



PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP *FINANCIAL DEEPENING* DI INDONESIA

Sandi Mulyadi (sandimulyadi0406@gmail.com)
Universitas Siliwangi

Abstrak

Penelitian dilatar belakangi dengan isu penelitian tentang kondisi financial deepening di Indonesia pada tahun 2013-2019 dengan tujuan mendeskripsikan kondisi makroekonomi terhadap financial deepening di Indonesia periode 2013-2019, dengan menggunakan variabel penanaman modal asing, keterbukaan perdagangan, kurs, dan inflasi. Metode yang digunakan dalam penelitian ini deskriptif kuantitatif dengan menganalisis data sekunder yang diolah menggunakan Eviews dengan metode OLS. Hasil olah data menggunakan OLS menunjukkan beberapa temuan, yaitu: variabel penanaman modal asing, kurs, dan inflasi berpengaruh terhadap financial deepening dan keterbukaan perdagangan tidak berpengaruh pada financial deepening. Sedangkan berdasarkan pengujian simultan menunjukkan seluruh variabel makroekonomi berpengaruh terhadap financial deepening dalam periode 2013-2019. Implikasi dari penelitian ini supaya pemerintah bisa menjaga kondisi makroekonomi supaya stabil dan memberikan dapat yang positif terhadap financial deepening Indonesia.

Kata kunci: *Financial Deepening*, Faktor Makroekonomi, OLS

Abstract

The research background is the issue of research on the condition of financial deepening in Indonesia in 2013-2019 with the aim of describing the macroeconomic conditions of financial deepening in Indonesia for the period 2013-2019, using the variables foreign investment, trade openness, exchange rates, and inflation. The method used in this research is quantitative descriptive by analyzing secondary data which is processed using Eviews with the OLS method. The results of data processing using OLS show several findings, namely: foreign investment, exchange rates, and inflation variables have an effect on financial deepening and trade openness has no effect on financial deepening. Meanwhile, based on simultaneous testing, it shows that all macroeconomic variables have an effect on financial deepening in the 2013-2019 period. The implication of this research is that the government can maintain stable macroeconomic conditions and provide positive benefits for Indonesia's financial deepening.

Keywords: Financial Deepening, Factor Macroeconomics, OLS

Pendahuluan

Komponen kunci yang sangat penting untuk proses pembangunan ekonomi adalah pembangunan keuangan. Karena dianggap sebagai mesin ekonomi, industri keuangan sangat dikontrol¹. Perekonomian yang lebih baik diantisipasi dapat dikembangkan sebagai hasil dari pengembangan sektor keuangan sebagai perantara keuangan. Dengan menginvestasikan modal keuangan yang dikelola dengan bijak dalam meningkatkan sektor ekonomi makro, sektor keuangan, secara signifikan mampu memicu pertumbuhan ekonomi².

Ekspansi pendalaman keuangan bertujuan untuk meningkatkan rasio tabungan terhadap pendapatan domestik, memperluas skala sistem keuangan untuk memaksimalkan peluang investasi, dan memperkuat proses percepatan dan pemanfaatan simpanan. Menurut Ekberg³ Sektor ekonomi makro dapat mendorong pertumbuhan pendalaman keuangan dengan merancang dan mempraktekkan rencana untuk meningkatkan akses ke lembaga keuangan, transparan dan efektif, dan mendukung tingkat pengembalian yang wajar serta mengoptimalkan tingkat moneter dalam perekonomian.

Menurut McKinnon dan Shaw⁴ mengungkapkan bahwa *financial deepening* merupakan akumulasi dari aktiva-aktiva keuangan yang lebih cepat daripada akumulasi kekayaan yang bukan keuangan⁵. Pertumbuhan jumlah, kualitas, dan efektivitas jasa perantara keuangan merupakan fenomena yang dikenal dengan *financial deepening*⁶. Dengan menelaah sejumlah variabel, kedalaman keuangan berdampak pada perekonomian. Menurut Lynch⁷, ada lima jenis indikator: biaya transaksi, indikator struktural, indikator penetapan harga, dan indikator yang terkait dengan harga dan

¹ Frederic S Mishkin, "The Economics of Money, Banking and Financial Markets.," *Mishkin Frederic-Addison Wesley Longman* (2010).

² Robert G King and Ross Levine, "Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right," *The Quarterly Journal of Economics* 108, no. 3 (1993): 717-737.

³ Jason Ekberg et al., "Financial Deepening in Indonesia," *Mandiri Institute* (2015): 52.

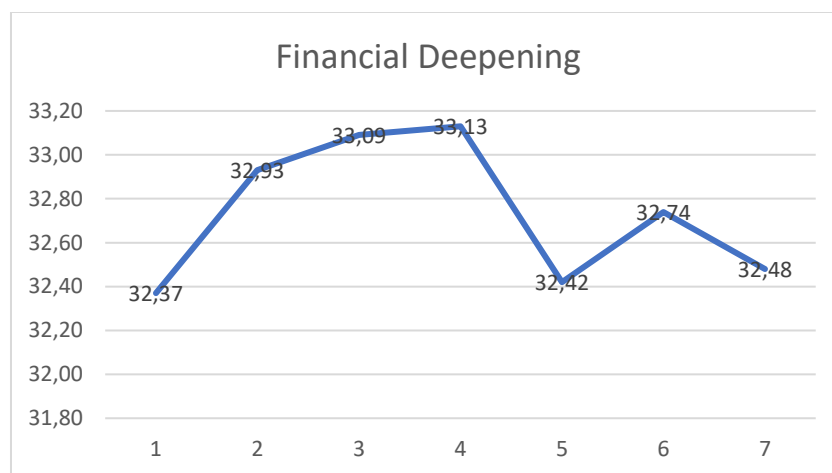
⁴ McKinnon and Shaw, "Money and Capital in Economic Development," *Brookings Institution Washington* (1993).

⁵ Ami Latifah, "Pengaruh Sektor Perbankan Syariah Terhadap Financial Deepening Di Indonesia," *Jurnal Ekonomi Islam* 7, no. 2 (2016): 107-130; Novarinda Vanny Kusuma Putri and Muhammad Khoirul Mubin, "Financial Deepening Relationship With Economic Growth in Indonesia," *Jurnal Ilmu Ekonomi Terapan* 6, no. 1 (2021): 133.

⁶ Anuli Regina Ogbuagu, Dennis Brown Ewubare, and Port Harcourt, "Financial Deepening and Inflation in Nigeria : An Open Economy Model Approach," *Journal of Economics and Sustainable Development* 5, no. 25 (2014): 39-50.

⁷ David Lynch, "Measuring Financial Sector Development: A Study of Selected Asia-Pacific Countries," *The Developing Economies* 34, no. 1 (1996): 1-27.

skala produk. Rasio aset keuangan suatu negara terhadap PDB dapat digunakan sebagai ukuran kuantitatif dari situasi keuangannya. Dengan demikian, jumlah uang beredar (M2) dibagi PDB menunjukkan ekspansi pendalaman keuangan. Misalnya, rasio M2/GDP yang tinggi menunjukkan bahwa sektor ekonomi suatu negara menggunakan uang secara efektif atau ekstensif. Kondisi *financial deepening* Indonesia dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. *Financial Deepening*

Sumber: Data diolah 2019

Berdasarkan gambar 1 di atas menjelaskan bahwa *financial deepening* di Indonesia mengalami pertumbuhan yang fluktuatif setiap periodenya yaitu pada tahun 2013 sebesar 32.37 hingga tahun 2016 sebesar 33.13 kemudian turun pada tahun 2017 menjadi 32.42 dan naik menjadi 32.74 pada tahun 2018, kemudian turun kembali menjadi 32.48 pada tahun 2019. Oleh sebab itu gambar tersebut dapat menggambarkan perkembangan pendalaman keuangan di Indonesia. Itu juga menggambarkan terdapat efisiensi dari kebijakan makroekonomi dan keuangan di Indonesia. Dimana meningkatnya pendalaman keuangan maka meningkatkan pemanfaatan uang dalam sektor ekonomi di Indonesia dan semakin memperluas akselerasi makroekonomi.

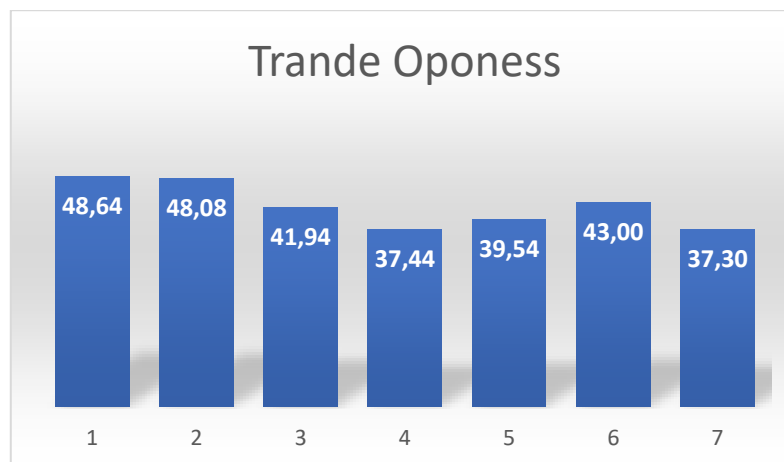
Faktor ekonomi secara makro dapat mempengaruhi perkembangan *financial deepening*, karena ketika kondisi makroekonomi bagus akan berdampak bagus juga terhadap *financial deepening*, diantara faktor ekonomi makro yaitu penanaman modal asing, keterbukaan perdagangan, inflasi dan nilai tukar rupiah. Berikut ini kondisi penanaman modal asing (FDI) pada tahun 2013-2019:

Tabel 1. Penanaman Modal Asing

Tahun	FDI
2013	23281742362
2014	24120732060
2015	19779127977
2016	4541713739
2017	20510310832
2018	18909826044
2019	24946901158

Sumber: World Bank, diolah 2019

Berdasarkan tabel diatas menjelaskan perkembangan penanaman modal asing di Indonesia dari tahun 2013 sampai tahun 2019. Selain dari faktor penanaman modal asing, dalam penelitian ini juga menggunakan faktor keterbukaan perdagangan sebagai salah satu faktor makroekonomi terhadap kedalaman keuangan, berikut gambaran keterbukaan perdagangan indonesia pada tahun 2013 hingga 2019:

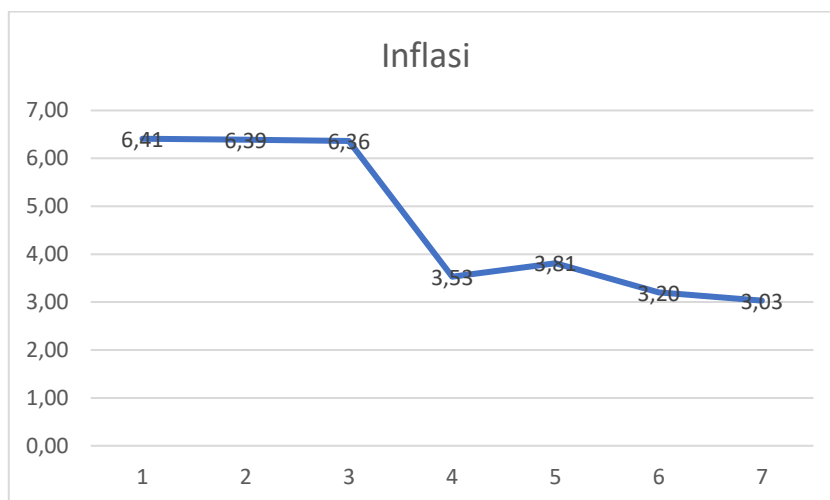


Gambar 2. Keterbukaan Perdagangan

Sumber: World Bank, diolah 2019

Selanjutnya faktor makroekonomi yang mempengaruhi pertumbuhan financial deepening yaitu nilai tukar rupiah (NTR) atau kurs, pada tahun 2013 sebesar Rp. 10461 kemudian terus meningkat hingga 2019 sebesar Rp. 14147. Sehingga dengan peningkatan kurs ini akan mempengaruhi kedalaman keuangan di Indonesia. Selain dari nilai tukar rupiah yang mempengaruhi kedalaman keuangan yaitu inflasi karena ketika inflasi turun apakah kedalaman keuangan meningkat atau sebaliknya. Berikut

pertumbuhan inflasi di Indonesia pada tahun 2013 hingga tahun 2019:



Gambar 3. Pertumbuhan Inflasi

Sumber: Bank Indonesia, diolah 2019

Wasiaturrahma⁸ juga membuat makalah yang menggunakan studi kasus di Indonesia untuk menggambarkan bahwa pendalaman keuangan berdampak buruk bagi pembangunan ekonomi Indonesia. Hal ini disebabkan oleh struktur keuangan Indonesia yang sebagian besar datar. Menurut riset Panjawa⁹ dikatakan bahwa sistem keuangan Indonesia berada dalam kondisi yang lebih buruk dari sebelumnya, dan pemerintah negara tersebut tidak menggunakan sumber daya pemerintah untuk keuntungan ekonominya karena rendahnya jumlah uang beredar relatif terhadap pendapatan nasional.

Pendalaman keuangan suatu negara ditandai dengan fluktuasi nilai tukar dan inflasi ekonomi yang disebabkan oleh perubahan pendapatan masyarakat. Selain sektor keuangan, pendalaman keuangan juga mempengaruhi faktor ekonomi makro seperti nilai tukar dan inflasi¹⁰. Dalam melakukan studi kedalaman keuangan dengan menggunakan suku bunga, pendapatan nasional, dan nilai tukar sebagai variabel independen, mirip dengan penelitian Ruslan¹¹.

⁸ Wasiaturrahma, Ramses Muhammad Rizal, and Shochrul Rohmatul Ajija, "Financial Deepening and Economic Growth in Indonesia," *Media Trend* 14, no. 1 (2019): 24–32.

⁹ Jihad Lukis Panjawa and Ira Fitriani Widianingrum, "Hubungan Financial Deepening Dan Pertumbuhan Ekonomi: Studi Empiris Di Indonesia," *Jurnal Penelitian* 12, no. 1 (2018): 45.

¹⁰ N. Gregory Mankiw, *Principles of Economics Pengantar Ekonomi Makro*, Edisi Ket. (Jakarta: Salemba Empat, 2010).

¹¹ Dede Ruslan, "Analisis Financial Deepening Di Indonesia," *Journal of Indonesian Applied Economics* (2011): 183–204.

Penelitian ini mencoba mengembangkan penelitian sebelumnya dengan menggabungkan variabel penanaman modal asing, keterbukaan perdagangan, kurs dan inflasi sebagai faktor makroekonomi terhadap pertumbuhan financial deepening baik secara parsial maupun simultan dengan menggunakan data terbaru yaitu tahun 2019 dengan menghubungkan dengan teori ekonomi syariah yang berhubungan dengan variabel yang digunakan.

Tinjauan Literatur

Financial Deepening

Mengenai pendalaman keuangan, King dan Levine¹² mengklaim bahwa rasio aset keuangan (juga dikenal sebagai aset keuangan) terhadap pendapatan nasional menunjukkan tingkat pendalaman keuangan nasional. Pendalaman keuangan adalah alat yang ampuh untuk menunjukkan ruang lingkup layanan mediasi keuangan, serta efektivitas dan efisiensi keuangan publik¹³.

Ada empat cara untuk mengukur perkembangan sektor keuangan, menurut King dan Levine¹⁴. Rasio utang jangka pendek terhadap PDB adalah indikator pertama kedalaman sektor keuangan. Kewajiban lancar dalam situasi ini adalah M3, tetapi jika M3 tidak dapat diperoleh, M2 digunakan sebagai gantinya. Database statistik keuangan dunia IMF mendukung hal ini. Kedua, lembaga keuangan tertentu ditentukan oleh persentase dana simpanan yang dimiliki bersama oleh bank penjamin simpanan, dibagi dengan aset domestik dan bank sentral. Ketiga, rasio total kredit dalam negeri terhadap kredit sektor swasta nonkeuangan. Keempat, PDB dibagi dengan rasio kredit sektor nonkeuangan swasta. Dua yang terakhir memberikan penjelasan tentang ukuran industri keuangan dan jumlah pinjaman negara¹⁵.

Faktor Makroekonomi

Makroekonomi Islam adalah cabang ilmu ekonomi yang mempelajari isu-isu pemerintahan dan ekonomi makro dari perspektif manajemen Islam. Ketika membahas sudut pandang ekonomi Islam, ada satu hal awal yang penting untuk diingat. Islam yang bersumber dari syariah ini merangkum ekonomi syariah yang ada saat ini. Di sisi

¹² King and Levine, "Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right."

¹³ Frank Sackey, "Financial Sector Deepening and Economic Growth in Ghana," *Journal of Economics and Sustainable Development* 3, no. 8 (2018): 122–140.

¹⁴ King and Levine, "Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right."

¹⁵ Ruslan, "Analisis Financial Deepening Di Indonesia."

lain, ekonomi didasarkan pada ayat dan teks dari Al-Quran dan Sunnah¹⁶. Akibatnya, konsep yang berbeda dan entitas ekonomi yang sudah ada harus dikembangkan dan dimodifikasi terlebih dahulu di bawah kerangka Islam atau syariah. Menurut deskripsi lain, makroekonomi Islam menyerukan penggunaan bahasa dari kerangka lughawi untuk mengungkapkan pemahaman yang akurat tentang gagasan kebutuhan, keinginan, dan kelangkaan untuk mengatasi masalah ekonomi.¹⁷

Menurut Todaro dan Smith¹⁸, FDI merupakan investasi yang dilakukan oleh pihak swasta asing yang dananya digunakan untuk melakukan operasi komersial termasuk pembelian bahan baku untuk pembuatan dan mendatangkan mesin. Teori elektrikal Menurut Dunning¹⁹, biaya produksi yang rendah (termasuk transportasi), pasar yang besar (ukuran pasar), sumber daya yang melimpah (termasuk sumber daya alam dan tenaga kerja terampil berupah rendah), sedikit atau tidak ada hambatan perdagangan, dan tingkat keterbukaan ekonomi yang tinggi adalah semuanya. Keuntungan yang harus dimiliki suatu negara untuk menarik investasi asing.

Penelitian telah menunjukkan bahwa FDI memainkan peran deterministik penting dalam ekonomi negara-negara berkembang dalam skala dunia. Motivasi vertikal dan horizontal adalah dua cara Caves²⁰ menjelaskan arah investasi FDI. Semacam investasi dengan tujuan menemukan pasar disebut FDI horizontal. Tujuan utama dari investasi semacam ini adalah agar bisnis asing memanfaatkan beberapa keunggulan negara tuan rumah untuk mendistribusikan barang, menjual barang, dan memperpanjang siklus hidup siklus ekonomi. FDI vertikal, di sisi lain, adalah strategi investasi yang digunakan untuk menemukan sumber daya. Tujuan mendasar dari investasi semacam ini adalah untuk mengeksploitasi bahan mentah sambil memanfaatkan teknologi, sumber daya, dan tenaga kerja yang terjangkau dari negara tuan rumah untuk mengurangi biaya dan merampingkan proses produksi produk.

Keterbukaan perdagangan dianggap penting untuk mengatasi tuntutan domestik

¹⁶ Irfan Syaqui Beik and Laily Dwi Arsyianti, *Ekonomi Pembangunan Syariah*, Revisi. (Depok: Raja Grafindo Persada, 2016).

¹⁷ K Munir and M Sultan, "Macroeconomic Determinants of Income Inequality and Poverty: Some International Evidence," *IMF Working Paper* 4, no. 614 (2017): 1–28.

¹⁸ Michael Todaro and Stephen Smith, *Pembangunan Ekonomi Di Dunia Ketiga*, Eleventh. (New York: Addison-Wesley, 2011).

¹⁹ John Harry Dunning, *Multinational Enterprises and the Global Economy* (Workingham: Addison-Wesley, 1993).

²⁰ Richard Earl Caves, "International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment," *Economica* 38, no. 1–27 (1971).

dan mendorong pertumbuhan ekonomi sehingga negara-negara bekerja sama. Namun setiap negara yang menerapkan keterbukaan perdagangan akan mengalami guncangan ekonomi baik dari dalam maupun luar negeri, dan efek tersebut akan berlangsung selama beberapa waktu²¹. Keterbukaan perdagangan sangat penting bagi negara-negara industri untuk dapat mengontrol dan bertahan perdagangan internasional mereka. Sebaliknya, beberapa negara berkembang memandang pembukaan perdagangan sebagai tantangan karena mereka belum siap menerima barang berkualitas tinggi. Karena sebagian besar negara berkembang terutama mengimpor barang, impor dibagi dengan PDB berfungsi sebagai indikator proksi keterbukaan perdagangan yang memiliki dampak terbesar terhadap pertumbuhan ekonomi²².

Indonesia, negara berkembang, telah membantu membuka perdagangan. Keterlibatan Indonesia dalam sejumlah perjanjian liberalisasi perdagangan diharapkan dapat membantu perekonomian negara berkembang. Indonesia mengalami penurunan indeks global keterbukaan perdagangan²³.

Berbagai sudut pandang tentang pentingnya nilai tukar. Harga satu mata uang relatif terhadap mata uang lainnya adalah cara Krugman mendefinisikan nilai tukar²⁴. Mishkin²⁵ Bedakan antara nilai tukar nominal dan nilai tukar riil, dua jenis nilai tukar. Biaya relatif dari mata uang kedua negara diwakili oleh nilai tukar nominal. Biaya relatif barang-barang kedua negara menentukan nilai tukar riil. Harga mata uang asli relatif terhadap mata uang lain dikenal sebagai nilai tukar, yang ditentukan dengan rata-rata nilai tukar riil mitra dagang Indonesia.

Nilai tukar dapat berdampak pada perekonomian baik dalam nilai tukar tetap maupun mengambang. Ketika mata uang domestik terapresiasi terhadap mata uang asing, orang mungkin terus mencari mata uang asing ini karena mereka menyimpan sebagian dari kekayaan mereka dalam mata uang asing. Jika ada permintaan barang dan jasa yang berlebihan, inflasi yang tinggi dapat terjadi. Konsekuensinya, penguatan nilai tukar mata uang secara umum akan menguntungkan *financial deepening*.

²¹ Lutfiana Fiqry Ichvani and Hadi Sasana, "Pengaruh Korupsi, Konsumsi, Pengeluaran Pemerintah Dan Keterbukaan Perdagangan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Asean 5," *Jurnal REP (Riset Ekonomi Pembangunan)* 4, no. 1 (2019): 61–72.

²² B.M. Nowbutsing, "The Impact of Openness on Economic Growth: Case of Indian Ocean Rim Countries," *Journal of Economics and Development Studies* 2, no. 2 (2014): 407–427.

²³ Wasiaturrehman, Rizal, and Ajija, "Financial Deepening and Economic Growth in Indonesia."

²⁴ Tamimah Tamimah, Sri Herianingrum, and Nur Rachmat Arifin, "Determinan Pertumbuhan Ekonomi Negara OKI," *Jurnal Iqtisaduna* 5, no. 2 (2019): 153.

²⁵ Mishkin, "The Economics of Money, Banking and Financial Markets."

Membaca inflasi sebagai stabilitas harga. Kecenderungan stabilitas harga semakin besar semakin rendah tingkat inflasi. Inflasi, menurut Boediono²⁶ adalah kecenderungan harga barang kebutuhan sehari-hari terus meningkat. Sementara kenaikan harga untuk barang-barang ini tidak selalu terjadi pada tingkat yang sama atau pada waktu yang sama, mereka melakukannya jika mereka melakukannya secara konsisten dalam jangka waktu yang lama. Menurut Mishkin²⁷ Inflasi adalah suatu keadaan dimana tingkat harga meningkat secara umum dan terus menerus. Hal yang sama disampaikan oleh Sukirno²⁸ yang mendefinisikan inflasi sebagai proses naiknya harga-harga dalam perekonomian. Mengingat pengaruhnya terhadap perekonomian, yang meliputi potensi ketidakstabilan, pertumbuhan ekonomi yang lamban, dan lebih banyak pengangguran, inflasi biasanya dipandang sebagai masalah kritis yang harus ditangani. Setiap ekonomi harus berurusan dengan masalah inflasi, yang mendominasi politik pemerintah dan agenda pembuat kebijakan..

Menurut Ibnu Khaldun, Islam memandang inflasi sebagai keinginan untuk melakukan transaksi keuangan dan tidak memandangnya sebagai persoalan moneter semata. Ia mengklaim penurunan permintaan dan tekanan biaya menjadi penyebab inflasi. Teori uang Ibnu Khaldun bertentangan dengan teori kuantitas uang karena hal ini. Namun, tergantung dari jumlah transaksi yang dilakukan, Ibnu Khaldun memang menyebutkan persamaan pertukaran uang yang dikeluarkan di setiap pasar²⁹.

Inflasi biasanya terjadi ketika harga tumbuh secara konsisten, menurut Al-Maqrizi. Al-Maqrizi menyadari bahwa menggunakan emas dan perak sebagai uang tidak menjamin pemberantasan inflasi ekonomi, karena inflasi juga dapat disebabkan oleh faktor alam dan perilaku. Korupsi, manajemen yang buruk, dan peredaran uang yang berlebihan semuanya berkontribusi terhadap inflasi yang disebabkan oleh kesalahan manusia³⁰. Nabi Muhammad dan Umar bin Khattab hidup pada masa di mana terjadi unsur inflasi yang serupa. Al-Maqrizi mengklaim bahwa faktor inflasi alamiah itu tepat karena terjadi secara alami dan lonjakan harga akibat bencana pada akhirnya akan berkurang seiring dengan kerugian yang mereka hasilkan.. Dalam hal

²⁶ Boediono, *Pengantar Ilmu Ekonomi No. 3 Ekonomi Internasional* (Yogyakarta: BPFE, 2014).

²⁷ Mishkin, "The Economics of Money, Banking and Financial Markets."

²⁸ Sadono Sukirno, *Makroekonomi: Teori Pengantar* (Jakarta: Raja Grafindo Pustaka, 2010).

²⁹ Adiwarmanto Azwar Karim, *Ekonomi Makro Islam* (Jakarta: Raja Grafindo Pustaka, 2015).

³⁰ Awaluddin, "Inflasi Dalam Prespektif Islam (Analisis Terhadap Pemikiran Al-Maqrizi)," *Jurnal Ilmiah Syari'ah* 16, no. 2 (2017).

ini, ada tiga faktor utama manusia yang berkontribusi terhadap inflasi komponen manusia. Faktor-faktor tersebut adalah sebagai berikut: Kedua, mahal nya sewa dan pajak atas tanah pertanian. Ketiga, aliran mata uang asing (koin dan tembaga) yang tidak terkendali. Sementara itu, dia percaya bahwa emas dan perak adalah mata uang yang dapat diandalkan³¹.

Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian deskriptif kuantitatif³². Pendekatan penelitian deskriptif digunakan untuk menjelaskan dampak FDI, TO, NTR dan inflasi terhadap FD. Metode kuantitatif dalam penelitian ini adalah menguji hipotesis. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari Badan Pusat Statistik (BPS) dan Bank Indonesia³³. Data yang digunakan data tahunan dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2021. Jumlah data adalah 45 sampel. Di bawah ini adalah rumus masing-masing untuk menghitung setiap variabel yang digunakan:

Tabel 1. Rumus Perhitungan setiap Variabel

No	Variabel	Rumus
1	FD	$FD = M2/PDB$
2	FDI	$FDI = \frac{FDI_t - FDI_{t-1}}{FDI_{t-1}} \times 100\%$
3	TO	$TO = \frac{ekspor + impor}{PDB}$
4	NTR	$NTR = \frac{kurs\ nominal \times harga\ barang\ domestik}{harga\ barang\ luar\ negeri}$
5	Tingkat Inflasi	$Inflasi = \frac{IHK_t + IHK_{t1}}{IHK_{t1}} \times 100\%$

Sumber: diolah (2022)

³¹ Slamet Rusydiana Aam, "Telaah Pemikiran Ekonomi Maqrizi Tentang Inflasi," *Jurnal KORDINAT* 11, no. 1 (2009).

³² Uma Sekaran and Roger Bougie, *Metode Penelitian Untuk Bisnis Buku 2*, 6th ed. (Jakarta: Salemba Empat, 2019).

³³ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2019).

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi sederhana dengan menggunakan metode Ordinary Least Square (OLS). pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program dan Eviews 10³⁴. Estimasi regresi data dapat dilakukan melalui model pendekatan³⁵. Persamaan untuk pendekatan model ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{ti} = \beta_0 + \beta X1_{ti} + \beta X2_{ti} + \varepsilon_{ti} \quad (1)$$

Pemilihan teknik estimasi regresi untuk data menjadi model untuk menentukan estimasi regresi yang terbaik untuk digunakan dalam penelitian³⁶. langkah selanjutnya adalah mengevaluasi regresi yaitu: kualitas garis korelasi (R^2), kelayakan model (F-statistik), dan pengujian hipotesis (uji-t). Berdasarkan penjelasan di atas, diketahui bahwa persamaan model regresi data penelitian ini, yaitu:

$$FD_{ti} = \beta_{0i} + \beta_1 FDI_{it} + \beta_2 TO_{it} + \beta_3 NTR_{it} + \beta_4 INF_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Keterangan:

FD : Financing Deepening

B_0 : Konstanta

t : Waktu (2013-2019)

β_1 - β_4 : Koefisien

FDI : Foreign Domestic Investment

TO : Trade Openness

NTR : Nilai Tukar Rupiah

INF : Inflasi

ε_{it} : error

Hasil dan Pembahasan

Uji Asumsi Klasik

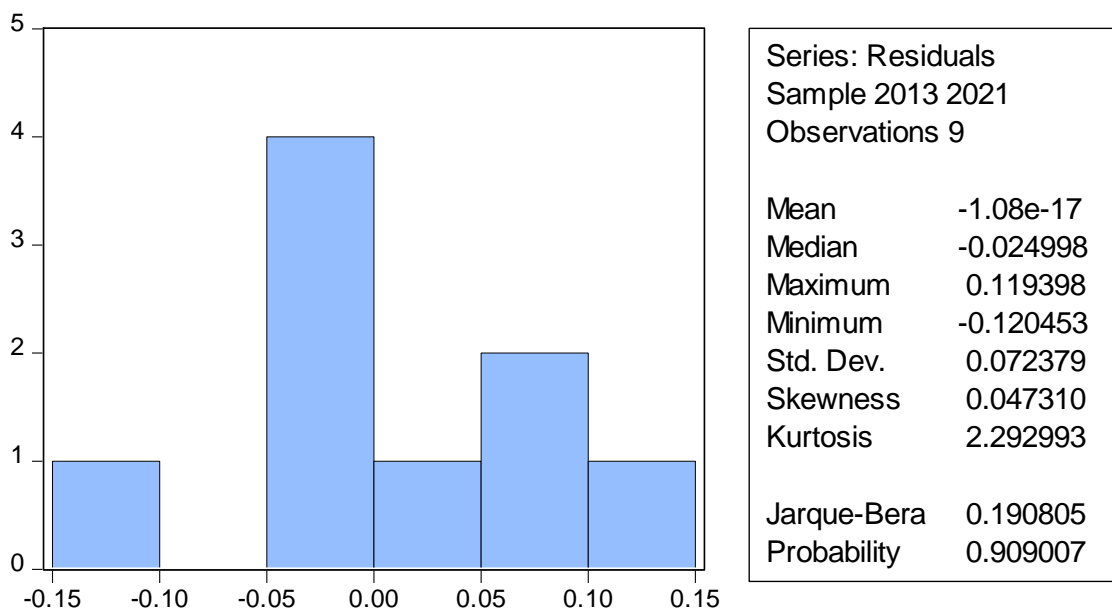
Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedasiditas dan uji autokorelasi, yang akan dijelaskan secara rinci sebagai berikut:

Uji Normalitas

³⁴ Agus Widarjono, *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasi Disertai Panduan Eviews* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN., 2018).

³⁵ Uma Sekaran, *Metode Penelitian Untuk Bisnis*, Kedua. (Jakarta: Salemba Empat, 2019).

³⁶ Widarjono, *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasi Disertai Panduan Eviews*.



Gambar 3. Hasil Uji Normalitas

Sumber: Eviews (2022)

Gambar tersebut menunjukkan nilai *Jarque Bera* 0.19 dengan nilai probabilitas 0.90 di atas 0.05, artinya residual data berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	39.50486	33934.69	NA
LOG_FDI	0.005601	2687.538	1.223857
TO	0.000214	324.3511	3.139729
LOG_NTR	0.420845	32536.77	3.491628
INF	0.001717	30.83796	3.201162

Sumber: Eviews (2019)

Hasil uji ini menggambarkan setiap variabel independen memiliki centered VIF dibawah 8, artinya variabel independen terbebas dari masalah multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.042613	0.445166	0.095723	0.9283

LOG_FDI	0.003359	0.005300	0.633683	0.5607
TO	-0.000326	0.001036	-0.314679	0.7687
LOG_NTR	-0.011325	0.045947	-0.246487	0.8174
INF	0.000864	0.002935	0.294554	0.7830

Sumber: Eviews (2019)

Nilai probabilitas masing-masing variabel independen di atas 0.05, artinya tidak terdapat gangguan heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Gambar 4. Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.440763	Prob. F(2,2)	0.6941
Obs*R-squared	2.753309	Prob. Chi-Square(2)	0.2524

Sumber: Eviews (2019)

Tabel tersebut menunjukkan bahwa hasil olah data diperoleh nilai statistik *Probabilitas Chi-Square* sebesar 0.25. karena nilai ini lebih besar dari 0.05, maka kesimpulannya tersebut menunjukkan tidak ada masalah autokorelasi.

Interpretasi Hasil dan Pembahasan

Tabel 8. Hasil Statistik FEM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.074785	6.285289	1.443813	0.2223
LOG_FDI	0.461101	0.074837	6.161439	0.0035
TO	0.028029	0.014628	1.916134	0.1278
LOG_NTR	3.424907	0.648726	5.279440	0.0062
INF	0.200491	0.041435	4.838639	0.0084
R-squared	0.938049	Mean dependent var		32.70889
Adjusted R-squared	0.876098	S.D. dependent var		0.290794
S.E. of regression	0.102359	Akaike info criterion		-1.420487
Sum squared resid	0.041909	Schwarz criterion		-1.310918
Log likelihood	11.39219	Hannan-Quinn criter.		-1.656937
F-statistic	15.14178	Durbin-Watson stat		2.690766
Prob(F-statistic)	0.011038			

Sumber: Eviews (2019)

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil estimasi regresi sederhana dengan model *OLS* diperoleh nilai *R-squared* sebesar 0.938049 atau 93.80%. Hasil ini menunjukkan bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen sangat bagus sebesar 93.80% dan sisanya sebesar 6.20% ditentukan oleh variabel lain yang tidak digunakan pada penelitian ini.

Uji F (Simultan)

Besarnya *F* hitung adalah 15.14 dan nilai *F* kritis 3.69. Berdasarkan temuan tersebut maka nilai *F* hitung berada di daerah menolak H_0 dan nilai probabilitas $0.01 < 0.05$ yang berarti bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Hal ini juga menunjukkan bahwa model ini layak digunakan dalam penelitian.

Dampak penanaman modal asing pada *financial deepening*

Penelitian ini yaitu penanaman modal asing berdampak pada *financial deepening*. Berdasarkan hasil analisis *OLS*, variabel penanaman modal asing rata-rata memberikan kontribusi terhadap pembentukan pendalaman keuangan sebesar 0.48%. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa penanaman modal asing berpengaruh positif terhadap *financial deepening*.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang pernah dilakukan oleh Ruslan³⁷ yang menyatakan penanaman modal asing berdampak positif pada *financial deepening* di Indonesia. Penelitian ini didukung juga oleh Alton³⁸ yang meneliti *financial deepening* di Jamaica dan Saba³⁹ yang meneliti di Pakistan yang menemukan dalam penelitian untuk FDI berdampak terhadap kedalaman keuangan. Secara teori berkembangnya peluang investasi akan menciptakan kerjasama antara pemilik modal dan pengelola modal. Pemilik modal mendapatkan keuntungan dari bentuk kerjasama ini karena mereka dapat terlibat langsung dalam proses investasi. Bila memungkinkan

³⁷ Ruslan, "Analisis Financial Deepening Di Indonesia."

³⁸ Alton Best, Brian M. Francis, and C. Justin Robinson, "Financial Deepening and Economic Growth in Jamaica," *Global Business Review* 18, no. 1 (2017): 1–18.

³⁹ Saba Mushtaq, "Causality between Bank's Major Activities and Economic Growth: Evidences from Pakistan," *Financial Innovation* 2, no. 1 (2016), <http://dx.doi.org/10.1186/s40854-016-0024-y>.

untuk berbagi pengalaman dan informasi yang diperoleh dari terlibat dalam kegiatan investasi dengan masyarakat luas dan terlibat dalam kerjasama serupa⁴⁰.

Maka FDI akan dialokasikan untuk proyek-proyek yang menghasilkan efek pengganda seperti pembangunan infrastruktur sesuai penelitian Syaparudin⁴¹ berpendapat bahwa investasi ini perlu ada akselerasi, sinergi dan penggerak untuk pengelolaan dan pemberdayaan pada sektor produktif yang bisa menghasilkan keuntungan seperti infrastruktur. Ketika pembangunan infrastruktur secara tidak langsung menggerakkan dunia usaha dan membuka lapangan kerja baru, sehingga terjadi peningkatan perputaran uang. Oleh karena itu, meningkatnya jumlah investasi akan meningkatkan dana untuk pembangunan infrastruktur. Pembangunan infrastruktur yang baik dan benar akan berdampak pada peningkatan perekonomian.

Pengaruh keterbukaan perdagangan pada *financial deepening*

Penelitian ini yaitu keterbukaan perdagangan tidak berpengaruh terhadap *financial deepening*. Berdasarkan hasil analisis OLS, variabel keterbukaan perdagangan tidak memberikan kontribusi terhadap *financial deepening* secara positif. Ini berarti bahwa ketika keterbukaan perdagangan meningkat, *financial deepening* tetap.

Bagi suatu negara, keterbukaan perdagangan bukan hanya untuk kepentingan pendapatan negara, tetapi juga merupakan persaingan yang ketat dalam transaksi perekonomian. Namun, diharapkan besar keterbukaan perdagangan dapat menguntungkan negara yang bekerja sama dengan negara, sesuai dengan penelitian Wasiaturrehman⁴² yang meneliti tentang *financial deepening* dan Ichvani⁴³ yang menunjukkan keterbukaan perdagangan dapat memberikan dampak pada sektor keuangan itu bisa meningkatkan perekonomian.

Pengaruh kurs pada *financial deepening*

Kurs berdampak pada *financial deepening*. Hasil uji OLS, variabel nilai tukar berkontribusi rata-rata terhadap pertumbuhan pendalaman keuangan sebesar 3,42%.

⁴⁰ Karim, *Ekonomi Makro Islam*.

⁴¹ Syaparuddin, Etik Umiyati, and Jaya Kusuma, "Pengaruh Hutang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia, Thailand, Malaysia, Filipina, Vietnam Dan Burma Periode 1990-2013," *Jurnal Paradigma Ekonomika* 10, no. 01 (2015): 206–220.

⁴² Wasiaturrehman, Rizal, and Ajija, "Financial Deepening and Economic Growth in Indonesia."

⁴³ Ichvani and Sasana, "Pengaruh Korupsi, Konsumsi, Pengeluaran Pemerintah Dan Keterbukaan Perdagangan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Asean 5."

Dari hasil tersebut, kita dapat menyimpulkan bahwa nilai tukar memiliki dampak positif terhadap pendalaman keuangan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Aulia⁴⁴ yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara *financial deepening* dengan nilai tukar di Indonesia. Namun, sama dengan penelitian pendalaman keuangan Indonesia yang dilakukan Ruslan⁴⁵, nilai tukar mempengaruhi pendalaman keuangan Indonesia.

Adapun mata uang dalam teori ekonomi syariah yang digunakan pada masa awal perkembangan ekonomi syariah adalah dinar dan dirham. Karena berat dinar dan dirham serta kandungan emas atau perak adalah tetap, maka nilainya pun tetap. Karena itu, tidak ada masalah dengan peredaran uang. Saat pasokan meningkat, itu akan dikonversi menjadi perhiasan emas atau perak. Akibatnya, pasar tetap dalam keseimbangan karena tidak ada kelebihan permintaan atau penawaran⁴⁶.

Pengaruh Inflasi pada *financial deepening*

Inflasi berpengaruh positif pada *financial deepening*. Artinya bahwa setiap kenaikan inflasi akan meningkatkan pendalaman keuangan. Sementara itu, secara analisis OLS variabel inflasi memiliki kontribusi rata-rata terhadap pertumbuhan pendalaman keuangan sebesar 0,20%. Dengan hasil tersebut, dapat dikatakan bahwa inflasi berdampak positif terhadap pendalaman keuangan. Hal ini sesuai dengan inflasi pada umumnya terbukti dalam indeks harga nasional yang berubah, juga berdampak nyata pada biaya dan keuntungan. Inflasi akan melakukannya karena inflasi akan menurunkan pendapatan riil, demikian inflasi berdampak pada *financial deepening*.

Menurut Boediono⁴⁷ menyatakan bahwa hal tersebut dikarenakan tingginya inflasi akan meningkatkan jumlah sektor keuangan yang berdampak menurunnya minat masyarakat dalam bertransaksi dalam sektor riil. Dengan adanya peningkatan pada sektor keuangan, maka akan meningkatkan pula kedalaman keuangan.

⁴⁴ Muhammad Aulia and Raja Masbar, "Analisis Efektifitas Penggunaan Cadangan Devisa Dan Financial Deepening Terhadap Stabilitas Nilai Tukar," *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Publik Indonesia* 3, no. 2 (2016): 78–92.

⁴⁵ Ruslan, "Analisis Financial Deepening Di Indonesia."

⁴⁶ M. Muhlis Anwar, "Pengaruh Islamic Financial Deepening Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia" (UIN Sunan Kalijaga, 2019).

⁴⁷ Boediono, *Pengantar Ilmu Ekonomi No. 3 Ekonomi Internasional*.

Penutup

Berdasarkan penjelasan diatas kesimpulan yang bisa didapatkan yaitu variabel penanaman modal asing (FDI), nilai tukar rupiah (NTR), dan inflasi berpengaruh terhadap *financial deepening* dengan kontribusi 0.46, 3.42, dan 0.20, sedangkan variabel keterbukaan perdagangan tidak berpengaruh pada *financial deepening*. Sedangkan berdasarkan pengujian simultan menunjukan seluruh variabel makroekonomi berpengaruh terhadap *financial deepening* dalam periode 2013-2019. Sarannya supaya pemerintah bisa menjaga kondisi makroekonomi supaya stabil dan memberikan dapat yang positif terhadap financial deepening Indonesia dan bagi penelitian selanjutnya bisa menggunakan metode yang lebih komprehensif dan menggunakan lebih banyak variabel dalam mengukur kedalaman keuangan suatu negara.

Daftar Pustaka

- Aam, Slamet Rusydiana. "Telaah Pemikiran Ekonomi Maqrizi Tentang Inflasi." *Jurnal KORDINAT* 11, no. 1 (2009).
- Anwar, M. Muhlis. "Pengaruh Islamic Financial Deepening Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia." UIN Sunan Kalijaga, 2019.
- Aulia, Muhammad, and Raja Masbar. "Analisis Efektifitas Penggunaan Cadangan Devisa Dan Financial Deepening Terhadap Stabilitas Nilai Tukar." *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Publik Indonesia* 3, no. 2 (2016): 78-92.
- Awaluddin. "Inflasi Dalam Prespektif Islam (Analisis Terhadap Pemikiran Al-Maqrizi)." *Jurnal Ilmiah Syari'ah* 16, no. 2 (2017).
- Beik, Irfan Syauqi, and Laily Dwi Arsyianti. *Ekonomi Pembangunan Syariah*. Revisi. Depok: Raja Grafindo Persada, 2016.
- Best, Alton, Brian M. Francis, and C. Justin Robinson. "Financial Deepening and Economic Growth in Jamaica." *Global Business Review* 18, no. 1 (2017): 1-18.
- Boediono. *Pengantar Ilmu Ekonomi No. 3 Ekonomi Internasional*. Yogyakarta: BPFE, 2014.
- Caves, Richard Earl. "International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment." *Economica* 38, no. 1-27 (1971).
- Dunning, John Harry. *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Workingham: Addison-Wesley, 1993.
- Ekberg, Jason, Reet Chowdhuri, Soejachmoen Moekti, and Booby Hermanus. "Financial Deepening in Indonesia." *Mandiri Institute* (2015): 52.
- Ichvani, Lutfiana Fiqry, and Hadi Sasana. "Pengaruh Korupsi, Konsumsi, Pengeluaran Pemerintah Dan Keterbukaan Perdagangan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Asean 5." *Jurnal REP (Riset Ekonomi*

- Pembangunan*) 4, no. 1 (2019): 61–72.
- Karim, Adiwarmarman Azwar. *Ekonomi Makro Islam*. Jakarta: Raja Grafindo Pustaka, 2015.
- King, Robert G, and Ross Levine. "Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right." *The Quarterly Journal of Economics* 108, no. 3 (1993): 717–737.
- Latifah, Ami. "Pengaruh Sektor Perbankan Syariah Terhadap Financial Deepening Di Indonesia." *Jurnal Ekonomi Islam* 7, no. 2 (2016): 107–130.
- Lynch, David. "Measuring Financial Sector Development: A Study of Selected Asia-Pacific Countries." *The Developing Economies* 34, no. 1 (1996): 1–27.
- Mankiw, N. Gregory. *Principles of Economics Pengantar Ekonomi Makro*. Edisi Ketii. Jakarta: Salemba Empat, 2010.
- McKinnon, and Shaw. "Money and Capital in Economic Development." *Brookings Institution Washington* (1993).
- Mishkin, Frederic S. "The Economics of Money, Banking and Financial Markets." *Mishkin Frederic–Addison Wesley Longman* (2010).
- Munir, K, and M Sultan. "Macroeconomic Determinants of Income Inequality and Poverty: Some International Evidence." *IMF Working Paper* 4, no. 614 (2017): 1–28.
- Mushtaq, Saba. "Causality between Bank's Major Activities and Economic Growth: Evidences from Pakistan." *Financial Innovation* 2, no. 1 (2016). <http://dx.doi.org/10.1186/s40854-016-0024-y>.
- Nowbutsing, B.M. "The Impact of Openness on Economic Growth: Case of Indian Ocean Rim Countries." *Journal of Economics and Development Studies* 2, no. 2 (2014): 407–427.
- Ogbuagu, Anuli Regina, Dennis Brown Ewubare, and Port Harcourt. "Financial Deepening and Inflation in Nigeria : An Open Economy Model Approach." *Journal of Economics and Sustainable Development* 5, no. 25 (2014): 39–50.
- Panjawa, Jihad Lukis, and Ira Fitriani Widianingrum. "Hubungan Financial Deepening Dan Pertumbuhan Ekonomi: Studi Empiris Di Indonesia." *Jurnal Penelitian* 12, no. 1 (2018): 45.
- Putri, Novarinda Vanny Kusuma, and Muhammad Khoirul Mubin. "Financial Deepening Relationship With Economic Growth in Indonesia." *Jurnal Ilmu Ekonomi Terapan* 6, no. 1 (2021): 133.
- Ruslan, Dede. "Analisis Financial Deepening Di Indonesia." *Journal of Indonesian Applied Economics* (2011): 183–204.
- Sackey, Frank. "Financial Sector Deepening and Economic Growth in Ghana." *Journal of Economics and Sustainable Development* 3, no. 8 (2018): 122–140.
- Sekaran, Uma. *Metode Penelitian Untuk Bisnis*. Kedua. Jakarta: Salemba Empat, 2019.
- Sekaran, Uma, and Roger Bougie. *Metode Penelitian Untuk Bisnis Buku 2*. 6th ed. Jakarta: Salemba Empat, 2019.

- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2019.
- Sukirno, Sadono. *Makroekonomi: Teori Pengantar*. Jakarta: Raja Grafindo Pustaka, 2010.
- Syaparuddin, Etik Umiyati, and Jaya Kusuma. "Pengaruh Hutang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia, Thailand, Malaysia, Philipina, Vietnam Dan Burma Periode 1990-2013." *Jurnal Paradigma Ekonomika* 10, no. 01 (2015): 206–220.
- Tamimah, Tamimah, Sri Herianingrum, and Nur Rachmat Arifin. "Determinan Pertumbuhan Ekonomi Negara OKI." *Jurnal Iqtisaduna* 5, no. 2 (2019): 153.
- Todaro, Michael, and Stephen Smith. *Pembangunan Ekonomi Di Dunia Ketiga*. Eleventh. New York: Addison-Wesley, 2011.
- Wasiaturrahma, Ramses Muhammad Rizal, and Shochrul Rohmatul Ajija. "Financial Deepening and Economic Growth in Indonesia." *Media Trend* 14, no. 1 (2019): 24–32.
- Widarjono, Agus. *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasi Disertai Panduan Eviews*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN., 2018.