

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Landasan Teori

1. Organisasi Konferensi Islam (OKI)

Organisasi kerja sama Islam (selanjutnya disebut Organisasi Konferensi Islam) adalah organisasi internasional, dari titik paling utara Albania (Eropa) ke arah selatan Mozambik (Afrika) hingga bagian barat dunia Guyana (Latin Amerika) hingga titik paling timur Indonesia (Asia), dan hanya daratan Australia yang tidak termasuk. OKI memiliki wilayah geografis terbesar kedua setelah organisasi Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB).

Seperti yang dipaparkan di dalam situs resmi *Organisation of Islamic Cooperation* (OIC), bahwa OKI didirikan pada tanggal 12 Rajab 1389 H (25 September 1969 M) di Rabat, Maroko yang dilaksanakan pada pertemuan pertama para Pemimpin Dunia Islam dan diadakan sebagai tanggapan atas peristiwa pebakaran.

OKI dibentuk atas dasar kesamaan agama yang dianut (religi), sehingga berbeda dengan organisasi internasional lainnya yang berdasarkan kepentingan tertentu. Meskipun begitu, di dalam OKI terdiri dari struktur ekonomi, ideologi, sistem moneter dan sistem fiskal yang sangat bervariasi. Organisasi Konferensi Islam (OKI) dibentuk dengan tujuan:

- Meningkatkan solidaritas Islam di antara negara anggota
- Mengoordinasikan kerja sama antarnegara anggota

- Mendukung perdamaian dan keamanan internasional
- Melindungi tempat-tempat suci Islam
- Membantu perjuangan pembentukan negara Palestina yang merdeka dan berdaulat (Nailufar, 2020).

Dari struktur ekonomi, negara-negara anggota OKI dikelompokkan kedalam tiga kelompok yaitu, kelompok negara berpendapatan tinggi dan pengekspor minyak, kelompok negara berkembang dan negara sedang berkembang seperti yang terlihat pada tabel di bawah ini.

**Tabel 2.1 Pengelompokan Negara Anggota OKI
Berdasarkan Struktur Ekonominya**

No.	Negara Pengekspor Minyak	No.	Negara Sedang Berkembang (LDC)	No.	Negara Berkembang (MDC)
1.	Algeria	1.	Afghanistan	1.	Albania
2.	Azerbaijan	2.	Bangladesh	2.	Cameroon
3.	Gabon	3.	Benin	3.	Cote d'Ivoire
4.	Iran	4.	Burkina faso	4.	Mesir
5.	Iraq	5.	Chad	5.	Indonesia
6.	Kuwait	6.	Gambia	6.	Jordan
7.	Oman	7.	Guinea	7.	Kazakhstan
8.	Saudi Arabia	8.	Guinea-bissan	8.	Lebanon
9.	Turkmenistan	9.	Mali	9.	Malaysia
10.	Uni Emirat Arab	10.	Mauritania	10.	Morocco
11.	Bahrain	11.	Mozambique	11.	Pakistan
12.	Brunei	12.	Niger	12.	Syria
13.	Libya	13.	Senegal	13.	Tajikistan
14.	Qatar	14.	Sierra Leone	14.	Tunisia

		15.	Sudan	15.	Turkey
		16.	Togo	16.	Uzbekistan
		17.	Uganda	17.	Maldives
		18.	Yaman		
		19.	Suriname		
		20.	Guyana		
		21.	Nigeria		
		22.	Somalia		
		23.	Comoros		
		24.	Djibouti		
		25.	Kyrgyz Republic		
		26.	Palestina		

Sumber: SESRIC 2008

Seperti yang dipaparkan oleh Hasan (1998) bahwa setidaknya ada delapan bentuk kerja sama ekonomi regional, dan hanya negara-negara anggota OKI yang bisa mengikutinya. Bentuk kerja sama tersebut dikenal dengan *Council of Arab Economic Unity (CAEU)*, *Arab Common Market*, *Gulf Cooperation Council (GCC)*, *Economic Cooperation Organization (ECO)*, *Arab Maghreb Union (AMU)*, *Preferential Trade Agreement for North Africa (PTANA)*, *Arab Cooperation Council (ACC)*, dan D-8. Indonesia merupakan anggota dari bentuk kerja sama D-8 (*Developing Eight*).

Sebagaimana namanya, organisasi atau kelompok *Developing-Eight (D-8)* didirikan oleh delapan negara berkembang dengan jumlah penduduk muslim besar, yaitu Indonesia, Bangladesh, Mesir, Iran, Malaysia, Nigeria, Turki dan Pakistan. Organisasi ini mempunyai 60% populasi dari seluruh masyarakat muslim secara

keseluruhan di dunia atau kira-kira 14% dari total populasi masyarakat di dunia yang dilihat dari segi struktur penduduknya.

Di awal pembentukannya, negara *developing eight* memiliki fokus pada usaha untuk menghimpun kekuatan negara-negara yang memiliki penduduk muslim dalam memperkuat ekonominya serta menghadapi sikap bias yang diterapkan oleh negara-negara barat. Negara-negara yang tergabung di dalam D-8 melihat bahwa kerja sama yang dilakukan oleh anggota OKI belum optimal dan struktur OKI kurang efektif dalam menghadapi berbagai tantangan, utamanya di bidang kerja sama perdagangan dan perekonomian.

Dalam penelitian Yaumidin (2014), disebutkan bahwa negara D-8 ini terbentuk pada tahun 1997, yang beranggotakan Bangladesh, Mesir, Indonesia, Iran, Malaysia, Nigeria, Pakistan dan Turki. Tujuan dari bentuk kerja sama *developing eight* ini adalah untuk memperkuat hubungan ekonomi dan integrasi ekonomi yang lebih besar dalam kerangka OKI. Namun langkah untuk membentuk kelompok sendiri belum tentu menampakkan kinerja cukup bagus. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian (Hasan, 1998) yang merekomendasikan kepada negara *developing eight* untuk memaksimalkan hubungan perdagangan intra-OKI melalui transfer teknologi, peningkatan skala ekonomi, dan peningkatan pasar domestik dan pasar regional dengan cara lebih berperan aktif dalam organisasi-organisasi internasional lain yang diikuti seperti WTO (*World Trade Organization*), APEC (*Asian Pasific Economic Coorporatian*), ASEAN (*Association of Southeast Asian Nations*), dan NAFTA (*North American Free Trade Agreement*). Mengingat delapan negara ini merupakan negara dengan penduduk muslim terbesar, maka

bentuk kerja sama negara D-8 ini harusnya bisa berjalan dengan baik dan dapat memberikan respon positif terhadap *financial development*. Sebagaimana dalam penelitiann Cull (2001) yang menyimpulkan bahwa negara dengan jumlah penduduk yang tinggi mampu mendorong perkembangan *financial development* dengan cepat.

2. Kedalaman Keuangan (*Financial Deepening*)

Pendalaman keuangan atau *Financial deepening* adalah ukuran rasio antara jumlah kekayaan yang dinyatakan dengan uang (aset keuangan) dan pendapatan nasional. Semakin tinggi rasio yang diperoleh, semakin dalam juga sektor keuangan negara. *Financial deepening* adalah istilah yang digunakan untuk mengungkapkan peran jasa keuangan dalam perekonomian (Latifah, 2016).

Adapun indikator yang digunakan untuk mengetahui perkembangan sektor keuangan di suatu wilayah yang dikutip oleh Ruslan (2011) di dalam penelitian Lynch (1993), indikator untuk mengetahui perkembangan sektor keuangan tersebut yaitu:

1. Ukuran Kuantitatif (*Quantity Measures*)

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

2. Ukuran Struktural (*Structural Measures*)

Indikator struktural menganalisa struktur sistem keuangan dan menentukan pentingnya elemen-elemen yang berbeda-beda pada sistem keuangan. Rasio-

rasio yang digunakan sebagai indikator adalah: rasio uang dalam arti luas terhadap PDB, rasio pengeluaran pasar sekuritas terhadap uang dalam arti luas.

3. Harga sektor keuangan (*Financial Prices*)

Tingkat bunga kredit dan pinjaman sektor riil dapat digunakan sebagai indikator harga sektor keuangan.

4. Skala Produk (*Product Range*)

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

5. Biaya Transaksi (*Transaction Cost*)

Indikator ini dilihat dari *spread* suku bunga

Bank Dunia membagi ukuran pendalaman keuangan yang dapat dicerminkan melalui *depth, access, efficiency, dan stability*. Kemudian dua komponen utama di dalam sektor keuangan yaitu lembaga keuangan (perbankan) dan pasar keuangan menjadi tolok ukur dari empat dimensi tersebut.

Financial deepening dapat memberikan pengaruh yang positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini sesuai dengan penelitian Rahmadan (2017) yang menunjukkan bahwa dalam jangka pendek dan jangka Panjang, *financial deepening* pada sektor perbankan dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Sedangkan *financial deepening* pada sektor non perbankan hanya kapitalisasi pasar saham yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dalam jangka Panjang dan obligasi tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi.

Begitu pula Ogbonna (2017) mengungkapkan bahwa pemerintah Nigeria harus memberikan perhatian dan mendorong pendalaman keuangan. Dengan sistem keuangan yang semakin mendalam maka efisiensi akumulasi modal akan meningkat dan investasi pun meningkat. Sehingga akan memberikan efek kepada pertumbuhan ekonomi, di mana dengan akumulasi modal dan investasi dapat menggerakkan produksi domestik dan meningkatkan pendapatan masyarakat (PDB).

Kaitannya dengan pertumbuhan ekonomi yang sering diprosikan oleh pendapatan perkapita/PDB, merupakan ukuran kesejahteraan. Untuk itu, dapat dikatakan bahwa *financial deepening* secara tidak langsung dapat memberikan kesejahteraan kepada masyarakat. Di mana dalam Islam telah dijelaskan dalam Al-Quran surat Al-A'raf ayat 10 yang berbunyi:

وَلَقَدْ مَكَّنَّاكُمْ فِي الْأَرْضِ وَجَعَلْنَا لَكُمْ فِيهَا مَعَايِشَ قَلِيلًا مَّا تَشْكُرُونَ

Artinya: “Dan sungguh kami telah menempatkan kamu di bumi dan di sana kami sediakan sumber penghidupan (tetapi) sedikit sekali kamu bersyukur.” (QS. Al-A'raf:10).

Ayat di atas menerangkan bahwa pada dasarnya Allah SWT telah memberikan kesejahteraan kepada manusia yang sangat melimpah dan banyaknya nikmat yang diberikan oleh Allah SWT. Maka sebagai hamba yang beriman kepada Allah kita harus percaya dan berusaha untuk mencapai kesejahteraan di dunia melalui kegiatan ekonomi. Pendapatan masyarakat yang meningkat dari kegiatan ekonomi mengindikasikan semakin baik taraf hidup (sejahtera). Pendalaman pada sektor keuangan pun secara tidak langsung memiliki andil di dalamnya.

3. Variabel Makroekonomi

a. Nilai Tukar

Kurs (*Exchange Rate*) antara dua negara adalah tingkat harga yang disepakati oleh penduduk dari kedua negara atau lebih untuk saling melakukan perdagangan. Secara umum, kurs terbagi menjadi dua yaitu kurs nominal dan kurs riil. Di dalam Mankiw (2010) disebutkan bahwa kebijakan fiskal dalam negeri (berkaitan dengan pengurangan tabungan nasional, peningkatan belanja pemerintah, pemotongan pajak) dan kebijakan fiskal luar negeri (berkaitan dengan peningkatan belanja pemerintah dan pemotongan pajak) dapat mempengaruhi kurs riil. Nilai tukar riil dapat dihitung menggunakan rumus di bawah ini:

$$\text{Kurs Riil} = \frac{\text{Kurs Nominal} \times \text{Harga Barang Domestik}}{\text{Harga Barang Luar Negeri}}$$

Jika Kurs riil tinggi, maka barang-barang luar negeri relatif lebih murah atau rendah dan barang-barang domestik relatif lebih mahal. Jika kurs riil rendah, barang-barang luar negeri relatif lebih mahal dan barang-barang domestik relatif lebih murah. Fluktuasi pada nilai tukar akan mempengaruhi kondisi keuangan suatu negara termasuk *financial deepening*.

Dalam sistem nilai tukar tetap dan sistem nilai tukar mengambang, fluktuasi nilai tukar mata uang dapat berdampak pada perekonomian. Apresiasi mata uang lokal terhadap mata uang asing dapat meningkatnya permintaan akan barang dan jasa. Jika terjadi kelebihan permintaan, maka dapat menyebabkan inflasi tinggi. Di samping itu, masyarakat akan terus memburu

mata uang asing saat mata uang lokal mengalami depresiasi terhadap mata uang asing. Kondisi ini dikarenakan masyarakat akan menyimpan sebagian kekayaan dalam bentuk mata uang asing.

b. Inflasi

Inflasi adalah proses peningkatan harga total barang secara terus-menerus. Naun, jika kenaikan hanya terjadi sekali saja (meski persentasenya cukup besar) maka tidak dapat disebut sebagai inflasi. Dalam perekonomian tertutup dan jangka pendek, inflasi merupakan masalah ekonomi yang perlu dihadapi dan diselesaikan. Dalam sistem pasar bebas, masalah ini tidak dapat diselesaikan dengan sendirinya.

Inflasi adalah masalah utama yang harus diatasi. Hal tersebut karena inflasi dapat mempengaruhi beberapa sektor dengan menimbulkan ketidakpastian dalam ekonomi, meningkatkan jumlah pengangguran, yang akhirnya akan memperlebar ketimpangan antar masyarakat. Indikator yang sering digunakan untuk mengukur inflasi adalah indeks biaya hidup (*consumer price index*) dan Indeks harga perdagangan besar (*wholesale price index*). Inflasi dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Tingkat Inflasi} = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}} \times 100$$

Teori inflasi terbagi menjadi dua yaitu sebagai berikut:

1. Teori Monetarist (*Classical Theory*)

Teori ini sering juga disebut sebagai Teori Kuantitas Uang (*Quantity Theory of Money*). Teori kuantitas uang menyatakan bahwa bank sentral

yang menguasai jumlah uang beredar, memiliki kendali tertinggi atas tingkat inflasi. Jika bank sentral berhasil mempertahankan jumlah uang beredar tetap stabil, tingkat harga (inflasi) pun akan stabil. Sehingga jika bank sentral meningkatkan jumlah uang beredar dengan cepat, maka tingkat harga akan meningkat dengan cepat (Mankiw, 2010).

2. Teori Non Monetarist

Teori non monetarist digolongkan menjadi dua, yaitu *Structuralist Theory* dan *Post Keynesian Theory*. *Structuralist Theory* menjelaskan bahwa inflasi bukan hanya terjadi karena pengaruh dari fenomena moneter, tetapi juga disebabkan oleh fenomena struktural (ketidakseimbangan dalam perekonomian) baik dari dalam negeri maupun dari luar negeri. Fenomena struktural yang terjadi seperti gagal panen, utang luar negeri, nilai tukar valas, kekakuan produksi dan memburuknya *term of trade* akan menyebabkan harga di pasar domestik berfluktuatif.

Sedangkan menurut Teori Keynes, inflasi terjadi ketika permintaan total dari barang dan jasa melebihi total penawaran saat keadaan *full employment* atau melebihi *output* potensinya. Menurut teori ini ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi tingkat harga, yaitu: pengeluaran konsumsi rumah tangga, pengeluaran untuk investasi, pengeluaran pemerintah dan pajak (Utari, dkk 2015)

Berkaitan dengan *financial deepening*, diketahui bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial deepening* (Prabandari, 2016). Penelitian tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh (Citra,

2018) bahwa secara simultan inflasi dapat mempengaruhi *financial deepening*, tetapi tidak signifikan pada uji parsial.

Dalam praktiknya di kehidupan sehari-hari inflasi tidak hanya disebabkan oleh tarikan permintaan saja, tetapi disebabkan juga oleh oknum-oknum yang tidak bertanggung jawab. Mereka adalah para penimbun barang atau disebut spekulan (*ikhtikar*), untuk menjual barang tersebut saat terjadi *low supply* dengan harga yang mahal. Jika hal ini tidak segera ditindaklanjuti maka akan menimbulkan inflasi, bahkan dapat meluas. Sebagaimana Allah swt berfirman dalam Q.S An-Nisa' Ayat 37 di bawah ini:

الَّذِينَ يَخُلُونِ وَيَأْمُرُونَ النَّاسَ بِالْبُخْلِ وَيَكْتُمُونَ مَا آتَاهُمُ اللَّهُ مِنْ فَضْلِهِ ۗ
وَأَعْتَدْنَا لِلْكَافِرِينَ عَذَابًا مُهِينًا

Artinya: (Yaitu) orang-orang yang kikir, dan menyuruh orang lain berbuat kikir, dan menyembunyikan karunia Allah yang telah diberikan-Nya kepada mereka. Dan Kami telah menyediakan untuk orang-orang kafir siksa yang menghinakan.

4. Sektor Keuangan Syariah

Sektor keuangan diartikan sebagai semua lembaga grosir (perusahaan besar), ritel (perusahaan kecil), formal dan informal dalam layanan keuangan kepada konsumen, untuk pelaku bisnis dan lembaga keuangan lainnya. Dalam lingkup yang lebih luas, sektor ekonomi mencakup segala sesuatu yang berhubungan dengan jasa keuangan seperti bank, bursa saham dan perusahaan asuransi, *credit union*, lembaga keuangan mikro dan pemberi pinjaman uang (DFID, 2004).

Seperti yang diketahui, sektor keuangan terbagi menjadi dua yaitu sektor keuangan perbankan dan sektor keuangan non bank baik yang berbasis konvensional maupun Syariah. Sektor keuangan syariah mengalami mengalami perkembangan yang cukup positif pada abad ke-20, di mana munculnya pemikiran bahwa bank syariah dibutuhkan dalam transaksi keuangan yang sesuai dengan kebutuhan umat Muslim (Suma, 2015).

Dengan kuantitas sektor keuangan yang cukup banyak tersebar seharusnya mengindikasikan semakin sejahtera masyarakat (meningkatnya pertumbuhan ekonomi). Di mana masyarakat akan berusaha untuk memenuhi kebutuhan hidup dengan memanfaatkan produk-produk dari sektor keuangan. Hal ini dibuktikan oleh penelitian pada sembilan negara OECD (*Organization for Economic Cooperation and Development*) tahun 1961-1996 dengan menggunakan analisis kointegrasi dan tes kausalitas. Yang menjelaskan bahwa sektor keuangan dalam hal ini asuransi, mampu mendorong pertumbuhan ekonomi (Zurbruegg, 2014).

Adapun Samsurijan (2020) yang mengungkapkan bahwa perkembangan keuangan, lingkungan makroekonomi yang stabil, kualitas lembaga yang tinggi merupakan kondisi keuangan yang dibutuhkan untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, dalam rangka mendorong pertumbuhan ekonomi di suatu negara harus memaksimalkan sektor keuangan itu sendiri.

Untuk itu, dalam penelitian ini digunakan variabel sektor keuangan syariah pada perbankan yaitu :

a. Pertumbuhan Bank Syariah

Usaha untuk mendirikan bank syariah bertaraf internasional dilakukan oleh negara-negara OKI, melalui menteri luar negeri masing-masing negara yang diselenggarakan pada tahun 1970 M. Setelah banyak pertemuan yang dilakukan, menteri keuangan OKI menyetujui rancangan pendirian Bank Pembangunan Islam atau yang dikenal sebagai *Islamic Development Bank* (IDB) pada tahun 1970. Dengan terbentuknya IDB memberikan pengaruh positif bagi keuangan Islam khususnya di negara-negara Islam.

Tidak hanya bank konvensional, pertumbuhan bank syariah juga harus diperhatikan. Bank syariah yang berkembang dengan baik, tentunya akan memberikan kontribusi juga terhadap ekonomi di suatu negara. *Non Performing Financing* (NPF) dapat dijadikan sebagai tolak ukur dalam kinerja bank syariah. Rasio NPF yang rendah mengindikasikan bank syariah dalam kondisi sehat dan memiliki kinerja yang baik. Untuk itu, kemampuan manajemen bank dalam mengelola kredit bermasalah dapat dijadikan ukuran pertumbuhan bank syariah.

Non Performing Financing (NPF) didefinisikan dalam surat edaran Bank Indonesia Nomor 17/19/DPUM Tahun 2015 sebagai total kredit atau pembiayaan dengan kualitas kurang lancar, diragukan dan macet yang disalurkan oleh Bank Umum. *Non Performing Financing* (NPF) dapat dihitung menggunakan rumus di bawah ini:

$$NPF = \frac{\text{Pembiayaan Bermasalah}}{\text{Total Pembiayaan}} 100\%$$

b. Pembiayaan Bank Syariah

Berdasarkan UU Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perbankan Syariah, pembiayaan syariah adalah kegiatan menyediakan uang dan tagihan yang didasarkan pada kesepakatan antara bank dengan nasabah serta mengharuskan nasabah yang didanai untuk mengembalikan uang atau tagihan tersebut dalam jangka waktu tertentu dengan imbalan atau bagi hasil.

Pada bank syariah terdapat sembilan jenis produk pembiayaan utama, yaitu : pembiayaan *musyarakah*, pembiayaan *mudharabah*, pembiayaan *murabahah*, pembiayaan *bai'u bithaman ajil*, pembiayaan *salam*, pembiayaan *istishna*, pembiayaan *ijarah*, pembiayaan ar-rahu dan pembiayaan *qardhul hassan* (Ingratubun, 2013).

Pembiayaan memiliki arti yang penting bagi masyarakat dan bank syariah sendiri. Secara luas pembiayaan bertujuan untuk meningkatkan ekonomi umat melalui penyediaan dana untuk peningkatan usaha, peningkatan produktivitas, terbukanya lapangan kerja dan adanya distribusi pendapatan. Di samping itu, bank syariah dapat meningkatkan laba dan meminimalkan risiko sekaligus mendayagunakan sumber ekonomi dari penyaluran dana.

5. Foreign Direct Investment (FDI)

Menurut James C. Van Horn, investasi adalah kegiatan yang dilangsungkan dengan memanfaatkan kas sekarang dengan tujuan untuk mendapatkan hasil di masa yang akan datang. Selain itu, Sunariyah mengartikan investasi sebagai penanaman modal pada satu atau lebih aset yang dimiliki dan juga biasanya

berjangka panjang, dengan harapan untuk memperoleh imbal hasil di masa yang akan datang.

Di dalam bukunya Mankiw (2010) disebutkan ada enam tujuan dari investasi, yaitu sebagai berikut:

- 1) Untuk mendapatkan sebuah pendapatan yang tetap dalam setiap periode (berupa bunga, royalti, deviden dan uang sewa)
- 2) Untuk membentuk suatu dana khusus (dana untuk sebuah kepentingan ekspansi dan kepentingan sosial).
- 3) Untuk mengontrol atau mengendalikan perusahaan lain melalui kepemilikan sebagian ekuitas sebuah perusahaan
- 4) Untuk menjamin tersedianya bahan baku untuk mendapatkan pasar produk yang dihasilkan
- 5) Untuk mengurangi persaingan antar perusahaan yang sejenis
- 6) Untuk menjaga hubungan antar perusahaan

Selanjutnya investasi terbagi menjadi empat jenis, yakni investasi berdasarkan asetnya, investasi berdasarkan pengaruhnya, investasi berdasarkan sumber pembiayaannya dan investasi berdasarkan bentuknya. Untuk lebih jelasnya bisa dilihat pada uraian di bawah ini.

- 1) Investasi berdasarkan asetnya
 - *Real Asset*: yaitu investasi yang berwujud seperti gedung-gedung, kendaraan-kendaraan dan lain-lain.

- *Financial Asset*: yaitu investasi berupa dokumen (surat-surat) klaim tidak langsung dari pemegangnya terhadap sebuah aktivitas riil pihak yang menerbitkan sekuritas tersebut.

2) Investasi berdasarkan pengaruhnya

- Investasi *Autonomous*: yaitu investasi yang tidak dipengaruhi pada tingkat pendapatan yang sifatnya spekulatif
- Investasi *Induced*: yaitu investasi yang dipengaruhi oleh kenaikan permintaan akan barang dan jasa dalam tingkat pendapatan.

3) Investasi berdasarkan sumber pembiayaannya

- Investasi Modal Asing
- Investasi Modal dari dalam Negeri

4) investasi berdasarkan bentuknya

- Investasi Portofolio: yaitu investasi yang dilakukan melalui pasar modal dengan instrumen surat berharga
- Investasi Langsung: yaitu bentuk investasi yang dilakukan dengan membangun, membeli total atau mengakuisisi sebuah perusahaan

Foreign Direct Investment (FDI) merupakan proses di mana penduduk di suatu negara memperoleh kepemilikan aset untuk tujuan mengontrol produksi, distribusi dan kegiatan lain dari suatu perusahaan di negara lain. Sedangkan dalam *The United Nations 1999 World Investment Report* mendefinisikan FDI sebagai investasi yang melibatkan hubungan jangka panjang dan mencerminkan kepentingan serta kendali yang bertahan lama (langgeng) dari entitas penduduk pada suatu perekonomian.

Jangka panjang di sini maksudnya digunakan untuk membedakan FDI dari investasi portofolio (Moosa, 2002).

Adapun teori ekonomi yang dapat digunakan sebagai dasar atau rujukan dalam kebijakan investasi yang cukup sering dipakai, yaitu sebagai berikut (Sornarajah, 1995):

1. Teori Klasik dan Neo Klasik (*The Classical and Neo Classical Theory*)

Teori ekonomi klasik berpendapat bahwa *foreign direct investment* memberikan kontribusi positif sehingga menguntungkan ekonomi negara penerima modal atau yang disebut *host country*. Teori ini didukung oleh beberapa faktor, yaitu: 1) melalui investasi langsung asing ini artinya ada modal yang dibawa dari negara pemilik modal ke negara penerima modal. Fakta ini mengindikasikan bahwa modal tersebut dapat digunakan untuk kepentingan publik baik untuk pembangunan maupun masyarakat luas. 2) Ada teknologi yang dibawa serta saat investor asing menanam modal di suatu negara. Teknologi baru pun akan masuk dan menyebar dalam perekonomian negara penerima modal. 3) Munculnya lapangan kerja baru karena investasi langsung asing. Peluang kerja akan tercipta sekaligus dapat mengurangi pengangguran. 4) Transfer teknologi yang dibawa investor asing dapat memberikan keahlian baru dan meningkatkan keterampilan tenaga kerja. 5) Investor asing atau negara akan membangun fasilitas-fasilitas infrastruktur yang menguntungkan investor asing. Peningkatan fasilitas seperti transportasi, Kesehatan atau pendidikan ini juga akan menguntungkan masyarakat secara keseluruhan.

2. Teori Kebergantungan (*The Dependency Theory*)

Teori ini berlawanan dengan teori klasik yang memberikan respon positif terhadap *foreign direct investment*. Teori kebergantungan berpendapat bahwa FDI tidak memberikan makna apa pun bagi pembangunan di negara penerima modal. Di mana dijelaskan tidak ada pembangunan kecuali rakyat secara keseluruhan terbebas dari kemiskinan dan eksploitasi. Bahkan teori ini malah memandang FDI sebagai ancaman terhadap kebebasan pembangunan sosial dan budaya karena ada unsur politik (pengaruh kekuatan) dari investor asing terhadap negara penerima modal (Zaidun, 2008).

3. Teori Penengah (*The Middle Path Theory*)

Teori ini mengemukakan bahwa investasi asing seperti sebuah uang logam yang memiliki dua sisi, yaitu sisi positif dan sisi negatif terhadap negara penerima modal. Investasi asing dapat menguntungkan dengan mendorong pertumbuhan ekonomi pada negara berkembang asalkan dimanfaatkan dengan benar. Namun tidak menutup kemungkinan investasi asing juga dapat membahayakan perekonomian negara penerima modal. Untuk itu, perlu membuat aturan atau kebijakan regulasi terkait perusahaan multinasional dan FDI itu sendiri. Sederhananya teori ini merupakan perpaduan dari teori klasik dan teori kebergantungan.

Kaitannya dengan investasi, Islam telah memberikan pengajaran kepada manusia untuk berinvestasi. Walaupun tidak dijelaskan secara terperinci, tetapi telah digambarkan mengenai investasi itu sendiri. Yakni berupa penundaan

pemanfaatan kekayaan sekarang untuk kepentingan mendatang. Di mana dijelaskan dalam Q.S Yusuf:12 ayat 46-49.

Ayat tersebut memberikan pengajaran kepada manusia berupa konsumsi dan investasi. Manusia dapat melakukan konsumsi atas semua kekayaan yang kita punya dari kerja keras. Namun, hendaklah kekayaan yang diperoleh tersebut tidak dikonsumsi sekaligus, melainkan ditangguhkan pemanfaatannya sekarang untuk kepentingan mendatang. Maksudnya ayat ini mengajarkan untuk mengelola dan mengembangkan kekayaan (investasi) yang kita miliki untuk mempersiapkan masa depan.

6. Keterbukaan Perdagangan

Secara umum, ada dua macam perekonomian yang dapat dianut oleh sebuah negara yaitu perekonomian terbuka dan perekonomian tertutup. Perekonomian terbuka merupakan perekonomian yang melakukan perdagangan internasional. Sebaliknya perekonomian tidak mengenal perdagangan internasional. Keterbukaan perdagangan dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Keterbukaan Perdagangan} = \frac{\text{Ekspor} + \text{Impor}}{\text{PDB}}$$

Selanjutnya di bawah ini terdapat beberapa teori mengenai perdagangan internasional, yaitu:

a. Teori Merkantilisme

Teori Merkantilisme berpendapat bahwa hanya ditentukan oleh banyaknya aset atau modal yang disimpan di suatu negara, dan besarnya volume perdagangan global sangatlah penting. Pandangan teori ini terhadap perdagangan cukup positif tetapi ada hal yang harus dipenuhi. Seperti

perdagangan suatu negara harus surplus, di mana surplus tersebut didapat dengan mengorbankan penduduk dalam negeri dan luar negeri.

b. Teori Keuntungan Absolut (Adam Smith)

Adam Smith di dalam *Wealth of Nation* menjelaskan bahwa sebaiknya semua negara memiliki spesialisasi dalam komoditi-komoditi di mana memiliki keunggulan mutlak dan mengimpor komoditas yang mengalami kerugian mutlak. Keunggulan mutlak sendiri maksudnya adalah keuntungan suatu negara dari melakukan spesialisasi dalam kegiatan menghasilkan produksinya kepada barang-barang yang efisiensinya lebih tinggi daripada di negara-negara lain.

c. Teori Keunggulan Komparatif (David Ricardo)

Menurut teori keunggulan komparatif, negara yang terbuka untuk perdagangan akan memperoleh efisiensi produksi dan taraf hidup yang lebih tinggi dengan melakukan spesialisasi komoditas dengan keunggulan komparatif (Mankiw, 2010).

Sehubungan dengan perdagangan internasional, Ibnu Khaldun juga menjelaskan bahwa kepuasan masyarakat, laba pedagang dan kekayaan negara semuanya akan meningkat karena adanya perdagangan luar negeri. Menurutnya perdagangan internasional dilakukan dengan tiga pertimbangan, yaitu:

- Lebih murah dibanding memproduksi sendiri (secara internal)
- Kualitas produk yang lebih baik
- *A totally new product.*

B. Telaah Pustaka

Topik yang penulis angkat dalam penelitian ini bukan sesuatu yang baru. Terdapat penelitian sebelumnya yang memiliki relevansi dengan penelitian ini. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Prabandari (2016) dengan judul “*Analisis Faktor-Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Financial Deepening (Studi Kasus pada ASEAN 5 Periode 1983 2014)*” yang meneliti suku bunga deposito, pertumbuhan ekonomi, *gross domestic saving*, dan inflasi terhadap *financial deepening* di 5 negara ASEAN yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina.

Dalam penelitiannya, ia menggunakan data runtun waktu dari periode 1983-2014 atau selama kurang lebih 31 tahun pengamatan. Berdasarkan hasil estimasi menggunakan uji parsial, *gross domestic saving* dan inflasi dapat berpengaruh positif terhadap *financial deepening*. Artinya jika *gross domestic saving* dan inflasi naik 1%, maka *financial deepening* juga akan naik 1%. Sedangkan secara keseluruhan suku bunga deposito, pertumbuhan ekonomi, *gross domestic saving*, dan inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap *financial deepening*.

Ruslan (2011) juga melakukan penelitian mengenai *financial deepening* dengan judul “*Analisis Financial Deepening di Indonesia*”, hasilnya menunjukkan bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) dan suku bunga memiliki dampak signifikan terhadap pendalaman keuangan perekonomian Indonesia. Sedangkan variabel nilai tukar kurs rupiah/dollar tidak berpengaruh terhadap *Financial Deepening* pada tahun 1980-2007.

Begitu pula Lestari (2018) yang meneliti mengenai *financial deepening*. Ia tidak hanya memasukkan variabel makroekonomi tetapi juga sektor keuangan (pembiayaan bank Syariah, DPK, sukuk negara dan sukuk korporasi) sebagai variabel independen. Hasilnya menunjukkan bahwa seluruh variabel makroekonomi dan sukuk dapat mempengaruhi kondisi *financial deepening* di Indonesia. Sedangkan DPK dan pembiayaan bank syariah masih memiliki kontribusi yang kecil terhadap *financial deepening* di Indonesia.

Adapun penelitian terbaru yang dilakukan oleh Isnaini (2020) yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Financial Deepening* di Indonesia” meneliti mengenai faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *financial deepening* di Indonesia yang menghasilkan kesimpulan bahwa dalam jangka pendek tingkat suku bunga riil dan nilai tukar berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Financial Deepening*. Artinya jika tingkat suku bunga riil dan nilai tukar meningkat, maka akan meningkatkan kondisi *financial deepening*. Sedangkan inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap *financial deepening*. Berbeda dalam jangka panjang tingkat suku bunga riil dan nilai tukar, dan inflasi berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *financial deepening*.

Berdasarkan pemaparan beberapa hasil penelitian di atas, terdapat beberapa perbedaan dalam penelitian ini. Perbedaannya terletak pada negara yang menjadi objek penelitian dan periode penelitian. Dalam penelitian ini digunakan 8 negara yang tergabung dalam bentuk kerja sama D-8 (*Development Eight*) OKI dengan periode pengamatan dari tahun 2013-2019. Periode tersebut diambil karena untuk menunjang pengambilan variabel sektor keuangan, mengingat secara internasional

bank syariah baru berkembang dengan positif pada awal abad 20. Selain itu, terdapat pengembangan pada variabel sektor keuangan dengan menggunakan pertumbuhan bank syariah dan pembiayaan bank syariah sebagai proksinya. Sehingga mampu membandingkan kondisi *financial deepening* dari masing-masing negara, dan juga menjadi tolak ukur masing-masing negara dalam mencapai kondisi *financial deepening* yang ideal.



Tabel 2.2 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No .	Peneliti dan Tahun	Sumber Referensi	Judul	Variabel dan Alat Analisis	Ringkasan Hasil
1	Dede Ruslan 2011	<i>Journal of Indonesian Applied Economics</i> Vol. 5 No. 2 Oktober 2011, 183-204	Analisis <i>Financial Deepening</i> di Indonesia	Variabel Dependen : <i>Financial Deepening</i> M2/GDP Variabel Independen : Nilai Tukar Riil Rupiah/US\$, Pendapatan Nasional (PDB) dan Tingkat Suku Bunga Riil. Alat Analisis : Model linier regresi	Hasil analisisnya adalah Produk Domestik Bruto (PDB) dan suku bunga memiliki dampak signifikan terhadap pendalaman keuangan perekonomian Indonesia Sedangkan variabel nilai tukar kurs rupiah/dollar tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Deepening</i> pada tahun 1980-2007 atau dalam kurun waktu 27 tahun.
2.	Harisuddin dan Djoni Hartono 2019	Jurnal Ilmu Ekonomi Volume 8 (1), 2019: 23 - 36	<i>Financial Deepening Impacts on Regional Economic Growth</i>	Variabel Dependen : <i>Financial Deepening</i> Variabel Independen : INVPDB (rasio PMTB ke nominal GRDP), OPEN (tingkat keterbukaan ekonomi yang dihitung dari total ekspor dan impor dibandingkan dengan GRDP di masing-masing wilayah), GOV (ukuran pemerintah/ rasio antara konsumsi/pengeluaran	Penelitian ini memberikan hasil estimasi empiris dalam menganalisa dampak pendalaman keuangan terutama dari sisi perbankan terhadap pertumbuhan ekonomi daerah di Indonesia dari 2001 hingga 2016. Persamaan model 1 dan model 2 mengidentifikasi korelasi positif yang signifikan antara pendalaman keuangan melalui perbandingan antara kredit dan GRDP (model 1) dan perbandingan antara dana pihak

				<p>pemerintah untuk PDB provinsi), EMP (tingkat partisipasi angkatan kerja) dan HUMCAP (dua indikator: populasi berusia 25-64 tahun dengan pendidikan menengah atas (SER) dan periode sekolah (YEARSSEDU).</p> <p>Alat Analisis : Menggunakan model spesifikasi log ganda</p>	<p>ketiga dan GRDP (model 2) pada pertumbuhan ekonomi. Hasil ini berarti bahwa tingkat pendalaman keuangan yang lebih tinggi akan mempercepat pertumbuhan PDB per kapita di tingkat provinsi.</p>
3.	Prima Rahmadani 2017	Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya Vol 5. No. 2	Analisis <i>Financial Deepening</i> pada Sektor Perbankan dan Sektor Non Perbankan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia	<p>Variabel Dependen : <i>Financial Deepening</i> M2/GDP</p> <p>Variabel Independen : DPK Perbankan, Kredit Perbankan, Nilai Kapitalisasi Pasar Saham, Total <i>Outstanding</i> Obligasi, Pinjaman yang Diberikan oleh Pegadaian, dan Produk Domestik Bruto.</p> <p>Alat Analisis : Error Correction Model (ECM)</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Financial Deepening</i> pada sektor perbankan berdampak pada pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang maupun jangka pendek. <i>Financial Deepening</i> pada sektor non perbankan di pasar modal, instrumen saham sudah dapat berdampak pada pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang, namun instrumen obligasi belum dapat berdampak pada pertumbuhan ekonomi. <i>Financial Deepening</i> pada sektor non perbankan di pegadaian juga belum dapat berdampak pada pertumbuhan ekonomi dalam</p>

					jangka panjang. Dalam jangka pendek, <i>Financial Deepening</i> pada sektor non perbankan, baik di pasar modal maupun pegadaian belum mempunyai dampak pada pertumbuhan ekonomi.
4.	Mollah Aminul Islam, Md. Riad Hassan dan Masud Rana 2019	<i>The Jahangirnagar Journal of Business Studies</i> , Vol. 8, No. 1	<i>Financial Deepening, Foreign Direct Investment and Economic growth: an ARDL Approach Evidence from Bangladesh</i>	Variabel Dependen : <i>Economic Growth</i> Variabel Independen : <i>Financial Deepening</i> dan FDI Alat Analisis : <i>Autoregressive Distributive Lag (ARDL)</i> dan VECM	Hasil empiris menunjukkan bahwa ekonomi Bangladesh berhubungan positif dan signifikan dengan pendalaman keuangan dan FDI dalam jangka Panjang maupun jangka pendek. Ini mengindikasikan bahwa Bangladesh akan memperoleh banyak keuntungan dari pendalaman sektor keuangan dan lingkungan investasi yang ramah.
5.	Chengsi Zhang, Yueteng Zhu, Zhe Lu 2015	<i>Journal of International Money and Finance</i>	<i>Trade Openness, Financial Openness, and Financial Development in China</i>	Variabel Dependen : 1. Ukuran: rasio total pinjaman/PDB (DEPT), rasio total pinjaman dan simpanan/PDB (FIR) dan rasio total tabungan rumah tangga/PDB (SAV) 2. Efisiensi: rasio kredit swasta/total kredit domestic (PRV)	Hasil estimasi menggunakan metode GMM menunjukkan bahwa baik keterbukaan perdagangan dan keterbukaan keuangan memberikan efek positif bagi <i>financial deepening</i> (efisiensi keuangan dan segi persaingan). Namun, keterbukaan keduanya berpengaruh negatif terhadap <i>financial deepening</i> (ukuran). Interaksi keterbukaan dengan pengukuran <i>financial</i>

				<p>3. Kompetisi: rasio simpanan lembaga keuangan swasta/total simpanan semua lembaga keuangan</p> <p>Variabel Independen : Keterbukaan perdagangan (TO), Keterbukaan keuangan (rasio FDI/PDB), PDB Per Kapita, Rasio Pengeluaran Pemerintah/PDB, dan Rasio Partisipasi Bruto.</p> <p>Alat Analisis : GMM Panel Dinamis</p>	<p><i>deepening</i> dari efisiensi dan persaingan adalah positif terhadap provinsi Cina yang terbuka dan negatif untuk provinsi yang paling tidak terbuka.</p>
6.	Priadi Asmanto dan Sekar Suryandari 2008	Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan	Cadangan Devisa, <i>Financial Deepening</i> Dan Stabilisasi Nilai Tukar Riil Rupiah Akibat Gejolak Nilai Tukar Perdagangan	<p>Variabel Dependen : RER (nilai tukar riil).</p> <p>Variabel Independen : Variabel ETOT adalah efektifitas nilai tukar perdagangan yang dinilai dari keterbukaan perdagangan (Trade Openness) yang dikalikan dengan nilai tukar perdagangan (Terms of Trade), variabel RES adalah cadangan internasional (International</p>	<p>Penelitian ini membahas peranan <i>international reserves</i> dan <i>Financial Deepening</i> dalam mempengaruhi stabilitas nilai tukar pada saat terjadinya <i>terms of trade shock</i>.</p> <p>Dapat disimpulkan bahwa secara rata-rata keseluruhan negara cenderung menggunakan <i>international reserves</i> untuk mengurangi gejolak yang terjadi pada nilai tukarnya (depresiasi).</p>

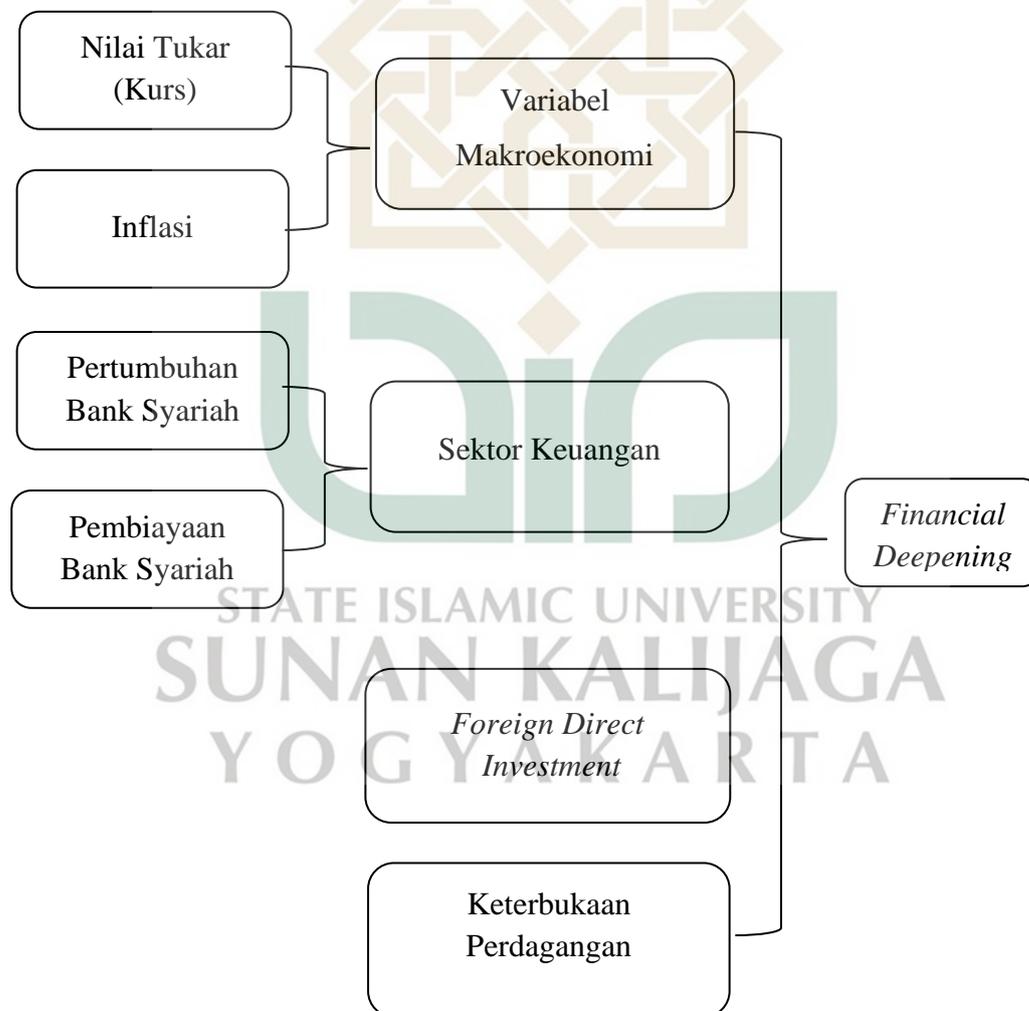
				reserves), dan variable FD atau kedalaman sektor keuangan (<i>Financial Deepening</i>).	Peranan <i>Financial Deepening</i> dalam hal penstabil nilai tukar secara keseluruhan tidak memiliki peranan sebagai <i>shock absorber</i> penstabil nilai tukar mata uang masing-masing negara.
				Alat Analisis : Menggunakan pendekatan <i>Pooled Least Square</i> (PLS) lalu diestimasi menggunakan <i>Ordinary Least Square</i> (OLS).	
7	Regina Hanna Kesuma Uli 2017	Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung	Determinan <i>Financial Deepening</i> (Pendalaman Sektor Keuangan): Perbandingan Pulau Jawa dan Pulau Sumatera	Variabel Dependen : <i>Financial Deepening</i> (Kredit Perbankan/PDB) Variabel Independen : Pendapatan Perkapita, Keterbukaan Perdagangan, Inflasi dan Suku Bunga Riil. Serta variabel <i>dummy</i> (Jawa=0 dan Sumatera=1) Alat Analisis : Panel dengan metode <i>Random Effect</i> , <i>Common Effect</i> , Uji Chow dan Uji Hausman	Secara parsial hanya variabel keterbukaan perdagangan yang tidak signifikan. Variabel pendapatan perkapita berpengaruh positif, inflasi berpengaruh positif, dan suku bunga riil juga berpengaruh positif. Namun secara simultan, seluruh variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap <i>financial deepening</i> .
8.	Ika Yuni Lestari 2018	Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga	Peran Sektor Keuangan Syariah dan Makroekonomi dalam Mencapai Kondisi	Variabel Dependen : <i>Financial Deepening</i> (M2/PDB)	Hasil penelitian menunjukkan DPK memiliki kontribusi terkecil terhadap <i>Financial Deepening</i> karena adanya perlambatan

			<p><i>Financial Deepening</i> di Indonesia</p>	<p>Variabel Independen : Sukuk Negara, Sukuk Korporasi, DPK Perbankan Syariah, Total Pembiayaan Syariah, Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi.</p> <p>Alat Analisis : Time series dengan Vector Autoregressive (VAR) jika datanya stasioner dan tidak terdapat kontegrasi. Dan pendekatan VECM jika datanya stasioner dan terdapat kointegrasi.</p>	<p>pertumbuhan DPK pada bank syariah. Dan diprediksi karena pangsa pasar perbankan syariah yang masih relatif kecil (5%) jika dibandingkan dengan industri perbankan nasional secara umum. Sedangkan kontribusi pembiayaan bank syariah terhadap <i>Financial Deepening</i> masih kecil, karena alokasi bank syariah lebih banyak digunakan untuk pembiayaan konsumtif. Peningkatan jumlah sukuk korporasi akan menaikkan <i>Financial Deepening</i>. Sukuk negara juga demikian, semakin besar jumlah SBSN yang diterbitkan akan semakin besar ketersediaan dana pembangunan infrastruktur. Begitu pula dengan nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga dan inflasi akan menaikkan <i>Financial Deepening</i>.</p>
9.	Yuliana Mufarohah 2008	Skripsi Fakultas Ekonomi dan Manajemen Institut Pertanian Bogor	Analisis Perkembangan <i>Financial Deepening</i> di Indonesia : Periode 1991-2006	<p>Variabel Dependen : <i>Financial Deepening</i> (M2/GDP)</p> <p>Variabel Independen : Tingkat Suku Bunga Nominal, Nilai Tukar Rupiah</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada jangka panjang tidak semua variabel mempengaruhi <i>Financial Deepening</i>. Variabel yang berpengaruh secara signifikan adalah suku bunga, nilai tukar dan output gap. Sedangkan variabel</p>

				<p>Nominal/US\$, GDP <i>Gap</i>, dan Suku Bunga Internasional.</p> <p>Alat Analisis :Menggunakan metode <i>Vector Autoregression</i> (VAR), dilanjutkan dengan metode <i>Vector Error Correction Model</i> (VECM). Pengolahan data menggunakan <i>eviews</i> 4.1.</p>	<p>suku bunga dunia tidak signifikan atau tidak mempengaruhi <i>Financial Deepening</i>.</p>
10.	Hanifah Nur Isnaini 2020	Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Financial Deepening</i> di Indonesia	<p>Variabel Dependen : <i>Financial Deepening</i></p> <p>Variabel Independen : Nilai Tukar Rupiah terhadap US\$, Tingkat Suku Bunga Riil di Indonesia dan Inflasi.</p> <p>Alat Analisis : Error Correction Model (ECM)</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan secara parsial dalam jangka pendek variabel tingkat suku bunga riil (RIR) dan nilai tukar (ER) berpengaruh signifikan dan positif terhadap <i>Financial Deepening</i>, sedangkan variabel inflasi (INF) tidak memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap <i>Financial Deepening</i>. Dalam jangka panjang variabel tingkat suku bunga riil (RIR) dan nilai tukar (ER), dan variabel inflasi (INF) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap <i>Financial Deepening</i>.</p>

C. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian dan pada bagian sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis indikator makroekonomi (kurs dan inflasi), sektor keuangan (FDI) dan keterbukaan perdagangan dalam mempengaruhi *financial deepening* di 8 negara D-8 (*Development Eight*), dengan periode 1995-2016. Penelitian ini secara garis besar dapat digambarkan melalui kerangka berpikir sebagai berikut.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian

Sumber: Ilustrasi Penulis

D. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara terhadap rumusan masalah. Hal ini karena belum tentu hasil regresi memberikan jawaban yang sama dengan teori yang ada. Bisa saja ada pengaruh eksternal, sehingga hasil yang kita dapatkan tidak sesuai dengan hipotesis awal. Berdasarkan landasan teori, telaah teori dan penelitian-penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Dampak Nilai Tukar (Kurs) terhadap *Financial Deepening* di 8 Negara 8 (*Development Eight*) OKI 2013-2019

Apabila mata uang lokal yang mengalami depresiasi terhadap mata uang asing, ekspor akan meningkat karena harga barang yang dijual dalam negeri akan lebih murah daripada yang dijual ke luar negeri. Yang selanjutnya akan meningkatkan daya saing produk ekspor suatu negara di pasar internasional. Selain itu, peningkatan ekspor akan berimplikasi pada peningkatan cadangan devisa yang masuk ke dalam negeri dalam bentuk devisa yang akan meningkatkan peningkatan jumlah uang beredar dan pertumbuhan ekonomi. Depresiasi nilai tukar ini akan berdampak pada kenaikan Jumlah Uang Beredar (JUB) dan pertumbuhan ekonomi yang merupakan indikator pengukuran pendalaman sektor keuangan (Malinda, 2017).

Begitupun Lestari (2018) menyimpulkan bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap *financial deepening*. Di mana melalui uji IRF (*Impulse Response Function*) diperoleh hasil bahwa *shock* yang terjadi pada nilai tukar rupiah dapat

memicu respon positif dari *financial deepening*. Walaupun, nilai tukar rupiah tidak memiliki kontribusi yang cukup banyak terhadap *financial deepening* di Indonesia.

H1: Nilai Tukar (Kurs) berpengaruh secara positif terhadap *Financial Deepening*

2. Dampak Inflasi terhadap *Financial Deepening* di 8 Negara D-8

(*Development Eight*) OKI 2013-2019

Tingkat inflasi adalah persentase dari tingkat kenaikan harga pada tahun tertentu. Menurut Bittencourt (2008), untuk membuat sektor keuangan lebih dalam dan aktif, perlu dijaga agar tingkat inflasi tetap stabil. Kemudian Odhiambo (2012) menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara inflasi dan *financial deepening*. Semakin rendah tingkat inflasi, semakin tinggi rasio *financial deepening*. Begitu pula seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Prabandari (2016) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Deepening*.

H2: Inflasi berpengaruh secara negatif terhadap *Financial Deepening*

3. Dampak Pertumbuhan Bank Syariah terhadap *Financial Deepening* di 8 Negara D-8 (*Development Eight*) OKI 2013-2019

Untuk menilai kinerja fungsi perbankan berjalan dengan baik atau tidak, *Non Performing Loan* atau *Non Performing Financing* digunakan sebagai indikator untuk menilainya. Dimana posisi perbankan di sini sebagai perantara antara pemilik modal dan pihak yang membutuhkan modal. Dalam peraturan Bank Indonesia Nomor 17/11/PBI/2015 disebutkan *Non Performing Loan* atau *Non*

Performing Financing adalah rasio antara jumlah total kredit dengan kualitas kurang lancar, diragukan, dan macet terhadap total kredit.

Terkait dengan perbankan, dalam penelitian Luintel (1996) menunjukkan bahwa rasio-rasio perbankan memiliki efek negatif yang cukup besar terhadap perkembangan keuangan di India, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Ia mengungkapkan bahwa sektor keuangan perbankan dapat mempengaruhi *financial deepening* secara positif dengan cara memperbaiki atau mengubah kesediaan bank dalam menarik simpanan. Untuk itu, dapat dipahami bahwa jika bank syariah kurang tanggap dalam mengatasi risiko-risiko, maka bank syariah akan memberikan efek negatif terhadap *financial deepening*.

H3: Pertumbuhan Bank Syariah berpengaruh secara negatif terhadap *Financial Deepening*

4. Dampak Pembiayaan Bank Syariah terhadap *Financial Deepening* di 8 Negara D-8 (*Development Eight*) OKI 2013-2019

Bank syariah sebagai lembaga intermediasi juga melakukan kegiatan penyaluran dana dalam bentuk pembiayaan, di samping kegiatan penghimpunan dana. Di mana pembiayaan dalam bank syariah berbeda dengan bank konvensional karena instrumen bunga (kredit) digantikan dengan menggunakan akad-akad Islam. Pembiayaan di bank syariah dapat dilakukan berdasarkan akad jual beli, akad sewa menyewa, akad bagi hasil dan akad pinjam meminjam.

Melalui pembiayaan bank syariah, kegiatan perekonomian dapat meningkat dan dapat mempengaruhi *financial deepening* di suatu negara. Pemanfaatan pembiayaan oleh masyarakat luas baik dalam membangun usaha atau pembiayaan

proyek, dapat meningkatkan sektor keuangan sehingga menyebabkan terjadinya peningkatan kondisi *financial deepening*. Hal ini tentunya sesuai dengan penelitian Saputri (2019) yang menemukan bahwa pembiayaan bank syariah secara simultan mempengaruhi pendalaman keuangan di Indonesia.

H4: Pembiayaan Bank Syariah berpengaruh secara positif terhadap *Financial Deepening*

5. Dampak Foreign Direct Investment (FDI) terhadap Financial Deepening di 8 Negara D-8 (Development Eight) OKI 2013-2019

Selain perbankan, Penanaman Modal Asing (PMA) juga memberikan kontribusi terhadap pendalaman keuangan. Aibai dkk (2019) menuturkan bahwa *Foreign Direct Investment* (FDI) memberikan korelasi positif dan signifikan terhadap pendalaman keuangan. Analisis empiris menunjukkan bahwa *Foreign Direct Investment* (FDI) berperan meningkatkan pendalaman keuangan pada negara-negara yang memiliki lembaga dengan kualitas tinggi, sedikitnya konflik etnis, tingkat korupsi yang rendah dan hukum pemerintah yang baik.

Begitu pula dalam penelitian Munemo (2018) menguraikan keterkaitan antara *Foreign Direct Investment* (FDI) dan pengembangan keuangan. Ia menyimpulkan bahwa FDI dapat meningkatkan bisnis di negara-negara Afrika. Di samping itu, FDI juga dapat meningkatkan semua dimensi pengembangan keuangan (baik kedalaman, akses, maupun efisiensi). Sehingga bisnis domestik harus dikembangkan dengan prioritas utama untuk meningkatkan kualitas pengembangan keuangan. Bisnis domestik perlu dirangsang dengan memprioritaskan peningkatan kualitas pengembangan keuangan melalui peningkatan FDI. Saat iklim bisnis

domestik semakin berkembang dengan baik, maka lapangan pekerjaan akan tercipta dan pertumbuhan ekonomi juga meningkat.

H5: *Foreign Direct Investment (FDI)* berpengaruh secara positif terhadap *Financial Deepening*

6. Dampak Keterbukaan Perdagangan terhadap *Financial Deepening* di 8 Negara D-8 (*Development Eight*) OKI 2013-2019

Keterbukaan perdagangan dan sektor keuangan merupakan interaksi antara sektor keuangan dan sektor riil. Melalui keterbukaan perdagangan, pasar keuangan dan sektor industri akan berkembang dengan baik. Keterbukaan perdagangan akan merangsang inovasi produk di suatu negara dan menciptakan daya saing antar negara. Sehingga produk akan semakin berkualitas dengan memberikan nilai tambah pada produk.

Peningkatan keterbukaan perdagangan akan memicu permintaan inovasi produk keuangan untuk menghadapi risiko terkait guncangan eksternal dan persaingan global yang dihadapi oleh sektor perdagangan yang semakin terbuka. Hubungan antara perdagangan dan pasar keuangan bersifat teoritis. Untuk itu, Svaleryd dan Vlochos (2002) di dalam penelitiannya menemukan bahwa perkembangan keuangan lebih kuat dari sebelumnya setelah adanya liberalisasi.

H6: Keterbukaan Perdagangan berpengaruh secara positif terhadap *Financial Deepening*

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian, Data, dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yang diperoleh dari beberapa sumber seperti *World Bank*, *Our World in Data*, dan IFSB (*Islamic Financial Services Board*). Berdasarkan sifatnya, data yang digunakan adalah data kuantitatif yaitu data berupa angka-angka. Data yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat secara rinci pada tabel di bawah ini:

Tabel 3.1 Nama Variabel dan Sumber Data

No.	Nama Variabel	Fungsi	Satuan	Sumber
1.	<i>Financial Deepening</i> (Kredit Swasta Perbankan/PDB)	Variabel Dependen	Persen	<i>World Bank</i>
2.	Nilai Tukar (Kurs)	Variabel Independen	Per Dolar AS	<i>World Bank</i>
3.	Inflasi	Variabel Independen	Persen	<i>World Bank</i>
4.	Pertumbuhan Bank Syariah	Variabel Independen	Persen	IFSB
5.	Pembiayaan Bank Syariah	Variabel Independen	Dummy	IFSB
6.	<i>Foreign Direct Investment (FDI)</i>	Variabel Independen	Dolar AS	<i>World Bank</i>
7.	Keterbukaan Perdagangan (Ekspor+Impor/PDB)	Variabel Independen	Persen	<i>Our World in Data</i> dan <i>World Bank</i>

B. Populasi dan Sampel

Sampel yang diambil dalam penelitian ini berkisar pada kurun waktu 2013-2019 atau selama 7 tahun. Berdasarkan waktu pengumpulan data dan pemisahan golongan data yang digunakan, maka data yang digunakan merupakan data panel. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas variabel dependen dan variabel independen.

C. Operasionalisasi Variabel

Financial deepening sebagai variabel dependen (terikat) dengan memakai rasio kredit swasta perbankan terhadap PDB Sedangkan variabel independen (bebas) terdiri dari variabel makroekonomi nilai tukar (kurs) negara D-8 (*Development Eight*) OKI terhadap dolar dan inflasi, variabel sektor keuangan yang termasuk di dalamnya pertumbuhan bank syariah (NPF sebagai proksinya) dan pembiayaan bank syariah (dalam bentuk skala nominal), dan FDI serta keterbukaan ekonomi.

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu mengolah data yang bersumber dari penyedia data internasional yang telah diolah sebelumnya yang diambil berdasarkan variabel yang akan diteliti dalam kurun waktu yang dibutuhkan. Untuk memberikan pemahaman yang spesifik maka variabel-variabel dalam penelitian ini didefinisikan secara konseptual serta akan dijabarkan secara operasional. Adapun penjabaran untuk masing-masing variabel yang telah dipaparkan sebelumnya sebagai berikut:

1. *Financial Deepening*

Dalam penelitian ini perkembangan *financial deepening* diukur dari rasio kredit swasta di perbankan dengan produk domestik bruto (PDB). Pendalaman keuangan (*financial deepening*) ditunjukkan oleh semakin besarnya rasio antara kredit swasta di perbankan dengan PDB. Sebaliknya, semakin kecil rasio antara kredit swasta di perbankan dengan PDB menunjukkan semakin dangkal sektor keuangan suatu negara (Lynch, 1996).

Pendalaman keuangan merupakan salah satu indikator acuan untuk mengukur peran dan kegiatan dari jasa-jasa keuangan dalam perekonomian. Peningkatan peran dan kegiatan dari jasa-jasa keuangan tersebut akan menghasilkan banyaknya pilihan masyarakat untuk mengakses jasa keuangan dengan cakupan yang sangat luas. Variabel *financial deepening* menggunakan satuan persen.

2. Nilai Tukar (Kurs)

Menurut Mishkin (2009) di dalam Sundari dan Sentosa (2019), nilai tukar atau kurs diartikan sebagai nilai suatu mata uang dengan mata uang asing. Sementara itu Reka (2013), menjelaskan nilai tukar mata uang asing adalah hubungan nilai di antara satu kesatuan mata uang asing dan kesatuan mata uang dalam negeri. Dalam penelitian ini kurs yang digunakan adalah kurs tahunan dari 8 negara OKI terhadap dolar AS.

3. Inflasi

Kestabilan harga dapat terjadi jika suatu perekonomian dapat mengendalikan inflasinya. Kestabilan harga sangat diperlukan agar perekonomian dapat tumbuh secara berkesinambungan. Selain itu, kegagalan dalam pengendaliannya dapat

memberikan dampak negatif bagi masyarakat. Dampak inflasi yang tinggi dan tidak terkendali salah satunya adalah pendapatan riil masyarakat terus berkurang. Selain itu, ketidakstabilan pelaku ekonomi dalam pengambilan keputusan juga dapat menurunkan pendapatan riil masyarakat karena pelaku ekonomi tidak bisa memperkirakan inflasi yang tepat dan terkendali. Variabel inflasi menggunakan satuan persen.

4. Pertumbuhan Bank Syariah

Pertumbuhan bank syariah diproyeksikan menggunakan rasio *Non Performing Financing*. *Non Performing Financing* (NPF) digunakan sebagai indikator yang menggambarkan kerugian akibat risiko pembiayaan. Selain itu, NPF juga dapat digunakan untuk melihat kinerja bank syariah. *Non Performing Financing* (NPF) merupakan rasio antara pembiayaan bermasalah dengan total pembiayaan yang diberikan oleh bank syariah. Variabel pertumbuhan bank syariah (NPF) menggunakan satuan persen.

5. Pembiayaan Bank Syariah

Pembiayaan bank syariah merupakan penyediaan uang atau tagihan yang dipersamakan dengan itu berdasarkan persetujuan atau kesepakatan antara bank dengan pihak lain yang mewajibkan pihak yang dibiayai untuk mengembalikan uang atau tagihan tersebut setelah jangka waktu tertentu dengan imbalan atau bagi hasil. Dalam penelitian ini variabel pembiayaan bank syariah dalam bentuk skala nominal untuk membedakan pembiayaan di negara *developing-eight* (D-8) berdasarkan ada atau tidaknya pembiayaan.

6. *Foreign Direct Investment* (FDI)

FDI memberikan sumbangsuh yang positif bagi perekonomian. Jika FDI atau yang dikenal dengan penanaman modal asing memiliki iklim yang bagus, maka perekonomian di negara penerima modal juga bisa meningkat. Manfaat yang diperoleh berupa aliran modal, transfer teknologi, mengurangi pengangguran dan perkembangan infrastruktur yang dapat dirasakan oleh masyarakat luas. Variabel *Foreign Direct Investment* (FDI) menggunakan satuan dolar AS.

7. Keterbukaan Perdagangan

Keterbukaan perdagangan berkaitan erat dengan perekonomian terbuka. Dengan sistem perekonomian terbuka atau dikenal dengan perekonomian empat sektor, akan adanya hubungan antar negara baik politik, sosial dan ekonomi dalam hal ini perdagangan (ekspor dan impor). Kegiatan perdagangan ini akan memicu inovasi dan variasi produk dengan memberikan nilai tambah sehingga dapat bersaing hingga ke dunia internasional. Variabel keterbukaan ekonomi menggunakan satuan persen yang diperoleh dari menjumlahkan total ekspor dan total impor, kemudian dibagi dengan PDB.

D. Teknik Analisis

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah telaah dokumentasi, yaitu dengan meneliti dan menelaah dokumen-dokumen yang berkaitan dengan penelitian dan studi literatur, yaitu yaitu dengan menggunakan data dan informasi dari buku atau media massa yang dikumpulkan dengan tujuan untuk memperoleh referensi yang mendukung penelitian baik dalam menguatkan pendapat maupun memberikan informasi yang tervalidasi.

1. Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *Unbalance Panel Regression*. Di mana semua pengujian dilakukan dengan bantuan alat estimasi *eviews9*. Selanjutnya model ekonometrik data panel dalam penelitian ini dapat dituliskan pada persamaan di bawah ini:

$$FD_{it} = \alpha_0 + \beta_1 KURS_{it} + \beta_2 INF_{it} + \beta_3 IBGROWTH_{it} + \beta_4 IBCOMPT_{it} + \beta_5 FDI_{it} + \beta_6 TO_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

FD : *Financial Deepening* (persen)

i : 8 negara OKI (*developing-eight*)

t : Waktu (2013-2019)

β : Konstanta

$\beta_1 \dots \beta_6$: Koefisien regresi

KURS : Nilai tukar 8 negara OKI (/USD)

INF : Tingkat inflasi (persen)

IBGROWTH : pertumbuhan bank syariah (persen)

IBCOMPT : pembiayaan bank syariah (skala nominal)

FDI : *Foreign Direct Investment*

TO : *Trade Openness* (persen)

ε : *error term*

Berdasarkan jenis komponen galat, model regresi data panel dapat dibedakan sebagai berikut:

- Model regresi data panel lengkap dengan komponen galat satu arah dan komponen galat dua arah secara bersama memiliki dimensi dengan jumlah pengamatan objek dan waktu adalah $i = 1, \dots, N$ dan $t = 1, \dots, T$.
- Model regresi data panel tidak lengkap dengan komponen galat satu arah memiliki jumlah pengamatan objek $i = 1, \dots, N$ dan jumlah waktu yang berbeda pada setiap objek yang diamati adalah $t = 1, \dots, T_i$. Sedangkan, model regresi komponen galat dua arah memiliki jumlah pengamatan waktu $t = 1, \dots, T$ dan jumlah objek $i = 1, \dots, N_i$ (Jacob dkk, 2014).

Model regresi data panel dapat dilakukan dengan tiga pendekatan yaitu *common effect models*, *fixed effect models*, dan *random effect models*.

a. Common Effect Model

Common Effect Model merupakan pendekatan regresi data panel paling sederhana. Di mana kombinasi dari data runtut waktu (*time series*) dan tabulasi silang (*cross section*) ini, biasa dikenal juga dengan metode *pooled least square* (PLS). Model ini tidak dapat membedakan varians antara silang tempat dan titik waktu karena memiliki *intercept* yang tetap dan bukan variasi secara acak. Sehingga model ini tidak dapat melihat perbedaan baik antar individu maupun antar waktu, dengan persamaan regresi:

$$y_{it} = \alpha + x'_{it} \beta + \varepsilon_{it}$$

b. Fixed Effect Model

Fixed Effect Model merupakan model dengan *intercept* berbeda-beda untuk setiap objek (*cross section*), tetapi *slope* setiap objek tidak berubah seiring waktu. *fixed effect* model biasa juga disebut dengan metode *Least Square*

Dummy Variables (LSDV) karena menggunakan variabel dummy. Model ini dapat dituliskan menjadi persamaan seperti di bawah ini:

$$y_{it} = (\alpha + \gamma_i) + x'_{it}\beta + \varepsilon_{it}$$

Estimasi *fixed effect* model dapat dilakukan dengan beberapa ketentuan. Estimasi *fixed effect model* menggunakan *Ordinary Least Square* (OLS) jika struktur matriks varian-kovarians residualnya bersifat homoskedastik, *Generalized Least Square* (GLS) jika struktur matriks varian-kovarians residualnya bersifat heteroskedastik dan tidak terdapat korelasi antar individu (*cross-sectional correlation*), atau *Maximum Likelihood Estimation* (MLE) dengan pemodelan *Seemingly Unrelated Regression* (SUR) jika struktur varian-kovarians residualnya bersifat heteroskedastik dan terdapat korelasi antar individu (Setiawan dan Wahyuni, 2015).

c. ***Random Effect Model***

Random Effect Model dapat menyelesaikan masalah yang timbul pada pendekatan *fixed effect model* (Setiawan dan Wahyuni, 2015). Model ini mengestimasi data panel yang variabel residual diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar subjek. Metode analisis data panel dengan model *random effect* harus memenuhi persyaratan yaitu jumlah *cross section* harus lebih besar daripada jumlah variabel penelitian. *Random Effect Model* disebut juga dengan metode *Error Components Model* (ECM) karena residual terdiri atas 2 komponen yaitu residual *cross section* dan residual gabungan *time series* dan *cross section*. Bentuk persamaan dari *Random Effect Model* dapat dituliskan sebagai berikut:

$$y_{it} = \alpha + x'_{it}\beta + (\mu_i + \varepsilon_{it})$$

2. Uji Spesifikasi Model

Uji spesifikasi model dilakukan untuk menentukan model terbaik yang akan dipilih untuk digunakan dalam penelitian ini. Ada tiga uji yang dapat digunakan untuk menentukan model terbaik, yaitu:

a. Uji Chow

Uji *Chow* adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah metode *fixed effect* lebih baik digunakan daripada menggunakan metode *common effect*. Hipotesis yang dibentuk dalam *Chow test* adalah sebagai berikut :

H_0 : Model *Common Effect*

H_1 : Model *Fixed Effect*

Jika nilai *p-value* lebih kecil dari 5%, maka H_0 ditolak. Sebaliknya jika nilai *p-value* lebih besar dari 5%, maka H_0 diterima.

b. Uji Hausman

Uji *Hausman* pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah metode *random effect* merupakan metode yang lebih baik untuk digunakan bila dibandingkan dengan metode *fixed effect*. Hipotesis yang dibentuk dalam *Hausman test* adalah sebagai berikut :

H_0 : Model *Random Effect*

H_1 : Model *Fixed Effect*

Jika nilai *p-value* lebih kecil dari 5%, maka H_0 ditolak. Sebaliknya jika nilai *p-value* lebih besar dari 5%, maka H_0 diterima.

c. Uji *Breusch Pagan LM*

Uji *Breusch Pagan LM* adalah pengujian dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat efek individu/waktu (atau keduanya) di dalam panel data. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik dari model *common effect*. Hipotesis yang dibentuk dalam Uji *Breusch Pagan LM* adalah sebagai berikut :

H_0 : Model *Common Effect*

H_1 : Model *Random Effect*

Jika nilai probabilitas *Breusch Pagan* lebih kecil dari nilai kritis ($\alpha=5\%$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya estimasi *Random Effect Model* merupakan model yang tepat dipilih dibandingkan dengan *Pooled Least square/Common Effect Model*.

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji Signifikansi Parsial(Uji T)

Uji T digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial atau individu. Uji T memiliki hipotesis dan kriteria yang dapat digunakan sebagai berikut:

H_0 : Variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen secara parsial

H_a : Variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara parsial

Jika nilai signifikansi probabilitas t lebih kecil dari nilai kritis $0,05$ ($\text{Prob. } t < \alpha$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya variabel independen dapat

mempengaruhi variabel dependen secara parsial. Sebaliknya, jika nilai signifikansi probabilitas t lebih besar dari nilai kritis $0,05$ ($\text{Prob. } t > \alpha$), maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya variabel independen tidak dapat mempengaruhi variabel dependen secara parsial.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara Bersama-sama atau simultan. Uji F memiliki hipotesis dan kriteria yang dapat digunakan sebagai berikut:

H_0 : Semua variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen secara bersama-sama

H_a : Semua variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara bersama-sama

Jika nilai signifikansi probabilitas F-statistik lebih kecil dari nilai kritis $0,05$ ($\text{Prob. F-Statistik} < \alpha$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen secara simultan. Sebaliknya, jika nilai signifikansi probabilitas F-statistik lebih besar dari nilai kritis $0,05$ ($\text{Prob. F-Statistik} > \alpha$), maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya variabel independen tidak dapat mempengaruhi variabel dependen secara simultan.

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi (R^2) dilakukan untuk melihat kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Uji Koefisien Determinasi dilakukan dengan melihat nilai R^2 , di mana nilainya terletak antara 0 sampai

dengan 0. Besar kecilnya koefisien determinasi mencerminkan seberapa besar perubahan yang dapat dijelaskan oleh variabel independen dan variabel dependen. Nilai R^2 yang mendekati 1 berarti variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara baik. Sedangkan nilai R^2 yang mendekati 0 berarti variabel independen kurang mampu dan terbatas dalam menjelaskan variabel dependen secara baik.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Data Penelitian

1. Gambaran Umum

Dalam penelitian ini kita melihat bagaimana pengaruh variabel makroekonomi, sektor keuangan syariah, FDI dan keterbukaan perdagangan terhadap pendalaman keuangan (rasio kredit sektor swasta oleh perbankan/PDB) pada salah satu bentuk kerja sama regional OKI yaitu *development-eight* (D-8) yang terdiri dari negara Bangladesh, Indonesia, Iran, Malaysia, Mesir, Nigeria, Pakistan dan Turki pada tahun 2013-2019. Variabel makroekonomi dicerminkan melalui besarnya nilai tukar dari masing-masing negara terhadap dolar AS dan tingkat inflasi. Sedangkan sektor keuangan syariah dicerminkan melalui besarnya pertumbuhan bank syariah dan jenis pembiayaan yang dilakukan oleh bank syariah pada masing-masing negara. Di samping itu, ada juga *Foreign Direct Investment* (FDI) dan keterbukaan perdagangan yang dijadikan sebagai variabel bebas dalam mempengaruhi kondisi *financial deepening* di 8 negara tersebut.

a. Nilai Tukar

Dalam perkembangannya, variabel nilai tukar pada seluruh negara *developing-eight* cenderung melemah atau yang disebut depresiasi mata uang dari tahun 2013-2019, kecuali Malaysia dan Mesir. Nilai tukar Bangladesh tercatat melemah mulai dari tahun 2016-2019, padahal sempat mengalami penguatan pada 2014 dengan nilai 77,64 BDT/USD. Melemahnya mata uang taka pada 2016 diidentifikasi karena iklim investasi dalam negeri yang melemah akibat

korupsi dan penghindaran pajak. Selain itu, juga karena adanya pelebaran selisih antara nilai tukar antar bank dan pasar paralel di Bangladesh yang diperparah dengan demonetisasi India (World Bank, 2019). Di sisi lain, menguatnya dolar AS di pasar internasional mengakibatkan mata uang taka terdepresiasi sebesar 4 persen terhadap dolar AS pada 2018. Kondisi ini terus berlanjut dengan nilai tukar antar bank juga terdepresiasi menjadi Tk 84 per dolar AS pada Februari 2019 (World Bank, 2019).

Untuk Indonesia sendiri nilai tukarnya cenderung berfluktuatif dan stabil pada angka 13.389 – 13.380 IDR/USD pada tahun 2015-2017. Kemudian mengalami depresiasi yang cukup besar pada tahun 2018 dengan nilai 14.236 IDR/USD. Depresiasi rupiah terhadap dolar disebabkan oleh perbaikan ekonomi AS dan diikuti oleh ekspektasi pasar akan kenaikan suku bunga yang lebih agresif dibanding tahun 2015. Selain itu, juga disinyalir karena adanya risiko berlanjutnya perang dagang antara AS dan Tiongkok. Dari sisi internal, melemahnya nilai tukar rupiah disebabkan oleh aliran dana keluar dari domestik (MRSSK, 2019).

Sedangkan nilai tukar untuk negara Iran, Nigeria, Pakistan dan Turki cenderung terus melemah selama 2013-2019. Depresiasi mata uang real lebih banyak disebabkan oleh kondisi internal Iran sendiri, meskipun dari eksternal juga mempengaruhi seperti penguatan dolar AS. Depresiasi yang kuat muncul antara tahun 2012-2013 setelah dilakukan pembatalan proyek pusat pertukaran mata uang asing, di mana akan disediakan beberapa kebutuhan pokok dengan mata uang asing dengan harga 2% lebih murah dari harga pasar.

Tabel 4.1 Nilai Tukar di 8 Negara OKI Tahun 2013-2019 (Per Dolar AS)

Negara	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Iran (Rial/IRR)	18.414,45	25.941,66	29.011,49	30.914,85	33.226,30	40.864,33	42.000,00
Indonesia (Rupiah/IDR)	10.461,24	11.865,21	13.389,41	13.308,33	13.380,83	14.236,94	14.147,67
Nigeria (Naira/NGN)	157,31	158,55	192,44	253,49	305,79	306,08	306,92
Pakistan (Rupee/PKR)	101,63	101,10	102,77	104,77	105,46	121,82	150,04
Bangladesh (Taka/BDT)	78,10	77,64	77,95	78,47	80,44	83,47	84,45
Mesir (Pound/EGP)	6,87	7,08	7,69	10,03	17,78	17,77	16,77
Malaysia (Ringgit/MYR)	3,15	3,27	3,91	4,15	4,30	4,04	4,14
Turki (Lira/TMT)	1,90	2,19	2,72	3,02	3,65	4,83	5,67

Sumber: *World Bank* (diolah kembali)

Berbeda dengan Iran, mata uang Nigeria memang mengalami depresiasi pada 2013-2017. Namun mata uang Nigeria terpantau cenderung stabil pada 2017-2019 pada angka 306,92 NGN/USD. Hal ini karena Bank Sentral Nigeria (CBN) menegatkan kebijakan moneter secara signifikan pada tahun 2017 dan menjaga stabilitas nilai tukar. Untuk rupee Pakistan terdepresiasi pada tahun 2014 karena ketidakpastian politik. Kondisi ini berlanjut pada 2015 karena terjadi penurunan harga minyak internasional, begitu juga pada tahun 2016-2019 rupee tetap melemah. Sama halnya dengan mata uang lira yang melemah selama 2013-2019. Depresiasi yang cukup besar tercatat pada tahun 2018 dan 2019, dengan masing-masing mencapai 4,83 TRY/USD dan 5,67 TRY/USD. Pada saat lira melemah dengan cepat, kondisi ini dikaitkan dengan adanya

intervensi presiden Recep Tayyip Erdogan yang mencegah Bank Sentral Republik Turki dalam menyesuaikan suku bunga.

Selanjutnya nilai tukar ringgit terhadap dolar AS cenderung melemah pada 2013-2017 hingga angka 4,30 ringgit. Meningkatnya ketidakseimbangan permintaan dan penawaran valuta asing di pasar valuta asing dalam negeri serta aktivitas spekulatif di pasar ringgit *non-deliverable forward* (NDF) menjadi penyebab melemahnya ringgit (IMF, 2017). Namun Kembali menguat pada tahun 2018 menjadi 4,04 ringgit. Begitu juga nilai tukar Mesir mengalami depresiasi sepanjang tahun 2013-2017 pada angka 17,78 EGP/USD dan menguat kembali pada 2018-2019 ke angka 16,77 EGP/USD.

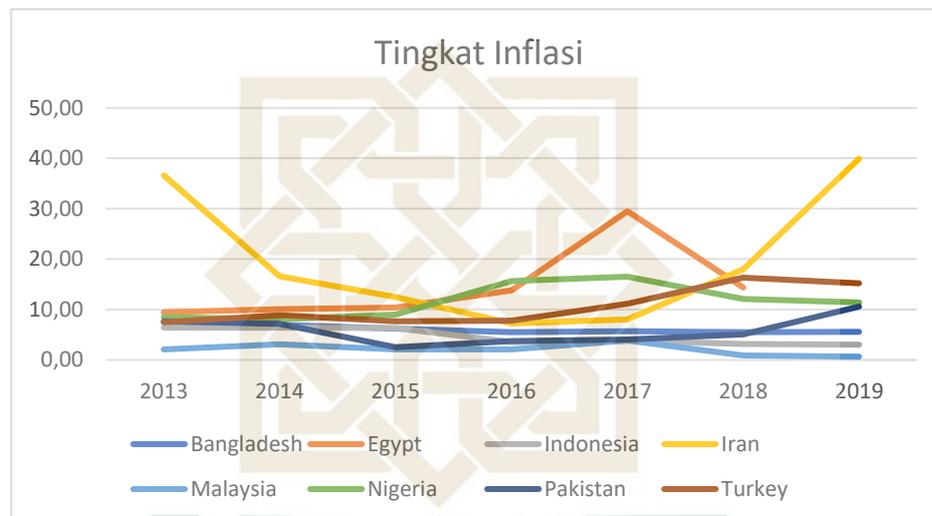
b. Inflasi

Selain Bangladesh dan Indonesia, pergerakan inflasi pada enam negara lainnya cukuplah berfluktuatif selama periode 2013-2019. Tingkat inflasi di Bangladesh mengalami penurunan dari 7,53% pada tahun 2013 menjadi 5,59% pada tahun 2019. Sama halnya dengan Indonesia, pada awalnya tingkat inflasi pada 2013 terus mengalami penurunan dari 6,41% menjadi 3,53% pada 2016. Namun pada tahun 2017 terjadi kenaikan tingkat inflasi menjadi 3,81%. Kemudian pada tahun 2018-2019 berangsur-angsur turun menjadi 3,03%.

Tingkat inflasi di Iran dan Pakistan memiliki pola pergerakan yang sama, tetapi angka inflasi antar keduanya sangat jauh berbeda. Mulanya inflasi di Iran terus mengalami penurunan yang cukup signifikan, dari angka 36,60% pada 2013 menjadi 7,25% pada 2016. Namun, pasca tahun 2016 inflasi di Iran mengalami kenaikan yang cukup drastis hingga mencapai 39,91% pada tahun 2019. Begitu

juha tingkat inflasi di Pakistan, yang perlahan-lahan menurun dari 7,69% pada 2013 menjadi 2,53% pada 2019. Namun kembali mengalami kenaikan hingga menembus angka 10,58% pada 2019.

Gambar 4.1 Tingkat Inflasi di 8 Negara OKI Tahun 2013-2019 (Persen)



Sumber: *World Bank* (diolah kembali)

Untuk Mesir dan Nigeria pada awalnya juga mengalami penurunan dari 2013-2015, namun kembali naik drastis pasca 2015. Pada tahun 2016 inflasi di Mesir mencapai angka 13,81% dan turun kembali menjadi 14,40% pada 2018. Dan di inflasi Nigeria kembali naik menembus angka 16,52% pada 2017 dan perlahan turun menjadi 10,43% pada 2019. Sedangkan tingkat inflasi di Turki mengalami penurunan dari 2013-2016, namun naik kembali pada 2017-2018 pada angka 16,33% lalu perlahan turun menjadi 15,18% pada 2019.

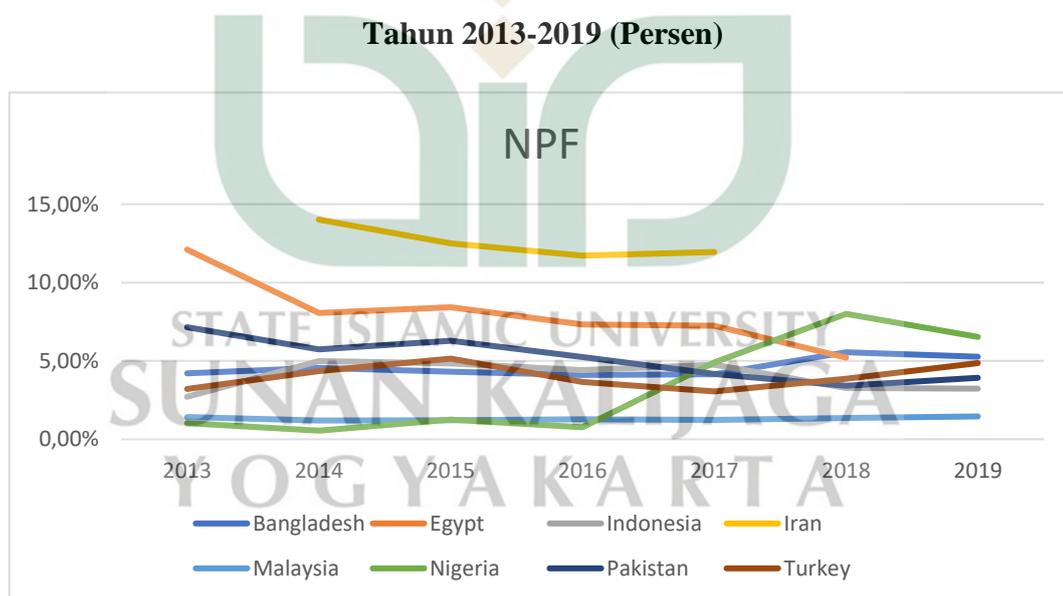
Selanjutnya Iran dan Pakistan memiliki pola pergerakan inflasi yang cukup mirip. Di mana inflasi di Iran menurun dengan signifikan dari 36,60% pada 2013 sampai 2016 menembus angka 7,25%. Tetapi terjadi kenaikan pada 2017

dengan angka 8,04% dan mencapai 39,91% pada 2019. Sedangkan tingkat inflasi di Pakistan menurun pada 2013-2015 dan naik kembali pada 2016-2019 menjadi 10,58%.

c. Pertumbuhan Bank Syariah

Dalam penelitian ini *Non Performing Financing* (NPF) digunakan untuk mencerminkan pertumbuhan bank syariah, dengan asumsi jika rasio *Non Performing Financing* (NPF) menurun maka kinerja sebuah bank syariah juga baik dan dapat menunjang pertumbuhan bank syariah. Berikut di bawah ini disajikan perkembangan rasio *Non Performing Financing* (NPF) pada bank syariah di 8 negara OKI pada tahun 2013-2019.

Gambar 4.2 Pertumbuhan Bank Syariah di 8 Negara OKI



Sumber: IFSB (diolah kembali)

NPF di Bangladesh pada mulanya stabil hingga terjadi kenaikan pada tahun 2018 yang mencapai 0,05%. Nigeria pun stabil pada tahun 2013- 2016 dengan rasio 0,01% dan pada 2017 naik menjadi 0,05%.

Indonesia memiliki rasio NPF yang meningkat pada tahun 2016 dan cukup stabil hingga 2017 dengan rasio 0,05%, pada tahun selanjutnya NPF turun menjadi 0,03%. Sedikit berbeda dengan Indonesia, rasio NPF di Malaysia terlihat cukup stabil selama 2013-2019 dengan rasio 0,01%.

Adapun NPF di Iran, Mesir dan Pakistan cenderung menurun dari 2013-2019. NPF Iran dari 0,14% pada 2014 menjadi 0,12% pada 2017. Pada tahun 2013, NPF di Mesir berada pada angka 0,12% yang kemudian pelan-pelan turun menjadi 0,05% pada 2018. Dan NPF di Pakistan pun demikian, menurun dari 0,07% pada 2013 menjadi 0,04% pada 2019. Terakhir, rasio NPF di Turki cukup berfluktuatif selama 2013-2019 pada rasio 0,03%-0,05%.

d. Pembiayaan Bank Syariah

Di negara *developing eight*, pembiayaan dibedakan menjadi dua yaitu pembiayaan berdasarkan aktivitas ekonomi (terdapat dua puluh satu distribusi sektoral) dan pembiayaan berdasarkan akad syariah. Dalam penelitian ini pembiayaan berdasarkan akad syariah diambil sebagai proksi dari variabel pembiayaan bank syariah, di mana terdapat pembiayaan *murabahah, salam, istisna, ijarah, mudharabah, musyarakah, wakalah, qardh hasan* dan lain-lain. Pada 8 negara tersebut ada yang telah dan ada yang belum melakukan pembiayaan berdasarkan akad syariah. Untuk itu, dalam penelitian ini variabel pembiayaan bank syariah dikategorikan menjadi 2. Kategori 1 diberikan untuk negara yang telah menerapkan pembiayaan bank syariah berdasarkan akad syariah. Kategori 0 diberikan kepada negara yang belum menerapkan pembiayaan bank syariah berdasarkan akad syariah.

Tabel 4.2 Kategori Pembiayaan Bank Syariah di 8 Negara OKI 2013-2019

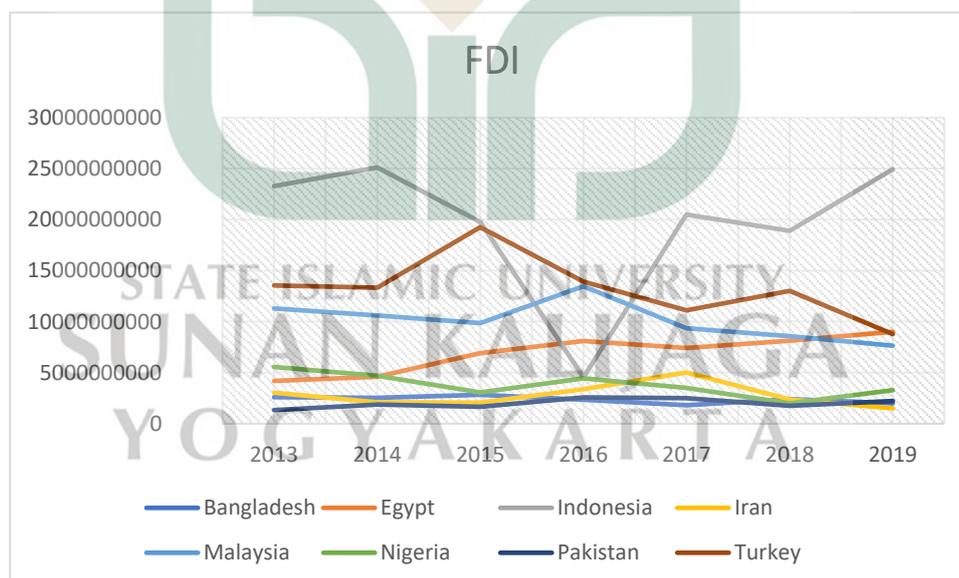
Kategori	Pembiayaan Bank Syariah	Negara
1	Ada	Indonesia, Iran, Malaysia, Nigeria & Pakistan
0	Belum Ada	Bangladesh, Mesir & Turki

Sumber: IFSB (diolah kembali)

e. *Foreign Direct Investment (FDI)*

Dalam penelitian ini menggunakan *Foreign Direct Investment (FDI)* guna mencerminkan investasi (aliran modal asing) terhadap kedalaman keuangan (*financial deepening*) di negara *developing eight*.

Gambar 4.3 *Foreign Direct Investment (FDI)* di 8 Negara OKI Tahun 2013-2019 (Dolar AS)



Sumber: *World Bank* (diolah kembali)

Pergerakan FDI di Bangladesh, Nigeria dan Turki secara bersamaan mengalami penurunan pada tahun 2019 dibandingkan pada 2013 walaupun

sempat mengalami beberapa kali kenaikan. Untuk FDI di Indonesia sendiri pun mengalami fluktuatif, namun menurun dengan cukup tajam pada tahun 2016 pada nominal 4.541.713.739 USD. Kondisi ini tidak berlangsung lama, karena berangsur-angsur naik kembali dan mencapai nominal 24.946.901.158 USD pada 2019.

Berbeda dengan Indonesia, FDI di Iran cenderung menurun dari 2013-2015 pada angka 2.050.000.000 USD. Kemudian mengalami peningkatan yang cukup tinggi pada 2017 dengan nominal 5.019.000.000 USD, lalu turun pada angka 1.508.000.000 USD pada tahun 2019.

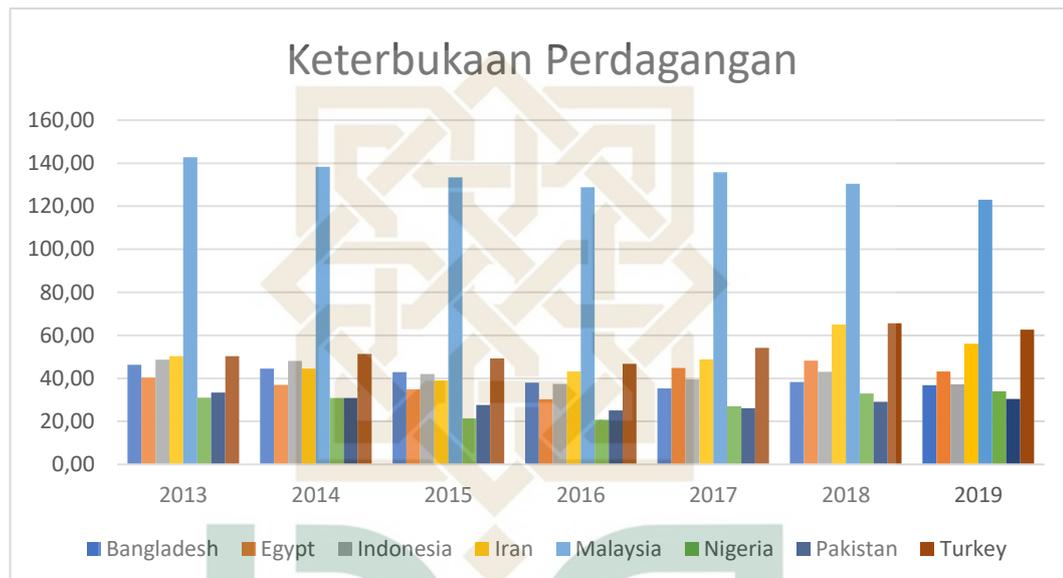
Sebaliknya, pergerakan FDI di Pakistan cenderung meningkat pada 2013 dengan nominal 1.333.000.000 USD menjadi 2.218.000.000 USD pada tahun 2019. Angka tersebut masih kecil dibandingkan dengan peningkatan yang terjadi pada tahun 2016 yang mencapai 2.576.000.000 USD. Dan terakhir, FDI di Malaysia juga mengalami penurunan dari 2013-2019 yang mencapai 7.650.474.716 USD, meskipun sempat mengalami peningkatan pada tahun 2016 pada angka 13.470.089.920 USD.

f. Keterbukaan Perdagangan

Keterbukaan perdagangan merupakan kontribusi dari sektor riil yang digunakan dalam penelitian ini. Keterbukaan perdagangan dihitung dengan cara menambahkan ekspor dan impor kemudian dibagi dengan PDB dari masing-masing negara *developing eight*. Dengan adanya keterbukaan perdagangan menggambarkan adanya hubungan kerja sama yang dapat

dilakukan antara 8 negara OKI, sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap kondisi *financial deepening* pada masing-masing negara.

**Gambar 4.4 Keterbukaan Perdagangan di 8 Negara OKI
Tahun 2013-2019 (Persen)**



Sumber: *Our World in Data* (diolah kembali)

Keterbukaan perdagangan di Bangladesh, Indonesia, Malaysia memiliki pola pergerakan yang sama yaitu cenderung menurun dengan rasio yang berbeda-beda. Di Bangladesh, rasio keterbukaan perdagangan turun dari 46,303% pada 2013 menjadi 36,76% pada 2019. Rasio keterbukaan perdagangan di Indonesia juga mengalami penurunan menjadi 37,30% pada 2019 dari 48,64% pada 2013. Begitu pun di Malaysia turun dari angka 142,72% pada 2013 menjadi 123,00% pada 2019.

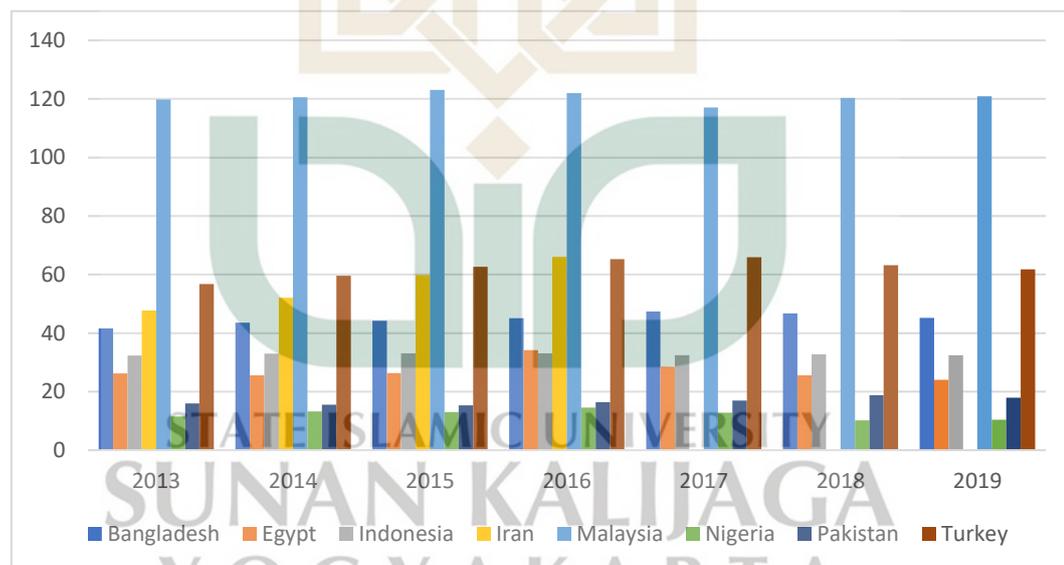
Selanjutnya pergerakan rasio keterbukaan perdagangan di Iran, Mesir, Nigeria Pakistan dan Turki hamper mirip selama 2013-2019. Di mana terjadi

penurunan dari 2013-2016, kemudian naik pada 2017 dan kembali turun pada tahun 2019.

g. Kedalaman Keuangan (*Financial Deepening*)

Financial Deepening diperoleh dari perhitungan rasio antara kredit sektor swasta oleh perbankan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Adapun pergerakan *financial deepening* di 8 negara OKI pada tahun 2013-2019 adalah sebagai berikut:

Gambar 4.5 Perkembangan Pendalaman Keuangan di 8 Negara OKI Tahun 2013-2019 (dalam persen)



Sumber: *World Bank* (diolah kembali)

Pada gambar 4.6 di atas dapat dilihat bahwa terdapat kesamaan pola pergerakan *financial deepening* di Bangladesh dan Turki. Pada tahun 2013 *financial deepening* di Bangladesh dimulai pada angka 41,58% dan naik menjadi 45,15% pada 2019, padahal sempat mengalami kenaikan pada tahun 2017 pada

angka 47,41%. *Financial deepening* di Turki pun dimulai pada angka 56,72% di tahun 2013 dan meningkat pada 2019 menjadi 61,80%, yang mana masih lebih kecil dibanding tahun 2017 yang mencapai 65,94%.

Selanjutnya, kondisi *financial deepening* di Indonesia selama 2013-2019 cukup stabil pada kisaran 32,37% - 33,13%. Pakistan pun memiliki pergerakan *financial deepening* yang cukup stabil dari tahun 2013-2017 pada kisaran 15,31% 17,00%, kemudian sedikit naik menjadi 18,77% pada 2018 dan turun kembali menjadi 17,96 pada 2019. Berbeda dengan Indonesia dan Pakistan, *financial deepening* di Iran terus bergerak naik dari 47,74% menjadi 66,06%. *Financial Deepening* di Malaysia cukup berfluktuatif, pada 2013 dimulai pada angka 119,79% dan berakhir pada angka 120,84% padahal sempat mencapai angka 123,07% pada tahun 2015. *Financial deepening* di Mesir dan Nigeria memiliki perkembangan yang kurang bagus, yang pada mulanya cukup tinggi tetapi menurun pada akhir 2019. Angka *financial deepening* di Mesir pada 2013 berada pada angka 26,22% dan menjadi 24,02% pada 2019. Sedangkan di Nigeria, *financial deepening* berada pada angka 11,52% pada 2013 dan turun menjadi 10,43% pada 2019.

2. Uji Spesifikasi Model

a. Uji Chow

Uji *Chow* bertujuan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan *fixed effect* lebih baik dari pada model regresi data panel dengan *common effect*, hipotesis pada uji *chow* adalah:

$H_0 = \text{Common effect model}$

$H_a = \text{Fixed effect model}$

Jika probabilitas cross-section $F < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima sebaliknya jika probabilitas $F > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Tabel 4.3 Chow Test

Effects Test	Statistic	d.f	Prob.
<i>Cross-Section Chi-Square</i>	1.826887	(6,38)	0.1151

Sumber : Lampiran 8. Telah diolah.

Pada tabel hasil uji *chow* di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas *chi-square* sebesar 0,1197, yang berarti nilai probabilitas berada di bawah nilai alpha ($0,1197 > 0,05$). Sehingga dapat dinyatakan H_0 ditolak dan H_a diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa model *common effect* lebih tepat dipilih dibanding dengan model *fixed effect*.

b. Uji Hausman

Pengujian Hausman adalah pengujian yang bertujuan untuk memilih apakah akan menggunakan *fixed effect model* atau *random effect model*. Statistik uji *Hausman* mengikuti distribusi statistik Chi Square dengan *degree of freedom* sebanyak k dimana k adalah jumlah variabel independen. Dengan hipotesis sebagai berikut :

$H_0 = \text{Random effect Model}$

$H_a = \text{Fixed effect Model};$

Tabel 4.4 Hausman Test

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f	Prob.
<i>Cross-Section Random</i>	0.000000	6	1.0000

Sumber: Lampiran 9. Telah diolah.

Berdasarkan hasil uji *hausman* diperoleh nilai probabilitas *chi-square* sebesar 1,0000. Dengan menggunakan level signifikansi sebesar 5%, maka nilai probabilitas *chi-square* > alpha ($1,0000 > 0,05$), maka H_0 gagal ditolak dan H_a ditolak. Jadi, dapat disimpulkan bahwa model *random effect* lebih baik dibandingkan model *fixed effect*.

c. Uji Breusch Pagan LM

Uji *Breusch Pagan LM* adalah pengujian dilakukan untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik dari model *common effect*. Hipotesis yang dibentuk dalam Uji *Breusch Pagan LM* adalah sebagai berikut :

H_0 : Model *Common Effect*

H_1 : Model *Random Effect*

Tabel 4.5 Uji Breusch Pagan LM

Null (no rand. Effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-side	Both
<i>Breusch-Pagan</i>	16.92651 (0.0000)	0.496347 (0.4811)	17.42286 (0.0000)

Sumber: Lampiran 10. Telah diolah.

Pengujian *Breusch Pagan LM* dengan tingkat signifikansi 5% diperoleh hasil probabilitas *chi square* sebesar 0,0000 lebih kecil dibandingkan alpha ($0,0000 <$

0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* lebih tepat daripada *Common Effect Model*.

Berdasarkan tiga uji spesifikasi model di atas diperoleh hasil bahwa dari uji *chow* terpilih *Common Effect Model*, dari uji *hasuman* terpilih *Random Effect Model*, dan dari uji *Breusch Pagan LM* terpilih *Random Effect Model* yang lebih baik daripada *Common Effect Model*. Untuk itu, dapat disimpulkan bahwa model yang paling baik digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model*.

Dapat dipahami bahwa dalam penelitian ini tidak perlu dilakukan pengujian asumsi klasik. Hal ini karena estimasi yang terpilih adalah *Random Effect Model*, di mana model ini menggunakan metode *Generalized Least Square (GLS)*. Salah satu keunggulan dari metode GLS adalah tidak perlu memenuhi asumsi klasik. Namun jika model yang terpilih adalah *Common Effect* atau *Fixed Effect* maka perlu dilakukan uji asumsi klasik (Kosmaryanti dkk, 2019)

d. Hasil Estimasi *Random Effect Model* (REM)

Setelah uji spesifikasi model dan terpilih model yang terbaik, selanjutnya dilakukan pengujian koefisien regresi. Di mana melalui pengujian koefisien kita dapat mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen yaitu nilai tukar, inflasi, pertumbuhan bank syariah, pembiayaan bank syariah, FDI dan keterbukaan perdagangan terhadap variabel dependen yaitu *financial deepening*. Di bawah ini adalah hasil estimasi dari *Random Effect Model* sebagai model terpilih dari uji spesifikasi model.

Tabel 4.6 Random Effect Model

	Coefficient	Probability	Kesimpulan
C	3.843561	0.0000	Signifikan
KURS	4.80E-05	0.0000	Signifikan
INFLASI	-0.031946	0.0017	Signifikan
IBGROWTH	-0.177372	0.0084	Signifikan
IBCOMPT	-0.392702	0.0000	Signifikan
FDI	-4.67E-12	0.3125	Tidak Signifikan
TO	0.019781	0.0000	Signifikan
Adjusted R-Square	0.940525		
F-Statistik	132.7808		
Prob (F-Statistik)	0.000000		

Sumber : Lampiran 13. Telah diolah.

Hasil estimasi *Random Effect Model* pada tabel di atas dapat dituliskan dalam persamaan sebagai berikut:

$$\text{Log FD} = 3.843561 + 4.80\text{E-}05 \text{ KURS} - 0.031946 \text{ INF} - 0.177372 - \text{IBGROWTH} - 0.392702 \text{ IBCOMPT} - 4.67\text{E-}12 \text{ FDI} + 0.019781 \text{ TO} + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan yang terbentuk, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- 1) Konstanta (C) memiliki koefisien sebesar 3,843561. Hal ini berarti bahwa ketika tidak ada perubahan pada variabel independen yaitu nilai tukar, inflasi, pertumbuhan bank syariah, pembiayaan bank syariah, FDI dan keterbukaan perdagangan, maka rasio *financial deepening* akan mengalami kenaikan sebesar 3,843561.
- 2) Nilai koefisien dari variabel nilai tukar adalah sebesar 0,000048 dengan probabilitas sebesar 0,0000. Nilai tersebut menandakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial deepening*. Hal ini

berarti jika nilai tukar pada masing-masing negara *developing eight* meningkat sebesar 1 satuan maka rasio *financial deepening* akan meningkat sebesar 0,000048 persen.

- 3) Nilai koefisien dari variabel inflasi adalah sebesar $-0,031946$ dengan probabilitas $0,0017$. Nilai negatif pada koefisien inflasi menunjukkan adanya hubungan negatif antara inflasi dengan *financial deepening*. Dapat diartikan bahwa tingkat inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap *financial deepening*. Hal ini berarti jika tingkat inflasi pada masing-masing negara *developing eight* meningkat sebesar 1 persen, maka akan menurunkan rasio *financial deepening* sebesar $0,031946$ persen.
- 4) Nilai koefisien dari variabel pertumbuhan bank syariah adalah sebesar $-0,177372$ dengan probabilitas sebesar $0,0084$. Dapat diartikan bahwa pertumbuhan bank syariah yang dicerminkan oleh rasio *non performing financing* (NPF) juga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial deepening* di negara *developing eight*. Hal ini berarti jika pertumbuhan bank syariah pada masing-masing negara *developing eight* meningkat sebesar 1 persen, maka akan menurunkan rasio *financial deepening* sebesar $0,177372$ persen.
- 5) Nilai koefisien dari variabel pembiayaan bank syariah adalah sebesar $-0,392702$ dengan probabilitas sebesar $0,0000$. Nilai probabilitas tersebut menunjukkan bahwa variabel pembiayaan bank syariah berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap *financial deepening*. Dengan demikian, jika pembiayaan bank syariah pada masing-masing negara *developing eight*

meningkat, maka akan menurunkan rasio *financial deepening* sebesar 0,392702.

- 6) Nilai koefisien dari variabel *Foreign Direct Investment* (FDI) adalah sebesar -0,00000000000467 dengan probabilitas sebesar 0,3125. Dengan nilai tersebut dapat diartikan bahwa *Foreign Direct Investment* (FDI) tidak mempengaruhi *financial deepening* secara signifikan.
- 7) Nilai koefisien dari variabel keterbukaan perdagangan adalah sebesar 0,019781 dengan probabilitas sebesar 0,0000. Nilai tersebut menandakan bahwa keterbukaan perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial deepening*. Hal ini berarti jika keterbukaan perdagangan pada masing-masing negara *developing eight* meningkat sebesar 1 persen maka rasio *financial deepening* akan meningkat sebesar 0,019781 persen.

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji Signifikansi Parsial(Uji T)

Uji Signifikansi Parsial(Uji T) dilakukan guna mengetahui pengaruh masing-masing pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji parsial atau yang sering disebut dengan uji T dapat dilakukan dengan cara melihat nilai probabilitas dari hasil estimasi model terpilih pada masing-masing variabel. Selanjutnya, nilai tersebut dibandingkan dengan nilai kritis sebesar 0,05. Variabel dianggap signifikan secara parsial apabila nilai probabilitasnya lebih kecil dari nilai kritis 0,05.

Berikut interpretasi dari tabel 4.5 berdasarkan dari hasil estimasi *Random Effect Model* yang telah dilakukan :

- 1) Pada variabel nilai tukar diperoleh nilai probabilitas t-statistik sebesar 0,0000. Dengan level signifikan sebesar 0,05 maka probabilitas t statistik $< \alpha$ sehingga H_0 ditolak dan menerima H_a . Dapat disimpulkan secara parsial variabel nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial deepening* di negara *developing eight*.
- 2) Pada variabel inflasi diperoleh nilai probabilitas t-statistik sebesar 0,0017. Dengan level signifikan sebesar 0,05 maka probabilitas t statistik $< \alpha$ sehingga H_0 ditolak dan menerima H_a . Dapat disimpulkan secara parsial variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial deepening* di negara *developing eight*.
- 3) Pada variabel pertumbuhan bank syariah diperoleh nilai probabilitas t-statistik sebesar 0,0084. Dengan level signifikan sebesar 0,05 maka probabilitas t statistik $< \alpha$ sehingga menolak H_0 dan menerima H_a . Dapat disimpulkan secara parsial variabel pertumbuhan bank syariah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial deepening* di negara *developing eight*.
- 4) Pada variabel pembiayaan bank syariah diperoleh nilai probabilitas t-statistik sebesar 0,0000. Dengan level signifikan sebesar 0,05 maka probabilitas t statistik $< \alpha$ sehingga H_0 ditolak dan menerima H_a . Dapat disimpulkan secara parsial variabel pembiayaan bank syariah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial deepening* di negara *developing eight*.

- 5) Pada variabel *Foreign Direct Investment* (FDI) diperoleh nilai probabilitas t-statistik sebesar 0,3125. Dengan level signifikan sebesar 0,05 maka probabilitas t statistik $> \alpha$ sehingga H_0 gagal ditolak dan H_a ditolak. Dapat disimpulkan secara parsial variabel *Foreign Direct Investment* (FDI) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial deepening* di negara *developing eight*.
- 6) Pada variabel keterbukaan perdagangan diperoleh nilai probabilitas t-statistik sebesar 0,0000. Dengan level signifikan sebesar 0,05 maka probabilitas t statistik $< \alpha$ sehingga H_0 ditolak dan menerima H_a . Dapat disimpulkan secara parsial variabel keterbukaan perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial deepening* di negara *developing eight*.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji Signifikansi Simultan (Uji F) dilakukan guna mengetahui pengaruh seluruh variabel independen yang dimasukkan dalam model secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji simultan atau yang sering disebut dengan uji F dapat dilakukan dengan cara melihat nilai probabilitas F-statistik yang terdapat pada hasil estimasi model terpilih. Kemudian, nilai tersebut dibandingkan dengan nilai kritis sebesar 0,05. Jika nilai probabilitas F-statistik lebih kecil dari 0,05, maka H_0 gagal ditolak dan H_a berhasil ditolak. Artinya semua variabel independen memiliki pengaruh yang sama terhadap variabel dependen dan model regresi dapat digunakan.

Berdasarkan hasil estimasi *Random Effect Model* diperoleh nilai F-statistik sebesar 132,7808 dengan probabilitas sebesar 0,000000. Dapat diketahui bahwa nilai probabilitas F-statistik jauh lebih kecil dari 0,05 (Prob. F-statistik $< \alpha$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara simultan, variabel nilai tukar, inflasi, pertumbuhan bank syariah, pembiayaan bank syariah, FDI dan keterbukaan perdagangan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *financial deepening*.

c. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji Koefisien Determinasi atau yang disebut dengan uji *R-squared* dilakukan guna mengetahui seberapa baik variabel independen mampu mempengaruhi atau menjelaskan perubahan pada variabel dependen. Uji *R-squared* dapat dilakukan dengan cara melihat nilai *R-squared* yang tertera pada hasil estimasi *Random Effect Model*.

Pada tabel 4.5 diketahui nilai *R-squared* sebesar 0,940525 atau 94,05%. Untuk itu dapat diartikan bahwa variabel independen yakni nilai tukar, inflasi, pertumbuhan bank syariah, pembiayaan bank syariah, FDI dan keterbukaan perdagangan mampu menjelaskan variabel dependen yaitu *financial deepening* di negara *developing eight* sebesar 94,05% dan sisanya sebesar 5,95% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

B. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Dampak Nilai Tukar Terhadap *Financial Deepening*

Hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini adalah variabel nilai tukar pada 8 negara OKI berpengaruh terhadap *financial deepening*. Berdasarkan hasil estimasi *Random Effect Model* pada lampiran 15, diperoleh nilai koefisien variabel nilai

tukar sebesar 0,000048 dan nilai prob. t-statistik sebesar 0,0000 ($< \alpha 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel nilai tukar dapat memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial deepening*. Artinya setiap kenaikan pada nilai tukar dapat meningkatkan *financial deepening* di 8 negara OKI tersebut. Sehingga hasil ini sejalan dengan hipotesis pertama dan hipotesis diterima.

Secara garis besar dapat diketahui bahwa depresiasi nilai tukar dari masing-masing negara *developing eight* dapat disebabkan oleh faktor internal dan eksternal. Faktor internal berasal dari kondisi dalam negeri sendiri, baik kondisi ekonomi atau pun politik dalam negeri. Faktor eksternal berasal dari luar negeri, seperti halnya pengaruh dominasi ekonomi AS yang dapat mengakibatkan melemahnya mata uang baik negara maju atau negara berkembang. Pengaruh yang ditimbulkan dapat berasal dari kebijakan The FED, perbaikan ekonomi AS, penguatan dolar AS, sampai kepada kondisi geopolitik dunia.

Secara umum sistem nilai tukar yang dianut oleh 8 negara OKI tersebut adalah *float exchange rate* atau *flexible exchange rate* yang di mana nilai tukar menjadi cukup berfluktuatif dan tidak stabil. Kekuatan permintaan dan penawaran di pasar keuangan akan sangat menentukan perkembangan nilai tukar. Di samping itu, sistem ini dapat menyebabkan munculnya spekulasi di pasar uang valuta asing dalam negeri. Sehingga dapat dipahami bahwa nilai tukar memang mempengaruhi *financial deepening* secara positif namun masih memiliki kontribusi yang kecil, yang mengindikasikan adanya pemisahan antara pasar uang dan pasar modal.

Berbeda dengan sistem ekonomi konvensional, dalam perspektif ekonomi Islam uang hanya terbatas sebagai alat tukar (*medium of exchange*) barang dan jasa

dan bukan komoditas yang diperjualbelikan (Suma, 2015). Sedangkan dalam sistem konvensional uang tidak hanya sebagai alat tukar yang sah tetapi juga sebagai komoditas. Uang yang berperan sebagai penyimpan nilai dikhawatirkan akan terjadinya penimbunan uang, yang akan menyebabkan perputaran uang melambat yang berarti transaksi menjadi kecil sehingga perekonomian menjadi lesu. Mengenai nilai tukar itu sendiri, Ibnu Khaldun berpendapat bahwa kekayaan suatu negara tidak ditentukan oleh banyaknya uang di suatu negara, tetapi ditentukan oleh tingkat produksi negara tersebut dan neraca pembayaran yang positif.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agrawal (2001) yang menunjukkan bahwa depresiasi mata uang riil domestik dapat meningkatkan *financial deepening* di Korea Selatan, Thailand, dan Indonesia. Sedangkan di Malaysia, depresiasi mata uang tidak mempengaruhi *financial deepening*. Begitu pula Lestari (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa peningkatan *financial deepening* dapat dipengaruhi oleh nilai tukar rupiah dengan rata-rata kontribusi pembentukan *financial deepening* sebesar 0,88%. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ani dkk (2013) tentang *financial deepening* di Nigeria yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *financial deepening*.

2. Dampak Inflasi Terhadap *Financial Deepening*

Hipotesis kedua (H2) dalam penelitian ini adalah variabel inflasi pada 8 negara OKI berpengaruh terhadap *financial deepening*. Berdasarkan hasil estimasi *Random Effect Model* pada lampiran 15, diperoleh nilai koefisien variabel inflasi sebesar - 0,031946 dan nilai prob. t-statistik sebesar 0,0017 ($< \alpha$ 0,05). Dengan

demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi dapat memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial deepening*. Artinya setiap kenaikan pada inflasi dapat menurunkan *financial deepening* di 8 negara OKI tersebut. Sehingga hasil ini sejalan dengan hipotesis kedua dan hipotesis diterima.

Menurut Mankiw (2010) inflasi dapat menyebabkan ketidakpastian bagi kreditur dan debitur. Tingginya tingkat inflasi akan mempengaruhi masyarakat di suatu negara dalam menabung di bank. Sedikitnya masyarakat yang menabung akan memberikan efek terhadap kemampuan bank dalam penyaluran kredit (khususnya pada porsi DPK). Jika realokasi tabungan ke dalam berbagai alternatif investasi berkurang pengembangan sektor keuangan juga melambat. Sehingga semakin baiknya sistem keuangan dalam menjalankan fungsi dasarnya, maka semakin besar kontribusi sistem keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi di suatu negara (Uli, 2017).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Khan dan Butt, 2014) menunjukkan bahwa peningkatan inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap perkembangan *financial deepening* di negara Bangladesh, Bhutan, India, Maldives, Nepal, Pakistan and Sri lanka. Sama halnya Cull (2001) dalam penelitiannya menemukan bahwa *financial development* dapat berkembang dengan cepat pada negara dengan inflasi yang rendah.

3. Dampak Pertumbuhan Bank Syariah Terhadap *Financial Deepening*

Hipotesis ketiga (H3) dalam penelitian ini adalah variabel pertumbuhan bank syariah pada 8 negara OKI berpengaruh terhadap *financial deepening*. Berdasarkan hasil estimasi *Random Effect Model* pada lampiran 15, diperoleh nilai koefisien

variabel pertumbuhan bank syariah sebesar $-0,177372$ dan nilai prob. t-statistik sebesar $0,0084$ ($< \alpha 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan bank syariah dapat memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial deepening*. Artinya setiap kenaikan pada pertumbuhan bank syariah dapat menurunkan *financial deepening* di 8 negara OKI tersebut. Sehingga hasil ini sejalan dengan hipotesis ketiga dan hipotesis diterima.

Hal ini sesuai dengan penelitian Luintel (1996) yang menunjukkan bahwa kontrol atau kebijakan dalam sektor perbankan dapat mempengaruhi *financial deepening* secara negatif di India, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Di mana kontrol atau kebijakan dalam sektor perbankan yang dimaksud adalah *reserve ratio*, *liquidity ratio*, *directed credit* dan kebijakan suku bunga.

Untuk itu sama halnya dengan *Non Performing Financing* (NPF) dalam bank syariah yang berkaitan dengan risiko pembayaran. Seperti yang diketahui bahwa rasio NPF juga dapat digunakan sebagai parameter kesehatan bank umum. Rasio NPF yang semakin besar mengindikasikan bank yang tidak sehat, atau terancam mengalami kredit bermasalah dan akan menurunkan laba yang akan diterima oleh bank. Sebaliknya rasio NPF yang semakin rendah mengindikasikan bank tersebut sehat. Rasio NPF yang tinggi juga mencerminkan kualitas pinjaman bank syariah yang kurang baik.

Hal ini tentunya mengingatkan kembali kepada krisis global atau yang dikenal dengan krisis "*subprime mortgage*" yang terjadi di Amerika Serikat pada tahun 2007. Krisis ini berdampak terhadap semua sektor perekonomian, yang akhirnya perekonomian dunia juga terjerat krisis tersebut. Krisis ini bermula dari kemudahan

untuk memperoleh kredit perumahan di Amerika Serikat, namun pada saat jatuh tempo banyak nasabah yang tidak bisa melunasi, sehingga terjadi penyitaan rumah secara besar-besaran. Sehingga pada saat itu bank terancam krisis likuiditas, dan harus mencari permodalan lain.

Saat bank syariah terancam mengalami krisis pembiayaan dan likuiditas maka dapat dikatakan bahwa kegiatan keuangan sedang berjalan dengan kurang baik atau belum optimal sehingga terjadi pendangkalan keuangan (*shallow finance*). Dengan demikian dapat disimpulkan jika semakin tinggi rasio NPF dapat dipastikan akan memberikan efek negatif terhadap perkembangan *financial deepening* di 8 negara OKI tersebut.

4. Dampak Pembiayaan Bank Syariah Terhadap *Financial Deepening*

Hipotesis keempat (H4) dalam penelitian ini adalah variabel pembiayaan bank syariah pada 8 negara OKI berpengaruh terhadap *financial deepening*. Berdasarkan hasil estimasi *Random Effect Model* pada lampiran 15, diperoleh nilai koefisien variabel pembiayaan bank syariah sebesar $-0,392702$ dan nilai prob. t-statistik sebesar $0,0000 (< \alpha 0,05)$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel pembiayaan bank syariah dapat memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial deepening*. Artinya setiap kenaikan pada pembiayaan bank syariah dapat menurunkan *financial deepening* di 8 negara OKI tersebut. Sehingga hasil ini tidak sejalan dengan hipotesis keempat dan hipotesis diterima.

Secara empiris pembiayaan bank syariah disinyalir mempunyai pengaruh terhadap *financial deepening*. Melalui pembiayaan, bank syariah juga menjalankan fungsinya sebagai lembaga intermediasi setelah dilakukan penghimpunan dana dari

masyarakat dalam bentuk simpanan dan dana pihak ketiga. Pembiayaan bank syariah memiliki peran yang cukup penting bagi masyarakat maupun bank syariah itu sendiri. Pembiayaan syariah dapat menjadi alternatif masyarakat saat membutuhkan dana untuk keperluan modal usaha. Dana yang tersalurkan dengan baik tersebut juga dapat membantu peningkatan profitabilitas bank syariah dari pendapatan bagi hasil (Putra dan Hasanah, 2018). Sehingga secara keseluruhan pembiayaan yang diberikan bank syariah menunjukkan andilnya sebagai perantara keuangan dan aktivitas keuangan berjalan dengan baik. Namun demikian hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Ridwan (2018) yang menunjukkan bahwa pembiayaan syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial deepening* baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Pembiayaan bank syariah memberikan efek negatif terhadap *financial deepening* dapat terjadi sesuai beberapa fakta yang ditemukan. *Pertama*, penggunaan jasa pembiayaan bank syariah oleh seseorang masih berdasarkan alasan emosional-ideologis atau ingin terhindar dari riba dan bukan sebagai solusi dari persoalan ekonomi. *Kedua*, kecuali di Iran, pembiayaan murabahah lebih digemari dibandingkan dengan pembiayaan berdasarkan akad bagi hasil yaitu mudharabah dan musyarakah, padahal pembiayaan bagi hasil dinilai lebih baik dalam pengembangan ekonomi dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat. *Ketiga*, bank syariah yang lebih mengutamakan pendapatan yang tetap cenderung melakukan akad murabahah karena alasan *money circulation* dan *adserve selection*. Dan *keempat*, secara keseluruhan masyarakat berorientasi konsumtif (Mu'allim, 2004).

5. Dampak Foreign Direct Investment (FDI) Terhadap Financial Deepening

Hipotesis kelima (H5) dalam penelitian ini adalah variabel *Foreign Direct Investment* (FDI) pada 8 negara OKI berpengaruh terhadap *financial deepening*. Berdasarkan hasil estimasi *Random Effect Model* pada lampiran 15, variabel *Foreign Direct Investment* (FDI) tidak memberikan pengaruh (tidak signifikan) terhadap *financial deepening*.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Aibai dkk (2019) yang menyatakan bahwa terdapat korelasi positif antara FDI dengan *financial deepening* pada negara penerima modal (*host country*). Di mana setiap terjadi peningkatan 1% FDI akan meningkatkan *financial deepening* pada negara *host country* sekitar 0,1%. Selain itu, dalam penelitian tersebut menemukan bahwa FDI lebih signifikan mendorong *financial deepening* pada negara dengan lembaga yang lebih berkualitas, korupsi yang rendah, tatanan hukum yang lebih baik, dan sedikitnya konflik etnis.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa FDI tidak mempengaruhi kondisi *financial deepening* di 8 negara OKI dapat disebabkan oleh beberapa faktor. *Pertama*, kurang berkembangnya FDI karena adanya kondisi politik yang tidak pasti, sehingga dapat merusak kepercayaan investor dan menekan aktivitas ekonomi. *Kedua*, Investor (perusahaan) cenderung memilih berinvestasi dalam negeri karena terlindung dari hambatan tarif tinggi dibanding bertualang di pasar ekspor yang sangat kompetitif. *Ketiga*, adanya inkonsistensi dalam kerangka hukum untuk investasi asing sehingga menambah risiko berbisnis yang dirasakan

oleh investor. *Keempat*, inovasi dan kreativitas yang dibawa oleh perusahaan baru kurang diapresiasi karena lebih mendukung perkembangan perusahaan lama.

6. Dampak Keterbukaan Perdagangan Terhadap *Financial Deepening*

Hipotesis keenam (H6) dalam penelitian ini adalah variabel keterbukaan perdagangan pada 8 negara OKI berpengaruh terhadap *financial deepening*. Berdasarkan hasil estimasi *Random Effect Model* pada lampiran 15, diperoleh nilai koefisien variabel keterbukaan perdagangan sebesar 0,019781 dan nilai prob. t-statistik sebesar 0,0000 ($< \alpha 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel keterbukaan perdagangan dapat memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial deepening*. Artinya setiap kenaikan pada keterbukaan perdagangan dapat meningkatkan *financial deepening* di 8 negara OKI tersebut. Sehingga hasil ini sejalan dengan hipotesis keenam dan hipotesis diterima.

Keterbukaan perdagangan akan merangsang inovasi produk di suatu negara dan menciptakan daya saing antar negara. Sehingga produk akan semakin berkualitas dengan memberikan nilai tambah pada produk. Di samping melakukan perdagangan internasional, perusahaan juga akan memanfaatkan jasa sektor keuangan yang ada untuk memasarkan produknya seperti *market place* dan jasa keuangan lainnya. Dengan demikian produknya tidak hanya ditemukan di pasar domestik, tetapi juga dapat bersaing hingga pasar internasional. Maka dapat dipahami bahwa keterbukaan perdagangan dapat memberikan pengaruh terhadap kondisi *financial deepening* di 8 negara OKI. Hal ini tentunya sesuai dengan teori merkantilise, teori keuntungan absolut dan teori keunggulan komparatif yang memandang perdagangan internasional cukup penting dilakukan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Zhang dkk (2015) yang menunjukkan bahwa baik keterbukaan perdagangan dan keterbukaan keuangan memberikan efek positif bagi *financial deepening* (efisiensi keuangan dan segi persaingan). Namun, keterbukaan keduanya berpengaruh negatif terhadap *financial deepening* (ukuran). Interaksi keterbukaan dengan pengukuran *financial deepening* dari efisiensi dan persaingan adalah positif terhadap provinsi Cina yang terbuka dan negatif untuk provinsi yang paling tidak terbuka. Namun demikian hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Uli (2017) yang menunjukkan bahwa secara parsial keterbukaan perdagangan tidak memberikan pengaruh terhadap *financial deepening* baik di Pulau Jawa ataupun Pulau Sumatera.

