

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Sektor keuangan memiliki peran yang penting dalam mendorong aktivitas perekonomian dengan menyalurkan pembiayaan pada sektor-sektor perekonomian seperti sektor swasta. Pembiayaan yang optimal dan efisien akan meningkatkan kontribusi sektor keuangan dalam perekonomian. Akan tetapi, sektor keuangan yang tidak dapat menyalurkan sumber daya keuangannya dengan optimal dan efisien akan menghambat kinerja dan kontribusi sektor keuangan terhadap perekonomian, yang apabila tidak segera diatasi akan menyebabkan berbagai permasalahan, salah satunya adalah potensi terjadinya krisis keuangan.

Krisis dapat menghambat aktivitas dan stabilitas perekonomian yang menyebabkan beberapa negara di dunia mengalami kesulitan, salah satu contoh krisis yang pernah terjadi adalah krisis keuangan tahun 2007-2008 yang mengguncang perekonomian di beberapa negara di dunia. Krisis tersebut bermula dari penyaluran pinjaman dalam bentuk kredit yang berlebihan dan beresiko tinggi pada sektor properti yang dilakukan oleh perbankan di Amerika Serikat (Estrada et al., 2010).

Bank Sentral Amerika “*The Fed*” mengambil langkah kebijakan yang tidak terduga dengan menaikkan suku bunga acuannya dan suku bunga pinjaman di saat krisis terjadi, hal tersebut menyebabkan peminjam tidak sanggup untuk mencicil dan melunasi kreditnya. Krisis yang tidak dapat diatasi dengan baik dan cepat dapat memberikan dampak yang luas bagi negara lain.

Salah satu negatif dari krisis adalah kenaikan pada tingkat harga atau inflasi di beberapa negara di dunia, tidak terkecuali negara *emerging markets* di Asia. Menurut (MSCI, 2014) *emerging markets* adalah negara dengan aktivitas perdagangan dan produksi yang lebih besar daripada rata-rata negara berkembang lainnya. Negara

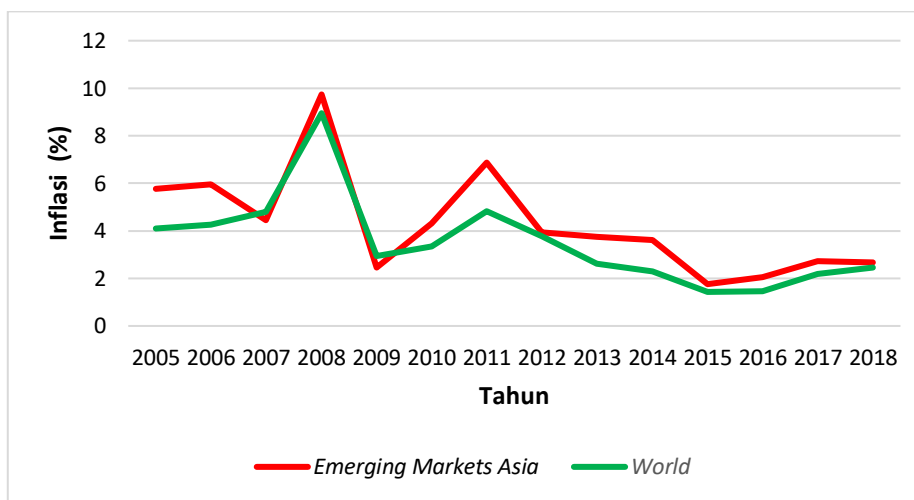
*emerging markets* memiliki industri yang berkembang pesat, tingkat pendapatan berada di tengah-tengah (*middle income*) hingga dibawah rata-rata (*low income*), memiliki pertumbuhan ekonomi yang cukup tinggi, dan negara yang pada awalnya fokus memproduksi di komoditas pertanian menjadi komoditas bahan baku material sehingga negara *emerging markets* memerlukan pembiayaan yang cukup optimal dan efisien dalam mendorong aktivitas perekonomiannya. Negara *emerging markets* di Asia terdiri dari China, India, Indonesia, Korea Selatan, Malaysia, Pakistan, Filipina, Taiwan, dan Thailand.

Perekonomian akan terhambat apabila tingkat inflasi terlalu tinggi dan tidak segera dikendalikan (Ozturk dan Karagoz, 2012). Tingkat inflasi yang tidak terkendali akan menyebabkan menurunnya pendapatan riil masyarakat, sehingga daya beli masyarakat akan menurun yang akan menyebabkan kesejahteraan masyarakat menurun (BI, 2018). Maka dari itu tingkat inflasi perlu dikendalikan, agar tidak mengganggu aktivitas perekonomian.

Gambar 1.1 menunjukkan tingkat inflasi di *emerging markets* Asia dan dunia cenderung fluktuatif. Pada tahun 2005-2007 tingkat inflasi di *emerging markets* Asia cenderung stabil hingga mengalami tren yang menurun pada akhir tahun 2007, akan tetapi hal tersebut tidak berlangsung lama, tingkat inflasi merangkak naik hingga sebesar 9,73%, sebagai akibat dari krisis pada tahun 2007-2008. Hal tersebut menyebabkan tingkat inflasi rata-rata di *emerging markets* Asia lebih besar daripada tingkat inflasi rata-rata di dunia pada tahun 2008. Tingkat inflasi di *emerging markets* Asia mengalami tren yang menurun dan cenderung stabil, begitu pula tren tingkat inflasi di dunia yang menunjukkan tren yang menurun pada tahun 2012-2015.

Sebagian besar negara *emerging markets* Asia mengeluarkan kebijakan untuk mengatasi krisis pada tahun 2008, dengan cara seperti menutup bank yang telah bangkrut, melakukan suntikan modal kepada bank-bank yang mengalami kekurangan modal dan melepaskan kredit bermasalah. Menurut Adams (2008) beberapa negara *emerging markets* Asia dapat bertahan dari krisis, karena memiliki sektor keuangan yang mengedepankan prinsip kehati-hatian, berorientasi pada risiko, melakukan

pengawasan dan regulasi yang ketat, sehingga sektor keuangan lebih selektif dalam menyalurkan dananya. Selain itu penyaluran dana lebih diprioritaskan untuk penggunaan yang lebih produktif, sehingga tingkat inflasi di *emerging markets* Asia pada tahun-tahun selanjutnya cenderung menurun tetapi masih lebih tinggi daripada tingkat inflasi rata-rata dunia.



Sumber: World Bank (2018)

Gambar 1.1

#### Tren Inflasi di 6 Negara *Emerging Markets* Asia Tahun 2005-2018

Pelaku ekonomi akan menghadapi ketidakpastian dalam pengambilan keputusan ekonominya apabila tingkat inflasi tidak stabil, hal tersebut akan menyebabkan pasar keuangan menjadi tidak efisien dalam mengalokasikan sumber daya keuangan yang akan berdampak negatif pada aktivitas ekonomi dan pasar keuangan (Keho, 2009). Maka dari itu diperlukan pengembangan pada sektor keuangan (*financial development*) agar lebih efektif dan efisien dalam mengelola keuangan sehingga perekonomian akan bergerak kearah yang lebih positif dan inflasi dapat terkendali.

Menurut Cihak et al. (2012) *financial development* dapat diartikan sebagai peningkatan kualitas, kuantitas, serta efisiensi pada perantara keuangan dengan mengurangi biaya transaksi dan biaya untuk memperoleh informasi untuk meningkatkan investasi terhadap produk domestik. Pada umumnya *financial*

*development* dijelaskan dalam bentuk indeks dan indikator pada sektor keuangan. Beberapa variabel dapat menggambarkan peran *financial development* seperti kredit domestik terhadap sektor swasta/PDB, *spread* suku bunga, dan jumlah uang beredar (M2)/PDB, dan variabel keuangan lainnya. Indikator yang dapat mengukur kuantitas dan kualitas investasi yang terjadi dalam perekonomian adalah kredit domestik, maka dari itu kredit domestik dinilai mampu untuk menjelaskan *financial development* lebih akurat.

Orimogunje (2019) dalam penelitiannya menggunakan kredit domestik sebagai indikator untuk menjelaskan *financial development*, kredit domestik dinilai dapat mengukur aktivitas sektor keuangan dalam memberikan pinjaman kredit ke sektor swasta atau rumah tangga. Sehingga apabila penyaluran kredit lancar, maka akan membantu pergerakan ekonomi kearah yang positif. Akan tetapi pengembangan sektor keuangan (*financial development*) tidak hanya digambarkan oleh kredit domestik. Beberapa indikator lain dapat menggambarkan *financial development* seperti pendalaman (*depth*), akses (*access*), efisiensi (*efficiency*), dan stabilitas (*stability*) pada sektor keuangan. Seluruh indikator tersebut akan bekerja secara bersamaan untuk membentuk keseimbangan sistem keuangan dalam perekonomian (Keho, 2009).

Beberapa penelitian menemukan bahwa *financial development* memiliki hubungan yang saling terkait dengan tingkat inflasi. Svirydzenka (2016) membuktikan bahwa, *financial development* dapat mendukung kebijakan moneter dalam mengendalikan inflasi lebih efektif dan optimal. Kebijakan moneter dalam konteks pengendalian inflasi akan lebih efektif dan optimal apabila masyarakat atau pelaku usaha dapat menjangkau akses lembaga keuangan yang lebih luas dengan tingkat kedalaman keuangan (*depth*) yang lebih besar. Tentu saja untuk mencapai hal tersebut diperlukan peran *financial development* yang optimal dan efisien agar kebijakan yang ditetapkan oleh otoritas moneter dapat lebih efektif dan optimal dalam mengendalikan tingkat inflasi.

Penelitian oleh Ouyang dan Rajan (2019) yang menunjukkan *financial development* memiliki pengaruh yang beragam pada tingkat inflasi. Pengembangan

sektor keuangan (*financial development*) melalui pendalaman (*depth*) dan akses (*access*) keuangan berpengaruh negatif terhadap inflasi, hasil tersebut membuktikan tingkat *financial development* yang lebih tinggi akan mengurangi tingkat inflasi. Disamping itu pengembangan sektor keuangan (*financial development*) melalui efisiensi (*efficiency*) menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap inflasi, hasil tersebut menunjukkan terjadi inefisiensi pada sektor keuangan sehingga dapat menyebabkan tingkat inflasi naik.

Beberapa penelitian *financial development* lainnya menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap inflasi. Seperti penelitian oleh Mahyar (2017) yang menemukan hasil *financial development* tidak berpengaruh terhadap inflasi. Hasil tersebut dapat disebabkan oleh perubahan dalam biaya operasi perantara keuangan seperti perbankan, dan perubahan dalam tabungan rumah tangga karena kenaikan harga barang dan jasa. Bank sentral dapat mengadopsi beberapa kebijakan yang secara efektif dapat mengurangi dampak negatif inflasi terhadap *financial development*. Penelitian oleh Ozturk dan Karagoz (2012) menemukan tidak ada hubungan antara inflasi dan *financial development* dalam jangka pendek, disamping itu *financial development* melalui kredit domestik terhadap sektor swasta/PDB berhubungan signifikan dengan inflasi pada jangka panjang.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan pengaruh yang beragam pada pengaruh *financial development* terhadap tingkat inflasi tergantung dengan proksi yang digunakan, sehingga tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis lebih dalam tentang pengaruh *financial development* terhadap tingkat inflasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan secara kuantitatif dengan mengambil sampel data panel pada 6 (enam) negara *emerging markets* di Asia yang terdiri dari China, Indonesia, Malaysia, Filipina, Pakistan, dan Thailand pada tahun 2005-2018 yang selanjutnya diestimasi dengan metode GMM (*Generalized Method of Moments*).

Hasil analisis pada penelitian ini menunjukkan *financial development* yang diproksikan oleh kredit domestik terhadap sektor swasta berpengaruh signifikan negatif dengan tingkat inflasi. *Financial development* yang diproksikan oleh variabel *spread*

suku bunga berpengaruh signifikan positif dengan, sedangkan *financial development* yang diproksikan oleh jumlah uang beredar (M2) tidak berpengaruh signifikan pada tingkat inflasi.

## 1.2 Kesenjangan Penelitian

Kinerja pada sektor keuangan dapat mempengaruhi aktivitas perekonomian. Permasalahan pada perekonomian seperti kenaikan tingkat inflasi dapat terjadi apabila sektor keuangan tidak bekerja dengan baik, sehingga diperlukan *financial development* yang baik agar sektor keuangan dapat bekerja dengan efisien dan efektif dalam menjaga tingkat harga (Keho 2009; Ouyang dan Rajan, 2019; Svirydzenka, 2016).

Sebagian besar studi tersebut menggunakan *financial development index* sebagai indikator untuk menggambarkan *financial development* dengan mengambil sampel di beberapa negara berkembang di dunia. Berbeda dengan studi-studi sebelumnya, penelitian ini menggunakan beberapa variabel seperti kredit domestik, *spread* suku bunga, dan jumlah uang beredar (M2) untuk menggambarkan *financial development* dengan mengambil sampel di negara *emerging markets* Asia.

Penelitian mengenai pengaruh *financial development* pada tingkat inflasi menunjukkan hasil yang berbeda-beda di beberapa negara, sehingga menimbulkan perdebatan di kalangan peneliti. Hal tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan proksi yang digunakan dalam menggambarkan *financial development*, kondisi perekonomian, dan kinerja sektor keuangan yang bervariasi di setiap negara.

## 1.3 Kontribusi Riset

1. Memberikan kontribusi dan sumbangan bagi pembaca dan peneliti lainnya dalam keterkaitan antara *financial development* terhadap tingkat inflasi dalam perekonomian.
2. Memberikan kontribusi kepada otoritas keuangan dan pembuat kebijakan mengenai pentingnya *financial development* pada sektor keuangan.
3. Memberikan referensi dan literatur tambahan untuk penelitian *financial development* selanjutnya.

#### **1.4 Uji Ketahanan (*Robustness Check*)**

Uji ketahanan pada model penelitian ini dilakukan dengan menambahkan beberapa variabel *financial development* yang lain seperti *market capitalization* dan *stock traded turnover ratio* dan diestimasi dengan metode yang sama, yaitu GMM. Pengujian tersebut bertujuan untuk mengecek apakah hasil yang diperoleh valid dengan hasil estimasi awal. Analisis dan uji ketahanan akan dibahas lebih lanjut pada bab 4.

#### **1.5 Sistematika Penulisan**

Penulisan dalam penelitian ini disusun menjadi 5 (lima) bab. Bab 1 (satu) atau pendahuluan, yang akan mengulas tentang latar belakang dan permasalahan penelitian. Bab 2 (dua) atau tinjauan pustaka, akan meninjau beberapa teori dan riset sebelumnya. Bab 3 (tiga) atau metode penelitian, akan menguraikan metode, data, dan model penelitian. Bab 4 (empat) atau hasil dan pembahasan, berisi pembuktian hipotesis, hasil analisis secara empiris, dan membahas permasalahan dalam penelitian ini. Bab 5 (lima) atau kesimpulan dan saran, berisi ringkasan hasil dan kesimpulan dalam penelitian ini serta kritik dan saran kebijakan bagi otoritas yang bawenang dan para pembuat kebijakan.