, S(y_1), I_1 \rightarrow r_2, S(y_2), I_2 \dots \dots \rightarrow$   
Pertumbuhan ekonomi.

Secara umum pandangan McKinnon-Shaw mengenai peranan suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi dapat dilihat dari dua sisi, yakni (Fry, 1995:26).

- Hubungan antara suku bunga dengan tingkat investasi.
- Hubungan antara tingkat investasi dengan tingkat pertumbuhan ekonomi.

Hubungan antara tingkat bunga dengan tingkat investasi merupakan elemen penting dalam teori McKinnon dan Shaw. Menurut McKinnon dan Shaw terdapatnya kenaikan dalam tingkat bunga menyebabkan meningkatnya tabungan masyarakat pada perbankan. Peningkatan tabungan ini merupakan akumulasi dana yang dapat digunakan investor untuk melakukan kegiatan investasinya. Sedangkan hubungan antara tingkat investasi dengan pertumbuhan ekonomi dapat dilihat dari meningkatnya efisiensi investasi yang dilakukan oleh para investor. Dengan adanya tingkat bunga yang tinggi menyebabkan investor akan melakukan analisis yang mendalam terhadap rencana

kegiatan investasinya. Hal ini karena biaya bunga pinjaman uang bagi pembiayaan modal investasi dari perbankan tinggi. Sehingga investasi yang dilakukan investor merupakan kegiatan investasi yang memiliki tingkat efisiensi dan produktivitas yang tinggi. Semakin meningkatnya efisiensi investasi dalam pembangunan akan semakin meningkatkan kualitas dan kuantitas pembangunan. Peningkatan kualitas dan kuantitas investasi pada akhirnya dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

### **Perdagangan Internasional dan Pertumbuhan Ekonomi**

Kegiatan ekonomi internasional (perdagangan internasional) memiliki sejarah panjang dalam kaitannya dengan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Secara teoritis dapat diuraikan bahwa perdagangan antar negara dimaksudkan untuk mencapai pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan hidup masyarakat suatu negara. Seperti dinyatakan oleh Bank Dunia (1991:7) bahwa perdagangan internasional merupakan *engine of growth* baik untuk negara maju maupun negara berkembang. Seperti dinyatakan sebagai berikut ini :“... *when international flows of good, services, capital, labour and technology have expanded quickly, the pace of economic advance has been rapid. Openness to trade, investment and ideas has been critical in encouraging domestic producers to cut costs by introducing new technologies and to develop new and better products. A high level of protection for domestic industry, conversely, has held development by decades in many places.*”

Pandangan lain yang dikemukakan oleh Haberler (Salvatore, 1997:333-334) dinyatakan bahwa perdagangan internasional dapat memberikan manfaat bagi pertumbuhan ekonomi suatu negara. Manfaat ini dapat dilihat dari beberapa efek dari perdagangan internasional yakni.

a. Perdagangan internasional dapat menyebabkan penggunaan secara penuh sumber daya domestik;

- b. Melalui perluasan skala pasar, perdagangan dapat menyebabkan terjadinya pembagian kerja dan skala ekonomi;
- c. Perdagangan internasional merupakan sarana untuk transmisi terhadap ide-ide baru, teknologi baru, kemampuan manajerial dan ketrampilan lainnya;
- d. Perdagangan internasional juga dapat mendorong dan memfasilitasi masuknya aliran modal dari maju ke negara sedang berkembang;
- e. Adanya produk-produk manufaktur baru dapat mendorong permintaan dalam negeri sampai terciptanya efisiensi produksi dalam negeri;
- f. Perdagangan internasional merupakan alat yang efektif untuk menghilangkan monopoli, karena dengan adanya perdagangan internasional maka akan mendorong produsen dalam negeri untuk bertindak secara lebih efisien sehingga dapat bersaing di pasar internasional.

Gambaran yang jelas mengenai peran perdagangan internasional terhadap perekonomian dapat dilihat dari persamaan dalam model perekonomian terbuka yang dikemukakan oleh Keynes, yakni  $Y=C+I+G+(X-M)$ . Y menunjukkan besarnya output yang dihasilkan oleh perekonomian, C menunjukkan besarnya konsumsi masyarakat, I menunjukkan besarnya investasi, G menunjukkan besarnya pengeluaran pemerintah, X menunjukkan besarnya ekspor dan M menunjukkan besarnya impor. Selisih X dan M ini biasa disebut sebagai *Net Export* (NX). Kontribusi perdagangan internasional dapat dijelaskan oleh seberapa besar NX yang diperoleh dalam kegiatannya. Selain itu pula peranan perdagangan internasional dalam pertumbuhan ekonomi dapat juga dijelaskan dengan adanya multiplier perdagangan internasional. Multiplier perdagangan ini menjelaskan seberapa besar perubahan pendapatan nasional sebagai akibat dari adanya perubahan dari kegiatan perdagangan internasional.

Dalam kaitannya dengan peran ekspor terhadap pertumbuhan ekonomi dapat dilihat dari berbagai efek yang ditimbulkan. Dalam hal ini



Hirschman (Meier, 1995:467-468) menyebutkan adanya keterkaitan depan (*forward linkages*) dan keterkaitan ke belakang (*backward linkages*) dari kegiatan ekspor. Keterkaitan ini akan membentuk suatu keterkaitan yang erat antara sektor satu dengan sektor yang lain. Sehingga dapat menimbulkan efek penyebaran dalam pembangunan suatu negara. Lebih jauh Meier menyebutkan adanya beberapa efek yang ditimbulkan oleh kegiatan ekspor, yakni menyebabkan peningkatan dalam penyerapan tenaga kerja dan pendapatan per kapita, menimbulkan dampak pembelajaran bagi penduduk sehingga dapat meningkatkan produktivitasnya, menyebabkan perluasan dalam infrastruktur ekonomi dan dapat menyebabkan peningkatan penerimaan negara.

Dinamika perekonomian dewasa ini ditandai oleh adanya liberalisasi dan globalisasi yang mengarahkan perekonomian suatu negara pada perdagangan bebas. Konsekuensi dari dinamika perkembangan ini mengharuskan setiap negara untuk dapat melakukan dua kegiatan sekaligus, yakni mengintegrasikan perekonomiannya ke dalam perekonomian global dan sekaligus melindungi perekonomian domestik dari penetrasi produk asing yang dapat mengancam eksistensi dan keberlangsungan produk yang dimilikinya. Meskipun demikian menurut Hoeller dan Louppe (1994:73) terdapat beberapa efek kesejahteraan dari adanya perdagangan bebas, yakni :

- a Penurunan biaya produksi sebagai akibat adanya penghapusan *trade barriers* dan *custom formalities*
- b Penurunan biaya sebagai akibat adanya *economies of scale* dan *learning*
- c Penurunan harga/biaya margin sebagai akibat adanya kompetisi yang lebih kuat
- d Manfaat kesejahteraan yang bukan dari faktor pengaruh harga, seperti mendorong inovasi, perluasan berbagai macam produk dan perubahan organisasi

Selain itu pula, keterkaitan perdagangan internasional dengan kegiatan ekonomi di suatu negara dapat dijelaskan dengan mekanisme yang tercipta dalam interaksi perdagangan antar negara. Melalui berbagai *positif externality* yang

tercipta dalam, seperti ; adanya peningkatan *scale of economy*, *improving product market*, dan *absorbsing new technology*, perekonomian suatu negara mendapatkan manfaat positif terhadap perekonomiannya.

Dalam implementasinya tidak semua negara mendapatkan manfaat positif dari interaksi perdagangan yang terjadi. Seiring dengan liberalisasi perekonomian dunia yang terjadi, berbagai negara membentuk blok-blok (kawasan) perdagangan dengan tujuan untuk melindungi pasar dalam negeri terhadap penetrasi produk dari luar negeri dan juga untuk mengambil manfaat positif dari interaksi perdagangan yang dilakukan khususnya sesama negara anggota. Salah satu poin penting dalam pembentukan kawasan perdagangan tersebut adalah pengurangan bahkan sampai penghapusan berbagai restriksi baik dalam bentuk tarif maupun non tarif diantara negara-negara anggota dalam kegiatan perdagangannya.

Menurut Rodriquez dan Rodrik (1999 : 5) berdasarkan pertumbuhan ekonomi yang berbasis pada *endogenous of technology* dinyatakan bahwa semakin rendah hambatan (*restriction*) perdagangan antar negara semakin tinggi dorongan terhadap pertumbuhan output dunia secara keseluruhan. Meskipun demikian, kemajuan ekonomi ini pada akhirnya akan tergantung pada kepemilikan *endowment factor* dan kemajuan teknologi suatu negara.

Dalam perkembangannya, munculnya hipotesis *export-led growth* (ELG) berupaya menjelaskan keterkaitan ekspor dan pertumbuhan ekonomi di suatu negara. Terdapat beberapa argumentasi tentang *export-led growth hypothesis* ini yakni; peningkatan ekspor akan mendorong ekspansi output melalui multiplier perdagangan internasional, adanya penerimaan devisa dari kegiatan ekspor sehingga dapat digunakan untuk mengimpor barang-barang kapital, kompetisi yang tercipta dalam interaksi perdagangan antar negara akan meningkatkan *economies of scale* dalam kegiatan ekonomi (Giles dan Williams, 2000 : 1-4).

Adapun hipotesis penelitian yang dapat disusun adalah :

- a. Terdapat hubungan timbal balik antara perkembangan sektor keuangan dengan pertumbuhan ekonomi
- b. Terdapat hubungan timbal balik antara liberalisasi perdagangan dengan pertumbuhan ekonomi

**METODE PENELITIAN**

**Jenis dan Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder selama kurun waktu tahun 1990-2010. Pemilihan waktu tersebut didasarkan pada pertimbangan fluktuasi dalam perkembangan ekonomi Indonesia. Periode waktu tersebut mewakili masa liberalisasi sektor keuangan dan liberalisasi perekonomian Indonesia dalam memasuki zona pemberlakuan *ASEAN Economic Community* pada tahun 2015. Data pertumbuhan ekonomi (G) dalam penelitian ini diproksi dengan pertumbuhan nilai PDB berdasarkan harga konstan tahun 2000. Data *financial development* diproksi dengan dua variabel yakni rasio kredit domestik dengan PDB (FC). Sedangkan proksi lainnya untuk data *financial development* adalah variabel rasio jumlah uang beredar (M2) dengan PDB (FD). Adapun data keterbukaan perekonomian diproksi dengan rasio total ekspor dan impor dengan PDB (TO) Sedangkan data-data tersebut dapat diperoleh dari berbagai sumber data, seperti ; *Asian Development Bank* (2012), dan IFS-2011, *CD ROM version*. Adapun data-data tersebut dapat diperoleh dengan teknik analisis dokumen, yakni ; melakukan pencatatan, perekaman, pengeditan, dan tabulasi data untuk kemudian dilakukan deskriptif terhadap data yang ada.

**Metode Analisis Data**

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model linier dinamis. Model ini dikembangkan karena terdapatnya durasi waktu secara berkala pada data yang ada. Adapun tahapan-tahapan dalam analisis data dilakukan sebagai berikut ini :

**Uji Akar Unit,**

Uji ini dilakukan dengan untuk menguji apakah data yang digunakan mengandung akar unit atau tidak. Dalam penelitian ini uji adanya

akar unit dilakukan dengan uji ADF, hal ini karena regresor dalam persamaan regresi ditambahkan *differenced terms* sehingga mampu meminimalkan resiko terjadinya autokorelasi pada *residual*-nya saat estimasi dalam menentukan stasioner atau tidak (Thomas,1997). Oleh karena itu dalam penelitian ini lebih memfokuskan pada uji ADF karena uji ini adalah pengembangan dari uji DF.

Guna mendapatkan ADF dibentuk model persamaan *autoregressive* sebagai berikut (Gujarati, 1995):

$$DX_t = a_0 + a_1T + a_2 X_{t-1} + b_1DX_{t-1} + b_2DX_{t-2} + \dots + b_{r-1}DX_{t-i} + Ut \dots \dots \dots (1)$$

atau

$$DX_t = a_0 + a_1T + a_2 X_{t-1} + b_i \sum_{i=1}^m DX_{t-i} + Ut \dots \dots \dots (2)$$

Dimana  $DX_t = X_t - X_{t-1}$ ,  $i = order\ difference$   $T = time\ trend$ ,  $X_t$  merupakan variabel yang diamati pada periode  $t$ . Dalam hal ini nilai *ADF* untuk uji hipotesis  $a_2=0$  ditunjukkan oleh nisbah  $t$  pada koefisien regresi  $X_{t-1}$  persamaan (1) dan (2).

Kriteria pengujiannya adalah bila nilai  $t$  hitung dari parameter  $a_1$  persamaan di atas lebih besar dibandingkan dengan *ADF* tabel pada derajat keyakinan tertentu, maka  $H_0$  yang menyatakan data tidak stasioner (mengandung akar unit) ditolak dan sebaliknya menerima hipotesis alternatif yang menyatakan data stasioner (tidak mengandung akar unit). Sedangkan bila nilai nilai statistik  $t$  pada koefisien regresi  $X_{t-1}$  ( $t$ -hitung) lebih lebih kecil dari *ADF* tabel, maka hipotesis  $H_0$  yang menyatakan data tidak stasioner diterima dan sebaliknya menolak hipotesis alternatif yang menyatakan data stasioner.

**Uji Derajat Integrasi**

Apabila data yang diamati tidak semuanya stasioner, maka langkah selanjutnya adalah melakukan uji derajat integrasi. Uji ini untuk mengetahui pada derajat berapa data yang diamati yang tidak stasioner tadi akan menjadi stasioner. Suatu variabel dikatakan berintegrasi pada derajat  $d$  atau  $I(d)$ , yaitu jika data tersebut

diperlukan diferensiasi sebanyak d kali untuk menjadi stasioner.

Pada dasarnya uji ini sama dengan uji akar unit pada subbab sebelumnya. Hanya saja untuk  $X_t$  diganti dengan  $DX_t$  sehingga:

$$D(DX_t) = a_0 + a_1T + a_2 DX_{t-1} +$$

$$b_i \sum_{i=1}^m D(DX_{t-i}) + Ut \dots \dots \dots (3)$$

di mana  $D(DX_t) = DX_t - DX_{t-1}$

Untuk pengujiannya maka sama saja dengan uji akar unit sebagaimana yang diuraikan sebelumnya. Yang terpenting dalam uji ini adalah sampai derajat berapa variabel yang tidak stasioner tersebut menjadi stasioner setelah *difference*. Jika setelah *difference* satu kali atau  $X_t$  menjadi  $DX_t$  (lihat perbandingan antara (1) dan (2) menjadi stasioner maka variabel  $X_t$  tersebut berintegrasi pada derajat satu atau I(1). Jika  $DX_t$  tidak masih tidak stasioner maka *difference* sekali lagi sehingga  $X_t$  menjadi  $D(DX_t)$  dan hasilnya stasioner maka variabel  $X_t$  tersebut berintegrasi pada derajat dua atau I(2).

**Uji Kointegrasi**

Uji dilakukan untuk mengetahui adanya hubungan keseimbangan jangka panjang antara variabel ekonomi dimana sistem ekonomi yang dimaksud akan mengalami konvergenitas setiap saat (Harris, 1995:22). Untuk melakukan uji kointegrasi ini Uji kointegrasi dilakukan dengan menggunakan teknik yang dilakukan oleh Engle dan Granger (1987), yakni melakukan regresi terhadap model persamaan yang akan diestimasi. Kemudian hasil residual dari regresi tersebut dilakukan uji stasionaritas dengan menggunakan teknik ADF seperti di atas. Manakala residual dari persamaan regresi stasioner maka hal tersebut menunjukkan adanya hubungan jangka panjang antar variabel yang diamati.

**Granger-Causality**

Granger causality test digunakan untuk melakukan estimasi terdapat hubungan antar variabel penelitian. Adapun model yang digunakan dalam penelitian ini memodifikasi dari penelitian oleh Hasan and Islam (2005) menjadi seperti berikut ini :

$$\Delta LTO_t = \alpha_1 + \sum \beta_{1i} \Delta LTO_{t-1} + \sum \theta_{1i} \Delta G_{t-1} + \varepsilon_{1t} \dots \dots \dots (4)$$

$$\Delta LG_t = \alpha_1 + \sum \beta_{1i} \Delta G_{t-1} + \sum \theta_{1i} \Delta LTO_{t-1} + \varepsilon_{1t} \dots \dots \dots (5)$$

$$\Delta LFD_t = \alpha_1 + \sum \beta_{1i} \Delta LFD_{t-1} + \sum \theta_{1i} \Delta G_{t-1} + \varepsilon_{2t} \dots \dots \dots (5)$$

$$\Delta LG_t = \alpha_1 + \sum \beta_{1i} \Delta G_{t-1} + \sum \theta_{1i} \Delta LFD_{t-1} + \varepsilon_{2t} \dots \dots \dots (6)$$

$$\Delta LFC_t = \alpha_1 + \sum \beta_{1i} \Delta LFC_{t-1} + \sum \theta_{1i} \Delta G_{t-1} + \varepsilon_{3t} \dots \dots \dots (7)$$

$$\Delta LG_t = \alpha_1 + \sum \beta_{1i} \Delta G_{t-1} + \sum \theta_{1i} \Delta LFC_{t-1} + \varepsilon_{3t} \dots \dots \dots (8)$$

**HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Berdasarkan pada pengolahan data yang ada dapat dipaparkan secara berturut-turut hasil uji stasionaritas data, uji kointegrasi dan *VECM Granger Causality* sebagai berikut ini :

**Tabel 2:**  
**Hasil Uji Stasionaritas Data Penelitian (ADF test)**

Variabel	Level		First Different	
	Intercept	None	Intercept	None
FC	-1.8426	-0.1921	-2.2803	-2.3533*
FD	-1.7687	-0.2676	-1.6729	-1.7208*
TO	1.9658	3.642**	-2.2466	-1.6488*
G	-3.111***	-1.6052	-4.924**	-5.075**

Sumber : Data diolah, Program Eviews

**Keterangan :**

\*Signifikan 10%

\*\*Signifikan 1%,5%,10%

\*\*\*Signifikan 5%,10%

Berdasarkan pada tabel di atas dapat dijelaskan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak semua data stasioner derajat. Data-data tersebut adalah pada variabel *financial deepening* (FC) dan *financial credit* (FC). Data-data tersebut stasioner pada derajat satu (*first different*, I(1)). Sedangkan variabel pertumbuhan ekonomi (G) dan keterbukaan perekonomian (TO) memiliki stasionaritas pada derajat nol (*level*, I(0)). Dengan kata lain stasionaritas data penelitian yang digunakan memiliki tingkatan yang berbeda-beda. Akan tetapi manakala data-data variabel tersebut dilakukan diferensiasi satu kali, (d(I)), maka data yang ada stasioner.

Adapun hasil uji kointegrasi dengan menggunakan teknik Engle dan Granger dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 3:**  
**Hasil Uji Kointegrasi Versi Engle Granger**

Fungsi	Uji ADF
	Residual
FD=f(G)	-3.690583**
G=f(FD)	-1.924718***
G=f(FC)	-4.522256**
FC=f(G)	-1.637862***
G=f(TO)	-3.114567*
TO=f(G)	-12.96604*

Sumber : Data diolah, Program Eviews

**Keterangan :**

\*Signifikan 1%,5%,10%

\*\*Signifikan 5%,10%

\*\*\*Signifikan 10%

Berdasarkan pada tabel di atas dapat dijelaskan bahwa hasil uji residual persamaan regresi OLS pada fungsi pertumbuhan ekonomi Indonesia selama kurun waktu 1990-2010 stasioner pada derajat nol (I(0)). Hal ini menunjukkan adanya hubungan keseimbangan jangka panjang diantara variabel-variabel yang diamati.

Sedangkan hasil *Granger Causality* pada jangka pendek dapat diestimasi sehingga memberikan hasil seperti tabel di bawah ini :

**Tabel 4:**  
**Hasil Uji Granger Causality**

Null Hypothesis	F-Statistic	Probability
DFD does not Granger Cause DG	1.09615	0.36314
<b>DG does not Granger Cause DFD</b>	<b>3.00836*</b>	<b>0.08438**</b>
<b>DFC does not Granger Cause DG</b>	<b>4.64905*</b>	<b>0.02998*</b>
DG does not Granger Cause DFC	0.57233	0.57780
DTO does not Granger Cause DG	0.12711	0.88172
DG does not Granger Cause DTO	1.27081	0.31326
DFC does not Granger Cause DFD	1.56591	0.24586
<b>DFD does not Granger Cause DFC</b>	<b>3.50416*</b>	<b>0.06064**</b>
DTO does not Granger Cause DFD	1.92459	0.18530
DFD does not Granger Cause DTO	1.71064	0.21902

DTO does not Granger Cause DFC	0.01712	0.98305
<b>DFC does not Granger Cause DTO</b>	<b>3.09322*</b>	<b>0.07965**</b>

Sumber : Data diolah, Program Eviews

**Keterangan :**

\*Signifikan pada level 5%

\*\*Signifikan pada level 10%

Berdasarkan pada tabel di atas dapat dijelaskan bahwa pada hubungan antar variabel tertentu menunjukkan adanya signifikansi hubungan dalam jangka pendek. Dalam hal ini hipotesis utamanya adalah tidak ada *granger causality* pada hubungan antar variabel yang ada. Hasil olah data memberikan hasil bahwa dalam jangka pendek terdapat hubungan satu arah antara pertumbuhan ekonomi dengan *financial development* (proksi rasio jumlah uang beredar dengan PDB). Selain itu pula dalam jangka pendek terdapat hubungan satu arah antara *financial development* (proksi rasio kredit domestik dengan PDB) dengan pertumbuhan ekonomi. Sehingga secara umum pada dasarnya terdapat hubungan dua arah (*bidirectional*) antara pertumbuhan ekonomi dengan *financial development*.

Dalam jangka pendek juga terdapat hubungan satu arah antara variabel FD dengan variabel FC. Dengan kata lain dalam jangka pendek rasio jumlah uang beredar dengan PDB memiliki hubungan dengan rasio kredit domestik dengan PDB di Indonesia. Dalam kaitannya dengan perdagangan internasional, terdapat hubungan satu arah antara *financial development* (proksi kredit domestik dengan PDB) dengan keterbukaan perekonomian.

Berdasarkan pada hasil analisis menunjukkan bahwa dinamika perkembangan perekonomian Indonesia selama kurun waktu tahun 1990-2010 dihadapkan pada konstelasi perekonomian dunia yang semakin mengglobal. Globalisasi perekonomian dunia tersebut diikuti dengan terjadinya regionalisasi dalam perekonomian di setiap kawasan perekonomian. Adanya globalisasi versus regionalisasi tersebut membawa dampak pada keterbukaan perekonomian nasional terhadap penetrasi pasar

dari luar negeri. Dalam konteks inilah terjadi tekanan perekonomian nasional yang berasal dari kegiatan ekonomi luar negeri.

Krisis ekonomi yang terjadi pada periode 1997/1998 menjadi titik balik bagi perekonomian nasional dalam menjaga keberlangsungan pembangunan nasional. Penurunan pertumbuhan ekonomi dan juga kontraksi kegiatan ekonomi di sektor riil membawa perekonomian nasional pada periode waktu tersebut pada kapasitas output yang semakin berkurang. Dalam hal ini sektor keuangan dan perbankan yang diharapkan menjadi fasilitator dalam pembangunan ekonomi nasional mengalami *shock* dalam keberlanjutan usahanya. Namun demikian dengan serangkaian kebijakan perekonomian nasional yang bersifat ekspansif dengan memadukan kebijakan fiskal dan moneter yang moderat, Indonesia lambat laun dapat keluar dari jebakan krisis ekonomi yang terjadi. Kebijakan ekonomi tersebut seperti penyehatan perbankan nasional, penyesuaian tingkat suku bunga SBI, memperbaiki infrastruktur pembangunan, restrukturisasi BUMN dan perbankan nasional, meningkatkan daya beli masyarakat dan pemberian subsidi pada masyarakat kelompok menengah ke bawah.

Berbagai kebijakan yang dilakukan oleh pemerintah dalam memperkuat fondasi perekonomian nasional terus dilakukan seiring dengan semakin meningkatkan kebutuhan output bagi masyarakat. Perbaikan indikator ekonomi yang ada mencerminkan adanya upaya sistematis dan terus menerus oleh pemerintah dalam meningkatkan kinerja ekonomi nasional. Oleh karena itulah krisis ekonomi yang kembali terjadi di dunia pada periode waktu 2005/2006 dan hingga sekarang tidak begitu mempengaruhi kinerja perekonomian nasional. Dengan kata lain daya tahan perekonomian nasional terhadap tekanan ekonomi yang berasal dari luar negeri mengalami kenaikan. Dalam hal ini sektor keuangan, perbankan dan perdagangan internasional masih menunjukkan perkembangan yang dinamis dalam kegiatan ekonomi nasional.

Hasil penelitian ini memberikan sebuah informasi yang sangat penting dalam kaitannya dengan stabilitas perekonomian nasional. Rentang

waktu 1990-2010 merupakan periode waktu pembangunan nasional dalam memasuki milenium global. Kuatnya fundamental perekonomian nasional yang ditopang oleh adanya kekuatan pada sektor keuangan dan perbankan serta kegiatan perdagangan internasional memberikan tambahan amunisi baru bagi perekonomian dalam menghasilkan output nasional. Adanya hubungan dua arah antara *financial development* dengan pertumbuhan ekonomi memberikan makna bahwa kegiatan ekonomi dan sektor keuangan memiliki ketergantungan dalam kegiatannya. Sebagaimana diketahui keberadaan sektor keuangan di negara sedang berkembang masih memiliki potensi besar dalam pengembangan jaringan usaha dan layanan jasa keuangannya. Masih rendahnya tingkat monetisasi dan pendalaman keuangan yang ada di Indonesia masih memberikan peluang kepada sektor keuangan dan perbankan untuk menggarap potensi pasar yang cukup besar.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Inggrid (2006) dalam menganalisis keterkaitan antara perkembangan sektor keuangan dengan pertumbuhan ekonomi di Indonesia periode waktu 1992:2-2004:4. Menurutnya terdapat hubungan yang bersifat *bidirectional causality* antara pertumbuhan volume kredit dengan pertumbuhan ekonomi. Dengan kata lain, hasil penelitian ini juga membuktikan bahwa *financial development* memiliki hubungan kausalitas granger dengan pertumbuhan ekonomi secara dua arah. Hal ini terjadi karena selama kurun waktu 1990-2010, pemerintah menggenjot sektor keuangan dan perbankan untuk menyediakan berbagai fasilitas yang dapat mendorong kegiatan investasi dalam negeri. Berbagai skema kredit dikucurkan oleh pemerintah kepada pelaku ekonomi dalam negeri baik perusahaan besar maupun sektor UMKM. Perkembangan yang positif pada sektor keuangan tersebut berdampak positif pula pada peningkatan kemampuan perekonomian nasional dalam menghasilkan output. Pada sisi lain juga dapat dijelaskan bahwa adanya kenaikan dalam pertumbuhan ekonomi tersebut berdampak pada

semakin meningkatkan tingkat kesejahteraan hidup masyarakat. Hal ini tentunya dapat mendorong masyarakat untuk memperbanyak kegiatannya di sektor keuangan dan perbankan. Kondisi ini akan direspon oleh pihak perbankan dan jasa keuangan lainnya untuk memperbanyak berbagai produk keuangan dan perbankan serta jasa keuangan lainnya dalam memenuhi kebutuhan masyarakat akan keberadaan sektor keuangan dan perbankan dalam negeri.

Dalam kaitannya dengan keterbukaan perdagangan internasional, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan Hasan dan Ismail (2005) dalam penelitiannya di Banglades. Hasil penelitian Hasan dan Ismail tersebut menyimpulkan adanya hubungan yang bersifat *bidirectional* antara *financial development* dengan keterbukaan perdagangan internasional. Dalam penelitian ini hubungan yang terjadi hanya bersifat satu arah, yakni dari *financial development* (proksi rasio kredit domestik dengan PDB) ke keterbukaan perdagangan internasional. Adanya hubungan satu arah ini mengindikasikan bahwa sektor keuangan dan perbankan dapat mendorong berbagai implementasi perjanjian perdagangan internasional yang diikuti oleh Indonesia. Semakin banyaknya fasilitas kredit yang diberikan oleh sektor keuangan dan perbankan dapat memfasilitasi pelaku usaha di sektor perdagangan internasional dalam mengembangkan usahanya. Kondisi ini dapat semakin mempermudah kegiatan perdagangan internasional baik dalam kaitannya dengan pembiayaan kredit usaha ekspor ataupun impor maupun dalam kaitannya dengan transaksi pembayaran internasionalnya.

Dalam hal ini menurut Hasan dan Ismail (2005) sektor keuangan melalui kegiatan tabungan kepada sektor *private* dapat membantu mengatasi keterbatasan likuiditas dalam meningkatkan kemampuan perekonomian dalam meningkatkan skala ekonominya. Biaya rendah dan adanya kemudahan dalam mengakses keuangan untuk kegiatan ekspor dan impor dapat mendorong pelaku usaha untuk meningkatkan profitabilitas proyek. Oleh karena itu, perkembangan sektor keuangan dapat

menyebabkan keterbukaan perdagangan internasional semakin meningkat dan meluas.

#### **KETERBATASAN PENELITIAN**

Perkembangan sektor keuangan, keterbukaan perdagangan internasional dan pertumbuhan ekonomi merupakan isu penting dalam perekonomian global dewasa ini. Integrasi perekonomian yang terjadi di berbagai kawasan membawa dampak pada semakin terbukanya perekonomian suatu negara dengan negara lain. Hal ini mengandung arti bahwa setiap negara akan memiliki ketergantungan ekonomi dengan negara lainnya. Penelitian ini didesain untuk mengidentifikasi sebuah jalur yang dapat menjelaskan keterkaitan antara ketiga aspek dalam perekonomian makro tersebut. Melalui pendekatan kuantitatif yang dikembangkan dengan menggunakan model *granger causality* yang dinamis, hasil penelitian ini masih dirasakan kurang dapat menjelaskan keterkaitan perekonomian nasional dengan dinamika yang terjadi dalam perekonomian global. Hal ini terjadi karena metode yang digunakan dalam penelitian ini hanya melakukan justifikasi akan adanya hubungan timbal balik antara variabel-variabel makroekonomi di atas. Oleh karena itu hasilnya masih belum menjelaskan seberapa besar pengaruh variabel makroekonomi domestik dan luar negeri tersebut dapat memberikan pengaruh terhadap perkembangan PDB Indonesia.

Selain itu pula dalam penelitian ini cakupan waktu penelitiannya terbatas selama tahun 1990-2010 dan bersifat tahunan (*annual*). Padahal kalau dicermati lebih jauh lagi, kebijakan deregulasi di sektor perbankan di Indonesia dimulai sejak tahun 1980 an. Oleh karena itu informasi yang tergalang pada periode waktu 1990-2010 belum mencerminkan sepenuhnya dinamika perkembangan sektor moneter di Indonesia. Selain itu pula pada tahun 1980 an terjadi perubahan dalam strategi perdagangan luar negeri dari bersifat *inward looking* menjadi *outward looking*.

Keterbatasan lain dalam penelitian ini adalah indikator yang digunakan dalam *financial development/financial deepening* pada indikator jumlah uang beredar dan kredit domestik saja.

Padahal seperti dikemukakan oleh Lynch (1996) terdapat banyak indikator yang dapat digunakan untuk mengukur perkembangan sektor keuangan suatu negara. Penggunaan berbagai indikator tersebut dapat membantu dalam mengamati dan menganalisis dinamika perkembangan sektor keuangan dan pertumbuhan ekonomi suatu negara.

#### **SIMPULAN**

Berdasarkan pada hasil penelitian di atas dapat ditarik beberapa kesimpulan penting, diantaranya adalah :

1. Dalam jangka pendek terjadi *bidirectional causality* antara *financial development* dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia
2. Dalam jangka pendek terjadi kausalitas satu arah dari rasio kredit domestik dengan PDB ke rasio jumlah uang beredar dengan PDB
3. Dalam jangka pendek terjadi kausalitas satu arah dari rasio kredit domestik dengan PDB ke ketebukaan perdagangan internasional Indonesia
4. Dalam jangka panjang terdapat hubungan keseimbangan antar variabel *financial development*, keterbukaan perdagangan internasional dan pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Hasil penelitian ini memberikan informasi penting dalam memahami dinamika perekonomian nasional dalam aspek makroekonomi yang meliputi indikator *financial development*, keterbukaan perdagangan internasional dan pertumbuhan ekonomi Indonesia selama kurun waktu 1990-2010. Sebagaimana diketahui stabilitas perekonomian sangat penting dalam menjaga keberlangsungan pembangunan ekonomi Indonesia. Ketahanan sektor keuangan dan keterbukaan perdagangan internasional Indonesia dapat menjadi modal penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Dalam hal ini proses integrasi ekonomi Indonesia dengan ASEAN dalam kerangka *ASEAN Economic Community* (AEC) akan semakin bermanfaat bagi Indonesia manakala fondasi sektor keuangan dan perdagangan internasional Indonesia kuat dalam menghadapi persaingan yang ada.

#### **SARAN**

Hasil penelitian ini juga memberikan implikasi penting dalam pengambilan kebijakan ekonomi pemerintah dalam menyongsong pemberlakuan AEC pada tahun 2015. Beberapa rekomendasi kebijakan yang disarankan seperti :

1. Penguatan peran kelembagaan sektor keuangan dan perbankan dalam pembiayaan ekonomi pelaku usaha yang berorientasi pada kegiatan perdagangan internasional. Pelaku ekonomi ini dapat berupa pelaku ekonomi perusahaan besar ataupun perusahaan di sektor UMKM. Hal ini dapat dilakukan dengan mengatur rasio kecukupan modal perbankan yang terus dikoreksi oleh otoritas moneter sehingga dapat memberikan insentif yang positif bagi pelaku ekonomi di sektor keuangan dan perbankan.
2. Memperluas peluang bagi pelaku ekonomi nasional untuk dapat mengakses berbagai informasi tentang potensi pasar luar negeri. Hal ini dapat dilakukan dengan cara memperbanyak kegiatan promosi dagang internasional dengan melibatkan pelaku usaha nasional dalam memasarkan produknya di luar negeri. Tidak hanya itu, perlu juga dibuat sebuah perlindungan usaha bagi keberadaan usaha dalam negeri terhadap penetrasi produk dari luar negeri yang dapat dihasilkan oleh pelaku ekonomi nasional. Hal ini dapat dilakukan dengan melakukan renegotiasi terhadap berbagai komoditi/produk yang masuk kategori persaingan bebas dalam penerapan kebijakan AEC.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Amiruddin, Rosilawati, Abu Hassan Shaari Mohd Nor dan, Ismadi Ismail, 2007. Test for Dynamic Relationship Between Financial Development and Economic Growth in Malaysia, A Vector Error Correction Modeling Approach, Gadjah Mada International Journal of Business, January-April 2007, Vol. 9, No. 1:61-79
- Engle, R.F. and C.W.J. Granger. 1987. Co-integration and Error Correction:

- Representation, Estimation and Testing. *Econometrica* 55: 251-276
- Fry, Maxwell J. 1995. *Money, Interest, and Banking in Development Economic*, John Hopkins University Press.
- Giles, Judith A. and Cara L. Williams. 2000. Export-led Growth : A Survey of the Empirical Literature and Some Noncausality Result Part I, *Econometric Working Paper*, EWP0001:1-30
- Gujarati, N. Damodar. 1995. *Basic Econometrics*, 3rd ed. New Delhi: McGraw-Hill, Inc.
- Harris, Richard. 1995. *Using Cointegration Analysis in Econometric Modelling*, Prentice Hall
- Hassan, A.F.M. Kamrul and M. Rafiqul Islam, 2005. Temporal Causality and Dynamics of Financial Development, Trade Openness and Economic Growth in Vector Auto Regression (VAR) for Bangladesh, 1974-2003: Implication for Poverty Reduction, *The Journal of Nepalese Business Studies* Vol. II No. 1 Dec:1-12
- Hoeller, Peter dan Marie Odile Louppe.1994. The EC's Internal Market:Implementation and Economic Effect,*OECD Economic Studies*,No.23,Winter:55-100
- Ingrid, 2006. Sektor Keuangan dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia: Pendekatan Kausalitas dalam *Multivariate Vector Error Correction Model* (VECM), *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol.8,No.1, Maret : 40-50
- King, R. G., and R. Levine. 1993. Finance and growth: Schumpeter might be right. *The Quarterly Journal of Economics* 108 (3): 717-737.
- Kitchen, Richard L, 1988. *Finance for The Developing Countries*, John Wiley & Sons
- Krugman, Paul R,1993. Free Trade:A Loss (Theoretical) Nerve (The Narrow and Broad Agreements for Free Trade, *American Economic Review*,Vol.83,No.2, Januari : 362-365
- Levine, Ross, 1997."Financial Development and Economic Growth : Views and Agenda", *Journal of Economic Literature*,Vol. XXXV, Juni : 688-726.
- Levine, R., N. Loayza, and T. Beck. 2000. Financial intermediation and growth: causality and causes. *Journal of Monetary Economics* 46: 31-71.
- Lynch, David. 1996. Measuring Financial Sector Development : A Study of Selected Asia Pacific Countries, *Developing Economies*, No.XXXIV-1,Maret : 3-33
- McKinnon, Ronald. 1973. *Money and Capital in Economic Development*. Washington, D.C: The Brooking institution.
- Meier, Gerald M. 1995. *Leading Issues In Economic Development*,Oxford University Press,New York
- Nourzad, F. 2002. Financial Development and Productive Efficiency: a Panel Study for Developed and Developing Countries. *Journal of Economics and Finance* 26: 138-149.
- Okuda, Hidenobu. 1990. Financial Factors in Economic Development : A Study of The Financial Liberalization Policy in The Philippines, *Developing Economies*, No. XXVIII,September : 240-269
- Rodriquez, Fransisco and Dani Rodrik. 1999. Trade policy and economic Growth : A Sceptic's Guide to the Cross-National Evidence. *NBER Working Paper* No.7081 <http://www.nber.org/papers/w7081> diakses tanggal 12 Maret 2012.
- Salvatore, Dominick. 1997.*International Economics*, Fifth Edition, Prentice Hall, New Jersey
- Shaw, E. 1973. *Financial Deepening in Economic Development*, Oxford: Oxford University Press.



Thomas, R.L, 1997.*Modern Econometrics : an Introduction*, Addison Wesley

Venables, Anthony J. 2000.*International Trade :Regional Economic Integration,Paper,International Encyclopedia of Social and*

Behavioural Sciene,London School of Economics:1-16

World Bank,1991.*World Development Report:The Challenge for Development*, Oxford University Press,New York

**LAMPIRAN**

**Tabel 1. Hasil Uji Stasionaritas Data Variabel Financial Credit**

ADF Test Statistic	-2.353373	1% Critical Value*	-2.7057
		5% Critical Value	-1.9614
		10% Critical Value	-1.6257
*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.			

**Tabel 2. Hasil Uji Stasionaritas Data Variabel Financial Development**

ADF Test Statistic	-1.720751	1% Critical Value*	-2.7057
		5% Critical Value	-1.9614
		10% Critical Value	-1.6257
*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.			

**Tabel 3. Hasil Uji Stasionaritas Data Variabel Trade Opennes**

ADF Test Statistic	3.641905	1% Critical Value*	-2.6968
		5% Critical Value	-1.9602
		10% Critical Value	-1.6251
*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.			

**Tabel 4. Hasil Uji Stasionaritas Data Variabel Trade Opennes**

ADF Test Statistic	-4.923764	1% Critical Value*	-3.8572
		5% Critical Value	-3.0400
		10% Critical Value	-2.6608

\*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

**Tabel 5. Hasil Uji Stasionaritas residual,  $G=f(FD)$**

ADF Test Statistic	-1.924718	1% Critical Value*	-2.7411
		5% Critical Value	-1.9658
		10% Critical Value	-1.6277
*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.			

**Tabel 6. Hasil Uji Stasionaritas residual,  $FD=f(G)$**

ADF Test Statistic	-3.690583	1% Critical Value*	-4.7315
		5% Critical Value	-3.7611
		10% Critical Value	-3.3228
*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.			

**Tabel 7. Hasil Uji Stasionaritas residual,  $G=f(FC)$**

ADF Test Statistic	-4.522256	1% Critical Value*	-3.8304
		5% Critical Value	-3.0294
		10% Critical Value	-2.6552
*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.			

**Tabel 8. Hasil Uji Stasionaritas residual,  $FC=f(G)$**

ADF Test Statistic	-1.637862	1% Critical Value*	-2.7275
		5% Critical Value	-1.9642
		10% Critical Value	-1.6269
*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.			

**Tabel 9. Hasil Uji Stasionaritas residual,  $G=f(TO)$**

ADF Test Statistic	-3.114567	1% Critical Value*	-3.8304
		5% Critical Value	-3.0294
		10% Critical Value	-2.6552
*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.			

**Tabel 9. Hasil Uji Stasionaritas residual,  $TO=f(G)$**

ADF Test Statistic	-12.96604	1% Critical Value*	-4.9893
		5% Critical Value	-3.8730
		10% Critical Value	-3.3820
*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.			

**Tabel 10. Hasil Uji Granger Causality**

Pairwise Granger Causality Tests in Short Run			
Date: 03/18/12 Time: 22:15			
Sample: 1990 2010			
Lags: 2			
<b>Null Hypothesis:</b>	<b>Obs</b>	<b>F-Statistic</b>	<b>Probability</b>
DFD does not Granger Cause DG	18	1.09615	0.36314
DG does not Granger Cause DFD		3.00836	0.08438,
DFC does not Granger Cause DG	18	4.64905	0.02998
DG does not Granger Cause DFC		0.57233	0.57780
DTO does not Granger Cause DG	18	0.12711	0.88172
DG does not Granger Cause DTO		1.27081	0.31326
DFC does not Granger Cause DFD	18	1.56591	0.24586
DFD does not Granger Cause DFC		3.50416	0.06064
DTO does not Granger Cause DFD	18	1.92459	0.18530

DFD does not Granger Cause DTO		1.71064	0.21902
DTO does not Granger Cause DFC	18	0.01712	0.98305
DFC does not Granger Cause DTO		3.09322	0.07965