



**ANALISIS INKLUSI KEUANGAN TERHADAP
STABILITAS SISTEM KEUANGAN DI
NEGARA EMERGING MARKET**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

**JULITA TARMIAH
1515210108**

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2019**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah inklusi keuangan melalui jalur Bank Z-score dapat mengendalikan stabilitas sistem keuangan di Negara Emerging Market baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang. Apakah inklusi keuangan melalui jalur *Non Performing Loan* (NPL) dapat mengendalikan stabilitas sistem keuangan di Negara Emerging Market baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang. Apakah secara panel GDP Perkapita (GDPP), Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP), rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) dan *Non FDI Capital Flow* Terhadap GDP (NFDI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Bank Z-score di Negara Brazil, Rusia, India, China dan Indonesia. Apakah secara panel GDP Perkapita (GDPP), Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP), rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) dan *Non FDI Capital Flow* Terhadap GDP (NFDI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Non Performing Loan* (NPL) di Negara Brazil, Rusia, India, China dan Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan adalah metode asosiatif/kuantitatif dengan bantuan program Eviews. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 5 negara dari tahun 2000 sampai tahun 2017. Pengambilan data sekunder menggunakan laporan keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inklusi keuangan melalui jalur Bank Z-score dapat mengendalikan stabilitas sistem keuangan di Negara Emerging Market baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang. Inklusi keuangan melalui jalur *Non Performing Loan* (NPL) dapat mengendalikan stabilitas sistem keuangan di Negara Emerging Market baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang. Secara panel GDP Perkapita (GDPP), Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP), rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) dan *Non FDI Capital Flow* Terhadap GDP (NFDI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Bank Z-score di Negara Brazil, Rusia, India, China dan Indonesia. Secara panel GDP Perkapita (GDPP), Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP), rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) dan *Non FDI Capital Flow* Terhadap GDP (NFDI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Non Performing Loan* (NPL) di Negara Brazil, Rusia, India, China dan Indonesia.

Kata Kunci : GDP Perkapita (GDPP), Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP), rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) dan *Non FDI Capital Flow* Terhadap GDP (NFDI), Bank Z-score dan *Non Performing Loan* (NPL)

ABSTRACT

This study aims to determine whether financial inclusion through the Bank Z-score can control financial system stability in Emerging Market countries in the short, medium and long term. Whether financial inclusion through the Non Performing Loans (NPL) can control financial system stability in Emerging Market Countries in the short, medium and long term. Is the Percentage GDP per panel (GDPP), Private Credit Ratio of Bank Deposits and Other Financial Institutions to GDP (CGDP), the ratio of current assets to deposits and short-term financing (LIQ) and Non FDI Capital Flow to GDP (NFDI) positive and significant to the Z-score Bank in Brazil, Russia, India, China and Indonesia. Is the Percentage GDP per panel (GDPP), Private Credit Ratio of Bank Deposits and Other Financial Institutions to GDP (CGDP), the ratio of current assets to deposits and short-term financing (LIQ) and Non FDI Capital Flow to GDP (NFDI) positive and significant impact on Non Performing Loans (NPL) in Brazil, Russia, India, China and Indonesia. The data analysis technique used is the associative / quantitative method with the help of the Eviews program. The samples in this study were 5 countries from 2000 to know 2017. Secondary data collection uses financial reports. The results of the study show that financial inclusion through the Bank Z-score can control financial system stability in Emerging Market countries in the short, medium and long term. Financial inclusion through the Non Performing Loan (NPL) channel can control financial system stability in Emerging Market Countries in the short, medium and long term. In panel Per capita GDP (GDPP), Private Credit Ratio of Bank Deposits and Other Financial Institutions to GDP (CGDP), the ratio of current assets to deposits and short-term financing (LIQ) and Non FDI Capital Flow to GDP (NFDI) have a positive and significant effect against Z-score banks in Brazil, Russia, India, China and Indonesia. In panel Per capita GDP (GDPP), Private Credit Ratio of Bank Deposits and Other Financial Institutions to GDP (CGDP), the ratio of current assets to deposits and short-term financing (LIQ) and Non FDI Capital Flow to GDP (NFDI) have a positive and significant effect against Non Performing Loans (NPLs) in Brazil, Russia, India, China and Indonesia.

Keywords : *Per capita GDP (GDPP), Private Credit Ratio From Bank Deposits and Other Financial Institutions to GDP (CGDP), ratio of current assets to deposits and short-term financing (LIQ) and Non FDI Capital Flow to GDP (NFDI), Bank Z-score and Non Performing Loans (NPL)*

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL	
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiv
BAB I	PENDAHULUAN
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	13
C. Batasan Masalah	14
C. Rumusan Masalah.....	15
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	16
E. Keaslian Penelitian	17
BAB II	TINJAUAN PUSTAKA
A. Landasan Teori	20
1. <i>Financial Inclusion</i> (keuangan inklusif)	20
2. Stabilitas Sistem Keuangan	36
B. Penelitian Sebelumnya	38
C. Kerangka Konseptual.....	41
D. Hipotesis.....	45
BAB III	METODE PENELITIAN
A. Pendekatan Penelitian	48
B. Lokasi dan Waktu Penelitian.....	48
C. Definisi Operasional Variabel	49
D. Jenis dan Sumber Data	49
E. Teknik Pengumpulan Data.....	50
F. Teknik Analisis Data.....	50
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN
A. Hasil Penelitian.....	66
1. Perkembangan Perekonomian Kekinian Di Indonesia.	66
2. Perkembangan Variabel Penelitian	68
3. Uji Stasioneritas	77
4. Uji Kausalitas Granger	88
5. Uji Kointegrasi Johansen.....	89
6. Uji Stabilitas Log Struktur.....	90
7. Uji VAR	91
8. Uji IRF (<i>Impulse Response Function</i>).....	95
9. Uji FEVD (<i>Forecast Error Variance Desomposition</i>).	103

10. Interpretasi Hasil : Analisis Inklusi Keuangan Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan di Negara Emerging Market	112
11. Analisa Autoregressive Distributed Lag (ARDL)	113
B. Pembahasan	126
1. Pengaruh GDPP Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan.....	126
2. Pengaruh CGDP Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan.....	126
3. Pengaruh LIQ Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan..	127
4. Pengaruh NFDI Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan	127
BAB V	
KESIMPULAN DAN SARAN	
A. Kesimpulan.....	129
B. Saran	130
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Bank Z-Score Negara Emerging Market Tahun 2000 s/d 2017 (Persen)	4
Tabel 1.2 <i>Non Performing Loan</i> (NPL) Negara Emerging Market Tahun 2000 s/d 2017 (Persen)	6
Tabel 1.3 GDP Perkapita (GDPP) Negara Emerging Market Tahun 2000 s/d 2017 (US\$)	8
Tabel 1.4 Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP) Negara Emerging Market Tahun 2000 s/d 2017 (%)	9
Tabel 1.5 Rasio Aset Lancar Terhadap Deposito dan Pembiayaan Jangka Pendek (LIQ) Negara Emerging Market Tahun 2000 s/d 2017 (%)	10
Tabel 1.6 Non FDI Capital Flow Terhadap GDP (NFDI) Negara Emerging Market Tahun 2000 s/d 2017 (%)	12
Tabel 1.7 Keaslian Penelitian	19
Tabel 2.1 Daftar Penelitian Sebelumnya.....	38
Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian.....	48
Tabel 3.2 Operasionalisasi Variabel	49
Tabel 4.1 Bank Z-Score Negara Emerging Market Tahun 2000 s/d 2017 (Persen)	68
Tabel 4.2 <i>Non Performing Loan</i> (NPL) Negara Emerging Market Tahun 2000 s/d 2017 (Persen)	70
Tabel 4.3 GDP Perkapita (GDPP) Negara Emerging Market Tahun 2000 s/d 2017 (US\$)	71
Tabel 4.4 Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP) Negara Emerging Market Tahun 2000 s/d 2017 (%)	72
Tabel 4.5 Rasio Aset Lancar Terhadap Deposito dan Pembiayaan Jangka Pendek (LIQ) Negara Emerging Market Tahun 2000 s/d 2017 (%)	74
Tabel 4.6 Non FDI Capital Flow Terhadap GDP (NFDI) Negara Emerging Market Tahun 2000 s/d 2017 (%)	75
Tabel 4.7 Uji Stasioneritas GDPP Pada Level	77
Tabel 4.8 Uji Stasioneritas GDPP Pada 1st difference	78
Tabel 4.9 Uji Stasioneritas CGDP Pada Level	79
Tabel 4.10 Uji Stasioneritas CGDP Pada 1st difference.....	80
Tabel 4.11 Uji Stasioneritas LIQ Pada Level.....	81
Tabel 4.12 Uji Stasioneritas LIQ Pada 1st difference.....	82
Tabel 4.13 Uji Stasioneritas NFDI Pada Level	83
Tabel 4.14 Uji Stasioneritas NFDI Pada 1st difference	84
Tabel 4.15 Uji Stasioneritas BZS Pada Level	85
Tabel 4.16 Uji Stasioneritas BZS Pada 1st difference	86
Tabel 4.17 Uji Stasioneritas NPL Pada Level	87
Tabel 4.18 Uji Kausalitas Granger	88
Tabel 4.19 Uji Kointegrasi Johansen	89
Tabel 4.20 Uji Stabilitas Log Struktur	90
Tabel 4.21 Uji VAR.....	91

Tabel 4.22	Hasil Analisa VAR.....	93
Tabel 4.23	Impulse Response Function GDPP	95
Tabel 4.24	Impulse Response Function CGDP	96
Tabel 4.25	Impulse Response Function LIQ.....	97
Tabel 4.26	Impulse Response Function NFDI	98
Tabel 4.27	Impulse Response Function BZS	99
Tabel 4.28	Impulse Response Function NPL.....	100
Tabel 4.29	Ringkasan Hasil Impulse Response Function GDPP	101
Tabel 4.30	Ringkasan Hasil Impulse Response Function CGDP.....	101
Tabel 4.31	Ringkasan Hasil Impulse Response Function LIQ	101
Tabel 4.32	Ringkasan Hasil Impulse Response Function NFDI.....	102
Tabel 4.33	Ringkasan Hasil Impulse Response Function BZS.....	102
Tabel 4.34	Ringkasan Hasil Impulse Response Function NPL.....	103
Tabel 4.35	Variance Desomposition GDPP	103
Tabel 4.36	Rekomendasi Kebijakan untuk GDPP.....	104
Tabel 4.37	Variance Desomposition CGDP.....	105
Tabel 4.38	Rekomendasi Kebijakan untuk CGDP	106
Tabel 4.39	Variance Desomposition LIQ	106
Tabel 4.40	Rekomendasi Kebijakan untuk LIQ.....	107
Tabel 4.41	Variance Desomposition NFDI.....	108
Tabel 4.42	Rekomendasi Kebijakan untuk NFDI	109
Tabel 4.43	Variance Desomposition BZS.....	109
Tabel 4.44	Rekomendasi Kebijakan untuk BZS	110
Tabel 4.45	Variance Desomposition NPL	111
Tabel 4.46	Rekomendasi Kebijakan untuk NPL	111
Tabel 4.47	Analisis Inklusi Keuangan Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan di Negara Emerging Market.....	112
Tabel 4.48	Analisis ARDL BZS (Y ₁) Pada Negara Brazil	114
Tabel 4.49	Analisis ARDL BZS (Y ₁) Pada Negara Rusia	115
Tabel 4.50	Analisis ARDL BZS (Y ₁) Pada Negara India.....	116
Tabel 4.51	Analisis ARDL BZS (Y ₁) Pada Negara China.....	117
Tabel 4.52	Analisis ARDL BZS (Y ₁) Pada Negara Indonesia.....	119
Tabel 4.53	Analisis ARDL NPL (Y ₂) Pada Negara Brazil	120
Tabel 4.54	Analisis ARDL NPL (Y ₂) Pada Negara Rusia.....	121
Tabel 4.55	Analisis ARDL NPL (Y ₂) Pada Negara India.....	122
Tabel 4.56	Analisis ARDL NPL (Y ₂) Pada Negara China	123
Tabel 4.57	Analisis ARDL NPL (Y ₂) Pada Negara Indonesia.....	125

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual VAR	44
Gambar 2.2 Kerangka Konseptual Model Panel ARDL.....	45
Gambar 2.3 Kerangka Konseptual Simultan.....	45
Gambar 4.1 Stabilitas Lag Struktur	91

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT karena atas berkat dan rahmat-Nya penulis dapat mengajukan skripsi ini yang disusun guna memenuhi syarat untuk pembuatan skripsi yang berjudul “**Analisis Inklusi Keuangan Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan di Negara Emerging Market**”. Penulis telah banyak menerima dukungan, bantuan, dan doa dari berbagai pihak selama penulisan skripsi ini.

Penulis telah banyak mendapat bimbingan, nasihat dan dorongan dari berbagai pihak selama perkuliahan hingga penulisan skripsi ini. Penulis ingin menyampaikan terimakasih yang sebesar besar nya kepada :

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan S.E., M.M., selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi.
2. Ibu Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum., selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
3. Bapak Saimara Sebayang, S.E., M.Si., selaku Ketua Program Studi Pembangunan Universitas Pembangunan Panca Budi.
4. Bapak Dr. Rusiadi S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk memberi arahan dan bimbingan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
5. Ibu Lia Nazliana Nst, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan arahan dan bimbingan mengenai ketentuan penulisan skripsi sehingga skripsi ini dapat tersusun dengan rapi dan sistematis.

6. Yang tercinta kedua orang tua penulis yakni Ayahanda Alm. Muchtaruddin dan Chairumiah serta seluruh keluarga yang telah memberikan bantuan baik moril maupun materil kepada penulis.
7. Kepada seluruh keluargaku yaitu Fitri Muchaidiah (Kakak), M. Chairuddin (Abang), Fidinna Marliah S.Pd (Adik), terima kasih atas dorongan semangat dan kebersamaan yang tidak terlupakan.
8. Kepada seluruh teman-teman kampusku yaitu Ningsih Utari, Khairunnisa Yusmara, Nur Hafizha Indriani Nst, Novia Nur Sakinah Nst, Dwi Surya Nanda, dan masih banyak lagi yang belum saya sebutkan. Terima kasih atas dorongan semangat dan kebersamaan yang tidak terlupakan.
9. Kepada teman-temanku yang lain Yuriza Okviani SE, Dyah Novia Andhylyani SM, Kiki Kusdianti SE, Hindri Wina Sarry Amd, GAS Squad, terima kasih atas dukungan semangatnya.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini yang disebabkan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca. Terimakasih.

Medan, Juni 2019

Penulis

Julita Tarmiah

1515210108

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Inklusi keuangan telah menjadi agenda penting di tingkat nasional maupun internasional dikarenakan terdapat 2.6 milyar orang atau lebih dari 50% penduduk dunia yang tidak memiliki akses kredit, asuransi, dan tabungan. Menurut Khan (2011), “Agenda inklusi keuangan ini diharapkan dapat mendorong pertumbuhan inklusif di berbagai negara. Hal ini dikarenakan dengan meningkatnya inklusi keuangan dapat meningkatkan basis tabungan serta meningkatkan pembiayaan bagi masyarakat sehingga memperlancar fungsi intermediasi perbankan dan meningkatkan kinerja di sektor riil. Hal tersebut akan mengurangi angka kemiskinan, meningkatkan pemerataan pendapatan, dan meningkatkan stabilitas sistem keuangan sehingga tercapai pertumbuhan yang dirasakan oleh seluruh kalangan masyarakat. Di tingkat internasional, inklusi keuangan telah menjadi agenda global yang dibahas pada forum-forum internasional seperti *Group of Twenty (G20)*, *Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)*, *Alliance for Financial Inclusion (AFI)*, *Asia Pasific Economic Cooperation (APEC)*, dan *Association of Southeast Asian Nations (ASEAN)*. Penerapannya pun sudah dilakukan oleh berbagai negara baik negara berpendapatan tinggi (*High Income Countries*), menengah atas (*Upper Middle Income Countries*), menengah bawah (*Lower Middle Income Countries*), dan rendah (*Low Income Countries*)”.

Menurut Albulescu (2010), “Keseriusan dunia internasional dalam menjalankan program inklusi keuangan dapat dilihat dari meningkatnya penetrasi

atau keterjangkauan serta penggunaan produk jasa keuangan formal. Program inklusi keuangan yang diterapkan oleh negara-negara tersebut diharapkan dapat mengentaskan kemiskinan, meningkatkan pembangunan, dan meningkatkan stabilitas sistem keuangan. Selain dengan menggunakan strategi inklusi keuangan, peningkatan stabilitas sistem keuangan yang dapat meningkatkan pertumbuhan inklusif juga dapat dilakukan dengan menjaga empat aspek yaitu pembangunan di sektor keuangan, kesehatan lembaga keuangan, kerentanan lembaga keuangan, serta kondisi iklim ekonomi global”. Kemudian berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Cheang (2011), “dapat dirangkum bahwa terdapat tujuh sektor yang memengaruhi stabilitas sistem keuangan yaitu sektor ekonomi riil, korporasi, rumah tangga, eksternal, keuangan, dan pasar keuangan”.

Penelitian mengenai dampak inklusi keuangan terhadap pengentasan kemiskinan telah dilakukan oleh Dixit (2013), “dimana hasilnya ialah penyediaan akses layanan keuangan memiliki potensi untuk mengeluarkan masyarakat miskin dari lingkaran setan kemiskinan melalui budaya menabung, penghematan, serta menciptakan mekanisme pembayaran yang efisien dan rendah biaya”. Selain itu Sanjaya (2014) menyatakan bahwa “inklusi keuangan melalui program kredit mikro dapat meningkatkan status sosial maupun status ekonomi dari masyarakat miskin di Indonesia”. Kemudian penelitian mengenai dampak inklusi keuangan terhadap pembangunan dilakukan oleh Sarma (2012), “dimana tingkat pembangunan manusia dan inklusi keuangan memiliki hubungan positif untuk beberapa negara di dunia”.

Penelitian mengenai dampak inklusi keuangan terhadap stabilitas sistem keuangan dilakukan oleh Dienillah (2016), “untuk tujuh negara Asia didapatkan

hasil bahwa inklusi keuangan dapat meningkatkan stabilitas sistem keuangan”. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Cull (2012) didapatkan bahwa “peningkatan diversifikasi dari deposito bank dapat dicapai dengan meningkatkan akses serta penggunaan masyarakat terhadap deposito bank yang berarti peningkatan inklusi keuangan. Dengan meningkatnya diversifikasi aset dari berbagai kalangan masyarakat tersebut akan meningkatkan ketahanan sistem keuangan dari suatu guncangan yang berarti peningkatan stabilitas sistem keuangan. Hal ini dikarenakan nasabah dengan nilai deposito relatif yang tinggi akan lebih cepat menarik uangnya dari perbankan ketika terjadi krisis dibandingkan nasabah dengan nilai deposito yang relatif rendah (Huang, 2011). Oleh karena itu diversifikasi ke masyarakat dengan nilai deposito yang rendah dapat meningkatkan stabilitas sistem keuangan”.

Dengan adanya peluang peningkatan stabilitas sistem keuangan karena adanya diversifikasi oleh nasabah berpendapatan rendah maka negara-negara berpendapatan rendah dan menengah memiliki peluang stabilitas sistem keuangan yang baik jika memiliki inklusi keuangan yang baik dibandingkan Negara berpendapatan tinggi. Namun menurut penelitian Allen (2012), “inklusi keuangan pada negara berpendapatan menengah dan rendah kurang baik dibandingkan inklusi keuangan di negara berpendapatan tinggi”. Kemudian berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dupas (2012) di Kenya, “peningkatan inklusi keuangan tidak menyebabkan peningkatan dalam stabilitas sistem keuangan di negara berpendapatan rendah tersebut”. Selain itu menurut Khan (2011), peningkatan inklusi keuangan pada negara yang mayoritas merupakan negara

“berpendapatan menengah memiliki peluang meningkatkan stabilitas sistem keuangan dan juga memiliki potensi instabilitas.

Oleh karena itu diperlukan penelitian lebih lanjut mengenai dampak inklusi keuangan terhadap stabilitas sistem keuangan pada setiap tingkat pendapatan antar negara. Stabilitas sistem keuangan berdasarkan indikator *Bank z score* (BZS). *Bank z score* merupakan *score* atau indeks yang digunakan untuk memprediksi dan menilai probabilitas kebangkrutan sebuah perusahaan pada waktu yang akan datang.

Fenomena masalah dalam penelitian ini yaitu dengan melihat respon variabel-variabel inklusi keuangan terhadap stabilitas sistem keuangan di Negara Emerging Market dalam periode penelitian (2000 s/d 2017), sebagai berikut:

Tabel 1.1 Bank Z-Score Negara Emerging Market Tahun 2000 s/d 2017 (Persen)

No	Tahun	Bank Z-Score / BZS (%)				
		Brazil	Rusia	India	China	Indonesia
1	2000	15.53	14.79	13.41	18.06	2.53
2	2001	16.59	12.76	12.16	10.89	2.86
3	2002	17.67	11.92	12.21	9.22	3.30
4	2003	18.22	10.11	13.64	12.66	3.91
5	2004	17.45	9.03	14.97	9.58	4.52
6	2005	17.10	8.57	15.15	12.60	4.03
7	2006	18.28	8.27	16.09	17.80	4.33
8	2007	17.20	7.84	15.51	20.01	4.27
9	2008	17.22	7.95	18.09	18.09	3.96
10	2009	16.65	6.19	17.33	16.82	4.39
11	2010	14.93	7.31	17.88	18.83	4.77
12	2011	14.26	7.49	15.57	18.25	5.08
13	2012	12.81	6.84	17.71	19.10	5.19
14	2013	12.30	6.86	17.86	19.49	5.24
15	2014	12.63	6.36	17.11	20.15	5.35
16	2015	15.18	5.55	17.03	22.59	5.64
17	2016	15.21	5.82	18.17	20.82	6.08
18	2017	15.21	5.82	18.17	20.82	6.08
Rata-Rata		15.80	8.30	16.00	16.99	4.53

Sumber : www.worldbank.go.id

Berdasarkan tabel 1.1 di atas dapat diketahui bahwa adanya fluktuasi bank Z-score pada Negara Emerging Market dari tahun 2000 sampai tahun 2017, dimana

terjadi peningkatan bank Z-score di Negara Brazil pada tahun 2001 sebesar 16,59%, tahun 2002 sebesar 17,67%, tahun 2003 sebesar 18,22%, tahun 2006 sebesar 18,28%, tahun 2008 sebesar 17,22%, tahun 2014 sebesar 12,63%, tahun 2015 sebesar 15,18% dan tahun 2016 sebesar 15,21%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi peningkatan bank Z-score di Negara Brazil pada tahun 2008 sebesar 7,95%, tahun 2010 sebesar 7,31%, tahun 2011 sebesar 7,49% dan tahun 2013 sebesar 6,68%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi peningkatan bank Z-score di Negara India pada tahun 2002 sebesar 12,21%, tahun 2003 sebesar 13,64%, tahun 2004 sebesar 14,97%, tahun 2005 sebesar 15,15%, tahun 2006 sebesar 16,09%, tahun 2008 sebesar 18,09%, tahun 2010 sebesar 17,88%, tahun 2012 sebesar 17,71%, tahun 2013 sebesar 17,86% dan tahun 2016 sebesar 18,17%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi peningkatan bank Z-score di Negara China pada tahun 2003 sebesar 12,66%, tahun 2005 sebesar 12,60%, tahun 2006 sebesar 17,80%, tahun 2007 sebesar 20,01%, tahun 2010 sebesar 18,83%, tahun 2012 sebesar 19,10%, tahun 2013 sebesar 19,49%, tahun 2014 sebesar 20,15% dan tahun 2015 sebesar 22,59%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi peningkatan bank Z-score di Negara Indonesia pada tahun 2002 sebesar 3,30%, tahun 2003 sebesar 3,91%, tahun 2004 sebesar 4,52%, tahun 2006 sebesar 4,33%, tahun 2009 sebesar 4,39%, tahun 2010 sebesar 4,77%, tahun 2011 sebesar 5,08%, tahun 2012 sebesar 5,19%, tahun 2013 sebesar 5,24%, tahun 2014 sebesar 5,35%, tahun 2015 sebesar 5,64% dan tahun 2016 sebesar 6,08%, dari tahun sebelumnya”.

Non-performing loan adalah suatu nilai yang menunjukkan keadaan dimana nasabah sudah tidak sanggup membayar sebagian atau seluruh kewajibannya kepada bank atas pinjaman yang dilakukan seperti yang telah diperjanjikan. Menurut Kasmir (2016), “Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin buruk kualitas kredit bank yang menyebabkan jumlah kredit bermasalah semakin besar, dan oleh karena itu bank harus menanggung kerugian dalam kegiatan operasionalnya. Berdasarkan peraturan Bank Indonesia apabila $NPL < 5\%$ maka bank tersebut dapat dikatakan sehat.

Tabel 1.2 *Non Performing Loan* (NPL) Negara Emerging Market Tahun 2000 s/d 2017 (Persen)

No	Tahun	<i>Non Performing Loan / NPL (%)</i>				
		Brazil	Rusia	India	China	Indonesia
1	2000	8.30	7.70	12.80	22.40	34.40
2	2001	5.60	6.20	11.40	29.80	31.90
3	2002	4.50	5.60	10.40	26.00	24.00
4	2003	4.10	5.00	8.80	20.40	6.80
5	2004	2.90	3.30	7.20	13.20	4.50
6	2005	3.50	2.60	5.20	8.60	7.60
7	2006	3.50	2.40	3.50	7.10	6.10
8	2007	3.00	2.50	2.70	6.20	4.00
9	2008	3.10	3.80	2.40	2.40	3.20
10	2009	4.20	9.50	2.20	1.60	3.30
11	2010	3.10	8.23	2.38	1.13	2.53
12	2011	3.46	6.59	2.67	0.96	2.14
13	2012	3.44	6.02	3.37	0.95	1.77
14	2013	2.85	6.00	4.02	0.99	1.68
15	2014	2.85	6.73	4.34	1.24	2.06
16	2015	3.31	8.34	5.88	1.67	2.43
17	2016	3.91	9.44	9.18	1.74	2.89
18	2017	3.91	9.44	9.18	1.74	2.89
Rata-Rata		3.86	6.08	5.98	8.23	8.01

Sumber : www.worldbank.go.id

Berdasarkan tabel 1.2 di atas dapat diketahui bahwa adanya fluktuasi *Non Performing Loan* (NPL) pada Negara Emerging Market dari tahun 2000 sampai tahun 2017, dimana terjadi peningkatan *Non Performing Loan* (NPL) di Negara Brazil pada tahun 2005 sebesar 3,50%, tahun 2008 sebesar 3,10%, tahun 2009

sebesar 4,20%, tahun 2011 sebesar 3,46%, tahun 2015 sebesar 3,31% dan tahun 2016 sebesar 3,91%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi peningkatan *Non Performing Loan* (NPL) di Negara Rusia pada tahun 2008 sebesar 3,80%, tahun 2009 sebesar 9,50%, tahun 2014 sebesar 6,73%, tahun 2015 sebesar 8,34% dan tahun 2016 sebesar 9,44%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi peningkatan *Non Performing Loan* (NPL) di Negara India pada tahun 2010 sebesar 2,38%, tahun 2011 sebesar 2,67%, tahun 2012 sebesar 3,37%, tahun 2013 sebesar 4,02%, tahun 2014 sebesar 4,34%, tahun 2015 sebesar 5,88% dan tahun 2016 sebesar 9,18%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi peningkatan *Non Performing Loan* (NPL) di Negara China pada tahun 2001 sebesar 29,80%, tahun 2013 sebesar 0,99%, tahun 2014 sebesar 1,24%, tahun 2015 sebesar 1,67% dan tahun 2016 sebesar 1,74%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi peningkatan *Non Performing Loan* (NPL) di Negara Indonesia pada tahun 2005 sebesar 7,60%, tahun 2009 sebesar 3,30%, tahun 2014 sebesar 2,06%, tahun 2015 sebesar 2,43% dan tahun 2016 sebesar 2,89%, dari tahun sebelumnya.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat dikatakan bahwa rata-rata NPL pada tahun 2000 sampai 2017 di Negara Rusia sebesar 6,08%, Negara India sebesar 5,98%, Negara China 8,23% dan Negara Indonesia sebesar 8,01%, sehingga Negara tersebut dinyatakan tidak sehat karena rata-rata NPL diatas 5%.

Menurut Allen (2012), "GDP perkapita merupakan nilai dari besarnya pendapatan rata-rata penduduk di suatu negara. GDP perkapita didapatkan dari hasil pembagian pendapatan nasional suatu negara dengan jumlah penduduk negara tersebut. Peningkatan GDP perkapita akan menyebabkan peningkatan akun

formal di lembaga perbankan. Peningkatan pada akun formal akan menyebabkan peningkatan pada basis tabungan serta meningkatkan proses intermediasi”.

Tabel 1.3 GDP Perkapita (GDPP) Negara Emerging Market Tahun 2000 s/d 2017 (US\$)

No	Tahun	GDP Perkapita (GDPP) (US\$)				
		Brazil	Rusia	India	China	Indonesia
1	2000	8779.29	6491.00	762.31	1771.74	2143.39
2	2001	8777.36	6850.52	785.35	1905.61	2190.77
3	2002	8924.90	7208.57	801.51	2065.72	2257.75
4	2003	8911.32	7769.67	850.29	2258.91	2333.10
5	2004	9309.89	8360.81	902.91	2472.59	2416.84
6	2005	9495.48	8927.91	971.23	2738.21	2519.51
7	2006	9761.83	9687.49	1044.89	3069.30	2621.96
8	2007	10244.30	10532.30	1130.09	3487.85	2750.62
9	2008	10656.90	11089.90	1156.93	3805.03	2876.89
10	2009	10538.80	10219.50	1237.34	4142.04	2970.04
11	2010	11224.20	10675.00	1345.77	4560.51	3113.48
12	2011	11560.40	11230.40	1416.40	4971.54	3262.75
13	2012	11673.80	11621.40	1474.97	5336.06	3415.35
14	2013	11915.40	11803.70	1550.14	5721.69	3560.11
15	2014	11870.10	11680.60	1645.33	6108.24	3692.94
16	2015	11351.60	11325.80	1758.84	6496.62	3827.55
17	2016	10868.70	11279.60	1862.43	6894.46	3974.73
18	2017	10889.00	11441.00	1963.55	7329.09	4130.66
Rata-Rata		10375.18	9899.73	1258.90	4174.18	3003.25

Sumber : www.worldbank.go.id

Berdasarkan tabel 1.3 di atas dapat diketahui bahwa adanya fluktuasi GDP Perkapita (GDPP) pada Negara Emerging Market dari tahun 2000 sampai tahun 2017, dimana terjadi penurunan GDP Perkapita (GDPP) di Negara Brazil pada tahun 2001 sebesar US\$ 8777,36, tahun 2003 sebesar US\$ 8911,32, tahun 2009 sebesar US\$ 10538,80, tahun 2014 sebesar US\$ 11870,10 dan tahun 2015 sebesar US\$ 11351,60, dari tahun sebelumnya.

Terjadi penurunan GDP Perkapita (GDPP) di Negara Rusia pada tahun 2009 sebesar US\$ 10219,50, tahun 2014 sebesar US\$ 11680,60, tahun 2015 sebesar US\$ 11325,80 dan tahun 2016 sebesar US\$ 11279,60, dari tahun sebelumnya.

Variabel kredit swasta dari deposito bank dan lembaga keuangan lain terhadap GDP merupakan rasio nilai kredit yang diberikan kepada perbankan dan lembaga keuangan lain untuk pihak swasta terhadap GDP.

Tabel 1.4 Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP) Negara Emerging Market Tahun 2000 s/d 2017 (%)

No	Tahun	Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP) (%)				
		Brazil	Rusia	India	China	Indonesia
1	2000	30.20	11.64	25.64	104.83	16.24
2	2001	29.84	13.14	26.90	104.79	15.85
3	2002	28.03	14.95	28.95	107.82	16.47
4	2003	27.88	16.86	29.84	113.14	17.70
5	2004	26.80	18.95	31.50	112.36	19.79
6	2005	28.53	21.97	35.26	106.31	20.77
7	2006	33.80	25.64	38.44	101.11	20.73
8	2007	40.89	30.14	41.02	96.28	20.75
9	2008	46.48	34.53	44.37	97.23	21.43
10	2009	53.07	43.37	44.52	107.93	23.54
11	2010	55.40	38.52	44.05	115.67	24.69
12	2011	60.06	38.48	47.79	116.29	26.82
13	2012	63.96	41.18	48.73	119.83	30.35
14	2013	66.33	45.67	49.53	125.15	33.15
15	2014	68.05	49.70	49.79	131.56	33.93
16	2015	70.17	56.31	49.85	139.92	36.04
17	2016	67.82	56.04	48.75	149.06	37.74
18	2017	67.82	56.04	48.75	149.06	37.74
	Rata-Rata	48.06	34.06	40.76	116.57	25.21

Sumber : www.worldbank.go.id

Berdasarkan tabel 1.4 di atas dapat diketahui bahwa adanya fluktuasi Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP) pada Negara Emerging Market dari tahun 2000 sampai tahun 2017, dimana terjadi penurunan Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP) di Negara Brazil pada tahun 2001 sebesar 29,84%, tahun 2002 sebesar 28,03%, tahun 2003 sebesar 27,88%, tahun 2004 sebesar 26,80% dan tahun 2016 sebesar 67,82%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi penurunan Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP) di Negara Rusia pada tahun 2010 sebesar 38,52% dan tahun 2011 sebesar 38,48%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi penurunan Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP) di Negara India pada tahun 2010 sebesar 44,05% dan tahun 2016 sebesar 48,75%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi penurunan Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP) di Negara China pada tahun 2001 sebesar 104,79%, tahun 2004 sebesar 112,36%, tahun 2005 sebesar 106,31%, tahun 2006 sebesar 101,11% dan tahun 2007 sebesar 96,28%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi penurunan Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP) di Negara Indonesia pada tahun 2006 sebesar 20,73%, dari tahun sebelumnya.

Variabel aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek merupakan rasio dari nilai aset perbankan yang mudah dilikuidasi terhadap total deposito yang berasal dari nasabah beserta pembiayaan jangka pendek yang dilakukan oleh perbankan.

Tabel 1.5 Rasio Aset Lancar Terhadap Deposito dan Pembiayaan Jangka Pendek (LIQ) Negara Emerging Market Tahun 2000 s/d 2017 (%)

No	Tahun	Rasio Aset Lancar Terhadap Deposito dan Pembiayaan Jangka Pendek (LIQ) (%)				
		Brazil	Rusia	India	China	Indonesia
1	2000	60.27	53.46	17.89	37.82	28.73
2	2001	64.51	49.81	17.20	21.73	31.06
3	2002	60.90	45.56	15.70	16.93	32.77
4	2003	63.58	44.24	11.17	17.16	34.35
5	2004	61.82	48.47	11.42	15.44	34.03
6	2005	62.19	41.19	10.46	16.22	35.30
7	2006	54.13	41.15	10.91	15.78	37.47
8	2007	55.36	43.09	11.83	19.47	36.19
9	2008	46.55	43.41	11.09	23.67	28.32

10	2009	52.99	51.76	9.68	20.40	30.42
11	2010	55.68	51.28	8.47	15.18	30.45
12	2011	57.16	50.88	7.91	19.94	30.60
13	2012	59.72	47.16	7.20	24.23	28.48
14	2013	54.72	45.50	6.93	20.73	23.03
15	2014	54.66	44.33	6.75	16.99	21.93
16	2015	47.54	40.75	13.25	15.75	20.61
17	2016	62.36	34.33	15.13	13.83	19.40
18	2017	62.36	34.33	15.13	13.83	19.40
Rata-Rata		57.58	45.04	11.56	19.17	29.03

Sumber : *www.worldbank.go.id*

Berdasarkan tabel 1.5 di atas dapat diketahui bahwa adanya fluktuasi rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) pada Negara Emerging Market dari tahun 2000 sampai tahun 2017, dimana terjadi penurunan rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) di Negara Brazil pada tahun 2002 sebesar 60,90%, tahun 2004 sebesar 61,82%, tahun 2006 sebesar 54,13%, tahun 2008 sebesar 46,55%, tahun 2013 sebesar 54,72%, tahun 2014 sebesar 54,66% dan tahun 2015 sebesar 47,54%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi penurunan rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) di Negara Rusia pada tahun 2001 sebesar 49,81%, tahun 2002 sebesar 45,56%, tahun 2003 sebesar 44,24%, tahun 2005 sebesar 41,19%, tahun 2006 sebesar 41,15%, tahun 2012 sebesar 47,16%, tahun 2013 sebesar 45,50%, tahun 2014 sebesar 44,33%, tahun 2015 sebesar 40,75% dan tahun 2016 sebesar 34,33%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi penurunan rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) di Negara India pada tahun 2001 sebesar 17,20%, tahun 2002 sebesar 15,70%, tahun 2003 sebesar 11,17%, tahun 2005 sebesar 10,46%, tahun 2008 sebesar 11,09%, tahun 2009 sebesar 9,68%, tahun 2010 sebesar 8,47%,

tahun 2011 sebesar 7,91%, tahun 2012 sebesar 7,20%, tahun 2013 sebesar 6,93% dan tahun 2014 sebesar 6,75%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi penurunan rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) di Negara China pada tahun 2001 sebesar 21,73%, tahun 2002 sebesar 16,93%, tahun 2004 sebesar 15,44%, tahun 2006 sebesar 15,78%, tahun 2009 sebesar 20,40%, tahun 2010 sebesar 15,18%, tahun 2013 sebesar 20,73%, tahun 2014 sebesar 16,99%, tahun 2015 sebesar 15,75% dan tahun 2016 sebesar 13,83%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi penurunan rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) di Negara Indonesia pada tahun 2004 sebesar 34,03%, tahun 2007 sebesar 36,19%, tahun 2008 sebesar 28,32%, tahun 2012 sebesar 28,48%, tahun 2013 sebesar 23,03%, tahun 2014 sebesar 21,93%, tahun 2015 sebesar 20,61% dan tahun 2016 sebesar 19,40%, dari tahun sebelumnya.

Variabel *Non-FDI capital flow* terhadap GDP merupakan rasio dari nilai investasi asing berupa *hot money* terhadap GDP. Nilai investasi tersebut didapat dari nilai modal masuk dikurangi oleh modal keluar pada negara tersebut.

Tabel 1.6 Non FDI Capital Flow Terhadap GDP (NFDI) Negara Emerging Market Tahun 2000 s/d 2017 (%)

No	Tahun	Non FDI Capital Flow Terhadap GDP (NFDI) (%)				
		Brazil	Rusia	India	China	Indonesia
1	2000	0.20	0.19	2.78	0.06	0.72
2	2001	0.25	0.32	2.97	0.09	0.65
3	2002	0.39	0.27	3.09	0.16	0.64
4	2003	0.40	0.25	3.50	0.27	0.63
5	2004	0.42	0.37	2.67	0.33	0.72
6	2005	0.31	0.44	2.73	0.14	1.89
7	2006	0.29	0.38	3.07	0.15	1.56
8	2007	0.23	0.35	3.09	0.19	1.42
9	2008	0.21	0.34	4.21	0.19	1.33
10	2009	0.17	0.41	3.71	0.18	1.25
11	2010	0.13	0.34	3.22	0.22	0.91
12	2011	0.12	0.29	3.42	0.21	0.77
13	2012	0.11	0.26	3.76	0.19	0.78
14	2013	0.10	0.29	3.76	0.18	0.83

15	2014	0.10	0.37	3.45	0.28	0.95
16	2015	0.16	0.50	3.27	0.40	1.12
17	2016	0.15	0.52	2.75	0.31	0.95
18	2017	0.13	0.50	2.65	0.23	0.88
Rata-Rata		0.22	0.36	3.23	0.21	1.00

Sumber : www.worldbank.go.id

Berdasarkan tabel 1.6 di atas dapat diketahui bahwa adanya fluktuasi *Non FDI Capital Flow Terhadap GDP (NFDI)* pada Negara Emerging Market dari tahun 2000 sampai tahun 2017, dimana terjadi penurunan fluktuasi *Non FDI Capital Flow Terhadap GDP (NFDI)* di Negara Brazil pada tahun 2007 sebesar 0,29%, tahun 2008 sebesar 0,23%, tahun 2009 sebesar 0,17%, tahun 2010 sebesar 0,13%, tahun 2011 sebesar 0,12%, tahun 2012 sebesar 0,11%, tahun 2013 sebesar 0,10%, tahun 2016 sebesar 0,15% dan tahun 2017 sebesar 0,13%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi penurunan fluktuasi *Non FDI Capital Flow Terhadap GDP (NFDI)* di Negara Rusia pada tahun 2002 sebesar 0,27%, tahun 2003 sebesar 0,25%, tahun 2006 sebesar 0,38%, tahun 2007 sebesar 0,35%, tahun 2008 sebesar 0,34%, tahun 2010 sebesar 0,34%, tahun 2011 sebesar 0,29% dan tahun 2012 sebesar 0,26%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi penurunan fluktuasi *Non FDI Capital Flow Terhadap GDP (NFDI)* di Negara India pada tahun 2009 sebesar 3,71%, tahun 2010 sebesar 3,22%, tahun 2014 sebesar 3,45% dan tahun 2015 sebesar 3,27%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi penurunan fluktuasi *Non FDI Capital Flow Terhadap GDP (NFDI)* di Negara China pada tahun 2005 sebesar 0,14%, tahun 2009 sebesar 0,18%, tahun 2011 sebesar 0,21%, tahun 2012 sebesar 0,19%, tahun 2013 sebesar 0,18%, tahun 2016 sebesar 0,31% dan tahun 2017 sebesar 0,23%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi penurunan fluktuasi *Non FDI Capital Flow* Terhadap GDP (NFDI) di Negara Indonesia pada tahun 2001 sebesar 0,65%, tahun 2002 sebesar 0,64%, tahun 2003 sebesar 0,63%, tahun 2006 sebesar 1,56%, tahun 2007 sebesar 1,42%, tahun 2008 sebesar 1,33%, tahun 2009 sebesar 1,25%, tahun 2010 sebesar 0,91%, tahun 2011 sebesar 0,77%, tahun 2016 sebesar 0,95% dan tahun 2017 sebesar 0,88%, dari tahun sebelumnya”.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dengan begitu penulis membuat judul **“Analisis Inklusi Keuangan Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan di Negara Emerging Market”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas serta untuk memperoleh kejelasan terhadap masalah yang akan dibahas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Terjadi fluktuasi bank Z-score pada Negara Emerging Market dari tahun 2000 sampai tahun 2017, dimana terjadi peningkatan bank Z-score pada Negara Brazil, Rusia, India, China dan Indonesia.
2. Terjadi fluktuasi *Non Performing Loan* (NPL) pada Negara Emerging Market dari tahun 2000 sampai tahun 2017, dimana terjadi peningkatan NPL pada Negara Brazil, Rusia, India, China dan Indonesia.
3. Terjadi fluktuasi GDP Perkapita (GDPP) pada Negara Emerging Market dari tahun 2000 sampai tahun 2017, dimana terjadi penurunan GDPP pada Negara Brazil, Rusia, India, China dan Indonesia.

4. Terjadi fluktuasi Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP) pada Negara Emerging Market dari tahun 2000 sampai tahun 2017, dimana terjadi penurunan CGDP pada Negara Brazil, Rusia, India, China dan Indonesia.
5. Terjadi fluktuasi rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) pada Negara Emerging Market dari tahun 2000 sampai tahun 2017, dimana terjadi penurunan LIQ pada Negara Brazil, Rusia, India, China dan Indonesia.
6. Terjadi fluktuasi *Non FDI Capital Flow* Terhadap GDP (NFDI) pada Negara Emerging Market dari tahun 2000 sampai tahun 2017, dimana terjadi penurunan NFDI pada Negara Brazil, Rusia, India, China dan Indonesia.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka penelitian ini dibatasi agar pembahasannya lebih fokus dan terarah serta tidak menyimpang dari tujuan yang diinginkan. Dengan demikian penulis membatasi masalah hanya pada analisis inklusi keuangan yang diukur dengan menggunakan GDP Perkapita (GDPP), Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP), rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) dan *Non FDI Capital Flow* Terhadap GDP (NFDI) terhadap stabilitas sistem keuangan yang diukur dengan menggunakan bank Z-score dan *Non Performing Loan* (NPL) di Negara Emerging Market yaitu pada Negara Brazil, Rusia, India, China dan Indonesia, dalam kurun waktu tahun 2000 sampai tahun 2017.

D. Rumusan Masalah

1. Rumusan Masalah VAR

Adapun rumusan masalah VAR adalah sebagai berikut:

- a. Apakah inklusi keuangan melalui jalur Bank Z-score dapat mengendalikan stabilitas sistem keuangan di Negara Emerging Market baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang?
- b. Apakah inklusi keuangan melalui jalur *Non Performing Loan* (NPL) dapat mengendalikan stabilitas sistem keuangan di Negara Emerging Market baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang?

2. Rumusan Masalah Panel ARDL

Adapun rumusan masalah Regresi Panel adalah sebagai berikut:

- a. Apakah secara panel GDP Perkapita (GDPP), Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP), rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) dan *Non FDI Capital Flow* Terhadap GDP (NFDI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Bank Z-score di Negara Brazil, Rusia, India, China dan Indonesia?
- b. Apakah secara panel GDP Perkapita (GDPP), Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP), rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) dan *Non FDI Capital Flow* Terhadap GDP (NFDI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Non Performing Loan* (NPL) di Negara Brazil, Rusia, India, China dan Indonesia?

E. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian VAR

Penelitian pada VAR bertujuan:

- a. Menganalisis inklusi keuangan melalui jalur Bank Z-score dapat mengendalikan stabilitas sistem keuangan di Negara Emerging Market baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang.
- b. Menganalisis inklusi keuangan melalui jalur *Non Performing Loan* (NPL) dapat mengendalikan stabilitas sistem keuangan di Negara Emerging Market baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang.

2. Tujuan Penelitian Panel ARDL

Penelitian pada regresi panel bertujuan :

- a. Menganalisis secara panel GDP Perkapita (GDPP), Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP), rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) dan *Non FDI Capital Flow* Terhadap GDP (NFDI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Bank Z-score di Negara Brazil, Rusia, India, China dan Indonesia?
- b. Menganalisis secara panel GDP Perkapita (GDPP), Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP), rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) dan *Non FDI Capital Flow* Terhadap GDP (NFDI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Non Performing Loan* (NPL) di Negara Brazil, Rusia, India, China dan Indonesia?

3. Manfaat penelitian

Manfaat yang diharapkan penulis dari penelitian ini adalah:

- a. Menambah wawasan dan pengetahuan penulis tentang inklusi keuangan terhadap stabilitas sistem keuangan di Negara Emerging Market.
- b. Menjadi masukan dan bahan pertimbangan pemerintah dan instansi terkait (BI) dalam menentukan kebijakannya mengenai inklusi keuangan terhadap stabilitas sistem keuangan di Negara Emerging Market.
- c. Sebagai bahan referensi untuk melakukan penelitian lebih jauh terutama yang berkaitan dengan inklusi keuangan terhadap stabilitas sistem keuangan di Negara Emerging Market.

F. Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Dienillah (2016), yang berjudul dampak inklusi keuangan terhadap stabilitas sistem keuangan di asia. Sedangkan penelitian ini berjudul: Analisis Inklusi Keuangan Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan di Negara Emerging Market.

Tabel 1.7 Keaslian Penelitian

Perbedaan penelitian terletak pada:

No	Perbedaan	Dienillah (2016)	Tarmiah (2019)
1	Variabel	GDP Perkapita (GDPP), Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP), rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) dan <i>Non FDI Capital Flow</i> Terhadap GDP (NFDI), OPNS Z-score, <i>Non Performing Loan</i> (NPL) dan SMEL.	GDP Perkapita (GDPP), Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP), rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) dan <i>Non FDI Capital Flow</i> Terhadap GDP (NFDI), Z-score dan <i>Non Performing Loan</i> (NPL)
2	Model	<i>Weighted Least Square</i> (WLS) dan Panel	VAR (<i>Vector Autoregression</i>), SVAR dan Panel ARDL.
3	Lokasi	Negara Asia yaitu Korea Selatan, Malaysia, Indonesia, India, Bangladesh, Thailand, dan Turki	Negara Emerging Market (Brazil, Rusia, India, China, Indonesia)
4	Waktu	2007-2011	2000-2017

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Financial Inclusion* (keuangan inklusif)

a. Pengertian *Financial Inclusion* (keuangan inklusif)

Menurut Dixit (2013:50), “Istilah inklusi keuangan menjadi tren pasca krisis 2008 terutama didasari dampak krisis kepada kelompok *in the bottom of the pyramid* (pendapatan rendah yang tidak teratur, tinggal di daerah terpencil, orang cacat, buruh yang tidak mempunyai dokumen identitas legal, dan masyarakat pinggiran) yang umumnya *unbanked* yang tercatat sangat tinggi di luar Negara maju. Walau mereka tergolong *in the bottom of the pyramid* serta tidak mempunyai tabungan (*saving*) dapat dipercaya antara mereka masih memiliki benda bergerak tidak produktif (*holding*) yang dipakai sehari-hari seperti cincin/kalung dan seterusnya yang dapat diuangkan dan dipergunakan untuk hal yang produktif seperti untuk modal usaha mikro non formal atau bercocok tanam dan beternak dan seterusnya. Sampai pada pemikiran ini pun adakalanya mereka lupa. Dengan menguangkan *holding* diharapkan bisa menjadi salah satu jalan menyelesaikan permasalahan. Apalagi jika mereka dibantu dan dibina.

Bagi sebagian masyarakat mungkin hal ini merupakan sesuatu yang mustahil dilakukan. Memang membangun masyarakat kelas bawah (*in the bottom of the pyramid*) pada umumnya tidak semudah membangun kelas atas (*middle and high income*) mereka mempunyai pandangan yang terbatas, sempit dan lepas dari pemikiran kehidupan masa depan serta suka melakukan jalan pintas. Dengan

keadaan seperti ini mereka perlu dibina karena pada dasarnya di dalam diri mereka ada kekuatan yang perlu diluruskan untuk kehidupan masa depan. Mental negatif seperti inilah yang perlu dilenyapkan dari diri mereka agar mereka bisa menjadi masyarakat mandiri sesuai kemampuan mereka.

Financial inclusion (keuangan inklusif) didefinisikan sebagai upaya mengurangi segala bentuk hambatan yang bersifat harga maupun non harga, terhadap akses masyarakat dalam memanfaatkan layanan jasa keuangan. *Financial inclusion* merupakan sebagai bentuk strategi nasional keuangan inklusif yaitu hak setiap orang untuk memiliki akses dan layanan penuh dari lembaga keuangan secara tepat waktu, nyaman, informatif, dan terjangkau biayanya, dengan penghormatan penuh kepada harkat dan martabat. *Financial inclusion* merupakan suatu keadaan dimana mayoritas individu dapat memanfaatkan jasa keuangan yang tersedia serta meminimalisir adanya kelompok individu yang belum sadar akan manfaat akses keuangan melalui akses yang telah tersedia tanpa biaya yang tinggi”.

Definisi lain terkait *financial inclusion* menurut Dixit (2013:56) adalah “sebagai suatu kegiatan menyeluruh yang bertujuan untuk menghilangkan segala bentuk hambatan baik dalam bentuk harga maupun non harga terhadap akses masyarakat dalam menggunakan atau memanfaatkan layanan jasa keuangan.

Menurut Otoritas Jasa Keuangan, Keuangan inklusif adalah segala upaya yang bertujuan untuk meniadakan segala bentuk hambatan yang bersifat harga maupun non-harga terhadap akses masyarakat dalam memanfaatkan layanan jasa keuangan sehingga dapat memberikan manfaat yang signifikan terhadap

peningkatan taraf hidup masyarakat terutama untuk daerah dengan wilayah dan kondisi geografis yang sulit dijangkau atau daerah perbatasan.

Pada dasarnya, kebijakan keuangan inklusif adalah suatu bentuk pendalaman layanan keuangan (*financial service deepening*) yang ditujukan kepada masyarakat *in the bottom of the pyramid* untuk memanfaatkan produk dan jasa keuangan formal seperti sarana menyimpan uang yang aman (*keeping*), transfer, menabung maupun pinjaman dan asuransi. Hal ini dilakukan tidak saja menyediakan produk dengan cara yang sesuai tapi dikombinasikan dengan berbagai aspek. Strategi keuangan inklusif bukanlah sebuah inisiatif yang terisolasi. Sehingga keterlibatan dalam keuangan inklusif tidak hanya terkait dengan tugas Bank Indonesia, namun juga regulator, kementerian dan lembaga lainnya dalam upaya pelayanan keuangan kepada masyarakat luas. Melalui strategi nasional keuangan inklusif diharapkan kolaborasi antar lembaga pemerintah dan pemangku kepentingan tercipta secara baik dan terstruktur”.

Sarma (2012), “mengatakan *financial inclusion* mempromosikan penghematan dan mengembangkan budaya menabung, meningkatkan akses kredit, baik kewirausahaan maupun konsumsi dan juga memungkinkan mekanisme pembayaran yang efisien, sehingga memperkuat basis sumber daya lembaga keuangan yang mampu memberikan manfaat ekonomi sebagai sumber daya dan tersedianya mekanisme pembayaran yang efisien dan alokatif. Bukti empiris menunjukkan bahwa Negara-negara dengan populasi penduduk yang besar, belum mempunyai akses yang luas terhadap sektor formal lembaga keuangan dan juga menunjukkan rasio kemiskinan yang lebih tinggi dan ketimpangan yang lebih tinggi. Dengan demikian, *financial inclusion* hari ini bukanlah merupakan pilihan,

tetapi menjadi sebuah keharusan dan perbankan merupakan pendorong utama untuk implementasi *financial inclusion*.

Partisipasi lembaga keuangan dalam pengembangan *financial inclusion* secara tepat adalah dengan mengembangkan program yang tidak hanya mengandalkan usaha pada penghimpunan dana tabungan atau kredit dengan bunga ringan, tetapi harus ikut aktif mengentaskan kemiskinan melalui pembangunan keluarga dengan akses kredit yang lebih luas bagi keluarga miskin. *Financial Inclusion* ini bukan sekedar institusi perbankan, bukan sekedar mendapatkan kredit. Tetapi lebih kepada bagaimana mereka yang tidak pernah menabung, tidak pernah menggunakan fasilitas kredit diberikan kesempatan untuk menabung dan mendapat kredit sesuai dengan instruksi Presiden Nomor 3 tahun 2010 tentang program pembangunan yang pro rakyat.

Untuk mewujudkan inklusif keuangan tentunya diperlukan sebuah lembaga keuangan yang langsung bersentuhan dengan masyarakat terutama kelas menengah ke bawah. Salah satu keuangan mikro berbasis syariah adalah *baitul ma>l wat tamwil*, selain prinsip-prinsip syariah yang menjadi basis fundamentalnya, operasional BMT dilakukan dengan cara pendampingan kepada para anggotanya sehingga model pendekatan ini memunculkan sebuah tingkat kepercayaan yang sangat tinggi kepada para anggotanya.

Lembaga keuangan mikro seperti BMT mempunyai peransignifikan dalam pengembangan ekonomi masyarakat melalui berbagai pembiayaan mikronya. Hal ini tidak terlepas dari kemudahannya akses oleh masyarakat. Dalam rangka mengoptimalkan peran BMT untuk mengembangkan sektor ekonomi *riil*, maka

fungsi BMT di bidang penyaluran dana khususnya dalam bentuk pembiayaan diharapkan kesejahteraan masyarakat dapat terwujud secara adil dan merata.

Kegiatan keuangan inklusif diharapkan dapat mendukung stabilitas keuangan yang menjadi landasan pokok bagi pembangunan ekonomi yang kokoh. Dari sisi makro, kegiatan ini diharapkan dapat mendukung pertumbuhan ekonomi yang semakin inklusif dan berkelanjutan, serta dapat memberi manfaat bagi kesejahteraan rakyat banyak”.

b. Visi dan Tujuan *Financial Inclusion* (keuangan inklusif)

Menurut Sarma (2012), “Visi nasional *Financial Inclusion* (keuangan inklusif) dirumuskan untuk mewujudkan sistem keuangan yang dapat diakses oleh seluruh lapisan masyarakat untuk mendorong pertumbuhan ekonomi, penanggulangan kemiskinan, pemerataan pendapatan, dan terciptanya stabilitas sistem keuangan di Indonesia. Tujuan *Financial Inclusion* (keuangan inklusif) tersebut dijabarkan dalam beberapa tujuan sebagai berikut:

- 1) Menjadikan strategi keuangan inklusif sebagai bagian dari strategi besar pembangunan ekonomi, penanggulangan kemiskinan, pemerataan pendapatan dan stabilitas sistem keuangan. Kelompok miskin dan marjinal merupakan kelompok yang memiliki keterbatasan akses ke layanan keuangan. Memberikan akses ke jasa keuangan yang lebih luas bagi setiap penduduk, namun terdapat kebutuhan untuk memberikan fokus lebih besar kepada penduduk miskin.
- 2) Menyediakan jasa dan produk keuangan yang sesuai dengan kebutuhan masyarakat. Konsep keuangan inklusif harus dapat memenuhi semua

kebutuhan yang berbeda dari segmen penduduk yang berbeda melalui serangkaian layanan holistik yang menyeluruh.

- 3) Meningkatkan pengetahuan masyarakat mengenai layanan keuangan. Hambatan utama dalam keuangan inklusif adalah tingkat pengetahuan keuangan yang rendah. Pengetahuan ini penting agar masyarakat merasa lebih aman berinteraksi dengan lembaga keuangan.
- 4) Meningkatkan akses masyarakat ke layanan keuangan. Hambatan bagi orang miskin untuk mengakses layanan keuangan umumnya berupa masalah geografis dan kendala administrasi. Menyelesaikan permasalahan tersebut akan menjadi terobosan mendasar dalam menyederhanakan akses ke jasa keuangan.
- 5) Memperkuat sinergi antara bank, lembaga keuangan mikro, dan lembaga keuangan non bank. Pemerintah harus menjamin tidak hanya pemberdayaan kantor cabang, tetapi juga peraturan yang memungkinkan perluasan layanan keuangan formula. Oleh karena itu, sinergi antara Bank, Lembaga Keuangan Mikro (LKM), dan Lembaga Keuangan Bukan Bank menjadi penting khususnya dalam mendukung pencapaian stabilitas sistem keuangan.
- 6) Mengoptimalkan peran teknologi informasi dan komunikasi (TIK) untuk memperluas cakupan layanan keuangan. Teknologi dapat mengurangi biaya transaksi dan memperluas sistem keuangan formal melampaui sekedar layanan tabungan dan kredit. Namun pedoman dan peraturan yang jelas perlu ditetapkan untuk menyeimbangkan perluasan jangkauan dan risikonya”.

c. Strategi Nasional Keuangan Inklusif

1) Sasaran Umum Keuangan Inklusif

Menurut Sarma (2012), “Keuangan inklusif ini merupakan strategi pembangunan nasional untuk mendorong pertumbuhan ekonomi melalui pemerataan pendapatan, pengentasan kemiskinan serta stabilitas sistem keuangan. Strategi yang berpusat pada masyarakat ini perlu menyoar kelompok yang mengalami hambatan untuk mengakses layanan keuangan. Pengelompokan kategori miskin:

a) Termiskin dari yang miskin

Penduduk miskin yang tidak memiliki sumber pendapatan karena berbagai faktor seperti sakit, cacat fisik sehingga tidak memiliki pendapatan.

b) Miskin berpendapatan rendah

Mereka yang memiliki akses sangat terbatas atau tanpa akses sama sekali ke semua jenis layanan keuangan. Termasuk kelompok miskin yang bekerja sebagai buruh dengan penghasilan sangat terbatas dan bersifat tidak tetap atau musiman yang pada umumnya bekerja di sektor pertanian atau sektor-sektor lainnya yang bersifat padat karya.

c) Miskin bekerja

Kelompok penduduk miskin yang berpenghasilan relatif cukup untuk memenuhi kebutuhan hidup dasar dengan bekerja di sektor informal.

d) Bukan miskin

Kategori ini meliputi semua penduduk yang tidak memenuhi kriteria untuk masuk dalam kelompok masyarakat miskin berpendapatan terendah dan miskin bekerja.

e) Pekerja migrant domestik dan internasional

Indonesia merupakan Negara penerima remitansi ketiga terbesar di wilayah asia-pasifik. Sekitar 80 persen pekerja migrant atau lazim disebut TKI (Tenaga Kerja Indonesia) adalah perempuan dan lebih dari 85 persen bekerja di sektor informal. TKI biasanya kurang terlayani oleh sektor keuangan, atau memiliki akses yang terbatas ke layanan keuangan. Mereka terutama membutuhkan sarana untuk mengirim uang secara aman, cepat, dan murah dari tempat kerja ke rumah, yang sering kali terletak di daerah terpencil dan tertinggal. TKI umumnya berasal dari rumah tangga pertanian yang miskin, yang terletak di daerah pedesaan dengan tingkat pendapatan rendah.

f) Perempuan

Di banyak Negara berkembang, kerap terdapat perbedaan besar antara laki-laki dan perempuan dalam hal akses, kebutuhan, dan pilihan mereka terhadap jasa keuangan. Sehingga dalam mengembangkan akses terhadap layanan keuangan adalah penting untuk mengenali perbedaan-perbedaan tersebut. Di Indonesia, laki-laki dan perempuan memiliki kesempatan yang sama untuk mempunyai rekening tabungan. Namun, motivasi utama laki-laki

saat membuka rekening tabungan bank lebih sering adalah untuk memperoleh kredit, sedangkan perempuan menabung demi keperluan mendatang. Dalam hal kepemilikan asuransi, perempuan lebih sering membeli asuransi pendidikan, sementara laki-laki lebih memilih asuransi jiwa, dan pada taraf tertentu juga memiliki asuransi harta benda.

g) Penduduk daerah terpencil

Sekitar 52 persen penduduk Indonesia hidup di daerah pedesaan dan sekitar 60 persennya tidak memiliki akses ke jasa keuangan formal. Dari sekitar 12,49 persen penduduk yang berada di bawah garis kemiskinan, sekitar 64 persen tinggal di daerah pedesaan. Angka-angka ini ditambah dengan kondisi sebaran geografis dari kepulauan Indonesia, menunjukkan pentingnya bagi strategi nasional keuangan inklusif untuk member perhatian khusus kepada masyarakat di daerah-daerah terpencil. Kesenjangan akses ke jasa keuangan untuk kategori ini sebagian dapat diatasi dengan penggunaan teknologi informasi dan komunikasi.

2) Kerangka keuangan inklusif

Kerangka kerja umum keuangan inklusif dibangun di atas enam pilar sebagai berikut:

a) Edukasi keuangan.

Bertujuan meningkatkan pengetahuan dan kesadaran masyarakat luas tentang produk-produk dan jasa-jasa keuangan

yang ada dalam pasar keuangan formal. Ruang lingkup edukasi keuangan ini meliputi:

- (1) Pengetahuan dan kesadaran tentang ragam produk dan jasa keuangan.
- (2) Pengetahuan dan kesadaran tentang risiko terkait dengan produk keuangan.
- (3) Perlindungan nasabah.
- (4) Ketrampilan mengelola keuangan.

b) Fasilitas keuangan publik

Strategi pada pilar ini mengacu pada kemampuan dan peran pemerintah dalam menyediakan pembiayaan keuangan publik baik secara langsung maupun bersyarat guna mendorong pemberdayaan ekonomi masyarakat. Beberapa inisiatif dalam pilar ini meliputi:

- (1) Subsidi dan bantuan social
- (2) Pemberdayaan masyarakat
- (3) Pemberdayaan UMKM.

c) Pemetaan informasi keuangan

Bertujuan untuk meningkatkan kapasitas masyarakat terutama yang sebenarnya dikategorikan tidak layak untuk menjadi layak atau dari unbankable menjadi bankable oleh institusi keuangan normal, terutama kaum miskin produktif serta usaha mikro kecil. Inisiatif pilar ini meliputi:

- (1) Peningkatan kapasitas melalui penyediaan pelatihan dan bantuan teknis.

- (2) Sistem jaminan alternative.
 - (3) Penyediaan layanan kredit yang lebih sederhana.
 - (4) Identifikasi nasabah potensial.
- d) Kebijakan atau peraturan yang mendukung.

Pilar ini mengacu pada kebutuhan untuk menambah atau memodifikasi peraturan, baik oleh pemerintah atau BI, untuk meningkatkan akses akan jasa keuangan. Pilar ini meliputi beberapa aspek:

- (1) Kebijakan mendorong sosialisasi produk jasa keuangan yang sesuai dengan kebutuhan masyarakat.
 - (2) Menyusun skema produk yang sesuai dengan kebutuhan masyarakat.
 - (3) Mendorong perubahan ketentuan dengan tetap memperhatikan prinsip kehati-hatian secara proporsional.
 - (4) Menyusun peraturan mekanisme penyaluran dana bantuan melalui perbankan.
 - (5) Memperkuat landasan hukum untuk meningkatkan perlindungan konsumen jasa keuangan.
 - (6) Menyusun kajian yang berkaitan dengan keuangan inklusif untuk menentukan arah kebijakan secara berkelanjutan.
- e) Fasilitas intermediasi dan saluran distribusi.

Bertujuan untuk meningkatkan kesadaran lembaga keuangan akan keberadaan segmen potensial di masyarakat dan memperluas

jangkauan layanan jasa keuangan dengan memanfaatkan metode distribusi alternatif. Beberapa aspek pada pilar ini meliputi:

- (1) Fasilitas forum intermediasi dengan mempertemukan lembaga keuangan dengan kelompok masyarakat produktif (layak dan unbanked) untuk mengatasi masalah informasi yang asimetri.
- (2) Peningkatan kerjasama antar lembaga keuangan untuk meningkatkan skala usaha.
- (3) Eksplorasi berbagai kemungkinan produk, layanan, jasa, dan saluran distribusi inovatif dengan tetap memberikan perhatian pada prinsip kehati-hatian.

f) Perlindungan konsumen.

Bertujuan agar masyarakat memiliki jaminan rasa aman dalam berinteraksi dengan institusi keuangan dalam memanfaatkan produk dan layanan jasa keuangan yang ditawarkan. Komponen yang ada pada pilar ini meliputi:

- (1) Transparansi produk,
- (2) Penanganan keluhan nasabah
- (3) Mediasi,
- (4) Edukasi konsumen”.

c. Indikator keuangan inklusif

Menurut Sarma (2012), “untuk mengetahui sejauh mana perkembangan kegiatan keuangan inklusif diperlukan suatu ukuran kinerja. Dari beberapa referensi, indikator yang dapat dijadikan ukuran sebuah Negara dalam mengembangkan keuangan inklusif adalah:

- 1) Ketersediaan / akses: mengukur kemampuan penggunaan jasa keuangan formal dalam hal keterjangkauan fisik dan harga.
- 2) Penggunaan: mengukur kemampuan penggunaan aktual produk dan jasa keuangan (keteraturan, frekuensi dan lama penggunaan).
- 3) Kualitas: mengukur apakah atribut produk dan jasa keuangan telah memenuhi kebutuhan pelanggan.
- 4) Kesejahteraan: mengukur dampak layanan keuangan terhadap tingkat kehidupan pengguna jasa”.

Menurut Dixit (2013:59), “indikator inklusi keuangan adalah sebagai berikut:

- 1) GDP Perkapita (GDPP)

GDP perkapita merupakan nilai dari besarnya pendapatan rata-rata penduduk di suatu Negara. GDP perkapita didapatkan dari hasil pembagian pendapatan nasional suatu negara dengan jumlah penduduk negara tersebut.

- 2) Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP).

Variabel kredit swasta dari deposito bank dan lembaga keuangan lain terhadap GDP merupakan rasio nilai kredit yang diberikan kepada perbankan dan lembaga keuangan lain untuk pihak swasta terhadap GDP.

- 3) Rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ).

Variabel aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek merupakan rasio dari nilai aset perbankan yang mudah dilikuidasi terhadap total deposito yang berasal dari nasabah beserta pembiayaan jangka pendek yang dilakukan oleh perbankan.

- 4) *Non FDI Capital Flow* Terhadap GDP (NFDI)

Variabel *Non-FDI capital flow* terhadap GDP merupakan rasio dari nilai investasi asing berupa *hot money* terhadap GDP. Nilai investasi tersebut didapat dari nilai modal masuk dikurangi oleh modal keluar pada negara tersebut”.

d. Implementasi Strategi Nasional Keuangan Inklusif

Menurut Dixit (2013:62), “Berbagai inisiatif telah dilakukan oleh kementerian/instansi terkait dalam rangka implementasi strategi nasional keuangan inklusif. Hal ini menunjukkan komitmen dari berbagai kementerian/instansi terkait untuk secara aktif berupaya mengimplementasikan rencana-rencana masa depan serta program-program yang berkaitan dengan strategi nasional keuangan inklusif diantaranya:

- 1) Peran keuangan inklusif sangat penting untuk pengentasan kemiskinan, pertumbuhan ekonomi, dan stabilitas keuangan.
- 2) Penerapan SNKI memerlukan kerja sama dan koordinasi yang baik dari berbagai pemangku kepentingan, baik dari lembaga pemerintah, swasta, dan masyarakat sendiri.

- 3) Proses implementasi dan pemantauan strategi nasional keuangan inklusif akan terbagi dalam:
 - a) Inventarisasi ketersediaan data dan diagnose kondisi saat ini
 - b) Penentu target dan tujuan yang tercantum dalam indikator kinerja utama
 - c) Peran sektor publik dan swasta, dan
 - d) Pemantauan kemajuan kegiatan
 - e) Kepemimpinan diperlukan untuk mengkoordinasikan tindakan dan mempertahankan dorongan serta momentum untuk reformasi.

e. Peranan Bank Indonesia dalam Pelaksanaan Implementasi Strategi Nasional Keuangan Inklusif

Bank Indonesia mendukung pelaksanaan implementasi Strategi Nasional Keuangan Inklusif melalui penanan sebagai berikut:

- 1) Mengkoordinasi kegiatan keuangan inklusif dengan kementerian/lembaga terkait. Melakukan koordinasi dengan kementerian/lembaga terkait dalam perencanaan dan pelaksanaan program keuangan inklusif.
- 2) Melakukan pemetaan potensi daerah sebagai dasar penetapan program dan prioritas kegiatan keuangan inklusif. Pemetaan potensi daerah antara lain dilakukan terhadap sektor ekonomi, pihak penerima program dan stakeholder terkait.
- 3) Menetapkan program dan prioritas kegiatan keuangan inklusif. Menetapkan program dan prioritas kegiatan keuangan inklusif yang akan dilakukan setelah berkoordinasi dengan kementerian/lembaga

terkait. Penetapan program dan prioritas kegiatan dilakukan sesuai dengan hasil pemetaan potensi daerah yang dilakukan oleh Bank Indonesia, selanjutnya untuk mempermudah pelaksanaannya, dibuat pedoman pelaksanaan program keuangan inklusif.

- 4) Sebagai *focal point* (titik fokus) untuk kegiatan tertentu yang menjadi kewenangan Bank Indonesia dalam rangka pelaksanaan strategi nasional keuangan inklusif. Bank Indonesia menjadi *focal point* dengan fokus pada edukasi, perlindungan konsumen, pengaturan dan pengawasan dibidang sistem pembayaran; edukasi perencanaan keuangan; pengaturan dan pemetaan sistem informasi untuk keuangan inklusif; serta pengembangan akses keuangan UMKM.
- 5) Mensosialisasikan program keuangan inklusif. Khususnya kepada kantor perwakilan wilayah Bank Indonesia serta pemangku kepentingan terkait.
- 6) Membangun kerja sama dengan pemangku kepentingan terkait di luar Bank Indonesia. Dalam rangka memperluas pengembangan keuangan inklusif diperlukan kerja sama dengan berbagai lembaga baik di tingkat nasional, regional maupun internasional.
- 7) Melaksanakan kegiatan keuangan inklusif yang relevan dengan tugas dan wewenang Bank Indonesia.
- 8) Mengevaluasi program kegiatan keuangan inklusif. Bersama dengan kementerian/lembaga terkait melakukan evaluasi perkembangan keuangan inklusif untuk bahan perbaikan dan penyempurnaan kegiatan di masa datang”.

2. Stabilitas Sistem Keuangan

a. Pengertian Sistem Keuangan

Menurut Albulescu (2010:71), “Sistem keuangan dapat diartikan sebagai kumpulan institusi, pasar, ketentuan perundangan, peraturan-peraturan, dan teknik-teknik dimana surat berharga diperdagangkan, tingkat bunga ditetapkan, dan jasa-jasa keuangan (*financial services*) dihasilkan serta ditawarkan ke seluruh bagian dunia. Sistem keuangan, yang terdiri dari otoritas keuangan, sistem perbankan, dan sistem lembaga keuangan bukan bank, pada dasarnya merupakan tatanan dalam perekonomian suatu negara yang memiliki peran utama dalam menyediakan fasilitas jasa-jasa keuangan. Fasilitas jasa keuangan tersebut diberikan oleh lembaga-lembaga keuangan, termasuk pasar uang dan pasar modal.

Sistem keuangan yang stabil adalah sistem keuangan yang kuat dan tahan terhadap berbagai gangguan ekonomi sehingga tetap mampu melakukan fungsi intermediasi, melaksanakan pembayaran dan menyebar risiko secara baik. *Stabilitas sistem keuangan* adalah suatu kondisi dimana mekanisme ekonomi dalam penetapan harga, alokasi dana dan pengelolaan risiko berfungsi secara baik dan mendukung pertumbuhan ekonomi.” Salah satu masalah krusial dalam sistem keuangan yang dapat menjadi sumber instabilitas keuangan (*financial instability*) yakni menyangkut terjadinya asimetri/ketidaksamaan informasi (*asymmetric information*), yakni suatu situasi dimana satu pihak yang terlibat dalam kesepakatan keuangan tidak memiliki informasi yang akurat dibanding pihak lain. sebagai contoh, peminjam (*debitur*) biasanya memiliki informasi yang lebih baik tentang keuntungan dan kerugian potensial dari suatu proyek investasi yang direncanakan dibandingkan dengan pihak pemberi pinjaman (kreditur)”.

b. Pengertian Stabilitas Sistem Keuangan

Menurut Albuлесcu (2010:75), “Stabilitas Sistem Keuangan (SSK) adalah sistem keuangan yang stabil yang mampu mengalokasikan sumber dana dan menyerap kejutan (*shock*) yang terjadi sehingga dapat mencegah gangguan terhadap kegiatan sektor riil dan sistem keuangan. Sistem keuangan yang stabil adalah sistem keuangan yang kuat dan tahan terhadap berbagai gangguan ekonomi sehingga tetap mampu melakukan fungsi intermediasi, melaksanakan pembayaran dan menyebar risiko secara baik. Stabilitas Sistem Keuangan adalah suatu kondisi dimana mekanisme ekonomi dalam penetapan harga, alokasi dana dan pengelolaan risiko berfungsi secara baik dan mendukung pertumbuhan ekonomi.

Operasi Pengendalian Moneter :

- 1) Berbeda dengan pelaksanaan selama ini yang menggunakan uang primer, sasaran operasional pengendalian moneter adalah BI Rate. Dengan langkah ini, sinyal kebijakan moneter diharapkan dapat lebih mudah dan lebih pasti dapat ditangkap oleh pelaku pasar dan masyarakat, dan karenanya diharapkan pula dapat meningkatkan efektivitas kebijakan moneter.
- 2) Pengendalian moneter dilakukan dengan menggunakan instrumen:
 - a) Operasi Pasar Terbuka (OPT)
 - b) Instrumen likuiditas otomatis (*standing facilities*)
 - c) Intervensi di pasar valas
 - d) Penetapan giro wajib minimum (GWM)
 - e) Himbauan moral (*moral suassion*).

- 3) Pengendalian moneter diarahkan pula agar perkembangan suku bunga PUAB berada pada koridor suku bunga yang ditetapkan. Langkah ini dilakukan untuk meningkatkan efektivitas pengendalian likuiditas sekaligus untuk memperkuat sinyal kebijakan moneter yang ditempuh Bank Indonesia”.

c. Indikator Stabilitas Sistem Keuangan

Menurut Albuiescu (2010:80), “indikator Stabilitas Sistem Keuangan (SSK) adalah:

1) *Bank z score*

Bank z score merupakan *score* atau indeks yang digunakan untuk memprediksi dan menilai probabilitas kebangkrutan sebuah perusahaan pada waktu yang akan datang.

2) *Non-performing loan*

Non-performing loan adalah suatu nilai yang menunjukkan keadaan dimana nasabah sudah tidak sanggup membayar sebagian atau seluruh kewajibannya kepada bank atas pinjaman yang dilakukan seperti yang telah diperjanjikan”.

B. Penelitian Sebelumnya

Tabel 2.1 Daftar Penelitian Sebelumnya

No	Peneliti	Judul	Variabel X	Variabel Y	Model Analisis	Hasil penelitian
1	Dienillah (2016)	Dampak Inklusi Keuangan terhadap Stabilitas Sistem Keuangan di Asia.	GDP Perkapita (GDPP) Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga	Z-score, <i>Non Performing Loan</i> (NPL) dan SMEL	<i>Weighted Least Square</i> (WLS) dan Panel	Hasil penelitian menunjukkan bahwa korelasi antara inklusi keuangan menggunakan indikator <i>Bank Z score</i> dan stabilitas sistem

			<p>Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP)</p> <p>Rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ)</p> <p><i>Non FDI Capital Flow</i> Terhadap GDP (NFDI)</p> <p>OPNS</p>			<p>keuangan di Asia menunjukkan tingkat hubungan yang sedang; <i>kedua</i>, faktor-faktor yang secara signifikan memengaruhi stabilitas sistem keuangan (BZS) di Asia berdasarkan data sampel tujuh negara pada periode 2007-2011 antara lain stabilitas sistem keuangan pada periode sebelumnya (AR(1)), inklusi keuangan (SMEL), GDP perkapita (LNGDPP), <i>non-FDI capital flow</i> terhadap GDP (NFDI), dan rasio aset lancar terhadap deposito dan pendanaan jangka pendek (LIQ). Kelimanya memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan (BZS)..</p>
2	Rudi (2017)	<p>Analisis Pengaruh Inklusi Keuangan Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan Di Negara Berkembang Kawasan Asia Tenggara.</p>	<p>tingkat GDP Perkapita</p> <p>Kredit swasta perbankan</p> <p>Nilai aset lancar,</p> <p>Rasio <i>non-capital FDI Flow</i></p> <p>Tingkat keterbukaan keuangan</p>	<p>Z-score,</p> <p><i>Non Performing Loan</i> (NPL) dan SMEL</p>	<p><i>Weighted Least Square</i> (WLS) dan Panel</p>	<p>Hasil menunjukkan bahwa hasil regresi perhitungan dan hasil regresi dapat diketahui bahwa tingkat keuangan inklusi tidak berpengaruh signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan di enam negara kawasan Asia Tenggara. Faktor lain yang berpengaruh</p>

						terhadap stabilitas sistem keuangan adalah tingkat GDP Perkapita, kredit swasta perbankan, nilai aset lancar, rasio <i>non-capital FDI Flow</i> , dan tingkat keterbukaan keuangan. Secara simultan variabel inklusi keuangan, GDP Perkapita, kredit swasta perbankan, nilai aset lancar, rasio <i>non-capital FDI Flow</i> , dan tingkat keterbukaan keuangan berpengaruh terhadap stabilitas sistem keuangan.
3	Nugroho (2014)	Determinan Inklusi Keuangan Di Indonesia (Global Findex 2014).	GDP Perkapita (GDPP) Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP) Rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) <i>Non FDI Capital Flow</i> Terhadap GDP (NFDI) OPNS	Z-score, <i>Non Performing Loan</i> (NPL) dan SMEL	<i>Weighted Least Square</i> (WLS) dan Panel	Hasil penelitian menunjukkan bahwa korelasi antara inklusi keuangan menggunakan indikator <i>Bank Z score</i> dan stabilitas sistem keuangan di Asia menunjukkan tingkat hubungan yang sedang; <i>kedua</i> , faktor-faktor yang secara signifikan memengaruhi stabilitas sistem keuangan (BZS) di Asia berdasarkan data sampel tujuh negara pada periode 2007-2011 antara lain stabilitas sistem keuangan pada periode sebelumnya (AR(1)), inklusi keuangan (SMEL), GDP perkapita (LNGDPP), non-

						<i>FDI capital flow</i> terhadap GDP (NFDI), dan rasio aset lancar terhadap deposito dan pendanaan jangka pendek (LIQ). Kelimanya memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan (BZS)..
--	--	--	--	--	--	---

Sumber : Diolah Penulis 2019

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual penelitian menjelaskan secara teoritis model konseptual variabel-variabel penelitian, tentang bagaimana pertautan teori-teori yang berhubungan dengan variabel-variabel penelitian yang ingin diteliti, yaitu variabel bebas dengan variabel terikat.

Tingginya tingkat inklusi keuangan akan diikuti oleh kuatnya stabilitas sistem keuangan. Terdapat beberapa penelitian mengenai dampak inklusi keuangan terhadap stabilitas sistem keuangan. Khan (2011) menyatakan bahwa “inklusi keuangan berpotensi menimbulkan dampak positif dan negatif terhadap stabilitas sistem keuangan. Dampak negatif inklusi keuangan dikarenakan inklusi keuangan dapat menurunkan standar kredit lembaga keuangan. Lembaga keuangan berusaha menjangkau kalangan masyarakat bawah yang *unbankable* dengan menurunkan syarat-syarat pinjaman, kedua dapat meningkatkan risiko reputasi bank dikarenakan guna meningkatkan fasilitas jasa-jasa keuangan beberapa Negara yang menurunkan standar operasi atau pendirian suatu lembaga keuangan

untuk daerah pedesaan, serta dapat menyebabkan instabilitas dikarenakan regulasi yang tidak matang dan mencukupi dari lembaga *Microfinance*”.

Adanya potensi instabilitas akibat inklusi keuangan didukung oleh penelitian Dupas *et al.* (2012) “di provinsi barat Kenya. Penelitian tersebut menyatakan peningkatan layanan jasa perbankan tidak menyebabkan peningkatan stabilitas keuangan dikarenakan tidak diikuti penurunan biaya pinjaman bagi masyarakat menengah bawah, kurangnya kepercayaan, serta tidak diikuti oleh peningkatan kualitas layanan”. Menurut Khan (2011) “inklusi keuangan dapat menyebabkan dampak positif muncul jika inklusi keuangan dapat meningkatkan diversifikasi aset perbankan, stabilitas basis tabungan, serta meningkatkan transmisi kebijakan moneter”. Contoh penelitian yang memberikan bukti adanya dampak positif inklusi keuangan terhadap stabilitas sistem keuangan adalah penelitian Morgan (2014), “dimana peningkatan pinjaman oleh perusahaan kecil dan menengah (UKM) akan meningkatkan stabilitas keuangan yang digambarkan oleh semakin menurunkan *non-performing loan* (NPL) serta menurunkan kemungkinan kegagalan suatu institusi keuangan”.

Hannig (2010), “dalam penelitiannya mengatakan inklusi keuangan selain dapat mengatasi ketimpangan pendapatan juga berpotensi untuk meningkatkan stabilitas keuangan, hal ini dikarenakan akses masyarakat miskin ke tabungan lembaga keuangan formal dapat meningkatkan kapasitas rumah tangga dalam mengelola kerentanan keuangan yang diakibatkan oleh dampak buruk krisis, mendiversifikasi basis pendanaan dari lembaga keuangan yang dapat mengurangi guncangan ketika terjadi krisis global, meningkatkan ketahanan ekonomi dengan

mempercepat pertumbuhan, memfasilitasi diversifikasi, dan mengurangi kemiskinan.

1. Pengaruh GDPP Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan

Ketika terjadi peningkatan terhadap GDP perkapita sebesar satu persen akan meningkatkan stabilitas sistem keuangan. Peningkatan GDP perkapita akan menyebabkan peningkatan akun formal di lembaga perbankan. Peningkatan pada akun formal akan menyebabkan peningkatan pada basis tabungan serta meningkatkan proses intermediasi.

2. Pengaruh CGDP Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan

Variabel rasio kredit swasta terhadap GDP memiliki hubungan positif terhadap stabilitas sistem keuangan. Peningkatan rasio kredit swasta terhadap GDP sebesar satu persen akan menyebabkan penurunan terhadap NPL. Ketika terjadi peningkatan terhadap GDP perkapita sebesar satu persen akan meningkatkan stabilitas sistem keuangan.

3. Pengaruh LIQ Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan

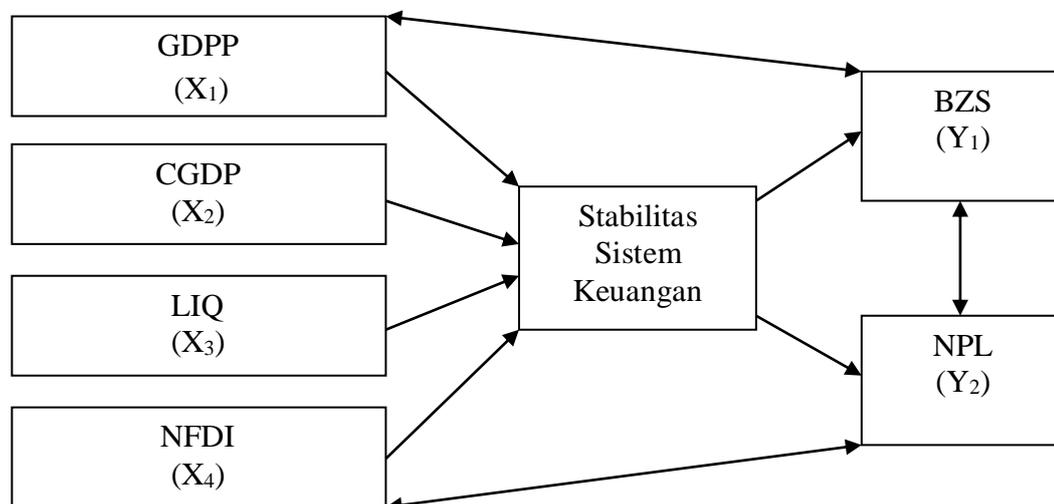
Variabel rasio aset lancar terhadap deposito dan pendanaan jangka pendek memiliki hubungan positif terhadap stabilitas sistem keuangan. Ketika terjadi peningkatan terhadap rasio aset lancar terhadap deposito dan pendanaan jangka pendek sebesar satu persen akan meningkatkan stabilitas sistem keuangan. Ketika terjadi peningkatan pada aset lancar akan meningkatkan kepercayaan nasabah kepada lembaga keuangan formal ketika terjadi shock.

4. Pengaruh NFDI Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan

Variabel rasio *non-capital FDI Flow* terhadap GDP memiliki hubungan positif dan negatif terhadap stabilitas sistem keuangan. Peningkatan Variabel rasio

non-capital FDI Flow terhadap GDP sebesar satu persen akan menyebabkan penurunan terhadap NPL. Ketika terjadi peningkatan terhadap *non-capital FDI Flow* terhadap GDP sebesar satu persen akan menurunkan stabilitas sistem keuangan. Hubungan positif ini dikarenakan NFDI mampu meningkatkan deposito bank sehingga meningkatkan kredit. Selain itu NFDI dapat meningkatkan cadangan devisa bagi suatu Negara”.

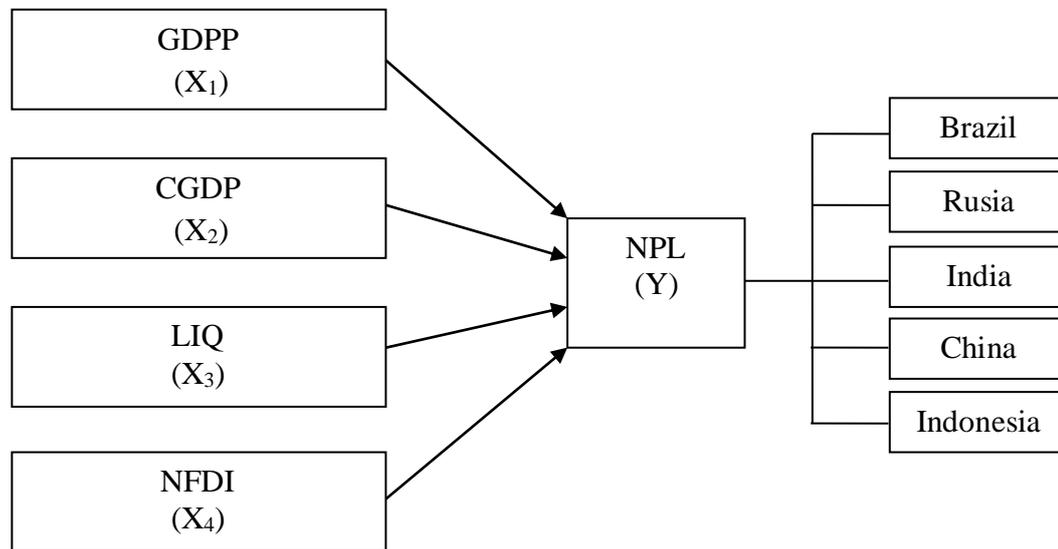
Untuk memudahkan pemahaman mengenai keseluruhan rangkaian dari penelitian ini, maka disusunlah kerangka pemikiran sebagai berikut:



Sumber : Diolah Penulis 2019

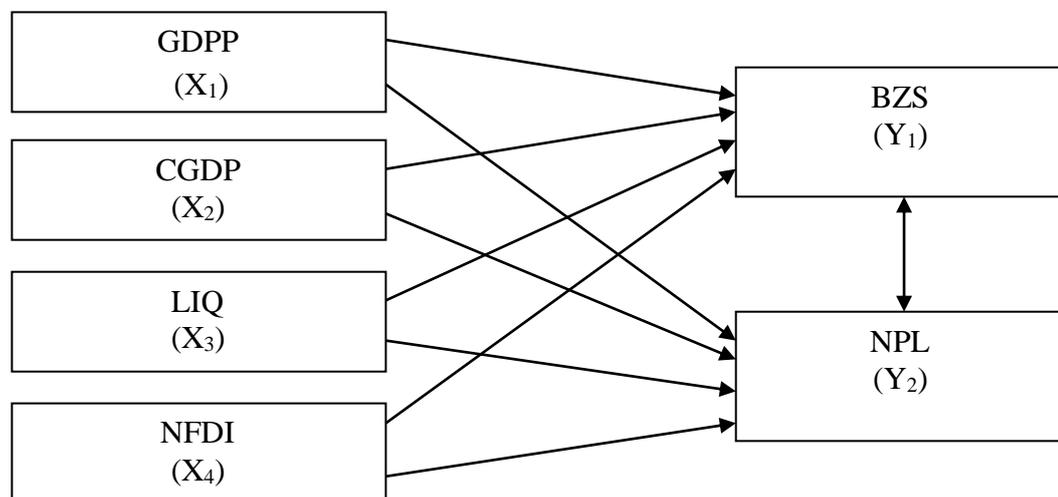
Gambar 2.1. Kerangka Konseptual VAR

Observasi



Sumber : Diolah Penulis 2019

Gambar 2.2. Kerangka Konseptual Model Panel ARDL



Sumber : Diolah Penulis 2019

Gambar 2.3. Kerangka Konseptual Simultan

D. Hipotesis

Hipotesis menurut Sugiyono (2015:70) adalah “jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Berdasarkan perumusan masalah sebelumnya, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

1. Hipotesis VAR

Adapun hipotesis VAR adalah sebagai berikut:

- a. Inklusi keuangan melalui jalur Bank Z-score dapat mengendalikan stabilitas sistem keuangan di Negara Emerging Market baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang.
- b. Inklusi keuangan melalui jalur *Non Performing Loan* (NPL) dapat mengendalikan stabilitas sistem keuangan di Negara Emerging Market baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang.

2. Hipotesis Panel ARDL

Adapun hipotesis Regresi Panel adalah sebagai berikut:

- a. Secara panel GDP Perkapita (GDPP), Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP), rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) dan *Non FDI Capital Flow* Terhadap GDP (NFDI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Bank Z-score di Negara Brazil, Rusia, India, China dan Indonesia.
- b. Secara panel GDP Perkapita (GDPP), Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP), rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka

pendek (LIQ) dan *Non FDI Capital Flow* Terhadap GDP (NFDI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Non Performing Loan* (NPL) di Negara Brazil, Rusia, India, China dan Indonesia”.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ini adalah penelitian asosiatif/kuantitatif. Menurut Rusiadi (2015:14): “Penelitian asosiatif/kuantitatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui derajat hubungan dan pola/bentuk pengaruh antar dua variabel atau lebih, dimana dengan penelitian ini maka akan dibangun suatu teori yang berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala. Untuk mendukung analisis kuantitatif digunakan model VAR, dimana model ini mampu menjelaskan hubungan timbal balik dalam jangka panjang variabel ekonomi dijadikan sebagai variabel endogen”.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap negara-negara emerging market yaitu Negara Brazil, Rusia, India, China dan Indonesia. Waktu penelitian yang direncanakan mulai September 2018 sampai dengan Juni 2019 dengan rincian waktu sebagai berikut :

Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian

No	Aktivitas	Bulan/Tahun															
		September, 2018			Maret, 2019			April, 2019			Mei, 2019			Juni, 2019			
1	Riset awal/Pengajuan Judul	■															
2	Penyusunan Proposal		■	■	■												
3	Seminar Proposal				■												
4	Perbaikan Acc Proposal					■	■	■									
5	Pengolahan Data							■	■	■							
6	Penyusunan Skripsi										■	■	■	■			
7	Bimbingan Skripsi														■	■	■
8	Meja Hijau																■

Sumber : penulis (2019)

C. Definisi Operasional Variabel

Berdasarkan pada masalah dan hipotesis yang akan diuji, maka variabel-variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3.2. Definisi Operasional Variabel

N O	VARIABEL	DESKRIPSI	PENGUKURAN	SKALA
1	GDP Perkapita (GDPP)	Nilai dari besarnya pendapatan rata-rata penduduk di suatu Negara.	GDP Perkapita (GDPP) tahun Berjalan	Rasio
2	Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP)	Rasio nilai kredit yang diberikan kepada perbankan dan lembaga keuangan lain untuk pihak swasta terhadap GDP	Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP) Tahun Berjalan	Rasio
3	Rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ)	Rasio dari nilai aset perbankan yang mudah dilikuidasi terhadap total deposito yang berasal dari nasabah beserta pembiayaan jangka pendek yang dilakukan oleh perbankan	Rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) Tahun Berjalan	Rasio
4	<i>Non FDI Capital Flow</i> Terhadap GDP (NFDI)	Rasio dari nilai investasi asing berupa <i>hot money</i> terhadap GDP.	<i>Non FDI Capital Flow</i> Terhadap GDP (NFDI) Tahun Berjalan	Rasio
5	<i>Bank z score</i>	<i>Score</i> atau indeks yang digunakan untuk memprediksi dan menilai probabilitas kebangkrutan sebuah perusahaan pada waktu yang akan datang	<i>Bank z score</i> Tahun Berjalan	Rasio
6	<i>Non-performing loan</i>	suatu nilai yang menunjukkan keadaan dimana nasabah sudah tidak sanggup membayar sebagian atau seluruh kewajibannya kepada bank atas pinjaman yang dilakukan seperti yang telah diperjanjikan	<i>Non-performing loan</i> Tahun Berjalan	Rasio

D. Jenis Sumber Data

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari Bank Indonesia dan *World Bank*.

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara studi dokumentasi yaitu mengumpulkan dan mengolah data dari informasi terdahulu yang berhubungan dengan masalah yang diteliti. Adapun data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dan diolah dari *Worldbank* dan Bank Indonesia dari tahun 2000-2017 (18 Tahun).

F. Teknik Analisis Data

Model analisis dalam penelitian ini menggunakan model analisis data sebagai berikut :

1. Model VAR (*Vector Autoregression*)

Menurut Manurung (2009), “apabila simultanitas antara beberapa variabel benar maka dapat dikatakan bahwa variabel tidak dapat dibedakan mana yang merupakan variabel endogen dan mana variabel eksogen. Pengujian hubungan simultan dan derajat integrasi antar beberapa variabel dalam jangka panjang menggunakan metode VAR. Pengujian ini dilakukan agar mengetahui ada tidaknya hubungan simultan (saling terkait) antara variabel, sebagai variabel eksogen dan variabel endogen dengan memasukkan unsur waktu (*lag*)”.

Menurut Ariefianto (2012), “Model VAR dibangun untuk mengatasi masalah tentang sulitnya memenuhi identifikasi dari super exogeneity dimana hubungan antar variabel ekonomi dapat tetap diestimasi tanpa perlu menitikberatkan masalah eksogenitas. Dalam pendekatan ini semua variabel dianggap sebagai variabel endogen dan estimasi dapat dilakukan secara serentak atau sekuensial”.

Alasan penggunaan VAR dibandingkan persamaan struktural menurut Ariefianto (2012), “yang menyatakan agar suatu *reduced form* dapat diestimasi secara tidak bias dan konsisten serta dapat dipergunakan sebagai alat perumusan kebijakan maka variabel eksogen tidak cukup bersifat *strongly exogenous* tetapi harus *super exogeneity* dan tidak akan dapat dipenuhi”.

Kelebihan VAR menurut Ariefianto (2012), “adalah :

- a. VAR tidak memerlukan spesifikasi model, dalam artian mengidentifikasi variabel endogen–eksogen dan membuat persamaan-persamaan yang menghubungkannya.
- b. VAR sangat fleksibel, pembahasan yang dilakukan hanya meliputi struktur *autoregressive*. Pengembangan dapat dilakukan dengan memasukkan variabel yang dapat murni eksogen (SVAR) dan atau komponen *moving average* (VARMA). Dengan pendekatan lain VAR adalah suatu teknik ekonometrika struktural yang sangat kaya.
- c. Kemampuan prediksi dari VAR adalah cukup baik. VAR memiliki kemampuan prediksi *out of sample* yang lebih tinggi daripada model makro struktural simultan.

Berdasarkan pendapat di atas penulis menggunakan VAR dengan alasan untuk kemudahan dalam menjawab dan membuktikan secara empiris dan lebih kompleks hubungan timbal balik dalam jangka panjang variabel ekonomi dijadikan sebagai variabel endogen.

Dimana :

GDPP = GDP Perkapita (US\$)

CGDP = Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga
Keuangan Lainnya Terhadap GDP (%)

LIQ = Rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan
jangka pendek (%)

NFDI = *Non FDI Capital Flow* Terhadap GDP (%)

BZS = Bank Z-score (%)

NPL = *Non Performing Loan* (%)

et = Guncangan acak (*random disturbance*)

p = panjang lag

a. Uji Asumsi

1) Uji Stasioneritas

Data deret waktu (*time series*) biasanya mempunyai masalah terutama pada stasioner atau tidak stasioner. Bila dilakukan analisis pada data yang tidak stasioner akan menghasilkan hasil regresi yang palsu (*spurious regression*) dan kesimpulan yang diambil kurang bermakna (Enders, 1995). Oleh karena itu, langkah pertama yang dilakukan adalah menguji dan membuat data tersebut menjadi stasioner. Uji stasionaritas ini dilakukan agar melihat apakah data *time series* terdapat akar unit (*unit root*). Untuk itu, metode yang biasa digunakan adalah uji *Dickey-Fuller (DF)* dan uji *Augmented Dickey-Fuller (ADF)*. Data dikatakan stasioner dengan asumsi mean dan variansinya konstan.

Dalam melakukan uji stasionaritas alat analisis yang dipakai adalah dengan uji akar unit (*unit root test*). Uji akar unit pertama kali dikembangkan oleh Dickey-Fuller dan dikenal dengan uji akar unit Dickey-Fuller (DF). Ide dasar uji stasionaritas data dengan uji akar unit dapat dijelaskan melalui model berikut:

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + e_t \quad (3.1)$$

Dimana: $-1 \leq \rho \leq 1$ dan e_t adalah residual yang bersifat random atau stokastik dengan rata-rata nol, varian yang konstan dan tidak saling berhubungan (*nonautokorelasi*) sebagaimana asumsi metode OLS. Residual yang memiliki sifat tersebut disebut residual yang *white noise*.

Jika nilai $\rho = 1$ maka bisa dikatakan bahwa variabel random (stokastik) Y mempunyai akar unit (unit root). Jika data time series memiliki akar unit maka dikatakan data tersebut bergerak secara random (random walk) dan data yang mempunyai sifat random walk dikatakan data tidak stasioner. Oleh karena itu jika kita melakukan regresi Y_t pada lag Y_{t-1} dan mendapatkan nilai $\rho = 1$ maka dikatakan data tidak stasioner. Inilah ide dasar uji akar unit untuk mengetahui apakah data stasioner atau tidak.

Jika persamaan (3.1) tersebut dikurangi kedua sisinya dengan Y_{t-1} maka akan menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$Y_t - Y_{t-1} = \rho Y_{t-1} - Y_{t-1} + e_t = (\rho - 1)Y_{t-1} + e_t \quad (3.2)$$

Persamaan tersebut dapat ditulis menjadi:

$$\Delta Y_t = \theta \rho Y_{t-1} + e_t \quad (3.3)$$

Didalam prakteknya untuk menguji ada tidaknya masalah akar unit kita mengestimasi persamaan (3.3) daripada persamaan (3.2) dengan menggunakan hipotesis nul $\theta = 0$. jika $\theta = 0$ maka $\rho = 1$ sehingga data Y mengandung akar unit yang berarti data time series Y adalah tidak stasioner. Tetapi perlu dicatat bahwa jika $\theta = 0$ maka persamaan persamaan (3.1) dapat ditulis menjadi:

$$\Delta Y_t = e(t) \quad (3.4)$$

karena e_t adalah residual yang mempunyai sifat *white noise*, maka perbedaan atau diferensi pertama (*first difference*) dari data *time series random walk* adalah stasioner.

Untuk mengetahui masalah akar unit, sesuai dengan persamaan (3.3) dilakukan regresi Y_t dengan Y_{t-1} dan mendapatkan koefisiennya θ . Jika nilai $\theta = 0$ maka kita bisa menyimpulkan bahwa data Y adalah tidak stasioner . Tetapi jika θ negatif maka data Y adalah stasioner karena agar θ tidak sama dengan nol maka nilai ρ harus lebih kecil dari satu. Uji statistik yang digunakan untuk memverifikasi bahwa nilai θ nol atau tidak tabel distribusi normal tidak dapat digunakan karena koefisien θ tidak mengikuti distribusi normal. Sebagai alternatifnya Dickey- Fuller telah menunjukkan bahwa dengan hipotesis nul $\theta = 0$, nilai estimasi t dari koefisien Y_{t-1} di dalam persamaan (3.3) akan mengikuti distribusi statistik τ (tau). Distribusi statistik τ kemudian dikembangkan lebih jauh oleh Mackinnon dan dikenal dengan distribusi statistik Mackinnon.

2) Uji Kointegrasi

Setelah diketahui bahwa seluruh data yang akan dianalisis stasioner, maka selanjutnya akan diuji apakah ada hubungan keseimbangan jangka panjang antara seluruh variabel tersebut. Granger (1988) menjelaskan bahwa apabila dua variabel berintegrasi pada derajat satu, $I(1)$ dan berkointegrasi maka paling tidak pasti ada satu arah kausalitas Granger. Ada tidaknya kointegrasi didasarkan pada uji *Trace Statistic* dan Maksimum *Eigenvalue*. Apabila nilai hitung *Trace Statistic* dan Maksimum *Eigenvalue* lebih besar daripada nilai kritisnya, maka terdapat kointegrasi pada sejumlah variabel, sebaliknya jika nilai hitung *Trace Statistic* dan maksimum *Eigenvalue* lebih kecil daripada nilai kritisnya maka tidak terdapat kointegrasi. Nilai kritis yang digunakan adalah yang dikembangkan oleh Osterwald-Lenum. Menurut Granger (Gujarati, 2003), uji kointegrasi bisa dikatakan sebagai tes awal (*pretest*) untuk menghindari regresi lancung (*spurious regression*). Dua variabel yang berkointegrasi mempunyai hubungan jangka panjang atau ekuilibrium”.

Enders (1997) menyatakan bahwa “dalam model yang menunjukkan keseimbangan dalam jangka panjang terdapat hubungan linear antarvariabel yang stasioner, atau dapat dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut:

$$Y_t = a_0 + a_1 Y_{t-1} + u_t \quad (3.5)$$

dimana X_t ialah variabel independen yang tidak stasioner

Persamaan (3.5) bisa ditulis kembali:

$$u_t = Y_t - a_0 - a_1 X_t \quad (3.6)$$

di mana u_t adalah *dissequilibrium error*. Dan u_t stasioner

Menurut Granger (Thomas, 1995), jika terdapat hubungan jangka panjang antara variabel X dan Y seperti dinotasikan dalam persamaan (3.5) maka *dissequilibrium error* seperti dalam persamaan (3.6) adalah stasioner dengan $E(u_t)=0$. Karena pada dasarnya pengujian kointegrasi dilakukan untuk melihat apakah residu dari hasil regresi variabel variabel penelitian bersifat stasioner atau tidak (persamaan 3.6), maka pengujian kointegrasi dalam penelitian ini akan dilakukan dengan menguji stasioneritas residu dengan uji ADF. Jika *error* stasioner, maka terdapat kointegrasi dalam model.

3) Uji Stabilitas Lag Struktur VAR

Menurut Arsana (2004) dalam Rusiadi, stabilitas sistem VAR akan dilihat dari *inverse roots* karakteristik AR polinomialnya. Hal ini dapat dilihat dari nilai modulus di tabel AR-nomialnya, jika seluruh nilai AR-rootsnya di bawah 1, maka sistem VAR-nya stabil. Uji stabilitas VAR dilakukan dengan menghitung akar-akar dari fungsi polinomial atau dikenal dengan *roots of characteristic polynomial*. Jika semua akar dari fungsi polinomial tersebut berada di dalam *unit circle* atau jika nilai absolutnya < 1 maka model VAR tersebut dianggap stabil sehingga IRF dan FEVD yang dihasilkan akan dianggap valid.

4) Penetapan Tingkat Lag Optimal

Menurut Gujarati (2003) dalam Rusiadi (2015), autokorelasi merupakan korelasi antara anggota serangkaian observasi yang

diurutkan menurut waktu (seperti dalam data time series). Dalam model klasik diasumsikan bahwa unsur gangguan yang berhubungan dengan observasi tidak dipengaruhi oleh unsur distrubansi atau gangguan yang berhubungan dengan pengamatan lain manapun. Sehingga tidak ada alasan untuk percaya bahwa suatu gangguan akan terbawa ke periode berikutnya, jika hal itu terjadi berarti terdapat autokorelasi. Konsekuensi terjadinya autokorelasi dapat memberikan kesimpulan yang menyesatkan mengenai arti statistik dari koefisien regresi yang ditaksir. Pemilihan panjang *lag* dilakukan sedemikian rupa sehingga tidak lagi mengandung autokelasi.

Penetapan *lag* optimal dapat menggunakan kriteria *Schwarz Criterion* (SC), *Hannan-Quinn Information Criterion* (HQ), *Akaike Information Criterion* (AIC). Dalam penelitian ini menggunakan kriteria AIC, menurut *Eviews user guide* (2000) definisi AIC, SC dan HQ adalah sebagai berikut:

$$\text{Akaike Information Criteria} = -2(l/T) + 2(k/T) \quad (3.7.1)$$

$$\text{Schwarz Criterion} = -2(l/T) + k \log(T)/T \quad (3.7.2)$$

$$\text{Hannan-Quinn Information Criterion} = -2(l/T) + 2k \log(\log(T)) / T \quad (3.7.1.3)$$

Dimana l adalah nilai log dari fungsi likelihood dengan k parameter estimasi dengan sejumlah T observasi. Untuk menetapkan *lag* yang paling optimal, model VAR yang diestimasi dicari *lag* maksimumnya, kemudian tingkat *lag*nya diturunkan. Dari tingkat *lag* yang berbeda-

beda tersebut dicari *lag* yang paling optimal dan dipadukan dengan uji stabilitas VAR.

b. Model *Impulse Response Function* (IRF)

Impulse Response Function (IRF) dilakukan untuk mengetahui respon dinamis dari setiap variabel terhadap satu standar deviasi inovasi. Menurut Ariefianto (2012), IRF melakukan penelusuran atas dampak suatu guncangan (*shock*) terhadap suatu variabel terhadap sistem (seluruh variabel) sepanjang waktu tertentu. Analisis IRF bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel transmit terintegrasi pada periode jangka pendek maupun jangka panjang”. Menurut Manurung (2005), IRF merupakan ukuran arah pergerakan setiap variabel transmit akibat perubahan variabel transmit lainnya.

c. Model *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD)

Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) dilakukan untuk mengetahui relative importance dari berbagai shock terhadap variabel itu sendiri maupun variabel lainnya. Menurut Manurung (2005), analisis FEVD bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau kontribusi antar variabel transmit. Persamaan FEVD dapat diturunkan ilustrasi sebagai berikut :

$$E_t X_{t+1} = A_0 + A_1 X_t$$

Artinya nilai A_0 dan A_1 digunakan mengestimasi nilai masa depan X_{t+1}

$$E_t X_{t+n} = e_{t+n} + A_1^2 e_{t+n-2} + \dots + A_1^{n-1} e_{t+1}$$

Artinya nilai FEVD selalu 100 persen, nilai FEVD lebih tinggi menjelaskan kontribusi varians satu variabel transmit terhadap variabel transmit lainnya lebih tinggi”.

2. Panel ARDL

Dalam penelitian ini menggunakan data panel yaitu “dengan menggunakan data antar waktu dan data antar daerah. Regresi panel ARDL digunakan untuk mendapatkan hasil estimasi masing-masing karakteristik individu secara terpisah dengan mengasumsikan adanya kointegrasi dalam jangka panjang *lag* setiap variabel. *Autoregresif Distributed Lag* (ARDL) yang diperkenalkan oleh Pesaran et al. (2001) dalam Rusiadi (2015). Teknik ini mengkaji setiap *lag* variabel terletak pada I(1) atau I(0). Sebaliknya, hasil regresi ARDL adalah statistik uji yang dapat membandingkan dengan dua nilai kritikal yang *asymptotic*.

Dimana:

GDPP = GDP Perkapita (US\$)

CGDP = Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga
Keuangan Lainnya Terhadap GDP (%)

LIQ = Rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan
jangka pendek (%)

NFDI = *Non FDI Capital Flow* Terhadap GDP (%)

BZS = Bank Z-score (%)

NPL = *Non Performing Loan* (%)

€ : *error term*

β : koefisien regresi

α : konstanta

i : jumlah observasi

t : banyaknya waktu

Kriteria Panel ARDL :

Model Panel ARDL yang diterima adalah model yang memiliki lag terkointegrasi, dimana asumsi utamanya adalah nilai coefficient pada Short Run Equation memiliki slope negatif dengan tingkat signifikan 5%. Syarat Model Panel ARDL : nilainya negatif (-0,597) dan signifikan ($0,012 < 0,05$) maka model diterima.

a. Uji Stasioneritas

Data deret waktu (*time series*) biasanya mempunyai masalah terutama pada stasioner atau tidak stasioner. Bila dilakukan analisis pada data yang tidak stasioner akan menghasilkan hasil regresi yang palsu (*spurious regression*) dan kesimpulan yang diambil kurang bermakna (Enders, 1995). Oleh karena itu, langkah pertama yang dilakukan adalah menguji dan membuat data tersebut menjadi stasioner. Uji stasionaritas ini dilakukan untuk melihat apakah data *time series* mengandung akar unit (*unit root*). Untuk itu, metode yang biasa digunakan adalah uji *Dickey-Fuller (DF)* dan uji *Augmented Dickey-Fuller (ADF)*. Data dikatakan stasioner dengan asumsi mean dan variansinya konstan. Dalam melakukan uji stasionaritas alat analisis yang dipakai adalah dengan uji akar unit (*unit root test*). Uji akar unit pertama kali dikembangkan oleh Dickey-Fuller yang dikenal dengan uji akar unit *Dickey-Fuller (DF)*. Ide dasar uji stasionaritas data dengan uji akar unit dapat dijelaskan melalui model berikut:

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + e_t \quad (3.1)$$

Dimana: $-1 \leq \rho \leq 1$ dan e_t adalah residual yang bersifat random atau stokastik dengan rata-rata nol, varian yang konstan dan tidak saling

berhubungan (*nonautokorelasi*) sebagaimana asumsi metode OLS. Residual yang mempunyai sifat tersebut disebut residual yang *white noise*. Jika nilai $\rho = 1$ maka kita katakan bahwa variabel random (stokastik) Y mempunyai akar unit (*unit root*). Jika data *time series* mempunyai akar unit maka dikatakan data tersebut bergerak secara random (*random walk*) dan data yang mempunyai sifat *random walk* dikatakan data tidak stasioner. Oleh karena itu jika kita melakukan regresi Y_t pada *lag* Y_{t-1} dan mendapatkan nilai $\rho = 1$ maka dikatakan data tidak stasioner. Inilah ide dasar uji akar unit agar mengetahui apakah data stasioner atau tidak. Jika persamaan (3.1) tersebut dikurangi kedua sisinya dengan Y_{t-1} maka akan menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$Y_t - Y_{t-1} = \rho Y_{t-1} - Y_{t-1} + e_t = (\rho - 1)Y_{t-1} + e_t \quad (3.2)$$

Persamaan tersebut dapat ditulis menjadi:

$$\Delta Y_t = \theta \rho Y_{t-1} + e_t \quad (3.3)$$

Didalam prakteknya untuk menguji ada tidaknya masalah akar unit kita mengestimasi persamaan (3.3) daripada persamaan (3.2) dengan menggunakan hipotesis nul $\theta = 0$. jika $\theta = 0$ maka $\rho = 1$ sehingga data Y mengandung akar unit yang berarti data *time series* Y tidak stasioner. Tetapi perlu dicatat bahwa jika $\theta = 0$ maka persamaan persamaan (3.1) dapat ditulis menjadi:

$$\Delta Y_t = e(t) \quad (3.4)$$

Karena e_t adalah residual yang mempunyai sifat *white noise*, maka perbedaan atau diferensi pertama (*first difference*) dari data *time series* *random walk* adalah stasioner. Untuk mengetahui masalah akar unit,

sesuai dengan persamaan (3.3) dilakukan regresi Y_t dengan Y_{t-1} dan mendapatkan koefisiennya θ . Jika nilai $\theta = 0$ maka kita bisa disimpulkan bahwa data Y tidak stasioner. Tetapi jika θ negatif maka data Y stasioner karena agar θ tidak sama dengan nol maka nilai ρ harus lebih kecil dari satu. Uji statistik yang digunakan untuk memverifikasi bahwa nilai θ nol atau tidak tabel distribusi normal tidak dapat digunakan karena koefisien θ tidak mengikuti distribusi normal. Sebagai alternatifnya *Dickey- Fuller* telah menunjukkan bahwa dengan hipotesis nul $\theta = 0$, nilai estimasi t dari koefisien Y_{t-1} di dalam persamaan (3.3) akan mengikuti distribusi statistik τ (tau). Distribusi statistik τ kemudian dikembangkan lebih jauh oleh Mackinnon dan dikenal dengan sebutan distribusi statistik Mackinnon.

b. Uji *Cointegrasi Lag*

Dalam menggunakan teknik ko-integrasi, perlu menentukan peraturan ko-integrasi setiap variabel. Bagaimanapun, sebagai mana dinyatakan dalam penelitian terdahulu, perbedaan uji memberi hasil keputusan yang berbeda dan tergantung kepada pra-uji akar unit". Pesaran dan Shin (1995) dan Pesaran, et al. (2001), "memperkenalkan metodologi baru uji untuk ko-integrasi. Pendekatan ini dikenali sebagai prosedur ko-integrasi uji sempadan atau *autoregresi distributed lag* (ARDL). Kelebihan utama pendekatan ini yaitu menghilangkan keperluan untuk variabel-variabel ke dalam $I(1)$ atau $I(0)$. Uji ARDL ini mempunyai tiga langkah. Pertama, kita mengestimasi setiap 6 persamaan dengan menggunakan teknik kuadrat terkecil biasa (OLS). Kedua, kita menghitung uji Wald (statistik F) untuk melihat hubungan jangka panjang antara variabel. Uji Wald

dapat dilakukan dengan batasan-batasan untuk melihat koefisien jangka panjang. Model Panel ARDL yang diterima adalah model yang memiliki *lag* terkointegrasi, dimana asumsi utamanya adalah nilai coefficient memiliki slope negatif dengan tingkat signifikan 5%. Syarat Model Panel ARDL : nilainya negatif dan signifikan ($< 0,05$) maka model diterima.

Metode ARDL merupakan salah satu bentuk metode dalam ekonometrika. Metode ini dapat mengestimasi model regresi linear dalam menganalisis hubungan jangka panjang yang melibatkan adanya uji kointegrasi diantara variabel-variabel times series. Metode ARDL pertama kali diperkenalkan oleh Pesaran dan Shin (1997) dengan pendekatan uji kointegrasi dengan pengujian *Bound Test Cointegration*. Metode ARDL memiliki beberapa kelebihan dalam operasionalnya yaitu dapat digunakan pada data short series dan tidak membutuhkan klasifikasi praestimasi variabel sehingga dapat dilakukan pada variabel $I(0)$, $I(1)$ ataupun kombinasi keduanya. Uji kointegrasi dalam metode ini dilakukan dengan membandingkan nilai F-statistic dengan nilai F tabel yang telah disusun oleh Pesaran dan Pesaran (1997).

Dengan mengestimasi langkah pertama yang dilakukan dalam pendekatan ARDL *Bound Test* untuk melihat F-statistic yang diperoleh. F-statistic yang diperoleh akan menjelaskan ada atau tidaknya hubungan dalam jangka panjang antara variabel. Hipotesis dalam uji F ini adalah sebagai berikut: $H_0 = \alpha_1 = \alpha_2 = \dots = \alpha_n = 0$; tidak terdapat hubungan jangka panjang, $H_1 = \alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \dots \neq \alpha_n \neq 0$; terdapat hubungan jangka panjang, 15
Jika nilai F-statistic yang diperoleh dari hasil komputasi pengujian

Bound Test lebih besar daripada nilai *upper critical value* I(1) maka tolak H_0 , sehingga dalam model terdapat hubungan jangka panjang atau terdapat kointegrasi, jika nilai F-statistic berada di bawah nilai *lower critical value* I(0) maka tidak tolak H_0 , sehingga dalam model tidak terdapat hubungan jangka panjang atau tidak terdapat kointegrasi, jika nilai F-statistic berada di antara nilai *upper* dan *lower critical value* maka hasilnya tidak dapat disimpulkan”. Secara umum model ARDL (p,q,r,s) dalam persamaan jangka panjang dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y_t = a_0 + a_1t + \sum_{i=1}^p a_2Y_{t-i} + \sum_{i=0}^q a_3X_{1t-i} + \sum_{i=0}^r a_4X_{2t-i} + \sum_{i=0}^s a_5X_{3t-i} + et$$

Pendekatan dengan menggunakan model ARDL mensyaratkan adanya *lag* seperti yang ada pada persamaan diatas. Menurut Juanda (2009), “*lag* dapat di definisikan sebagai waktu yang diperlukan timbulnya respon (Y) akibat suatu pengaruh (tindakan atau keputusan). Pemilihan *lag* yang tepat untuk model dapat dipilih menggunakan basis *Schawrtz-Bayesian Criteria* (SBC), *Akaike Information Criteria* (AIC) atau menggunakan informasi kriteria yang lain, model yang baik memiliki nilai informasi kriteria yang terkecil. Langkah selanjutnya dalam metode ARDL adalah mengestimasi parameter dalam short run atau jangka pendek. Hal ini dapat dilakukan dengan mengestimasi model dengan *Error Correction Model* (ECM), seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa dari model ARDL kita dapat memperoleh model ECM. Estimasi dengan *Error Correction Model* berdasarkan persamaan jangka panjang diatas adalah sebagai berikut:

$$\Delta Y_t = a_0 + a_1 t + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=0}^q \gamma_i \Delta X_{1t-i} + \sum_{i=0}^r \delta_i \Delta X_{2t-i} + \sum_{i=0}^s \theta_i \Delta X_{3t-i} + \vartheta ECM_{t-1} + e_t$$

Di mana ECTt merupakan *Error Correction Term* yang dapat ditulis sebagai berikut:

$$ECM_t = Y - a_0 - a_1 t - \sum_{i=1}^p a_2 Y_{t-i} - \sum_{i=0}^q a_3 X_{1t-i} - \sum_{i=0}^r a_4 X_{2t-i} - \sum_{i=0}^s a_5 X_{3t-i}$$

Hal penting dalam estimasi model ECM adalah bahwa *error correction term* (ECT) harus bernilai negatif, nilai negatif dalam ECT menunjukkan bahwa model yang diestimasi adalah valid. Semua koefisien dalam persamaan jangka pendek di atas merupakan koefisien yang menghubungkan model dinamis dalam jangka pendek konvergen terhadap keseimbangan dan ϑ merepresentasikan kecepatan penyesuaian dari jangka pendek ke keseimbangan jangka panjang. Hal ini memperlihatkan bagaimana ketidakseimbangan akibat *shock* di tahun sebelumnya disesuaikan pada keseimbangan jangka panjang pada tahun ini”.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Perkembangan Perekonomian Kekinian Di Indonesia

Perkembangan ekonomi negara Indonesia di mata dunia saat ini memang lebih baik jika dibandingkan dengan beberapa tahun yang lalu. Hal ini dapat dibuktikan dengan semakin meningkatnya daya beli masyarakat akan beberapa barang tertentu, dan meningkatnya pendapatan masyarakat per kapita walaupun masih dalam skala kecil. Namun demikian dapat dilihat tidak semua hal mengalami peningkatan, masih ada beberapa hal yang memiliki hubungan dengan ekonomi Indonesia yang mengalami penurunan. Hal tersebut dinilai wajar, karena sebuah pertumbuhan ekonomi tidak hanya dapat dilihat dari 1 bidang saja, melainkan dapat dilihat dari berbagai macam bidang. Selain itu beberapa aspek atau bidang lain juga turut andil untuk masalah perkembangan ekonomi Indonesia ini, seperti aspek sosial politik, aspek keamanan negara dan berbagai macam aspek lainnya.

Jika dilihat dari perkembangan Ekonomi Indonesia pada tahun 1998, semua orang pasti tahu bahwa ekonomi Indonesia mengalami keterpurukan, akibat serangan ekonomi dari berbagai macam pihak. Namun hal itu yang kemudian membuat orang kembali berpikir untuk meningkatkan tarap ekonomi Indonesia agar lebih baik dan kembali meningkat seperti beberapa tahun sebelumnya.

Hal tersebut berhasil dilakukan tahap demi tahap, dengan memperbaiki dan membangun berbagai macam infrastruktur baru, membenahi berbagai macam aset Negara, peningkatan tenaga kerja yang berkualitas, ketersediaan bahan pangan, devisa negara, dll. Pemerintah juga tidak tinggal diam, dengan dikemasnya berbagai macam hal untuk dapat memajukan perkembangan ekonomi Indonesia seperti membangun berbagai macam infrastruktur yang tentunya dapat menunjang perekonomian Indonesia seperti bandara, beberapa objek wisata yang mempunyai nilai jual tinggi, perbaikan taraf pendidikan masyarakat Indonesia, dan berbagai macam hal lainnya.

Perekonomian global masih menunjukkan perlambatan sebagaimana tercermin dari perkiraan merosotnya perekonomian negara-negara maju yang lebih besar dari perkiraan semula. Kondisi pasar keuangan global juga masih rapuh dengan banyaknya laporan kerugian lembaga keuangan dunia. Hal tersebut memberikan dampak negatif bagi perkembangan ekonomi di kawasan, terutama bagi negara-negara yang mengandalkan ekspor ke negara maju, termasuk Indonesia. Sementara itu, keketatan likuiditas global masih terus berlangsung dan diikuti oleh meningkatnya persepsi risiko *emerging market*.

Pada 31 Mei 2018, pertumbuhan ekonomi Indonesia mencapai 5.06%. Realisasi penerimaan pendapatan negara pun tumbuh semakin baik dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Penerimaan pajak tercatat Rp484,5 Triliun atau meningkat 14,13% year on year (yoy), penerimaan kepabeanan dan cukai tercatat sebesar Rp54,18 Triliun atau meningkat 18,29%, dan Penerimaan Negara Bukan Pajak tercatat Rp145 triliun atau meningkat 17,4%. Di sisi lain, realisasi belanja

negara juga telah mencapai angka yang cukup baik, yaitu Rp779,5 Triliun atau sudah mencapai 35,1% dari target APBN 2018(www.kemenkeu.go.id/APBNkita).

2. Perkembangan Variabel Penelitian

Bagian ini menguraikan perkembangan variabel-variabel penelitian yaitu GDP Perkapita (GDPP), Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP), rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) dan *Non FDI Capital Flow* Terhadap GDP (NFDI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Bank Z-score di Negara Brazil, Rusia, India, China dan Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2000 sampai dengan kuartal pertama tahun 2017.

a. Perkembangan Bank Z-Score

Tabel 4.1 Bank Z-Score Negara Emerging Market Tahun 2000 s/d 2017 (Persen)

No	Tahun	Bank Z-Score / BZS (%)				
		Brazil	Rusia	India	China	Indonesia
1	2000	15.53	14.79	13.41	18.06	2.53
2	2001	16.59	12.76	12.16	10.89	2.86
3	2002	17.67	11.92	12.21	9.22	3.30
4	2003	18.22	10.11	13.64	12.66	3.91
5	2004	17.45	9.03	14.97	9.58	4.52
6	2005	17.10	8.57	15.15	12.60	4.03
7	2006	18.28	8.27	16.09	17.80	4.33
8	2007	17.20	7.84	15.51	20.01	4.27
9	2008	17.22	7.95	18.09	18.09	3.96
10	2009	16.65	6.19	17.33	16.82	4.39
11	2010	14.93	7.31	17.88	18.83	4.77
12	2011	14.26	7.49	15.57	18.25	5.08
13	2012	12.81	6.84	17.71	19.10	5.19
14	2013	12.30	6.86	17.86	19.49	5.24
15	2014	12.63	6.36	17.11	20.15	5.35
16	2015	15.18	5.55	17.03	22.59	5.64
17	2016	15.21	5.82	18.17	20.82	6.08
18	2017	15.21	5.82	18.17	20.82	6.08
Rata-Rata		15.80	8.30	16.00	16.99	4.53

Sumber : www.worldbank.go.id

Berdasarkan tabel 4.1 di atas dapat diketahui bahwa adanya fluktuasi bank Z-score pada Negara Emerging Market dari tahun 2000 sampai tahun 2017, dimana terjadi peningkatan bank Z-score di Negara Brazil pada tahun 2001 sebesar 16,59%, tahun 2002 sebesar 17,67%, tahun 2003 sebesar 18,22%, tahun 2006 sebesar 18,28%, tahun 2008 sebesar 17,22%, tahun 2014 sebesar 12,63%, tahun 2015 sebesar 15,18% dan tahun 2016 sebesar 15,21%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi peningkatan bank Z-score di Negara Brazil pada tahun 2008 sebesar 7,95%, tahun 2010 sebesar 7,31%, tahun 2011 sebesar 7,49% dan tahun 2013 sebesar 6,68%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi peningkatan bank Z-score di Negara India pada tahun 2002 sebesar 12,21%, tahun 2003 sebesar 13,64%, tahun 2004 sebesar 14,97%, tahun 2005 sebesar 15,15%, tahun 2006 sebesar 16,09%, tahun 2008 sebesar 18,09%, tahun 2010 sebesar 17,88%, tahun 2012 sebesar 17,71%, tahun 2013 sebesar 17,86% dan tahun 2016 sebesar 18,17%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi peningkatan bank Z-score di Negara China pada tahun 2003 sebesar 12,66%, tahun 2005 sebesar 12,60%, tahun 2006 sebesar 17,80%, tahun 2007 sebesar 20,01%, tahun 2010 sebesar 18,83%, tahun 2012 sebesar 19,10%, tahun 2013 sebesar 19,49%, tahun 2014 sebesar 20,15% dan tahun 2015 sebesar 22,59%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi peningkatan bank Z-score di Negara Indonesia pada tahun 2002 sebesar 3,30%, tahun 2003 sebesar 3,91%, tahun 2004 sebesar 4,52%, tahun 2006 sebesar 4,33%, tahun 2009 sebesar 4,39%, tahun 2010 sebesar 4,77%, tahun 2011 sebesar 5,08%, tahun 2012 sebesar 5,19%, tahun 2013 sebesar 5,24%, tahun 2014

sebesar 5,35%, tahun 2015 sebesar 5,64% dan tahun 2016 sebesar 6,08%, dari tahun sebelumnya”.

b. Perkembangan *Non Performing Loan* (NPL)

Tabel 4.2 *Non Performing Loan* (NPL) Negara Emerging Market Tahun 2000 s/d 2017 (Persen)

No	Tahun	<i>Non Performing Loan / NPL (%)</i>				
		Brazil	Rusia	India	China	Indonesia
1	2000	8.30	7.70	12.80	22.40	34.40
2	2001	5.60	6.20	11.40	29.80	31.90
3	2002	4.50	5.60	10.40	26.00	24.00
4	2003	4.10	5.00	8.80	20.40	6.80
5	2004	2.90	3.30	7.20	13.20	4.50
6	2005	3.50	2.60	5.20	8.60	7.60
7	2006	3.50	2.40	3.50	7.10	6.10
8	2007	3.00	2.50	2.70	6.20	4.00
9	2008	3.10	3.80	2.40	2.40	3.20
10	2009	4.20	9.50	2.20	1.60	3.30
11	2010	3.10	8.23	2.38	1.13	2.53
12	2011	3.46	6.59	2.67	0.96	2.14
13	2012	3.44	6.02	3.37	0.95	1.77
14	2013	2.85	6.00	4.02	0.99	1.68
15	2014	2.85	6.73	4.34	1.24	2.06
16	2015	3.31	8.34	5.88	1.67	2.43
17	2016	3.91	9.44	9.18	1.74	2.89
18	2017	3.91	9.44	9.18	1.74	2.89
Rata-Rata		3.86	6.08	5.98	8.23	8.01

Sumber : www.worldbank.go.id

Berdasarkan tabel 4.2 di atas dapat diketahui bahwa adanya fluktuasi *Non Performing Loan* (NPL) pada Negara Emerging Market dari tahun 2000 sampai tahun 2017, dimana terjadi peningkatan *Non Performing Loan* (NPL) di Negara Brazil pada tahun 2005 sebesar 3,50%, tahun 2008 sebesar 3,10%, tahun 2009 sebesar 4,20%, tahun 2011 sebesar 3,46%, tahun 2015 sebesar 3,31% dan tahun 2016 sebesar 3,91%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi peningkatan *Non Performing Loan* (NPL) di Negara Rusia pada tahun 2008 sebesar 3,80%, tahun 2009 sebesar 9,50%, tahun 2014 sebesar 6,73%, tahun 2015 sebesar 8,34% dan tahun 2016 sebesar 9,44%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi peningkatan *Non Performing Loan* (NPL) di Negara India pada tahun 2010 sebesar 2,38%, tahun 2011 sebesar 2,67%, tahun 2012 sebesar 3,37%, tahun 2013 sebesar 4,02%, tahun 2014 sebesar 4,34%, tahun 2015 sebesar 5,88% dan tahun 2016 sebesar 9,18%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi peningkatan *Non Performing Loan* (NPL) di Negara China pada tahun 2001 sebesar 29,80%, tahun 2013 sebesar 0,99%, tahun 2014 sebesar 1,24%, tahun 2015 sebesar 1,67% dan tahun 2016 sebesar 1,74%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi peningkatan *Non Performing Loan* (NPL) di Negara Indonesia pada tahun 2005 sebesar 7,60%, tahun 2009 sebesar 3,30%, tahun 2014 sebesar 2,06%, tahun 2015 sebesar 2,43% dan tahun 2016 sebesar 2,89%, dari tahun sebelumnya.

c. Perkembangan GDP Perkapita (GDPP)

Tabel 4.3 GDP Perkapita (GDPP) Negara Emerging Market Tahun 2000 s/d 2017 (US\$)

No	Tahun	GDP Perkapita (GDPP) (US\$)				
		Brazil	Rusia	India	China	Indonesia
1	2000	8779.29	6491.00	762.31	1771.74	2143.39
2	2001	8777.36	6850.52	785.35	1905.61	2190.77
3	2002	8924.90	7208.57	801.51	2065.72	2257.75
4	2003	8911.32	7769.67	850.29	2258.91	2333.10
5	2004	9309.89	8360.81	902.91	2472.59	2416.84
6	2005	9495.48	8927.91	971.23	2738.21	2519.51
7	2006	9761.83	9687.49	1044.89	3069.30	2621.96
8	2007	10244.30	10532.30	1130.09	3487.85	2750.62
9	2008	10656.90	11089.90	1156.93	3805.03	2876.89
10	2009	10538.80	10219.50	1237.34	4142.04	2970.04
11	2010	11224.20	10675.00	1345.77	4560.51	3113.48
12	2011	11560.40	11230.40	1416.40	4971.54	3262.75
13	2012	11673.80	11621.40	1474.97	5336.06	3415.35
14	2013	11915.40	11803.70	1550.14	5721.69	3560.11
15	2014	11870.10	11680.60	1645.33	6108.24	3692.94
16	2015	11351.60	11325.80	1758.84	6496.62	3827.55
17	2016	10868.70	11279.60	1862.43	6894.46	3974.73
18	2017	10889.00	11441.00	1963.55	7329.09	4130.66
	Rata-Rata	10375.18	9899.73	1258.90	4174.18	3003.25

Sumber : www.worldbank.go.id

Berdasarkan tabel 4.3 di atas dapat diketahui bahwa adanya fluktuasi GDP Perkapita (GDPP) pada Negara Emerging Market dari tahun 2000 sampai tahun 2017, dimana terjadi penurunan GDP Perkapita (GDPP) di Negara Brazil pada tahun 2001 sebesar US\$ 8777,36, tahun 2003 sebesar US\$ 8911,32, tahun 2009 sebesar US\$ 10538,80, tahun 2014 sebesar US\$ 11870,10 dan tahun 2015 sebesar US\$ 11351,60, dari tahun sebelumnya.

Terjadi penurunan GDP Perkapita (GDPP) di Negara Rusia pada tahun 2009 sebesar US\$ 10219,50, tahun 2014 sebesar US\$ 11680,60, tahun 2015 sebesar US\$ 11325,80 dan tahun 2016 sebesar US\$ 11279,60, dari tahun sebelumnya.

d. Perkembangan Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP)

Tabel 4.4 Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP) Negara Emerging Market Tahun 2000 s/d 2017 (%)

No	Tahun	Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP) (%)				
		Brazil	Rusia	India	China	Indonesia
1	2000	30.20	11.64	25.64	104.83	16.24
2	2001	29.84	13.14	26.90	104.79	15.85
3	2002	28.03	14.95	28.95	107.82	16.47
4	2003	27.88	16.86	29.84	113.14	17.70
5	2004	26.80	18.95	31.50	112.36	19.79
6	2005	28.53	21.97	35.26	106.31	20.77
7	2006	33.80	25.64	38.44	101.11	20.73
8	2007	40.89	30.14	41.02	96.28	20.75
9	2008	46.48	34.53	44.37	97.23	21.43
10	2009	53.07	43.37	44.52	107.93	23.54
11	2010	55.40	38.52	44.05	115.67	24.69
12	2011	60.06	38.48	47.79	116.29	26.82
13	2012	63.96	41.18	48.73	119.83	30.35
14	2013	66.33	45.67	49.53	125.15	33.15
15	2014	68.05	49.70	49.79	131.56	33.93
16	2015	70.17	56.31	49.85	139.92	36.04
17	2016	67.82	56.04	48.75	149.06	37.74
18	2017	67.82	56.04	48.75	149.06	37.74
	Rata-Rata	48.06	34.06	40.76	116.57	25.21

Sumber : www.worldbank.go.id

Berdasarkan tabel 4.4 di atas dapat diketahui bahwa adanya fluktuasi Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP) pada Negara Emerging Market dari tahun 2000 sampai tahun 2017, dimana terjadi penurunan Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP) di Negara Brazil pada tahun 2001 sebesar 29,84%, tahun 2002 sebesar 28,03%, tahun 2003 sebesar 27,88%, tahun 2004 sebesar 26,80% dan tahun 2016 sebesar 67,82%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi penurunan Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP) di Negara Rusia pada tahun 2010 sebesar 38,52% dan tahun 2011 sebesar 38,48%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi penurunan Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP) di Negara India pada tahun 2010 sebesar 44,05% dan tahun 2016 sebesar 48,75%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi penurunan Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP) di Negara China pada tahun 2001 sebesar 104,79%, tahun 2004 sebesar 112,36%, tahun 2005 sebesar 106,31%, tahun 2006 sebesar 101,11% dan tahun 2007 sebesar 96,28%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi penurunan Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP) di Negara Indonesia pada tahun 2006 sebesar 20,73%, dari tahun sebelumnya.

e. Perkembangan Rasio Aset Lancar Terhadap Deposito dan Pembiayaan Jangka Pendek (LIQ)

Tabel 4.5 Rasio Aset Lancar Terhadap Deposito dan Pembiayaan Jangka Pendek (LIQ) Negara Emerging Market Tahun 2000 s/d 2017 (%)

No	Tahun	Rasio Aset Lancar Terhadap Deposito dan Pembiayaan Jangka Pendek (LIQ) (%)				
		Brazil	Rusia	India	China	Indonesia
1	2000	60.27	53.46	17.89	37.82	28.73
2	2001	64.51	49.81	17.20	21.73	31.06
3	2002	60.90	45.56	15.70	16.93	32.77
4	2003	63.58	44.24	11.17	17.16	34.35
5	2004	61.82	48.47	11.42	15.44	34.03
6	2005	62.19	41.19	10.46	16.22	35.30
7	2006	54.13	41.15	10.91	15.78	37.47
8	2007	55.36	43.09	11.83	19.47	36.19
9	2008	46.55	43.41	11.09	23.67	28.32
10	2009	52.99	51.76	9.68	20.40	30.42
11	2010	55.68	51.28	8.47	15.18	30.45
12	2011	57.16	50.88	7.91	19.94	30.60
13	2012	59.72	47.16	7.20	24.23	28.48
14	2013	54.72	45.50	6.93	20.73	23.03
15	2014	54.66	44.33	6.75	16.99	21.93
16	2015	47.54	40.75	13.25	15.75	20.61
17	2016	62.36	34.33	15.13	13.83	19.40
18	2017	62.36	34.33	15.13	13.83	19.40
	Rata-Rata	57.58	45.04	11.56	19.17	29.03

Sumber : www.worldbank.go.id

Berdasarkan tabel 4.5 di atas dapat diketahui bahwa adanya fluktuasi rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) pada Negara Emerging Market dari tahun 2000 sampai tahun 2017, dimana terjadi penurunan rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) di Negara Brazil pada tahun 2002 sebesar 60,90%, tahun 2004 sebesar 61,82%, tahun 2006 sebesar 54,13%, tahun 2008 sebesar 46,55%, tahun 2013 sebesar 54,72%, tahun 2014 sebesar 54,66% dan tahun 2015 sebesar 47,54%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi penurunan rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) di Negara Rusia pada tahun 2001 sebesar 49,81%, tahun 2002 sebesar 45,56%, tahun 2003 sebesar 44,24%, tahun 2005 sebesar 41,19%, tahun

2006 sebesar 41,15%, tahun 2012 sebesar 47,16%, tahun 2013 sebesar 45,50%, tahun 2014 sebesar 44,33%, tahun 2015 sebesar 40,75% dan tahun 2016 sebesar 34,33%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi penurunan rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) di Negara India pada tahun 2001 sebesar 17,20%, tahun 2002 sebesar 15,70%, tahun 2003 sebesar 11,17%, tahun 2005 sebesar 10,46%, tahun 2008 sebesar 11,09%, tahun 2009 sebesar 9,68%, tahun 2010 sebesar 8,47%, tahun 2011 sebesar 7,91%, tahun 2012 sebesar 7,20%, tahun 2013 sebesar 6,93% dan tahun 2014 sebesar 6,75%, dari tahun sebelumnya.

f. Perkembangan Non FDI Capital Flow Terhadap GDP (NFDI)

Tabel 4.6 Non FDI Capital Flow Terhadap GDP (NFDI) Negara Emerging Market Tahun 2000 s/d 2017 (%)

No	Tahun	Non FDI Capital Flow Terhadap GDP (NFDI) (%)				
		Brazil	Rusia	India	China	Indonesia
1	2000	0.20	0.19	2.78	0.06	0.72
2	2001	0.25	0.32	2.97	0.09	0.65
3	2002	0.39	0.27	3.09	0.16	0.64
4	2003	0.40	0.25	3.50	0.27	0.63
5	2004	0.42	0.37	2.67	0.33	0.72
6	2005	0.31	0.44	2.73	0.14	1.89
7	2006	0.29	0.38	3.07	0.15	1.56
8	2007	0.23	0.35	3.09	0.19	1.42
9	2008	0.21	0.34	4.21	0.19	1.33
10	2009	0.17	0.41	3.71	0.18	1.25
11	2010	0.13	0.34	3.22	0.22	0.91
12	2011	0.12	0.29	3.42	0.21	0.77
13	2012	0.11	0.26	3.76	0.19	0.78
14	2013	0.10	0.29	3.76	0.18	0.83
15	2014	0.10	0.37	3.45	0.28	0.95
16	2015	0.16	0.50	3.27	0.40	1.12
17	2016	0.15	0.52	2.75	0.31	0.95
18	2017	0.13	0.50	2.65	0.23	0.88
	Rata-Rata	0.22	0.36	3.23	0.21	1.00

Sumber : www.worldbank.go.id

Berdasarkan tabel 4.6 di atas dapat diketahui bahwa adanya fluktuasi *Non FDI Capital Flow Terhadap GDP (NFDI)* pada Negara Emerging Market dari tahun 2000 sampai tahun 2017, dimana terjadi penurunan fluktuasi *Non FDI*

Capital Flow Terhadap GDP (NFDI) di Negara Brazil pada tahun 2007 sebesar 0,29%, tahun 2008 sebesar 0,23%, tahun 2009 sebesar 0,17%, tahun 2010 sebesar 0,13%, tahun 2011 sebesar 0,12%, tahun 2012 sebesar 0,11%, tahun 2013 sebesar 0,10%, tahun 2016 sebesar 0,15% dan tahun 2017 sebesar 0,13%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi penurunan fluktuasi *Non FDI Capital Flow Terhadap GDP (NFDI)* di Negara Rusia pada tahun 2002 sebesar 0,27%, tahun 2003 sebesar 0,25%, tahun 2006 sebesar 0,38%, tahun 2007 sebesar 0,35%, tahun 2008 sebesar 0,34%, tahun 2010 sebesar 0,34%, tahun 2011 sebesar 0,29% dan tahun 2012 sebesar 0,26%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi penurunan fluktuasi *Non FDI Capital Flow Terhadap GDP (NFDI)* di Negara India pada tahun 2009 sebesar 3,71%, tahun 2010 sebesar 3,22%, tahun 2014 sebesar 3,45% dan tahun 2015 sebesar 3,27%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi penurunan fluktuasi *Non FDI Capital Flow Terhadap GDP (NFDI)* di Negara China pada tahun 2005 sebesar 0,14%, tahun 2009 sebesar 0,18%, tahun 2011 sebesar 0,21%, tahun 2012 sebesar 0,19%, tahun 2013 sebesar 0,18%, tahun 2016 sebesar 0,31% dan tahun 2017 sebesar 0,23%, dari tahun sebelumnya.

Terjadi penurunan fluktuasi *Non FDI Capital Flow Terhadap GDP (NFDI)* di Negara Indonesia pada tahun 2001 sebesar 0,65%, tahun 2002 sebesar 0,64%, tahun 2003 sebesar 0,63%, tahun 2006 sebesar 1,56%, tahun 2007 sebesar 1,42%, tahun 2008 sebesar 1,33%, tahun 2009 sebesar 1,25%, tahun 2010 sebesar 0,91%, tahun 2011 sebesar 0,77%, tahun 2016 sebesar 0,95% dan tahun 2017 sebesar 0,88%, dari tahun sebelumnya”.

3. Uji Stasioneritas.

a. GDP Perkapita (GDPP)

Tabel 4.7
Uji Stasioneritas GDPP Pada Level

Null Hypothesis: GDPP has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.723823	0.4159
Test critical values:		
1% level	-3.505595	
5% level	-2.894332	
10% level	-2.584325	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(GDPP)
Method: Least Squares
Date: 06/19/19 Time: 10:37
Sample (adjusted): 2 90
Included observations: 89 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GDPP(-1)	-0.063532	0.036856	-1.723823	0.0883
C	313.7374	257.1800	1.219913	0.2258
R-squared	0.033028	Mean dependent var		-52.23180
Adjusted R-squared	0.021913	S.D. dependent var		1384.642
S.E. of regression	1369.387	Akaike info criterion		17.30433
Sum squared resid	1.63E+08	Schwarz criterion		17.36025
Log likelihood	-768.0427	Hannan-Quinn criter.		17.32687
F-statistic	2.971566	Durbin-Watson stat		1.954340
Prob(F-statistic)	0.088292			

Berdasarkan tabel 4.7 di atas, hasil uji *Augmented Dickey-Fuller* pada tabel output menunjukkan bahwa GDPP tidak stasioneritas, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai *Augmented Dickey-Fuller test statistic* yang dibawah nilai kritis *Mc Kinnon* pada derajat kepercayaan 1 persen dan profitabilitas melebihi 1%, 5%, dan 10%.

Untuk GDPP yang tidak stasioner pada level seperti solusinya adalah dengan menciptakan variabel baru dengan cara *first difference*, kemudian diuji kembali dengan uji ADF.

Tabel 4.8
Uji Stasioneritas GDPP Pada 1st difference

Null Hypothesis: D(GDPP) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.337396	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.506484	
5% level	-2.894716	
10% level	-2.584529	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(GDPP,2)
Method: Least Squares
Date: 06/19/19 Time: 10:39
Sample (adjusted): 3 90
Included observations: 88 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GDPP(-1))	-1.006976	0.107843	-9.337396	0.0000
C	-53.18428	149.4211	-0.355935	0.7228
R-squared	0.503427	Mean dependent var		1.793864
Adjusted R-squared	0.497653	S.D. dependent var		1976.122
S.E. of regression	1400.606	Akaike info criterion		17.34966
Sum squared resid	1.69E+08	Schwarz criterion		17.40597
Log likelihood	-761.3851	Hannan-Quinn criter.		17.37235
F-statistic	87.18696	Durbin-Watson stat		1.999453
Prob(F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan tabel 4.8 di atas, hasil uji roots test pada 1st *difference* terlihat GDPP sudah stasioneritas nilai *Augmented Dickey-Fuller test statistic* 9,33 > nilai kritis *Mc Kinnon* 3,50 (1%), 2,89 (5%), 2,58 (10%), dan probabilitas 0,000 < 0,01. Hasil variabel sudah stasioner, maka analisa data selanjutnya sudah bisa dilanjutkan.

**b. Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan
Lainya Terhadap GDP (CGDP)**

**Tabel 4.9
Uji Stasioneritas CGDP Pada Level**

Null Hypothesis: CGDP has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.342697	0.1611
Test critical values:		
1% level	-3.505595	
5% level	-2.894332	
10% level	-2.584325	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(CGDP)
Method: Least Squares
Date: 06/19/19 Time: 10:44
Sample (adjusted): 2 90
Included observations: 89 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CGDP(-1)	-0.117374	0.050102	-2.342697	0.0214
C	6.317775	3.199677	1.974504	0.0515
R-squared	0.059340	Mean dependent var		0.084719
Adjusted R-squared	0.048528	S.D. dependent var		17.18974
S.E. of regression	16.76747	Akaike info criterion		8.498974
Sum squared resid	24459.87	Schwarz criterion		8.554898
Log likelihood	-376.2043	Hannan-Quinn criter.		8.521515
F-statistic	5.488228	Durbin-Watson stat		1.844229
Prob(F-statistic)	0.021427			

Berdasarkan tabel 4.9 di atas, hasil uji *Augmented Dickey-Fuller* pada tabel output menunjukkan bahwa CGDP tidak stasioneritas, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai *Augmented Dickey-Fuller test statistic* yang dibawah nilai kritis *Mc Kinnon* pada derajat kepercayaan 1 persen dan profitabilitas melebihi 1%, 5%, dan 10%.

Untuk CGDP yang tidak stasioner pada level seperti solusinya adalah dengan menciptakan variabel baru dengan cara *first difference*, kemudian diuji kembali dengan uji ADF.

Tabel 4.10
Uji Stasioneritas CGDP Pada 1st difference

Null Hypothesis: D(CGDP) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.044140	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.506484	
5% level	-2.894716	
10% level	-2.584529	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(CGDP,2)
Method: Least Squares
Date: 06/19/19 Time: 10:46
Sample (adjusted): 3 90
Included observations: 88 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CGDP(-1))	-0.974945	0.107799	-9.044140	0.0000
C	0.087626	1.853051	0.047287	0.9624
R-squared	0.487474	Mean dependent var		0.004091
Adjusted R-squared	0.481515	S.D. dependent var		24.14100
S.E. of regression	17.38295	Akaike info criterion		8.571321
Sum squared resid	25986.35	Schwarz criterion		8.627625
Log likelihood	-375.1381	Hannan-Quinn criter.		8.594005
F-statistic	81.79647	Durbin-Watson stat		1.998378
Prob(F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan tabel 4.10 di atas, hasil uji roots test pada 1st *difference* terlihat CGDP sudah stasioneritas nilai *Augmented Dickey-Fuller test statistic* 9,04 > nilai kritis *Mc Kinnon* 3,50 (1%), 2,89 (5%), 2,58 (10%), dan probabilitas 0,000 < 0,01. Hasil variabel sudah stasioner, maka analisa data selanjutnya sudah bisa dilanjutkan.

c. Rasio Aset Lancar Terhadap Deposito Dan Pembiayaan Jangka Pendek (LIQ)

Tabel 4.11
Uji Stasioneritas LIQ Pada Level

Null Hypothesis: LIQ has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.772526	0.3918
Test critical values:		
1% level	-3.505595	
5% level	-2.894332	
10% level	-2.584325	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LIQ)
Method: Least Squares
Date: 06/19/19 Time: 10:49
Sample (adjusted): 2 90
Included observations: 89 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LIQ(-1)	-0.055995	0.031591	-1.772526	0.0798
C	1.367582	1.171195	1.167681	0.2461
R-squared	0.034854	Mean dependent var		-0.459213
Adjusted R-squared	0.023761	S.D. dependent var		5.312084
S.E. of regression	5.248595	Akaike info criterion		6.176013
Sum squared resid	2396.654	Schwarz criterion		6.231938
Log likelihood	-272.8326	Hannan-Quinn criter.		6.198555
F-statistic	3.141848	Durbin-Watson stat		2.231593
Prob(F-statistic)	0.079808			

Berdasarkan tabel 4.11 di atas, hasil uji *Augmented Dickey-Fuller* pada tabel output menunjukkan bahwa LIQ tidak stasioneritas, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai *Augmented Dickey-Fuller test statistic* yang dibawah nilai kritis *Mc Kinnon* pada derajat kepercayaan 1 persen dan profitabilitas melebihi 1%, 5%, dan 10%.

Untuk LIQ yang tidak stasioner pada level seperti solusinya adalah dengan menciptakan variabel baru dengan cara *first difference*, kemudian diuji kembali dengan uji ADF.

Tabel 4.12
Uji Stasioneritas LIQ Pada 1st difference

Null Hypothesis: D(LIQ) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-10.76806	0.0001
Test critical values:		
1% level	-3.506484	
5% level	-2.894716	
10% level	-2.584529	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LIQ,2)
Method: Least Squares
Date: 06/19/19 Time: 10:50
Sample (adjusted): 3 90
Included observations: 88 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LIQ(-1))	-1.143837	0.106225	-10.76806	0.0000
C	-0.579416	0.566404	-1.022972	0.3092
R-squared	0.574154	Mean dependent var		-0.048182
Adjusted R-squared	0.569203	S.D. dependent var		8.064506
S.E. of regression	5.293151	Akaike info criterion		6.193170
Sum squared resid	2409.501	Schwarz criterion		6.249473
Log likelihood	-270.4995	Hannan-Quinn criter.		6.215853
F-statistic	115.9511	Durbin-Watson stat		1.993237
Prob(F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan tabel 4.12 di atas, hasil uji roots test pada 1st *difference* terlihat LIQ sudah stasioneritas nilai *Augmented Dickey-Fuller test statistic* 10,76 > nilai kritis *Mc Kinnon* 3,50 (1%), 2,89 (5%), 2,58 (10%), dan probabilitas 0,000 < 0,01. Hasil variabel sudah stasioner, maka analisa data selanjutnya sudah bisa dilanjutkan.

d. Non FDI Capital Flow Terhadap GDP (NFDI)

Tabel 4.13
Uji Stasioneritas NFDI Pada Level

Null Hypothesis: NFDI has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.839650	0.3593
Test critical values: 1% level	-3.505595	
5% level	-2.894332	
10% level	-2.584325	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(NFDI)
Method: Least Squares
Date: 06/19/19 Time: 10:54
Sample (adjusted): 2 90
Included observations: 89 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
NFDI(-1)	-0.072259	0.039278	-1.839650	0.0692
C	0.080110	0.061001	1.313262	0.1925
R-squared	0.037444	Mean dependent var		0.007640
Adjusted R-squared	0.026380	S.D. dependent var		0.445306
S.E. of regression	0.439394	Akaike info criterion		1.215373
Sum squared resid	16.79681	Schwarz criterion		1.271298
Log likelihood	-52.08411	Hannan-Quinn criter.		1.237915
F-statistic	3.384314	Durbin-Watson stat		1.933891
Prob(F-statistic)	0.069230			

Berdasarkan tabel 4.13 di atas, hasil uji *Augmented Dickey-Fuller* pada tabel output menunjukkan bahwa NFDI tidak stasioneritas, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai *Augmented Dickey-Fuller test statistic* yang dibawah nilai kritis *McKinnon* pada derajat kepercayaan 1 persen dan profitabilitas melebihi 1%, 5%, dan 10%.

Untuk NFDI yang tidak stasioner pada level seperti solusinya adalah dengan menciptakan variabel baru dengan cara *first difference*, kemudian diuji kembali dengan uji ADF.

Tabel 4.14
Uji Stasioneritas NFDI Pada 1st difference

Null Hypothesis: D(NFDI) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.278366	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.506484	
5% level	-2.894716	
10% level	-2.584529	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(NFDI,2)
Method: Least Squares
Date: 06/19/19 Time: 10:55
Sample (adjusted): 3 90
Included observations: 88 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(NFDI(-1))	-1.000635	0.107846	-9.278366	0.0000
C	0.007164	0.048025	0.149183	0.8818
R-squared	0.500256	Mean dependent var		-0.001364
Adjusted R-squared	0.494445	S.D. dependent var		0.633496
S.E. of regression	0.450431	Akaike info criterion		1.265242
Sum squared resid	17.44838	Schwarz criterion		1.321545
Log likelihood	-53.67064	Hannan-Quinn criter.		1.287925
F-statistic	86.08808	Durbin-Watson stat		1.999257
Prob(F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan tabel 4.14 di atas, hasil uji roots test pada 1st *difference* terlihat NFDI sudah stasioneritas nilai *Augmented Dickey-Fuller test statistic* 9,27 > nilai kritis *Mc Kinnon* 3,50 (1%), 2,89 (5%), 2,58 (10%), dan probabilitas 0,000 < 0,01. Hasil variabel sudah stasioner, maka analisa data selanjutnya sudah bisa dilanjutkan.

e. **Bank Z Score (BZS)**

Tabel 4.15
Uji Stasioneritas BZS Pada Level

Null Hypothesis: BZS has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.106101	0.2429
Test critical values: 1% level	-3.505595	
5% level	-2.894332	
10% level	-2.584325	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(BZS)
Method: Least Squares
Date: 06/19/19 Time: 10:58
Sample (adjusted): 2 90
Included observations: 89 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BZS(-1)	-0.102046	0.048453	-2.106101	0.0381
C	1.158749	0.658222	1.760422	0.0819
R-squared	0.048511	Mean dependent var		-0.106180
Adjusted R-squared	0.037575	S.D. dependent var		2.589886
S.E. of regression	2.540763	Akaike info criterion		4.725022
Sum squared resid	561.6266	Schwarz criterion		4.780946
Log likelihood	-208.2635	Hannan-Quinn criter.		4.747563
F-statistic	4.435662	Durbin-Watson stat		1.923612
Prob(F-statistic)	0.038077			

Berdasarkan tabel 4.15 di atas, hasil uji *Augmented Dickey-Fuller* pada tabel output menunjukkan bahwa BZS tidak stasioneritas, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai *Augmented Dickey-Fuller test statistic* yang dibawah nilai kritis *McKinnon* pada derajat kepercayaan 1 persen dan profitabilitas melebihi 1%, 5%, dan 10%.

Untuk BZS yang tidak stasioner pada level seperti solusinya adalah dengan menciptakan variabel baru dengan cara *first difference*, kemudian diuji kembali dengan uji ADF.

Tabel 4.16
Uji Stasioneritas BZS Pada 1st difference

Null Hypothesis: D(BZS) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.421024	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.506484	
5% level	-2.894716	
10% level	-2.584529	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(BZS,2)
Method: Least Squares
Date: 06/19/19 Time: 10:59
Sample (adjusted): 3 90
Included observations: 88 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(BZS(-1))	-1.014612	0.107697	-9.421024	0.0000
C	-0.121001	0.279159	-0.433448	0.6658
R-squared	0.507884	Mean dependent var		-0.012045
Adjusted R-squared	0.502162	S.D. dependent var		3.708308
S.E. of regression	2.616494	Akaike info criterion		4.784012
Sum squared resid	588.7594	Schwarz criterion		4.840316
Log likelihood	-208.4965	Hannan-Quinn criter.		4.806696
F-statistic	88.75569	Durbin-Watson stat		2.002102
Prob(F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan tabel 4.16 di atas, hasil uji roots test pada 1st *difference* terlihat BZS sudah stasioneritas nilai *Augmented Dickey-Fuller test statistic* 9,42 > nilai kritis *Mc Kinnon* 3,50 (1%), 2,89 (5%), 2,58 (10%), dan probabilitas 0,000 < 0,01. Hasil variabel sudah stasioner, maka analisa data selanjutnya sudah bisa dilanjutkan.

f. Non Performing Loan (NPL)

Tabel 4.17
Uji Stasioneritas NPL Pada Level

Null Hypothesis: NPL has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.412436	0.0006
Test critical values: 1% level	-3.506484	
5% level	-2.894716	
10% level	-2.584529	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(NPL)
Method: Least Squares
Date: 06/19/19 Time: 11:02
Sample (adjusted): 3 90
Included observations: 88 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
NPL(-1)	-0.314773	0.071338	-4.412436	0.0000
D(NPL(-1))	0.317061	0.102862	3.082390	0.0028
C	2.019195	0.647192	3.119932	0.0025
R-squared	0.206984	Mean dependent var		-0.030795
Adjusted R-squared	0.188325	S.D. dependent var		4.714719
S.E. of regression	4.247634	Akaike info criterion		5.764097
Sum squared resid	1533.603	Schwarz criterion		5.848552
Log likelihood	-250.6203	Hannan-Quinn criter.		5.798122
F-statistic	11.09285	Durbin-Watson stat		2.039497
Prob(F-statistic)	0.000052			

Berdasarkan tabel 4.17 di atas, hasil uji roots test pada level terlihat NPL sudah stasioneritas nilai *Augmented Dickey-Fuller test statistic* 4,41 > nilai kritis *Mc Kinnon* 3,50 (1%), 2,89 (5%), 2,58 (10%), dan probabilitas 0,000 < 0,01. Hasil variabel sudah stasioner, maka analisa data selanjutnya sudah bisa dilanjutkan.

4. Uji Kausalitas Granger.

Tabel 4.18
Uji Kausalitas Granger

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 06/19/19 Time: 11:06

Sample: 1 90

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
CGDP does not Granger Cause BZS	88	0.32927	0.7204
BZS does not Granger Cause CGDP		0.43078	0.6514
GDPP does not Granger Cause BZS	88	0.31756	0.7288
BZS does not Granger Cause GDPP		0.09249	0.9118
LIQ does not Granger Cause BZS	88	0.43781	0.6469
BZS does not Granger Cause LIQ		0.65308	0.5231
NFDI does not Granger Cause BZS	88	1.43765	0.2433
BZS does not Granger Cause NFDI		0.75301	0.4741
NPL does not Granger Cause BZS	88	1.24177	0.2942
BZS does not Granger Cause NPL		1.25360	0.2908
GDPP does not Granger Cause CGDP	88	0.66500	0.5170
CGDP does not Granger Cause GDPP		0.71436	0.4925
LIQ does not Granger Cause CGDP	88	0.36488	0.6954
CGDP does not Granger Cause LIQ		1.01621	0.3664
NFDI does not Granger Cause CGDP	88	0.08331	0.9201
CGDP does not Granger Cause NFDI		0.03279	0.9678
NPL does not Granger Cause CGDP	88	0.23668	0.7898
CGDP does not Granger Cause NPL		3.96207	0.0227
LIQ does not Granger Cause GDPP	88	2.83518	0.0644
GDPP does not Granger Cause LIQ		0.66070	0.5192
NFDI does not Granger Cause GDPP	88	0.44998	0.6392
GDPP does not Granger Cause NFDI		0.17469	0.8400
NPL does not Granger Cause GDPP	88	0.20503	0.8150
GDPP does not Granger Cause NPL		0.35983	0.6989
NFDI does not Granger Cause LIQ	88	0.84331	0.4339
LIQ does not Granger Cause NFDI		0.16815	0.8455
NPL does not Granger Cause LIQ	88	0.25186	0.7779
LIQ does not Granger Cause NPL		0.73084	0.4846
NPL does not Granger Cause NFDI	88	0.05288	0.9485
NFDI does not Granger Cause NPL		1.49954	0.2292

Berdasarkan tabel 4.18 di atas, menunjukkan bahwa hubungan antara CGDP dan BZS dan sebaliknya tidak signifikan, artinya dalam jangka pendek tidak ada hubungan timbal balik karena prob melebihi angka 0,05. Jika dibawah 0,05 maka memiliki hubungan jangka pendek. Karena sebagian besar variabel memiliki hubungan dalam jangka panjang maka analisa uji selanjutnya bisa dilakukan.

5. Uji Kointegrasi Johansen.

Tabel 4.19
Uji Kointegrasi Johansen

Date: 06/19/19 Time: 11:10
Sample (adjusted): 3 90
Included observations: 88 after adjustments
Trend assumption: Linear deterministic trend
Series: BZS CGDP GDPP LIQ NFDI NPL
Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.404332	99.95344	95.75366	0.0249
At most 1	0.229076	54.36307	69.81889	0.4460
At most 2	0.173273	31.46848	47.85613	0.6412
At most 3	0.069692	14.72381	29.79707	0.7977
At most 4	0.059863	8.366719	15.49471	0.4270
At most 5	0.032797	2.934501	3.841466	0.0867

Trace test indicates **1 cointegrating** eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

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

Berdasarkan tabel 4.19 di atas, menunjukkan bahwa ada 1 persamaan terkointegrasi (seperti keterangan dibagian bawah tabel) pada 5 persen level yang berarti asumsi adanya hubungan jangka panjang antar variabel terbukti. Berdasarkan hasil uji kointegrasi diketahui bahwa ternyata ada persamaan yang memiliki kointegrasi dalam jangka panjang sehingga hasil kausalitas yang menyatakan hubungan jangka pendek dapat digantikan dengan asumsi yang

menyatakan hubungan jangka menengah dan jangka panjang terbukti. Jadi semua variabel dinyatakan memiliki kontribusi dalam jangka panjang sehingga *Vector Autoregression* dapat digunakan untuk pengujian selanjutnya.

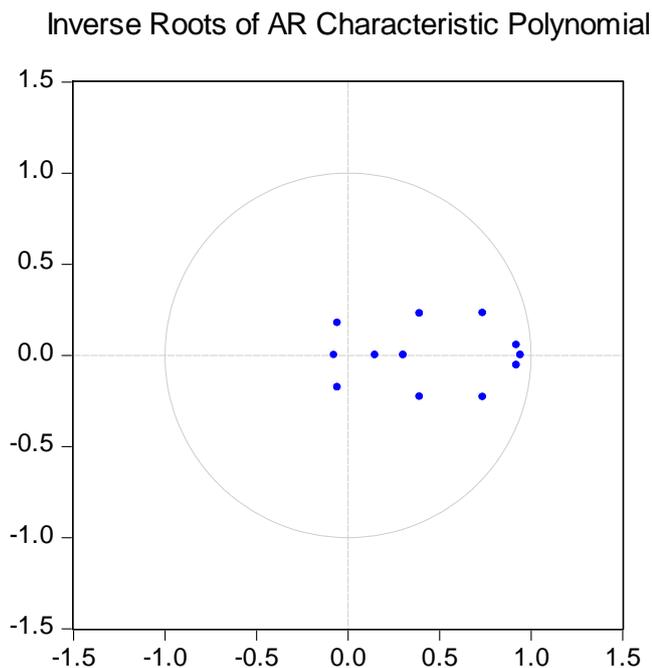
6. Uji Stabilitas Log Struktur.

Tabel 4.20
Uji Stabilitas Log Struktur

Roots of Characteristic Polynomial
Endogenous variables: GDPP CGDP LIQ NFDI BZS
NPL
Exogenous variables: C
Lag specification: 1 2
Date: 06/19/19 Time: 11:14

Root	Modulus
0.943747	0.943747
0.922259 - 0.054838i	0.923888
0.922259 + 0.054838i	0.923888
0.736986 - 0.230495i	0.772189
0.736986 + 0.230495i	0.772189
0.392163 - 0.228154i	0.453702
0.392163 + 0.228154i	0.453702
0.302718	0.302718
-0.056755 - 0.176226i	0.185140
-0.056755 + 0.176226i	0.185140
0.150367	0.150367
-0.074752	0.074752

No root lies outside the unit circle.
VAR satisfies the stability condition.



Gambar 4.1 Stabilitas Lag Struktur

Berdasarkan tabel 4.20 di atas, menunjukkan nilai roots modulus dibawah 1 kemudian pada gambar 4.1 menunjukkan titik roots berada dalam garis lingkaran. Dimana spesifikasi model yang terbentuk dengan menggunakan *Roots of Characteristic Polynomial* dan *Inverse Roots of AR Characteristic unit roots* berada dalam lingkaran gambar *Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial*. Stabilitas lag sudah terpenuhi maka analisa VAR bisa dilanjutkan.

7. Uji VAR

Tabel 4.21
Uji VAR

Estimation Proc:

=====

```
LS 1 2 GDPP CGDP LIQ NFDI BZS NPL @ C
```

VAR Model:

=====

$$\begin{aligned} \text{GDPP} = & C(1,1)*\text{GDPP}(-1) + C(1,2)*\text{GDPP}(-2) + C(1,3)*\text{CGDP}(-1) + C(1,4)*\text{CGDP}(-2) + \\ & C(1,5)*\text{LIQ}(-1) + C(1,6)*\text{LIQ}(-2) + C(1,7)*\text{NFDI}(-1) + C(1,8)*\text{NFDI}(-2) + C(1,9)*\text{BZS}(-1) + \\ & C(1,10)*\text{BZS}(-2) + C(1,11)*\text{NPL}(-1) + C(1,12)*\text{NPL}(-2) + C(1,13) \end{aligned}$$

$$\text{CGDP} = \text{C}(2,1)*\text{GDPP}(-1) + \text{C}(2,2)*\text{GDPP}(-2) + \text{C}(2,3)*\text{CGDP}(-1) + \text{C}(2,4)*\text{CGDP}(-2) + \text{C}(2,5)*\text{LIQ}(-1) + \text{C}(2,6)*\text{LIQ}(-2) + \text{C}(2,7)*\text{NFDI}(-1) + \text{C}(2,8)*\text{NFDI}(-2) + \text{C}(2,9)*\text{BZS}(-1) + \text{C}(2,10)*\text{BZS}(-2) + \text{C}(2,11)*\text{NPL}(-1) + \text{C}(2,12)*\text{NPL}(-2) + \text{C}(2,13)$$

$$\text{LIQ} = \text{C}(3,1)*\text{GDPP}(-1) + \text{C}(3,2)*\text{GDPP}(-2) + \text{C}(3,3)*\text{CGDP}(-1) + \text{C}(3,4)*\text{CGDP}(-2) + \text{C}(3,5)*\text{LIQ}(-1) + \text{C}(3,6)*\text{LIQ}(-2) + \text{C}(3,7)*\text{NFDI}(-1) + \text{C}(3,8)*\text{NFDI}(-2) + \text{C}(3,9)*\text{BZS}(-1) + \text{C}(3,10)*\text{BZS}(-2) + \text{C}(3,11)*\text{NPL}(-1) + \text{C}(3,12)*\text{NPL}(-2) + \text{C}(3,13)$$

$$\text{NFDI} = \text{C}(4,1)*\text{GDPP}(-1) + \text{C}(4,2)*\text{GDPP}(-2) + \text{C}(4,3)*\text{CGDP}(-1) + \text{C}(4,4)*\text{CGDP}(-2) + \text{C}(4,5)*\text{LIQ}(-1) + \text{C}(4,6)*\text{LIQ}(-2) + \text{C}(4,7)*\text{NFDI}(-1) + \text{C}(4,8)*\text{NFDI}(-2) + \text{C}(4,9)*\text{BZS}(-1) + \text{C}(4,10)*\text{BZS}(-2) + \text{C}(4,11)*\text{NPL}(-1) + \text{C}(4,12)*\text{NPL}(-2) + \text{C}(4,13)$$

$$\text{BZS} = \text{C}(5,1)*\text{GDPP}(-1) + \text{C}(5,2)*\text{GDPP}(-2) + \text{C}(5,3)*\text{CGDP}(-1) + \text{C}(5,4)*\text{CGDP}(-2) + \text{C}(5,5)*\text{LIQ}(-1) + \text{C}(5,6)*\text{LIQ}(-2) + \text{C}(5,7)*\text{NFDI}(-1) + \text{C}(5,8)*\text{NFDI}(-2) + \text{C}(5,9)*\text{BZS}(-1) + \text{C}(5,10)*\text{BZS}(-2) + \text{C}(5,11)*\text{NPL}(-1) + \text{C}(5,12)*\text{NPL}(-2) + \text{C}(5,13)$$

$$\text{NPL} = \text{C}(6,1)*\text{GDPP}(-1) + \text{C}(6,2)*\text{GDPP}(-2) + \text{C}(6,3)*\text{CGDP}(-1) + \text{C}(6,4)*\text{CGDP}(-2) + \text{C}(6,5)*\text{LIQ}(-1) + \text{C}(6,6)*\text{LIQ}(-2) + \text{C}(6,7)*\text{NFDI}(-1) + \text{C}(6,8)*\text{NFDI}(-2) + \text{C}(6,9)*\text{BZS}(-1) + \text{C}(6,10)*\text{BZS}(-2) + \text{C}(6,11)*\text{NPL}(-1) + \text{C}(6,12)*\text{NPL}(-2) + \text{C}(6,13)$$

VAR Model - Substituted Coefficients:

=====

$$\text{GDPP} = 0.82648433416*\text{GDPP}(-1) - 0.0457163084595*\text{GDPP}(-2) + 2.20395476293*\text{CGDP}(-1) - 16.4072085176*\text{CGDP}(-2) + 2.3113826103*\text{LIQ}(-1) + \mathbf{8.63140794275*\text{LIQ}(-2)} - 38.9980794769*\text{NFDI}(-1) - 460.799499794*\text{NFDI}(-2) + 4.49682577664*\text{BZS}(-1) + \mathbf{64.8475801914*\text{BZS}(-2)} + 5.0821239199*\text{NPL}(-1) - 29.098969944*\text{NPL}(-2) + 1398.54108683$$

$$\text{CGDP} = -0.000506743185413*\text{GDPP}(-1) + \mathbf{1.98432047025e-05*\text{GDPP}(-2)} + \mathbf{0.988241417117*\text{CGDP}(-1)} - 0.289399987943*\text{CGDP}(-2) - 0.330015437198*\text{LIQ}(-1) + 0.0572226400568*\text{LIQ}(-2) - 0.865086969419*\text{NFDI}(-1) - 4.13054889474*\text{NFDI}(-2) + 0.0515129478798*\text{BZS}(-1) + 0.810610132751*\text{BZS}(-2) + 0.394869399406*\text{NPL}(-1) - 0.219536217777*\text{NPL}(-2) + 20.870648247$$

$$\text{LIQ} = 0.00163308382302*\text{GDPP}(-1) - 0.00118034310583*\text{GDPP}(-2) - 0.170227029918*\text{CGDP}(-1) + 0.108679246839*\text{CGDP}(-2) + \mathbf{0.793123095422*\text{LIQ}(-1)} - 0.00672249856676*\text{LIQ}(-2) + \mathbf{0.746108102782*\text{NFDI}(-1)} - 2.022162999*\text{NFDI}(-2) + 0.702145611748*\text{BZS}(-1) - 0.370059093276*\text{BZS}(-2) + 0.054866354226*\text{NPL}(-1) + 0.0255852680023*\text{NPL}(-2) + 3.84653164771$$

$$\text{NFDI} = -4.2076762496e-05*\text{GDPP}(-1) + \mathbf{8.12496681724e-05*\text{GDPP}(-2)} + 0.000972882358569*\text{CGDP}(-1) - 0.00242485723339*\text{CGDP}(-2) - 0.00628318163708*\text{LIQ}(-1) - 0.00505741901723*\text{LIQ}(-2) + \mathbf{0.835908055332*\text{NFDI}(-1)} + 0.062106743648*\text{NFDI}(-2) - 0.0220579325144*\text{BZS}(-1) + 0.0123820178711*\text{BZS}(-2) - 0.0156465817665*\text{NPL}(-1) + 0.0125045088773*\text{NPL}(-2) + 0.465965417785$$

$$\text{BZS} = 0.000351255281862*\text{GDPP}(-1) - 0.00035159106999*\text{GDPP}(-2) - 0.0253357816777*\text{CGDP}(-1) + 0.0350113744448*\text{CGDP}(-2) + 0.0123855233228*\text{LIQ}(-1) + 0.0101012813454*\text{LIQ}(-2) + \mathbf{1.21893450503*\text{NFDI}(-1)} - 0.628847915868*\text{NFDI}(-2) + \mathbf{0.887879219869*\text{BZS}(-1)} - 0.00792308200144*\text{BZS}(-2) - 0.0982804211986*\text{NPL}(-1) + 0.112251137199*\text{NPL}(-2) - 0.557870928055$$

$$\text{NPL} = -0.000106397074382*\text{GDPP}(-1) + 0.000505209708657*\text{GDPP}(-2) + 0.0497651298235*\text{CGDP}(-1) - 0.0221628532369*\text{CGDP}(-2) - 0.0423020490365*\text{LIQ}(-1) - 0.0114777369212*\text{LIQ}(-2) - 1.42152499268*\text{NFDI}(-1) + \mathbf{2.10799973878*\text{NFDI}(-2)} - 0.0770901530172*\text{BZS}(-1) + 0.0604566282273*\text{BZS}(-2) + \mathbf{0.979748127353*\text{NPL}(-1)} - 0.247117130946*\text{NPL}(-2) - 0.811691973723$$

Berdasarkan tabel 4.21 di atas, bahwa hasil analisa *Vector Autoregression* diketahui bahwa variabel sebelumnya juga berkontribusi terhadap variabel sekarang, bahwa variabel masa lalu ($t-1$) berkontribusi terhadap variabel itu

sendiri dan variabel lain. Dengan menggunakan dasar lag 1 terlihat bahwa adanya kontribusi dari masing-masing variabel terhadap variabel itu sendiri dan variabel lainnya, dengan demikian variabel dalam penelitian ini saling berkontribusi. Analisis VAR dalam penelitian ini mencakup variabel GDPP, CGDP, LIQ, NFDI, BZS dan NPL. Berikut tabel kesimpulan kontribusi analisa VAR.

Tabel 4.22
Hasil Analisa VAR

Variabel	Kontribusi Terbesar 1	Kontribusi Terbesar 2
GDPP	BZSt ₋₁ 64,847	LIQt ₋₁ 8,631
CGDP	GDPPt ₋₁ 1,984	CGDPPt ₋₁ 0,988
LIQ	LIQt ₋₁ 0,793	NFDIt ₋₁ 0,746
NFDI	GDPPt ₋₁ 8,124	NFDIt ₋₁ 0,835
BZS	NFDIt ₋₁ 1,218	BZSt ₋₁ 0,887
NPL	NFDIt ₋₁ 2,107	NPLt ₋₁ 0,979

Berdasarkan tabel 4.22 di atas, bahwa hasil kesimpulan kontribusi VAR menunjukkan kontribusi terbesar 1 dan 2 terhadap suatu variabel, yang kemudian dianalisa sebagai berikut:

a. Analisis VAR terhadap GDPP

Kontribusi yang paling besar terhadap GDPP adalah BZS periode sebelumnya dan disusul oleh penerimaan pajak itu sendiri periode sebelumnya. Ketika terjadi peningkatan terhadap GDP perkapita sebesar satu persen akan meningkatkan stabilitas sistem keuangan. Peningkatan GDP perkapita akan menyebabkan peningkatan akun formal di lembaga perbankan. Peningkatan pada akun formal akan menyebabkan peningkatan pada basis tabungan serta meningkatkan proses intermediasi.

b. Analisis VAR terhadap CGDP

Kontribusi yang paling besar terhadap CGDP adalah GDPP periode sebelumnya dan disusul oleh kurs periode sebelumnya. Variabel rasio

kredit swasta terhadap GDP memiliki hubungan terhadap GDPP. Peningkatan rasio kredit swasta terhadap GDP sebesar satu persen akan berdampak pada GDPP. Ketika terjadi peningkatan terhadap GDP perkapita sebesar satu persen akan meningkatkan GDPP.

c. Analisis VAR terhadap LIQ

Kontribusi yang paling besar terhadap LIQ adalah LIQ itu sendiri pada periode sebelumnya. Variabel rasio aset lancar terhadap deposito dan pendanaan jangka pendek memiliki hubungan positif terhadap stabilitas sistem keuangan. Ketika terjadi peningkatan terhadap rasio aset lancar terhadap deposito dan pendanaan jangka pendek sebesar satu persen akan meningkatkan stabilitas sistem keuangan. Ketika terjadi peningkatan pada aset lancar akan meningkatkan kepercayaan nasabah kepada lembaga keuangan formal ketika terjadi shock.

d. Analisis VAR terhadap NFDI

Kontribusi yang paling besar terhadap NFDI adalah GDPP periode sebelumnya. Variabel rasio *non-capital FDI Flow* terhadap GDP memiliki hubungan positif dan negatif terhadap stabilitas sistem keuangan. Peningkatan Variabel rasio *non-capital FDI Flow* terhadap GDP sebesar satu persen akan menyebabkan penurunan terhadap NPL. Ketika terjadi peningkatan terhadap *non-capital FDI Flow* terhadap GDP sebesar satu persen akan menurunkan stabilitas sistem keuangan. Hubungan positif ini dikarenakan NFDI mampu meningkatkan deposito bank sehingga meningkatkan kredit. Selain itu NFDI dapat meningkatkan cadangan devisa bagi suatu Negara.

e. Analisis VAR terhadap BZS

Kontibusi yang paling besar terhadap BZS adalah NFDI periode sebelumnya dan disusul oleh jumlah uang beredar periode sebelumnya. *Bank z score* merupakan *score* atau indeks yang digunakan untuk memprediksi dan menilai probabilitas kebangkrutan sebuah perusahaan pada waktu yang akan datang.

f. Analisis VAR terhadap NPL

Kontribusi paling besar terhadap NPL adalah NFDI periode sebelumnya dan disusul oleh investasi itu sendiri periode sebelumnya. Dengan adanya peluang peningkatan stabilitas sistem keuangan karena adanya diversifikasi oleh nasabah berpendapatan rendah maka negara-negara berpendapatan rendah dan menengah memiliki peluang stabilitas sistem keuangan yang baik jika memiliki inklusi keuangan yang baik dibandingkan Negara berpendapatan tinggi.

8. Uji IRF (*Impulse Response Function*)

Tabel 4.23
Impulse Response Function GDP

Respo nse of GDP: Period	GDPP	CGDP	LIQ	NFDI	BZS	NPL
1	1381.133	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	1166.853	31.51385	25.45662	-15.82138	1.718549	11.82277
3	939.9028	16.93392	71.61025	-127.8918	140.3916	-43.62858
4	771.9079	-57.67342	85.78806	-139.0865	279.6562	-103.0236
5	624.8563	-117.2018	128.3632	-106.1810	367.6593	-146.7968
6	500.3059	-153.6647	192.4748	-65.82407	414.6091	-164.6849
7	399.6249	-173.5192	262.1669	-32.55462	431.7977	-159.4060
8	322.6999	-179.3463	325.6956	-10.01633	429.4868	-138.3694
18	198.1952	56.27241	279.3759	42.13023	316.1861	23.17248

Berdasarkan tabel 4.23 di atas, menunjukkan bahwa hasil dalam jangka pendek (1 tahun) satu standar deviasi dari GDPP yaitu sebesar 1381,133 di atas rata-rata, tidak merespon oleh seluruh variabel lain dalam penelitian.

Dalam jangka menengah (5 tahun), dimana satu standar deviasi dari GDPP sebesar 624,856 di atas rata-rata direspon positif oleh LIQ (128,363) dan BZS (367,659). Kemudian direspon negatif oleh CGDP (-117,201), NFDI (-106,181) dan NPL (-146,796).

Dalam jangka panjang (18 tahun) satu standar deviasi dari GDPP sebesar 198,1952 di atas rata-rata direspon positif oleh CGDP (56,272), LIQ (279,375), NFDI (42,130), BZS (316,186) dan NPL (23,172). Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari GDPP disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan sebaliknya.

Tabel 4.24
Impulse Response Function CGDP

Respo nse of CGDP: Period	GDPP	CGDP	LIQ	NFDI	BZS	NPL
1	10.43845	14.02052	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	8.700178	13.58417	-0.749406	-0.630065	-0.344920	0.918602
3	5.922738	11.76964	-0.858926	-2.374153	0.472485	1.268680
4	4.066678	9.799492	-1.183638	-2.895557	1.432848	1.208907
5	2.754171	8.339320	-1.353120	-2.572233	2.004760	0.957217
6	1.788227	7.329900	-1.361793	-1.947753	2.252285	0.721211
7	1.060141	6.567637	-1.293178	-1.317780	2.276934	0.579852
8	0.512584	5.943835	-1.207814	-0.797269	2.159868	0.532354
18	-0.470021	2.608128	-1.853315	0.633085	0.327499	0.420514

Berdasarkan tabel 4.24 di atas, menunjukkan bahwa hasil dalam jangka pendek (1 tahun) satu standar deviasi dari CGDP yaitu sebesar 14,020 di atas rata-rata, tidak merespon oleh seluruh variabel lain dalam penelitian.

Dalam jangka menengah (5 tahun), dimana satu standar deviasi dari CGDP sebesar 8,339 diatas rata-rata direspon positif oleh GDPP (2,754), BZS (2,004) dan NPL (0,957). Kemudian direspon negatif oleh LIQ (-1,353) dan NFDI (-2,572).

Dalam jangka panjang (18 tahun) satu standar deviasi dari CGDP sebesar 2,608 diatas rata-rata direspon positif oleh NFDI (0,633), BZS (0,327) dan NPL (0,420). Kemudian direspon negatif oleh GDPP (-0,470) dan LIQ (-1,853). Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari CGDP disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan sebaliknya.

Tabel 4.25
Impulse Response Function LIQ

Respo nse of LIQ: Period	GDPP	CGDP	LIQ	NFDI	BZS	NPL
1	1.068248	-0.727029	4.943193	0.000000	0.000000	0.000000
2	1.174938	-1.809115	3.330092	0.490117	1.068345	0.127638
3	1.183572	-1.897830	2.728682	0.360722	1.284017	-0.038950
4	1.286864	-1.666048	2.403947	0.302774	1.427724	-0.103706
5	1.346971	-1.423758	2.199375	0.282974	1.502896	-0.132465
6	1.359448	-1.198487	2.058855	0.265190	1.553072	-0.141616
7	1.343806	-1.002168	1.948786	0.250769	1.591225	-0.139381
8	1.311566	-0.830814	1.855788	0.242236	1.618412	-0.130201
18	0.900944	0.193473	1.066172	0.322393	1.488471	0.027140

Berdasarkan tabel 4.25 di atas, menunjukkan bahwa hasil dalam jangka pendek (1 tahun) satu standar deviasi dari LIQ yaitu sebesar 4,943 di atas rata-rata, tidak merespon oleh seluruh variabel lain dalam penelitian.

Dalam jangka menengah (5 tahun), dimana satu standar deviasi dari LIQ sebesar 2,199 diatas rata-rata direspon positif oleh GDPP (1,346), NFDI (0,282) dan BZS (1,502). Kemudian direspon negatif oleh CGDP (-1,423) dan NFDI (-0,132).

Dalam jangka panjang (18 tahun) satu standar deviasi dari LIQ sebesar 1,066 di atas rata-rata direspon positif oleh GDPP (0,900), CGDP (0,193), NFDI (0,322), BZS (1,488) dan NPL (0,027). Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari LIQ disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan sebaliknya.

Tabel 4.26
Impulse Response Function NFDI

Respo nse of NFDI: Period	GDPP	CGDP	LIQ	NFDI	BZS	NPL
1	-0.231041	-0.064854	-0.202603	0.333880	0.000000	0.000000
2	-0.221237	-0.050422	-0.212937	0.284307	-0.018483	-0.036399
3	-0.174818	-0.066257	-0.232045	0.251928	-0.031490	-0.032361
4	-0.144999	-0.076693	-0.226928	0.213674	-0.056002	-0.024857
5	-0.120837	-0.080749	-0.215335	0.176297	-0.074461	-0.019080
6	-0.100449	-0.083769	-0.203797	0.144625	-0.086422	-0.017040
7	-0.084247	-0.086461	-0.192216	0.118614	-0.093425	-0.018051
8	-0.072085	-0.089293	-0.179872	0.097200	-0.096915	-0.020700
18	-0.039934	-0.099874	-0.034386	-0.007878	-0.085707	-0.021150

Berdasarkan tabel 4.26 di atas, menunjukkan bahwa hasil dalam jangka pendek (1 tahun) satu standar deviasi dari NFDI yaitu sebesar 0,333 di atas rata-rata, tidak merespon oleh seluruh variabel lain dalam penelitian.

Dalam jangka menengah (5 tahun), dimana satu standar deviasi dari NFDI sebesar 0,176 di atas rata-rata direspon negatif oleh GDPP (-0,120), CGDP (-0,080), LIQ (-0,215), BZS (-0,074) dan NPL (-0,019).

Dalam jangka panjang (18 tahun) satu standar deviasi dari NFDI sebesar -0,007 di atas rata-rata direspon negatif oleh GDPP (-0,039), CGDP (-0,099), LIQ (-0,034), BZS (-0,085) dan NPL (-0,021). Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari NFDI disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan sebaliknya.

Tabel 4.27
Impulse Response Function BZS

Respo nse of BZS: Period	GDPP	CGDP	LIQ	NFDI	BZS	NPL
1	0.183433	1.843811	-0.773384	0.415000	1.606173	0.000000
2	0.307392	1.358698	-1.058205	0.865698	1.532529	-0.228634
3	0.147458	1.205637	-0.929913	0.953548	1.342902	-0.227777
4	0.035725	1.046799	-0.777204	0.911071	1.165204	-0.153417
5	-0.029292	0.903074	-0.656283	0.838046	0.996635	-0.072157
6	-0.054969	0.794889	-0.572947	0.763291	0.846099	-0.007579
7	-0.053339	0.715445	-0.524957	0.696639	0.718271	0.035263
8	-0.037806	0.653870	-0.503223	0.638867	0.612789	0.058333
18	-0.013881	0.186385	-0.389899	0.290975	0.151909	-0.019545

Berdasarkan tabel 4.27 di atas, menunjukkan bahwa hasil dalam jangka pendek (1 tahun) satu standar deviasi dari BZS yaitu sebesar 1,606 di atas rata-rata, tidak merespon oleh seluruh variabel lain dalam penelitian.

Dalam jangka menengah (5 tahun), dimana satu standar deviasi dari BZS sebesar 0,996 di atas rata-rata direspon positif oleh GDPP (0,903) dan NFDI (0,838). Kemudian direspon negatif oleh GDPP (-0,029), LIQ (-0,656) dan NPL (-0,072).

Dalam jangka panjang (18 tahun) satu standar deviasi dari BZS sebesar 0,151 di atas rata-rata direspon positif oleh CGDP (0,186) dan NFDI (0,290). Kemudian direspon negatif oleh GDPP (-0,013), LIQ (-0,389) dan LIQ (-0,019). Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari BZS disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan sebaliknya.

Tabel 4.28
Impulse Response Function NPL

Respo nse of NPL: Period	GDPP	CGDP	LIQ	NFDI	BZS	NPL
1	-1.956180	-1.677796	1.890484	-0.918298	-1.083037	2.326343
2	-1.274941	-0.965278	1.990716	-1.406311	-1.184924	2.279231
3	-0.237593	-0.142620	1.156049	-0.943287	-0.950596	1.766618
4	0.399509	0.475720	0.354851	-0.476091	-0.693091	1.194188
5	0.689706	0.796648	-0.246713	-0.176855	-0.412683	0.724413
6	0.746221	0.870248	-0.630114	-0.003583	-0.161426	0.376857
7	0.668640	0.802065	-0.821863	0.097035	0.031076	0.135980
8	0.530413	0.671360	-0.870938	0.158798	0.158527	-0.019185
18	-0.079915	-0.009881	-0.136570	0.111598	0.001788	-0.018173

Berdasarkan tabel 4.28 di atas, menunjukkan bahwa hasil dalam jangka pendek (1 tahun) satu standar deviasi dari NPL yaitu sebesar 2,326 di atas rata-rata, tidak merespon oleh seluruh variabel lain dalam penelitian.

Dalam jangka menengah (5 tahun), dimana satu standar deviasi dari NPL sebesar 0,724 di atas rata-rata direspon positif oleh GDPP (0,689) dan CGDP (0,796). Kemudian direspon negatif oleh LIQ (-0,246), NFDI (-0,176) dan BZS (-0,412).

Dalam jangka panjang (18 tahun) satu standar deviasi dari NPL sebesar -0,018 di atas rata-rata direspon positif oleh NFDI (0,111) dan BZS (0,001). Kemudian direspon negatif oleh GDPP (-0,079), CGDP (-0,009), LIQ (-0,136) dan NPL (-0,018). Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari NPL disimpulkan bahwa adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan sebaliknya.

Tabel 4.29
Ringkasan Hasil Impulse Response Function GDPP

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	GDPP	+	+	+
2	CGDP	+	-	+
3	LIQ	+	+	+
4	NFDI	+	-	+
5	BZS	+	+	+
6	NPL	+	-	+

Berdasarkan tabel 4.29 di atas, diketahui bahwa kenaikan GDPP direspon positif dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang oleh GDPP itu sendiri, LIQ dan BZS. Sedangkan respon negatif hanya pada jangka menengah yaitu oleh CGDP, NFDI dan NPL.

Tabel 4.30
Ringkasan Hasil Impulse Response Function CGDP

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	GDPP	+	+	-
2	CGDP	+	+	+
3	LIQ	+	-	-
4	NFDI	+	-	+
5	BZS	+	+	+
6	NPL	+	+	+

Berdasarkan tabel 4.30 di atas, diketahui bahwa kenaikan CGDP direspon positif dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang oleh CGDP itu sendiri, BZS dan NPL. Sedangkan respon negatif hanya pada jangka menengah dan jangka panjang yaitu oleh GDPP, LIQ dan NFDI.

Tabel 4.31
Ringkasan Hasil Impulse Response Function LIQ

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	GDPP	+	+	+
2	CGDP	-	-	+
3	LIQ	+	+	+
4	NFDI	+	+	+
5	BZS	+	+	+
6	NPL	+	-	+

Berdasarkan tabel 4.31 di atas, diketahui bahwa kenaikan LIQ direspon positif dalam jangka pendek dan jangka menengah oleh LIQ itu sendiri, GDPP, NFDI dan BZS. Sedangkan respon negatif hanya pada jangka pendek dan jangka menengah yaitu oleh CGDP dan NPL.

Tabel 4.32
Ringkasan Hasil Impulse Response Function NFDI

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	GDPP	-	-	-
2	CGDP	-	-	-
3	LIQ	-	-	-
4	NFDI	+	+	-
5	BZS	+	-	-
6	NPL	+	-	-

Berdasarkan tabel 4.32 di atas, diketahui bahwa kenaikan NFDI direspon positif dalam jangka pendek dan jangka menengah oleh NFDI, BZS dan NPL. Sedangkan respon negatif hanya pada jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang yaitu oleh GDPP, CGDP, LIQ, NFDI, BZS dan NPL.

Tabel 4.33
Ringkasan Hasil Impulse Response Function BZS

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	GDPP	+	-	-
2	CGDP	+	+	+
3	LIQ	-	-	-
4	NFDI	+	+	+
5	BZS	+	+	+
6	NPL	+	-	-

Berdasarkan tabel 4.33 di atas, diketahui bahwa kenaikan BZS direspon positif dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang oleh CGDP, NFDI dan BZS. Sedangkan respon negatif hanya pada jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang yaitu oleh LIQ.

Tabel 4.34
Ringkasan Hasil Impulse Response Function NPL

No	Variabel	Jangka Pendek	Jangka Menengah	Jangka Panjang
1	GDPP	-	+	-
2	CGDP	-	+	-
3	LIQ	+	-	-
4	NFDI	-	-	+
5	BZS	-	-	+
6	NPL	+	+	-

Berdasarkan tabel 4.34 di atas, diketahui bahwa kenaikan NPL direspon positif dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang oleh GDPP, CGDP, LIQ, NFDI, BZS dan NPL. Sedangkan respon negatif hanya pada jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang yaitu oleh GDPP, CGDP, LIQ, NFDI, BZS dan NPL.

9. Uji FEVD (*Forecast Error Variance Decomposition*)

Tabel 4.35
Variance Decomposition GDPP

Period	S.E.	GDPP	CGDP	LIQ	NFDI	BZS	NPL
1	1381.133	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	1808.621	99.93781	0.030360	0.019811	0.007652	9.03E-05	0.004273
3	2048.880	98.91807	0.030489	0.137594	0.395593	0.469585	0.048673
4	2216.440	96.65613	0.093761	0.267387	0.731826	1.993247	0.257645
5	2345.477	93.41094	0.333421	0.538291	0.858460	4.237096	0.621792
6	2452.668	89.58545	0.697442	1.108111	0.857089	6.732425	1.019478
7	2546.967	85.53647	1.110894	2.087096	0.811136	9.117311	1.337094
8	2633.082	81.53497	1.503351	3.482822	0.760394	11.19124	1.527218
18	3191.263	59.93460	1.941754	16.28431	0.579478	19.99432	1.265552

Berdasarkan tabel 4.35 di atas, diketahui bahwa GDPP dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 100% yang dijelaskan oleh GDPP itu sendiri, sedangkan variabel lainnya yaitu CGDP, LIQ, NFDI, BZS dan NPL tidak merespon sama sekali, dimana respon variabel-variabel tersebut baru muncul pada periode kedua.

Dalam jangka menengah (periode 5) perkiraan error variance sebesar 93,41% yang dijelaskan oleh GDPP itu sendiri. Variabel lain yang paling besar dipengaruhi GDPP sebagai variabel kebijakan selain GDPP itu sendiri adalah BZS sebesar 4,23% sedangkan yang paling kecil mempengaruhi GDPP adalah NPL 0,62%.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan error variance sebesar 45,30% yang dijelaskan oleh GDPP itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi GDPP sebagai variabel kebijakan selain GDPP itu sendiri adalah LIQ sebesar 16,28%, sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi GDPP adalah NFDI sebesar 0,57%.

Tabel 4.36
Rekomendasi Kebijakan untuk GDPP

Periode	GDPP Itu Sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	100%	GDPP 100%	-
Jangka Menengah (Periode 5)	93,41%	GDPP 93,41%	BZS 4,23%
Jangka Panjang (Periode 18)	59,93%	GDPP 59,93%	BZS 19,99%

Berdasarkan tabel 4.36 di atas, diketahui bahwa untuk jangka pendek pengendalian GDPP hanya dilakukan oleh GDPP itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui GDPP itu sendiri juga dipengaruhi oleh BZS. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan GDPP, maka negara selain perlu menaikkan GDPP juga peningkatan terhadap BZS.

Tabel 4.37
Variance Desomposition CGDP

Period	S.E.	GDPP	CGDP	LIQ	NFDI	BZS	NPL
1	17.47960	35.66230	64.33770	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	23.82605	32.52787	67.13366	0.098931	0.069930	0.020957	0.148645
3	27.37683	29.31766	69.33095	0.173366	0.805024	0.045659	0.327339
4	29.58646	26.99135	70.33223	0.308486	1.647078	0.273633	0.447226
5	31.07847	25.24732	70.94151	0.469141	2.177746	0.664098	0.500180
6	32.15645	23.89220	71.46076	0.617558	2.401070	1.110900	0.517510
7	32.97309	22.82676	71.93222	0.741161	2.443332	1.533404	0.523118
8	33.61338	21.98866	72.34475	0.842308	2.407392	1.888427	0.528462
18	36.45729	18.81474	73.33331	2.322495	2.195774	2.630549	0.703141

Berdasarkan tabel 4.37 di atas, diketahui bahwa CGDP dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 64,33% yang dijelaskan oleh GDPP itu sendiri, sedangkan variabel lainnya yaitu LIQ, NFDI, BZS dan NPL tidak merespon sama sekali, dimana respon variabel-variabel tersebut baru muncul pada periode kedua.

Dalam jangka menengah (periode 5) perkiraan error variance sebesar 70,94% yang dijelaskan oleh CGDP itu sendiri. Variabel lain yang paling besar dipengaruhi CGDP sebagai variabel kebijakan selain CGDP itu sendiri adalah NFDI sebesar 2,17% sedangkan yang paling kecil mempengaruhi CGDP adalah LIQ 0,46%.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan error variance sebesar 73,33% yang dijelaskan oleh CGDP itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi CGDP sebagai variabel kebijakan selain CGDP itu sendiri adalah BZS sebesar 2,63%, sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi CGDP adalah NPL sebesar 0,70%.

Tabel 4.38
Rekomendasi Kebijakan untuk CGDP

Periode	CGDP Itu Sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	64,33%	CGDP 64,33%	-
Jangka Menengah (Periode 5)	70,94%	CGDP 70,94%	NFDI 2,17%
Jangka Panjang (Periode 18)	73,33%	CGDP 73,33%	BZS 2,63%

Berdasarkan tabel 4.38 di atas, diketahui bahwa untuk jangka pendek pengendalian CGDP hanya dilakukan oleh CGDP itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah selain dilakukan melalui CGDP itu sendiri juga dipengaruhi oleh NFDI, serta kemudian dalam jangka panjang selain dilakukan melalui CGDP itu sendiri juga dipengaruhi oleh BZS. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan CGDP, maka negara selain perlu menaikkan CGDP juga peningkatan terhadap NFDI dan BZS.

Tabel 4.39
Variance Desomposition LIQ

Period	S.E.	GDPP	CGDP	LIQ	NFDI	BZS	NPL
1	5.109294	4.371416	2.024800	93.60378	0.000000	0.000000	0.000000
2	6.576142	5.830950	8.790407	82.14625	0.555466	2.639251	0.037672
3	7.581180	6.824744	12.88094	74.76453	0.644349	4.854451	0.030985
4	8.356184	7.989156	14.57762	69.81565	0.661657	6.915003	0.040907
5	8.992263	9.142656	15.09512	66.27018	0.670389	8.764636	0.057025
6	9.533444	10.16754	15.01036	63.62379	0.673815	10.45169	0.072800
7	10.00544	11.03473	14.63082	61.55628	0.674558	12.01811	0.085500
8	10.42392	11.74965	14.11491	59.88251	0.675486	13.48307	0.094374
18	12.97632	14.55753	9.775692	50.98315	0.888822	23.71187	0.082939

Berdasarkan tabel 4.39 di atas, diketahui bahwa LIQ dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 93,60% yang dijelaskan oleh LIQ itu sendiri, sedangkan variabel lainnya yaitu NFDI, BZS dan NPL tidak merespon sama sekali, dimana respon variabel-variabel tersebut baru muncul pada periode kedua.

Dalam jangka menengah (periode 5) perkiraan error variance sebesar 66,27% yang dijelaskan oleh LIQ itu sendiri. Variabel lain yang paling besar dipengaruhi LIQ sebagai variabel kebijakan selain LIQ itu sendiri adalah CGDP sebesar 15,09% sedangkan yang paling kecil mempengaruhi LIQ adalah NPL 0,05%.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan error variance sebesar 50,98% yang dijelaskan oleh LIQ itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi LIQ sebagai variabel kebijakan selain LIQ itu sendiri adalah BZS sebesar 23,71%, sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi LIQ adalah NPL sebesar 0,08%.

Tabel 4.40
Rekomendasi Kebijakan untuk LIQ

Periode	LIQ Itu Sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	93,60%	LIQ 93,60%	-
Jangka Menengah (Periode 5)	66,27%	LIQ 66,27%	CGDP 15,09%
Jangka Panjang (Periode 18)	50,98%	LIQ 50,98%	BZS 23,71%

Berdasarkan tabel 4.40 di atas, diketahui bahwa untuk jangka pendek pengendalian LIQ hanya dilakukan oleh LIQ itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah selain dilakukan melalui LIQ itu sendiri juga dipengaruhi oleh CGDP, serta kemudian dalam jangka panjang selain dilakukan melalui LIQ itu sendiri juga dipengaruhi oleh BZS. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan LIQ, maka negara selain perlu menaikkan LIQ juga peningkatan terhadap CGDP dan BZS.

Tabel 4.41
Variance Desomposition NFDI

Period	S.E.	GDPP	CGDP	LIQ	NFDI	BZS	NPL
1	0.458377	25.40571	2.001808	19.53643	53.05605	0.000000	0.000000
2	0.624048	26.27533	1.732856	22.18328	49.38059	0.087722	0.340212
3	0.737387	24.43951	2.048472	25.79076	47.03979	0.245201	0.436270
4	0.819483	22.91880	2.534444	28.55038	44.88558	0.665549	0.445243
5	0.880927	21.71471	3.033446	30.68167	42.84755	1.290409	0.432210
6	0.929166	20.68727	3.539440	32.38936	40.93680	2.025001	0.422131
7	0.968500	19.79769	4.054746	33.75082	39.17909	2.794386	0.423276
8	1.001392	19.03669	4.587867	34.79651	37.58980	3.550477	0.438657
18	1.163301	15.96507	10.94084	34.13956	29.02838	9.090004	0.836145

Berdasarkan tabel 4.41 di atas, diketahui bahwa NFDI dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 53,05% yang dijelaskan oleh NFDI itu sendiri, sedangkan variabel lainnya yaitu BZS dan NPL tidak merespon sama sekali, dimana respon variabel-variabel tersebut baru muncul pada periode kedua.

Dalam jangka menengah (periode 5) perkiraan error variance sebesar 42,84% yang dijelaskan oleh NFDI itu sendiri. Variabel lain yang paling besar dipengaruhi NFDI sebagai variabel kebijakan selain NFDI itu sendiri adalah LIQ sebesar 30,68% sedangkan yang paling kecil mempengaruhi NFDI adalah NPL 0,43%.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan error variance sebesar 29,02% yang dijelaskan oleh NFDI itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi NFDI sebagai variabel kebijakan selain NFDI itu sendiri adalah LIQ sebesar 34,13%, sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi NFDI adalah NPL sebesar 0,83%.

Tabel 4.42
Rekomendasi Kebijakan untuk NFDI

Periode	NFDI Itu Sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	53,05%	NFDI 53,05%	-
Jangka Menengah (Periode 5)	42,84%	NFDI 42,84%	LIQ 30,68%
Jangka Panjang (Periode 18)	29,02%	NFDI 29,02%	LIQ 34,13%

Berdasarkan tabel 4.42 di atas, diketahui bahwa untuk jangka pendek pengendalian NFDI hanya dilakukan oleh NFDI itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah selain dilakukan melalui NFDI itu sendiri juga dipengaruhi oleh LIQ, serta kemudian dalam jangka panjang selain dilakukan melalui NFDI itu sendiri juga dipengaruhi oleh LIQ. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan NFDI, maka negara selain perlu menaikkan NFDI juga peningkatan terhadap LIQ.

Tabel 4.43
Variance Desomposition BZS

Period	S.E.	GDPP	CGDP	LIQ	NFDI	BZS	NPL
1	2.604501	0.496026	50.11684	8.817422	2.538911	38.03080	0.000000
2	3.604737	0.986116	40.36978	13.22075	7.092886	37.92818	0.402286
3	4.254256	0.828132	37.01517	14.26987	10.11627	37.19507	0.575488
4	4.691598	0.686733	35.41419	14.47773	12.08920	36.75203	0.580128
5	4.995899	0.609060	34.49893	14.49342	13.47523	36.39089	0.532470
6	5.217346	0.569556	33.95372	14.49515	14.49594	35.99719	0.488439
7	5.386414	0.544169	33.61993	14.54933	15.27293	35.55110	0.462545
8	5.521116	0.522628	33.40203	14.67879	15.87573	35.06941	0.451413
18	6.114891	0.430767	31.71292	17.87868	18.03995	31.53131	0.406360

Berdasarkan tabel 4.43 di atas, diketahui bahwa BZS dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 38,03% yang dijelaskan oleh BZS itu sendiri, sedangkan variabel lainnya yaitu BZS dan NPL tidak merespon sama sekali, dimana respon variabel-variabel tersebut baru muncul pada periode kedua.

Dalam jangka menengah (periode 5) perkiraan error variance sebesar 36,39% yang dijelaskan oleh BZS itu sendiri. Variabel lain yang paling besar dipengaruhi BZS sebagai variabel kebijakan selain BZS itu sendiri adalah CGDP sebesar 34,49% sedangkan yang paling kecil mempengaruhi BZS adalah NPL 0,53%.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan error variance sebesar 31,53% yang dijelaskan oleh BZS itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi BZS sebagai variabel kebijakan selain BZS itu sendiri adalah NFDI sebesar 18,03%, sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi BZS adalah NPL sebesar 0,40%.

Tabel 4.44
Rekomendasi Kebijakan untuk BZS

Periode	BZS Itu Sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	38,03%	BZS 38,03%	-
Jangka Menengah (Periode 5)	36,39%	BZS 36,39%	CGDP 34,49%
Jangka Panjang (Periode 18)	31,53%	BZS 31,53%	NFDI 18,03%

Berdasarkan tabel 4.44 di atas, diketahui bahwa untuk jangka pendek pengendalian BZS hanya dilakukan oleh BZS itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah selain dilakukan melalui BZS itu sendiri juga dipengaruhi oleh CGDP, serta kemudian dalam jangka panjang selain dilakukan melalui BZS itu sendiri juga dipengaruhi oleh NFDI. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan BZS, maka negara selain perlu menaikkan BZS juga peningkatan terhadap NPL.

Tabel 4.45
Variance Desomposition NPL

Period	S.E.	GDPP	CGDP	LIQ	NFDI	BZS	NPL
1	4.200439	21.68844	15.95472	20.25615	4.779446	6.648102	30.67315
2	5.721933	16.65250	11.44381	23.02004	8.616176	7.871026	32.39645
3	6.250450	14.09990	9.642396	22.71246	9.498206	8.909176	35.13787
4	6.458567	13.58848	9.573526	21.57417	9.439326	9.495876	36.32862
5	6.603836	14.08800	10.61223	20.77501	9.100326	9.473214	35.95122
6	6.744625	14.73009	11.83864	20.78956	8.724396	9.139134	34.77819
7	6.876386	15.11651	12.74980	21.42897	8.413169	8.794295	33.49726
8	6.987560	15.21552	13.27044	22.30605	8.199234	8.568151	32.44060
18	7.253030	14.59541	13.36733	24.96940	8.277097	8.470196	30.32056

Berdasarkan tabel 4.45 di atas, diketahui bahwa NPL dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 30,67% yang dijelaskan oleh NPL itu sendiri.

Dalam jangka menengah (periode 5) perkiraan error variance sebesar 35,95% yang dijelaskan oleh BZS itu sendiri. Variabel lain yang paling besar dipengaruhi NPL sebagai variabel kebijakan selain NPL itu sendiri adalah LIQ sebesar 20,77% sedangkan yang paling kecil mempengaruhi NPL adalah NFDI 9,10%.

Dalam jangka panjang (periode 18) perkiraan error variance sebesar 30,32% yang dijelaskan oleh NPL itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi NPL sebagai variabel kebijakan selain NPL itu sendiri adalah LIQ sebesar 24,96%, sedangkan variabel yang paling kecil mempengaruhi NPL adalah NFDI sebesar 8,27%.

Tabel 4.46
Rekomendasi Kebijakan untuk NPL

Periode	NPL Itu Sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	30,67%	NPL 30,67%	-
Jangka Menengah (Periode 5)	35,95%	NPL 35,95%	LIQ 20,77%
Jangka Panjang (Periode 18)	30,32%	NPL 30,32%	LIQ 24,96%

Berdasarkan tabel 4.46 di atas, diketahui bahwa untuk jangka pendek pengendalian NPL hanya dilakukan oleh NPL itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah selain dilakukan melalui NPL itu sendiri juga dipengaruhi oleh LIQ, serta kemudian dalam jangka panjang selain dilakukan melalui NPL itu sendiri juga dipengaruhi oleh LIQ. Hal tersebut berarti bahwa untuk meningkatkan NPL, maka negara selain perlu menaikkan NPL juga peningkatan terhadap LIQ.

10. Interpretasi Hasil : Analisis Inklusi Keuangan Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan di Negara Emerging Market

Untuk lebih jelasnya berikut hasil interaksi kebijakan inklusi keuangan terhadap stabilitas sistem keuangan di Negara Emerging Market.

Tabel 4.47
Analisis Inklusi Keuangan Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan di Negara Emerging Market

Variabel	Inklusi Keuangan											
	GDPP			CGPP			LIQ			NFDI		
	Pd	M	P	Pd	M	P	Pd	M	P	Pd	M	p
BZS	0,00%	4,23%	19,99%	0,00%	0,66%	2,63%	0,00%	0,76%	23,71%	0,00%	1,29%	9,09%
NPL	0,00%	0,62%	1,26%	0,00%	0,50%	0,70%	0,00%	0,05%	0,08%	0,00%	0,43%	0,83%

a. Analisis Inklusi Keuangan GDPP Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan

Ketika terjadi peningkatan terhadap GDP perkapita sebesar satu persen akan meningkatkan stabilitas sistem keuangan. Peningkatan GDP perkapita akan menyebabkan peningkatan akun formal di lembaga perbankan. Peningkatan pada akun formal akan menyebabkan peningkatan pada basis tabungan serta meningkatkan proses intermediasi.

b. Analisis Inklusi Keuangan CGDP Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan

Variabel rasio kredit swasta terhadap GDP memiliki hubungan positif terhadap stabilitas sistem keuangan. Peningkatan rasio kredit swasta terhadap GDP sebesar satu persen akan menyebabkan penurunan terhadap NPL. Ketika terjadi peningkatan terhadap GDP perkapita sebesar satu persen akan meningkatkan stabilitas sistem keuangan.

c. Analisis Inklusi keuangan LIQ Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan

Variabel rasio aset lancar terhadap deposito dan pendanaan jangka pendek memiliki hubungan positif terhadap stabilitas sistem keuangan. Ketika terjadi peningkatan terhadap rasio aset lancar terhadap deposito dan pendanaan jangka pendek sebesar satu persen akan meningkatkan stabilitas sistem keuangan. Ketika terjadi peningkatan pada aset lancar akan meningkatkan kepercayaan nasabah kepada lembaga keuangan formal ketika terjadi shock.

d. Analisis Inklusi Keuangan NFDI Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan

Variabel rasio *non-capital FDI Flow* terhadap GDP memiliki hubungan positif dan negatif terhadap stabilitas sistem keuangan. Peningkatan Variabel rasio *non-capital FDI Flow* terhadap GDP sebesar satu persen akan menyebabkan penurunan terhadap NPL. Ketika terjadi peningkatan terhadap *non-capital FDI Flow* terhadap GDP sebesar satu persen akan menurunkan stabilitas sistem keuangan. Hubungan positif ini dikarenakan NFDI mampu meningkatkan deposito bank sehingga meningkatkan kredit. Selain itu NFDI dapat meningkatkan cadangan devisa bagi suatu Negara”.

11. Analisa Autoregressive Distributed Lag (ARDL)

Dalam penelitian ini menggunakan data panel ARDL yaitu dengan menggunakan data antar waktu dan data antar perusahaan. Regresi panel ARDL digunakan untuk mendapatkan hasil estimasi masing-masing karakteristik individu secara terpisah.

Tabel 4.48
Analisis ARDL BZS (Y₁) Pada Negara Brazil

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	0.116163	0.002489	46.66797	0.0000
D(GDPP)	-0.002719	1.67E-07	-16326.05	0.0000
D(CGDP)	-0.018343	0.002161	-8.486189	0.0034
D(LIQ)	-0.114342	0.000498	-229.6165	0.0000
D(NFDI)	4.281848	6.554051	0.653313	0.5602
C	0.531159	0.618437	0.858873	0.4536

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10 (2019)

Tabel 4.48 pada kolom *coefficients* beta dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y_1 = 0,531 - 0,002 X_1 - 0,018 X_2 - 0,114 X_3 + 4,281 X_4$$

Interpretasi dari panel ARDL adalah:

- Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap tidak ada maka BZS (Y₁) pada negara brazil adalah sebesar 0,531%.
- Jika terjadi peningkatan GDPP (X₁) meningkat sebesar 1%, maka BZS (Y₁) pada negara brazil akan menurun sebesar 0,002%, serta hasil signifikan sebesar 0,000 < 0,05 sehingga GDPP (X₁) berpengaruh signifikan terhadap BZS (Y₁).
- Jika terjadi peningkatan CGDP (X₂) meningkat sebesar 1%, maka BZS (Y₁) pada negara brazil akan menurun sebesar 0,018%, serta hasil signifikan

sebesar $0,003 < 0,05$ sehingga CGDP (X_2) berpengaruh signifikan terhadap BZS (Y_1).

- d. Jika terjadi peningkatan LIQ (X_3) meningkat sebesar 1%, maka BZS (Y_1) pada negara brazil akan menurun sebesar 0,114%, serta hasil signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga LIQ (X_3) berpengaruh signifikan terhadap BZS (Y_1).
- e. Jika terjadi peningkatan NFDI (X_4) meningkat sebesar 1%, maka BZS (Y_1) pada negara brazil akan meningkat sebesar 4,281%, serta hasil signifikan sebesar $0,560 > 0,05$ sehingga NFDI (X_4) tidak berpengaruh signifikan terhadap BZS (Y_1).

Tabel 4.49
Analisis ARDL BZS (Y_1) Pada Negara Rusia

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.136217	0.000850	-160.2827	0.0000
D(GDPP)	0.000302	6.13E-08	4932.170	0.0000
D(CGDP)	-0.100328	0.001039	-96.59942	0.0000
D(LIQ)	-0.024889	0.000499	-49.91326	0.0000
D(NFDI)	-1.463956	2.112601	-0.692964	0.5382
C	-1.534169	0.562545	-2.727191	0.0721

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10 (2019)

Tabel 4.49 pada kolom *coefficients* beta dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y_1 = -1,534 + 0,001 X_1 - 0,100 X_2 - 0,024 X_3 - 1,463 X_4$$

Interpretasi dari panel ARDL adalah:

- a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap tidak ada maka BZS (Y_1) pada negara rusia adalah sebesar -1,534%.
- b. Jika terjadi peningkatan GDPP (X_1) meningkat sebesar 1%, maka BZS (Y_1) pada negara rusia akan meningkat sebesar 0,001%, serta hasil signifikan

- sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga GDPP (X_1) berpengaruh signifikan terhadap BZS (Y_1).
- c. Jika terjadi peningkatan CGDP (X_2) meningkat sebesar 1%, maka BZS (Y_1) pada negara rusia akan menurun sebesar 0,100%, serta hasil signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga CGDP (X_2) berpengaruh signifikan terhadap BZS (Y_1).
- d. Jika terjadi peningkatan LIQ (X_3) meningkat sebesar 1%, maka BZS (Y_1) pada negara rusia akan menurun sebesar 0,024%, serta hasil signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga LIQ (X_3) berpengaruh signifikan terhadap BZS (Y_1).
- e. Jika terjadi peningkatan NFDI (X_4) meningkat sebesar 1%, maka BZS (Y_1) pada negara rusia akan menurun sebesar 1,463%, serta hasil signifikan sebesar $0,538 > 0,05$ sehingga NFDI (X_4) tidak berpengaruh signifikan terhadap BZS (Y_1).

4.50 Analisis ARDL BZS (Y_1) Pada Negara India

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.332219	0.047716	-6.962486	0.0061
D(GDPP)	0.013881	0.000338	41.07547	0.0000
D(CGDP)	-0.238661	0.050998	-4.679787	0.0184
D(LIQ)	-0.010777	0.019607	-0.549666	0.6208
D(NFDI)	1.209932	0.559182	2.163755	0.1192
C	4.165540	4.770814	0.873130	0.4469

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10 (2019)

Tabel 4.50 pada kolom *coefficients* beta dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y_1 = 4,165 + 0,013 X_1 - 0,238 X_2 - 0,010 X_3 + 1,209 X_4$$

Interpretasi dari panel ARDL adalah:

- a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap tidak ada maka BZS (Y_1) pada negara india adalah sebesar 4,165%.

- b. Jika terjadi peningkatan GDPP (X_1) meningkat sebesar 1%, maka BZS (Y_1) pada negara india akan meningkat sebesar 0,013%, serta hasil signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga GDPP (X_1) berpengaruh signifikan terhadap BZS (Y_1).
- c. Jika terjadi peningkatan CGDP (X_2) meningkat sebesar 1%, maka BZS (Y_1) pada negara india akan menurun sebesar 0,238%, serta hasil signifikan sebesar $0,018 < 0,05$ sehingga CGDP (X_2) berpengaruh signifikan terhadap BZS (Y_1).
- d. Jika terjadi peningkatan LIQ (X_3) meningkat sebesar 1%, maka BZS (Y_1) pada negara india akan menurun sebesar 0,010%, serta hasil signifikan sebesar $0,620 > 0,05$ sehingga LIQ (X_3) tidak berpengaruh signifikan terhadap BZS (Y_1).
- e. Jika terjadi peningkatan NFDI (X_4) meningkat sebesar 1%, maka BZS (Y_1) pada negara india akan meningkat sebesar 1,209%, serta hasil signifikan sebesar $0,119 > 0,05$ sehingga NFDI (X_4) tidak berpengaruh signifikan terhadap BZS (Y_1).

4.51
Analisis ARDL BZS (Y_1) Pada Negara China

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.952230	0.024280	-39.21907	0.0000
D(GDPP)	0.020900	5.31E-05	393.3151	0.0000
D(CGDP)	-0.048345	0.005921	-8.165510	0.0038
D(LIQ)	-0.016161	0.007003	-2.307588	0.1043
D(NFDI)	7.246541	17.36904	0.417210	0.7046
C	9.371951	35.42453	0.264561	0.8085

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10 (2019)

Tabel 4.51 pada kolom *coefficients* beta dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y_1 = 9,371 + 0,020 X_1 - 0,048 X_2 - 0,016 X_3 + 7,246 X_4$$

Interpretasi dari panel ARDL adalah:

- a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap tidak ada maka BZS (Y_1) pada negara china adalah sebesar 9,371%.
- b. Jika terjadi peningkatan GDPP (X_1) meningkat sebesar 1%, maka BZS (Y_1) pada negara china akan meningkat sebesar 0,020%, serta hasil signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga GDPP (X_1) berpengaruh signifikan terhadap BZS (Y_1).
- c. Jika terjadi peningkatan CGDP (X_2) meningkat sebesar 1%, maka BZS (Y_1) pada negara china akan menurun sebesar 0,048%, serta hasil signifikan sebesar $0,003 < 0,05$ sehingga CGDP (X_2) berpengaruh signifikan terhadap BZS (Y_1).
- d. Jika terjadi peningkatan LIQ (X_3) meningkat sebesar 1%, maka BZS (Y_1) pada negara china akan menurun sebesar 0,016%, serta hasil signifikan sebesar $0,104 > 0,05$ sehingga LIQ (X_3) tidak berpengaruh signifikan terhadap BZS (Y_1).
- e. Jika terjadi peningkatan NFDI (X_4) meningkat sebesar 1%, maka BZS (Y_1) pada negara china akan meningkat sebesar 7,246%, serta hasil signifikan sebesar $0,704 > 0,05$ sehingga NFDI (X_4) tidak berpengaruh signifikan terhadap BZS (Y_1).

4.52
Analisis ARDL BZS (Y₁) Pada Negara Indonesia

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	0.245452	0.011030	22.25248	0.0002
D(GDPP)	-0.006449	3.50E-06	-1844.931	0.0000
D(CGDP)	0.120933	0.000712	169.8079	0.0000
D(LIQ)	0.050623	0.000117	430.9238	0.0000
D(NFDI)	-0.687824	0.012358	-55.65805	0.0000
C	1.050921	0.171236	6.137276	0.0087

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10 (2019)

Tabel 4.52 pada kolom *coefficients* beta dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y_1 = 1,050 - 0,006 X_1 + 0,120 X_2 + 0,050 X_3 - 0,687 X_4$$

Interpretasi dari panel ARDL adalah:

- a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap tidak ada maka BZS (Y₁) pada negara indonesia adalah sebesar 1,050%.
- b. Jika terjadi peningkatan GDPP (X₁) meningkat sebesar 1%, maka BZS (Y₁) pada negara indonesia akan menurun sebesar 0,006%, serta hasil signifikan sebesar 0,000 < 0,05 sehingga GDPP (X₁) berpengaruh signifikan terhadap BZS (Y₁).
- c. Jika terjadi peningkatan CGDP (X₂) meningkat sebesar 1%, maka BZS (Y₁) pada negara indonesia akan meningkat sebesar 0,120%, serta hasil signifikan sebesar 0,000 < 0,05 sehingga CGDP (X₂) berpengaruh signifikan terhadap BZS (Y₁).
- d. Jika terjadi peningkatan LIQ (X₃) meningkat sebesar 1%, maka BZS (Y₁) pada negara indonesia akan meningkat sebesar 0,050%, serta hasil signifikan sebesar 0,000 < 0,05 sehingga LIQ (X₃) berpengaruh signifikan terhadap BZS (Y₁).

- e. Jika terjadi peningkatan NFDI (X_4) meningkat sebesar 1%, maka BZS (Y_1) pada negara indonesia akan menurun sebesar 0,687%, serta hasil signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga NFDI (X_4) berpengaruh signifikan terhadap BZS (Y_1).

Tabel 4.53
Analisis ARDL NPL (Y_2) Pada Negara Brazil

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.500555	0.005146	-97.26936	0.0000
D(GDPP)	-0.000981	1.01E-07	-9720.462	0.0000
D(CGDP)	0.098557	0.001975	49.89146	0.0000
D(LIQ)	0.017436	0.000313	55.64469	0.0000
D(NFDI)	-1.180231	3.973043	-0.297060	0.7858
C	0.790005	2.466583	0.320283	0.7698

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10 (2019)

Tabel 4.53 pada kolom *coefficients* beta dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y_2 = 0,790 - 0,001 X_1 + 0,098 X_2 + 0,017 X_3 - 1,180 X_4$$

Interpretasi dari panel ARDL adalah:

- a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap tidak ada maka NPL (Y_2) pada negara brazil adalah sebesar 0,790%.
- b. Jika terjadi peningkatan GDPP (X_1) meningkat sebesar 1%, maka NPL (Y_2) pada negara brazil akan menurun sebesar 0,001%, serta hasil signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga GDPP (X_1) berpengaruh signifikan terhadap NPL (Y_2).
- c. Jika terjadi peningkatan CGDP (X_2) meningkat sebesar 1%, maka NPL (Y_2) pada negara brazil akan meningkat sebesar 0,098%, serta hasil signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga CGDP (X_2) berpengaruh signifikan terhadap NPL (Y_2).

- d. Jika terjadi peningkatan LIQ (X_3) meningkat sebesar 1%, maka NPL (Y_2) pada negara brazil akan meningkat sebesar 0,017%, serta hasil signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga LIQ (X_3) berpengaruh signifikan terhadap NPL (Y_2).
- e. Jika terjadi peningkatan NFDI (X_4) meningkat sebesar 1%, maka NPL (Y_2) pada negara brazil akan menurun sebesar 1,180%, serta hasil signifikan sebesar $0,785 > 0,05$ sehingga NFDI (X_4) tidak berpengaruh signifikan terhadap NPL (Y_2).

Tabel 4.54
Analisis ARDL NPL (Y_2) Pada Negara Rusia

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.448889	0.006849	-65.53953	0.0000
D(GDPP)	-0.003908	1.99E-07	-19618.48	0.0000
D(CGDP)	-0.034012	0.005154	-6.599088	0.0071
D(LIQ)	0.038548	0.000801	48.10082	0.0000
D(NFDI)	-7.855434	2.981893	-2.634378	0.0780
C	3.424690	1.777567	1.926617	0.1497

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10 (2019)

Tabel 4.54 pada kolom *coefficients* beta dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y_2 = 3,424 - 0,003 X_1 - 0,034 X_2 + 0,038 X_3 - 7,855 X_4$$

Interpretasi dari panel ARDL adalah:

- a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap tidak ada maka NPL (Y_2) pada negara rusia adalah sebesar 3,424%.
- b. Jika terjadi peningkatan GDPP (X_1) meningkat sebesar 1%, maka NPL (Y_2) pada negara rusia akan menurun sebesar 0,003%, serta hasil signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga GDPP (X_1) berpengaruh signifikan terhadap NPL (Y_2).

- c. Jika terjadi peningkatan CGDP (X_2) meningkat sebesar 1%, maka NPL (Y_2) pada negara rusia akan menurun sebesar 0,034%, serta hasil signifikan sebesar $0,007 < 0,05$ sehingga CGDP (X_2) berpengaruh signifikan terhadap NPL (Y_2).
- d. Jika terjadi peningkatan LIQ (X_3) meningkat sebesar 1%, maka NPL (Y_2) pada negara rusia akan meningkat sebesar 0,038%, serta hasil signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga LIQ (X_3) berpengaruh signifikan terhadap NPL (Y_2).
- e. Jika terjadi peningkatan NFDI (X_4) meningkat sebesar 1%, maka NPL (Y_2) pada negara rusia akan menurun sebesar 7,855%, serta hasil signifikan sebesar $0,078 > 0,05$ sehingga NFDI (X_4) tidak berpengaruh signifikan terhadap NPL (Y_2).

4.55 Analisis ARDL NPL (Y_2) Pada Negara India

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.083969	0.001865	-45.01837	0.0000
D(GDPP)	0.001506	9.55E-05	15.76754	0.0006
D(CGDP)	-0.544896	0.024369	-22.35992	0.0002
D(LIQ)	0.247351	0.009804	25.23034	0.0001
D(NFDI)	0.426714	0.340706	1.252440	0.2992
C	-0.592313	0.996503	-0.594391	0.5941

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10 (2019)

Tabel 4.55 pada kolom *coefficients* beta dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y_2 = -0,592 + 0,001 X_1 - 0,544 X_2 + 0,247 X_3 + 0,426 X_4$$

Interpretasi dari panel ARDL adalah:

- a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap tidak ada maka NPL (Y_2) pada negara india adalah sebesar -0,592%.

- b. Jika terjadi peningkatan GDPP (X_1) meningkat sebesar 1%, maka NPL (Y_2) pada negara india akan meningkat sebesar 0,001%, serta hasil signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga GDPP (X_1) berpengaruh signifikan terhadap NPL (Y_2).
- c. Jika terjadi peningkatan CGDP (X_2) meningkat sebesar 1%, maka NPL (Y_2) pada negara india akan menurun sebesar 0,544%, serta hasil signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga CGDP (X_2) berpengaruh signifikan terhadap NPL (Y_2).
- d. Jika terjadi peningkatan LIQ (X_3) meningkat sebesar 1%, maka NPL (Y_2) pada negara india akan meningkat sebesar 0,247%, serta hasil signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga LIQ (X_3) berpengaruh signifikan terhadap NPL (Y_2).
- e. Jika terjadi peningkatan NFDI (X_4) meningkat sebesar 1%, maka NPL (Y_2) pada negara india akan meningkat sebesar 0,426%, serta hasil signifikan sebesar $0,299 > 0,05$ sehingga NFDI (X_4) tidak berpengaruh signifikan terhadap NPL (Y_2).

4.56
Analisis ARDL NPL (Y_2) Pada Negara China

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.265739	0.024262	-10.95292	0.0016
D(GDPP)	-0.002877	0.000244	-11.81182	0.0013
D(CGDP)	-0.185942	0.014489	-12.83329	0.0010
D(LIQ)	-0.546653	0.013993	-39.06576	0.0000
D(NFDI)	4.166375	49.97572	0.083368	0.9388
C	0.355803	34.23596	0.010393	0.9924

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10 (2019)

Tabel 4.56 pada kolom *coefficients* beta dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y_2 = 0,355 - 0,002 X_1 - 0,185 X_2 - 0,546 X_3 + 4,166 X_4$$

Interpretasi dari panel ARDL adalah:

- a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap tidak ada maka NPL (Y_2) pada negara china adalah sebesar 0,355%.
- b. Jika terjadi peningkatan GDPP (X_1) meningkat sebesar 1%, maka NPL (Y_2) pada negara china akan menurun sebesar 0,002%, serta hasil signifikan sebesar $0,001 < 0,05$ sehingga GDPP (X_1) berpengaruh signifikan terhadap NPL (Y_2).
- c. Jika terjadi peningkatan CGDP (X_2) meningkat sebesar 1%, maka NPL (Y_2) pada negara china akan menurun sebesar 0,185%, serta hasil signifikan sebesar $0,001 < 0,05$ sehingga CGDP (X_2) berpengaruh signifikan terhadap NPL (Y_2).
- d. Jika terjadi peningkatan LIQ (X_3) meningkat sebesar 1%, maka NPL (Y_2) pada negara china akan menurun sebesar 0,546%, serta hasil signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga LIQ (X_3) berpengaruh signifikan terhadap NPL (Y_2).
- e. Jika terjadi peningkatan NFDI (X_4) meningkat sebesar 1%, maka NPL (Y_2) pada negara china akan meningkat sebesar 4,166%, serta hasil signifikan sebesar $0,938 > 0,05$ sehingga NFDI (X_4) tidak berpengaruh signifikan terhadap NPL (Y_2).

4.57
Analisis ARDL NPL (Y₂) Pada Negara Indonesia

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.256008	0.013878	-18.44741	0.0003
D(GDPP)	0.012130	0.001848	6.565432	0.0072
D(CGDP)	-0.620194	0.610104	-1.016538	0.3842
D(LIQ)	0.011717	0.113613	0.103135	0.9244
D(NFDI)	2.223362	6.672438	0.333216	0.7609
C	-1.931669	28.93997	-0.066747	0.9510

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10 (2019)

Tabel 4.57 pada kolom *coefficients* beta dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y_2 = -1,931 + 0,012 X_1 - 0,620 X_2 + 0,011 X_3 + 2,223 X_4$$

Interpretasi dari panel ARDL adalah:

- a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap tidak ada maka NPL (Y₂) pada negara indonesia adalah sebesar -1,931%.
- b. Jika terjadi peningkatan GDPP (X₁) meningkat sebesar 1%, maka NPL (Y₂) pada negara indonesia akan meningkat sebesar 0,012%, serta hasil signifikan sebesar 0,007 < 0,05 sehingga GDPP (X₁) berpengaruh signifikan terhadap NPL (Y₂).
- c. Jika terjadi peningkatan CGDP (X₂) meningkat sebesar 1%, maka NPL (Y₂) pada negara indonesia akan menurun sebesar 0,620%, serta hasil signifikan sebesar 0,384 > 0,05 sehingga CGDP (X₂) tidak berpengaruh signifikan terhadap NPL (Y₂).
- d. Jika terjadi peningkatan LIQ (X₃) meningkat sebesar 1%, maka NPL (Y₂) pada negara indonesia akan meningkat sebesar 0,011%, serta hasil signifikan sebesar 0,924 > 0,05 sehingga LIQ (X₃) tidak berpengaruh signifikan terhadap NPL (Y₂).

Jika terjadi peningkatan NFDI (X_4) meningkat sebesar 1%, maka NPL (Y_2) pada negara Indonesia akan meningkat sebesar 2,223%, serta hasil signifikan sebesar $0,760 > 0,05$ sehingga NFDI (X_4) tidak berpengaruh signifikan terhadap NPL (Y_2).

B. Pembahasan

1. Pengaruh GDPP Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan

GDP Perkapita (GDPP) adalah nilai dari besarnya pendapatan rata-rata penduduk di suatu Negara. Hasil penelitian menunjukkan bahwa GDPP memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan. Ketika terjadi peningkatan terhadap GDP perkapita sebesar satu persen akan meningkatkan stabilitas sistem keuangan. Peningkatan GDP perkapita akan menyebabkan peningkatan akun formal di lembaga perbankan. Peningkatan pada akun formal akan menyebabkan peningkatan pada basis tabungan serta meningkatkan proses intermediasi. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Dienillah (2016), yang menunjukkan bahwa GDPP memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan.

2. Pengaruh CGDP Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan

Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP) adalah Rasio nilai kredit yang diberikan kepada perbankan dan lembaga keuangan lain untuk pihak swasta terhadap GDP. Variabel rasio kredit swasta terhadap GDP memiliki hubungan positif terhadap stabilitas sistem keuangan. Peningkatan rasio kredit swasta terhadap GDP sebesar

satu persen akan menyebabkan penurunan terhadap NPL. Ketika terjadi peningkatan terhadap GDP perkapita sebesar satu persen akan meningkatkan stabilitas sistem keuangan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Dienillah (2016), yang menunjukkan bahwa GDP memiliki ubungan yang positif dan signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan.

3. Pengaruh LIQ Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan

Rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) adalah Rasio dari nilai aset perbankan yang mudah dilikuidasi terhadap total deposito yang berasal dari nasabah beserta pembiayaan jangka pendek yang dilakukan oleh perbankan. Variabel rasio aset lancar terhadap deposito dan pendanaan jangka pendek memiliki hubungan positif terhadap stabilitas sistem keuangan. Ketika terjadi peningkatan terhadap rasio aset lancar terhadap deposito dan pendanaan jangka pendek sebesar satu persen akan meningkatkan stabilitas sistem keuangan. Ketika terjadi peningkatan pada aset lancar akan meningkatkan kepercayaan nasabah kepada lembaga keuangan formal ketika terjadi shock. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Dienillah (2016), yang menunjukkan bahwa LIQ memiliki ubungan yang positif dan signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan.

4. Pengaruh NFDI Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan

Non FDI Capital Flow Terhadap GDP (NFDI) adalah Rasio dari nilai investasi asing berupa *hot money* terhadap GDP. Variabel rasio *non-capital FDI Flow* terhadap GDP memiliki hubungan positif dan negatif terhadap stabilitas

sistem keuangan. Peningkatan Variabel rasio *non-capital FDI Flow* terhadap GDP sebesar satu persen akan menyebabkan penurunan terhadap NPL. Ketika terjadi peningkatan terhadap *non-capital FDI Flow* terhadap GDP sebesar satu persen akan menurunkan stabilitas sistem keuangan. Hubungan positif ini dikarenakan NFDI mampu meningkatkan deposito bank sehingga meningkatkan kredit. Selain itu NFDI dapat meningkatkan cadangan devisa bagi suatu Negara”. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Dienillah (2016), yang menunjukkan bahwa NFDI memiliki ubungan yang positif dan signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dibahas pada Bab IV, kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Hasil VAR

Adapun hasil VAR adalah sebagai berikut:

- a. Inklusi keuangan melalui jalur Bank Z-score dapat mengendalikan stabilitas sistem keuangan di Negara Emerging Market baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang.
- b. Inklusi keuangan melalui jalur *Non Performing Loan* (NPL) dapat mengendalikan stabilitas sistem keuangan di Negara Emerging Market baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang.

2. Hasil Panel ARDL

Adapun hasil Regresi Panel adalah sebagai berikut:

- a. Secara panel GDP Perkapita (GDPP), Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP), rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) dan *Non FDI Capital Flow* Terhadap GDP (NFDI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Bank Z-score di Negara Brazil, Rusia, India, China dan Indonesia.
- b. Secara panel GDP Perkapita (GDPP), Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP

(CGDP), rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) dan *Non FDI Capital Flow* Terhadap GDP (NFDI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Non Performing Loan* (NPL) di Negara Brazil, Rusia, India, China dan Indonesia”.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, saran yang peneliti sampaikan bagi pihak peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Pemerintah khususnya pemerintah Negara Brazil, Rusia, India, China dan Indonesia sebaiknya mendorong peningkatan GDP Perkapita (GDPP), Rasio Kredit Swasta Dari Deposito Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Terhadap GDP (CGDP), rasio aset lancar terhadap deposito dan pembiayaan jangka pendek (LIQ) dan *Non FDI Capital Flow* Terhadap GDP (NFDI) dikarenakan akan meningkatkan stabilitas sistem keuangan pada periode tersebut dan satu periode yang akan datang. Selanjutnya bagi pemerintah khususnya Negara Brazil, Rusia, India, China dan Indonesia sebaiknya mendorong masuknya investasi portofolio sehingga dapat meningkatkan stabilitas sistem keuangan pada periode tersebut dan satu periode yang akan datang.
2. Sektor perbankan khususnya Negara Brazil, Rusia, India, China dan Indonesia sebaiknya mendorong peningkatan inklusi keuangan guna meningkatkan stabilitas sistem keuangan pada periode tersebut dan satu periode yang akan datang.

3. Sektor perbankan di Negara Brazil, Rusia, India, China dan Indonesia sebaiknya mendorong peningkatan aset lancar perbankan guna meningkatkan stabilitas sistem keuangan pada periode tersebut dan satu periode yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Albulescu C, Goyeau D. 2010. *Assessing and Forecasting Romanian Financial System's Stability Using an Aggregate Index*. Bukares (RO): Romanian Journal of Economic Forecasting.
- Allen F, Kunt AD, Klapper L, Peria, MSM. 2012. *The Foundations of Financial Inclusion: Understanding Ownership and Use of Formal Accounts [Working Paper 2012]*. Washington DC (US) : World Bank Policy Research.
- Asih, S. (2018). PENGARUH KONTRIBUSI PAJAK DAERAH, PENDAPATAN ASLI DAERAH, RETRIBUSI DAERAH DAN BAGI HASIL PAJAK TERHADAP BELANJA DAERAH DENGAN PERTUMBUHAN EKONOMI SEBAGAI VARIABEL MODERATING PEMERINTAH KABUPATEN DAN KOTA. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 9(1), 177-191.
- Cheang, N, Choy I. 2011. Aggregate Financial Stability Index for an Early Warning System. *Macao Monetary Research Bulletin*, vol. 21; 27–51.
- Cull R, Kunt D. 2012. Financial Performance and Outreach: A Global Analysis Leading Microfinance Institutions. *The Economic Journal*, vol. 117 (517);107-133
- Dienillah AA. 2016. Dampak Inklusi Keuangan terhadap Stabilitas Sistem Keuangan di Asia. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, vol.18(4).
- Dixit R, Ghosh M. 2013. Financial inclusion for inclusive growth of india – a study of indian states. Chennai (IN) : *Trans Stellar Journal*, vol. 3; 147-156.
- Dupas P, Green S, Keats A, Robinson J. 2012. Challenges in Banking the Rural Poor: Evidence from Kenya's Western Province. Cambridge (GB) : *National Bureau of Economic Research*.
- Hannig A, Jansen S. 2010. *Financial Inclusion and Financial Stability: Current Policy Issues*. Tokyo (JP) : *Asian Development Bank Institute*.
- Hidayat, R. (2018). KEMAMPUAN PANEL AUTO REGRESSIV DISTRIBUTED LAG DALAM MEMPREDIKSI FLUKTUASI SAHAM PROPERTY AND REAL ESTATE INDONESIA. *JEpa*, 3(2), 133-149.
- Huang R, Ratnovski L. 2011. The Dark Side of Bank Wholesale Funding. *Journal of Financial Intermediation*, vol. 20(2); 24-63.
- Irawan, I., & Pramono, C. (2017). Determinan Faktor-Faktor Harga Obligasi Perusahaan Keuangan Di Bursa Efek Indonesia.
- Kasmir, 2016, *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Rajawali Pers. Jakarta.

- Khan HR. 2011. *Financial inclusion and financial stability: are they two sides of the same coin?*. Chennai (IN): *The Indian Bankers Association and Indian Overseas Bank*.
- Kholik, K. (2017). THE EFFECT OF OCCUPATIONAL SAFETY AND HEALTH ON WORK PRODUCTIVITY OF EMPLOYEES AND ITS IMPACT ON EMPLOYEE PERFORMANCE AT PT. ALFO CITRA ABADI MEDAN.
- Kholik, K. (2018, October). Effect of Self-Efficacy and Locus of Control on Small and Medium Entertainment Small Scale. In International Conference of ASEAN Prespective and Policy (ICAP) (Vol. 1, No. 1, pp. 214-225).
- Morgan PJ, Pontines V. 2014. *Financial Stability and Financial Inclusion [Working Paper 2014]*. Tokyo (JP) : *Asian Development Bank Institute*.
- Nugroho, Ari. (2014). Determinan Inklusi Keuangan Di Indonesia (Global Findex 2014).
- Pakpahan, M. (2018). STRATEGI MEINGKATKAN MINAT BELI ULANG APTEK TERHADAP PRODUK OBAT PT NOVELL PHARMACEUTICAL LABS MEDAN. *JUMANT*, 6(1), 49-56.
- Rahayu, S. (2018). Pengaruh Motivasi dan Disiplin Terhadap Prestasi Kerja Karyawan di PT. Langkat Nusantara Kepong Kabupaten Langkat. *JUMANT*, 9(1), 115-132.
- Ritonga, H. M., Hasibuan, H. A., & Siahaan, A. P. U. (2017). Credit Assessment in Determining The Feasibility of Debtors Using Profile Matching. *International Journal of Business and Management Invention*, 6(1), 73079.
- Ritonga, H. M., Setiawan, N., El Fikri, M., Pramono, C., Ritonga, M., Hakim, T., ... & Nasution, M. D. T. P. (2018). Rural Tourism Marketing Strategy And Swot Analysis: A Case Study Of Bandar PasirMandoge Sub-District In North Sumatera. *International Journal of Civil Engineering and Technology*, 9(9).
- Robain, W. (2012). Pengaruh pendapatan, bagi hasil, tanggungan keluarga dan religi terhadap pola konsumsi tenaga kependidikan di perguruan Islam al Ulum Terpadu Medan (Doctoral dissertation, Pascasarjana UIN Sumatera Utara).
- Rossanty, Y., & PUTRA NASUTION, M. D. T. (2018). INFORMATION SEARCH AND INTENTIONS TO PURCHASE: THE ROLE OF COUNTRY OF ORIGIN IMAGE, PRODUCT KNOWLEDGE, AND PRODUCT INVOLVEMENT. *Journal of Theoretical & Applied Information Technology*, 96(10).
- Rossanty, Y., Hasibuan, D., Napitupulu, J., Nasution, M. D. T. P., & Rahim, R. (2018). Composite performance index as decision support method for multi case problem. *Int. J. Eng. Technol*, 7(2.29), 33-36.

- Rossanty, Y., Nasution, M. D. T. P., & Ario, F. (2018). *Consumer Behaviour In Era Millennial*. Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah AQLI.
- Rudi. (2017). *Analisis Pengaruh Inklusi Keuangan Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan Di Negara Berkembang Kawasan Asia Tenggara*.
- Rusiadi, et al (2015), *Metode Penelitian Manajemen, Akuntansi dan Ekonomi Pembangunan, Konsep, Kasus dan Aplikasi SPSS, Eviews, Amos dan Lisrel*. Cetakan Pertama. Medan : USU Press.
- Sanjaya IM. 2014. *Inklusi Keuangan dan Pertumbuhan Inklusif sebagai Strategi Pengentasan Kemiskinan di Indonesia*. [Skripsi]. Bogor (ID) : Fakultas Ekonomi dan Manajemen, Institut Pertanian Bogor.
- Sari, I. (2018). *Motivasi belajar mahasiswa program studi manajemen dalam penguasaan keterampilan berbicara (speaking) bahasa Inggris*. JUMANT, 9(1), 41-52.
- Sarma M. 2012. *Index of Financial Inclusion – A measure of financial sector inclusiveness*. Berlin (GE) : *Berlin Working Papers on Money, Finance, Trade and development*.
- Yunus, R. N. (2018). *ANALISIS PENGARUH BAHASA MEREK TERHADAP KEPUTUSAN PEMBELIAN PADA MAHASISWA UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI JURUSAN AKUNTANSI*. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 9(1), 13-20.

<https://databank.worldbank>