

**ANALISIS ALIRAN DANA REMITANSI TENAGA KERJA,
VARIABEL MAKROEKONOMI, DAN KETERBUKAAN
KEUANGAN TERHADAP *FINANCIAL DEVELOPMENT*
DI INDONESIA PERIODE 1983 –2014**

**DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN PERSAYARATAN
DALAM MEMPEROLEH GELAR SARJANA EKONOMI
DEPARTEMEN ILMU EKONOMI
PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN**



**Diajukan Oleh :
Yunita Dwi Rachmawati
NIM: 041011076**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2016**

Surabaya, 20 September 2016.....

Skripsi telah selesai dan siap untuk diuji

Dosen Pembimbing

Dr. Rudi Purwono, S.E., M.SE



SKRIPSI

ANALISIS ALIRAN DANA REMITANSI TENAGA KERJA, VARIABEL
MAKROEKONOMI, DAN KETERBUKAAN KEUANGAN TERHADAP
FINANCIAL DEVELOPMENT DI INDONESIA PERIODE 1983-2014

DIAJUKAN OLEH
YUNITA DWI RACHMAWATI

NIM : 041011076

TELAH DISETUJUI DAN DITERIMA DENGAN BAIK OLEH
DOSEN PEMBIMBING,


Dr. RUDI PURWONO, SE., M.SE
KETUA DEPARTEMEN,

TANGGAL 27-10-2016


Dr. MURYANI, SE., M.Si., MEMD

TANGGAL 28-10-2016

Pernyataan Orisinalitas Skripsi

Saya (Yunita Dwi Rachmawati, 041011076) menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa segala pernyataan dalam skripsi saya yang berjudul:

**ANALISIS ALIRAN DANA REMITANSI TENAGA KERJA, VARIABEL
MAKROEKONOMI, DAN KETERBUKAAN KEUANGAN TERHADAP
FINANCIAL DEVELOPMENT DI INDONESIA PERIODE 1983-2014**

Merupakan gagasan atau hasil penelitian skripsi saya sendiri, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam kepustakaan. Selain itu skripsi ini bukan hasil karya orang lain yang mengatas namakan saya, serta bukan merupakan hasil dari penjiplakan (*plagiarism*) dari karya yang dibuat oleh orang lain. Skripsi ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar sejenis di Universitas Airlangga maupun di perguruan tinggi lain. Semua data dan informasi yang digunakan telah dinyatakan secara jelas dan dapat diperiksa kebenarannya. Apabila terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, saya bersedia menerima sanksi yang sesuai dengan norma dan peraturan yang berlaku di Universitas Airlangga.

Surabaya, 31 Oktober 2016
METERAI TEMPEL
NIM. 041011076
YU 6000
ENAM RIBU RUPIAH
IMAWATI
NIM. 041011102

DECLARATION

I am (Yunita Dwi Rachmawati, 041011076) declare truly that all of my declaration in thesis with title:

**ANALISIS ALIRAN DANA REMITANSI TENAGA KERJA, VARIABEL
MAKROEKONOMI, DAN KETERBUKAAN KEUANGAN TERHADAP
FINANCIAL DEVELOPMENT DI INDONESIA PERIODE 1983-2014**

Is genuine and truly my own creation, unless clearly acknowledged or referred to by quoting the author's name and state in the references. Moreover, my thesis is not another's person work made under my name, nor piracy or plagiarism. The thesis has never been submitted to obtain an academic degree in Airlangga University or in any other universities. The data and information have been used in thesis declare clearly and can be checked it's true. If on the future this statement is proven to be fraud and dishonest, I agree to receive an academic sanction in accordance with the prevailing norms and regulations in Airlangga University.

Surabaya, 31 Oktober 2016

METERAI
TEMPEL
E9466AEF293058497
6000
ENAM RIBU RUPIAH

YUNITA DWI RACHMAWATI

NIM. 041011076

v

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah segala puji bagi Allah SWT yang telah memberikan segala nikmat, rahmad, dan hidayahNya. Shalawat serta salam untuk nabi Muhammad Saw yang telah menjadi penegak kebenaran ke jalan Allah SWT untuk seluruh umat manusia. Penulis sangat bersyukur karena atas rahmatNya dan ridhoNya dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Aliran Dana Remitansi Tenaga Kerja, Variabel Makroekonomi, dan Keterbukaan Keuangan Terhadap *Financial Development* di Indonesia Periode 1983-2014”**. Dalam proses penulisan skripsi ini penulis banyak sekali mendapatkan bantuan dan dukungan dari berbagai pihak, baik perorangan maupun instansi. Pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak, antara lain kepada:

1. Orang tua penulis, Ibu Ninik Indrawati. Terima Kasih atas dukungan, nasihat, dan kasih sayang yang telah diberikan. Kakak dan Adik yang telah memberikan semangat untuk menyelesaikan skripsi ini.
2. Bapak Dr. Rudi Purwono, S.E, M.E., selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dan pemikiran untuk skripsi ini.
3. Prof. Dr. Hj. Dian Agustia, S.E., M.Si., AK. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga.
4. Ibu Dr. Muryani, S.E., M.Si., MEMD., selaku Ketua Program S1 Ilmu Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga.

5. Bapak Rossanto Dwi Handoyo, S.E., M.Si., Ph.D selaku Sekertaris Departemen Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga.
6. Ibu Ni Made Sukartini, S.E., M.Si., MID.Ec., selaku Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga.
7. Seluruh staff pengajar Departemen Ilmu Ekonomi Pembangunan yang telah mentransfer ilmu dan membantu kelancaran studi penulis. Semoga ilmu yang penulis peroleh dapat bermanfaat dunia akhirat.
8. Seluruh staff dan karyawan Universitas Airlangga, perpustakaan, ruang baca, parkir, dan penyebrangan. Terima kasih atas bantuan yang telah diberikan selama penulis berada di kampus.
9. Kakek dan nenek penulis Almarhum Imam Badawi dan Almarhuma Djuarijah, terima kasih atas doa, kasih sayang, dan pelajaran kehidupan yang telah diberikan, meski hanya sebentar.
10. Teman-teman EP 10 yang berjuang bersama dari awal perkuliahan hingga akhir, ingat *Fight, Respect, and Solid*. Ini adalah awal bukan akhir dari perjuangan, semoga kita selalu diberikan kemudahan dalam kelancaran studi maupun pekerjaan oleh Tuhan YME.
11. Sahabat Sosis Amel, Dewi, Riana, Rizka, tante putri, Fira, serta Citra ndc, terima kasih atas persahabatan tanpa kemunafikan yang telah kalian

berikan, tangis, dan tawa, mungkin jarak dan kesibukan akan memisahkan kita.

12. Teruntuk Orang-orang yang telah mendukung penulis Nyi Surat (Ratih Kusuma Wardhani), Oti, teman kamar 4a (Lisa, Nadya, Slama), teman Intermediate I (pak ketu, dll), teman-teman Senja (deaz, surya, iis, dll).
13. *White Grup* Tiwi *family* yang telah bersedia menjadi obyek kenakalan penulis, kak Nces, Asulang, Duchan, Selut, Panther, Sunira, Gembul, my *lovely cat*.
14. Nofita Dwi Noer, teman seperjuangan dan sedosbing, tetap semangat jangan menyerah rajin ke Bapak, ingat kata ibu habis lulus nanti nikah pakai pedang pora.
15. Teruntuk suamiku kelak dimasa depan, ini adalah salah satu perjuangan dalam kehidupanku untuk kelak bersama denganmu.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini, masih terdapat kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, penulis terbuka terhadap kritik dan saran untuk perbaikan dan penyempurnaan penelitian ini. Semoga penelitian ini berguna bagi perkembangan ilmu ekonomi.

Surabaya, Oktober 2016

Yunita Dwi Rachmawati

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS AIRLANGGA

PROGRAM STUDI : Ekonomi Pembangunan
DAFTAR NO. :

ABSTRAK
SKRIPSI SARJANA EKONOMI

NAMA : YUNITA DWI RACHMAWATI
NIM : 041011076
TAHUN PENYUSUNAN : 2016

JUDUL:

**ANALISIS ALIRAN DANA REMITANSI TENAGA KERJA, VARIABEL
MAKROEKONOMI, DAN KETERBUKAAN KEUANGAN TERHADAP
FINANCIAL DEVELOPMENT DI INDONESIA PERIODE 1983-2014**

Aliran dana remitansi yang tercatat melalui *formal channel* Tenaga Kerja Indonesia meningkat secara signifikan diperkirakan dapat berpengaruh terhadap kondisi *financial development* di Indonesia. Selain, aliran dana remitansi, kondisi makroekonomi dan keterbukaan keuangan suatu negara turut pula berpengaruh terhadap kondisi *financial development* pada suatu negara. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari aliran dana remitansi tenaga kerja, variabel makroekonomi, dan keterbukaan keuangan terhadap kondisi *financial development* di Indonesia pada tahun 1983-2014. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan metode ekonometrika *time series Vector Error Correction Model* (VECM). Penelitian ini menggunakan data *time series* periode 1983-2014.

Dari hasil pengolahan data dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa aliran dana remitansi Tenaga Kerja Indonesia meningkatkan kondisi *financial development* di Indonesia pada tahun 1983-2014. Beberapa variabel determinan yang lain, variabel makroekonomi yang dinilai dengan menggunakan pertumbuhan ekonomi perkapita dan tingkat inflasi menunjukkan pengaruh negatif terhadap kondisi *financial development* di Indonesia. Keterbukaan keuangan menunjukkan adanya hubungan positif dalam jangka pendek.

Kata Kunci: remitansi, pertumbuhan ekonomi, inflasi, keterbukaan keuangan, *financial development*, *Vector Error Corection Model*

Subyek / Obyek Penelitian : *Financial Development* Indonesia

Daerah Penelitian : Indonesia

Departemen Pendidikan Nasional

**FACULTY OF ECONOMICS AND BUSINESS
AIRLANGGA UNIVERSITY**

*STUDY PROGRAM : ECONOMIC DEVELOPMENT
LIST NO :*

**ABSTRACT
BACHELOR THESIS**

NAME : YUNITA DWI RACHMAWATI
NIM : 041011076
TAHUN PENYUSUNAN : 2016

TITTLE :
***ANALYSIS WORKER REMITTANCE FLOW, VARIABLE MACROECONOMIC,
AND FINANCIAL OPENNESS TO FINANCIAL DEVELOPMENT IN
INDONESIA PERIOD 1983-2014***

The flow of remittances through formal channels are recorded Indonesian Migrant Worker significant increased expected to affect an financial development Indonesia. In addition, the flow of remittances, macroeconomic conditions and financial openness also affect the financial development in a country. The purpose of this study was to determine the effect of worker remittance flow, macroeconomic variables and financial openness on the financial development in Indonesia in 1983-2014. Therefore, this study used an econometric time series Vector Error Correction Model (VECM). This study use time series data period 1983-2014.

From the data processing and conclusion, it can be concluded that the flow of remittances Indonesian improve the financial development on periode 1983-2014. Another determinant variables, macroeconomic variables were assessed using real GDP per capita and inflation rates showed negative effect on the financial condition of development in Indonesia. Financial openness shows that there is a positive relationship in the short term.

Key Word: *remittance, economic growth, inflation, financial opennes, financial development, Vector Error Corection Model*

Subject / Object Research: *Financial Development Indonesia*

Reaserch Area: *Indonesia*

DEPARTMENT OF NATIONAL EDUCATION

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Persetujuan	ii
Pernyataan Orisinalitas Skripsi	iv
Declaration	v
Kata Pengantar	vi
Abstraksi	ix
<i>Abstract</i>	x
Daftar Isi	xi
Daftar Tabel	xvii
Daftar Gambar	xix
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Kontribusi Penelitian	9
1.5 Sistematika Penulisan	9
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1 Landasan Teori	11

2.1.1	<i>Financial Development</i>	11
2.1.2	Pengiriman Tenaga Kerja Indonesia	19
2.1.3	Remitansi	21
2.1.4	Teori Penawaran Uang	24
2.1.5	Hubungan Remitansi dan <i>Financial Development</i>	26
2.1.6	Variabel-Variabel yang Mempengaruhi <i>Financial Development</i>	31
2.1.6.1	Kondisi Makroekonomi Indonesia.....	31
2.1.6.1.1	Pertumbuhan Ekonomi Per Kapita dan <i>Financial Development</i>	31
2.1.6.1.2	Inflasi dan <i>Financial Development</i>	32
2.1.6.2	Keterbukaan Keuangan dan <i>Financial Development</i>	34
2.2	Penelitian Terdahulu	35
2.3	Model Analisis dan Hipotesis	41
2.3.1	Model Analisis	41
2.3.2	Hipotesis	44
2.4	Kerangka Berfikir	46
BAB 3	METODE PENELITIAN	49
3.1	Pendekatan Penelitian	49
3.2	Identifikasi Variabel	47
3.3	Definisi Operasional Variabel	50

3.4	Jenis dan Sumber Data	51
3.5	Prosedur Pengumpulan Data.....	52
3.6	Teknik Analisis	52
3.6.1	<i>Vector Error Corection Model</i>	52
3.6.2	Langkah-Langkah dalam VECM.....	52
3.6.2.1	Uji Stasionaritas Data	52
3.6.2.2	Penentuan <i>Lag Optimal</i>	55
3.6.2.3	Uji Derajat Kointegrasi.....	56
3.6.2.4	Estimasi Model	58
3.6.2.4.1	Uji t-statistik	58
3.6.2.4.2	Uji F-statistik.....	58
3.6.2.4.3	Koefisien Determinasi.....	59
3.6.2.5	<i>Impulse Response Function</i>	59
3.6.2.6	<i>Variance Decomposition</i>	61
BAB 4	PEMBAHASAN	62
4.1	Gambaran Umum	62
4.1.1	Perkembangan <i>Financial Development</i>	62
4.1.1.1	Perkembangan <i>Financial Development</i> (M2/GDP)	62
4.1.1.2	Perkembangan <i>Financial Development</i> (Bank Deposit /GDP)	64

4.1.2	Perkembangan Aliran Dana Remitansi	66
4.1.3	Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi Perkapita Indonesia	68
4.1.4	Perkembangan Inflasi	69
4.1.5	Perkembangan Keterbukaan Keuangan	70
4.2	Analisis Model dan Pengujian Hipotesis	72
4.2.1	Analisis Model	72
4.2.1.1	Uji Stasioneritas Data	72
4.2.1.1.1	Uji Stasioneritas <i>Financial Development</i> (M2/GDP)	73
4.2.1.1.2	Uji Stasioneritas <i>Financial Development</i> (Bank Deposit/ GDP)	74
4.2.1.2	Pengujian <i>Lag Optimum</i>	76
4.2.1.2.1	Pengujian <i>Lag Optimum Financial Development</i> (M2/GDP)	76
4.2.1.2.2	Pengujian <i>Lag Optimum Financial Development</i> (Bank Deposit/ GDP)	77
4.2.1.3	Uji Kointegrasi	77
4.2.1.3.1	Uji Kointegrasi <i>Financial Development</i> (M2/GDP).....	78
4.2.1.3.2	Uji Kointegrasi <i>Financial Development</i> (Bank Deposit/GDP)	79
4.2.1.4	Estimasi Model VECM	80
4.2.1.4.1	Estimasi Model <i>Financial Development</i> (M2/GDP)	80
4.2.1.4.1.1	Model Jangka Panjang <i>Financial Development</i> (M2/GDP)	80
4.2.1.4.1.2	Model Jangka Pendek <i>Financial Development</i> (M2/GDP)	83

4.2.1.4.2	Estimasi Model <i>Financial Development</i> (Bank Deposit/GDP)	86
4.2.1.4.2.1	Model Jangka Panjang <i>Financial Development</i> (Bank Deposit/GDP)	86
4.2.1.4.2.2	Jangka Pendek <i>Financial Development</i> (Bank Deposit/GDP)	89
4.2.1.5	<i>Impulse Response Function</i>	92
4.2.1.5.1	<i>Impulse Response Function Financial Development</i> (M2/GDP)	93
4.2.1.5.2	<i>Impulse Response Function Financial Development</i> (Bank Deposit/GDP)	98
4.2.1.6	<i>VarianceDecomposition</i>	103
4.2.1.6.1	<i>Variance Decomposition Financial Development</i> (M2/GDP)	103
4.2.1.6.2	<i>Variance Decomposition Financial Development</i> (Bank Deposit/GDP)	105
4.3	Pembuktian Hipotesis	106
4.4	Pembahasan	107
4.5	Keterbatasan Penelitian.....	122
BAB 5	SIMPULAN dan SARAN	124
5.1	Simpulan.....	124
5.2	Saran.....	125
	Daftar Pustaka	126
	Lampiran	134

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Aliran Dana Remitansi Negara-Negara Asean Tahun 2012 (US \$ Juta).....	2
Tabel 4.1	Hasil Uji Statistik <i>Augmented Dicky Fuller</i> Tingkat <i>Level</i>	73
Tabel 4.2	Hasil Uji Statistik <i>Augmented Dicky Fuller</i> Tingkat <i>First Difference</i>	74
Tabel 4.3	Hasil Uji Tes Statistik <i>Augmented Dicky Fuller</i> Tingkat <i>Level</i>	75
Tabel 4.4	Hasil Uji Tes Statistik <i>Augmented Dicky Fuller</i> Tingkat <i>First Difference</i>	75
Tabel 4.5	Hasil Uji <i>Lag Lang Criteria</i>	77
Tabel 4.6	Hasil Uji <i>Lag Lang Criteria</i>	77
Tabel 4.7	<i>Unrestricted Cointegration Test (Trace)</i>	78
Tabel 4.8	<i>Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)</i>	79
Tabel 4.9	<i>Unrestricted Cointegration Test (Trace)</i>	79
Tabel 4.10	<i>Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)</i>	80
Tabel 4.11	Hasil Uji Estimasi VECM Jangka Panjang	81
Tabel 4.12	Hasil Uji Estimasi VECM Jangka Pendek	86
Tabel 4.13	Hasil Uji Estimasi VECM Jangka Panjang	87
Tabel 4.14	Hasil Uji Estimasi VECM Jangka Pendek	92

Tabel 4.15 *Variance Decomposition Financial Development (M2/GDP)*..... 104

Tabel 4.16 *Variance Decomposition Financial Development (Bank Deposit/GDP)*
106



DARTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Aliran Dana Internasional Indonesia	3
Gambar 1.2 Jumlah Tenaga Kerja Indonesia 2005-2014	4
Gambar 2.1 Jalur Pengiriman Dana Remitansi ke Negara Asal	28
Gambar 2.2 Kerangka Berfikir	48
Gambar 4.1 Rasio M2/GDP Tahun 1983-2014	63
Gambar 4.2 Rasio Bank Deposit/GDP Tahun 1983-2014	65
Gambar 4.3 Aliran Dana Remitansi Indonesia Tahun 1983-2014	67
Gambar 4.4 Pertumbuhan Ekonomi Perkapita Indonesia Tahun 1983-2014.....	69
Gambar 4.5 Tingkat Inflasi Indonesia Tahun 1983-2014	70
Gambar 4.6 Keterbukaan Keuangan Indonesia Tahun 1983-2014	71
Gambar 4.7 Respon <i>Financial Development</i> (M2/GDP) Terhadap Guncangan Remitansi	93
Gambar 4.8 Respon <i>Financial Development</i> (M2/GDP) Terhadap Guncangan Pertumbuhan Ekonomi Perkapita	94
Gambar 4.9 Respon <i>Financial Development</i> (M2/GDP) Terhadap Guncangan Inflasi	96
Gambar 4.10 Respon <i>Financial Development</i> (M2/GDP) Terhadap Guncangan Keterbukaan Keuangan	97

Gambar 4.11 Respon <i>Financial Development</i> (Bank Deposit/GDP) Terhadap Guncangan Remitansi	98
Gambar 4.12 Respon <i>Financial Development</i> (Bank Deposit/GDP) Terhadap Guncangan Pertumbuhan Ekonomi Perkapita	99
Gambar 4.13 Respon <i>Financial Development</i> (Bank Deposit/GDP) Terhadap Guncangan Inflasi	100
Gambar 4.14 Respon <i>Financial Development</i> (Bank Deposit/GDP) Terhadap Guncangan Keterbukaan Keuangan	102
Gambar 4.15 Jumlah Presentase Pengirim dan Penerima Remitansi yang Memiliki Bank Account Tahun 2005	112
Gambar 4.16 Jumlah Kantor Bank pada Provinsi-Provinsi Lumbang TKI	113
Gambar 4.17 Penghimpunan DPK pada Provinsi-Provinsi Lumbang TKI.....	114

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Olah Data VECM <i>Financial Development</i> (M2/GDP).....	134
Lampiran 2 Hasil Olah Data VECM <i>Financial Development</i> (Bank Deposit/GDP)	142



BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Aliran dana internasional merupakan sumber dana yang berasal dari luar negeri mengalir dari batas negara pemilik dana ke dalam perekonomian suatu negara yang lain. Aliran dana ini dapat berbentuk investasi portofolio, investasi langsung, hutang, perdagangan, dan remitansi. Remitansi merupakan pendapatan pribadi dari satu atau lebih anggota keluarga yang hidup dan bekerja di luar batas keluarga di negara asal (Chami *et al.*, 2006). Aliran dana remitansi tenaga kerja merupakan salah satu sumber dana yang penting bagi negara berkembang karena merupakan sumber utama mata uang asing dan berkontribusi terhadap perekonomian nasional (Noman dan Uddin, 2012). Sejak tahun 2000 aliran dana remitansi ke negara-negara berkembang telah meningkat rata-rata 16% pertahun (World Bank, 2006). Selain itu aliran dana remitansi merupakan salah satu sumber dana yang bersifat stabil jika dibandingkan dengan sumber dana internasional yang lain (Ratha, 2007). Hal ini dilatarbelakangi oleh motivasi pribadi untuk tetap mengirimkan dana remitansi ke negara asal meskipun terjadi tekanan ekonomi (Gupta *et al.*, 2007).

Pada tahun 2012 aliran dana remitansi mengalir pada negara berkembang diperkirakan mencapai US \$ 410 triliun, dan sebesar US \$ 260 triliun mengalir pada negara-negara di Asia dan *Pacific Region*. Sekitar 63% dari dana remitansi mengalir pada negara-negara Asia, antara lain India, China, Philipina,

Bangladesh, Pakistan, Viet Nam, dan Indonesia (IFAD, 2013). Pada Tabel 1.1 Indonesia merupakan negara dengan penerimaan remitansi terbesar ketiga di antara negara regional ASEAN tahun 2012, setelah Philipina dan Viet Nam. Penerimaan remitansi ini yakni sebesar 15% dari keseluruhan dana remitansi yang mengalir ke negara-negara ASEAN sebesar US \$ 7.180 juta atau 0,8 % dari GDP.

Tabel 1.1

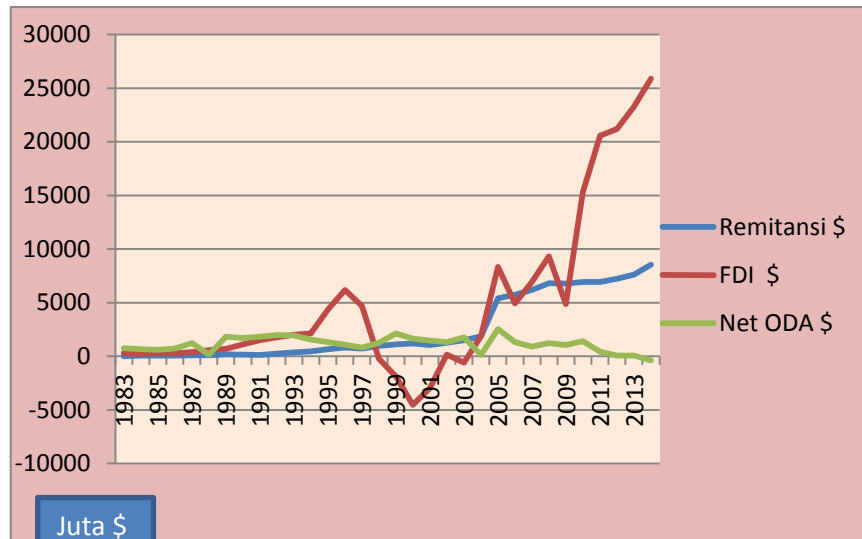
Aliran Dana Remitansi Negara-Negara Asean Tahun 2012 (US \$ Juta)

Negara	Remitansi (US \$ Juta)	% GDP
Brunei Darussalam	75	0.5
Cambodia	256	1.8
Indonesia	7180	0.8
Laos	116	1.3
Malaysia	1363	0.4
Myanmar	566	1.1
Philiphines	24325	10.7
Singapore	874	0.3
Thailand	4103	1.1
Timor Leste	82	2
Viet Nam	9052	6.6
Total	47992	

Sumber: IFAD, 2013

Pada Gambar 1.1 penerimaan dana internasional Indonesia yang bersumber dari remitansi, jika dibandingkan dengan aliran dana internasional yang lain menunjukkan adanya kestabilan seperti yang diutarakan oleh Ratha (2007). Berdasarkan Gambar 1.1 aliran dana remitansi yang berasal dari sektor formal maupun informal yang tercatat selama periode penelitian 1983-2014 mengalami tren peningkatan. Peningkatan aliran dana remitansi diakibatkan

semakin meningkatnya jumlah Tenaga Kerja Indonesia (TKI) yang melakukan migrasi internasional untuk mendapatkan pekerjaan, didorong oleh keinginan meningkatkan kesejahteraan.



Sumber: *World Development Indicator*, World Bank, 2016.

Gambar 1.1 Aliran Dana Internasional ke Indonesia

Jumlah Tenaga Kerja Indonesia yang berada di luar negeri pada tahun 2006 diperkirakan telah mencapai 4,3 juta jiwa (World Bank, 2008). Pada Gambar 1.2 peningkatan jumlah pengiriman Tenaga Kerja Indonesia (TKI) terjadi sejak tahun 2005-2010. Penurunan pengiriman TKI terjadi pada 2011-2014, dengan jumlah penurunan terbesar terjadi pada tahun 2011 sebesar 113 ribu jiwa. Penurunan ini dilatarbelakangi adanya moratorium pada negara-negara tujuan TKI yakni, negara kawasan Timur-Tengah dan Malaysia, yang merupakan tujuan utama pengiriman TKI. Meski terjadi penurunan jumlah pengiriman TKI, tetapi jumlah dana remitansi menunjukkan adanya peningkatan. Hal ini dimungkinkan

terjadi dikarenakan semakin meningkatnya upah yang diterima dan semakin meningkatnya kemampuan TKI (BI, 2012).



Sumber: Bank Indonesia-SEKI, 2016

Gambar 1.2

Jumlah Pengiriman Tenaga Kerja Indonesia 2005-2014

Orozco dan Ellis (2013) menyatakan bahwa imigran berhubungan dengan negara asal melalui beberapa kegiatan antara lain: pengeluaran dan investasi, transfer remitansi untuk keluarga, permintaan dan layanan telekomunikasi, barang-barang konsumsi dan travel, *capital investment*, dan donasi kemanusiaan untuk peningkatan pendanaan bagi negara asal. Ditambahkan pula oleh Gupta (2007) bahwa kestabilan aliran dana remitansi dapat dimanfaatkan oleh negara berkembang untuk mendapatkan pendanaan luar negeri dengan biaya yang lebih rendah dan bersifat luas, sehingga tidak menyebabkan peningkatan nilai tukar. Selain itu remitansi berpengaruh terhadap kondisi ekonomi dan keuangan pada suatu negara, hal ini dinyatakan oleh Orozco *et al.* (2005) dalam Orozco dan Ellis (2013, 2014) yang menyatakan:

Remittance flows have several effects in the economic and financial system of a country. From a macroeconomic standpoint, these aggregate flows influence national reserves, foreign currency exchange, and saving and credit ratios. Remittances are a source of national income and can have a positive impact on a country's economic growth. Remittances also play a role in providing financial access to both migrants and remittance recipients, and thus help lift people off poverty and build financial assets. Research shows that remittance recipients are more likely to save and have bank accounts than non-recipients.

Berdasarkan pernyataan yang dikemukakan di atas bahwa aliran dana remitansi memiliki pengaruh terhadap kondisi ekonomi dan sistem keuangan pada suatu negara. Remitansi juga berperan dalam meningkatkan akses keuangan, baik untuk imigran maupun penerima remitansi, meningkatkan kesejahteraan masyarakat, dan membangun aset keuangan. Penelitian menunjukkan bahwa penerima remitansi memiliki kecenderungan untuk menyimpan dan memiliki akun keuangan dibandingkan bukan penerima. Menitikberatkan pada pernyataan di atas dimungkinkan bahwa aliran dana remitansi berpengaruh terhadap kondisi keuangan pada negara asal tenaga kerja.

Sektor keuangan merupakan *formal access* bagi aliran dana remitansi masuk ke negara asal. Aliran dana remitansi berhubungan dengan jumlah aliran dana ke daerah asal, permintaan produk dan jasa sektor keuangan, oleh karena itu semakin tinggi aliran dana remitansi maka semakin tinggi pula aliran dana dan permintaan akan produk dan jasa keuangan. Peningkatan aliran dana remitansi meningkatkan permintaan produk dan jasa keuangan pada daerah asal imigran dan mendorong masyarakat *unbanked* menjadi *bankable*. Sehingga dana remitansi diasumsikan berhubungan positif dengan *financial development* di negara asal.

Hubungan remitansi dengan *financial development* sangat penting untuk dianalisis karena *financial development* merupakan kunci dari fungsi ekonomi dan menunjukkan kondisi pembangunan dengan pertumbuhan ekonomi dan pengurangan kemiskinan (King dan Levine, 1997; Beck *et al.*, 2004; Levine, 2006; dan Karikari *et al.*, 2016). Ambroisiuss dan Alfredo (2016), menemukan bahwa peningkatan aliran dana remitansi berhubungan positif dengan peningkatan *financial development*, peningkatan remitansi meningkatkan permintaan produk dan jasa bank pada daerah asal. *Financial development* merupakan pusat dari pembangunan perekonomian. *Financial development* merupakan sebuah kebijakan, faktor, dan institusi yang berperan penting dalam meningkatkan efisiensi dan intermediasi keuangan dan keberhasilan dalam pasar keuangan (Adnan, 2010). Ditambahkan pula bahwa pembangunan dan pendalaman dalam sektor keuangan merupakan elemen kunci untuk membedakan negara maju dan negara berkembang (Naceur *et al.*, 2014).

Sistem keuangan merupakan pokok dari perekonomian dikarenakan kemampuannya untuk mengalokasikan sumber dana dari surplus unit terhadap devisa unit, dan meningkatkan penggunaan *financial derivatives*. Levine (1997) menyatakan bahwa peningkatan *financial development* akan meningkatkan kemampuan keuangan yang akhirnya mendorong pertumbuhan ekonomi. *Financial development* dapat dinilai dengan menggunakan beberapa indikator, namun dalam penelitian ini menggunakan indikator *financial development* yang dinilai dari rasio M2/GDP atau yang biasa disebut sebagai uang beredar dalam arti luas, seperti yang digunakan oleh Maria *et al.* (2008), Guiliano dan Arranz (2009),

Chowdhury (2011), dan Karikari *et al.* (2016). Serta rasio bank deposit/GDP sebagai indikator dari *financial development*, seperti yang digunakan oleh Gupta *et al.* (2009), Chowdhury (2011), Aggarwal *et al.* (2011), dan Karikari *et al.* (2016).

Menurut penelitian secara luas *financial development* pada suatu negara di pengaruhi oleh beberapa faktor selain remitansi, antara lain: pertumbuhan ekonomi perkapita, tingkat inflasi, dan keterbukaan aliran dana asing pada suatu negara. Pertumbuhan ekonomi perkapita mempengaruhi peningkatan *financial development* pada suatu negara, dikarenakan pertumbuhan ekonomi perkapita akan meningkatkan kemampuan masyarakat untuk mengalokasikan sumber dana yang dimiliki dan akan mendorong *financial development*. Tingkat inflasi berpengaruh terhadap *financial development* suatu negara, dikarenakan tingkat inflasi akan mengurangi nilai riil dari tabungan (Naceur, *et al.*, 2014).

Keterbukaan keuangan pada suatu negara akan berpengaruh positif terhadap *financial development* (Aggarwal *et al.*, 2011). Ditambahkan oleh Mishkin (2001) bahwa kebebasan keuangan akan mendorong transparansi dan akuntabilitas, mengurangi *adverse selection* dan *moral hazard*. Oleh karena itu dalam penelitian ini, penulis bermaksud untuk menganalisis bagaimana pengaruh dari aliran dana remitansi, kondisi makroekonomi, dan keterbukaan keuangan terhadap *financial development* di Indonesia pada periode 1983-2014 dalam jangka panjang dan jangka pendek?, dan bagaimana pengaruh dari *shock* aliran dana remitansi, kondisi makroekonomi, dan keterbukaan keuangan terhadap *financial development* di Indonesia pada periode 1983-2014?.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana perkembangan aliran dana remitansi tenaga kerja, variabel makroekonomi (pertumbuhan ekonomi per kapita dan tingkat inflasi), dan keterbukaan keuangan berpengaruh terhadap *Financial Development* di Indonesia periode 1983-2014 dalam jangka panjang dan pendek ?
2. Bagaimana respon dan seberapa besar pengaruh variabel *Financial Development* terhadap *shock* dari perkembangan variabel aliran dana remitansi tenaga kerja, variabel makroekonomi (pertumbuhan ekonomi per kapita dan inflasi), dan keterbukaan keuangan di Indonesia periode 1983-2014?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah perkembangan aliran dana remitansi tenaga kerja, variabel makroekonomi (pertumbuhan ekonomi per kapita dan inflasi), dan keterbukaan keuangan dalam jangka panjang dan jangka pendek terhadap *Financial Development*.
2. Untuk mengetahui respon dan seberapa besar pengaruh variabel *Financial Development* terhadap *shock* dari perkembangan variabel aliran dana remitansi tenaga kerja, variabel makroekonomi (pertumbuhan ekonomi per kapita dan inflasi), dan keterbukaan keuangan.

1.4 Kontribusi Penelitian

Beberapa kontribusi yang dapat diberikan pada penelitian ini antara lain:

1. Kontribusi ilmiah

Yaitu diharapkan hasil penelitian dapat dijadikan sumbangan bagi ilmu ekonomi, khususnya ilmu ekonomi pembangunan.

2. Kontribusi kebijakan

Memberikan kontribusi kepada pemerintah pusat dan provinsi, serta pihak-pihak terkait mengenai *financial development*, aliran dana remitansi tenaga kerja, kondisi makroekonomi, dan keterbukaan keuangan di Indonesia.

3. Kontribusi praktis

Memberikan stimulus bagi masyarakat pada umumnya dan bagi mahasiswa pada khususnya yang berniat meneliti mengenai analisis *financial development* dan keterkaitannya dengan aliran dana remitansi tenaga kerja Indonesia di Indonesia pada periode 1983-2014.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan skripsi.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan landasan teori, penelitian sebelumnya, hipotesis dan model analisis, serta kerangka berpikir.

BAB 3 METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan pendekatan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional, jenis dan sumber data, prosedur pengumpulan dan pengolahan data, serta teknik analisis.

BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan gambaran umum subyek dan obyek penelitian, deskripsi hasil penelitian, analisis model dan pengujian hipotesis, serta pembahasan.

BAB 5 SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menguraikan simpulan dan saran penelitian.

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Financial Development*

Teori pertumbuhan ekonomi seperti yang diutarakan Ricardo hanya terfokus pada *real factor* seperti tanah dan modal, dan tidak memperhitungkan adanya peranan dari pasar keuangan (Lynch, 1993). Namun Schumpeter (1912) dalam Lynch (1993) menegaskan pentingnya *financial intermediary service* untuk inovasi dan pertumbuhan ekonomi. Penelitian yang dilakukan oleh McKinnon (1973) dan Shaw (1973) dalam Lynch (1993) menunjukkan peranan sistem keuangan dalam pembangunan ekonomi suatu negara, selain itu menunjukkan adanya keterbatasan dalam pembangunan ekonomi yang diakibatkan oleh ketidakefektifan sektor keuangan dan keuntungan yang didapat dari *financial liberalization*. Sektor keuangan yang tidak efisien mengakibatkan harga dari modal menjadi mahal, dan adanya sektor keuangan yang hanya dimonopoli oleh pemerintah dan beberapa pihak dalam menetapkan kebijakan, seperti: penentuan suku bunga, pengetatan alokasi kredit, dll. Hal ini dapat mengakibatkan peningkatan ketidakpastian kondisi keuangan dalam sebuah negara, dan akan menyebabkan penurunan minat untuk menabung dan berinvestasi, sehingga tidak memungkinkan terjadinya pertumbuhan ekonomi.

Berdasarkan pandangan McKinnon (1973) dan Shaw (1973) yang menegaskan pentingnya sektor keuangan dalam pembangunan ekonomi, untuk melengkapi *fragmen* dari model tradisional *Neo-Clasical* yang membangun asumsi kesempurnaan informasi dan *zero transaction cost* (Lynch, 1993). Sistem keuangan memungkinkan untuk meneruskan penyaluran dana dari individu dan kelompok yang memiliki tabungan terhadap individu dan kelompok yang ingin meminjam uang (Hubbard, 2001:36). Pengembangan sektor keuangan menurunkan adanya *asymmetric information*, menurunkan biaya transaksi, dan meningkatkan pembangunan perkonomian (Lynch, 1993).

Sektor keuangan berperan penting untuk memfasilitasi taransaksi dan akses kredit dan produk keuangan yang lain (DFID, 2004). Menurut DFID (2004) sektor keuangan berperan penting untuk memfasilitasi masyarakat berpenghasilan rendah, antara lain: pertama, memobilisasi tabungan untuk kegiatan investasi dan memfasilitasi *capital inflow* serta remitansi. Kedua, sektor keuangan dapat mendorong kemajuan teknologi, meningkatkan produktivitas, meningkatkan alokasi sumber dana dengan biaya yang lebih rendah, dan memfasilitasi investasi. Sehingga institusi keuangan akan mengakumulasi tabungan yang tersedia dan dana pinjaman untuk mendorong kinerja sektor riil, meningkatkan pendapatan, dan mengurangi kemiskinan. Sistem keuangan merupakan kunci utama dari pembangunan perkonomian suatu negara. Oleh karena itu penting untuk mengetahui kondisi *financial development* pada suatu negara.

Levine (1977) mengartikan *financial development* sebagai peningkatan *financial contract*, pasar, dan kegiatan intermediasi, memperbaiki penyediaan informasi dan biaya transaksi, dan dengan demikian meningkatkan kemudahan dalam mendapatkan informasi, diversifikasi resiko, transformasi likuiditas, dan transaksi keuangan. Adnan (2010) mendefinisikan bahwa *financial development* merupakan *police*, faktor, dan institusi yang berperan penting dalam meningkatkan efisiensi intermediasi keuangan dan keberhasilan pasar keuangan. Huang (2006) menambahkan bahwa *financial development* merupakan jalur untuk meningkatkan efisiensi dari *financial market* sebagai sumber daya dan meningkatkan keseluruhan manfaat dari sistem keuangan, menjadi salah satu elemen penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan. Cihak *et al.* (2013) mendefinisikan *financial development* sebagai berikut:

Financial development can be defined as improvements in the quality of five key financial functions: (1) producing and processing information about possible investment and allocating capital based on these assessments; (2) monitoring individuals and firms and exerting corporate governance after allocating capital; (3) facilitating trading, diversification, and management of risk; (4) mobilizing and pooling saving; (5) easing the exchange of goods, services, and financial instruments.

Menurut pernyataan yang dikemukaakan Cihak *et al.* (2013), *financial development* didefinisikan sebagai peningkatan kualitas dari lima fungsi utama fungsi keuangan. Fungsi pertama memproduksi dan memproses informasi tentang kemungkinan investasi dan alokasi investasi berdasarkan penaksiran. Sebelum melakukan investasi diperlukan biaya yang besar untuk melakukan evaluasi tentang perusahaan, manajer, dan kondisi pasar, hal ini tidak mungkin dilakukan oleh individu pemilik modal. Menurut Boyd dan Prescott (1986) dalam Dermiguc

dan Levine (2008) Intermediasi keuangan dapat menurunkan biaya untuk memperoleh dan memproses informasi, dengan demikian dapat meningkatkan alokasi sumber daya. Fungsi kedua, untuk melakukan monitoring atas alokasi modal yang telah dilakukan individu, perusahaan, dan tata kelola perusahaan. Untuk melakukan pengawasan ini diperlukan biaya, investor dengan kepemilikan kecil dimungkinkan untuk tidak melakukan pengawasan. Benceivengan dan Smith (1993) dalam Dermiguc-Kunt dan Levine (2008) menyatakan bahwa adanya intermediasi keuangan dimungkinkan dapat membuat tata kelola perusahaan secara ekonomi dapat meminimalisasi biaya pengawasan, mengurangi kredit rasioning dan mendorong produktivitas, akumulasi modal, dan pertumbuhan.

Fungsi ketiga, memfasilitasi perdagangan, diversifikasi, dan manajemen resiko. Dengan adanya informasi dan biaya transaksi, kontrak keuangan, pasar, sehingga adanya intermediasi akan meningkatkan kemudahan perdagangan, perlindungan nilai, menyatukan resiko implikasi untuk alokasi sumber daya dan pertumbuhan (Dermiguc-Kunt dan Levine, 2008). Fungsi keempat, memobilisasi dan mengumpulkan tabungan, sistem keuangan dengan melakukan kegiatan intermediasi akan menngumpulkan tabungan dari surplus unit dan memobilisasi dana kepada defisit unit digunakan untuk melakukan kegiatan produktif. Fungsi kelima, memudahkan pertukaran barang, jasa, dan instrumen keuangan. *Financial institution* mengadakan perjanjian keuangan, yang akan menurunkan biaya yang harus dikeluarkan dengan menggunakan teknologi. Hal ini akan memudahkan pertukaran barang, jasa, dan instrumen keuangan bagi pengguna produk dan jasa keuangan.

Financial development dalam suatu negara sangat diperlukan karena dapat mengatasi permasalahan keterbatasan dalam memasuki pasar, mengurangi tingkat suku bunga tabungan, keputusan dalam mengambil keputusan, inovasi teknologi, dan mendorong pertumbuhan ekonomi (Karikari, 2014). Rajan dan Zingales (1998) dan Dermiguc-Kunt (2008) dalam Karikari (2014) menambahkan bahwa sistem keuangan dapat memobilisasi dan mengumpulkan tabungan, memproses jasa pembayaran dalam memfasilitasi perdagangan barang dan jasa, memperoleh informasi investor dan proyek investasi, memudahkan pengawasan pemilik perusahaan dalam memonitor investasi, mendiversifikasi investasi, transformasi dan mengelola resiko. Semakin besar *financial development* pada suatu negara maka semakin besar dana yang dapat dihimpun oleh *financial institution* dan dapat disalurkan dalam kegiatan produktif yang menguntungkan untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat dalam suatu negara. Berdasarkan berbagai definisi dari *financial development* dalam penelitian ini *financial development* mengikuti definisi yang dikemukakan oleh Cihak *et al.* (2013) yaitu perbaikan kualitas dari fungsi utama keuangan.

Dikarenakan luasnya pengertian *financial development* maka kondisi *financial development* dalam suatu negara dapat dinilai dengan menggunakan beberapa indikator, penggunaan setiap indikator mencerminkan penilaian *financial development* melalui penilaian yang berbeda. Penilaian *financial development* yang baik diperlukan untuk penerapan formulasi kebijakan yang efektif, implementasi dan evaluasi (Lynch, 1993). Berikut beberapa indikator umum yang digunakan dalam menilai *financial development* pada suatu negara:

1. Rasio M2/GDP

Merupakan salah satu indikator yang secara umum digunakan untuk menilai ukuran relatif perekonomian, intermediasi keuangan, yang meliputi tiga institusi keuangan: bank sentral, uang dalam perbankan, dan institusi keuangan bukan bank. Rasio M2/GDP dihitung dengan menjumlahkan keuangan bank sentral, lembaga keuangan perbankan dan bukan perbankan dalam intermediasi dibagi dengan GDP.

2. Rasio Bank Deposit/GDP

Merupakan salah satu indikator *financial development* dari *banking development*. Dinilai dari keseluruhan deposito berjangka, tabungan, giro, pada *deposit money bank domestic* dibagi dengan GDP (World Bank, 2016). Penggunaan rasio bank deposit/GDP menilai *financial development* dalam mencerminkan kemampuan institusi keuangan dalam melaksanakan fungsi intermediasi dalam perekonomian. Menilai kemampuan bank untuk mengumpulkan tabungan keuangan dan kemudahan dalam mencairkan aset likuid ke dalam bentuk uang (Guiliano dan Arranz, 2008).

3. Rasio Bank Kredit/GDP

Merupakan indikator *financial development* dari *banking development*. Indikator ini meliputi sumber daya keuangan yang diberikan kepada sektor swasta oleh bank. Sumber daya keuangan bersumber dari bank komersial dan lembaga keuangan lainnya yang menerima dana pihak ketiga, kecuali bank sentral. Sumber daya keuangan ini dihitung dengan menggunakan

presentase dari GDP. Indikator ini menilai kemampuan pendalaman sektor perbankan dan *financial development* dalam pengukurannya (World Bank, 2007).

4. Rasio *Stock Market Capitalization/GDP*

Merupakan indikator *financial development* dari *stock market development*, yang dinilai dari jumlah/nilai kapitalisasi saham yang tercatat di bursa efek dalam suatu negara. Dihitung dengan menggunakan penjumlahan dari keseluruhan kapitalisasi pasar saham dibagi dengan GDP pada suatu negara. Indikator ini menilai ukuran *stock market* dalam perkonomian (Ozkok, 2010).

5. *Value Traded Ratio/GDP*

Merupakan indikator *financial development* dari *stock market development*. Indikator ini dinilai dengan menggunakan keseluruhan nilai perdagangan yang terjadi di pasar saham dibagi dengan nilai GDP. Indikator ini menilai likuiditas dan aktivitas yang terjadi dalam pasar saham (Dermiguc-Kunt dan Levine, 2001 dalam Ozkok, 2010).

6. *Turn Over Ratio*

Merupakan indikator *financial development* yang dinilai dari *stock market development*. Merupakan rasio dari transaksi dalam pasar saham domestik dibagi dengan keseluruhan nilai kapitalisasi perusahaan yang terdaftar dalam pasar saham domestik. Indikator ini menilai tingkat efisiensi pasar saham (Kunt dan Levine, 2001, dalam Ozkok, 2010).

Penelitian ini menggunakan indikator *financial development* yang dinilai dengan rasio M2/GDP dan rasio bank deposit/GDP. Penggunaan rasio M2/GDP seperti yang digunakan oleh Gupta *et al.* (2007), Chowdurry (2011), dan Karikari *et al.* (2016). Rasio ini menilai ukuran kemampuan intermediasi keuangan pada suatu negara (Oke *et al.*, 2011). Penggunaan rasio ini mencerminkan ukuran relatif dari sistem keuangan sebuah negara, dikarenakan tersusun atas penjumlahan tiga institusi keuangan, yaitu: bank sentral, uang dalam perbankan, dan institusi keuangan bukan bank.

Selain itu dalam penelitian ini digunakan pula rasio bank deposit/GDP untuk menilai *financial development*. Penggunaan rasio ini dapat digunakan untuk menilai kemampuan bank untuk mengumpulkan tabungan dan menyediakan *liquid asset* yang memiliki kemudahan dicairkan dalam bentuk uang (Giuliano *et al.*, 2009). Ayadi *et al.* (2013) menambahkan bahwa rasio ini menyediakan kemudahan dalam mengakses dan memobilisasi deposito yang menunjukkan kemajuan sistem keuangan. Selain itu seperti yang dikemukakan oleh Ratha (2007) bahwa penerima remitansi dalam bentuk akun keuangan lebih menyukai menyimpan dalam bentuk tabungan dibandingkan penerima remitansi dalam bentuk *cash*. Oleh karena itu dalam penelitian ini digunakan pula rasio bank deposit/GDP untuk menilai *financial development*. Berdasarkan pernyataan yang dikemukakan di atas, dalam penelitian ini aliran dana remitansi dan *financial development* berhubungan positif. Seperti yang dikemukakan oleh Chowdhury (2011) bahwa aliran dana remitansi dan *financial development* berhubungan

secara positif, peningkatan aliran dana remitansi akan langsung meningkatkan deposito, kredit, dan ketersediaan uang.

2.1.2 Pengiriman Tenaga Kerja Indonesia

Pengiriman Tenaga Kerja Indonesia (TKI) pertama kali dilakukan oleh pemerintah kolonial Hindia Belanda dengan negara tujuan Suriname pada 21 Mei 1890 sejumlah 91 orang, dengan rincian 61 pria dewasa, 31 wanita, dan 2 anak-anak (BNP2TKI, 2011). Pengiriman TKI ini ditujukan untuk diperkerjakan sebagai tenaga kerja perkebunan menggantikan tenaga kerja kulit hitam. Tenaga kerja yang dikirim merupakan tenaga kerja yang berasal dari pulau Jawa, Madura, dan Batak. Kegiatan pengiriman TKI yang berlangsung selama 49 tahun hingga 1939 telah mengirim tenaga kerja sejumlah 32.986 jiwa (BNP2TKI, 2011).

Pada masa kemerdekaan Indonesia hingga tahun 1960-an penempatan TKI belum melibatkan campur tangan pemerintah, namun dilakukan secara individu, kekerabatan, dan bersifat tradisional, dengan negara tujuan utama Arab Saudi dan Malaysia (BNP2TKI, 2011). Para pekerja di Arab Saudi berangkat mengikuti para pengurus keberangkatan haji/umroh atau mengikuti orang Indonesia yang telah menetap lama disana. Para pekerja Indonesia di Malaysia umumnya pergi kesana secara pribadi tanpa dokumen resmi dikarenakan memang telah dilakukan sejak dahulu dan telah terjadi hubungan lintas batas tradisional antara Indonesia dan Malaysia.

Mantra, dkk (1992) dalam Mantra (2004:213) menyatakan permasalahan pengangguran dan setengah pengangguran yang terjadi di Indonesia mendorong

pemerintah melakukan pengiriman tenaga kerja ke luar negeri. Todaro (1976) dalam Haris (2005:15) menambahkan bahwa ketimpangan pertumbuhan ekonomi antara dua wilayah atau lebih, dapat menjadi faktor pendorong penting berkembangnya volume migrasi dari daerah-daerah yang potensi perkembangannya rendah ke daerah dengan potensi yang lebih tinggi. Pengiriman tenaga kerja yang dilakukan oleh pemerintah pada tahun 1970 yang dilaksanakan oleh Departemen Tenaga Kerja, Transmigrasi, dan Koperasi dengan dikeluarkannya Peraturan Pemerintah No. 4/1970 melalui Program Antar Kerja Antar Daerah (AKAD) dan Antar Kerja Antar Negara (AKAN), dan sejak itu pula penempatan TKI ke luar negeri melibatkan pihak swasta (perusahaan pengerah jasa TKI atau pelaksana penempatan TKI swasta). Penempatan TKI ke luar negeri tetap berlangsung hingga sekarang di bawah pelaksanaan Balai Pelayanan Penempatan TKI (BNP2TKI) berdasarkan Undang-Undang No.39/2004 pasal 94 ayat (1) dan (2). Pembentukan Perpres No. 81/2006 tentang pembentukan BNP2TKI yang struktur operasional kerjanya melibatkan unsur-unsur instansi pemerintah pusat terkait pelayanan TKI, antara lain: Kemenlu, Kemenhub, Kemenakertrans, Kepolisian, Kemensos, Kemendiknas, Kemenkes, Imigrasi (Kemenhum), Sesneg, dan lain-lain.

Mantra (2004:213) menyatakan terdapat dua hal yang mendasari pemerintah melakukan pengiriman tenaga kerja ke luar negeri antara lain:

Ada dua faktor yang melatarbelakangi pemerintah melakukan pengiriman tenaga kerja ke luar negeri, pertama dikarenakan kompleksnya masalah pengangguran yang terjadi di Indonesia, kedua dikarenakan terbukanya kesempatan kerja yang luas di negara-negara relatif kaya dan baru

berkembang yang dapat menyerap TKI dalam jumlah yang cukup besar, seperti negara-negara Timur Tengah, Malaysia, dan Singapura.

Berdasarkan dua alasan di atas memungkinkan pemerintah melakukan pengiriman Tenaga Kerja Indonesia ke luar negeri dengan tujuan utama negara-negara berkembang. Ditambahkan pula oleh Mantra (2004:214) bahwa gaji dan fasilitas yang diperoleh lebih menarik dibandingkan dengan yang diperoleh di dalam negeri. Selain itu Haris (2005:106) menambahkan bahwa tingginya beban ekonomi perkapita yang tidak sebanding dengan tingkat pendapatan yang rendah di daerah asal menyebabkan migran secara rasional memilih keluar ke daerah dengan kondisi ekonomi yang lebih baik. Sehingga tidak mengherankan pengiriman tenaga kerja tetap berlangsung hingga sekarang dengan tujuan utama negara-negara Timur Tengah, Malaysia, Hongkong, dan Singapura.

2.1.3 Remitansi

Tenaga kerja yang berada di luar negeri melakukan pengiriman pendapatan untuk keluarganya dari tempat bekerja kembali ke negara asal, aliran dana pendapatan kembali ke negara asal inilah yang disebut dengan remitansi (Chami *et al.*, 2006). Remitansi meliputi transfer personal dan kompensasi dari pekerja. Transfer ini berbentuk *cash* atau sesuatu yang bernilai atau diterima oleh rumah tangga untuk atau berasal dari rumah tangga *non resident*. Kompensasi dari pekerja merupakan pendapatan dari luar negeri, musiman, dan pekerja imigran yang bekerja di luar negeri dalam jangka waktu pendek (World Bank, 2014). Dalam penelitian ini definisi remitansi yang digunakan merupakan *worker*

remittance yang berasal dari *World Bank* yang bersumber dari *current account* Statistik Ekonomi dan Keuangan Bank Indonesia.

Terdapat dua pendekatan yang melatarbelakangi imigran dalam mengirimkan remitansi, pertama pendekatan *altruism* (pribadi), imigran mengirimkan uang ke negara asal dengan tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan. Kedua pendekatan portofolio, imigran melakukan diversifikasi investasi dalam berbagai bentuk aset, seperti mendapatkan keuntungan dari adanya perbedaan suku bunga tabungan antara negara tempat bekerja dengan negara asal, *real estate return*, tingkat inflasi, dan *black exchange rate premium return*, dan lain-lain (IMF, 2005). Kedua pendekatan tersebut didukung pula oleh Chowdhury (2011) menambahkan bahwa beberapa alasan yang melatarbelakangi pekerja imigran dalam mengirimkan remitansi, antara lain: motif pribadi, pembayaran hutang, dan ketertarikan pribadi untuk menabung dan investasi.

Rao dan Hasan (2010) dalam Chowdhury (2011) menyatakan bahwa aliran dana remitansi berdampak pula terhadap kondisi sosioekonomi yang berdampak secara langsung atau tidak langsung dalam sektor ekonomi yang berbeda-beda dan tentunya berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Ditambahkan pula oleh Mantra (2004:218) bahwa migrasi internasional berdampak terhadap pendapatan keluarga dan pembangunan nasional, yang dapat diuraikan secara luas sebagai berikut:

1. Peningkatan Pendapatan Keluarga

Upah yang diterima tenaga kerja Indonesia di luar negeri lebih tinggi dibandingkan upah yang berlaku di Indonesia. Di sisi lain tenaga kerja juga mendapatkan fasilitas tempat tinggal dan jaminan makan sehari-hari. Sehingga jumlah upah yang dapat dikirim ke Indonesia lebih besar, didukung pula oleh penelitian yang dilakukan Mantra (1986) bahwa lebih dari 50% pendapatan TKI di Timur Tengah ditabung untuk dikirim kembali ke negara asal. Aliran dana remitansi dapat digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan, khususnya ketika meningkatkan konsumsi, investasi modal, pendidikan, peningkatan sumber daya manusia, wiraswasta, dan usaha untuk mengurangi kemiskinan (Buch dan Kuckulenz, 2010; Rao dan Hasan, 2012; dalam Kumar, 2013).

2. Peningkatan Devisa Negara

Pengiriman remitansi ke negara asal mendorong peningkatan devisa negara, yang dapat memperbaiki neraca perdagangan internasional Indonesia.

3. Peningkatan Keterampilan Kerja

Menurut Stahl (1982) dalam Mantra (2004) disebutkan bahwa salah satu keuntungan dalam migrasi penduduk ke luar negeri adalah pembentukan dan peningkatan keahlian yang sangat penting bagi pembangunan yang berlandaskan industrialisasi. Peningkatan keahlian dan ketrampilan yang

diperoleh TKI yang bekerja di negara yang lebih maju dapat digunakan sebagai modal bagi pembangunan di negara asal.

4. Pengurangan Masalah Pengangguran

Tingkat pengangguran di Indonesia yang tinggi dapat diatasi dengan pengiriman tenaga kerja ke luar negeri, sehingga akan mengurangi tingkat konsumsi namun juga tidak mengurangi tingkat produksi.

2.1.4 Teori Penawaran Uang

Uang merupakan media yang dapat ditukarkan dengan barang, jasa dan menyelesaikan hutang (Hubbard, 2001:25). Penawaran uang tidak hanya dicerminkan dari kebijakan bank sentral tetapi juga dari tingkah laku rumah tangga (yang memilih menyimpan uang) dan bank (yang memperoleh uang) (Mankiw, 2007:510-511). Uang dalam sistem moneter terdiri atas uang kartal, uang giral, dan uang kuasi. Menurut Pohan (2008:17) uang kartal (C) merupakan uang kertas dan uang logam yang dikeluarkan oleh otoritas moneter, uang giral (G) merupakan simpanan milik sektor swasta domestik pada bank pencipta uang giral yang setiap saat dapat ditarik untuk ditukarkan dengan uang kartal, dan uang kuasi (K) merupakan simpanan pada bank pencipta uang giral yang memenuhi fungsi-fungsi uang. Penawaran uang terdiri dari dari uang yang dipegang oleh masyarakat dan deposit pada perbankan yang dapat digunakan oleh rumah tangga untuk melakukan transaksi, seperti tabungan (Mankiw, 2007:511). Dalam teori moneter uang beredar merupakan *supply of money*. Sukirno (2006:281) terdapat dua konsep penawaran uang yang perlu diperhatikan, sebagai berikut:

1. Uang beredar dalam arti sempit, terdiri atas uang kartal dan uang giral. Atau dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$M1 = C + G \dots\dots\dots(2.1)$$

Dimana:

M1 = Jumlah uang beredar dalam arti sempit

C = Uang kartal

G = Uang giral

2. Uang beredar dalam arti luas terdiri dari uang beredar dalam arti sempit ditambah *time deposits*. Atau dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$M2 = M1 + TD \dots\dots\dots (2.2)$$

Dimana:

M2 = Uang beredar dalam arti luas

M1 = Uang beredar dalam arti sempit

TD = *Time Deposits* (deposito berjangka)

Penawaran uang ditentukan oleh dua hal yakni: uang primer (kewajiban otoritas moneter) dan angka pengganda uang (*money multiplier*). Uang primer merupakan uang kartal dan simpanan giro milik swasta domestik serta alat-alat likuid yang dimiliki bank pencipta uang giral, yang terdiri dari kas dan simpanan

pada bank sentral (Pohan, 2008:17). Pohan (2008:18) menyatakan bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi besarnya uang primer, antara lain:

1. Transaksi yang berkaitan dengan penerimaan/pembayaran luar negeri yang mempengaruhi perubahan tagihan luar negeri bersih dalam neraca bank sentral.
2. Defisit APBN yang dibiayai melalui pinjaman pemerintah dan bank sentral.
3. Kredit langsung dari bank sentral kepada badan/lembaga tertentu.
4. Kredit likuiditas dari bank sentral kepada bank-bank umum.

Mekanisme dan penciptaan uang giral adalah melalui proses pelipatgandaan uang oleh bank pencipta uang giral, sehingga besarnya jumlah uang beredar dipengaruhi oleh besarnya angka pelipatgandaan uang (Pohan, 2008:21). Aliran dana dari luar negeri yang merupakan penerimaan/pembayaran dimungkinkan dapat meningkatkan jumlah penawaran uang didalam perekonomian suatu negara. Peningkatan jumlah penawaran uang akan dicerminkan dengan peningkatan *financial development* pada perekonomian suatu negara.

2.1.5 Hubungan Remitansi dan *Financial Development*

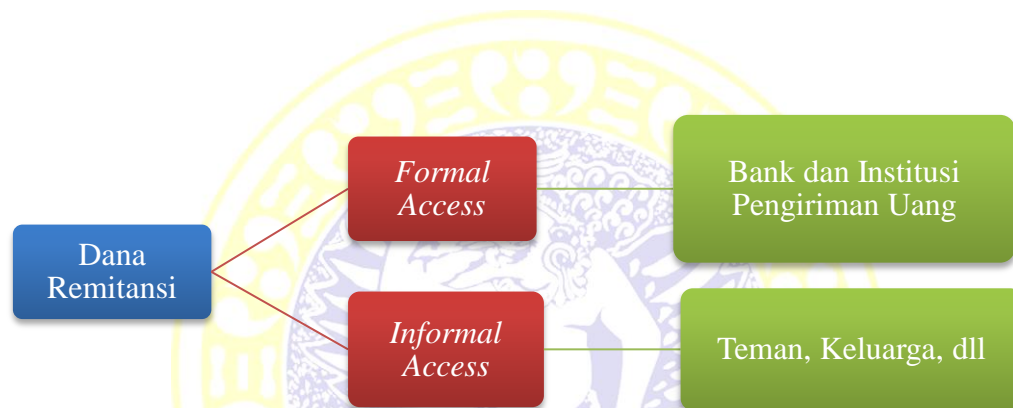
Pembangunan hubungan antara aliran dana remitansi terhadap kondisi *financial development* di negara asal pertama kali diutarakan oleh Orozco *et al.* (2005) dalam Orozco dan Ellis (2013,2014) menyatakan:

Remittance flows have several effects in the economic and financial system of a country. From a macroeconomic standpoint, these aggregate flows influence national reserves, foreign currency exchange, and saving and credit ratios. Remittances are a source of national income and can have a positive impact on a country's economic growth. Remittances also play a role in providing financial access to both migrants and remittance recipients, and thus help lift people off poverty and build financial assets. Research shows that remittance recipients are more likely to save and have bank accounts than non-recipients.

Sesuai dengan pernyataan diatas, aliran dana remitansi dapat meningkatkan akses imigran dan keluarga penerima remitansi untuk mendapatkan akses dari lembaga keuangan yang merupakan akses utama (*formal access*) aliran remitansi ke negara asal. Aliran dana remitansi merupakan salah satu aspek yang mempengaruhi *financial development* dalam sebuah negara. *Financial development* mendorong keterbukaan persaingan institusi keuangan dalam pasar keuangan dan perusahaan jasa pengiriman uang yang menghasilkan penurunan biaya transaksi dan mendorong peningkatan penggunaan *formal channel* dibandingkan *informal channel* (Karikari, 2014).

Aliran dana remitansi mengalir ke negara asal tenaga kerja melalui dua jalur, yakni jalur formal (*formal access*) dan jalur non formal (*informal access*) pada Gambar 2.1. Menurut Gibson (2005) dalam Karikari (2014) jalur formal merupakan jalur pengiriman dana remitansi melalui sistem perbankan dan institusi pengiriman uang (*institution money transfer*). Sebaliknya jalur non formal (*informal access*) merupakan jalur pengiriman uang dalam bentuk *cash* atau sejenisnya, yang diangkut oleh anggota keluarga, teman, atau lainnya tanpa melalui pencatatan resmi dan tanpa dikenakan biaya transaksi. Aliran dana remitansi yang mengalir melalui jalur non formal tidak tercatat dalam neraca

penerimaan sekunder, hal ini dikarenakan tidak adanya data akurat jumlah remitansi yang mengalir melalui jalur ini. Namun diperkirakan jumlah aliran dana remitansi non formal berjumlah lebih besar jika dibandingkan dengan jumlah aliran dana *formal access*, mengingat banyaknya jumlah Tenaga Kerja Indonesia tidak berdokumen yang bekerja di luar negeri. Di Indonesia pengiriman remitansi melalui *formal access* dapat pula melalui lembaga-lembaga PJTKI atau agen-agen TKI yang telah mendapatkan ijin dari Bank Indonesia.



Sumber: Gibson (2005) dalam Karikari (2014), diolah

Gambar 2.1 Jalur Pengiriman Dana Remitansi Ke Negara Asal

Menurut Brown *et al.* (2013) remitansi berkontribusi terhadap *financial development* melalui dua sisi, baik sisi permintaan dan sisi penawaran. Pada sisi permintaan, antara lain: (1) mempercepat literasi keuangan pada komunitas penerima remitansi, dengan cara peningkatan literasi keuangan akan meningkatkan permintaan rumah tangga untuk dan menggunakan jasa perbankan. (2) meningkatkan ketersediaan dana untuk dapat digunakan oleh sektor keuangan, dengan cara demikian akan meningkatkan pendalaman pada sektor keuangan. Peningkatan literasi keuangan akan mendorong permintaan dari rumah tangga

penerima remitansi untuk mengakses produk dan jasa keuangan yang lain milik bank. Dengan hipotesis yang sama jasa transfer remitansi meningkatkan permintaan rumah tangga penerima remitansi untuk membuat akun keuangan, di lain pihak hal ini akan membuat bank dapat berhubungan dengan penerima remitansi yang tidak memiliki akses perbankan, memungkinkan bank untuk menjangkau mereka (Aggarwal *et al.*, 2010; dan Gupta *et al.*, 2009).

Ditambahkan oleh Brown *et al.* (2013) sedangkan dari sisi penawaran remitansi juga dipercaya berperan positif dalam memperluas dan memperdalam sektor keuangan. Pernyataan di atas dapat dijelaskan jika bank memungkinkan memiliki kemampuan lebih dalam menyalurkan kredit kepada rumah tangga penerima remitansi, hal ini dimungkinkan terjadi, karena diketahui bahwa remitansi merupakan sumber pendapatan yang stabil. Aggarwal *et al.* (2010) menambahkan bahwa peningkatan ketersediaan dana yang bersumber dari aliran dana remitansi memungkinkan bank meningkatkan keseluruhan penyaluran kreditnya kepada pihak lain, yakni rumah tangga bukan penerima remitansi.

Orozco *et al.* (2013, 2014) menemukan bahwa dibanyak negara remitansi yang diterima oleh keluarga di negara asal berhubungan positif dengan *financial activities*. Sebagian besar keluarga penerima remitansi menyimpannya dalam bentuk tabungan, deposito, dan produk keuangan yang lain. Aliran dana remitansi dapat menjadi *fund source* bagi lembaga keuangan (bank), dan membantu lembaga keuangan bank untuk meningkatkan kegiatan intermediasi. Selain itu melalui aktifitas transfer remitansi, *financial institution* mendapatkan keuntungan, yang diperoleh dari biaya transfer (*transfer cost*) keuangan antar negara. Namun

besarnya biaya dan keuntungan yang diterima oleh *financial institution* masih menjadi misteri, dikarenakan besarnya biaya yang harus dikeluarkan oleh bank tergantung perjanjian kerja sama antar *financial institution* dari negara pengirim dan negara penerima. Selain itu, data kerja sama ini merupakan data yang bersifat *private* sehingga tidak dapat diakses lebih lanjut untuk kebutuhan penelitian.

Remitansi dapat meningkatkan *financial development* pada negara penerima. Pembuktian hal ini, membutuhkan pengamatan terhadap pengiriman remitansi antar negara terhadap kondisi *financial development* negara penerima. Penerima remitansi umumnya berasal dari masyarakat berpenghasilan rendah yang akan mendapatkan kesempatan untuk memiliki akses produk dan jasa keuangan, yang diawali dengan kepemilikan akun tabungan. Karikari (2014) menyatakan bahwa pengaruh remitansi terhadap kondisi makroekonomi suatu negara dipengaruhi oleh pilihan penerima remitansi dalam menggunakan dana yang diterima. Caceres dan Saca (2006) dalam penelitiannya di Amerika Latin menemukan bahwa aliran dana remitansi berpengaruh negatif terhadap tingkat tabungan dan menurunkan tingkat pertumbuhan ekonomi.

Hasil sebaliknya ditemukan oleh Woodruff dan Zenteno (2001) bahwa 20% dari aliran dana remitansi penduduk Mexico digunakan untuk investasi pada lembaga mikro. Di lain pihak mengemukakan bahwa aliran dana remitansi di negara-negara Amerika Latin dan Asia merupakan substitusi untuk meningkatkan *financial access*, yang pada akhirnya akan mendorong pertumbuhan ekonomi (Giuliano dan Ruiz-Arranz, 2009). Ambrosius (2016) menemukan bahwa peningkatan aliran dana remitansi berhubungan positif dengan peningkatan

financial development, peningkatan remitansi meningkatkan permintaan produk dan jasa bank pada daerah asal. Pada penelitian ini diasumsikan hubungan antara aliran dana remitansi dengan *financial development* adalah positif, sesuai dengan Aggarwal *et al.* (2011); Chowdurry (2011); Ambrosius dan Alfredo (2016); dan Karikari *et al.* (2016).

2.1.6 Variabel-Variabel yang Mempengaruhi *Financial Development*

2.1.6.1 Kondisi Makroekonomi Indonesia

Financial development tidak terlepas dengan kondisi makroekonomi suatu negara, mengingat kondisi *financial development* merupakan pencerminan tingkat pembangunan perekonomian. Kondisi makroekonomi suatu negara dapat dilihat melalui beberapa indikator. Pada penelitian ini digunakan variabel makroekonomi tingkat pertumbuhan ekonomi perkapita dan tingkat inflasi dalam mencerminkan kondisi perekonomian Indonesia.

2.1.6.1.1 Pertumbuhan Ekonomi Per Kapita dan *Financial Development*

Pertumbuhan ekonomi merupakan suatu proses yang mantap dimana terjadi kenaikan kapasitas dalam jangka panjang dari negara yang bersangkutan untuk menyediakan berbagai barang ekonomi untuk penduduknya (Todaro, 2000:144). Pertumbuhan ekonomi pada dasarnya diartikan sebagai suatu proses dimana GDP riil atau pendapatan riil perkapita meningkat secara terus menerus melalui peningkatan produktivitas per kapita (Salvatore dan Dowling, 1977). Pertumbuhan ekonomi yang dinilai dengan menggunakan pendapatan per kapita berfungsi untuk menilai tingkat kemakmuran suatu masyarakat (Sukirno,

2004:424). Pertumbuhan ekonomi dalam penelitian ini dinilai dengan menggunakan pertumbuhan ekonomi riil per kapita yang merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk menilai kemampuan keuangan/pendapatan yang diterima oleh masyarakat pada suatu negara dalam satu tahun berjalan. Penggunaan harga tetap dapat digunakan untuk mengetahui perkembangan tingkat kemakmuran masyarakat di suatu negara (Sukirno, 2004:425).

Greenwood dan Smith (1997) menyatakan adanya hubungan dari pertumbuhan ekonomi terhadap pembangunan pasar keuangan. Peningkatan pertumbuhan ekonomi per kapita akan meningkatkan kemampuan ekonomi atau pendapatan masyarakat, peningkatan ini akan mendorong masyarakat untuk mengalokasikan dana yang dimiliki dalam bentuk aset keuangan, dan berlanjut terhadap peningkatan produk dan jasa keuangan yang lain. Sehingga peningkatan pertumbuhan ekonomi per kapita akan meningkatkan *financial development* dalam suatu negara. Pertumbuhan ekonomi per kapita dapat digunakan untuk mengontrol besarnya permintaan pada produk dan jasa keuangan (Ozkok, 2010). Oleh karena peningkatan pertumbuhan ekonomi per kapita akan mendorong peningkatan *financial development* dalam suatu negara, maka dalam penelitian ini pertumbuhan ekonomi per kapita diasumsikan berpengaruh positif terhadap peningkatan *financial development*.

2.1.6.1.2 Inflasi dan *Financial Development*

Inflasi mencerminkan perubahan tingkat harga yang terjadi secara terus menerus (Mankiw, 2004:635). Inflasi dapat dinilai dengan menggunakan dua

perhitungan yakni, dengan menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK) dan GDP deflator. Inflasi yang dinilai dengan menggunakan IHK dihitung dengan menggunakan tingkat harga yang berlaku pada tahun dasar yang telah ditetapkan.

Inflasi berkaitan dengan kemampuan kondisi *financial development* suatu negara. Peningkatan tingkat inflasi akan menurunkan nilai uang. Selain itu peningkatan tingkat inflasi akan menurunkan kemungkinan pendapatan riil yang diterima dari investasi dalam aset keuangan (Chowdhury, 2011). Tingkat inflasi dimungkinkan akan menurunkan minat dalam mengambil keputusan. Semakin tinggi tingkat inflasi dimungkinkan akan menurunkan *financial intermediation* dan meningkatkan investasi dalam bentuk aset riil (Chinn dan Ito, 2005). Hal yang sama dihasilkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Boyd *et al.* (2001) inflasi akan mengubah keputusan agen ekonomi dalam mengambil keputusan berkenaan dengan besarnya perubahan nominal, menurunkan intermediasi keuangan, dan meningkatkan kepemilikan dalam bentuk aset riil.

Peningkatan inflasi berhubungan negatif dengan *financial development* dikarenakan, peningkatan inflasi akan menurunkan minat masyarakat untuk mengalokasikan kekayaan/uang dalam produk keuangan, masyarakat lebih memilih menginvestasikan kekayaan/uang dalam bentuk yang lain (tanah, rumah, dll). Oleh karena tingkat inflasi menurunkan keuntungan yang akan diterima, maka tingkat inflasi diasumsikan memiliki hubungan negatif dengan *financial development* pada suatu negara. Penelitian ini menggunakan tingkat inflasi yang dihitung dengan menggunakan Indeks Harga Konsumen, dikarenakan mencerminkan stabilitas tingkat harga secara umum (Kuipou *et al.*, 2012).

2.1.6.2 Keterbukaan Keuangan dan *Financial Development*

Keterbukaan keuangan mencerminkan kemudahan aliran dana internasional untuk masuk dalam perekonomian suatu negara. Mishkin (2001) dalam Naceur *et al.* (2014) menyatakan bahwa peningkatan keterbukaan keuangan akan meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, mengurangi *adverse selection* dan *moral hazard*. Peningkatan keterbukaan keuangan akan meningkatkan aliran dana dan akan menurunkan biaya meminjam dana yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas dalam perekonomian. Keterbukaan keuangan dalam penelitian ini dinilai dengan menggunakan penjumlahan dari rasio FDI/GDP dengan rasio *Net Official Development Assistance/GDP*, seperti yang digunakan oleh Chowdoury, 2011; dan Aggarwal *et al.*, 2011. Menurut Brown (2013) memasukan variabel keterbukaan keuangan pada *capital poor country*, kebebasan dalam aliran dana akan memperdalam kemampuan intermediasi keuangan domestik dan menyediakan kebutuhan yang telah disesuaikan untuk mendorong ekspansi sektor perbankan domestik. Kebanyakan negara berkembang memiliki keterbatasan tingkat tabungan domestik, sehingga membuat pendanaan dari luar negeri menjadi sumber dana yang penting untuk mencapai pertumbuhan (Ayadi *et al.*, 2013).

Aliran dana internasional dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi suatu negara, tidak terlepas dari peran lembaga keuangan yang berperan sebagai *financial intermediaries*. Pembangunan institusi keuangan memegang peranan penting dalam meningkatkan efek daya serap yang ditimbulkan. Penelitian menunjukkan bahwa, semakin baik sistem keuangan semakin efektif dalam

menyalurkan aliran modal dari luar negeri ke dalam aktivitas (Bai Lliu, 2000; Hermes dan Lensink, 2003; dalam Ayadi *et al.*, 2013). Aggarwal *et al.* (2011) menyatakan bahwa aliran dana ini dapat berpengaruh positif terhadap *financial development*. Ditambahkan pula oleh Chin dan Ito (2005), akan terdapat sebuah hubungan antara keterbukaan keuangan dalam suatu negara dengan *financial development domestic institution*, dimana *financial development institution* dan legal sistem yang telah mencapai tahap tertentu.

Peningkatan keterbukaan keuangan dalam pasar keuangan diasumsikan akan meningkatkan penggunaan sejumlah produk keuangan dan jasa yang pada akhirnya akan memperluas sektor keuangan di negara tersebut (Chowdhury, 2011). Namun pendapat berbeda diutarakan oleh Adnan (2010), bahwa dalam beberapa studi ditemukan keterbukaan keuangan mempengaruhi *financial development* pada suatu negara dengan pengaruh yang berbeda-beda, beberapa menemukan semakin besar keterbukaan keuangan dalam suatu negara maka semakin kuat sistem keuangan dan semakin tinggi pertumbuhan ekonomi yang dapat dicapai. Sedangkan dilain pihak, menemukan bahwa keterbukaan keuangan akan meningkatkan resiko dan volatilitas makroekonomi. Namun dalam penelitian ini keterbukaan keuangan di asumsikan berpengaruh positif terhadap kondisi *financial development* di Indonesia.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian Karikari *et al.* (2016) bertujuan untuk mengetahui apakah aliran dana remitansi meningkatkan dan berhubungan dengan kondisi *financial development* di beberapa negara Afrika, hal ini didasari semakin meningkatnya

aliran dana remitansi yang mengalir ke negara-negara Afrika. Penelitian menunjukkan dengan menggunakan *financial development* yang dinilai dengan menggunakan tiga indikator, yakni: rasio M2/GDP, rasio bank deposit/GDP, dan rasio bank kredit/GDP, menemukan bahwa aliran dana remitansi meningkatkan *financial development* dan meningkatkan kemampuan keuangan bagi penerima remitansi. Terdapat pengaruh positif dalam jangka pendek, namun berpengaruh negatif dalam jangka panjang. Hal ini didukung dengan kenyataan bahwa remitansi secara umum digunakan untuk tujuan bertahan hidup, sesuai dengan beberapa studi yang menyatakan bahwa aliran dana remitansi digunakan untuk pendidikan, pakaian, rumah, kegiatan usaha oleh penerima remitansi di negara asal.

Chowdhury (2011) melakukan penelitian mengenai dampak aliran dana remitansi terhadap *financial development* di Bangladesh. Aliran dana remitansi merupakan aliran dana internasional terbesar yang mengalir ke dalam negeri, dengan periode penelitian tahun 1971-2008. Penilaian *financial development* dilakukan dengan menggunakan tiga indikator (rasio M2/GDP, rasio bank kredit/GDP, dan rasio bank deposito/GDP) serta menambahkan variabel-variabel makroekonomi. Hasil penelitian menunjukkan aliran dana remitansi berpengaruh positif terhadap ketiga indikator *financial development* dalam jangka panjang pada sektor keuangan di Bangladesh. Peningkatan dana aliran remitansi meningkatkan rasio M2/GDP dan rasio bank deposito/GDP lebih besar dibandingkan dengan peningkatan rasio bank kredit/GDP. Dalam jangka pendek aliran dana remitansi berpengaruh terhadap rasio tingkat uang (M2/GDP) dan rasio deposit/GDP,

namun hal sebaliknya terjadi pada tingkat kredit yang menunjukkan tidak adanya hubungan.

Aggarwal *et al.* (2011) melakukan penelitian dengan menggunakan 109 negara selama 1975-2007 untuk mengetahui apakah aliran dana remitansi dapat meningkatkan *financial development*. Penelitian ini menggunakan dua penilaian untuk menggambarkan *financial development* pada suatu negara yakni, rasio bank deposit/GDP dan rasio bank kredit/GDP merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh King dan Levine (2003). Selain itu ditambahkan pula variabel yang berhubungan dengan *financial development* (ukuran negara, inflasi, nilai tukar, ekspor, *FDI*, *Net Aid*, dan *portofolio inflow*). Penelitian menemukan bahwa aliran dana remitansi positif dan signifikan mempengaruhi *financial development* dengan menggunakan kedua penilaian, sehingga dapat diketahui jalur aliran dana remitansi dalam meningkatkan pembangunan pada negara asal.

Penelitian yang dilakukan oleh Guiliano dan Arranz (2009), untuk mengetahui bagaimana remitansi berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi pada 100 negara berkembang. Namun terlebih dahulu disebutkan bahwa remitansi dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi berinteraksi terlebih dahulu dengan *financial development* dan investasi. Penelitian menemukan bahwa remitansi berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi pada negara dengan tingkat *financial development* rendah, remitansi dimungkinkan menjadi sumber pendanaan dalam mengatasi keterbatasan likuiditas. Remitansi dapat digunakan untuk meningkatkan investasi pada suatu negara ketika *financial institution* tidak dapat memenuhi kebutuhan kredit yang diperlukan oleh masyarakat.

Noman dan Uddin (2013) melakukan penelitian pengaruh aliran dana remitansi terhadap *banking sector development* pada periode 1976-2005 pada negara Bangladesh, India, Pakistan, dan Sri Lanka. *Financial development* dinilai dengan menggunakan indikator *banking sector development* secara langsung, hal ini dikarenakan peneliti beranggapan bahwa remitansi merupakan sumber dana bagi bank untuk melakukan ekspansi kredit, dan variabel pertumbuhan ekonomi. Menggunakan pendekatan VAR diketahui bahwa remitansi dan *banking sektor development* berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi, remitansi dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh secara positif terhadap *banking sector development*. Hal ini mengidentifikasi bahwa aliran dana remitansi merupakan sumber dana tambahan yang dapat dimanfaatkan oleh bank untuk meningkatkan kemampuan dalam mendistribusikan kredit. Khususnya pada negara dengan *small open economic*, penerapan kebijakan yang memudahkan aliran dana remitansi akan memudahkan bank dalam melakukan perluasan usaha.

Coulibaly (2015) melakukan penelitian untuk mengetahui hubungan kausalitas antara aliran dana remitansi terhadap *financial development* pada negara-negara SSA tahun 1980-2007. *Financial development* dinilai menggunakan rasio M2/GDP, rasio bank deposit/GDP dan rasio bank kredit/GDP, serta variabel pertumbuhan ekonomi. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan heterogenitas antara remitansi dan *financial development*. Penggunaan indikator rasio M2/GDP menunjukkan bahwa remitansi memiliki kausalitas terhadap *financial development* di Nigeria, Senegal, Sierra Leone, dan Sudan. Sebaliknya penggunaan rasio kredit/GDP sebagai indikator dari *financial development*

menunjukkan adanya hubungan kausalitas hanya pada negara Sudan. Penemuan hasil heterogenitas antara remitansi dan *financial development* terjadi diakibatkan oleh lemahnya kebijakan pemerintah yang membuat perbankan memilih menyimpan kelebihan dana dibandingkan mengalirkan dalam sektor yang lebih produktif, sehingga aliran dana remitansi yang diterima tidak dapat meningkatkan *financial development* di negara-negara SSA. Aliran dana remitansi bersifat seperti aliran dana investasi asing yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan dari melakukan investasi dan lebih sensitif dalam mempengaruhi kondisi *financial development*.

Bettin, Lucchetti, dan Zazzaro pada tahun 2012 melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh aliran dana remitansi terhadap *financial development* pada negara asal dengan menggunakan model mikro dan data survei pada 125 imigran yang berada di Australia. *Financial development* dinilai dengan menggunakan tiga indikator, yakni: rasio deposit/GDP, rasio kredit ke sektor swasta/GDP, dan *liquid liabilities*/GDP. Selain itu ditambahkan pula variabel spesifik dari negara asal. Penelitian menemukan bahwa aliran dana remitansi berpengaruh positif terhadap *financial development* pada negara asal, semakin baik kondisi *financial development* pada negara asal biaya transfer dana remitansi semakin kecil sehingga jumlah dana yang ditransfer akan semakin besar. Selain itu semakin baik kondisi *financial development* di negara asal akan membuat dana remitansi dapat digunakan sebagai *complement* kredit. Ditambahkan pula bahwa aliran dana remitansi dapat digunakan sebagai *bridge financial constraint* bagi masyarakat yang tidak memiliki akses kredit atau keterbatasan kredit *supply*.

Variabel *country specific* menghasilkan hasil yang menarik, ketika suatu negara menerapkan regulasi ketat aliran dana remitansi tidak mempengaruhi *financial development* dengan ketiga indikator. Namun sebaliknya semakin baik *financial development* suatu negara semakin tinggi jumlah aliran dana remitansi yang dikirim. Ditemukan pula kondisi *inefficient financial development* pada suatu negara, imigran tetap mengirim remitansi dengan jumlah yang besar. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa imigran mengirim remitansi pada negara asal lebih dilatarbelakangi oleh alasan pribadi, yang akan berpengaruh terhadap kekuatan ekonomi dan kesempatan investasi pada negara asal.

Githaiga dan Kabiru (2014) melakukan penelitian mengenai remitansi sebagai salah satu determinan dari *financial development* pada 31 negara tahun 1980-2012. Penelitian ini menggunakan tiga penilai dari *financial development*, antara lain: bank deposit, kredit ke sektor swasta, dan *Foreign Direct Investment*. Dengan menggunakan variabel kontrol pertumbuhan ekonomi, pengeluaran rumah tangga, inflasi, dan nilai tukar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa aliran dana remitansi tidak mempengaruhi *financial development*, hal ini dikarenakan aliran dana remitansi mengalir melalui *informal channel*, bersifat pribadi, dan ditunjukan untuk memenuhi kebutuhan pribadi. Penggunaan variabel deposit menunjukkan adanya hubungan positif namun tidak signifikan, sehingga ditemukan adanya *missing link* antara aliran dana remitansi dan *financial development* (kredit terhadap sektor swasta dan bank deposit).

Gupta *et al.* (2007) melakukan penelitian pada negara-negara di SSA mengenai dampak aliran dana remitansi terhadap penurunan angka kemiskinan

dan *financial development*. *Financial development* dalam penelitian dinilai dengan menggunakan indikator rasio M2/GDP dan rasio bank deposit/GDP. Penelitian menunjukkan bahwa aliran dana remitansi berpengaruh terhadap penurunan angka kemiskinan lebih besar terhadap imigran yang tidak memiliki keterampilan dibandingkan dengan imigran yang memiliki keterampilan. Aliran dana remitansi berpengaruh positif terhadap peningkatan *financial development*. Aliran dana remitansi dapat secara efektif melayani individu dan rumah tangga yang *unbanked*, selain itu penggunaan aliran ini akan secara efektif mengurangi biaya pengiriman remitansi.

2.3 Model Analisis dan Hipotesis

2.3.1 Model Analisis

Model analisis kuantitatif yang dipakai dalam penelitian ini adalah *Vector Error Correction Model* (VECM). Model VECM merupakan model VAR yang memiliki hubungan kointegrasi. Hubungan kointegrasi memungkinkan adanya hubungan jangka panjang terjadi pada variabel yang tidak stasioner pada tingkat level. Model VECM dapat digunakan untuk mengetahui hubungan jangka pendek dan jangka panjang. Berdasarkan model VECM maka persamaan jangka panjang yang terbentuk pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$FD_t = \alpha_0 + \sum_{j=1}^k \beta_{1j} FD_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{2j} Rem_{t-j} - \sum_{j=1}^k \beta_{3j} GDPPK_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{4j} Inf_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{5j} Kopen_{t-j} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (2.3)$$

$$\begin{aligned} \text{Rem}_t &= \alpha_0 + \sum_{j=1}^k \beta_{1j} \text{FD}_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{2j} \text{Rem}_{t-j} - \sum_{j=1}^k \beta_{3j} \text{GDPPK}_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{4j} \text{Inf}_{t-j} \\ &+ \sum_{j=1}^k \beta_{5j} \text{Kopen}_{t-j} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (2.4) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{GDPPK}_t &= \alpha_0 + \sum_{j=1}^k \beta_{1j} \text{FD}_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{2j} \text{Rem}_{t-j} - \sum_{j=1}^k \beta_{3j} \text{GDPPK}_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{4j} \text{Inf}_{t-j} \\ &+ \sum_{j=1}^k \beta_{5j} \text{Kopen}_{t-j} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (2.5) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Inf}_t &= \alpha_0 + \sum_{j=1}^k \beta_{1j} \text{FD}_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{2j} \text{Rem}_{t-j} - \sum_{j=1}^k \beta_{3j} \text{GDPPK}_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{4j} \text{Inf}_{t-j} \\ &+ \sum_{j=1}^k \beta_{5j} \text{Kopen}_{t-j} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (2.6) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Kopen}_t &= \alpha_0 + \sum_{j=1}^k \beta_{1j} \text{FD}_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{2j} \text{Rem}_{t-j} - \sum_{j=1}^k \beta_{3j} \text{GDPPK}_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{4j} \text{Inf}_{t-j} \\ &+ \sum_{j=1}^k \beta_{5j} \text{Kopen}_{t-j} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (2.7) \end{aligned}$$

Dan persamaan jangka pendek yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \Delta \text{FD}_t &= \alpha_0 + \alpha_{1j} \mu_{t-1} + \sum_{j=1}^k \beta_{1j} \Delta \text{FD}_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{2j} \Delta \text{Rem}_{t-j} - \sum_{j=1}^k \beta_{3j} \Delta \text{GDPPK}_{t-j} \\ &+ \sum_{j=1}^k \beta_{4j} \Delta \text{Inf}_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{5j} \Delta \text{Kopen}_{t-j} + \varepsilon_{1t} \dots \dots \dots (2.8) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \Delta Rem_t &= \alpha_0 + \alpha_{1j} \mu_{t-1} + \sum_{j=1}^k \beta_{1j} \Delta FD_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{2j} \Delta Rem_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{3j} \Delta GDPPK_{t-j} \\ &+ \sum_{j=1}^k \beta_{4j} \Delta Inf_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{5j} \Delta Kopen_{t-j} + \varepsilon_{1t} \dots \dots \dots (2.9) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \Delta GDPPK_t &= \alpha_0 + \alpha_{1j} \mu_{t-1} + \sum_{j=1}^k \beta_{1j} \Delta FD_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{2j} \Delta Rem_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{3j} \Delta GDPPK_{t-j} \\ &+ \sum_{j=1}^k \beta_{4j} \Delta Inf_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{5j} \Delta Kopen_{t-j} + \varepsilon_{1t} \dots \dots \dots (2.10) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \Delta Inf_t &= \alpha_0 + \alpha_{1j} \mu_{t-1} + \sum_{j=1}^k \beta_{1j} \Delta FD_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{2j} \Delta Rem_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{3j} \Delta GDPPK_{t-j} \\ &+ \sum_{j=1}^k \beta_{4j} \Delta Inf_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{5j} \Delta Kopen_{t-j} + \varepsilon_{1t} \dots \dots \dots (2.11) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \Delta Kopen_t &= \alpha_0 + \alpha_{1j} \mu_{t-1} + \sum_{j=1}^k \beta_{1j} \Delta FD_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{2j} \Delta Rem_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{3j} \Delta GDPPK_{t-j} \\ &+ \sum_{j=1}^k \beta_{4j} \Delta Inf_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{5j} \Delta Kopen_{t-j} + \varepsilon_{1t} \dots \dots \dots (2.12) \end{aligned}$$

Keterangan:

FD_t : *Financial development* pada periode t

Rem_t : Remitansi pada periode t

$GDPPK_t$: Pertumbuhan ekonomi per kapita pada periode t

Inf_t : Inflasi pada periode t

$Kopen_t$: Keterbukaan keuangan pada periode t

Berdasarkan pada persamaan VECM di atas, penelitian ini memfokuskan analisis pada variabel *financial development* sebagai variabel endogen. Variabel *financial development* dinilai dengan menggunakan rasio M2/GDP dan rasio bank deposit/GDP

2.3.2 Hipotesis

Berdasarkan pada model VECM yang dapat memiliki kemampuan untuk mengetahui hubungan jangka pendek dan jangka panjang, maka persamaan yang terbentuk pada persamaan jangka panjang (2.3) sebagai berikut:

$$FD_t = \alpha_0 + \sum_{j=1}^k \beta_{1j} FD_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{2j} Rem_{t-j} - \sum_{j=1}^k \beta_{3j} GDPPK_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{4j} Inf_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{5j} Kopen_{t-j} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (2.3)$$

Dan persamaan jangka pendek (2.8) yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$\Delta FD_t = \alpha_0 + \mu_{t-1} + \sum_{j=1}^k \beta_{1j} \Delta FD_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{2j} \Delta Rem_{t-j} - \sum_{j=1}^k \beta_{3j} \Delta GDPPK_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{4j} \Delta Inf_{t-j} + \sum_{j=1}^k \beta_{5j} \Delta Kopen_{t-j} + \varepsilon_{1t} \dots \dots \dots (2.8)$$

maka hipotesis yang dapat digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Individual test

1. $H_0 : \beta_2 = 0$, Remitansi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial development*.

$H_1 : \beta_2 \neq 0$, Remitansi berpengaruh secara signifikan terhadap *financial development*.

2. $H_0 : \beta_3 = 0$, Pertumbuhan ekonomi per kapita tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial development*.

$H_1 : \beta_3 \neq 0$, Pertumbuhan ekonomi per kapita berpengaruh secara signifikan terhadap *financial development*.

3. $H_0 : \beta_4 = 0$, Inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial development*.

$H_1 : \beta_4 \neq 0$, Inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap *financial development*.

4. $H_0 : \beta_5 = 0$, Keterbukaan keuangan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial development*.

$H_1 : \beta_5 \neq 0$, Keterbukaan keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap *financial development*.

2. Global test

$H_0 : \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$, keseluruhan variabel yang digunakan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial development*.

$H_1 : \text{Ada salah satu } \beta \neq 0$, salah satu atau lebih dari keseluruhan variabel yang digunakan berpengaruh secara signifikan terhadap *financial development*.

2.3 Kerangka Berfikir

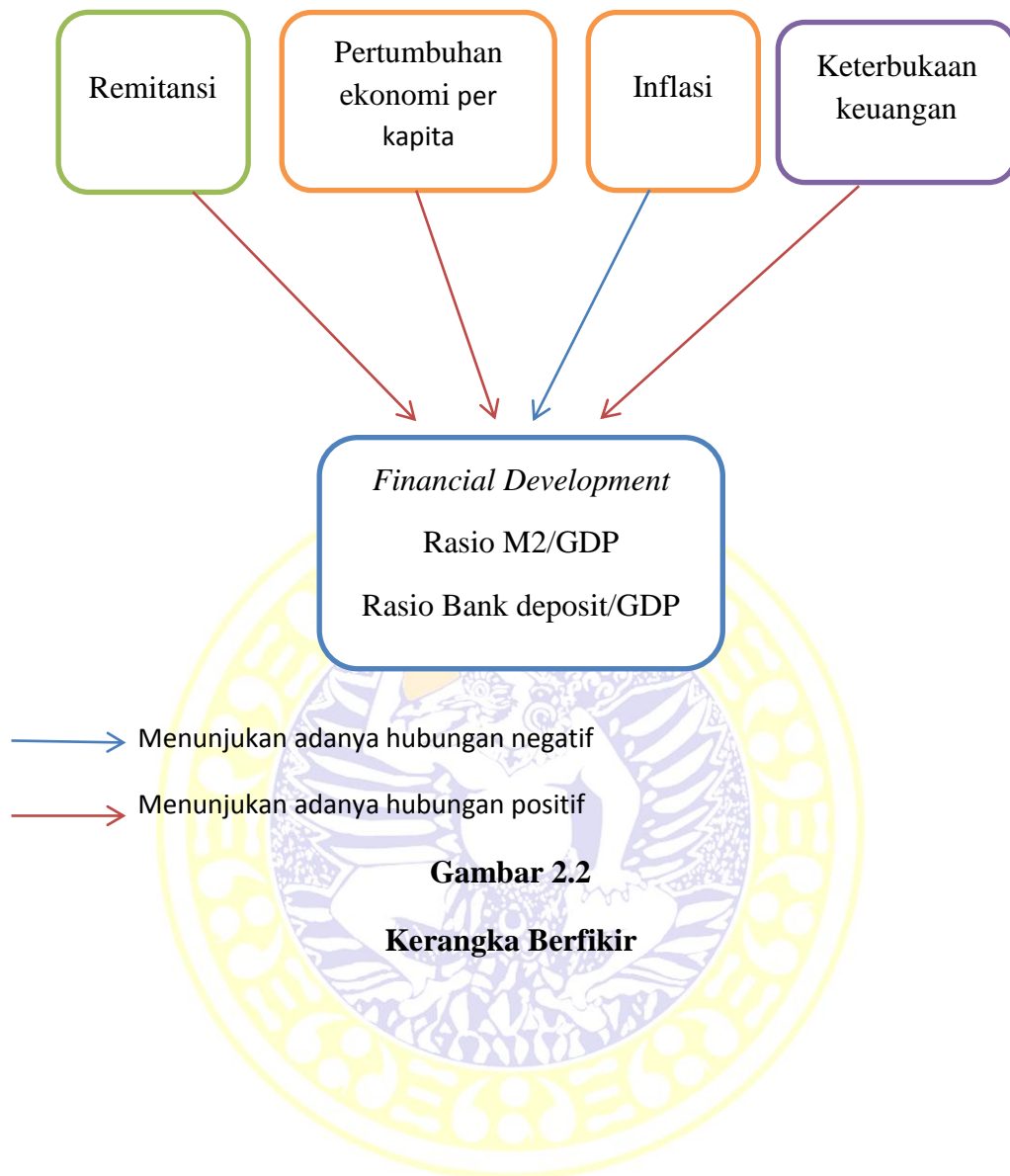
Berdasarkan teori dan literatur-literatur yang telah diuraikan *financial development* merupakan sebuah peningkatan kualitas dari lima fungsi utama keuangan pada sebuah negara. Lima fungsi utama yang diutarakan oleh Cihak *et al.*,(2012). Penilaian *financial development* dapat menggunakan beberapa perhitungan, namun dalam penelitian ini *financial development* dinilai dengan menggunakan rasio M2/GDP dan rasio bank deposit/GDP yang digunakan untuk menilai ukuran relatif kondisi *financial development* di Indonesia. Penggunaan rasio ini didasarkan kemampuan setiap rasio dalam menilai *financial development*.

Keputusan pemerintah untuk memfasilitasi pengiriman tenaga kerja Indonesia ke luar negeri menyebabkan para perkerja untuk dapat mengirimkan remitansi ke negara asal. Remitansi merupakan aliran dana tenaga kerja yang berasal dari luar negeri dan masuk kembali ke negara asal. Aliran dana remitansi ke negara asal melalui *formal access* turut serta berkontribusi dalam mempengaruhi kondisi *financial development* dalam perekonomian. Pada penelitian ini remitansi merupakan salah satu variabel yang berperan dalam mempengaruhi kondisi *financial development* di negara asal tenaga kerja. Peningkatan aliran dana remitansi akan meningkatkan kemampuan masyarakat yang *unbankable* menjadi *bankable*, meningkatkan pendapatan yang diterima sehingga mendorong peningkatan *financial development*.

Kondisi makroekonomi negara turut pula dalam mempengaruhi *financial development*. Kondisi makroekonomi yang dicerminkan melalui pertumbuhan ekonomi per kapita dan inflasi. Pertumbuhan ekonomi per kapita merupakan salah

satu variabel yang berperan dalam mempengaruhi kondisi *financial development* dalam sebuah negara. Peningkatan pertumbuhan ekonomi per kapita akan meningkatkan pendapatan masyarakat sehingga diasumsikan meningkatkan kondisi *financial development* dalam perekonomian. Nilai inflasi yang tinggi dalam perekonomian akan menurunkan keuntungan investasi dalam sektor keuangan, hal ini mempengaruhi pilihan masyarakat untuk melakukan investasi dalam sektor keuangan. Oleh karena itu inflasi diasumsikan mempengaruhi kondisi *financial development* dalam perekonomian secara negatif.

Aliran dana internasional yang mengalir dalam perekonomian suatu negara turut pula meningkatkan *financial development*. Aliran dana internasional dalam penelitian untuk selanjutnya disebut sebagai keterbukaan keuangan. Keterbukaan keuangan (kopen) mencerminkan kemudahan aliran dana asing masuk dalam perekonomian suatu negara. Semakin besar keterbukaan keuangan akan membuat dana asing masuk ke Indonesia dalam jumlah yang semakin besar. Peningkatan keterbukaan keuangan diasumsikan akan meningkatkan kondisi *financial development* dalam suatu negara. Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh aliran dana remitansi, pertumbuhan ekonomi perkapita, inflasi, dan keterbukaan keuangan terhadap kondisi *financial development* di Indonesia. Berdasarkan pernyataan di atas maka kerangka berfikir yang terbentuk adalah sebagai berikut:



BAB 3

METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan metode kuantitatif yang lebih memfokuskan pada pengujian atau pembuktian hipotesis dan merupakan pemahaman melalui berbagai tes yang menggunakan data terstruktur. Pendekatan ini lebih berupaya mengukur suatu konsep (variabel), sehingga lebih mudah dipahami secara statistik. Tujuan yang diharapkan dari penelitian ini lebih mengarah kepada hasil penelitian yaitu berupa kesimpulan yang digeneralisasikan, yang menjelaskan fenomena secara lebih terukur dengan menggunakan suatu analisis ekonomi yaitu *Vector Error Corection Model* (VECM). Dari model VECM yang diolah dengan menggunakan *software Eviews 8* di lakukan penilaian secara statistik. Di sisi lain, ditambahkan pula penggunaan pendekatan deskriptif untuk menjelaskan hasil uji tes dan memberikan gambaran terkait objek penelitian.

3.2 Identifikasi Variabel

Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *financial development* dengan menggunakan rasio M2/GDP dan rasio bank deposit/GDP. Variabel independen yang digunakan, yaitu: aliran dana remitansi, tingkat pertumbuhan ekonomi per kapita, tingkat inflasi, dan keterbukaan keuangan.

3.3 Definisi Operasional Variabel

Guna menghindari kerancuan, definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

1. *Financial Development*

Penilaian *Financial Development* dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan perhitungan rasio M2/GDP dan rasio bank deposit/GDP. Rasio M2/GDP merupakan rasio perhitungan antara jumlah M2 dibagi dengan pertumbuhan ekonomi pada tahun tersebut. M2 merupakan penjumlahan dari uang dan uang kuasi terdiri dari penjumlahan uang di luar bank, deposito lain yang dimiliki oleh pemerintah pusat, deposito berjangka, tabungan, dan deposito dalam bentuk mata uang asing milik penduduk selain daripada milik pemerintah (World Bank, 2016). Rasio Bank deposit/GDP dinilai dari keseluruhan deposito berjangka, tabungan, giro, pada *deposit money bank domestic* dibagi dengan GDP (World Bank, 2016).

2. Remitansi

Remitansi dinilai dari rasio remitansi/GDP, yang merupakan rasio perhitungan antara aliran dana remitansi Indonesia dengan pertumbuhan ekonomi pada tahun tersebut. Remitansi terdiri dari personal transfer dan kompensasi dari tenaga kerja (World Bank, 2016).

3. Pertumbuhan Ekonomi Per Kapita

Pertumbuhan ekonomi per kapita dihitung dengan membagi GDP dengan jumlah penduduk, dimana GDP dinilai dengan harga berlaku yang merupakan penjumlahan dari keseluruhan nilai tambah kotor yang dihasilkan dalam perekonomian yang telah ditambah pajak dan telah dikurangi subsidi, dengan menggunakan harga yang berlaku pada tahun dasar yang telah ditetapkan (World Bank, 2016).

4. Inflasi

Inflasi dinilai berdasarkan Indeks Harga Konsumen (IHK) yang menggambarkan perubahan harga rata-rata konsumen untuk mendapatkan sekeranjang barang dan jasa yang dimungkinkan tetap atau dapat berubah pada interval tertentu, seperti tahunan (World Bank, 2016).

5. Keterbukaan Keuangan (Kopen)

Keterbukaan keuangan (Kopen) merupakan nilai yang dihitung dari rasio *Foreign Direct Investment* per GDP (FDI/GDP) ditambah dengan rasio *Net Official Development Assistance* per GDP (ODA/GDP).

3.4 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data *time series* atau data runtun waktu. Periode data yang digunakan dimulai tahun 1983-2014. Sumber data diperoleh dari *World Bank (World Development Indicator* dan *Global Financial Development Database*), Bank

Indonesia Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI), BN2PTKI, IFAD dan website resmi pemerintah daerah yang menjadi kantong-kantong TKI di Indonesia.

3.5 Prosedur Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan metode observasi pada kondisi *financial development* Indonesia dan variabel independen lainnya melalui website *World Bank*, Bank Indonesia SEKI, BN2PTKI, dan website resmi pemerintah daerah yang menjadi kantong-kantong TKI di Indonesia. Prosedur yang dilakukan meliputi:

1. Studi kepustakaan (*library research*) dilakukan dengan mengumpulkan berbagai informasi dan teori dari buku-buku pustaka, makalah/bahan-bahan kuliah umum dan seminar, jurnal ekonomi yang relevan dengan permasalahan yang dikemukakan dalam penelitian, serta artikel, baik dari media cetak maupun elektronik, yang terkait dengan penelitian ini.
2. Pengumpulan data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber yang relevan dengan penelitian. Dari data-data sekunder yang telah dipilih akan dilakukan pengujian, analisis dan pembahasan.

3.6 Teknik Analisis

3.6.1 *Vector Error Corection Model*

VECM (*Vector Error Corection Model*) merupakan suatu model analisis ekonometrika yang dapat digunakan untuk mengetahui tingkah laku jangka pendek dari suatu variabel terhadap jangka panjangnya akibat adanya *shock*.

Analisis VECM juga dapat digunakan untuk mencari pemecahan terhadap persoalan variabel runtun waktu (*time series*) yang tidak stasioner dan regresi lancung yang membuat hasil regresi tidak memiliki arti ekonomi. Disamping itu, syarat yang harus dipenuhi dalam analisis VECM adalah adanya hubungan kointegrasi antar variabel.

VECM dinyatakan sebagai bentuk VAR yang terestriksi. Restriksi tambahan ini diberikan karena keberadaan bentuk data yang tidak stasioner namun terkointegrasi, adanya hubungan kointegrasi membuat metode ini sering disebut sebagai desain VAR bagi seri nonstasioner namun memiliki hubungan kointegrasi. VECM memanfaatkan informasi restriksi kointegrasi tersebut ke dalam spesifikasinya. Istilah kointegrasi dikenal juga dengan istilah *error*, karena deviasi terhadap ekuilibrium jangka panjang dikoreksi secara bertahap melalui seri parsial penyesuaian jangka pendek. Sementara itu, perilaku dinamis VECM dapat dilihat melalui respon dari setiap variabel endogen terhadap kejutan dari variabel endogen lainnya. Untuk melihat perilaku dinamis VECM dengan menggunakan *Impulse Respon Function* (IRF) dan *Variance Decomposition* (VD).

3.6.2 Langkah-Langkah dalam VECM

3.6.2.1 Uji Stasionaritas Data

Penggunaan data runtun waktu atau *time series*, uji stasionaritas penting digunakan untuk mengidentifikasi suatu variabel dalam keadaan stasioner atau tidak. Data *time series* dikatakan stasioner jika data tersebut tidak mengandung

akar-akar unit (*unit root*). Dimana *mean*, *variance*, dan *covariance* konstan sepanjang waktu. Sebaliknya, data time series dikatakan tidak stasioner jika mengandung akar-akar unit, dimana *mean*, *variance*, dan *covariance* data tidak konstan. Dengan kata lain, data yang stasioner adalah data yang variansnya tidak terlalu besar dan mempunyai kecenderungan untuk mendekati nilai rata-ratanya (Enders, 2004:53). Sebelum melakukan analisis model *Vector Error Correction Model* (VECM), data harus lulus uji stasionaritas. Apabila data *time series* yang diteliti bersifat tidak stasioner atau tidak lulus uji stasioneritas, maka hasil regresi yang berkaitan dengan data *time series* ini akan mengandung R^2 yang relatif tinggi dan statistik *Durbin Watson* (*D-W statistic*) yang rendah. Permasalahan tersebut sering dinamakan *spurious regression*, yang menyebabkan hasil regresi yang tidak memiliki arti ekonomi.

Pengujian akar unit dilakukan dengan metode *Augmented Dickey Fuller* (*ADF*), yaitu dengan membandingkan nilai $ADF_{\text{statistik}}$ dengan *Mackinnon critical value* 1%, 5%, dan 10% yang dihitung melalui regresi persamaan dengan menggunakan intersep dan tren atau intersep. Gujarati (2003:449) menjelaskan bentuk persamaan uji stasioner dengan analisis ADF dalam persamaan berikut :

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \gamma Y_{t-1} + \beta_i \sum_{i=1}^n y_{t-i+1} + \varepsilon_t \dots\dots\dots(3.1)$$

dimana

ΔY_t = Bentuk *first different*

α_0 = Intersep

Y = Variabel yang diuji stasioneritas

n = Jumlah *lag* yang digunakan dalam model

ε = *Error term*

Penentuan hipotesis uji stasioneritas mengenai ada tidaknya *unit root* dinyatakan sebagai berikut:

H_0 : ada *unit root*

H_1 : tidak ada *unit root*

Jika nilai tes ADF_{stat} lebih besar dari *Mackinnon Critical Value* pada tingkat signifikan yang ditentukan maka H_0 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa data tidak ada *unit root* sehingga data tersebut sudah stasioner. Demikian pula sebaliknya, jika nilai tes ADF_{stat} lebih kecil dari *Mackinnon Critical Value* maka H_0 diterima yang artinya terdapat *unit root* pada data yang diuji sehingga data tidak stasioner. Jika hasil dari uji stasioneritas berdasarkan nilai tes ADF pada tingkat *level* belum stasioner maka prosedur uji stasioneritas diaplikasikan kembali pada *first difference* hingga memperoleh data yang stasioner. Jika belum didapatkan data stasioner pada tingkat *first difference* maka akan dilakukan pada tingkat *difference* yang lebih tinggi.

3.6.2.2 Penentuan *Lag* Optimal

Penentuan *lag* optimal diperlukan sebelum melakukan uji VECM. Menentukan *lag* optimal yang tepat dalam model pada persamaan VECM menjadi

sangat penting dalam melakukan uji stasioneritas. Harris (1995) menyatakan bahwa jika *lag* yang digunakan dalam uji stasioneritas terlalu sedikit, maka residual regresi tidak akan menampilkan proses *white noise* sehingga model tidak dapat mengestimasi *actual error* secara tepat. Akibatnya γ dan standar kesalahan tidak diestimasi secara baik. Namun jika memasukan terlalu banyak *lag* maka dapat mengurangi kemampuan untuk menolak H_0 karena tambahan parameter yang terlalu banyak akan mengurangi *degrees of freedom*. Selanjutnya untuk mengetahui jumlah *lag* optimal yang digunakan dalam uji stasioneritas, maka digunakan kriteria-kriteria, *Final Prediction Error* (FPE), *Akaike Information Criterion* (AIC), *Schwarz Information Criterion* (SIC), dan *Hanna-Quinn Information Criterion* (HQ).

Lag optimal ditentukan dengan menggunakan kriteria informasi tersebut, maka dipilih kriteria yang mempunyai *Final Prediction Error* (FPE) yang paling kecil diantara berbagai *lag* yang diajukan atau jumlah dari AIC, SIC, dan HQ yang paling besar. Kemudian pengamatan dilakukan melalui tanda bintang yang paling banyak pada suatu *lag*. Hal itu menunjukkan *lag* tersebut merupakan *lag* yang tepat untuk digunakan. Khusus untuk model VECM, ketika *lag* optimal pada VAR adalah ρ , maka *lag* optimum yang digunakan pada VECM adalah $(\rho-1)$.

3.6.2.3 Uji Derajat Kointegrasi

Uji derajat kointegrasi adalah uji yang digunakan untuk mengetahui suatu hubungan jangka panjang antara variabel-variabel yang tidak stasioner. Meskipun secara individual tidak stasioner, namun kombinasi linier antara variabel tersebut

dapat menjadi stasioner. Terkointegrasinya suatu data menunjukkan sinyal yang tepat untuk menggunakan metode VECM. Dalam penelitian ini uji kointegrasi yang akan digunakan adalah Johansen's *cointegration test*.

Uji kointegrasi, ditentukan dengan membandingkan nilai *Max-Eigen* dan nilai *Trace*. Jika nilai *Max-Eigen* dan nilai *Trace*-nya lebih besar dari nilai kritis 5%, maka data terkointegrasi dan mempunyai hubungan jangka panjang. Pengujian hubungan kointegrasi dilakukan dengan menggunakan *lag* optimal sesuai dengan pengujian sebelumnya. Pengujian sebelumnya mengacu pada penentuan asumsi spesifikasi deterministik yang melandasi pembentukan persamaan kointegrasi didasarkan pada nilai kriteria informasi AIC dan SC. Berdasarkan asumsi deterministik tersebut akan diperoleh informasi mengenai banyaknya hubungan kointegrasi antar variabel sesuai dengan metode *Trace* dan *Max-Eigen*.

Johansen's *cointegration test* menggunakan analisis *trace statistic* dan nilai kritis pada tingkat kepercayaan $\alpha = 5\%$. Hipotesis nolnya apabila nilai *trace statistic* lebih besar dari nilai kritis pada tingkat kepercayaan $\alpha = 5\%$ atau nilai probabilitas (nilai-p) lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ maka terindikasi kointegrasi.

$$\lambda_{\text{trace}} = -T \sum_{i=r+1}^n \ln(1 - \lambda_i) \dots \dots \dots (3.2)$$

$$\lambda_{\text{max}}(r, r+1) = -T \sum_{i=r+1}^n \ln(1 - \lambda_{r+1}) \dots \dots \dots (3.3)$$

dimana λ adalah nilai estimasi dari *characteristic root* atau sering disebut *eigenvalues*, dan T adalah jumlah observasi yang digunakan.

3.6.2.4 Estimasi Model

3.6.2.4.1 Uji t Statistik

Uji t-statistik digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Hipotesis dalam uji t-statistik sebagai berikut:

$H_0: \beta_i = 0$, dimana $i = 0,1,2,3$, artinya variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen secara individu.

$H_1: \beta_i \neq 0$, dimana $i = 0,1,2,3$, artinya variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara individu.

Penentuan uji t-statistik yakni dengan membandingkan nilai t-statistik yang diperoleh terhadap t-tabel, dengan mempertimbangkan α dan derajat kebebasan ($df = n - k$) dimana n adalah jumlah observasi; k adalah jumlah variabel (dependen dan independen). Jika t-statistik melebihi t-tabel, maka H_0 ditolak, sehingga variabel-variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara individu atau parsial. Dan ketika nilai t-statistik kurang dari nilai t-tabel maka H_0 tidak ditolak, sehingga variabel-variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen secara individu atau parsial.

3.6.2.4.2 Uji F Statistik

Uji F-statistik digunakan untuk mengevaluasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Hipotesis dalam pengujian F-statistik sebagai berikut:

$H_0: \beta_1 = \beta_2 = 0$, artinya variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen

H_1 : setidaknya salah satu parameter tidak sama dengan nol, artinya variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

Prosedur pengujian yakni membandingkan nilai F-statistik yang diperoleh dengan F-tabel. Jika nilai F-statistik lebih besar dibandingkan F-tabel, maka H_0 ditolak. Namun ketika nilai F-statistik lebih kecil dibandingkan F-tabel maka H_0 diterima.

3.2.6.4.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) menunjukkan seberapa besar kemampuan seluruh variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai dari (R^2) berkisar antara 0-1, jika mendekati angka 1 maka semakin besar atau semakin sempurna kemampuan seluruh variabel independen dalam model menjelaskan variabel dependen. Sebaliknya, ketika nilai mendekati angka 0 menunjukkan semakin lemah kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

3.6.2.5 Impulse Response Function

Impulse Response Function (IRF) adalah untuk menggambarkan tingkat laju dari *shock* variabel utama terhadap variabel independen pada suatu rentang periode tertentu, sehingga terlihat lamanya pengaruh dari *shock* suatu variabel

terhadap variabel lain hingga pengaruhnya hilang atau kembali ke titik keseimbangan. Tujuan lain dari IRF adalah untuk mengisolasi suatu guncangan agar lebih spesifik. Dengan kata lain, analisis IRF digunakan untuk melihat pengaruh dinamis dari adanya suatu guncangan terhadap variabel utama *financial development* dan respon dinamika jangka panjang setiap variabel utama *financial development* bisa terlihat akibat adanya guncangan sebesar *standart error* pada setiap persamaan. IRF inilah yang digunakan untuk melihat seberapa lama variabel *financial development* merespon guncangan pada variabel remitansi, pertumbuhan ekonomi perkapita, inflasi, dan keterbukaan ekonomi.

Menurut Enders (2004:273) fungsi dari *impulse response* dalam bentuk *Variance Moving Average* (VMA) dapat ditulis dalam persamaan berikut:

$$\begin{bmatrix} \Delta yt \\ \Delta zt \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \Delta yt \\ \Delta zt \end{bmatrix} + \sum_{i=0}^{\infty} \begin{bmatrix} \varphi_{11}(i) & \varphi_{12}(ii) \\ \varphi_{21}(i) & \varphi_{22}(ii) \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \varepsilon_{yt} - i \\ \varepsilon_{zt} - i \end{bmatrix} \dots\dots\dots(3.4)$$

dimana:

$\varphi_{ij}(i)$ = Efek dari *structural shock*

$\varphi(0)$ = *Impact multiplier*

$\sum \varphi_{ij}(i)$ = *Cumulative multiplier*

$\sum \varphi_{ij}(i)$ pada saat $n = \infty$ = *Long run multiplier*

3.6.2.6. Variance Decompositon

Variance Decomposition (VD) atau biasa disebut *forecast error variance decomposition* merupakan perangkat model VECM yang akan memberikan informasi mengenai seberapa besar (%) variasi dari pergerakan pada sebuah

variabel utama apabila terkena *shock* dari variabel lain pada periode saat ini dan periode yang akan datang. Sehingga diharapkan dapat diketahui peran relatif dari setiap guncangan dari variabel independen terhadap variabel utama *financial development*.



BAB 4

PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum

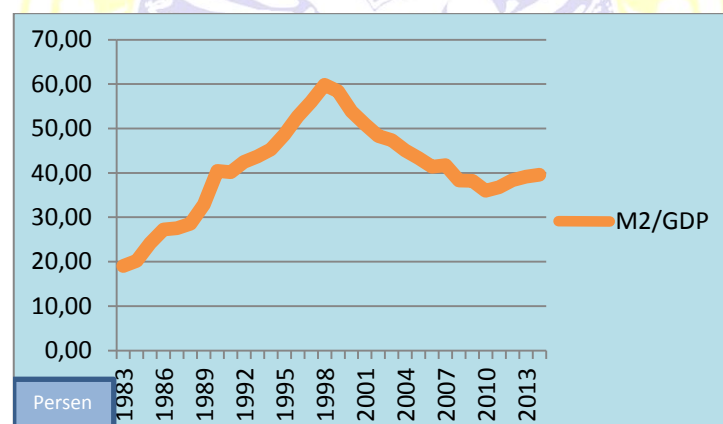
4.1.1 Perkembangan *Financial Development*

4.1.1.1 Perkembangan *Financial Development* (M2/GDP)

Financial development dalam penelitian ini dinilai dengan menggunakan rasio M2/GDP. Penggunaan rasio ini umum digunakan dalam penelitian untuk menilai kondisi *financial development* pada suatu negara. Semakin tinggi rasio M2/GDP mencerminkan semakin besar jumlah *loanable funds* dalam sirkulasi yang terdapat dalam sistem keuangan pada sektor keuangan di suatu negara, semakin rendah rasio M2/GDP mengimplikasikan adanya penurunan dalam pendalaman sektor keuangan dimana masyarakat lebih menyukai menyimpan tabungan dalam bentuk asset *non financial*, dibandingkan *financial* seperti tabungan dan deposito (Daquila, 2007:86). Gambar 4.1 menunjukkan kondisi *financial development* Indonesia sebelum krisis ekonomi tahun 1997-1998 mengalami fase pertumbuhan yang tinggi.

Peningkatan rasio M2/GDP Indonesia disebabkan adanya perubahan kebijakan dalam sektor keuangan pada tahun 1983 (menghilangkan pembatasan *platform* kredit dan kontrol terhadap suku bunga), dan penurunan tingkat inflasi sehingga meningkatkan pendapatan riil yang mengakibatkan peningkatan tingkat deposito (Cole, dkk:7). Penerapan kebijakan paket ekonomi 1988 (PAKTO 88) dan Undang-Undang Perbankan tahun 1992 mendorong peningkatan jumlah

perbankan guna mendorong pertumbuhan ekonomi. Adanya kekacauan ekonomi yang terjadi di Thailand berpengaruh terhadap kondisi ekonomi Indonesia, membuat nilai Rupiah mengalami penurunan nilai hingga 70% dengan US \$. Hal ini mengakibatkan *domino effect* yang menyebabkan terjadinya krisis ekonomi. Dimana sektor perbankan, menerapkan penyaluran kredit secara agresif untuk pembiayaan, namun sumber pendanaan yang dimiliki rentan terhadap perubahan nilai tukar. Disaat yang sama pemerintah menerapkan kebijakan untuk melindungi nilai Rupiah yang mengakibatkan peningkatan suku bunga domestik, sehingga menekan jumlah likuiditas, terjadinya NIM negatif, meningkatkan gagal bayar kredit, pelarian *liabilities* (dalam jangka pendek-*unhedged*), dan membuat bank mengalami gagal bayar dalam jumlah yang besar (ADB, 1999:10).



Sumber: World Bank-*Global Financial Development Indicator* (diolah), 2016

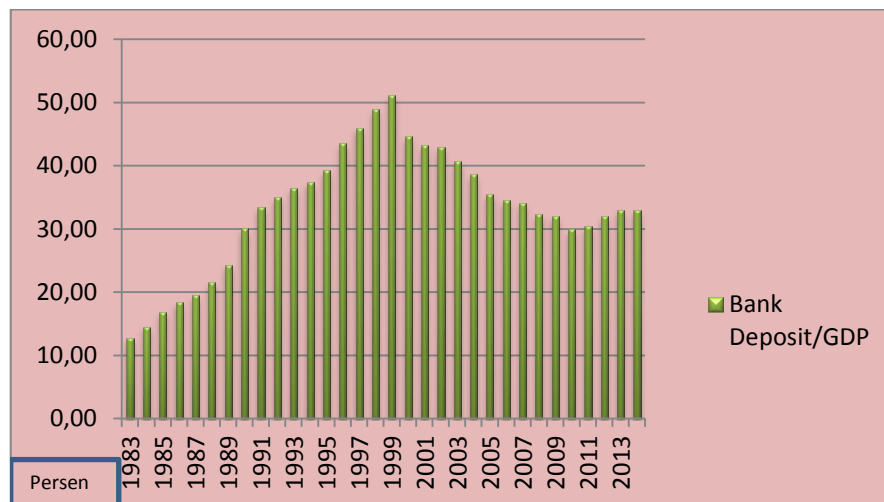
Gambar 4.1 Rasio M2/GDP Tahun 1983-2014

Sejak tahun 1999 jumlah rasio M2/GDP menunjukkan adanya penurunan dibandingkan tahun sebelumnya. Penurunan ini diakibatkan penerapan kebijakan Bank Indonesia dan pemerintah yang bertujuan untuk memulihkan kondisi perekonomian, dengan mengendalikan jumlah uang beredar, selain itu

berkurangnya kepercayaan masyarakat terhadap lembaga keuangan turut serta dalam mempengaruhi. Penurunan jumlah rasio M2/GDP sejak tahun 1999 berlanjut hingga tahun 2006 menjadi sebesar 41,40%. Tahun 2007-2010 jumlah rasio M2/GDP menunjukkan adanya fluktuasi hingga pada tahun 2010 menunjukkan penurunan terendah setelah krisis ekonomi 1998, sehingga jumlah rasio M2/GDP menjadi 36%. Kondisi rasio M2/GDP tahun 2011 menunjukkan adanya perbaikan, peningkatan ini terus berlangsung hingga tahun 2014 menjadi 39,59%. Meskipun mengalami peningkatan kondisi keuangan Indonesia masih mengalami pendangkalan dibandingkan sebelum krisis 1997/1998 (LPI-BI (2009:134).

4.1.1.2 Perkembangan *Financial Development* (Bank Deposit/GDP)

Kondisi *financial development* yang dinilai dengan rasio bank deposit/GDP Indonesia pada Gambar 4.2 menunjukkan adanya trend meningkat dari tahun ketahun sejak 1983-1999, dari tahun 1983 sebesar 12,67% hingga mencapai titik tertinggi pada tahun 1999 sebesar 51,16%. Tingginya rasio bank deposit/GDP disebabkan adanya perubahan kebijakan dalam sektor keuangan pada tahun 1983 (menghilangkan pembatasan *platform* kredit dan kontrol terhadap suku bunga), dan penurunan tingkat inflasi sehingga meningkatkan pendapatan riil yang mengakibatkan peningkatan tingkat deposito (Cole *et al.*, 1995: 7). Kondisi tersebut menunjukkan tingginya kepercayaan masyarakat untuk menyimpan uang yang dimiliki pada sektor keuangan (perbankan).



Sumber: World Bank- *Global Financial Development Indicator* (diolah), 2016

Gambar 4.2

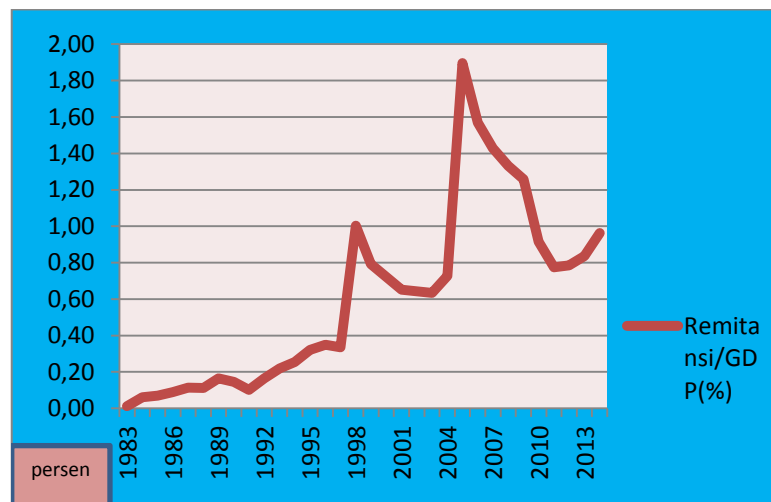
Rasio Bank Deposit/GDP Indonesia 1983-2014

Namun hal sebaliknya terjadi setelah tahun 1999, rasio bank deposit/GDP menunjukkan adanya tren menurun sejak tahun 2000-2010, penurunan tertinggi terjadi pada tahun 2000, menurun sebesar 6% menjadi 44,68%. Penurunan ini terjadi diakibatkan krisis ekonomi yang melanda Indonesia membuat kondisi perbankan mengalami tekanan yang membuat beberapa bank mengalami kegagalan, beberapa bank mengalami *merger* dan likuidasi. Hal ini membuat tingkat kepercayaan masyarakat terhadap sektor perbankan mengalami penurunan. Penurunan ini berlanjut hingga mencapai angka terendah pada tahun 2010 sebesar 29,92%. Tahun 2011 menunjukkan adanya peningkatan tren rasio bank deposit/GDP menjadi sebesar 30,35%. Tren peningkatan kondisi rasio bank deposit/GDP ini terus berlanjut hingga tahun 2014 sebesar 32,92%. Tren peningkatan bank deposit/GDP mengidentifikasi semakin meningkatnya kepercayaan masyarakat terhadap lembaga keuangan (bank).

4.1.2 Perkembangan Aliran Dana Remitansi

Aliran dana remitansi Tenaga Kerja Indonesia (TKI) mengalami peningkatan dengan jumlah TKI di luar negeri mencapai 4,3 juta pada tahun 2006 (*World Bank*, 2008). Namun dipercaya bahwa jumlah TKI di luar negeri melebihi dari angka tersebut, hal ini disebabkan banyaknya tenaga kerja yang bekerja melalui jalur tidak resmi yang tidak tercatat. Begitu pula dengan aliran dana remitansi yang tercatat merupakan data yang bersumber dari lembaga-lembaga formal, sehingga aliran dana remitansi yang berasal dari TKI tidak berdokumen tidak tercatat. TKI tidak sedikit yang melakukan pengiriman remitansi dengan menggunakan *informal access*, seperti menitipkan pada teman sekampung yang sedang pulang ke tanah air atau dibawa sendiri ketika pekerja tersebut (TKI) pulang karena *sambang* atau habis masa kontrak kerjanya, hal ini dilatarbelakangi tidak tersedianya bank atau institusi keuangan yang lain, dan ketidaktahuan akan jasa keuangan (Haryati, 2006).

Nilai remitansi berdasarkan GDP (%) pada Gambar 4.3 selama tahun 1983-2014 menunjukkan adanya fluktuasi, yang diakibatkan oleh perubahan nilai nilai GDP Indonesia sebagai variabel penyebut. Aliran dana remitansi/GDP menunjukkan adanya perbaikan seiring dengan peningkatan aliran dana remitansi Indonesia yang didorong semakin meningkatnya pengiriman tenaga kerja Indonesia ke luar negeri. Selain itu, peningkatan aliran dana remitansi tersebut mengindikasikan adanya kenaikan rata-rata upah yang diterima pekerja Indonesia di luar negeri (BI-LPI, 2013). Serta adanya peningkatan komposisi TKI formal yang memiliki gaji lebih besar dibandingkan dengan TKI informal (BI-LPI, 2012).



Sumber: *World Development Indicator*, World Bank (diolah), 2016

Gambar 4.3

Aliran Dana Remitansi Indonesia (%GDP) Tahun 1983-2014

Pada tahun 1998 Gambar 4.3 nilai remitansi/GDP menunjukkan peningkatan yang signifikan hingga mencapai angka 1%, yang diakibatkan oleh penurunan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang menunjukkan angka (-13,1267). Pada periode-periode selanjutnya nilai remitansi/GDP menunjukkan keseimbangan hingga tahun 2004. Pada tahun 2005 nilai remitansi/GDP menunjukkan adanya peningkatan hingga mencapai 1,95% yang diakibatkan perbaikan pencatatan nilai remitansi Bank Indonesia dan Departemen Tenaga Kerja dan Transmigrasi (Depnakertrans). Pada periode-periode setelah tahun 2005, nilai remitansi/GDP menunjukkan adanya penurunan, penurunan nilai rasio remitansi/GDP diakibatkan oleh perbaikan kondisi perekonomian yang ditunjukkan dengan peningkatan nilai GDP, sehingga membuat presentase nilai remitansi/GDP menunjukkan penurunan, meskipun jumlah aliran dana remitansi yang mengalir ke Indonesia menunjukkan adanya peningkatan yang terus terjadi sejak tahun 2005 hingga tahun 2014 pada

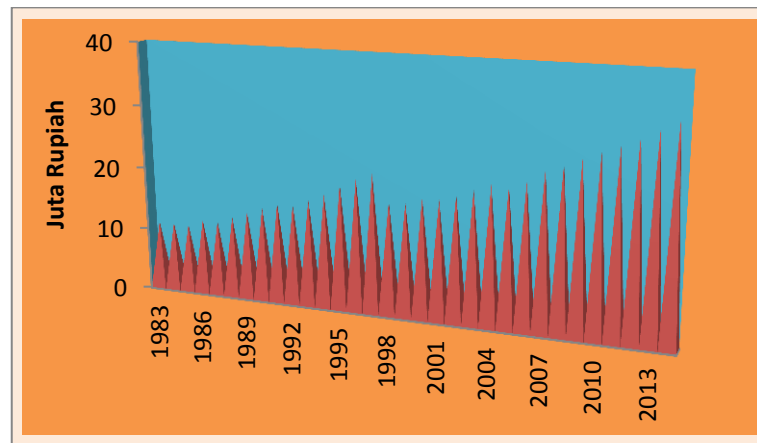
Gambar 1.1. Nilai remitansi/GDP menunjukkan peningkatan pada tahun 2012-2014 hingga mencapai 0,96% pada tahun 2014, yang didorong oleh peningkatan aliran dana remitansi dan penurunan kondisi pertumbuhan ekonomi Indonesia.

4.1.3 Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi Per Kapita Indonesia

Pertumbuhan ekonomi per kapita Indonesia sejak tahun 1983 menunjukkan adanya tren peningkatan yang berlangsung lama sebelum tahun 1997 pada Gambar 4.4. Dilatarbelakangi semakin meningkatnya jumlah *Gross Domestic Product* (GDP) Indonesia yang didorong oleh kebijakan industrialisasi (pembangunan industri substitusi *import* padat karya dan perdagangan luar negeri) dan reformasi ekonomi (liberalisasi dalam investasi, neraca modal, dan perdagangan eksternal) (Tambunan, 2007). Pertengahan tahun 1997 diawali adanya krisis mata uang Thailand terhadap US \$ yang berakibat tertekannya nilai mata uang Rupiah terhadap US \$, menyebabkan terpukulnya sektor industri di Indonesia, khususnya industri yang mengandalkan bahan baku impor dan hutang dari lembaga pembiayaan yang berasal dari luar negeri berbentuk US \$. Krisis ekonomi ini menyebabkan penurunan pertumbuhan ekonomi per kapita Indonesia menjadi sebesar Rp.18 juta pada tahun 1998 dan pada tahun 1999.

Tahun 2001 menunjukkan mulai adanya pemulihan dalam kondisi perekonomian Indonesia yang ditunjukkan dengan peningkatan Pertumbuhan ekonomi per kapita Indonesia menjadi Rp.19 juta. Kondisi perekonomian Indonesia kembali ke titik normal pada tahun 2004, ditunjukkan dengan besarnya nilai pertumbuhan ekonomi per kapita yang mendekati nilai sebelum adanya krisis tahun 1998, sebesar Rp.22 juta. Selanjutnya selama rentang waktu tahun 2005-

2014 pertumbuhan ekonomi per kapita Indonesia terus menunjukkan adanya peningkatan yang stabil hingga mencapai Rp. 33,6 juta pada tahun 2014.



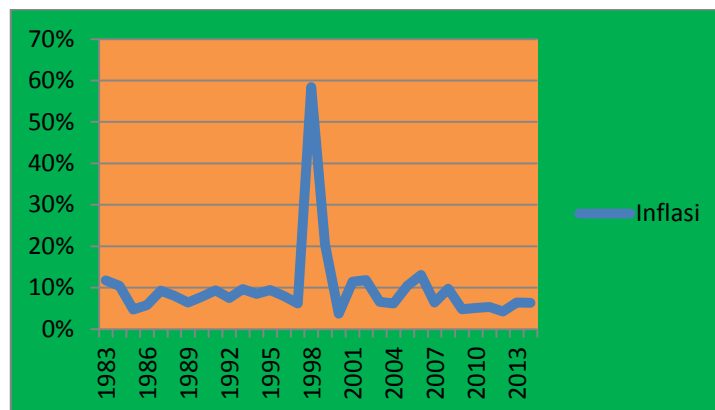
Sumber: World Bank-WDI (diolah), 2016

Gambar 4.4

Pertumbuhan Ekonomi Per kapita Indonesia Tahun 1983-2014

4.1.4 Perkembangan Inflasi

Kondisi inflasi Indonesia yang dinilai dari IHK menunjukkan pola yang berfluktuasi. Pada Gambar 4.5 sebelum krisis ekonomi tahun 1999 tingkat inflasi Indonesia menunjukkan kondisi yang relatif terkendali tidak melebihi dua digit kecuali tahun 1983-1984. Namun pada tahun 1999 tingkat inflasi menunjukkan peningkatan yang tinggi hingga mencapai 58,39%. Peningkatan ini disebabkan adanya krisis ekonomi yang melanda kawasan Asia hingga ke Indonesia menyebabkan nilai tukar Rupiah turun terhadap mata uang asing khususnya US \$, sehingga terjadi peningkatan harga barang dan jasa dalam semua sektor. Selain itu pada tahun yang sama terjadi pergolakan politik, sehingga membuat kondisi ekonomi Indonesia semakin tertekan.



Sumber: World Bank – WDI (diolah), 2016.

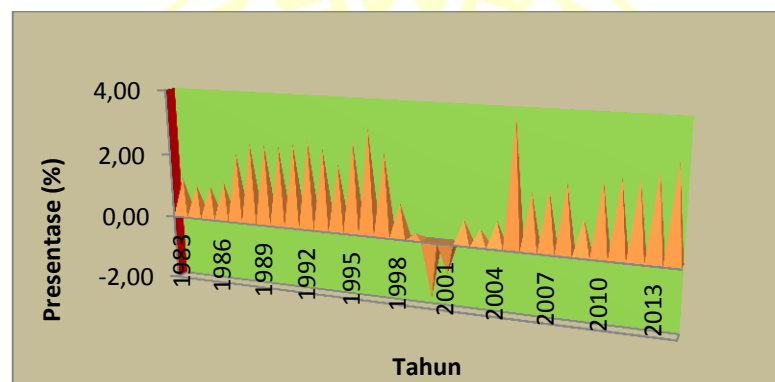
Gambar 4.5 Tingkat Inflasi Indonesia Tahun 1983-2014

Inflasi Indonesia setelah terjadinya reformasi tahun 1999 menunjukkan kondisi yang berfluktuasi. Bank Indonesia selaku bank sentral menetapkan inflasi sebagai sasaran dari kebijakan ekonomi moneter dengan menggunakan *Inflation Targeting Framework* (ITF) secara formal pada bulan Juli 2005. Inflasi tahun 2005 sebesar 10,45% meningkat dari tahun sebelumnya sebesar 4,21% diakibatkan oleh peningkatan harga BBM dan terganggunya pasokan serta distribusi. Peningkatan inflasi terus berlanjut hingga mencapai 13,11% pada tahun 2006 sebagai dampak lanjutan dari peningkatan harga BBM pada Oktober 2005. Kondisi tingkat inflasi tahun 2008-2014 menunjukkan pola fluktuasi yang diakibatkan oleh peningkatan harga dan terganggunya distribusi BBM dan bahan makanan pokok, namun tingkat inflasi masih terkendali tidak melebihi dua digit.

4.1.5 Perkembangan Keterbukaan Keuangan

Keterbukaan keuangan (Kopen) pada penelitian ini dinilai dengan menjumlahkan *Foreign Direct Investment* perGDP (FDI/GDP) dan *Official Development Assistance* perGDP (ODA/GDP), sesuai dengan yang digunakan

oleh Chowdhury (2011). Aliran dana keterbukaan keuangan pada Gambar 4.6 sebelum reformasi mengalir dengan pola yang cenderung berfluktuasi dalam jumlah besar ke Indonesia, bahkan hingga mencapai angka 3,2% dari jumlah PDB Indonesia pada tahun 1996. Adanya krisis ekonomi di kawasan Asia hingga ke Indonesia pada tahun 1997-1998, menyebabkan aliran dana keterbukaan keuangan turut mengalami penurunan sejak tahun 1997 dan penurunan paling ekstrem terjadi hingga mencapai titik (-1,76%) pada tahun 2000.



Sumber: *World Development Indicator*-World Bank , diolah, 2016

Gambar 4.6

Keterbukaan Keuangan (Kopen) Indonesia Tahun 1983-2014

Tahun 2001 keterbukaan keuangan Indonesia mengalami sedikit peningkatan dibandingkan tahun 2000 menjadi (-0,94%). Penurunan dana keterbukaan keuangan di Indonesia yang terjadi sejak tahun 1997 terjadi didorong oleh menurunnya aliran dana FDI ke Indonesia pada saat terjadi krisis ekonomi, yang membuat iklim perekonomian Indonesia tidak menarik bagi investor asing. Setelah tekanan krisis ekonomi berhasil dilewati tingkat kepercayaan luar negeri terhadap Indonesia masih belum benar-benar pulih. Perbaikan ekonomi dilakukan

secara bertahap, regulasi dan peraturan pemerintah berjalan beriringan, Gambar 4.6 pada tahun 2002 menunjukkan bahwa aliran dana keterbukaan keuangan yang berasal dari luar negeri mengalami peningkatan, meskipun tidak sebesar sebelum krisis. Aliran dana keterbukaan keuangan yang mengalir ke Indonesia mencapai titik tertinggi pada tahun 2005 sebesar 3,8% dari PDB tahun 2005, yang dilatarbelakangi peningkatan aliran dana FDI ke Indonesia yang dilatarbelakangi akuisisi PT.Sampoerna oleh Phillips Morris dan peningkatan aliran ODA ke Indonesia yang digunakan untuk perbaikan daerah Aceh yang diakibatkan oleh tsunami. Tahun 2006 terjadi penurunan rasio keterbukaan keuangan. Tahun 2009 aliran keterbukaan keuangan mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya, menjadi 1,10%. Namun pada tahun 2010 keterbukaan keuangan mengalami peningkatan yang stabil hingga tahun 2014 menjadi 2,87%.

4.2 Analisis Model dan Pengujian Hipotesis

4.2.1 Analisis Model

4.2.1.1 Uji Stasioneritas

Uji stasioneritas merupakan uji tes statistik yang menggunakan *Augmented Dicky Fuller* yang merupakan langkah pertama dalam melakukan estimasi data *time series*. Pada penelitian ini variabel *financial development*, aliran dana remitansi, pertumbuhan ekonomi per kapita, tingkat inflasi, dan keterbukaan keuangan diuji pada tingkat *level* dan *first difference*.

4.2.1.1.1 Uji Stasioneritas *Financial Development* (M2/GDP)

Pada Tabel 4.1 menunjukkan hasil uji model yang digunakan dengan variabel dependen *financial development* yang dinilai menggunakan rasio M2/GDP dengan *level-intercept*. Berdasarkan Tabel 4.1 dapat disimpulkan bahwa hanya variabel inflasi yang stasioner pada uji ADF tingkat *level-intercept*, hal ini dapat dilihat dari nilai ADF tes (-4,629724) lebih tinggi dibandingkan dengan nilai ADF tes pada tingkat signifikansi 1%, 5%, dan 10%. Sedangkan variabel lain yang digunakan menunjukkan adanya ketidakstasioneran, hal ini dilihat dari nilai uji ADF tes yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai uji ADF pada tingkat signifikansi 1%, 5%, dan 10%. Sehingga perlu dilakukan kembali uji tes statistik ADF pada tingkat *intercept-first difference*.

Tabel 4.1

Hasil Uji Tes Statistik *Augmented Dicky Fuller* Tingkat Level

Variabel	Tes Statistik ADF	Nilai Kritis (α)		
		1%	5%	10%
M2/GDP	-2.354941	-3.670170	-2.963972	-2.621007
Remitansi	-1.658132	-3.661661	-2.960411	-2.619160
GDPPK	-0.598621	-3.661661	-2.960411	-2.619160
Inflasi	-4.629724	-3.661661	-2.960411	-2.619160
Keterbukaan Keuangan	-2.348225	-3.661661	-2.960411	-2.619160

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

Tabel 4.2 menunjukkan hasil uji ADF pada tingkat *first difference-intercept*, hasil uji menunjukkan bahwa variabel remitansi, pertumbuhan ekonomi per kapita, inflasi, dan keterbukaan keuangan menunjukkan adanya stasioneritas pada tingkat *first difference-intercept*, hal ini dapat dilihat dari nilai tes statistik

ADF yang lebih besar dibandingkan dengan nilai signifikansi 1%, 5%, dan 10%. Sedangkan variabel *financial development* (M2/GDP) menunjukkan adanya stasioneritas pada tingkat signifikansi 10%. Hal ini dapat dilihat dari nilai uji statistik ADF (-2,887851) yang lebih besar dari nilai signifikansi 10% (-2,621007).

Tabel 4.2

Hasil Uji Tes Statistik *Augmented Dicky Fuller* Tingkat *First Difference*

Variabel	Tes Statistik ADF	Nilai Kritis (α)		
		1%	5%	10%
M2/GDP	-2.887851	-3.670170	-2.963972	-2.621007
Remitansi	-6.006638	-3.670170	-2.963972	-2.621007
GDP PK	-3.867847	-3.670170	-2.963972	-2.621007
Inflasi	-6.736348	-3.679322	-2.967767	-2.622989
Keterbukaan Keuangan	-5.935302	-3.670170	-2.963972	-2.621007

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

4.2.1.1.2 Uji Stasioneritas *Financial Development* (Bank Deposit/GDP)

Pada Tabel 4.3 menunjukkan hasil uji model yang digunakan dengan variabel dependen *financial development* yang dinilai menggunakan rasio bank deposit/GDP dengan *level-intercept*. Berdasarkan Tabel 4.3 dapat disimpulkan bahwa hanya variabel tingkat inflasi yang stasioner pada uji ADF tingkat *level-intercept*, hal ini dapat dilihat dari nilai ADF tes (-4,629724) lebih tinggi dibandingkan dengan nilai ADF tes pada tingkat signifikansi 1%, 5%, dan 10%. Sedangkan variabel lain yang digunakan menunjukkan adanya ketidakstasioneran, hal ini dilihat dari nilai uji ADF tes yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai uji ADF pada tingkat signifikansi 1%, 5%, dan 10%. Sehingga perlu dilakukan kembali uji tes statistik ADF pada tingkat *intercept-first difference*.

Tabel 4.3
Hasil Uji Tes Statistik *Augmented Dicky Fuller* Tingkat Level

Variabel	Tes Statistik ADF	Nilai Kritis (α)		
		1%	5%	10%
Deposit/GDP	-2.151935	-3.670170	-2.963972	-2.621007
Remitansi	-1.658132	-3.661661	-2.960411	-2.619160
GDP PK	-0.598621	-3.661661	-2.960411	-2.619160
Inflasi	-4.629724	-3.661661	-2.960411	-2.619160
Keterbukaan Keuangan	-2.348225	-3.661661	-2.960411	-2.619160

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

Hasil uji ADF pada tingkat *first difference-intercept* pada Tabel 4.4, hasil uji menunjukkan bahwa variabel remitansi, pertumbuhan ekonomi per kapita, inflasi, dan keterbukaan keuangan menunjukkan adanya stasioneritas pada tingkat *first difference-intercept*, hal ini dapat dilihat dari nilai tes statistik ADF yang lebih besar dibandingkan dengan nilai signifikansi 1%, 5%, dan 10%. Sedangkan variabel *financial development* (bank deposit/GDP) menunjukkan adanya stasioneritas pada tingkat signifikansi 10%. Hal ini dapat dilihat dari nilai uji statistik ADF (-2,866482) yang lebih besar dari nilai signifikansi 10% (-2,621007).

Tabel 4.4
Hasil Uji Tes Statistik *Augmented Dicky Fuller* Tingkat *First Difference*

Variabel	Tes Statistik ADF	Nilai Kritis (α)		
		1%	5%	10%
Deposit/GDP	-2.866482	-3.670170	-2.9963972	-2.621007
Remitansi	-6.006638	-3.670170	-2.963972	-2.621007
GDP PK	-3.867847	-3.670170	-2.963972	-2.621007
Inflasi	-6.736348	-3.679322	-2.967767	-2.622989
Keterbukaan Keuangan	-5.935302	-3.670170	-2.963972	-2.621007

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

4.2.1.2 Pengujian *Lag Optimum*

Penentuan *lag optimum* merupakan tahap penting yang harus digunakan dalam estimasi model VECM. *Lag optimum* menunjukkan waktu/periode yang dibutuhkan suatu variabel untuk merasakan dampak atau akibat dari perubahan variabel independen. Penentuan *lag optimum* dilihat dengan menggunakan kriteria *Final Prediction Error* (FPE), *Akaike Information Criterion* (AIC), *Schwarz Information Criterion* (SIC), dan *Hanna-Quinn Information Criterion* (HQ). Langkah yang digunakan dalam penentuan *lag optimum* pada penelitian ini ditinjau berdasarkan letak tanda bintang (*) terbanyak berada pada tingkat *lag*. Penentuan *lag optimum* dilihat berdasarkan tanda bintang terbanyak berada pada *lag* berapa. Penentuan *lag optimum* berbeda dengan VAR, pada VECM *lag optimum* dinilai dengan *lag* Var dikurang 1 (-1).

4.2.1.2.1 Pengujian *Lag Optimum Financial Development (M2/GDP)*

Berdasarkan hasil uji *Lag Lang Criteria* pada Tabel 4.5 model dengan menggunakan variabel dependen *financial development* yang dinilai dari rasio M2/GDP. Ditemukan bahwa pada model *lag lang criteria* berada pada *lag* 3 berdasarkan kriteria FPE dan SC, sehingga dalam pengolahan VECM digunakan *lag* 2 (3-1).

Tabel 4.5**Hasil Uji Lag Lang Criteria**

Lag	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	NA	57.03112	18.23283	18.47072	18.30556
1	261.2707	0.002447	8.142604	9.569966	8.578963
2	45.60166	0.001206	7.245868	9.862698	8.045859
3	41.73047*	0.000389*	5.554043	9.360341*	6.717666
4	17.52507	0.000806	4.836175*	9.8311942	6.363431*

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

4.2.1.2.2 Pengujian Lag Optimum Financial Development (Bank Deposit/GDP)

Berdasarkan hasil uji *Lag Lang Criteria* pada Tabel 4.6 model dengan menggunakan variabel dependen *financial development* yang dinilai dari rasio bank deposit/GDP. Ditemukan bahwa pada model *lag lang criteria* berada pada lag 3 berdasarkan kriteria FPE, AIC, dan HQ, sehingga dalam pengolahan VECM digunakan lag 2 (3-1).

Tabel 4.6**Hasil Uji Lag Lang Criteria**

Lag	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	NA	50.32353	18.10771	18.34560	18.18043
1	272.8203	0.001277	7.492499	8.919861*	7.928857
2	43.98315*	0.000692	6.690969	9.307799	7.490960
3	36.38800	0.000348*	5.444349*	9.250648	6.607973*

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

4.2.1.3 Uji Kointegrasi

Setelah dilakukan uji *lag optimum* perlu dilakukan uji kointegrasi untuk melihat apakah terdapat atau tidak terdapat hubungan jangka panjang. Penentuan

dilihat dengan membandingkan nilai *Trace* statistik dan *Max Eigenvalue* statistik terhadap nilai kritis 5%. Ketika nilai *Trace* statistik dan *Max Eigenvalue* statistik lebih besar dari nilai kritis 5% maka model memiliki hubungan kointegrasi, atau dengan membandingkan dengan nilai probabilitas.

4.2.1.3.1 Uji Kointegrasi *Financial Development* (M2/GDP)

Berdasarkan hasil pengujian Johansen's *Cointegration test* (*trace*) model dengan menggunakan variabel dependen *financial development* (M2/GDP) pada Tabel 4.7. Ditemukan adanya 3 buah kointegrasi berdasarkan nilai probabilitas α (5%).

Tabel. 4.7
Unrestricted Cointegration Test (Trace)

Hypothesized No.of CE(s)	Eigen Value	Trace Statistic	Critical Value (5%)	Prob **
None*	0.929170	159.2794	76.97277	0.0000
At most 1*	0.776446	82.50273	54.07904	0.0001
At most 2*	0.539319	39.05779	35.19275	0.0182
At most 3	0.306138	20.26184	20.26184	0.1489
At most 4	0.186401	5.982355	9.164546	0.1921

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

Sedangkan menurut hasil uji Johansens *Cointegration Test* (*Max Eigenvalue*) pada Tabel 4.8. Pada model terdapat 2 buah kointegrasi pada $\alpha(5\%)$. Berdasarkan kedua uji Johansens *Cointegration Test* baik menggunakan *Trace* dan *Max Eigen* ditemukan adanya kointegrasi variabel dalam model yang digunakan, maka seluruh variabel tersebut memiliki pengaruh dalam jangka panjang. Dengan demikian penelitian ini menggunakan estimasi VECM.

Tabel 4.8***Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)***

Hypothesised No. of Ce(s)	Eigen Value	Max Eigen Statistik	Critical Value (5%)	Prob **
None*	0.929170	76.77666	34.80587	0.0000
At most 1*	0.776446	43.44494	28.58808	0.0003
At most 2	0.539319	22.47644	22.29962	0.0472
At most 3	0.306138	10.59899	15.89210	0.2829
At most 4	0.186401	5.982355	9.164546	0.1921

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

4.2.1.3.2 Uji Kointegrasi *Financial Development* (Bank Deposit/GDP)

Berdasarkan hasil pengujian Johansen's *Cointegration test* (*trace*) dengan menggunakan variabel dependen *financial development* (bank deposit/GDP) diperoleh hasil pada Tabel 4.9. Ditemukan adanya 2 buah kointegrasi berdasarkan nilai probabilitas α (5%).

Tabel. 4.9***Unrestricted Cointegration Test (Trace)***

Hypothesized No. of CE(s)	Eigen Value	Trace Statistic	Critical Value (5%)	Prob **
None*	0.949116	174.5173	88.80380	0.0000
At most 1*	0.821798	91.12782	63.87610	0.0001
At most 2	0.550659	42.83243	42.91525	0.0510
At most 3	0.327863	20.43877	25.87211	0.2045
At most 4	0.282988	9.314548	12.51798	0.1619

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

Sedangkan menurut hasil uji Johansens *Cointegration Test* (*Max Eigenvalue*) pada Tabel 4.10. Pada model terdapat 2 buah kointegrasi pada α (5%). Berdasarkan kedua uji Johansens *Cointegration Test* baik menggunakan *Trace*

dan *Max Eigen* ditemukan adanya kointegrasi variabel dalam model yang digunakan, maka seluruh variabel tersebut memiliki pengaruh dalam jangka panjang. Dengan demikian penelitian ini menggunakan estimasi VECM.

Tabel 4.10

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesised No. of Ce(s)	Eigen Value	Max Eigen Statistik	Critical Value (5%)	Prob **
None*	0.949116	83.38952	38.33101	0.0000
At most 1*	0.821798	48.29539	32.11832	0.0002
At most 2	0.550569	22.39366	25.82321	0.1331
At most 3	0.327863	11.12422	19.38704	0.5006
At most 4	0.282988	9.314548	12.51798	0.1619

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

4.2.1.4 Estimasi Model VECM

4.2.1.4.1 Estimasi Model *Financial Development* (M2/GDP)

4.2.1.4.1.1 Model Jangka Panjang *Financial Development* (M2/GDP)

Berdasarkan model dengan menggunakan variabel dependen *financial development* yang dinilai dari rasio M2/GDP, dari hasil estimasi jangka panjang VECM yang ditampilkan pada Tabel 4.11, maka model jangka panjang yang terbentuk adalah sebagai berikut :

$$FD_t = 290,65854 + 11,13557 Re m_t - 18,20648GDPPK_t - 2,668350Inf_t - 0,893691Kopen_t \dots (4.1)$$

Tabel 4.11
Hasil Uji Etimasi VECM Jangka Panjang

Variabel	Coefficient	Standar Error	t-Statitics
M2(-1)	1.000000		
REMITANSI(-1)	11.13557	1.61709	6.88617
GDPPK(-1)	-18.20648	2.16817	-8.39717
INFLASI(-1)	-2.668350	0.15581	-17.1257
KOPEN(-1)	-0.893691	0.81699	-1.09388
C	290.6584		
F -Stat	2.682872		

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8.0

Interpretasi dari persamaan (4.1) dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel Remitansi (REM)

Koefisien regresi dari variabel remitansi adalah sebesar 11,13557. Hal ini dapat dijelaskan ketika variabel remitansi meningkat (menurun) sebesar 1 satuan pada 1 tahun sebelumnya maka variabel *financial development* yang dinilai dari rasio M2/GDP akan meningkat (menurun) sebesar 11,13557 satuan dalam jangka panjang dengan asumsi semua variabel yang lain dianggap tetap (*ceteris paribus*).

2. Variabel Pertumbuhan Ekonomi Per Kapita (GDPPK)

Koefisien regresi dari variabel pertumbuhan ekonomi per kapita adalah sebesar (-18,20648). Hal ini dapat dijelaskan ketika variabel pertumbuhan ekonomi per kapita meningkat (menurun) sebesar 1 satuan pada 1 tahun sebelumnya maka variabel *financial development* yang dinilai dari rasio M2/GDP akan menurun (meningkat) sebesar (-18,20648) satuan dalam

jangka panjang dengan asumsi semua variabel yang lain dianggap tetap (*ceteris paribus*).

3. Variabel Inflasi

Koefisien regresi dari variabel tingkat inflasi adalah sebesar (-2,668350). Hal ini dapat dijelaskan ketika variabel tingkat inflasi meningkat (menurun) sebesar 1 satuan pada 1 tahun sebelumnya maka variabel *financial development* yang dinilai dari rasio M2/GDP akan menurun (meningkat) sebesar (-2,668350) satuan dalam jangka panjang dengan asumsi semua variabel yang lain dianggap tetap (*ceteris paribus*).

4. Keterbukaan keuangan (Kopen)

Koefisien regresi dari variabel keterbukaan keuangan (kopen) adalah sebesar (-0,893691). Hal ini dapat dijelaskan ketika variabel tingkat kopen meningkat (menurun) sebesar 1 satuan pada 1 tahun sebelumnya maka variabel *financial development* yang dinilai dari rasio M2/GDP akan menurun (meningkat) sebesar (-0,893691) satuan dalam jangka panjang dengan asumsi semua variabel yang lain dianggap tetap (*ceteris paribus*).

Berdasarkan model jangka panjang pada Tabel 4.11 dalam persamaan dengan variabel dependen *financial development* yang dinilai dari rasio M2/GDP memiliki F-statistik sebesar 2,682872 dimana lebih besar dari nilai F tabel (2,17) pada tingkat signifikansi 10%. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa secara simultan, variabel-variabel independen (remitansi, pertumbuhan ekonomi per kapita, tingkat inflasi, dan keterbukaan ekonomi) yang digunakan di dalam model

secara bersama-sama berpengaruh atau mampu menjelaskan variabel dependen dengan baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek.

4.2.1.4.1.2 Model Jangka Pendek *Financial Development* (M2/GDP)

Berdasarkan model yang digunakan dengan variabel dependen *financial development* dinilai dari rasio M2/GDP persamaan dan hasil olah data pada Tabel 4.12 maka persamaan VECM dalam jangka pendek yang dapat terbentuk adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 FD_t = & -2,35460Rem_{t-1} + 0,230119Rem_{t-2} + 11,82851GDPPK_{t-1} + 13,68386GDPPK_{t-2} \\
 & - 0,150444Inf_{t-1} - 0,107018Inf_{t-2} + 1,025422Kopen_{t-1} + 1,042717Kopen_{t-2} \\
 & - 0,100044ECT \dots\dots\dots(4.2)
 \end{aligned}$$

Interpretasi dari persamaan (4.12) dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel Remitansi (REM)

Koefisien regresi dari variabel remitansi $t-1$ adalah sebesar (-2,354560). Hal ini dijelaskan bahwa jika variabel remitansi $t-1$ meningkat (menurun) sebesar 1 satuan pada 1 tahun sebelumnya maka variabel *financial development* yang dinilai dari rasio M2/GDP akan berkurang (bertambah) sebesar (-2,354560) satuan dalam jangka pendek dengan asumsi semua variabel lain dianggap tetap. Sedangkan pada *lag 2* koefisien regresi dari variabel remitansi $t-2$ adalah sebesar 0,230119. Hal ini menjelaskan bahwa jika variabel remitansi $t-2$ meningkat (menurun) sebesar 1 satuan pada 2 tahun sebelumnya maka variabel *financial development* yang dinilai dari

rasio M2/GDP akan bertambah (berkurang) sebesar 0,230119 satuan dalam jangka pendek dengan asumsi *ceteris paribus*.

2. Variabel Pertumbuhan Ekonomi Per Kapita (GDPPK)

Koefisien regresi dari variabel pertumbuhan ekonomi per kapita $t-1$ adalah sebesar 11,82851. Hal ini dijelaskan bahwa jika variabel pertumbuhan ekonomi per kapita meningkat (menurun) sebesar 1 satuan pada 1 tahun sebelumnya maka variabel *financial development* yang dinilai dari rasio M2/GDP akan bertambah (berkurang) sebesar 11,82851 satuan dalam jangka pendek dengan asumsi semua variabel lain dianggap tetap. Sedangkan pada *lag 2* koefisien regresi dari variabel pertumbuhan ekonomi per kapita $t-2$ adalah sebesar 13,68386. Hal ini menjelaskan bahwa jika variabel pertumbuhan ekonomi per kapita $t-2$ meningkat (menurun) sebesar 1 satuan pada 2 tahun sebelumnya maka variabel *financial development* yang dinilai dari rasio M2/GDP akan bertambah (berkurang) sebesar 13,68386 satuan dalam jangka pendek dengan asumsi *ceteris paribus*.

3. Variabel Inflasi

Koefisien regresi dari variabel tingkat inflasi adalah sebesar (-0,150444) hal ini dijelaskan bahwa jika variabel tingkat inflasi meningkat (menurun) sebesar 1 satuan pada 1 tahun sebelumnya maka variabel *financial development* yang dinilai dari rasio M2/GDP akan berkurang (bertambah) sebesar (-0,150444) satuan dalam jangka pendek dengan asumsi semua variabel lain dianggap tetap. Sedangkan pada *lag 2* koefisien regresi dari

variabel tingkat inflasi $t-2$ adalah sebesar (-0,107018). Hal ini menjelaskan bahwa jika variabel tingkat inflasi $t-2$ meningkat (menurun) sebesar 1 satuan pada 2 tahun sebelumnya maka variabel *financial development* yang dinilai dari rasio M2/GDP akan berkurang (bertambah) sebesar (-0,107018) satuan dalam jangka pendek dengan asumsi *ceteris paribus*.

4. Variabel Keterbukaan Keuangan (Kopen)

Koefisien regresi dari variabel keterbukaan keuangan $t-1$ adalah sebesar 1,025422. Hal ini dijelaskan bahwa jika variabel keterbukaan keuangan meningkat (menurun) sebesar 1 satuan pada 1 tahun sebelumnya maka variabel *financial development* yang dinilai dari rasio M2/GDP akan bertambah (berkurang) sebesar 1,025422 satuan dalam jangka pendek dengan asumsi semua variabel lain dianggap tetap. Sedangkan pada *lag 2* Koefisien regresi dari variabel keterbukaan keuangan $t-2$ adalah sebesar 1,042717. Hal ini menjelaskan bahwa jika variabel keterbukaan keuangan $t-2$ meningkat (menurun) sebesar 1 satuan pada 2 tahun sebelumnya maka variabel *financial development* yang dinilai dari rasio M2/GDP akan bertambah (berkurang) sebesar 1,042717 satuan dalam jangka pendek dengan asumsi *ceteris paribus*.

Tabel 4.12
Hasil Uji Estimasi Jangka Pendek VECM

Variabel	Coefisien	Standart Error	t - statistik
CointEq1	-0.100044	0.07816	-1.27995
D(M2(-1))	0.424318	0.20792	2.04077
D(M2(-2))	0.144139	0.20520	0.70244
D(REMITANSI(-1))	-2.354560	1.98589	-1.18565
D(REMITANSI(-2))	0.230119	2.31667	0.09933
D(GDPPK(-1))	11.82851	30.2300	0.39128
D(GDPPK(-2))	13.68386	31.4781	0.43471
D(INFLASI(-1))	-0.150444	0.16505	-0.91149
D(INFLASI(-2))	-0.107018	0.06866	-1.55855
D(KOPEN(-1))	1.025422	0.70990	1.44446
D(KOPEN(-2))	1.042717	0.50453	2.06671
R-Squared	0.598472		

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

4.2.1.4.2 Estimasi Model *Financial Development* (Bank Deposit/GDP)

4.2.1.4.2.1 Model Jangka Panjang *Financial Development* (Bank Deposit/GDP)

Pada model jangka panjang dengan menggunakan *financial development* yang dinilai dengan rasio bank deposit/GDP sebagai variabel dependen, diperoleh hasil pada Tabel 4.13. Maka model persamaan VECM dalam jangka panjang yang terbentuk adalah sebagai berikut :

$$FD_t = 290,6584 + 13,65649 Re m_t - 18,34955GDPPK_t - 3,085991Inf_t - 1,228439Kopen_t \dots\dots\dots(4.3)$$

Tabel 4.13

Hasil Uji Etimasi Model VECM dalam Jangka Panjang

Variabel	Coefficient	Standar Error	t-Statitics
DEPOSIT (-1)	1.000000		
REMITANSI(-1)	13.65649	2.25487	6.05643
GDPPK(-1)	-18.34955	8.69511	-2.11033
INFLASI(-1)	-3.085991	0.17824	-17.3141
KOPEN(-1)	-1.228439	0.88903	-1.38178
C	299.9586		
F -Stat	7.044393		

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8.0

Interpretasi dari persamaan 4.3 dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel Remitansi (REM)

Koefisien regresi dari variabel remitansi adalah sebesar 13,65649. Hal ini dapat dijelaskan ketika variabel remitansi meningkat (menurun) sebesar 1 satuan pada 1 tahun sebelumnya maka variabel *financial development* yang dinilai dari rasio bank deposit/GDP akan meningkat (menurun) sebesar 13,65649 satuan dalam jangka panjang dengan asumsi semua variabel yang lain dianggap tetap (*ceteris paribus*).

2. Variabel Pertumbuhan Ekonomi Per Kapita (GDPPK)

Koefisien regresi dari variabel pertumbuhan ekonomi per kapita adalah sebesar (-18,34955). Hal ini dapat dijelaskan ketika variabel pertumbuhan ekonomi per kapita meningkat (menurun) sebesar 1 satuan pada 1 tahun sebelumnya maka variabel *financial development* yang dinilai dari rasio bank deposit/GDP akan menurun (meningkat) sebesar (-18,34955) satuan

dalam jangka panjang dengan asumsi semua variabel yang lain dianggap tetap (*ceteris paribus*).

3. Variabel Inflasi

Koefisien regresi dari variabel tingkat inflasi adalah sebesar (-3,085991). Hal ini dapat dijelaskan ketika variabel tingkat inflasi meningkat (menurun) sebesar 1 satuan pada 1 tahun sebelumnya maka variabel *financial development* yang dinilai dari rasio bank deposit/GDP akan menurun (meningkat) sebesar (-3,085991) satuan dalam jangka panjang dengan asumsi semua variabel yang lain dianggap tetap (*ceteris paribus*).

4. Keterbukaan Keuangan (Kopen)

Koefisien regresi dari variabel tingkat keterbukaan keuangan adalah sebesar (-1,228439). Hal ini dapat dijelaskan ketika variabel tingkat kopen meningkat (menurun) sebesar 1 satuan pada 1 tahun sebelumnya maka variabel *financial development* yang dinilai dari rasio bank deposit/GDP akan menurun (meningkat) sebesar (-1,228439) satuan dalam jangka panjang dengan asumsi semua variabel yang lain dianggap tetap (*ceteris paribus*).

Berdasarkan Tabel 4.13 model jangka panjang dalam persamaan 4.3 dengan menggunakan variabel dependen *financial development* yang dinilai dari rasio bank deposit/GDP memiliki F-statistik sebesar 7,044393 dimana lebih besar dari nilai F tabel (2,17) pada tingkat signifikansi 10%. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa secara simultan, variabel–variabel independen (remitansi, pertumbuhan ekonomi per kapita, tingkat inflasi, dan keterbukaan keuangan) yang

digunakan di dalam model secara bersama-sama berpengaruh atau mampu menjelaskan variabel dependen dengan baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek.

4.2.1.4.2.2 Model Jangka Pendek *Financial Development* (Bank Deposit/GDP)

Hasil model dengan menggunakan variabel dependen *financial development* yang dinilai dengan rasio bank deposit/GDP sebagai variabel dependen dalam jangka pendek terdapat pada Tabel 4.14. Berdasarkan hasil olah pada Tabel 4.14, maka model persamaan VECM dalam jangka pendek adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 FD_t = & -1,756980 + 0,430583 Rem_{t-1} + 0,414743 Rem_{t-2} + 30,55929GDPPK_{t-1} \\
 & + 21,46125GDPPK_{t-2} - 0,146307Inf_{t-1} - 0,160689Inf_{t-2} + 0,388569Kopen_{t-1} \\
 & + 0,362028Kopen_{t-2} - 0,111382ECT \dots\dots\dots(4.4)
 \end{aligned}$$

Interpretasi dari persamaan (4.4) adalah :

1. Variabel Remitansi (REM)

Koefisien regresi dari variabel remitansi $t-1$ adalah sebesar (0,430583). Hal ini dijelaskan bahwa jika variabel remitansi $t-1$ meningkat (menurun) sebesar 1 satuan pada 1 tahun sebelumnya maka variabel *financial development* yang dinilai dari rasio bank deposit/GDP akan bertambah (berkurang) sebesar (0,430583) satuan dalam jangka pendek dengan asumsi semua variabel lain dianggap tetap. Sedangkan pada *lag* 2 koefisien regresi dari variabel remitansi $t-2$ adalah sebesar (0,414743). Hal ini menjelaskan bahwa jika variabel remitansi $t-2$ meningkat (menurun)

sebesar 1 satuan pada 2 tahun sebelumnya maka variabel *financial development* yang dinilai dari rasio bank deposit/GDP akan bertambah (berkurang) sebesar (0,414743) satuan dalam jangka pendek dengan asumsi *ceteris paribus*.

2. Variabel Pertumbuhan Ekonomi Per Kapita (GDPPK)

Koefisien regresi dari variabel pertumbuhan ekonomi per kapita $t-1$ adalah sebesar (30,55929). Hal ini dijelaskan bahwa jika variabel pertumbuhan ekonomi per kapita $t-1$ meningkat (menurun) sebesar 1 satuan pada 1 tahun sebelumnya maka variabel *financial development* yang dinilai dari rasio bank deposit/GDP akan bertambah (berkurang) sebesar (30,55929) satuan dalam jangka pendek dengan asumsi semua variabel lain dianggap tetap. Sedangkan pada *lag 2* koefisien regresi dari variabel pertumbuhan ekonomi per kapita $t-2$ adalah sebesar (21,46125). Hal ini menjelaskan bahwa jika variabel pertumbuhan ekonomi per kapita $t-2$ meningkat (menurun) sebesar 1 satuan pada 2 tahun sebelumnya maka variabel *financial development* yang dinilai dari rasio bank deposit/GDP akan bertambah (berkurang) sebesar (21,46125) satuan dalam jangka pendek dengan asumsi *ceteris paribus*.

3. Variabel Inflasi

Koefisien regresi dari variabel inflasi $t-1$ adalah sebesar (-0,146307). Hal ini dijelaskan bahwa jika variabel inflasi $t-1$ meningkat (menurun) sebesar 1 satuan pada 1 tahun sebelumnya maka variabel *financial development* yang dinilai dari rasio bank deposit/GDP akan berkurang (bertambah)

sebesar (-0,146307) satuan dalam jangka pendek dengan asumsi semua variabel lain dianggap tetap. Sedangkan pada *lag 2* koefisien regresi dari variabel inflasi $t-2$ adalah sebesar (-0,160689). Hal ini menjelaskan bahwa jika variabel inflasi $t-2$ meningkat (menurun) sebesar 1 satuan pada 2 tahun sebelumnya maka variabel *financial development* yang dinilai dari rasio bank deposit/GDP akan berkurang (bertambah) sebesar (-0,160689) satuan dalam jangka pendek dengan asumsi *ceteris paribus*.

4. Keterbukaan Keuangan (Kopen)

Koefisien regresi dari variabel keterbukaan keuangan $t-1$ adalah sebesar (0,388569). Hal ini dijelaskan bahwa jika variabel keterbukaan keuangan $t-1$ meningkat (menurun) sebesar 1 satuan pada 1 tahun sebelumnya maka variabel *financial development* yang dinilai dari rasio bank deposit/GDP akan bertambah (berkurang) sebesar (0,388569) satuan dalam jangka pendek dengan asumsi semua variabel lain dianggap tetap. Sedangkan pada *lag 2* koefisien regresi dari variabel keterbukaan keuangan $t-2$ adalah sebesar (0,362028). Hal ini menjelaskan bahwa jika variabel keterbukaan keuangan $t-2$ meningkat (menurun) sebesar 1 satuan pada 2 tahun sebelumnya maka variabel *financial development* yang dinilai dari rasio bank deposit/GDP akan bertambah (berkurang) sebesar (0,362028) satuan dalam jangka pendek dengan asumsi *ceteris paribus*.

Tabel 4.14

Hasil Uji Estimasi VECM Jangka Pendek

Variabel	Coefisien	Standar Error	t-Statistic
Coint Eq1	-0.111382	0.05584	-1.99471
D(Deposit(-1))	0.562173	0.19972	2.81474
D(Deposit(-2))	-0.030176	0.17136	-0.17609
D(REMITANSI(-1))	0.430583	1.40164	0.30720
D(REMITANSI(-2))	0.414743	1.44983	0.28606
D(GDPPK(-1))	30.55929	19.8394	1.54033
D(GDPPK(-2))	21.46125	23.3352	0.91970
D(Inflasi(-1))	-0.146307	0.12920	-1.13239
D(Inflasi(-2))	-0.160689	0.04970	-3.23325
D(Kopen (-1))	0.388569	0.48169	0.80668
D(Kopen(-2))	0.362028	0.35148	1.03001
C	-1.756980	0.81696	-2.15063
R-Squared	0.820084		

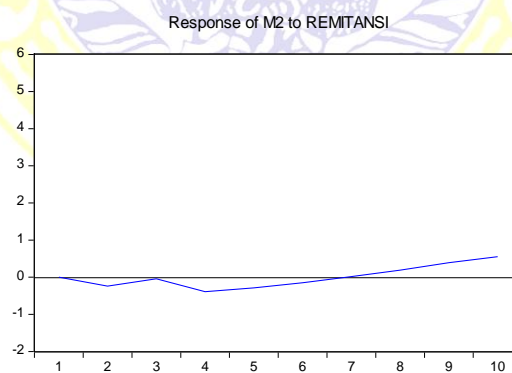
Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

4.2.1.5 Impulse Response Function

Pada penelitian ini, pembahasan mengenai *impulse response function* difokuskan pada respon variabel dependen yaitu *financial development* yang dinilai dengan menggunakan rasio M2/GDP dan rasio bank deposit/GDP terhadap guncangan/*shock* dari variabel independen yang meliputi variabel aliran dana remitansi, pertumbuhan ekonomi per kapita, inflasi, dan keterbukaan keuangan. Sumbu horizontal pada grafik *impulse response function* adalah periode yang menunjukkan satu periode mewakili satu tahun. Sementara itu, sumbu vertikal menunjukkan besaran perubahan/respon dari variabel dependen akibat adanya guncangan/*shock* variabel tertentu yang dinyatakan dalam satuan standar deviasi (SD).

4.2.1.5.1 *Impulse Response Function Financial Development (M2/GDP)*

Hasil respon dari *financial development* yang dinilai dari rasio M2/GDP sebagai variabel dependen terhadap guncangan dari variabel aliran dana remitansi ditunjukkan pada Gambar 4.7. Respon yang diberikan *financial development* pada periode awal bergerak fluktuatif, namun dalam jangka panjang menunjukkan adanya hubungan positif. Pada periode ke-2 *financial development* memberikan respon secara negatif sebesar (-0,238233) SD. Namun pada periode ke-3, *financial development* memberikan respon peningkatan sebesar (-0,0043802) SD. Pada periode ke-7, respon *financial development* bergerak meningkat hingga mencapai 0,016280 SD. Peningkatan respon *financial development* terhadap perubahan remitansi pada periode ke-9 semakin meningkat hingga mencapai 0,392225 SD. Periode berikutnya, guncangan remitansi terus direspon secara positif hingga pada periode ke-10 menyentuh besaran 0,552888 SD.



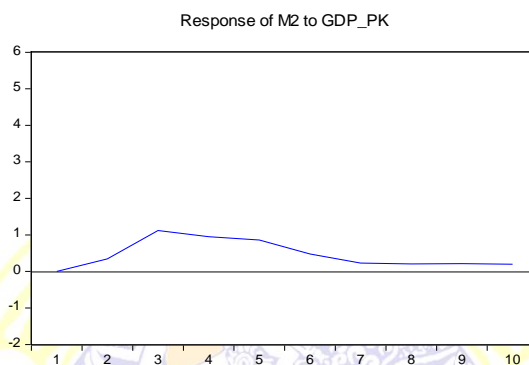
Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

Gambar 4.7

Respon *Financial Development* (M2/GDP) Terhadap Guncangan Remitansi

Perubahan aliran dana remitansi pada periode awal menunjukkan adanya respon yang berfluktuatif dan memiliki kecenderungan ke arah negatif pada

periode awal. Namun dalam jangka panjang setelah periode ke-7 *shock* aliran dana remitansi menunjukkan adanya respon positif oleh *financial development*. Peningkatan aliran dana remitansi akan meningkatkan kemampuan keuangan masyarakat sehingga akan meningkatkan kondisi *financial development* pada negara asal tenaga kerja.



Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

Gambar 4.8

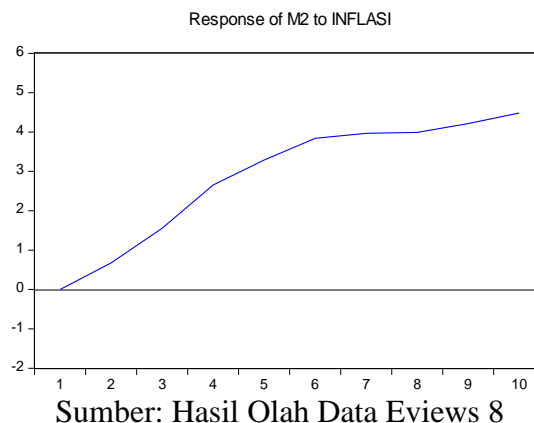
Respon *Financial Development* (M2/GDP) Terhadap Guncangan Pertumbuhan Ekonomi Per Kapita

Pada Gambar 4.8 *financial development* merespon perubahan/*shock* variabel pertumbuhan ekonomi per kapita secara fluktuatif. Pada periode ke-2 *financial development* merespon perubahan pertumbuhan ekonomi perkapita secara positif sebesar 0,345066. Pada periode ke-3 *financial development* merespon perubahan pertumbuhan ekonomi per kapita secara positif sebesar 1,120700 SD. Respon positif ini mulai menunjukkan adanya penurunan pada periode ke-5, *financial development* merespon perubahan pertumbuhan ekonomi perkapita sebesar 0,858881 SD. Pada periode ke-7 *financial development* merespon perubahan pertumbuhan ekonomi per kapita secara menurun sebesar

0,230643 SD. Respon yang semakin menurun *financial development* terhadap pertumbuhan ekonomi per kapita ini terus berlanjut hingga periode ke-10 sebesar 0,197736 SD.

Adanya perubahan dalam pertumbuhan ekonomi per kapita dalam jangka pendek berpengaruh positif terhadap kondisi *financial development* di Indonesia. Sesuai dengan asumsi di awal bahwa peningkatan pertumbuhan ekonomi mencerminkan peningkatan pendapatan dan kesejahteraan masyarakat, yang akan meningkatkan jumlah permintaan dan penawaran keuangan. Namun dalam jangka panjang peningkatan pertumbuhan ekonomi per kapita akan menurunkan kondisi *financial development* pada suatu negara. Menurut Baltagi *et al.* (2007) bahwa pertumbuhan ekonomi akan menurunkan kondisi *financial development* pada suatu negara ketika bank sentral menerapkan kebijakan *country cyclical* dan menerapkan variabel *financial development* sebagai *intermediate target* dari kebijakan moneter yang diterapkan.

Pada Gambar 4.9 *financial development* merespon perubahan/*shock* variabel inflasi secara positif. Pada periode ke-2 *financial development* merespon perubahan/*shock* pada variabel inflasi secara positif sebesar 0,674532 SD. Pada periode ke-3 *financial development* merespon perubahan variabel tingkat inflasi sebesar 1,556155 SD. Respon positif *financial development* terhadap perubahan tingkat inflasi terus berlanjut hingga periode ke-10 sebesar 4,485145 SD.

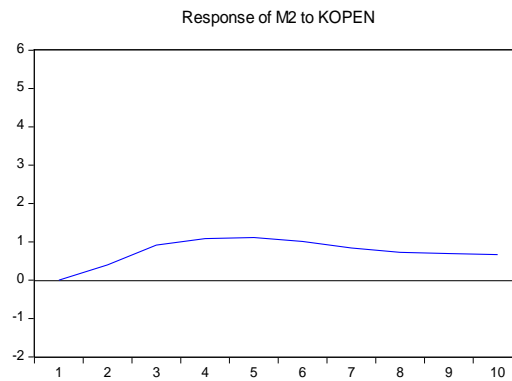


Gambar 4.9

Respon *Financial Development* (M2/GDP) Terhadap Guncangan Inflasi

Respon positif *financial development* terhadap perubahan/*shock* pada variabel inflasi tidak sesuai dengan yang diasumsikan. Hal ini dimungkinkan terjadi dikarenakan peningkatan inflasi akan meningkatkan harga barang dan jasa sehingga meningkatkan permintaan akan uang, khususnya dalam bentuk tunai. Peningkatan permintaan uang akan direspon bank sentral dengan meningkatkan jumlah uang beredar, dalam jangka pendek.

Pada Gambar 4.10 *financial development* merespon perubahan/*shock* variabel keterbukaan keuangan (kopen) secara positif pada periode awal dan menunjukkan respon positif yang menurun pada periode akhir. Pada periode ke-2 perubahan/*shock* pada variabel keterbukaan keuangan (Kopen) secara positif sebesar 0,401157 SD. Pada periode ke-3 perubahan/*shock* pada variabel keterbukaan keuangan (kopen) direspon oleh *financial development* secara positif sebesar 0,917553 SD. Respon *financial development* terhadap guncangan kopen menunjukkan respon yang semakin menurun.



Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

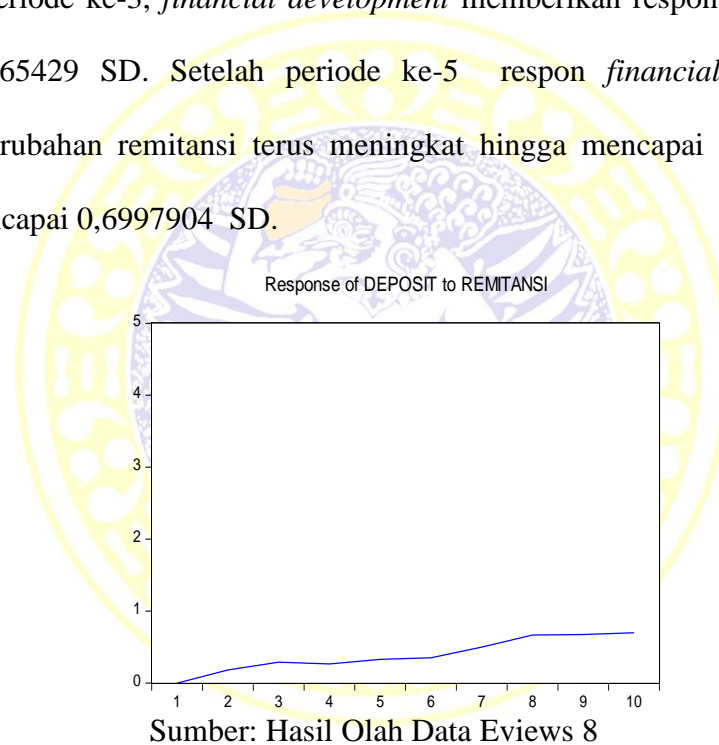
Gambar 4.10

Respon *Financial Development* (M2/GDP) Terhadap Guncangan Keterbukaan Keuangan (Kopen)

Perubahan variabel keterbukaan keuangan (kopen) direspon oleh variabel *financial development* positif pada periode awal, namun mendapatkan respon positif yang semakin menurun pada periode enam ke atas. Hasil *impulse respon* pada periode awal sesuai dengan asumsi yang diutarakan di atas, peningkatan keterbukaan keuangan (kopen) akan mendorong aliran dana internasional masuk ke dalam perekonomian Indonesia yang dapat digunakan untuk membiayai kegiatan-kegiatan produktif, dan dalam jangka panjang akan mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia dan meningkatkan kondisi *financial development*. Namun menurut Adnan (2010) bahwa keterbukaan keuangan yang meningkatkan aliran dana internasional ke dalam perekonomian domestik dapat berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial development* domestik. Hal ini disebabkan belum siapnya *financial institution* untuk mengalirkan aliran dana internasional tersebut dalam kegiatan-kegiatan yang bersifat produktif.

4.2.1.5.2 *Impulse Response Function Financial Development (Bank Deposit/GDP)*

Pada Gambar 4.11 menampilkan respon dari *financial development* yang dinilai dengan rasio bank deposit/GDP terhadap guncangan dari variabel aliran dana remitansi. Respon yang diberikan cenderung bergerak positif. Pada periode ke-2 *financial development* memberikan respon secara positif sebesar 0,181293 SD. Pada periode ke-3, *financial development* memberikan respon secara positif sebesar 0,265429 SD. Setelah periode ke-5 respon *financial development* terhadap perubahan remitansi terus meningkat hingga mencapai periode ke-10 sebesar mencapai 0,6997904 SD.

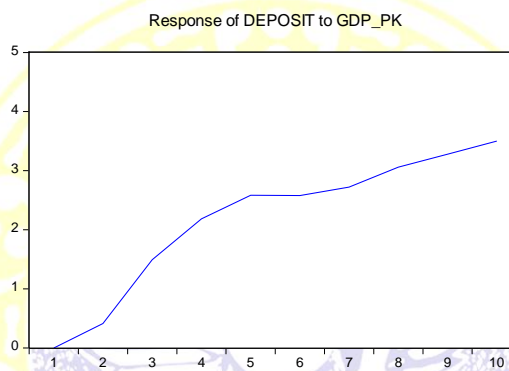


Gambar 4.11

Respon *Financial Development* (Bank deposit/GDP) Terhadap Guncangan Remitansi

Respon positif dari *financial development* yang dinilai dengan bank deposit/GDP terhadap perubahan/*shock* pada variabel remitansi sesuai dengan asumsi yang diajukan di awal. Peningkatan aliran dana remitansi ke Indonesia

akan meningkatkan jumlah dana yang dapat dihimpun oleh perbankan dan meningkatkan akses *unbankable* menjadi *bankable* dalam perekonomian. Peningkatan aliran dana remitansi dapat meningkatkan permintaan atas produk dan jasa keuangan seiring dengan meningkatnya literasi keuangan seperti yang diutarakan oleh Brown *et al.* (2013). Sehingga peningkatan aliran dana remitansi akan direspon dengan peningkatan kondisi *financial development* di Indonesia yang dinilai dengan rasio bank deposit/GDP.



Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

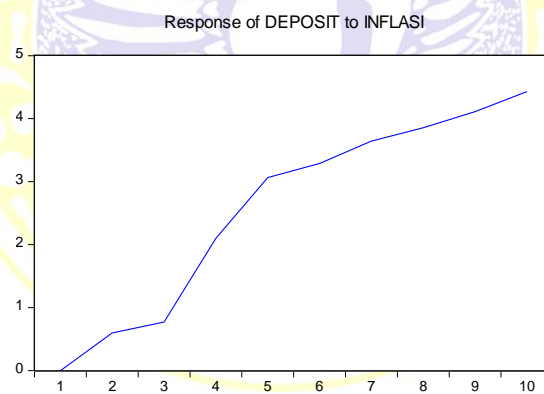
Gambar 4.12

Respon *Financial Development* (Bank Deposit/GDP) Terhadap Guncangan Pertumbuhan Ekonomi Per Kapita

Pada Gambar 4.12 menampilkan respon dari *financial development* yang dinilai dengan rasio bank deposit/GDP terhadap guncangan dari pertumbuhan ekonomi per kapita. Respon yang diberikan cenderung bergerak positif. Pada periode ke-2 *financial development* memberikan respon secara positif sebesar 0,413193 SD. Pada periode ke-3, *financial development* memberikan respon secara positif sebesar 1,493035 SD. Pada periode ke-5, respon *financial development* bergerak meningkat mencapai 2,583666 SD. Periode berikutnya,

guncangan pertumbuhan ekonomi per kapita terus direspon secara positif hingga pada periode ke-10 menyentuh besaran 3,500664 SD.

Respon positif dari *financial development* yang dinilai dengan rasio bank deposit/GDP terhadap perubahan/*shock* pada variabel pertumbuhan ekonomi per kapita sesuai dengan asumsi yang diajukan di awal. Guncangan pada pertumbuhan ekonomi per kapita akan meningkatkan pendapatan masyarakat sehingga meningkatkan permintaan terhadap produk dan jasa keuangan, hal ini akan direspon lembaga keuangan dengan meningkatkan penawaran produk dan jasa keuangan. Sehingga meningkatkan jumlah dana yang dapat dihimpun lembaga keuangan, hal ini akan meningkatkan kondisi *financial development* di Indonesia yang dinilai dengan rasio bank deposit/GDP.



Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

Gambar 4.13

Respon *Financial Development* (Bank Deposit/GDP) Terhadap Guncangan Inflasi

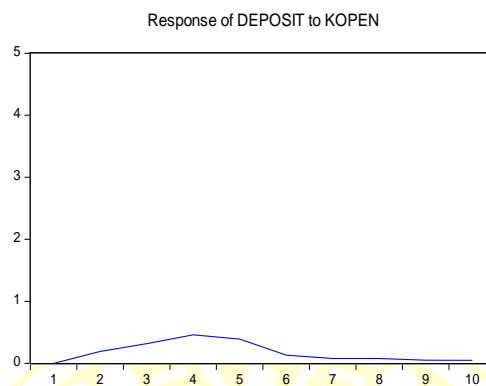
Pada gambar 4.13 menampilkan respon dari *financial development* yang dinilai dengan rasio bank deposit/GDP terhadap guncangan dari tingkat inflasi. Respon yang diberikan cenderung bergerak positif. Pada periode ke-2 *financial*

development memberikan respon secara positif sebesar 0,598532 SD. Pada periode ke-3, *financial development* memberikan respon secara positif sebesar 0,770740 SD. Pada periode ke-4, respon *financial development* bergerak meningkat mencapai 2,101931 SD. Peningkatan berlanjut pada periode ke-5 menjadi 3,063372 SD. Periode berikutnya, guncangan inflasi terus direspon secara positif hingga pada periode ke-10 menyentuh besaran 4,429817 SD.

Respon *financial development* yang dinilai dengan rasio bank deposit/GDP terhadap guncangan/*shock* pada variabel inflasi cenderung menunjukkan adanya respon positif. Guncangan pada tingkat inflasi mendorong peningkatan pada jumlah *financial development*. Hasil *impulse respon function* berbeda terhadap hipotesis yang diajukan di awal, bahwa adanya hubungan negatif antara inflasi dan *financial development*. Sehingga guncangan inflasi akan menurunkan keinginan masyarakat untuk menyimpan dana yang dimiliki dalam sektor keuangan, disebabkan inflasi akan mengurangi keuntungan yang didapatkan.

Pada Gambar 4.14 menampilkan respon dari *financial development* yang dinilai dengan rasio bank deposit/GDP terhadap guncangan dari keterbukaan keuangan. Respon yang diberikan cenderung bergerak fluktuatif. Pada periode ke-2 *financial development* memberikan respon secara positif sebesar 0,191392 SD. Pada periode ke-3, *financial development* memberikan respon secara positif sebesar 0,316324 SD. Pada periode ke-4, respon *financial development* bergerak meningkat mencapai 0,4585935 SD. Peningkatan berlanjut pada periode ke-5 menjadi 0,390700 SD. Namun pada periode ke-6 respon *financial development* terhadap guncangan/*shock* keterbukaan keuangan menunjukkan respon menurun

menjadi 0,390700 SD. Periode berikutnya, guncangan tingkat keterbukaan keuangan terus menurun hingga pada periode ke-10 menyentuh besaran 0,048493 SD.



Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

Gambar 4.14

Respon *Financial Development* (Bank Deposit/GDP) Terhadap Guncangan Keterbukaan Keuangan (Kopen)

Perubahan variabel keterbukaan keuangan (Kopen) direspon oleh variabel *financial development* positif pada periode awal, namun mendapatkan respon menurun pada periode ke lima. Hasil *impulse respon* pada periode awal sesuai dengan yang diutarakan di atas, peningkatan keterbukaan keuangan (Kopen) akan mendorong aliran dana luar negeri masuk ke dalam perekonomian Indonesia dapat digunakan untuk membiayai kegiatan-kegiatan produktif, yang dalam jangka panjang akan mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia dan meningkatkan kondisi *financial development*. Namun menurut Adnan (2010) bahwa keterbukaan keuangan yang meningkatkan aliran dana eksternal ke dalam perekonomian domestik dapat berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial development*

domestik. Hal ini disebabkan belum siapnya *financial institution* untuk mengalirkan aliran dana eksternal tersebut dalam kegiatan-kegiatan yang bersifat produktif.

4.2.1.6 Variance Decomposition

Variance Decomposition memberikan informasi mengenai proporsi kontribusi dari pergerakan guncangan suatu variabel terhadap guncangan variabel lainnya, pada periode sekarang dan periode yang akan datang. Pada penelitian ini memfokuskan besaran kontribusi remitansi, pertumbuhan ekonomi per kapita, *inflasi* dan keterbukaan keuangan terhadap *financial development* yang dinilai dari rasio M2/GDP dan rasio bank deposit/GDP sebagai variabel dependen.

4.2.1.6.1 Variance Decomposition Financial Development (M2/GDP)

Variance decomposition pada model menggunakan variabel dependen yang dinilai dengan rasio M2/GDP pada Tabel 4.15 menunjukkan bahwa periode ke-1, ditemukan *financial development* dipengaruhi oleh dirinya sendiri dengan kontribusi sebesar 100%. Pada periode ke-2, diketahui bahwa *financial development* masih dipengaruhi oleh dirinya sendiri sebesar 94,17%, variabel remitansi sebesar 0,41%, variabel pertumbuhan ekonomi per kapita sebesar 0,87%, variabel tingkat inflasi sebesar 3,34%, dan variabel keterbukaan keuangan sebesar 1,18%. Pada periode ke-3, variabel *financial development* masih dipengaruhi oleh dirinya sendiri sebesar 81,86%, variabel remitansi sebesar 0,20%, variabel pertumbuhan ekonomi per kapita sebesar 4,69%, variabel inflasi sebesar 9,82%, dan variabel keterbukaan keuangan sebesar 3,42%.

Tabel 4.15

Variance Decomposition Financial Development (M2/GDP)

Variance Decomposition of M2						
Period	S.E.	M2	REMITAN SI	GDP_PK	INFLASI	KOPEN
1	2.185572	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	3.688144	94.17937	0.417241	0.875364	3.344952	1.183074
3	5.412213	81.86145	0.200305	4.694237	9.820451	3.423556
4	7.160480	71.53376	0.412076	4.450049	19.34712	4.256997
5	8.688149	63.59981	0.388907	3.999960	27.47910	4.532224
6	10.09759	57.32832	0.309583	3.184660	34.81909	4.358355
7	11.32578	53.22566	0.246286	2.572878	39.93785	4.017329
8	12.41308	50.32690	0.228829	2.169500	43.58855	3.686225
9	13.47205	47.65909	0.279031	1.867191	46.79981	3.394882
10	14.52120	45.03507	0.385134	1.625672	49.82154	3.132582

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

Peningkatan kontribusi setiap variabel independen terus mengalami peningkatan, terkecuali variabel remitansi yang berfluktuasi, namun meningkat pada periode 9 dan 10. Variabel tingkat pertumbuhan ekonomi per kapita dan keterbukaan keuangan menunjukkan adanya penurunan. Penurunan kontribusi pertumbuhan ekonomi per kapita dimulai pada periode ke-6 yang menurun menjadi 3,18% dari periode sebelumnya sebesar 3,99% dan berlanjut pada periode ke-7 menjadi sebesar 2,57%. Penurunan kontribusi variabel keterbukaan keuangan terjadi pada periode ke-6 menjadi sebesar 4,35% dari periode sebelumnya sebesar 4,53% dan berlanjut hingga periode ke-10 menjadi sebesar 3,13%. Peningkatan kontribusi variabel remitansi tertinggi terjadi pada periode ke-2 menjadi sebesar sebesar 0,41%. Peningkatan kontribusi variabel inflasi tertinggi terjadi pada periode ke-10 menjadi sebesar 49,82%. Variabel pertumbuhan ekonomi per kapita mengalami peningkatan kontribusi tertinggi pada periode ke-3 menjadi sebesar

4,69%. Sedangkan keterbukaan ekonomi memiliki kontribusi tertinggi pada periode ke-5 menjadi sebesar 4,53%.

4.2.1.6.2 Variance Decomposition Financial Development (Bank Deposit/GDP)

Pada model dengan menggunakan variabel dependen *financial development* yang dinilai dengan rasio bank deposit/GDP pada Gambar 4.16. Hasil *variance decomposition* pada periode ke-1, ditemukan bahwa *financial development* dipengaruhi oleh dirinya sendiri dengan kontribusi sebesar 100%. Pada periode ke-2, diketahui bahwa *financial development* masih dipengaruhi oleh dirinya sendiri sebesar 92,80%, variabel remitansi sebesar 0,39%, variabel pertumbuhan ekonomi per kapita sebesar 2,05%, dan variabel inflasi sebesar 4,30%, dan keterbukaan keuangan sebesar 0,44%. Pada periode ke-3, variabel *financial development* masih dipengaruhi oleh dirinya sendiri sebesar 78,10%, variabel remitansi sebesar 0,71%, variabel pertumbuhan ekonomi per kapita sebesar 14,57%, dan variabel inflasi sebesar 5,78%, dan keterbukaan keuangan sebesar 0,82%.

Peningkatan kontribusi setiap variabel independen terhadap variabel dependen terus mengalami peningkatan, terkecuali variabel remitansi, dan variabel keterbukaan keuangan. Variabel remitansi menunjukkan adanya kontribusi yang meningkat hingga periode ke-3, sebesar 0,71%, penurunan kontribusi variabel remitansi dimulai pada periode ke-4 menjadi 0,52% dan berlanjut hingga periode ke-7 sebesar 0,54%. Namun variabel remitansi menunjukkan adanya

peningkatan kembali pada periode ke-8 sebesar 0,70% dan terus menunjukkan adanya peningkatan hingga periode ke-10 sebesar 0,85%. Sedangkan variabel keterbukaan keuangan mulai periode ke-5 menunjukkan adanya penurunan hingga menjadi sebesar 0,80% dan berlanjut hingga periode ke-10 sebesar 0,22%. Variabel pertumbuhan ekonomi per kapita menunjukkan adanya peningkatan kontribusi hingga periode ke-10 menjadi sebesar 25,06%.

Tabel 4.16

***Variance Decomposition Financial Development
(Bank Deposit/GDP)***

Variance Decomposition of DEPOSIT						
Period	S.E.	DEPOSIT	REMITANSI	GDP_PK	INFLASI	KOPEN
1	1.354496	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	2.883161	92.80050	0.395391	2.053849	4.309599	0.440666
3	4.058193	78.10508	0.710457	14.57218	5.782287	0.829997
4	5.959428	63.18059	0.527828	20.19295	15.12158	0.977055
5	7.879633	52.65246	0.477276	22.30169	23.76384	0.804729
6	9.489761	47.80253	0.466323	22.75559	28.40143	0.574121
7	11.05912	44.44093	0.546866	22.81445	31.77017	0.427579
8	12.56020	41.28880	0.706227	23.61700	34.05259	0.335384
9	14.03652	38.72817	0.796439	24.36324	35.84226	0.269895
10	15.50340	36.30785	0.855502	25.06957	37.54487	0.222217

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

4.3 Pembuktian Hipotesis

1. Telah dibuktikan bahwa remitansi berpengaruh secara positif signifikan terhadap variabel *financial development* yang dinilai dengan rasio M2/GDP dan rasio bank deposit/GDP pada periode 1983-2014 dalam jangka panjang, tetapi tidak berpengaruh secara signifikan dalam jangka pendek.

2. Telah dibuktikan bahwa pertumbuhan ekonomi per kapita berpengaruh secara negatif signifikan terhadap variabel *financial development* yang dinilai dengan rasio M2/GDP dan bank deposit/GDP pada periode 1983-2014 dalam jangka panjang.
3. Telah dibuktikan bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh secara positif signifikan, melainkan berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel *financial development* yang dinilai dengan rasio M2/GDP dan bank deposit/GDP pada periode 1983-2014 dalam jangka panjang. Serta berpengaruh negatif dalam jangka pendek terhadap variabel *financial development* yang dinilai dengan rasio bank deposit/GDP.
4. Telah dibuktikan bahwa keterbukaan keuangan (kopen) tidak berpengaruh terhadap variabel *financial development* yang dinilai dengan rasio M2/GDP dan rasio bank deposit/GDP pada periode 1983-2014 dalam jangka panjang, namun menunjukkan adanya pengaruh positif dalam jangka pendek dengan *financial development* yang dinilai dari rasio M2/GDP.

4.4 Pembahasan

Berdasarkan hasil uji statistik, pada model dengan menggunakan variabel dependen *financial development* yang dinilai dengan rasio M2/GDP, secara simultan dalam model jangka panjang yang disusun memiliki F-statistik sebesar 2,682872 lebih besar daripada F-tabel (2,17) pada tingkat signifikansi 90%. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel-variabel independen dalam model yang digunakan secara bersama-sama berpengaruh atau mampu menjelaskan variabel dependen dengan baik. Model yang digunakan memiliki nilai R^2 sebesar

0,598472, yang dapat diartikan bahwa keseluruhan variabel independen yang digunakan dalam model dapat menjelaskan variabel *financial development* sebesar 59% dan sisanya dijelaskan oleh variabel di luar model.

Hasil uji statistik, pada model dengan menggunakan variabel dependen *financial development* yang dinilai dengan rasio bank deposit/GDP, secara simultan dalam model jangka panjang yang disusun memiliki F-statistik sebesar 7,044393 lebih besar daripada F-tabel (2,17) pada tingkat signifikansi 90%. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel-variabel independen dalam model yang digunakan secara bersama-sama berpengaruh atau mampu menjelaskan variabel dependen dengan baik. Model yang digunakan memiliki nilai R^2 sebesar 0,820084, yang dapat diartikan bahwa keseluruhan variabel independen yang digunakan dalam model dapat menjelaskan variabel dependen *financial development* sebesar 82% dan sisanya dijelaskan oleh variabel di luar model. Selain itu, koefisien *Error Correction Term* (ECT) sebesar -0.111382 dan secara statistik signifikan pada tingkat signifikansi 90% menunjukkan bahwa model VECM merupakan model *backward* dimana ketidakseimbangan jangka pendek akan terkoreksi menuju keseimbangan jangka panjang berdasarkan informasi sebelumnya, yaitu informasi yang terakomodasi di dalam koefisien ECT. Hal tersebut menunjukkan bahwa proses penyesuaian terjadi baik dalam jangka pendek dan jangka panjang dan ketidakseimbangan akan selalu terkoreksi menuju posisi keseimbangan jangka panjangnya dengan kecepatan penyesuaian (*speed of adjustment*) sebesar 1,11% per kuartal. Oleh dari itu dapat dijelaskan bahwa

model empiris yang digunakan memiliki spesifikasi yang valid sehingga hasil VECM dapat digunakan untuk melihat pengaruh di jangka panjangnya.

Variabel remitansi pada model dengan menggunakan variabel dependen *financial development* yang dinilai dengan menggunakan rasio M2/GDP, secara parsial menunjukkan hubungan positif dan signifikan dalam jangka panjang dengan *financial development*. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai t-statistik (6,88617) lebih besar dibandingkan nilai t-tabel (1,706) pada tingkat signifikansi 90%. Variabel remitansi menunjukkan adanya hubungan yang positif dalam jangka panjang terhadap indikator *financial development (M2/GDP)* yang digunakan, hal ini menunjukkan bahwa aliran dana remitansi yang mengalir melalui *formal access* berperan penting dalam peningkatan kemampuan *financial development* Indonesia dalam jangka panjang. Aliran dana remitansi akan meningkatkan kemampuan *financial development* Indonesia dalam melakukan kegiatan intermediasi keuangan, meningkatkan ukuran keuangan relatif di Indonesia, selain itu peningkatan *financial development* menunjukkan perbaikan kualitas keuangan pada suatu negara berdasarkan fungsi-fungsi keuangan yang diutarakan oleh Cihak *et al.* (2013).

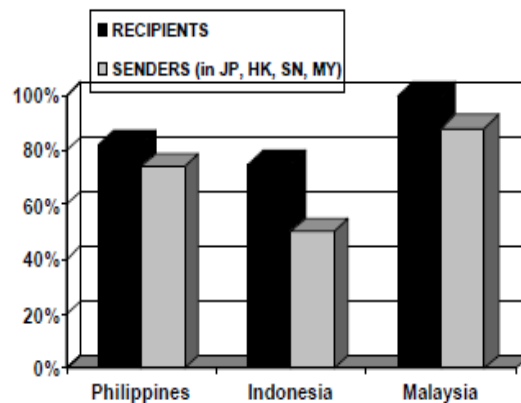
Variabel remitansi pada model dengan menggunakan variabel dependen *financial development* yang dinilai dengan menggunakan rasio bank deposit/GDP, secara parsial menunjukkan hubungan positif dan signifikan dalam jangka panjang dengan *financial development*. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai t-statistik (6,05643) lebih besar dibandingkan nilai t-tabel (1,706) pada tingkat signifikansi 90%. Hasil yang sama ditemukan pula oleh Chowdurry (2011); Kari-Kari (2014);

dan Aggarwal *et al.* (2011). Hubungan positif ini menunjukkan bahwa aliran dana remitansi yang mengalir melalui *formal access* berperan penting dalam peningkatan kemampuan *financial development* Indonesia dalam jangka panjang. Mengingat sebagian besar pengirim remitansi berasal dari keluarga tidak mampu, sehingga aliran dana remitansi yang mengalir melalui *formal access* akan meningkatkan kemampuan masyarakat *unbankable* menjadi *bankable*. Selain itu berdasarkan Ratha (2007) bahwa penerima remitansi dalam bentuk tabungan lebih menyukai menyimpan dana yang dimiliki dalam bentuk tabungan dibandingkan penerima remitansi dalam bentuk tunai. Ditambahkan pula oleh Ratha (2007) bahwa aliran dana remitansi merupakan satu-satunya penghubung masyarakat berpenghasilan rendah dan imigran dengan lembaga keuangan, sehingga dengan melayani jasa remitansi bank dan lembaga keuangan yang lain dapat meningkatkan jumlah nasabah untuk tabungan dan produk pinjaman.

Lembaga keuangan di Indonesia berperan dalam memfasilitasi aliran dana remitansi yang berasal dari luar negeri untuk kembali ke daerah asal. Hasil ini sesuai dengan asumsi yang diajukan di atas, bahwa peningkatan aliran dana remitansi berpengaruh terhadap peningkatan *financial development* pada negara penerima, melalui *financial institution* sebagai *formal access* penerima remitansi untuk mendapatkan akses produk dan jasa keuangan yang lain, yang sebelumnya tidak dimiliki (Orozco *et al.*, 2005) dalam (Orozco dan Ellis, (2013, 2014). Hasil yang diperoleh sesuai pula dengan yang dinyatakan oleh Aggarwal *et al.* (2011) bahwa peningkatan ketersediaan dana dapat bersumber dari aliran dana remitansi. Hal ini sesuai pula dengan yang diutarakan oleh Brown *et al.* (2013) bahwa

peningkatan aliran dana remitansi akan meningkatkan permintaan jasa keuangan perbankan. Korelasi positif dalam jangka panjang antara remitansi dan *financial development* didukung oleh hasil *impulse respon function* dari model yang digunakan dengan menggunakan indikator *financial development* yang dinilai dari rasio M2/GDP dan rasio bank deposit/GDP.

Peningkatan aliran dana remitansi meningkatkan permintaan produk dan jasa keuangan yang akan meningkatkan kondisi *financial development* pada negara asal tenaga kerja. Pada banyak negara untuk meningkatkan layanan intermediasi keuangan untuk pekerja migran dan keluarga, pemerintah dan lembaga keuangan membuat institusi keuangan menyediakan jasa transfer untuk menarik migran dengan produk keuangan yang lain seperti tabungan, kredit, dan produk asuransi, dll (FDC, 2007). Ditambahkan pula oleh Didik *et al.* (2006) dalam FDC (2007) di Indonesia peningkatan intermediasi keuangan untuk migran sebagian besar merupakan produk program dari pemerintah, seperti yang dilakukan oleh Kementerian Tenaga Kerja dan Transmigrasi (Depnakertrans) dan beberapa bank seperti Bank Mandiri, BNI, BCA, dan Bank Danamon yang berkolaborasi untuk kemudahan pembukaan akun tabungan dengan biaya yang lebih ringan. Selain itu Bank Indonesia telah membuat program Tabunganku yang bekerjasama dengan 70 bank umum dan 1000 BPR untuk membuka tabungan murah tanpa biaya, serta nominal pembukaan Rp. 20.000 untuk bank umum dan Rp. 10.000 untuk BPR (World Bank, 2010:46).

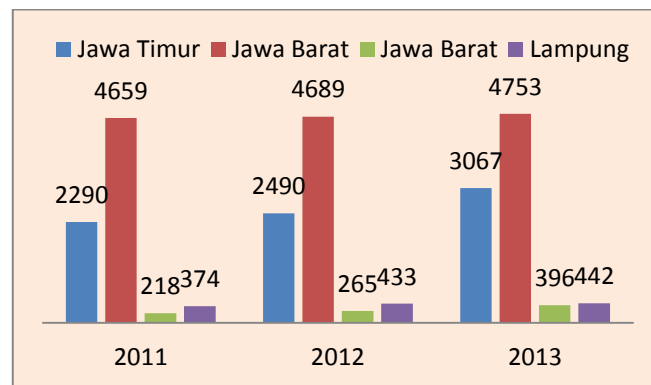


Sumber: Hasil Survei Maria Orezco dan Fedewa (2005)
Worker Remittance Study, ADB

Gambar 4.15

Jumlah Presentase Pengirim dan Penerima Remitansi yang Memiliki *Bank Account* tahun 2005

Hasil positif ini sesuai dengan yang diperoleh Orozco dan Fedewa (2005) dalam penelitiannya dengan melakukan survei menemukan, bahwa jumlah penerima remitansi yang memiliki *bank account* pada tiga negara di ASEAN Philipina, Malaysia, dan Indonesia yang dapat dilihat pada Gambar 4.15. Hasil penelitian menemukan bahwa lebih dari 60% penerima remitansi memiliki bank account, namun jumlah pengirim remitansi yang memiliki *bank account* hanya sekitar 50%. Hasil ini didukung pula oleh hasil data yang ditemukan oleh World Bank (2016) pada tahun 2014 ditemukan bahwa 31% dari kepemilikan akun keuangan Indonesia digunakan untuk menerima remitansi.

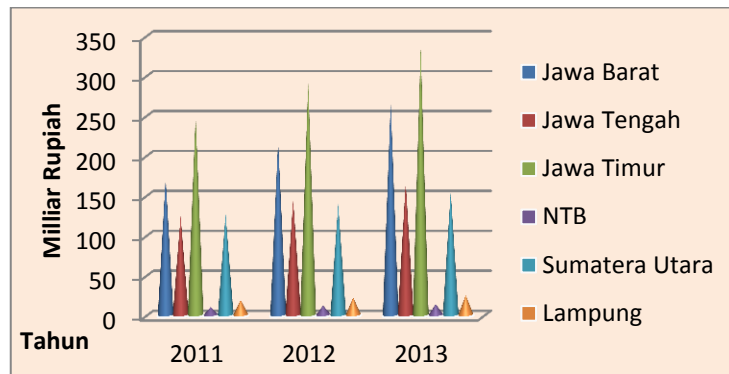


Sumber: BPS 2015, diolah

Gambar 4.16

Jumlah Kantor Bank pada Provinsi-Provinsi Lumbung TKI

Hasil yang ditemukan didukung pula oleh peningkatan jumlah kantor bank dari tahun 2011-2013 (gambar 4.16) yang beroperasi pada daerah-daerah lumbung TKI, yakni: Provinsi Jawa Barat, Provinsi Jawa Timur, dan Provinsi Lampung. Provinsi Jawa Timur menunjukkan adanya tren peningkatan jumlah kantor bank yang pesat mulai tahun 2011-2013, dengan peningkatan jumlah tertinggi pada tahun 2011-2012 sebesar 577 kantor bank. Peningkatan jumlah kantor bank akan memudahkan akses masyarakat untuk dapat menikmati produk dan jasa keuangan. Peningkatan jaringan perbankan pada provinsi-provinsi lumbung TKI akan memudahkan keluarga penerima remitansi dalam menerima aliran dana remitansi, hal ini dapat dimanfaatkan oleh bank untuk dapat mengakses masyarakat yang tidak memiliki akses pada produk dan jasa keuangan untuk dapat mengaksesnya. Selain itu ketersediaan kantor bank di wilayah asal TKI akan menurunkan jumlah aliran dana remitansi melalui jalur non formal, karena pengiriman melalui *formal access* dapat dengan lebih mudah dijangkau oleh keluarga penerima di daerah asal.



Sumber: BI-Statistik Perbankan Indonesia

Gambar 4.17

Penghimpunan DPK pada Provinsi-Provinsi Lumbung TKI

2011-2013

Peningkatan terjadi pula pada kemampuan bank dalam mengumpulkan Dana Pihak Ketiga (DPK) berdasarkan enam provinsi yang menjadi lumbung TKI. Gambar 4.17 menunjukkan adanya peningkatan yang terjadi dari tahun 2011-2013 pada keseluruhan provinsi-provinsi yang menjadi lumbung TKI. Peningkatan tertinggi terjadi pada daerah Jawa Barat pada tahun 2013 menjadi sebesar Rp.267,666 miliar, dibandingkan dengan jumlah pada tahun 2012 sebesar 219,544. Sedangkan Provinsi Jawa Timur menunjukkan adanya peningkatan sebesar RP. 43,08 miliar, sehingga menjadi Rp. 335.308 miliar. Provinsi Nusa Tenggara Barat menunjukkan adanya peningkatan penghimpunan DPK yang signifikan selama tahun 2011-2013, menjadi Rp. 14.445 miliar pada tahun 2013.

Pertumbuhan ekonomi per kapita secara parsial berpengaruh terhadap *financial development* yang dinilai dengan indikator rasio M2/GDP di Indonesia dalam jangka panjang secara negatif dan signifikan. Hal ini dapat dibuktikan dengan membandingkan nilai t-statistik (-8,39717) lebih besar dibandingkan nilai

t-tabel (-1,706) pada tingkat signifikansi 90%. Hasil yang diperoleh model sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Bilal Sharif *et al.* (2012); Taiwo dan Ikhide (2012); dan Karikari (2014). Adanya hubungan negatif antara pertumbuhan ekonomi per kapita dengan *financial development* yang digunakan tidak sesuai dengan yang dikemukakan oleh Greenwood dan Smith (1997) menyatakan adanya hubungan timbal balik dari pertumbuhan ekonomi per kapita terhadap pembangunan keuangan. Hasil ini tidak mendukung hipotesis yang digunakan, bahwa peningkatan pertumbuhan ekonomi per kapita tidak meningkatkan *financial development* di Indonesia. Baltagi *et al.* (2007) menemukan bahwa hasil negatif dimungkinkan terjadi karena penerapan kebijakan moneter yang bersifat *counter cyclical* dan variabel dependen yang digunakan dalam menilai *financial development* merupakan eksplisit atau implisit dari target antara dan berhubungan dengan pertumbuhan ekonomi yang akan dicapai. Ditambahkan pula oleh Baltagi *et al.*, 2007 bahwa hal ini tidak mengejutkan jika pertumbuhan ekonomi per kapita berpengaruh negatif terhadap indikator *financial development*, khususnya dalam rentang waktu tahunan, yang bertepatan dengan bekerjanya kebijakan moneter.

Hal yang sama dimungkinkan terjadi pula di Indonesia dimana indikator *financial development* merupakan salah satu sasaran antara dan indikator kebijakan moneter. Bank Indonesia selaku bank sentral menerapkan kebijakan moneter dengan menerapkan uang beredar sebagai sasaran (*quantity-based approach*) sebelum Juli tahun 2005, dengan sasaran antara uang beredar yang terdiri dari M1 dan M2. Selain itu untuk memulihkan kondisi perekonomian akibat krisis yang terjadi pada tahun 1997/1998 Bank sentral menerapkan

thigtening policy dengan mengendalikan jumlah uang beredar dalam perekonomian dengan maksud memulihkan nilai rupiah (LPI, 2000). Namun setelah bulan Juli tahun 2005 Bank Indonesia menerapkan kebijakan moneter dengan menggunakan sasaran suku bunga (*price-based approach*) menggunakan *Inflation Targeting Framework* (ITF), dengan menggunakan indikator kebijakan: suku bunga. Sehingga untuk mencapai tingkat inflasi yang telah ditetapkan bank sentral menggunakan indikator tersebut untuk mempengaruhi tujuan kebijakan moneter untuk mencapai tingkat inflasi yang telah ditetapkan. Hal ini didukung pula oleh hasil *impulse respon* yang menunjukkan adanya korelasi yang menurun antara *financial development* dan pertumbuhan ekonomi per kapaita yang dinilai dengan rasio M2/GDP.

Pada model yang menggunakan variabel dependen *financial development* yang dinilai dengan rasio bank deposit/GDP variabel pertumbuhan ekonomi per kapita secara parsial berpengaruh dalam jangka panjang secara negatif dan signifikan. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai t-statistik (-2,11033) yang lebih besar dibandingkan nilai t-tabel (-1,706) pada signifikasnis 90%. Hasil yang diperoleh sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Aggarwal *et al.* (2011); Rui dan Khoudour (2011). Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan, ditemukan bahwa pertumbuhan ekonomi per kapita berhubungan negatif dengan *financial development*. Hubungan negatif *financial development* dengan pertumbuhan ekonomi per kapita menurut Baltagi *et al.* (2007) dipengaruhi kebijakan pemerintah yang menerapkan kebijakan *counter cyclical* dan variabel dependen yang digunakan dalam menilai *financial development* merupakan

eksplisit atau implisit dari target antara dan berhubungan dengan pertumbuhan ekonomi yang akan dicapai.

Rendahnya tingkat kepemilikan akun keuangan pada institusi keuangan formal dimungkinkan menjadi salah satu penyebab dari pertumbuhan ekonomi perkapita yang berpengaruh negatif terhadap *financial development* yang dinilai dengan rasio bank deposit/GDP. Berdasarkan data World Bank (2016) pada tahun 2011 kepemilikan akun pada institusi keuangan formal oleh penduduk Indonesia usia 15 tahun ke atas sebesar 19,6%. Dengan kepemilikan simpanan pada institusi keuangan formal hanya sebesar 15,3%. Bank Indonesia (2014) menyatakan bahwa rendahnya akses kepemilikan akun keuangan masyarakat Indonesia disebabkan oleh, tingkat pendapatan yang rendah, kurangnya edukasi keuangan dan perbankan, biaya administrasi bank yang tinggi, serta jauhnya lokasi bank dari tempat tinggal. Selain itu, hasil survei yang dilakukan oleh World Bank (2010a) dalam Rosengard dan Prasetyantoko (2011) menemukan bahwa di Indonesia 79% dari rumah tangga yang tidak memiliki akun keuangan dengan alasan tidak memiliki uang, namun tetap memiliki tabungan dalam bentuk aset tradisional atau bentuk non tunai, seperti: sawah pertanian dan perhiasan. Sehingga dapat dikatakan meskipun penduduk Indonesia tidak memiliki akun keuangan, namun memiliki kecenderungan menabung dalam bentuk aset *non financial*.

Adusei dan Magnus (2014) menyatakan bahwa struktur dan distribusi pendapatan, dimana peningkatan pendapatan yang hanya diterima oleh beberapa pihak (tidak merata) mungkin tidak meningkatkan permintaan terhadap *financial service*. Hal ini sesuai dengan data yang ditemukan oleh world bank (2014)

adanya peningkatan indeks Gini dari tahun 1999 sebesar 0,32 menjadi 0,42 pada tahun 2012. Peningkatan indeks Gini menunjukkan semakin tingginya ketimpangan pendapatan yang terjadi di Indonesia. Hal ini didukung pula oleh Greenwood dan Jovanovic (1990) dalam Tita dan Aziakpono (2016) yang menyatakan bahwa pada tahap awal *financial development* terdapat biaya yang harus ditanggung untuk melakukan investasi pada lembaga intermediasi (keuangan), hal ini menjadi salah satu hambatan bagi masyarakat dengan penghasilan rendah untuk mengakses dibandingkan dengan masyarakat berpenghasilan lebih tinggi. Berdasarkan pernyataan dan data-data yang dikemukakan di atas, tidak mengherankan meskipun terjadi peningkatan pertumbuhan ekonomi per kapita dan peningkatan kondisi *financial development* yang dinilai dari rasio bank deposit/GDP, ditemukan adanya hubungan negatif antara pertumbuhan ekonomi per kapita dan *financial development*.

Mengingat pentingnya *financial development* bagi sebuah negara, Indonesia sebagai salah satu Negara dengan tingkat kepemilikan akun keuangan penduduk yang rendah, dan didorong oleh salah satu ketetapan negara-negara G20 membuat pemerintah dan Bank Indonesia selaku bank sentral pada tahun 2011 menerapkan strategi untuk meningkatkan inklusi keuangan pada perbankan di Indonesia. Penerapan strategi ini ditujukan untuk mendorong kegiatan ekonomi kelompok masyarakat yang belum menikmati layanan keuangan untuk dapat menikmati layanan keuangan, sehingga mendorong pemerataan pendapatan dan pengentasan kemiskinan. Strategi inklusi keuangan dengan menetapkan lima pilar

utama, antara lain: *financial education*, *financial eligibility*, *supporting regulation*, *intermediation facility*, dan *distribution channel*.

Variabel inflasi menunjukkan adanya hubungan negatif dan signifikan dalam jangka panjang terhadap *financial development* pada model dengan menggunakan variabel dependen rasio M2/GDP. Hal ini dibuktikan dengan nilai t-statistik (-17,1257) lebih besar dibandingkan dengan t-tabel (1,706) pada tingkat signifikansi 90%. Hasil yang sama ditemukan oleh Chowdhury (2011). Hasil yang diperoleh sesuai dengan asumsi yang diajukan di awal, bahwa inflasi akan mempengaruhi *financial development* secara negatif. Inflasi merupakan *cost of interest* yang akan mengurangi minat untuk melakukan investasi. Ketidakstabilan dalam inflasi akan meningkatkan ketidaknyamanan terhadap kondisi makroekonomi, sehingga membuat investor memilih menunda investasi atau melakukan investasi dalam bentuk *illiquid investment*, selain itu inflasi yang tinggi membuat institusi keuangan mengurangi jumlah penyaluran kredit dalam jangka panjang (Gani dan Sharma, 2013). Sehingga peningkatan inflasi akan menurunkan kemampuan intermediasi sektor keuangan.

Inflasi menunjukkan adanya hubungan negatif dan signifikan dalam jangka panjang dan jangka pendek terhadap *financial development* yang dinilai dengan rasio bank deposit/GDP. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai t-statistik dalam jangka panjang (-17,3141) dan jangka pendek (-3,23325) yang lebih besar dibandingkan dengan nilai t-tabel (1,706), pada tingkat signifikansi 90%. Hasil yang sama ditemukan oleh Soledad, Mascaro, dan Florencia (2008); dan Chowdhury (2011). Inflasi merupakan *cost of interest* yang akan mengurangi

minat masyarakat untuk melakukan investasi. Peningkatan inflasi akan menurunkan *return of investement* yang diperoleh dari kegiatan keuangan, khususnya menyimpan dana dalam bentuk tabungan. Boyd, Levine, and Smith (2001) menambahkan bahwa peningkatan inflasi akan meningkatkan keterbatasan pelaku ekonomi dalam mengambil keputusan berkenaan dengan perubahan nilai nominal, menurunkan intermediasi keuangan, dan meningkatkan investasi dalam bentuk aset riil. Sehingga tidak mengherankan peningkatan inflasi akan menurunkan kemampuan lembaga keuangan dalam melakukan kegiatan *pool of saving*. Oleh karena itu untuk mengurangi dampak negatif dari inflasi, lembaga keuangan menerapkan strategi-strategi pemasaran yang memberikan insentif-insentif yang menarik terhadap para nasabah untuk mendepositakan tabungan yang dimiliki dalam kurun waktu tertentu dengan memberikan hadiah atau pemberian tingkat bunga yang menguntungkan.

Selain itu Bank Indonesia sejak Juli tahun 2005 menerapkan kebijakan moneter yang menggunakan inflasi sebagai sasaran akhir (*Inflation Targeting Framework*). Untuk mencapai target inflasi yang telah di umumkan pada awal tahun bank akan menggunakan alat-alat moneter yang dimiliki. Selain pemerintah turut serta dalam menjaga alur distribusi barang-barang kebutuhan pokok sehingga tingkat inflasi yang terbentuk masih terkendali, dan tidak melebihi target inflasi yang telah ditetapkan pada awal tahun. Inflasi yang terkendali akan membuat masyarakat lebih nyaman memegang kekayaan dalam bentuk aset keuangan yang menghasilkan keuntungan.

Keterbukaan keuangan (kopen) mempengaruhi kondisi *financial development* yang dinilai dengan rasio M2/GDP di Indonesia secara positif dalam jangka pendek. Peningkatan keterbukaan keuangan (Kopen) sebesar 1% akan meningkatkan *financial development* sebesar 1,042717. Hal ini dibuktikan dengan nilai t-statistik (2,06671) lebih besar dibandingkan dengan nilai t-tabel (1,706) pada tingkat signifikansi 10%. Hasil ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan, bahwa terdapat hubungan positif antara keterbukaan keuangan pada suatu negara dengan *financial development*. Chowdhury (2011) mengungkapkan bahwa peningkatan keterbukaan dalam pasar keuangan akan meningkatkan penggunaan sejumlah produk dan jasa sektor keuangan, sehingga akan memperluas sektor keuangan di negara tersebut. Hal ini sesuai dengan hasil *impulse respon function* pada model yang digunakan, bahwa adanya guncangan pada keterbukaan ekonomi direspon positif oleh *financial development*.

Adnan (2010) menyatakan bahwa *financial openness* dalam suatu negara dipengaruhi pula oleh kondisi kualitas institusi, komperhensif informasi, kemudahan dalam sistem perijinan, kondisi investasi, dan kondisi *financial development* pada negara tersebut. Ditambahkan pula oleh Chin dan Ito (2006) bahwa keterbukaan keuangan hanya dapat menguntungkan ketika sistem legal dan institusi pada suatu negara berada pada tujuan yang sama. Hal ini dimungkinkan terjadi di Indonesia dikarenakan pemerintah Indonesia melakukan upaya-upaya perbaikan untuk meningkatkan daya tarik terhadap investor-investor asing mengingat semakin sedikitnya dana Net ODA yang bisa didapatkan Indonesia, dengan mempermudah perijinan dan memberikan insentif-insentif yang menarik.

Adiningsih dkk., (2007: 95) menyatakan bahwa pemerintah untuk mendorong peningkatan investasi asing melakukan revisi Undang-Undang dengan menerbitkan UU No. 25 tahun 2007 untuk menggantikan UU No. 1 tahun 1967 tentang penanaman modal asing dan UU No. 6 tahun 1968 tentang penanaman modal asing. Pemerintah akan memberikan dorongan dengan memberikan fasilitas penanaman modal asing bagi investor asing yang memenuhi persyaratan tertentu, dalam bentuk pembebasan atau keringanan bea masuk untuk impor barang modal dan bahan baku atau penolong, pengurangan PPH, pembebasan atau penangguhan PPN atas impor barang modal, serta keringanan PBB. Sehingga peningkatan keterbukaan keuangan akan meningkatkan jumlah penawaran uang pada perekonomian suatu negara dan akan berpengaruh positif terhadap *financial development*, hal ini sesuai dengan hasil *impulse respon function* pada *financial development* yang dinilai dari rasio M2/GDP yang menunjukkan adanya kecenderungan meningkat pada periode awal.

4.5 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini hanya berfokus pada 4 variabel independen yaitu remitansi, pertumbuhan ekonomi perkapita, tingkat inflasi, dan keterbukaan keuangan untuk ditinjau pengaruhnya terhadap variabel dependen *financial development* yang dinilai dengan menggunakan rasio M2/GDP dan rasio bank deposit/GDP. Penelitian ini hanya menggunakan penilaian *financial development* yang dinilai dari M2/GDP dan bank deposit/GDP tanpa memasukan pengaruh dari *stock market based*. Selain itu penelitian ini memfokuskan pengaruh aliran dana remitansi dalam *financial development* dalam pandangan makroekonomi,

dikarenakan adanya keterbatasan data untuk melakukan penelitian secara regional. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan penilaian dengan pandangan mikroekonomi dan menggunakan rasio pengukuran yang lebih luas dalam menilai *financial development*. Penelitian selanjutnya diharapkan pula menambahkan pengaruh penerapan kebijakan yang dilakukan oleh pemerintah, baik menyangkut permasalahan *financial development* maupun mengenai kebijakan pengiriman tenaga kerja Indonesia ke luar negeri dan remitansi.



BAB 5

SIMPULAN dan SARAN

5.1. Simpulan

1. Aliran dana remitansi berpengaruh positif terhadap *financial development* di Indonesia yang dinilai dengan rasio M2/GDP dan rasio bank deposit/GDP dalam jangka panjang. Aliran dana remitansi akan meningkatkan kondisi *financial development* di Indonesia, ketika dana remitansi mengalir melalui *formal access*. Melalui *formal access* masyarakat yang belum mendapatkan layanan produk dan jasa keuangan, dapat mengakses lembaga keuangan formal untuk mendapatkan produk dan jasa keuangan, sehingga akan meningkatkan kondisi *financial development* di Indonesia.
2. Pertumbuhan ekonomi per kapita berpengaruh negatif terhadap *financial development* di Indonesia dalam jangka panjang yang dinilai dengan rasio M2/GDP dan rasio bank deposit/GDP. Peningkatan pertumbuhan ekonomi per kapita tidak meningkatkan kondisi *financial development* di Indonesia. Hal ini dikarenakan penerapan kebijakan moneter di Indonesia yang bersifat *counter cyclical* dan variabel yang digunakan dalam menilai *financial development* merupakan target antara atau sasaran operasional dari kebijakan moneter seperti yang diutarakan oleh Baltagi *et al.*,(2007).
3. Inflasi menunjukkan adanya hubungan negatif dengan *financial development* di Indonesia dalam jangka panjang yang dinilai dengan rasio M2/GDP dan rasio bank deposit/GDP, dan jangka pendek dengan *financial*

development yang dinilai dengan rasio bank deposit/GDP. Tingkat inflasi akan berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial development* di Indonesia. Hal ini dikarenakan peningkatan inflasi menurunkan keuntungan dari investasi pada asset-aset keuangan, sehingga membuat masyarakat beralih pada investasi non keuangan.

4. Keterbukaan keuangan yang dinilai dengan *Foreign Direct Investement* perGDP dan *Net Official Development Aid* perGDP menunjukkan adanya hubungan dengan *financial development* di Indonesia dalam jangka pendek yang dinilai dengan rasio M2/GDP. Peningkatan aliran dana keterbukaan keuangan akan meningkatkan jumlah aliran dana internasional ke Indonesia yang akan meningkatkan kondisi *financial development*.

5.2. Saran

1. Lembaga keuangan domestik diharapkan dapat memberikan produk dan jasa keuangan yang sesuai dengan kebutuhan dan dapat diakses oleh para Tenaga Kerja Indonesia dan keluarga penerima remitansi, menerapkan biaya pengiriman yang lebih rendah, dan memberikan edukasi tentang investasi keuangan.
2. Mengingat besarnya aliran dana remitansi yang mengalir pada provinsi-provinsi lumbung Tenaga Kerja Indonesia, maka diharapkan pemerintah provinsi mengalokasikan sebagian APBD untuk untuk peningkatan kualitas dan kemampuan Tenaga Kerja Indonesia, dan memberikan edukasi untuk meningkatkan dayaguna remitansi pada kegiatan ekonomi produktif.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiningsih, Sri., dkk. 2007. *Satu Dekade Pasca – Krisis Indonesia: Badai Pasti Berlalu*. Yogyakarta: Kanisius.
- Adnan, Noureen. 2010. Measurement of Financial Development: A Fresh Approach. 8th International Conference on Islamic Economics and Finance. *Center for Islamic Economics and Finance, Qatar Faculty of Islamic Studies, Qatar Foundation*, 1-23.
- Aggarwal, R., *et al.* 2011. Do Remittances Promote Financial Development?. *Journal of Development Economics* 96 (2011), 255-264.
- Ambrosius, C., dan Alfredo, Cuecuecha. 2016. Remittances and The Use of Formal and Informal Financial Services, *World Development*, 2006, Vol.77, 80-98.
- Adusei, Michael, dan Magnus Frimpong Joseph. 2014. Predictors of Financial Development in Ghana. *Journal of Applied Finance & Banking*, vol. 4, no. 2, 2014, 59-71 ISSN: 1792-6580 (print version), 1792-6599.
- Asian Development Bank. 1999. *Rising to the Challenge in Asia: A Study of Financial Markets Indonesia vol.6* . Manila: Asian Development Bank.
- Ayadi Rym, *et al.* 2013. Determinants of Financial Development across the Mediterranean. *MEDPRO Technical Report No. 29/February 2013 WP-6*. Mediteranean Prospect, 1-27.
- Baltagi, Badi, H., *et al.* 2007. Financial Development, Oppenes and Institutions: Evidence From Pnael Data. *World Economic and Finance Research Programms* 5 April, 1-31.
- Bank Indonesia. 2012. *Gerai Info News Letter Bank Indonesia*, Edisi:25 April 2012 Tahun 3. Jakarta: Bank Indonesia.
- _____. 2013. *Kajian Stabilitas Keuangan No:20 Maret 2013*. Jakarta: Bank Indonesia.
- _____. 2014. *Booklet Keuangan Inklusif. Departemen Pengembangan Akses Keuangan dan UMKM*, Bank Indonesia.
- _____. 1991-2013. *Laporan Perekonomian Indonesia 1991-2013*. Jakarta: Bank Indonesia.
- _____. 2016. *Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI)*, Bank Indonesia.

- Bai Iliu, J., N. (2000). Private Capital Flows, Financial Development, and Economic Growth in Developing Countries, *Bank of Canada Working Paper No. 2000-15*, Bank of Canada, Ottawa, 1-22.
- Bencivenga, V.R., B.D. Smith, dan R.M. Starr. 1995. Transactions Costs, Technological Choice, and Endogenous Growth. *Journal of Economic Theory* 67: 53–177.
- Bettin, Guilia, *et al.* 2012. Financial Development and Remittances: Micro-econometric Evidence, *Economics Letters*, 15 (2012), 184-186.
- BNP2TKI. 2011. *Sejarah Penempatan TKI Hingga BNP2TKI*. (Online), <http://bnp2tki.go.id/frame/9003/Sejarah-Penempatan-TKI-Hingga-BNP2TKI&ei=w83Tne&lc=en-ID&s=1&m=192&host>, diakses 1 Agustus 2016).
- BPS. 2015. *Berita Resmi Statistik Provinsi Jawa Timur, Jawa Barat, Jawa Tengah, Lampung, Nusa Tenggara Barat 2011-2013*. BPS
- Boyd, Jhon., H. *et al.* 2001. The Impact of Inflation on Financial Sector Performance. *Journal of Monetary Economics*, Vol.47(2), 221-248.
- Boyd, J.H., dan E.C. Prescott. 1986. Financial Intermediary-Coalitions. *Journal of Economics Theory* 38: 211–232.
- Brown, P.C. Richard., *et al.* 2013. Migrants' Remittances and Financial Development Macro and Micro-Level Evidence of a Perverse Relationship, *World Economic*, May 2013, 1-29.
- Caceres, Luis, Rene., dan Nolvía, N., Saca. 2006. What Do Remittances Do? Analyzing the Private Remittances Transmission Mechanism in El Salvador, *Working Paper IMF*, 06(250), 1-30.
- Cihak, Martin., *et al.* 2012. Financial Development in 205 Economies, 1960 to 2010. *National Bureau of Economics Research Working Papers Series April 2013*. Massachusetts Avenue.
- Chami, R., Cosimano, T.F., Gapen, M.T. 2006. Beware of Emigrants Bearing Gifts: Optimal Fiscal and Monetary Policy in The Presence of Remittances. *IMF Working Paper WP/06/61*. Whashington D.C.: International Monetary Fund, 1-49.
- Chinn, M.D., dan Hiro Ito. 2005. What Matters For Financial Development Capital Controls, Institutions, and Interactions. *Working Paper 11370 NBER*. Massachusetts Avenue.

- Chinn, M.D. and H. Ito. 2006. What Matters for Financial Development? Capital Controls, Institutions, and Interactions, *Journal of Development Economics*, Vol. 81, No. 1.
- Chowdhury, Mamta, B. 2011. Remittances Flow and Financial Development in Bangladesh, *Economic Modelling* 28(2011), 2600-2608.
- Christopher, Toukam Kuipo, *et al.* 2012. Financial Development and Economic Growth in Cemac Countries. *Global Journal of Management & Buisness Research, Jan 2012, Vol.12 Issue 1, p11.*
- Cole, C David, Scott S Hall, Wellon A Phillips.1995. *Asian Money Markets*. Oxford: Oxford University Press, (online), (<https://books.google.co.id/books>, diakses 2 April 2016).
- Coulibaly, Dramane. 2015. Remittances and Financial development in Sub-Saharan African countries: A System Approach, *Economic Modelling*, 45 (2015), 249-258.
- Daquila, Teofilo C. 2007. *The Transformation of Southeast Asian Economies*. New York: Nova Science Publishers, Inc, (online), (<https://books.google.co.id/books>, diakses 3 April 2016).
- Demirguc-Kunt, A., dan R. Levine. 2001. *Financial Structure and Economic Growth: A Cross-Country Comparison of Banks, Markets, and Development*. Cambridge, Massachusetts: MIT Press
- Dermiguc-Kunt, Asli., dan Levine, Ross. 2008. Finance, Financial Sector, Polices, and Long-Run Growth, *The International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank On behalf the Commision on Growth and Development*, Working Paper No.11, 1-57.
- Department for International Development (DFID). 2004. The Importance of Financial Sector Development for Growth and Poverty Reduction. *Policy Division Working Paper*, 1-26.
- Didik, N and R Sukesi (Agustus 2006 (unpublished)): *Final Report of Institutional Analysis Team, REMIT Field Study*.
- Enders, W. 2004. *Applied Econometric Time Series*. New York: John Wiley and Sons Inc.
- Esteves, Rui., dan Khoudour-David, Chasteras. 2011. Remittances, Capital Flows and Financial Development during the Mass Migration Period, 1870-1913. *European Review of Economic History*, 15, 443-474.

- FDC (The Foundation For Development Cooperation). 2007. *Leveraging Remittances With Microfinance: Indonesia Country Report*. FDC.
- Ghitaiga, Peter, Nderitu., dan Kabiru, Charles, Ghitinji. 2014. Remittances as a Determinant of Financial Sector Development, *Journal of Business, Economics, and Finance*, Vol. 3 (2014) Issue: 4, 398-424.
- Gibson, McKenzie, & Rohorua, (2005). How Cost-Elastic are Remittances? Estimates from Tongan Migrants in New Zealand Mimeo, *World Bank*, 1-22.
- Guiliano, P., dan M., Ruiz-Arranz. 2009. Remittances, Financial Development, and Growth, *Journal of Development Economics*, 90 (2009), 144-152
- Gupta, Sanjeev., *et al.* 2007. Effect of Remittances on Poverty and Financial Development in Sub-Sahara Africa, *IMF Working Paper*, 07(38), 1-43.
- Greenwood, J. dan Jovanovic, B. 1990. Financial Development, Growth, and Distribution of Income, *Journal of Political and Economy*, 98(5), 1076-1107.
- Greenwood, J. dan B. D. Smith. 1997. Financial markets in development, and the development of financial markets. *Journal of Economic Dynamics and Control* 21, 145-181.
- Haris, Abdul, Dr. 2005. *Gelombang Migran dan Jaringan Perdagangan Manusia*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Harris, R. 1995. *Using Cointegration Analysis In Econometric Modelling*. New York: Prentice Hall.
- Haryati, Eny. 2006. Remitansi Tenaga Kerja Indonesia: Dampaknya Terhadap Inflasi dan Kontribusinya Terhadap Peningkatan Kualitas Hidup Masyarakat. *Ekuitas* Vol. 13 No. 3 September 2009, 388 – 405.
- Hermes, N. and R. Lensink. 2003. Foreign Direct Investment, Financial Development and Economic Growth, *Journal of Development Studies*, Vol. 40, No. 1, 142-163.
- Huang, W. 2006. Emerging Markets, Financial Openness, and Financial Development, *University of Bristol Economics Discussion Papers* 06/588.
- International Fund for Agricultural Development (IFAD). 2013. Sending Money Home To Asia, *World Bank IFAD*, 2013.
- IMF. 2005. *Global Economic Outlook*.

- Karikari, K., Nana. 2014. *Do Remittances Promote Financial Development in Africa?*, *University of Ghana*.
- Karikari Kwasi N, *et al.* 2016. Do Remittances Promote Financial Development in Africa?, *Springer Plus* 2016 (5:1011), 1-21.
- Kuipou, Toukam C., *et al.* 2012. Financial Development and Economic Growth in CEMAC Countries. *Global Journal of Management & Research*, Jan 2012, Vol. 12, issue 1.
- Kumar, Ronald, R. 2013. Remittances and Economics Growth: A Study of Guyana, *Economic Systems* 37 (2013), 462-472.
- Levine, Ross. 1997. Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda *Journal of Economic Literature* Vol. XXXV (juni 1997). 688-726.
- Lynch, David. 1993. Alternative Measures of Financial Development. *Center of Study Money, Banking, and Finance Macquaire University September 1993 paper no.5*, 1-31.
- Mankiw, N., G. 2007. *Macroeconomics* Sixth Edition. New York: Worth Publishers.
- Mantra, Bagoes Ida, Ph.D. 2004. *Demografi Umum*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- McKinnon, R. 1973. *Money and Capital in Economic Development*. Whashington D.C.: The Brooking Institution.
- Mertinez, Peria, M., S., Mascaro, Yira, dan Florencia, M. 2008. Do Remittances Affect Receipt Countries Financial Development, *Remittances and Development: Lessons From Latin America*, *World Bank* (2008), 171-215.
- Mishkin, F. 2001. Financial policies and the prevention of financial crises in emerging market countries. *NBER working paper* no. 8087. Cambridge: NBER.
- Mishkin, Frederic S. 2008. *The economics of Money, Banking, and Financial Markets. Sixth edition*. Columbia University.
- Noman, Abdullah, M., dan Uddin, Gazi, S. 2012. Remittance and Banking Sector Development in South Asia, *International Journal of Banking and Finance*, Vol. 8 (4), 47-66.
- Oke, B. O., Uadiale, O. M., & Okpala, O. P. 2011. Impact of Workers' Remittances on Financial Development in Nigeria. *International Business Research*, 4(4), 218-225.

- Orozco, Manuel, *et al.* 2005. *Transnational Engagement, Remittances and Their Relationship to Development in Latin America and the Caribbean*. Washington: Institute for the Study of International Migration.
- Orozco, Manuel dan Caryn Gay Ellis. 2013. Chapter 4: *Impact of remittances in developing countries*. *The Inter-American Dialogue 2013*.
- _____.2014. Chapter 5: Impact of Remittances in Developing Countries dalam R. Anich *et al.*(eds.). *A New Perspective on Human Mobility in The South*, Global Migration Issue 3, Springer Science Buiseness Media Dordrocht 2014, 89-118.
- Ozkok, Zeynep. 2010. Financial Openness and Financial Development: an Analysis Using Indices. *Munich Personal RePEC Archive* No. 58865, 2014, 1-39. (published online: 25 September 2014).
- Patrick, H. 1966. Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries. *Economic Development and Cultural Change*, 174-189.
- Pohan, Aulia. 2008. *Potret Penerapan Kebijakan Moneter Indonesia*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Ratha, Dilip. 2003. Worker Remittances: An Important and Stable Source of External Development Finance, *Global Dvelopment Finance 2003*, World Bank, 157-175.
- Ratha, Dilip. 2007. Leveraging Remittances for Development, *Migration Policy Institute*, June (2007), 1-15.
- Rao, B.B., dan Hasan, G.M. 2010. Are The Direct and Indirect Growth Effects of Remittances Significant ? *Sixth Australian Development Economic Workshop*, School of Economics and Finance, University of Western Sydney.
- Rosengard, K., Jay, dan Prasetyantoko, A. 2011. If the Banks are Doing So Well, Why Can't I Get a Loan? Regulatory Constraints to Financial Inclusion in Indonesia, *Asian Economic Policy Review* 6 (2011), 273-296.
- Salvator dan Dowling, T., Edward. 1977. *Development Economics*. McGraw-Hill Companies, TheSchaum's Outline Ser.
- Schumpeter, J. 1912. *The Theory of Economic Development*, translated by R. Opies. Oxford University Press (1961).
- Sharif, Bilal. Tufail, Summaira., dan Sidra, Amjad. 2013. Impact of Remittances on Financial Development: A Case of Latin America and Caribbean

Region, *Asset Proceedings of 3rd International Conference on Business Management*, Lahore, Pakistan, 1-23.

Shaw, E. 1973. *Financial Deepening in Economic Development*. New York: Oxford University Press.

Sukirno, Sadono. 2000. *Makroekonomi Modern*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

_____. 2004. *Makroekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Tambunan, Tulus. 2007. Daya Saing Indonesia dalam Menarik Investasi Asing, Pusat Studi Industri dan UKM, Universitas Trisakti & Kadin Indonesia, *Seminar Bank Indonesia*, Rabu 19 Desember 2007.

Tita, Anthanasius, Fommum, dan Aziakpono, Meshach, Jesse. 2016. Financial Developmen and Income Inequality in Africa: A Panel Heterogeneous Approach, *ERSA working paper 614 June (2016)*, 1-27.

Todaro, Michael, P. 1976. *Migration in Developing Countries*. Geneva: ILO.

Todaro, Michael, P. 2000. *Pembangunan Ekonomi di Dunia Ketiga*. Alih Bahasa: Aminuldin dan Drs. Mursid. Jakarta: Ghalia Indonesia.

Woudruff, C., dan Rene, Zenteno. 2001. *Remittances and Micro-Enterprises in Mexico*, mimeo, University of California San Diego.

World Bank. 2006. *Global Economic Prospect: Economic Implications and Migration*. Washington, D.C.

_____. 2007. *2007 World Development Indicators*, Washington, D.C.: International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank Press.

_____. 2008. *Koridor Remitansi Indonesia Malaysia Menjadikan Pengiriman Formal Pilihan Terbaik Bagi Buruh Migran Perempuan dan Buruh Migran Tidak Berdokumen Ringkasan Laporan Mei 2008*. World Bank.

_____. 2010. *Enhancing Access to Finance for Indonesian Overseas Migrant Workers: Evidence from a Survey Three Provinces*. World Bank.

_____. a. 2010. *Improving Access to Financial Service in Indonesia*. Whashington DC, World Bank.

- _____. 2014. *Reducing Inequality in Indonesia*, BRIEF, World Bank. (online published 22 Oktober 2014, diakses dari www.worldbank.org., diakses 7 September 2016).
- _____. 2015. *The Little Data Book on Financial Inclusion*. Washington, DC: International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank. (www.WorldBank.org, diakses 7 September 2016).
- _____. 2016. *World Development Indicator*. World Bank. ([www. World Bank.org](http://www.WorldBank.org), diakses 1 April 2016).
- _____. 2016. *Global Financial Development Database*. World Bank. (www.WorldBank.org, diakses 7 September 2016).



LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Olah Data VECM *Financial Development (M2/GDP)*

1. Uji Stasioneritas

Level – Intercept

Null Hypothesis: M2 has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.354941	0.1625
Test critical values:		
1% level	-3.670170	
5% level	-2.963972	
10% level	-2.621007	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: REMITANSI has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.658132
Test critical values:	
1% level	-3.661661
5% level	-2.960411
10% level	-2.619160

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: GDP_PK has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.598621
Test critical values:	
1% level	-3.661661
5% level	-2.960411
10% level	-2.619160

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: INFLASI has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.629724
Test critical values: 1% level	-3.661661
5% level	-2.960411
10% level	-2.619160

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: KOPEN has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.348225
Test critical values: 1% level	-3.661661
5% level	-2.960411
10% level	-2.619160

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

First Difference – Intercept

Null Hypothesis: D(M2) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.887851	0.0586
Test critical values: 1% level	-3.670170	
5% level	-2.963972	
10% level	-2.621007	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(REMITANSI) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.006638
Test critical values: 1% level	-3.670170
5% level	-2.963972
10% level	-2.621007

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(GDP_PK) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.867847
Test critical values: 1% level	-3.670170
5% level	-2.963972
10% level	-2.621007

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(INFLASI) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.736348
Test critical values: 1% level	-3.679322
5% level	-2.967767
10% level	-2.622989

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(KOPEN) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.935302
Test critical values: 1% level	-3.670170
5% level	-2.963972
10% level	-2.621007

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

2. Penentuan Lag Optimum

VAR Lag Order Selection Criteria
 Endogenous variables: M2 REMITANSI GDP_PK INFLASI KOPEN
 Exogenous variables: C
 Date: 08/31/16 Time: 11:52
 Sample: 1983 2014
 Included observations: 28

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-250.2596	NA	57.03112	18.23283	18.47072	18.30556
1	-83.99645	261.2707	0.002447	8.142604	9.569966	8.578963
2	-46.44215	45.60166	0.001206	7.245868	9.862698	8.045859
3	2.243404	41.73047*	0.000389*	5.554043	9.360341*	6.717666
4	37.29355	17.52507	0.000806	4.836175*	9.831942	6.363431*

* indicates lag order selected by the criterion
 LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
 FPE: Final prediction error
 AIC: Akaike information criterion
 SC: Schwarz information criterion

3. Hasil Uji Kointegrasi

Date: 08/31/16 Time: 12:33
 Sample: 1983 2014
 Included observations: 29
 Series: M2 REMITANSI GDP_PK INFLASI KOPEN
 Lags interval: 1 to 2

Selected
 (0.05 level*)
 Number of
 Cointegrating
 Relations by
 Model

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Test Type	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend
Trace	3	3	3	3	5
Max-Eig	3	3	3	2	3

*Critical values based on MacKinnon-Haug-Michelis (1999)

Information
 Criteria by
 Rank and
 Model

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Rank or No. of CEs	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend
0	-89.40428	-89.40428	-84.21157	-84.21157	-79.47337
1	-59.46565	-51.01595	-47.32777	-46.80628	-43.52374

Log
 Likelihood by
 Rank (rows)
 and Model
 (columns)

0	-89.40428	-89.40428	-84.21157	-84.21157	-79.47337
1	-59.46565	-51.01595	-47.32777	-46.80628	-43.52374

ADLN-PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS AILRANGGA

2	-39.46156	-29.29348	-25.61072	-22.29048	-21.77429
3	-30.43561	-18.05526	-14.37500	-9.911085	-9.523311
4	-27.06512	-12.75577	-9.774600	-2.047785	-2.014236
5	-24.65288	-9.764590	-9.764590	2.381625	2.381625

Akaike
Information
Criteria by
Rank (rows)
and Model
(columns)

0	9.614089	9.614089	9.600798	9.600798	9.618853
1	8.239010	7.725238	7.746743	7.779743	7.829224
2	7.549073	6.985757	6.938670	6.847619	7.018917
3	7.616249	6.969328	6.853448	6.752489*	6.863677
4	8.073456	7.362467	7.225834	6.968813	7.035465
5	8.596751	7.914799	7.914799	7.421957	7.421957

Schwarz
Criteria by
Rank (rows)
and Model
(columns)

0	11.97150	11.97150	12.19394	12.19394	12.44774
1	11.06790	10.60127	10.81137	10.89152	11.12959
2	10.84944	10.38042*	10.47478	10.47803	10.79077
3	11.38810	10.88262	10.86104	10.90152	11.10701
4	12.31679	11.79439	11.70491	11.63648	11.75028
5	13.31156	12.86535	12.86535	12.60825	12.60825

Date: 08/31/16 Time: 12:35
Sample (adjusted): 1986 2014
Included observations: 29 after adjustments
Trend assumption: No deterministic trend (restricted constant)
Series: M2 REMITANSI GDP_PK INFLASI KOPEN
Lags interval (in first differences): 1 to 2

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.929170	159.2794	76.97277	0.0000
At most 1 *	0.776446	82.50273	54.07904	0.0000
At most 2 *	0.539319	39.05779	35.19275	0.0182
At most 3	0.306138	16.58135	20.26184	0.1489
At most 4	0.186401	5.982355	9.164546	0.1921

Trace test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.929170	76.77666	34.80587	0.0000
At most 1 *	0.776446	43.44494	28.58808	0.0003
At most 2 *	0.539319	22.47644	22.29962	0.0472
At most 3	0.306138	10.59899	15.89210	0.2829
At most 4	0.186401	5.982355	9.164546	0.1921

Max-eigenvalue test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

4. Hasil VECM *Financial Development* (M2/GDP)

Vector Error Correction Estimates

Date: 08/31/16 Time: 12:18

Sample (adjusted): 1986 2014

Included observations: 29 after adjustments

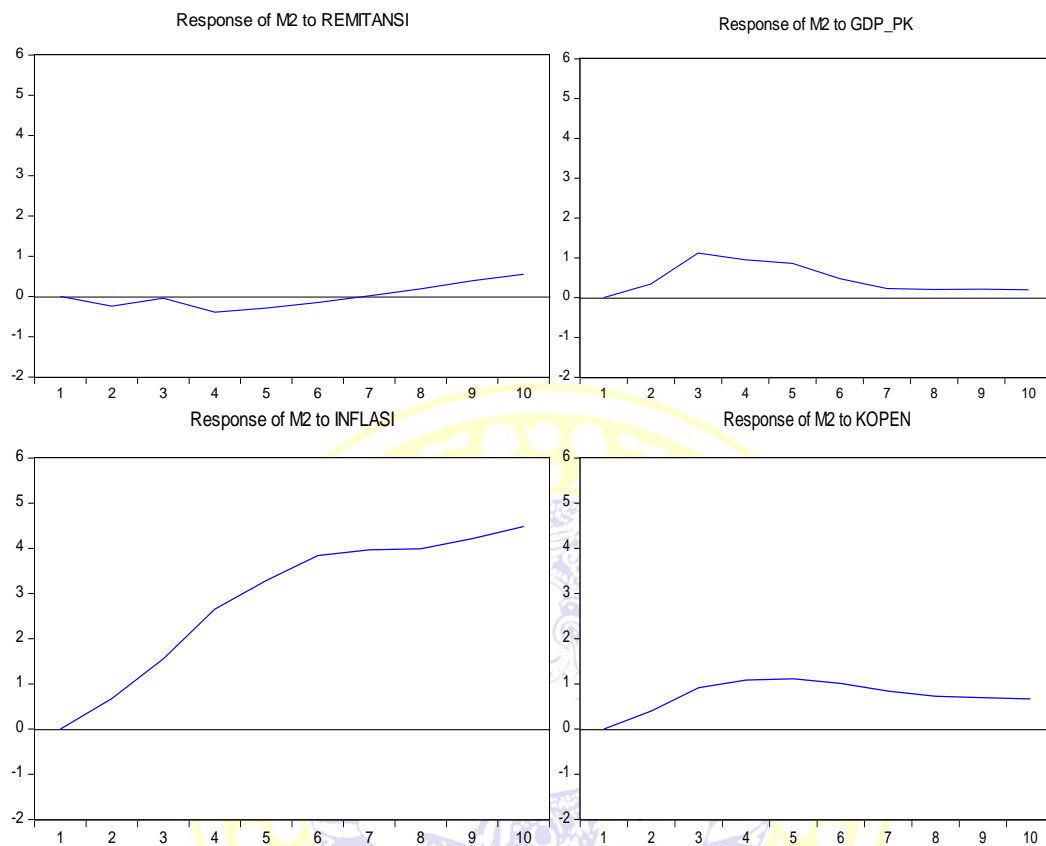
Standard errors in () & t-statistics in []

Cointegrating Eq:	CointEq1				
M2(-1)	1.000000				
REMITANSI(-1)	11.13557 (1.61709) [6.88617]				
GDP_PK(-1)	-18.20648 (2.16817) [-8.39717]				
INFLASI(-1)	-2.668350 (0.15581) [-17.1257]				
KOPEN(-1)	-0.893691 (0.81699) [-1.09388]				
C	290.6584 (35.8387) [8.11018]				
Error Correction:	D(M2)	D(REMITANSI)	D(GDP_PK)	D(INFLASI)	D(KOPEN)
CointEq1	-0.100044 (0.07816) [-1.27995]	0.022182 (0.01049) [2.11380]	-0.005256 (0.00094) [-5.57046]	1.342083 (0.27717) [4.84214]	0.014514 (0.03387) [0.42859]
D(M2(-1))	0.424318 (0.20792) [2.04077]	-0.014468 (0.02792) [-0.51829]	-0.000390 (0.00251) [-0.15534]	0.688320 (0.73730) [0.93357]	0.031217 (0.09009) [0.34652]

ADLN-PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS AILRANGGA

D(M2(-2))	0.144139 (0.20520) [0.70244]	0.052198 (0.02755) [1.89468]	-0.010405 (0.00248) [-4.20093]	2.126644 (0.72764) [2.92266]	-0.093097 (0.08891) [-1.04713]
D(REMITANSI(-1))	-2.354560 (1.98589) [-1.18565]	-0.111174 (0.26663) [-0.41697]	0.033402 (0.02397) [1.39338]	-4.674247 (7.04206) [-0.66376]	-1.386758 (0.86044) [-1.61169]
D(REMITANSI(-2))	0.230119 (2.31667) [0.09933]	-0.152067 (0.31104) [-0.48890]	0.024383 (0.02796) [0.87193]	-5.068054 (8.21505) [-0.61692]	-0.027349 (1.00376) [-0.02725]
D(GDP_PK(-1))	11.82851 (30.2300) [0.39128]	-3.467545 (4.05868) [-0.85435]	1.819312 (0.36491) [4.98569]	-268.4254 (107.197) [-2.50403]	8.483825 (13.0980) [0.64772]
D(GDP_PK(-2))	13.68386 (31.4781) [0.43471]	-0.338420 (4.22626) [-0.08008]	0.229826 (0.37997) [0.60485]	-2.841812 (111.623) [-0.02546]	-6.571049 (13.6387) [-0.48179]
D(INFLASI(-1))	-0.150444 (0.16505) [-0.91149]	0.025722 (0.02216) [1.16073]	-0.004887 (0.00199) [-2.45274]	0.968894 (0.58528) [1.65543]	0.056398 (0.07151) [0.78864]
D(INFLASI(-2))	-0.107018 (0.06866) [-1.55855]	0.011873 (0.00922) [1.28787]	-0.001810 (0.00083) [-2.18388]	0.333613 (0.24349) [1.37013]	-0.016680 (0.02975) [-0.56064]
D(KOPEN(-1))	1.025422 (0.70990) [1.44446]	-0.047858 (0.09531) [-0.50212]	0.000300 (0.00857) [0.03496]	-0.272782 (2.51734) [-0.10836]	-0.157452 (0.30758) [-0.51190]
D(KOPEN(-2))	1.042717 (0.50453) [2.06671]	0.000892 (0.06774) [0.01317]	-0.008059 (0.00609) [-1.32323]	1.024445 (1.78909) [0.57261]	-0.222428 (0.21860) [-1.01751]
R-squared	0.598472	0.284384	0.719966	0.768758	0.433905
Adj. R-squared	0.375400	-0.113181	0.564391	0.640291	0.119407
Sum sq. resids	85.98106	1.549877	0.012528	1081.170	16.14112
S.E. equation	2.185572	0.293435	0.026382	7.750161	0.946958
F-statistic	2.682872	0.715315	4.627788	5.984068	1.379677
Log likelihood	-56.90827	1.323026	71.18323	-93.61751	-32.65329
Akaike AIC	4.683329	0.667377	-4.150568	7.215001	3.010572
Schwarz SC	5.201958	1.186007	-3.631938	7.733630	3.529201
Mean dependent	0.532015	0.030777	0.036426	0.057432	0.063163
S.D. dependent	2.765441	0.278118	0.039972	12.92216	1.009121
Determinant resid covariance (dof adj.)		0.000252			
Determinant resid covariance		2.32E-05			
Log likelihood		-51.01595			
Akaike information criterion		7.725238			
Schwarz criterion		10.60127			

5. Impulse Respon Function



6. Variance Decomposition

Variance Decomposition of M2:						
Period	S.E.	M2	REMITANSI	GDP_PK	INFLASI	KOPEN
1	2.185572	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	3.688144	94.17937	0.417241	0.875364	3.344952	1.183074
3	5.412213	81.86145	0.200305	4.694237	9.820451	3.423556
4	7.160480	71.53376	0.412076	4.450049	19.34712	4.256997
5	8.688149	63.59981	0.388907	3.999960	27.47910	4.532224
6	10.09759	57.32832	0.309583	3.184660	34.81909	4.358355
7	11.32578	53.22566	0.246286	2.572878	39.93785	4.017329
8	12.41308	50.32690	0.228829	2.169500	43.58855	3.686225
9	13.47205	47.65909	0.279031	1.867191	46.79981	3.394882
10	14.52120	45.03507	0.385134	1.625672	49.82154	3.132582

Lampiran 2 Hasil Olah Data VECM *Financial Development* (Bank Deposit/GDP)

1. Hasil Uji Stasioneritas

Level – Intercept

Null Hypothesis: DEPOSIT has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.151935	0.2271
Test critical values:		
1% level	-3.670170	
5% level	-2.963972	
10% level	-2.621007	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: REMITANSI has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.658132	0.4419
Test critical values:		
1% level	-3.661661	
5% level	-2.960411	
10% level	-2.619160	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: GDP_PK has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.598621	0.8569
Test critical values:		
1% level	-3.661661	
5% level	-2.960411	
10% level	-2.619160	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: INFLASI has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.629724	0.0008

Test critical values:	1% level	-3.661661
	5% level	-2.960411
	10% level	-2.619160

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: KOPEN has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.348225	0.1642
Test critical values:		
	1% level	-3.661661
	5% level	-2.960411
	10% level	-2.619160

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

First Difference – Intercept

Null Hypothesis: D(DEPOSIT) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.866482	0.0613
Test critical values:		
	1% level	-3.670170
	5% level	-2.963972
	10% level	-2.621007

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(REMITANSI) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.006638	0.0000
Test critical values:		
	1% level	-3.670170
	5% level	-2.963972
	10% level	-2.621007

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(GDP_PK) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
--	-------------	--------

Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.867847	0.0062
Test critical values:	1% level	-3.670170	
	5% level	-2.963972	
	10% level	-2.621007	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(INFLASI) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.736348	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.679322
	5% level	-2.967767
	10% level	-2.622989

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(KOPEN) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.935302	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.670170
	5% level	-2.963972
	10% level	-2.621007

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

2. Uji Lag Optimum

VAR Lag Order Selection Criteria
 Endogenous variables: DEPOSIT REMITANSI GDP_PK INFLASI KOPEN
 Exogenous variables: C
 Date: 08/31/16 Time: 15:46
 Sample: 1983 2014
 Included observations: 29

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-258.8363	NA	54.94635	18.19561	18.43135	18.26944
1	-78.34620	286.2946	0.001247	7.472152	8.886596*	7.915138
2	-40.90658	46.47678	0.000626	6.614247	9.207394	7.426388
3	1.884831	38.36471*	0.000300*	5.387253*	9.159104	6.568550*

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

3. Uji Kointegrasi

Date: 08/31/16 Time: 15:47

Sample: 1983 2014

Included observations: 29

Series: DEPOSIT REMITANSI GDP_PK INFLASI KOPEN

Lags interval: 1 to 2

Selected
(0.05 level*)
Number of
Cointegrating
Relations by
Model

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Test Type	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend
Trace	5	3	3	3	5
Max-Eig	3	2	3	2	3

*Critical values based on MacKinnon-Haug-Michelis (1999)

Information
Criteria by
Rank and
Model

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Rank or No. of CEs	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend

Log
Likelihood by
Rank (rows)
and Model
(columns)

0	-76.16816	-76.16816	-71.23124	-71.23124	-66.16990
1	-52.13888	-37.33554	-33.23555	-33.21812	-28.80586
2	-32.38952	-17.56667	-13.49744	-6.328126	-5.238475
3	-23.28302	-6.781901	-2.814984	6.283868	6.939905
4	-19.71100	-1.648941	1.857613	12.09482	12.11001
5	-16.96183	1.884831	1.884831	16.74051	16.74051

Akaike
Information
Criteria by
Rank (rows)
and Model
(columns)

0	8.701252	8.701252	8.705603	8.705603	8.701373
---	----------	----------	----------	----------	----------

ADLN-PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS AILRANGGA

1	7.733716	6.781761	6.774866	6.842629	6.814197
2	7.061346	6.177012	6.103271	5.746767	5.878515
3	7.122967	6.191855	6.056206	5.635595*	5.728282
4	7.566276	6.596479	6.423613	5.993461	6.061379
5	8.066333	7.111391	7.111391	6.431689	6.431689

Schwarz
Criteria by
Rank (rows)
and Model
(columns)

0	11.05866	11.05866	11.29875	11.29875	11.53026
1	10.56260	9.657797	9.839494	9.954405	10.11457
2	10.36172	9.571677	9.639381	9.377173*	9.650366
3	10.89482	10.10515	10.06380	9.784631	9.971614
4	11.80961	11.02840	10.90269	10.66113	10.77619
5	12.78115	12.06194	12.06194	11.61798	11.61798

Date: 08/31/16 Time: 15:48

Sample (adjusted): 1986 2014

Included observations: 29 after adjustments

Trend assumption: Linear deterministic trend (restricted)

Series: DEPOSIT REMITANSI GDP_PK INFLASI KOPEN

Lags interval (in first differences): 1 to 2

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.927313	175.9435	88.80380	0.0000
At most 1 *	0.843466	99.91725	63.87610	0.0000
At most 2 *	0.580962	46.13727	42.91525	0.0230
At most 3	0.330186	20.91328	25.87211	0.1832
At most 4	0.274136	9.291382	12.51798	0.1632

Trace test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.927313	76.02624	38.33101	0.0000
At most 1 *	0.843466	53.77998	32.11832	0.0000
At most 2	0.580962	25.22399	25.82321	0.0598
At most 3	0.330186	11.62190	19.38704	0.4512
At most 4	0.274136	9.291382	12.51798	0.1632

Max-eigenvalue test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

4. Hasil VECM *Financial Development* (Bank Deposit/GDP)

Vector Error Correction Estimates

Date: 08/31/16 Time: 15:49

Sample (adjusted): 1986 2014

Included observations: 29 after adjustments

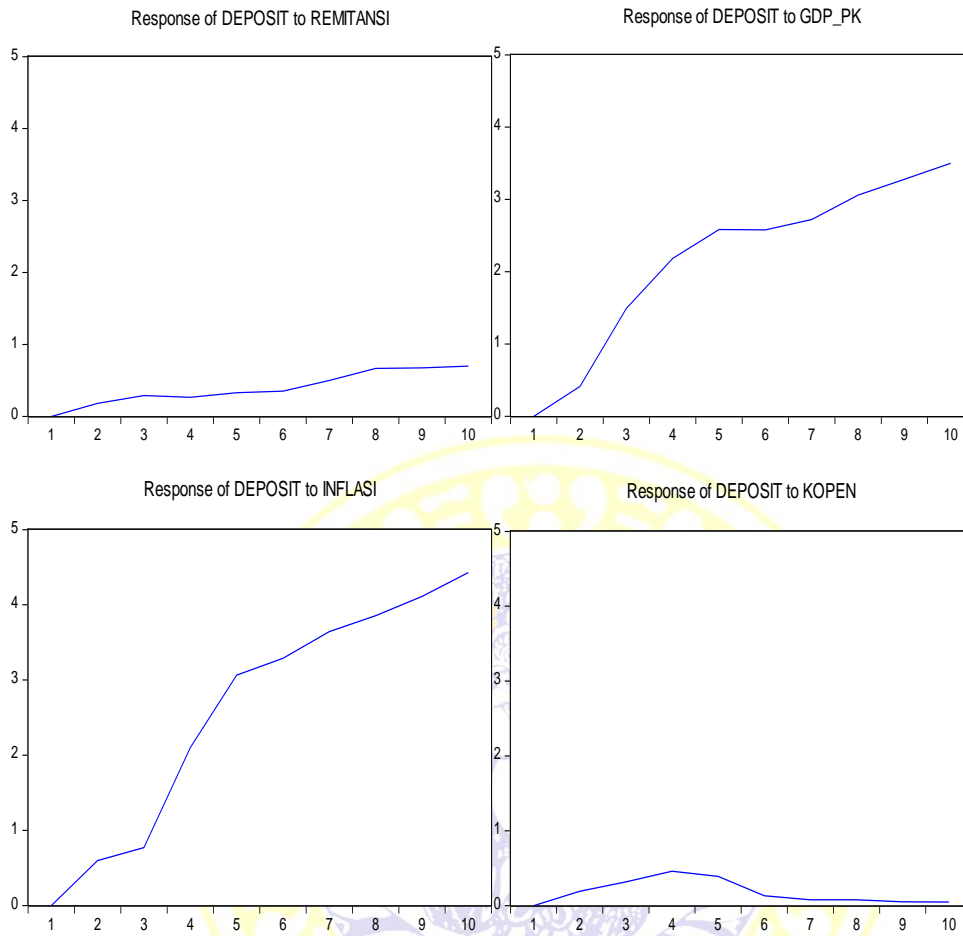
Standard errors in () & t-statistics in []

Cointegrating Eq:	CointEq1				
DEPOSIT(-1)	1.000000				
REMITANSI(-1)	13.65649 (2.25487) [6.05643]				
GDP_PK(-1)	-18.34955 (8.69511) [-2.11033]				
INFLASI(-1)	-3.085991 (0.17824) [-17.3141]				
KOPEN(-1)	-1.228439 (0.88903) [-1.38178]				
@TREND(83)	-0.138207 (0.35792) [-0.38614]				
C	299.9586				
Error Correction:	D(DEPOSIT)	D(REMITANSI)	D(GDP_PK)	D(INFLASI)	D(KOPEN)
CointEq1	-0.111382 (0.05584) [-1.99471]	0.027633 (0.01261) [2.19155]	-0.005628 (0.00119) [-4.73080]	1.535806 (0.31798) [4.82992]	0.017396 (0.03856) [0.45115]
D(DEPOSIT(-1))	0.562173 (0.19972) [2.81474]	0.023517 (0.04510) [0.52144]	-0.003964 (0.00426) [-0.93147]	1.474118 (1.13735) [1.29610]	0.080815 (0.13792) [0.58596]
D(DEPOSIT(-2))	-0.030176 (0.17136) [-0.17609]	0.055237 (0.03870) [1.42749]	-0.013134 (0.00365) [-3.59738]	3.099228 (0.97583) [3.17598]	-0.144897 (0.11833) [-1.22448]
D(REMITANSI(-1))	0.430583 (1.40164) [0.30720]	-0.228953 (0.31650) [-0.72339]	0.034621 (0.02986) [1.15933]	-3.905808 (7.98172) [-0.48934]	-0.965568 (0.96789) [-0.99760]
D(REMITANSI(-2))	0.414743 (1.44983) [0.28606]	-0.041059 (0.32738) [-0.12542]	-0.010744 (0.03089) [-0.34782]	1.800564 (8.25618) [0.21809]	-0.423459 (1.00117) [-0.42296]

ADLN-PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS AILRANGGA

D(GDP_PK(-1))	30.55929 (19.8394) [1.54033]	-3.746344 (4.47990) [-0.83626]	1.588451 (0.42269) [3.75793]	-243.8532 (112.977) [-2.15843]	5.136658 (13.6999) [0.37494]
D(GDP_PK(-2))	21.46125 (23.3352) [0.91970]	-5.254915 (5.26927) [-0.99728]	0.781014 (0.49717) [1.57091]	-149.9143 (132.884) [-1.12816]	-6.656928 (16.1139) [-0.41312]
D(INFLASI(-1))	-0.146307 (0.12920) [-1.13239]	0.048411 (0.02918) [1.65932]	-0.008571 (0.00275) [-3.11358]	2.003839 (0.73575) [2.72352]	0.046523 (0.08922) [0.52144]
D(INFLASI(-2))	-0.160689 (0.04970) [-3.23325]	0.011478 (0.01122) [1.02281]	-0.002069 (0.00106) [-1.95383]	0.425903 (0.28301) [1.50488]	-0.021202 (0.03432) [-0.61780]
D(KOPEN(-1))	0.388569 (0.48169) [0.80668]	-0.035980 (0.10877) [-0.33079]	0.003058 (0.01026) [0.29796]	-1.366491 (2.74300) [-0.49817]	-0.267718 (0.33263) [-0.80486]
D(KOPEN(-2))	0.362028 (0.35148) [1.03001]	-0.011203 (0.07937) [-0.14115]	0.001089 (0.00749) [0.14543]	-0.949474 (2.00154) [-0.47437]	-0.165291 (0.24271) [-0.68101]
C	-1.756980 (0.81696) [-2.15063]	0.320134 (0.18448) [1.73537]	-0.039464 (0.01741) [-2.26727]	11.67422 (4.65223) [2.50938]	0.222425 (0.56414) [0.39427]
R-squared	0.820084	0.265710	0.683540	0.783679	0.478396
Adj. R-squared	0.703667	-0.209420	0.478771	0.643706	0.140888
Sum sq. resids	31.18923	1.590322	0.014158	1011.410	14.87253
S.E. equation	1.354496	0.305857	0.028859	7.713281	0.935337
F-statistic	7.044393	0.559236	3.338110	5.598803	1.417435
Log likelihood	-42.20449	0.949497	69.41008	-92.65039	-31.46641
Akaike AIC	3.738240	0.762104	-3.959316	7.217268	2.997683
Schwarz SC	4.304018	1.327881	-3.393538	7.783046	3.563461
Mean dependent	0.556368	0.030777	0.036426	0.057432	0.063163
S.D. dependent	2.488215	0.278118	0.039972	12.92216	1.009121
Determinant resid covariance (dof adj.)		9.82E-05			
Determinant resid covariance		6.80E-06			
Log likelihood		-33.21812			
Akaike information criterion		6.842629			
Schwarz criterion		9.954405			

5. *Impulse Response Function*



6. *Variance Decomposition*

Variance Decomposition of DEPOSIT:						
Period	S.E.	DEPOSIT	REMITANSI	GDP_PK	INFLASI	KOPEN
1	1.354496	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	2.883161	92.80050	0.395391	2.053849	4.309599	0.440666
3	4.058193	78.10508	0.710457	14.57218	5.782287	0.829997
4	5.959428	63.18059	0.527828	20.19295	15.12158	0.977055
5	7.879633	52.65246	0.477276	22.30169	23.76384	0.804729
6	9.489761	47.80253	0.466323	22.75559	28.40143	0.574121
7	11.05912	44.44093	0.546866	22.81445	31.77017	0.427579
8	12.56020	41.28880	0.706227	23.61700	34.05259	0.335384
9	14.03652	38.72817	0.796439	24.36324	35.84226	0.269895
10	15.50340	36.30785	0.855502	25.06957	37.54487	0.222217



