

**DETERMINAN STABILITAS SISTEM KEUANGAN DI NEGARA
KAWASAN ASEAN**

TESIS

Program Magister Ilmu Ekonomi



Diajukan Oleh:

QONITAT AZ – ZAHRA'

20918009

PROGRAM PASCASARJANA FAKULTAS BISNIS EKONOMI

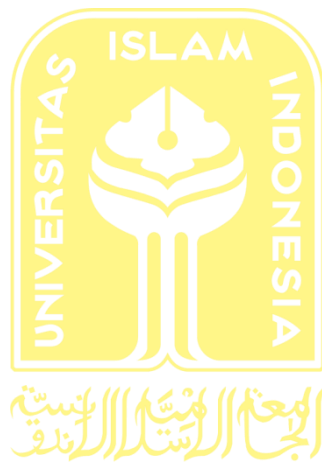
PROGRAM STUDI MAGISTER ILMU EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

September 2022

HALAMAN PENGESAHAN



Yogyakarta, _____

Telah diterima dan disetujui dengan baik oleh :

Dosen Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Agus Widarjono', is written over the printed name.

Prof. Drs. Agus Widarjono, MA., Ph.D.

BERITA ACARA UJIAN TESIS

Pada hari Jumat tanggal 2 September 2022 Program Studi Ilmu Ekonomi Program Magister,
Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia telah mengadakan ujian tesis
yang disusun oleh :

QONITAT AZ ZAHRA'

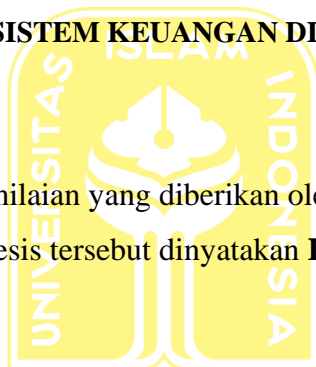
No. Mhs. : 20918009

Konsentrasi : Ekonomi dan Keuangan Islam

Dengan Judul:

DETERMINAN STABILITAS SISTEM KEUANGAN DI NEGARA KAWASAN ASEAN

Berdasarkan penilaian yang diberikan oleh Tim Penguji,
maka tesis tersebut dinyatakan **LULUS**



الجامعة الإسلامية
الاستاذة الزاھرة

Penguji I

Prof. Drs. Agus Widarjono, MA., Ph.D.

Penguji II

Prof. Jaka Sriyana, SE., M.Si., Ph.D.

Mengetahui

Ketua Program Studi,



Prof. Drs. Agus Widarjono, MA., Ph.D.

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertandatangan di bawah ini menyatakan bahwa tesis ini telah ditulis dengan sungguh-sungguh dan tidak ada bagian yang dapat dikategorikan dalam tindakan plagiasi seperti yang dimaksud dalam buku pedoman penulisan tesis Program Studi Magister Ilmu Ekonomi Fakultas Bisnis dan Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/ sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.

Yogyakarta, 2 September 2022



Penulis,

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warrahmatullahi Wabarakatuh

Mengucap puji syukur Alhamdulillah penulis ucapkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat hidayah dan karunia-Nya. Shalawat beserta salam tak lupa penulis kirimkan kepada junjungan Nabi besar Muhammad SAW, keluarga, sahabat, dan pengikutnya disertai dengan syafaat-Nya di yaumul akhir nanti.

Penulisa tesis ini diselesaikan guna melengkapi studi Strata 2 (S2) dalam program Magister Ilmu Ekonomi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia. Adapun judul tesis ini adalah **“DETERMINAN STABILITAS SISTEM KEUANGAN DI NEGARA ASEAN”**.

Penulis sepenuhnya menyadari telah banyak mendapatkan dukungan, bimbingan dan dorongan dari berbagai pihak yang telah menyumbangkan pikiran, waktu, tenaga dan lain sebagainya. Oleh karena itu, pada kesempatan kali ini penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Prof. Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D., Selaku Rektor Universitas Islam Indonesia
2. Prof. Drs. Agus Widarjono, MA., Ph.D. selaku Ketua Program Studi Magister Ekonomi Keuangan dan Dosen Pembimbing Tesis yang telah memberikan banyak perhatian dan bimbingan selama proses penyelesaian tesis ini.
3. Para dosen di lingkungan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat dan pengalaman yang berharga selama menempuh pendidikan ini.

4. Seluruh Staf Program Studi Pascasarjana Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia yang telah membantu mahasiswa, khususnya penulis dalam menjalankan proses studi.
5. Kedua orangtua yang sangat penulis sayangi, cintai dan hormati yaitu Almarhum Drs. Ibnu Katsir dan Almarhumah Ibu Dyah Yulli Anita yang menjadi motivasi penulis agar terus kuat dan bertahan melalui proses-proses dalam menyelesaikan tesis ini, serta Umik Latifah yang selalu memberikan doa, dukungan, dan kasih sayang kepada penulis. Saudara-saudara penulis yakni, Firas Fissilmi, Fitrah Ulin Nuha, Muhammad Izzul Mubarak, Abdullah Hamas, Rozanatu Dzil Izzati, Abidah Syahidah, Farhah Ulya, dan Ibrahim Mumtaz yang selalu memberikan dukungan dan semangat kepada penulis dalam menyelesaikan tesis ini.

Penulis berharap semoga Tesis ini bisa berguna dan bermanfaat bagi semua pihak terutama bagi almamater Universitas Islam Indonesia Yogyakarta. Aamiin.

Wassalamu'alaikum Warrahmatullahi Wabarakatuh.

Yogyakarta, 2 September 2022

Penulis

Abstrak

Stabilitas sistem keuangan Asia rentan terhadap inklusi keuangan dan variabel yang mempengaruhi di dalamnya termasuk inklusi, suku bunga, ekspor, dan inflasi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak inklusi keuangan, suku bunga, ekspor dan inflasi terhadap stabilitas sistem keuangan di negara Indonesia, Malaysia, Thailand, Filipina, Vietnam, dan Singapura selama periode tahun 2000 – 2020. Penelitian ini menggunakan Panel ARDL. Dalam penelitian ini menggunakan Stabilitas Sistem Keuangan (SSK) diukur menggunakan Indeks Stabilitas Perbankan. Hasil estimasi Panel ARDL menunjukkan bahwa yang signifikan dalam jangka panjang memengaruhi stabilitas sistem keuangan di Negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Singapura yaitu Inklusi, Suku Bunga dan Expor. Kemudian dalam jangka pendek hanya ekspor yang memengaruhi stabilitas sistem keuangan.

Kata kunci: Stabilitas sistem keuangan, Inklusi keuangan, Suku bunga, Ekspor dan Inflasi

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sektor keuangan terdiri dari sektor perbankan dan pasar keuangan. Dalam sektor keuangan, terdapat empat kombinasi karakteristik pembangunan keuangan, yaitu stabilitas, efisien, inklusif dan mendalam (Cihak et al., 2012 dan Sahay et al., 2015). Sebagaimana penelitian ini, titik fokus nya adalah pada karakteristik sektor keuangan adalah pendalaman sektor keuangan. Pendalaman merupakan salah satu ciri sektor keuangan yang dibuktikan dengan nilai dan ukuran itu sendiri, semakin tinggi nilai dan ukuran sektor keuangan baik dari pasar keuangan maupun dari dunia perbankan. Besar kecilnya sektor keuangan dilihat dari seberapa besar nilai dan penyaluran dana yang disalurkan. Sistem keuangan yang mendalam pada instrument di sektor keuangan meningkatkan ketahanan suatu negara dan mendorong pertumbuhan ekonomi.

Krisis keuangan pecah di tahun 1997, sebagian besar bank sentral di kawasan Asia berupaya semaksimal mungkin demi memperkuat pengawasan keuangan yang rentan terjadi risiko keuangan maupun risiko sistemik. Bank-bank sentral di kawasan Asia lebih condong menggunakan regulasi makroprudensial demi tetap mempertahankan dan menjaga pengendaliannya kestabilan keuangan. Kebijakan stabilitas keuangan mencakup cakupan kebutuhan informasi dan data mining yang luas yang mencakup tidak hanya bank, tetapi juga lembaga nonkeuangan seperti korporasi dan umkm. Oleh karena itu fokus penelitian ini

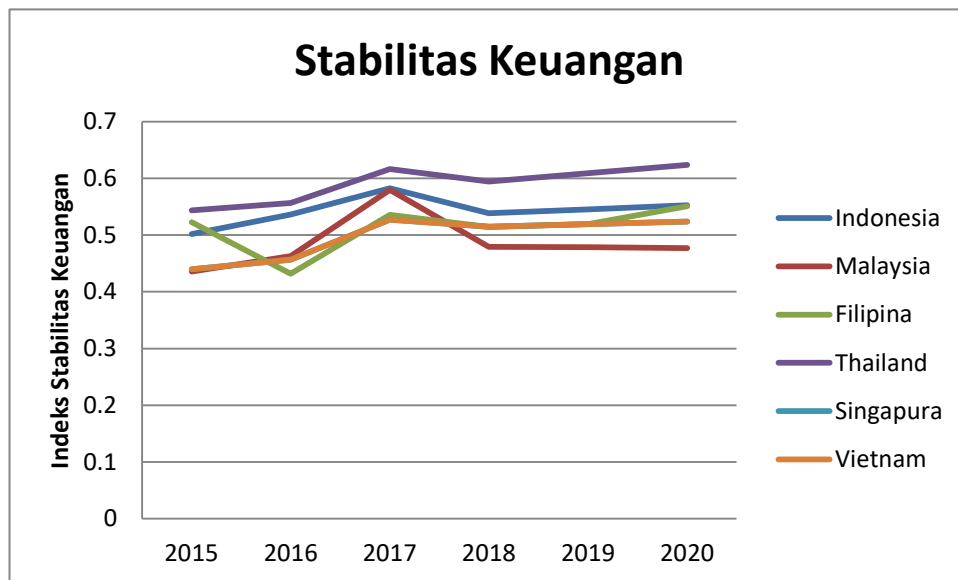
terletak pada stabilitas keuangan cakupannya luas dan holistik. Diperlukan pemahaman dan analisa yang baik mengenai apa yang terjadi dalam keuangan moneter, fiskal, dan sektor riil adalah suatu keharusan. Belum terjalannya koordinasi dan kerja sama yang baik dengan otoritas keuangan lainnya, terutama jika di Indonesia dibutuhkan kerja sama dan koordinasi yang baik dengan OJK, Kementerian keuangan serta Lembaga Penjamin Simpan Pinjam.

Penelitian empiris terkait stabilitas keuangan telah mengalami percepatan dan memberikan hasil analisa yang terbaru dalam memberikan saran untuk dijadikan bahan pertimbangan. Mandat untuk mencapai stabilitas keuangan saat ini hanya diberikan kepada satu institusi. Keberhasilan dalam stabilitas keuangan selama periode normal bukan hal yang bisa dipandang dihiraukan, tetapi juga akan berhasil selama situasi ekonomi sedang dalam keadaan stress atau krisis. Maka dari itu, pedoman yang jelas terkait protokol dalam manajemen krisis dan lembaga pemimpin akan sangat penting dalam memastikan respons kebijakan yang efektif dan cepat. Kendati demikian, saat dihadapkan dengan problematika terkait stabilitas keuangan, tindakan korektif yang sigap diinginkan karena pencegahan akan jauh lebih baik. Demi menjaga stabilitas keuangan tidak seperti saat target inflasi atau tingkat suku bunga maupun jumlah uang beredar dengan sangat mudah, namun berbeda halnya saat targetan stabilitas keuangan. Untuk itu, diperlukan hukum dan politik merupakan suatu keharusan dalam memastikan respons kebijakan yang objektif dan menentukan.

Gambar 1.1

Stabilitas Keuangan di negara kawasan ASEAN

periode 2015-2020



Jika dilihat dari gambar 1.1 grafik indeks stabilitas keuangan setiap negara mengalami peningkatan yang cukup stabil. Negara Thailand indeks stabilitas adalah yang paling maksimum dan stabil dibandingkan dengan negara lainnya diawali tahun 2015 dengan indeks 0,543 diakhiri di tahun 2020 dengan indeks 0,623. Sedangkan peningkatan yang fluktuatif terjadi pada stabilitas keuangan di negara Malaysia, dari tahun 2016 menuju tahun 2017, dengan indeks 0,462 meningkat menjadi 0,579. Indeks stabilitas keuangan yang stabil ada pada negara Indonesia selalu berada pada indeks 0,5. Singapura indeks stabilitas keuangannya di tahun 2020 ada pada indeks 0,523. Sedangkan negara Vietnam diawali dengan indeks 0,439.

Penelitian ini memiliki fokus terbatas hanya pada 6 negara di Asean. Dikutip dari situs website Forbes mengatakan bahwa “Asean 6” terdiri dari negara

Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, Thailand dan Vietnam dalam 2 dekade terakhir muncul sebagai peluang investasi yang menarik untuk perusahaan multinasional. Hal ini dikarenakan peluangnya sangat potensial untuk ekspansi ke asia tenggara, bisa dilihat dari segi pemahaman yang lebih baik tentang culture, skill employment, dan peluang talent scout. “Asean 6” memiliki populasi muda berada di usia 23,3 – 35,1 tahun. Populasi muda yang dimaksud adalah sekelompok masyarakat dengan usia angkatan kerja, menunjang dirinya untuk mencapai tingkatan yang produktif, dengan ditandai naiknya jenjang karir, dan upgrade skill yang dimilikinya. Didukung dengan infrastruktur teknologi kuat dan berkembang di seluruh kawasan, dan akses informasi tinggi dengan rata-rata satu keluarga memiliki minimal 1 perangkat device untuk mengakses informasi, secara keseluruhan, pasokan tenaga kerja di usia produktif tersebar di seluruh wilayah “Asean 6”.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka penelitian ini mengangkat judul ‘**DETERMINAN STABILITAS SISTEM KEUANGAN DI NEGARA KAWASAN ASEAN**’. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis bagaimana pengaruh inklusi keuangan, inflasi, suku bunga, dan ekspor terhadap stabilitas sistem keuangan di Asean, baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek, dengan menggunakan metode Estimasi Data Panel ARDL (*Panel Autoregressive Distributed Lag*).

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana Institusi Keuangan memengaruhi determinan stabilitas keuangan di negara ASEAN?

2. Bagaimana Makro ekonomi memengaruhi determinan stabilitas keuangan di negara ASEAN?
3. Bagaimana Pasar keuangan memengaruhi determinan stabilitas keuangan di negara ASEAN?
4. Bagaimana Infrastruktur keuangan memengaruhi determinan stabilitas keuangan di negara ASEAN?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh Institusi Keuangan, Makro ekonomi, Pasar Keuangan, dan Infrastruktur Keuangan di Negara Asean
2. Untuk membandingkan stabilitas sistem keuangan keenam negara di asean,

2. Manfaat penelitian

1. Bagi Praktisi, penelitian ini diharapkan guna memberi andil sumbangsih dalam hal langkah strategis oleh praktisi yang bekerja di sebuah lembaga.
2. Bagi Regulator, penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dalam penetapan kebijakan yang tepat.
3. Bagi Akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan untuk mengetahui rekomendasi terkait dengan stabilitas sistem keuangan.

1.4 Sistematika Pembahasan

Tesis ini disajikan dalam sistematika pembahasan yang terdiri dari lima bab. Setiap bab terdiri dari beberapa sub bab yang diuraikan sebagai berikut.

Bab 1 Pendahuluan menjelaskan detail latar belakang dibalik masalah yang diangkat dalam penelitian ini. Rumusan masalah, Tujuan penelitian dan Kegunaan penelitian juga tercakup di dalamnya.

Bab 2 Tinjauan Pustaka, menguraikan tentang telaah pustaka yang terdiri dari Makro ekonomi, Stabilitas Keuangan, Pasar Keuangan, dan Infrastruktur keuangan selain itu akan diuraikan mengenai penelitian terdahulu yang menjadi landasan dalam penelitian ini. kerangka pemikiran beserta hipotesis juga tercakup di dalamnya.

Bab 3 Metode Penelitian mengemukakan terkait variabel penelitian dan definisi operasional diantaranya variabel yang digunakan dalam penelitian serta pemaparan secara operasional. Penelitian sampel dimulai dari jumlah populasi serta sampel yang diterapkan dilengkapi dengan metode yang diaplikasikan dalam pengambilan sampel. Jenis serta sumber data adalah pemaparan jenis data dari beberapa variabel penelitian beserta sumber data. Metode pengumpulan data adalah metode untuk mengambil data. Metode analisis data yakni alat analisis yang diterapkan dalam penelitian.

Bab 4 Hasil dan Pembahasan memaparkan hasil olah data yang diperoleh dari analisa data sebanyak 6 negara di Asean dengan metode ekonometrika panel ARDL beserta interpretasi hasil penelitian. Bab ini adalah intisari pokok dari

penelitian, dipaparkan analisa pembahasan, penjelasan terkait teori yang mendasari, serta interpretasi olah data dalam penelitian, sehingga mampu menjawab rumusan masalah dan tujuan penelitian.

Bab 5 Penutup, berisi tentang kesimpulan dan hasil ringkasan dari perhitungan analisa penelitian, serta beberapa saran untuk dijadikan rujukan peneliti selanjutnya.

BAB II

KERANGKA TEORI

2.1 Stabilitas Keuangan

Definisi Stabilitas sistem keuangan menurut European Central Bank (2011) adalah kondisi sistem keuangan terdiri dari lembaga intermediasi, pasar keuangan, dan infrastruktur pasar yang tahan terhadap tekanan dan mampu mengatasi saat permasalahan keuangan yang tidak seimbang dikarenakan proses intermediasi yang mengalami gangguan secara signifikan. Dalam artian sistem keuangan yang stabil akan kuat dan tahan terhadap berbagai gangguan ekonomi sehingga mampu melakukan fungsi intermediasi dan mendukung pertumbuhan ekonomi.

Sistem keuangan yang tidak stabil (instabilitas) dipicu oleh kegagalan yang terjadi pada faktor struktural maupun perilaku. Sumber utamanya berasal dari kegagalan pada internal maupun eksternal. Pada umumnya ketidakstabilan sektor keuangan dapat bersifat *forward looking*, hal ini diakibatkan untuk menelaah resiko yang memiliki efek pada sistem keuangan yang berlangsung di suatu negara pada periode yang akan datang. Sehingga, hasil identifikasi tersebut perlu ditindaklanjuti lebih lanjut mengenai hambatan risiko bersifat chaos, dan sistemik dalam ekonomi negara.

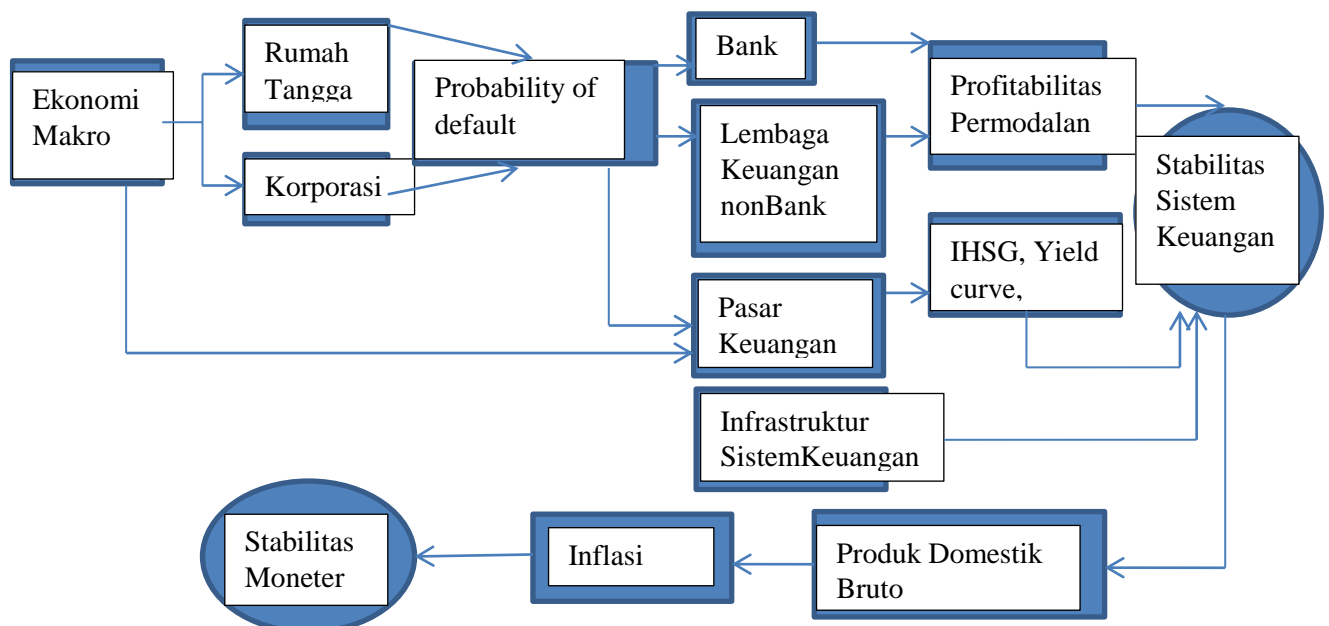
Kestabilan Sistem keuangan akan mampu menempatkan sumber aliran dana dan meminimalisir kejutan (*shock*) yang akan terjadi otomatis dapat mengantisipasi masalah dan gangguan pada kegiatan sektor riil dan sistem

keuangan. Sistem keuangan yang stabil tercipta apabila sistem keuangan yang kuat dan stabil jika dihantam oleh beberapa gangguan ekonomi agar tetap konsisten dalam menjalankan fungsi intermediasi, pembayaran dan risiko. Stabilitas sistem keuangan merupakan mekanisme ekonomi dalam penetapan harga, alokasi dana dan pengelolaan risiko berfungsi baik demi menopang pertumbuhan ekonomi.

Implementasi stabilitas sistem keuangan, dapat dilakukan dengan pengkajian penelitian determinan yang dapat menyebabkan instabilitas di sektor keuangan. Sistem keuangan dapat berada di posisi yang tidak stabil (instabilitas) penyebabnya dipicu oleh berbagai varian sebab. Secara umum dapat diakibatkan oleh kombinasi antara kegagalan pasar, baik karena faktor struktural maupun perilaku. Kegagalan pasar bersumber dari eksternal (internasional) dan internal (domestik), risiko yang terjadi diantaranya adalah risiko kredit, risiko likuiditas, risiko pasar dan risiko operasional.

Gambar 2.1

Skema Hubungan Stabilitas Sistem Keuangan dan Stabilitas Moneter



2.1.1 Indeks AFSI

Indeks stabilitas keuangan agregat (AFSI) adalah indeks agregat yang dikembangkan oleh (Albulescu, 2008) untuk menganalisis stabilitas sistem keuangan Rumania pada tahun 2010, Morris menyusun indeks AFSI guna stabilitas sistem keuangan di negara jamaika. Metode AFSI adalah metode pelengkap. AFSI mengemukakan beberapa kemungkinan bagi pengguna sebagai pembanding tingkat stabilitas sistem keuangan pada tahun tertentu dan sistem keuangan yang berbeda. Jika diamati lebih dalam tingkat stabilitas sistem keuangan mengalami dinamika, dan *forecast* peramalan yang akan mungkin terjadi di waktu yang akan datang terkait stabilitas sistem keuangan. Hal positif diterapkannya metode AFSI adalah menggunakan formulasi sederhana serta kemudahan akses statistik data. Pada umumnya, data tersebut ada, transparan, guna mempermudah penelitian dalam penentuan indikator stabilitas sistem keuangan suatu negara (Albulescu & Goyeau, 2010).

Pengumpulan dan pengelompokan data pada masing-masing sub indeks dimulai dari tahun 2000 hingga 2020. Tahap selanjutnya adalah normalisasi indikator. Metode normalisasi membuat skala indeks dari 0 hingga 1. Nilai 0 yakni performa stabilitas menurun dan 1 adalah performa stabilitas meningkat baik. Jadi skala indeks jika mendekati angka 1 menunjukkan semakin baik kondisi stabilitas keuangan. Formulasinya adalah sebagai berikut:

$$litn = \frac{lit - Min(li)}{Max(li) - Min(li)} \quad (1)$$

litn = Nilai indikator yang telah dinormalisasi

Lit = Indikator i pada t

$Min(li)$ = Nilai minimum indikator i selama periode pengamatan

$Max(li)$ = Nilai maksimum indikator i selama periode pengamatan

Setelah dilakukan normalisasi data, untuk mendapatkan nilai sub indeks dengan mencari nilai rata-rata. Untuk mendapatkan AFSI dilakukan dengan menjumlahkan nilai normalisasi semua indikator dengan total indikator penyusun indeks.

(Morris, 2010) menyatakan bahwa Aggregate Financial Stability Index (AFSI) memiliki 4 sub-indeks sebagai berikut:

Tabel 2.1
Indikator AFSI

Indikator	Kategori
Market Capitalization / GDP	Financial Development Index
Total Kredit / GDP	
Interest Spread	
Herfindahl –Hirschman Index (HHI)	
Inflation Rate	Financial Vulnerability Index
General Budget Deficit / Surplus	
Current account Deficit / Surplus	
REER	
Non Governmental Credit / Total Credit	
Loans	
Deposits/M2	
Reserves/Deposits / Note & Coins / M2	

NPL / Total Loans	Financial Soundness Index
Modal/ Aset	
Z-Score	
Rasio Likuiditas	
Pertumbuhan Ekonomi Dunia	World Economic Climate Index
Tingkat Inflasi dunia	
Indeks iklim ekonomi	

- *Financial Development Index (FDI) Indeks pembangunan keuangan*

$$\overline{Dt} = \frac{\sum_{i=1}^4 Dit}{4} \quad (2)$$

Financial Development Index adalah nilai rata-rata dari empat indikator penyusunnya pada periode t. $\sum Dit$ adalah jumlah empat indikator penyusun indeks pada periode t.

- *Financial Vulnerability Index (FVI) Indeks Kerentanan Keuangan*

$$\overline{Vt} = \frac{\sum_{i=1}^8 Vit}{8} \quad (3)$$

Financial Vulnerability Index adalah nilai rata-rata dari delapan indikator penyusunnya pada periode t. $\sum Vit$ adalah jumlah delapan indikator penyusun indeks pada periode t.

- *Financial Soundness Index (FSI) Indeks Kesehatan Keuangan*

$$\overline{St} = \frac{\sum_{i=1}^5 Sit}{5} \quad (4)$$

Financial Soundness Index adalah nilai rata-rata dari lima indikator penyusunnya pada periode t. $\sum Sit$ adalah jumlah lima indikator penyusun indeks pada periode t.

- *World Economic Climate Index (WECI) Indeks Iklim Ekonomi Dunia*

$$\bar{Wt} = \frac{\sum_{i=1}^3 Wit}{3} \quad (5)$$

World Economic Climate Index adalah nilai rata-rata dari tiga indikator penyusunnya pada periode t. $\sum Wit$ adalah jumlah tiga indikator penyusun indeks pada periode t.

- *Aggregate Financial Stability Index (AFSI)*

$$AFSI = \frac{\sum_{i=1}^4 lit}{20} \quad (6)$$

$$\sum_{i=t}^4 lit = \sum_{i=1}^4 Dit + \sum_{i=1}^8 Vit + \sum_{i=1}^5 Sit + \sum_{i=1}^3 Wit \quad (7)$$

$$AFSI = (9)0,2 \bar{D}t + 0,4 \bar{V}t + 0,25 \bar{S}t + 0,15 \bar{W}t \quad (8)$$

Indeks AFSI menggunakan bobot dengan nilai besaran yang sama terjadi pada masing-masing indikator. Penelitian Van & End (2006) menyatakan pada susunan komponen AFSI yang sama serta bobot yang berlainan dalam variabel ekonometrik akan menghasilkan perbedaan di tingkat minimum. Oleh karena itu, guna memudahkann metode pembobotan yang sama pada setiap indikator. Namun, masing-masing sub indeks memiliki bobot yang berbeda tergantung dari keseluruhan total indikator penyusunnya.

2.1.2 Keuangan Inklusif

Krisis 2008, membuat negara-negara di dunia ini menerapkan kebijakan Keuangan Inklusi, khususnya fokus utama terletak pada kelompok *in the bottom of the pyramid*. Kelompok *in the bottom of the pyramid* adalah kelompok masyarakat yang memiliki pendapatan rendah dan tidak teratur, domisili di pelosok, orang difabel, pekerja serabutan dan orang yang belum melengkapi dokumen identitas legal, serta masyarakat marjinal, kelompok masyarakat yang telah disebutkan tersebut tergolong dalam kategori *unbanked*, data menunjukkan sangat tinggi kategori *unbanked* pada negara yang sedang berkembang. *Kebijakan ini merupakan* strategi nasional dengan tujuan mengakomodasi hak masyarakat terutama perorangan dalam mendapatkan akses serta layanan maksimum serta penuh terhadap lembaga keuangan yang aman dan biaya terjangkau.

2.1.3 Indeks Inklusi Keuangan

IFI *Index Financial Inclusion* adalah mengukur tingkat inklusi keuangan suatu negara dengan skala indeks. Indeks Inklusi keuangan meliputi tiga dimensi. Masing-masing indeks dapat diformulasikan dengan:

Formulasi:

$$d_i = w_i \frac{A_i - m_i}{M_i - m_i} \quad (9)$$

W_i ; bobot untuk dimensi i , $0 < w_i < 1$

A_i ; nilai terkini dari peubah i

M_i : nilai minimum (batas bawah) dari peubah i

m_i : nilai maksimum (batas atas) dari peubah i

Letak titik X, O dan W adalah faktor utama dalam penentuan indeks inklusi keuangan dalam sebuah negara. Semakin maksimal kedua jarak antara titik O dan titik X, akan tercapailah tingkat inklusi yang maksimum. Semakin minimal kedua jarak antara titik X dan titik W, semakin minimum tingkat inklusinya. Jarak di antara keduanya dinormalisasi dengan jarak antara titik W dan O agar besaran nilainya berkisar antara 0 dan 1. Oleh karena itu, nilai indeks inklusi keuangan akan berada pada kisaran angka 0 dan 1. Semakin maksimum nilai indeks, akan menyebabkan sistem keuangan semakin inklusif.

Titik O dan titik X dilambangkan dengan X_1 , yaitu:

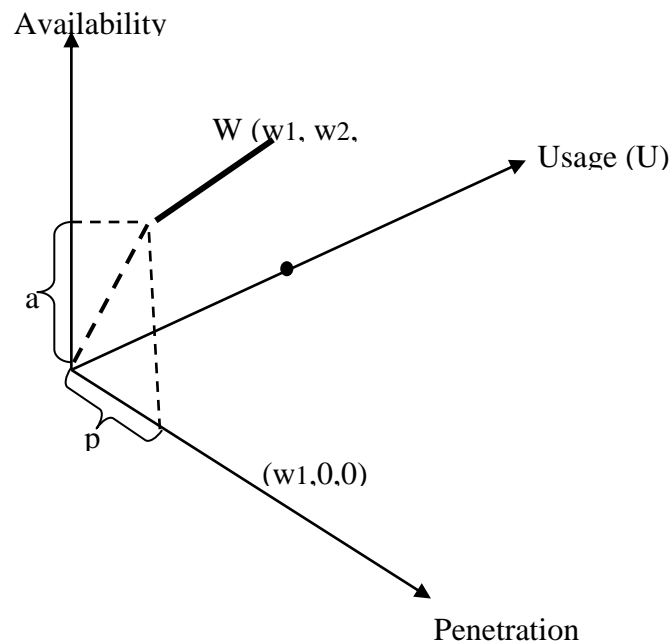
$$X_1 = \frac{\sqrt{d_1^2 + d_2^2 + \dots + d_n^2}}{\sqrt{w_1^2 + w_2^2 + \dots + w_n^2}} \quad (10)$$

Titik X dan titik W dilambangkan dengan X_2

$$X_2 = \frac{\sqrt{(w_1 - d_1)^2 + (w_2 - d_2)^2 + \dots + (w_n - d_n)^2}}{\sqrt{w_1^2 + w_2^2 + \dots + w_n^2}} \quad (11)$$

Nilai Inklusi keuangan yakni rata-rata dari X_1 & X_2 ,

$$IFI = \frac{1}{2} [X_1 + X_2]$$



Nilai Inklusi Keuangan ada pada kisaran indeks antara 0 dan 1. Apabila asumsinya semua dimensi yang tercermin dikenai skor yang sepadan, akan ditemui setiap dimensi yakni memiliki skor 1. Penggunaan skor yang sepadan berarti masing-masing dimensi mempunyai kesamaan fungsi dalam penentuan tingkat inklusi keuangan di suatu negara.

Pada formulasi perhitungan indeks inklusi keuangan, ditemui batas atas dan batas bawah yang disimbolkan oleh M_i . Guna membedakan IFI antar tahun dan negara, batas atas serta batas bawah harus diberlakukan menjadi nilai tetap. Batas bawah yang diberlakukan pada setiap dimensi dalam penelitian ini ada pada angka 0. Sedangkan penentu batas atas setiap peubah, ditentukan oleh setiap peubah.

2.1.4 Teori Pertumbuhan Keuangan

Dengan adanya variasi unsur infrastruktur dapat memperbaiki sistem keuangan yang termasuk pasar di dalamnya, secara alamiah memengaruhi sumber daya baik dalam dimensi waktu serta ruang (Merton dan Bodie: 12). Hadirnya bank mampu mendorong akses informasi yang meningkat baik tentang sistem manajerial perusahaan yang akan merubah alokasi kredit. Fokusnya lebih khusus sistem keuangan akan memberikan peningkatan informasi dalam investasi, penempatan modal, terpantaunya investasi, serta meibatkan manajerial perusahaan setelah dilakukannya pembiayaan. Tidak hanya itu, fungsi sistem keuangan diantaranya terfasilitasinya perdagangan, manajemen risiko, diversifikasi, memobilisasi tabungan, semakin mudahnya transaksi antara pertukaran barang maupun jasa.

Thiel (2001) mengemukakan dengan pendekatan hubungan yang dilakukan lembaga keuangan dengan pelayanan informasi dan dikenakan biaya agen asimetris memiliki pengaruh dominan pada peran sistem keuangan demi tercapainya alokasi modal yang efisien. Sebagaimana yang disebutkan di atas bahwa lembaga keuangan memiliki literasi baik, pengetahuan khusus dalam evaluasi serta pemantauan investasi dengan keunggulan komparatif dalam mengevaluasi risiko yang terjadi serta kontrak keuangan. Ditemui pada beberapa kasus industri perbankan memiliki keunggulan dari berlangsungnya informasi. Sehingga, efisiensi sistem keuangan yang meningkat akan memaksimalkan pertumbuhan Gross Domestic Product (GDP).

2.1.5 Makro ekonomi

Kualitas aset dapat dipengaruhi oleh keadaan siklus bisnis, struktur keuangan perusahaan dan tingkat suku bunga riil, yang secara bersama-sama memengaruhi kapasitas pembayaran utang. Selanjutnya, seperti poin Hoelscher dan Quintyn (2003) tentang ketidakseimbangan makro ekonomi juga memengaruhi sektor perbankan yang lemah dengan cara lain, semakin melemah: (i) mereka dapat mengubah insentif yang mendukung perilaku berisiko sehingga melemahkan pertahanan bank, (ii) Mereka dapat menghasilkan tekanan keuangan pada bank yang memengaruhi solvabilitas mereka. Dengan demikian, kondisi makro ekonomi itu sendiri merupakan sumber potensial dari krisis keuangan bahkan untuk sistem perbankan yang sehat. Bank biasanya dapat memperluas pinjaman ketika ekonomi sedang booming dan menghasilkan lebih banyak pendapatan biaya karena peningkatan aktivitas di pasar saham. Selain itu, bank menghasilkan lebih sedikit kredit macet ketika bisnis berjalan dengan baik, yang meningkatkan profitabilitas. Margin juga biasanya tumbuh dalam periode pertumbuhan ekonomi, memberikan kontribusi lebih jauh untuk profitabilitas bank (Demirguc Kunt dan Hunzigen, 1998; Athanasoglou, 2008).

Demirguc Kunt dan Detragiache (1998) menganalisis faktor-faktor krisis perbankan sistemik di sejumlah besar sampel negara dengan menggunakan model logit multivariat dan menemukan bahwa krisis cenderung meletus ketika pertumbuhan rendah dan inflasi tinggi. Mereka juga menemukan beberapa hubungan antara masalah sektor perbankan, di sisi lain, dan suku bunga riil yang tinggi, kerentanan terhadap krisis neraca, keberadaan skema penjaminan simpanan yang eksplisit dan penegakan hukum yang lemah, di sisi lain. Kaminsky, Graciela

dan Reinhart (1999) menemukan bahwa krisis perbankan dapat berakhir dengan krisis neraca pembayaran di negara-negara berkembang dan meningkatkan kerapuhan sistem perbankan lebih jauh.

Dari sisi variabel makro ekonomi, PDB dimaksudkan untuk menangkap pengaruh kondisi makro ekonomi (siklus bisnis) terhadap z-score. Seperti yang diharapkan, pertumbuhan PDB positif untuk sampel lengkap di negara-negara Asia Tenggara dan untuk bank-bank besar di negara-negara MENA; hasilnya signifikan pada tingkat 1 dan 5 persen, menunjukkan perilaku siklus bisnis skor-z di negara-negara ini, kecuali untuk bank-bank kecil di negara-negara MENA, di mana hasilnya signifikan dan negatif pada tingkat 1 persen.

Inflasi harga konsumen menyebabkan ketidakstabilan perbankan yang ditunjukkan oleh koefisien negatif yang signifikan dan signifikan pada tingkat 1 persen untuk bank-bank besar di negara-negara Asia Tenggara. Namun demikian, koefisiennya positif dan signifikan pada level 1 persen untuk bank-bank kecil di negara-negara Asia Tenggara. Nilai tukar resmi memainkan peran yang sangat penting dalam ketidakstabilan keuangan seperti yang ditunjukkan oleh koefisien negatif yang signifikan untuk bank-bank besar di negara-negara Asia Tenggara pada tingkat 5 persen, kecuali di negara-negara MENA, di mana hasilnya tidak signifikan.

Indikator makro ekonomi yang digunakan dalam penelitian tesis ini adalah:

2.1.5.1 Inflasi

Inflasi mempunyai dampak pada pendapatan serta biaya walaupun memiliki dua efek negatif atau positif dalam profitabilitas, sehingga diperlukan tindakan pencegahan atau tidak diberlakukannya antisipasi (Perry, 1992). Oleh karena itu, dalam prespektif teoritis memiliki kesimpulan berbanding terbalik semakin mencapai titik maksimum tingkat inflasi cenderung stabilitas bank berdampak negatif. Dhal dkk (2011) menganalisis tentang hubungan stabilitas keuangan, pertumbuhan ekonomi, inflasi dan kebijakan moneter di India dengan menggunakan model VAR. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi yang tinggi dapat memengaruhi stabilitas keuangan. Sedangkan Rajhi dan Hassairi (2013) mengemukakan terjadi ketidakstabilan finansial, karena dipengaruhi oleh inflasi harga konsumen dan nilai tukar. Trabelsi dan Trad (2017) pemberlakuan risk-taking dan profitabilitas bank syariah dengan total 94 bank yang tersebar dalam 18 negara tahun 2003-2013, ditemui pengaruh signifikan inflasi pada stabilitas bank.

2.1.6 Pasar Keuangan

Pasar keuangan sendiri merupakan bagian dari sistem keuangan yang berhubungan dengan kegiatan perdagangan, pinjam-meminjam, atau pendanaan berjangka pendek sampai dengan 1 (satu) tahun dalam mata uang rupiah dan valuta asing, yang berperan dalam transmisi kebijakan moneter, pencapaian stabilitas sistem keuangan dan kelancaran sistem pembayaran. Kondisi pasar keuangan yang likuid, efisien, serta tidak hanya menjalankan fungsi makroprudensial, kebijakan moneter, sistem pembayaran dan pengendalian nilai

tukar rupiah, namun memiliki fungsi dalam terjadinya fleksibilitas yang dilaksanakan oleh seseorang yang terlibat di pasar dalam memmanage dana, dengan terimplementasikan dalam kegiatan ekonomi baik investasi maupun pendanaan. Sehingga, bank sentral dalam sebuah negara memiliki kendali untuk memaksimalkan percepatan proses pendalaman pasar keuangan dengan kebijakan yang berupa perizinan, pengaturan, pengawasan, pengembangan yang komprehensif dan optimum dalam segala jenis transaksi serta instrumen yang terjadi pada pasar keuangan.

2.1.6.1 Suku Bunga

Morris (2010) penelitian dengan fokus utamanya terletak pada stabilitas keuangan di Jamaika, metode ekonometrika yang diterapkan adalah OLS. Hasilnya, terjadi hubungan negatif antara suku bunga obligasi Jamaika terhadap stabilitas keuangan, dapat disimpulkan setiap kenaikan tingkat suku bunga dapat menyebabkan instabilitas keuangan karena terjadinya gagal bayar pada pinjaman. Borio dan Disyatat (2011) menjelaskan bahwa penetapan tingkat suku bunga yang rendah di negara maju akan membuat pasar kredit mengalami booming, namun hal ini akan menciptakan ketidakseimbangan keuangan global. Driffil (2006) Interest rate smoothing, mengerem kenaikan suku bunga dalam target operasional suku bunga. Smoothing interest rate dapat menyebabkan instabilitas keuangan.

2.1.7 Infrastruktur Keuangan

Infrastruktur keuangan mencakup keseluruhan sistem yang memfasilitasi berlangsungnya dari mulai transaksi yang terjadi dalam pasar keuangan sampai

pada tahap penyelesaiannya. *Financial Market Infrastructure*, merupakan sistem multilateral dengan memberikan fasilitas jasa demi berlangsungnya kegiatan yang berupa perdagangan, setelmen, kliring, pelaporan, dan pengadministrasian yang memiliki hubungan erat mengenai transaksi pembayaran, derivatif, surat berharga serta cakupan transaksi keuangan yang lain. FMI dinilai sebagai *systemically important*, dengan penyesuaian kriteria yang yang berlangsung pada setiap negara. Kendati demikian, dominan lebih condong pada (post-trade) yakni, pemberlakuan sistem setelah berlangsungnya transaksi.

2.1.7.1 Ekspor

Efektifitas dukungan ekspor non-komoditas secara langsung tergantung pada modal sebagai sumber pendanaan jangka panjang. Hal ini merupakan modal yang memungkinkan bank untuk melakukan proyek jangka panjang dan mendukung ekspor dengan mempertahankan suku bunga rendah. Ekspor mendanai proyek-proyek dengan jangka waktu 2 hingga 3 tahun, bank menarik pembiayaan pasar.

Bank telah melakukan transaksi di pasar pinjaman antar bank dan pasar saham untuk mengelola likuiditasnya dan meminimalkan risiko, serta untuk menarik pendanaan yang diperlukan untuk dukungan ekspor. Bank terus berupaya untuk memperluas praktik penggunaan mata uang nasional dalam penyaluran kredit dan penyelesaian operasi ekspor/impor. Manfaat tambahan bagi eksportir dengan memastikan keandalan pemasok lebih besar yang beroperasi di negara-negara penerima ekspor.

Penelitian yang dilakukan (Yakimova, 2021) menunjukkan bahwa kecenderungan reaksi ekspor tertinggal dalam menanggapi fluktuasi indikator sistem stabilitas keuangan. Analisis menunjukkan bahwa ekspor dipengaruhi oleh faktor kegiatan ekonomi, fluktuasi riil, nilai tukar, harga minyak dan tingkat utang luar negeri relatif terhadap pdb. Ketidakstabilan sistem keuangan menjadi sebab utama penurunan risiko keuangan bagi eksportir, yang di antaranya meliputi kekurangan sumber daya keuangan, peningkatan biaya bahan, dan penurunan penjualan produk ekspor. (Balke, Dubova, 2019) dalam penelitiannya karena ketergantungannya yang tinggi pada ekspor sumber daya alam dan pada saat yang bersamaan tidak adanya kebijakan dalam negeri yang stabil, perubahan yang tidak terduga dan atau berlebihan dalam kenyataan nilai tukar berdampak negatif terhadap ekonomi negara rusia.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terkait stabilitas keuangan pada suatu negara dengan menggunakan model panel dinamis telah banyak diteliti oleh para penelitian terdahulu sebagaimana diuraikan dalam tabel 2.2. Namun, masih ditemukan beberapa hal kesenjangan penelitian baik dari hasil akhir, tema, metode analisis ataupun keterbaruan data terkini sehingga diperlukan tindak analisis penelitian lebih lanjut. Penelitian ini berusaha untuk melengkapi serta memperbaharui penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh penelitian terdahulu.

Tabel 2.2
Penelitian terdahulu

No .	Nama, Tahun dan Judul jurnal	Fokus Penelitian dan Alat Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
1.	<p>Wassim RAJHI , Slim A. HASSAIRI (2013)</p> <p>Islamic banks and financial stability: a comparative empirical analysis between mena and southeast asian countries</p>	<p>Fokus penelitian yakni mengkomparasikan stabilitas keuangan antara Bank Syariah dan Bank Konvensional pada kawasan Asia Tenggara dan MENA, dengan Data Panel menggunakan metode analisis PLS</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Stabilitas bank syariah lebih tinggi daripada bank konvensional. • Market share Bank Syariah memiliki dampak signifikan terhadap bank konvensional 	<p>Persamaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Objek data penelitian negara asia tenggara <p>Perbedaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Periode penelitian 2000-2008 • 6 Negara Asia dan 10 negara kawasan MENA. • Metode PLS
2.	<p>Abdul Rashid, Sana Jabeen (2016)</p> <p>Analyzing performance determinants: Conventional versus Islamic Banks in Pakistan</p>	<p>Fokus penelitian yakni memeriksa determinan spesifik bank, keuangan dan makro ekonomi antara kinerja bank islam dan bank konvensional di Pakistan,</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Determinan signifikan bank konvensional: efisiensi operasi, cadangan dan overhead • Determinan signifikan bank syariah terjadi di variabel efisiensi operasi, simpanan dan konsentrasi pasar 	<p>Persamaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Determinan stabilitas keuangan di suatu Negara <p>Perbedaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Periode penelitian 2006-2012 • Metode GLS

		dengan Data Panel menggunakan metode analisis GLS.		
3.	Faisal Alqahtani, David G. Mayes (2017) Financial stability of Islamic banking and the global financial crisis: Evidence from the Gulf Cooperation Council	Fokus penelitian yakni membandingkan stabilitas keuangan di bank syariah dan bank konvensional di kawasan GFC dengan Data Panel menggunakan PLS	<ul style="list-style-type: none"> • Bank syariah yang besar lebih stabil saat krisis • Bank syariah kecil mampu menangani krisis yg relatif lebih baik 	<p>Persamaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Determinan stabilitas keuangan di suatu Negara <p>Perbedaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Periode penelitian 2000-2013 • Metode PLS
4.	Mohamed Elhadi Salem Madi (2016) Determinants of financial stability in UK banks and building societies –Are they different?	Fokus penelitian yakni determinan stabilitas keuangan di negara Inggris dengan metode OLS	<ul style="list-style-type: none"> • Determinan keuangan sebelum dan sesudah krisis • Pentingnya penggunaan indikator ekonomi mikro dan makro ekonomi dalam menilai stabilitas keuangan 	<p>Persamaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Determinan stabilitas keuangan di suatu negara <p>Perbedaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Periode penelitian tahun 2005-2010 • Metode OLS
5.	Al-Rjoub, S.(2019). A Financial Stability Index	Fokus penelitian adalah determinan stabilitas	<ul style="list-style-type: none"> • Indeks stabilitas keuangan di yordania secara sadar dan tahan terhadap krisis 	<p>Persamaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Determinan stabilitas keuangan di suatu

	for Jordan. The Hashemite University, Department of Finance and Banking.	keuangan di negara yordania, dengan menggunakan metode VAR		negara Perbedaan: <ul style="list-style-type: none"> • Periode penelitian tahun 2003-2015 • Metode VAR
6.	Faris Nasif Alshubiri (2017) Determinants of financial stability: an empirical study of commercial banks listed in Muscat Security Market	Fokus penelitian adalah determinan stabilitas keuangan di Muskat, dengan menggunakan metode OLS	<ul style="list-style-type: none"> • Signifikan variabel keragaman pendapatan • Variabel makro ekonomi dan tata kelola eksternal tidak signifikan 	Persamaan: <ul style="list-style-type: none"> • Determinan stabilitas keuangan di suatu negara Perbedaan: <ul style="list-style-type: none"> • Periode penelitian tahun 2008-2014 • Metode OLS
7.	Samuel Mwangi Kiemo (2019) Bank-specific Determinants of Commercial Banks Financial Stability in Kenya	Fokus penelitian adalah determinan stabilitas keuangan di bank konvensional dengan menggunakan metode GMM.	<ul style="list-style-type: none"> • Faktor utama determinan stabilitas keuangan, yg positif signifikan adalah: ukuran bank, modal peraturan, pendanaan bank, dan tata kelola • Faktor utama determinan stabilitas keuangan yg negatif dan signifikan adalah 	Persamaan: <ul style="list-style-type: none"> • Determinan stabilitas keuangan di suatu negara Perbedaan: <ul style="list-style-type: none"> • Periode penelitian tahun 2000-2015 • Metode GMM

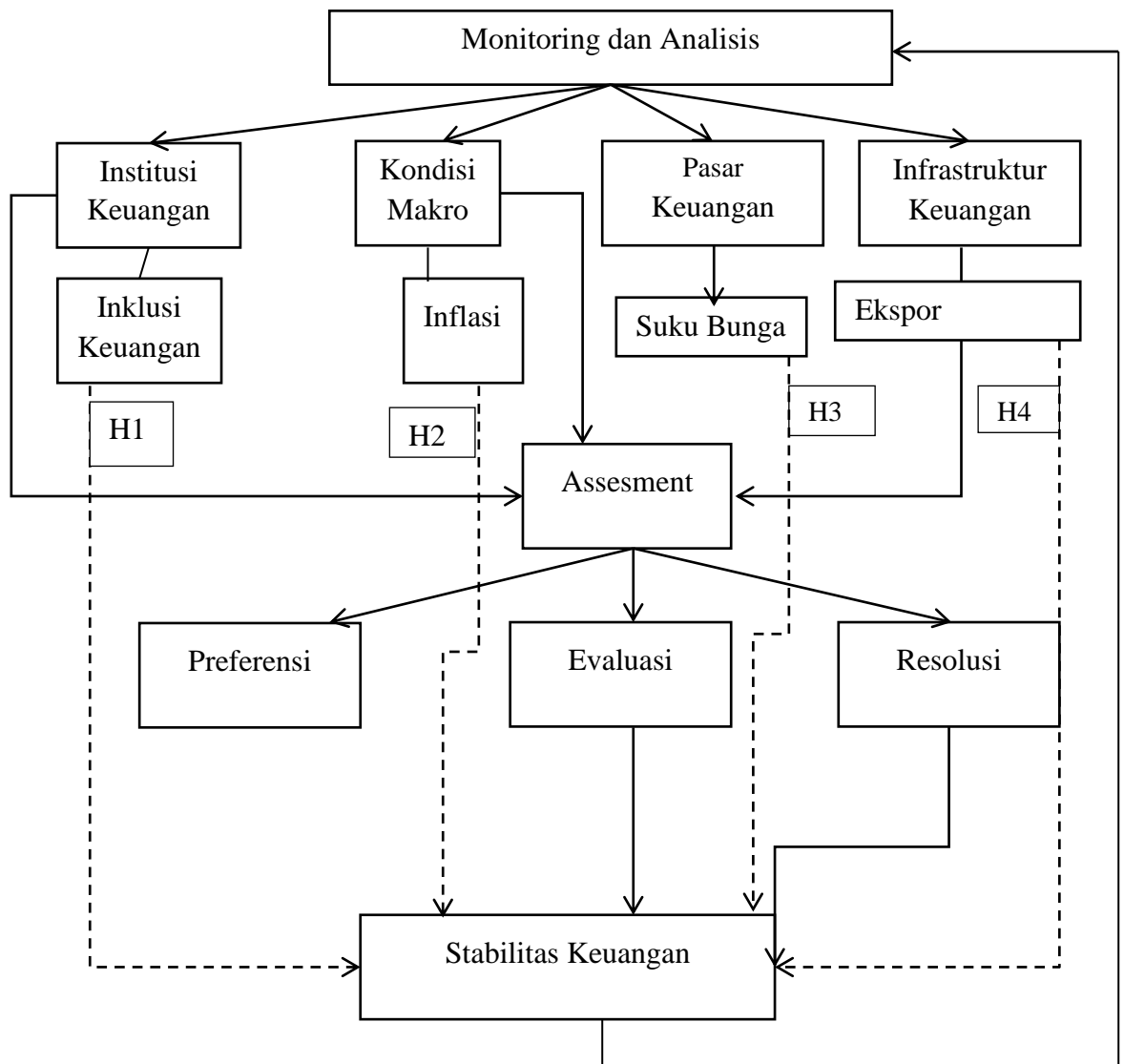
			eksposur kredit	<ul style="list-style-type: none"> • Negara Kenya
8.	<p>Rahmatina Awaliah Kasri, Chairilisa Azzahra (2021)</p> <p>Determinants of Bank Stability in Indonesia</p>	<p>Fokus penelitian adalah determinan stabilitas bank di Indonesia, dengan menggunakan metode GMM</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Faktor utama determinan stabilitas keuangan: yg positif signifikan adalah: nilai tukar inklusi keuangan, pengembalian aset dan pertumbuhan kredit. • Suku bunga ditemukan negatif memengaruhi stabilitas 	<p>Persamaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Determinan stabilitas keuangan di suatu negara <p>Perbedaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Periode penelitian tahun September 2015-Juni 2019 • Metode GMM
9.	<p>Wasfi Al Salamat (2021)</p> <p>The Determinants of Financial Stability: Evidence from Jordan</p>	<p>Fokus penelitian adalah determinan stabilitas bank di negara Yordania, dengan menggunakan metode Panel VAR</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Faktor utama determinan stabilitas keuangan: yg positif signifikan adalah: PDB terhadap kecukupan modal, inflasi terhadap kredit bermasalah • Inflasi dan rasio utang terhadap kecukupan modal, roe dan pdb terhadap kredit bermasalah ditemukan negatif memengaruhi stabilitas 	<p>Persamaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Determinan stabilitas keuangan di suatu negara <p>Perbedaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Variabel dependen: CAR, NPL, & NRC • Periode penelitian tahun 2007-2016 • Metode Panel VAR • Menggunakan software Stata

10.	<p>Idachaba Odekina Innocent (2021)</p> <p>Determinants of financial stability in Nigerian commercial banks (1981-2018)</p>	<p>Fokus penelitian adalah determinan stabilitas bank di negara Nigeria dengan menggunakan metode OLS</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Faktor utama determinan stabilitas keuangan: yg positif signifikan adalah: rasio likuiditas, rasio pinjaman terhadap simpanan dan JUB • Suku bunga ditemukan negative dan tidak signifikan memengaruhi stabilitas 	<p>Persamaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Determinan stabilitas keuangan di suatu negara <p>Perbedaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Variabel dependen: CAR, NPL, & NRC • Periode penelitian tahun 1981-2018 • Metode OLS
-----	---	---	--	---

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka konseptual dapat diidentifikasi dari berbagai sumber dan teori-teori yang digunakan. Berdasarkan teori yang telah dijelaskan dalam tinjauan pustaka, dapat disusun kerangka konseptual untuk mengetahui alur yang digunakan dalam penelitian. Untuk mempermudah alur pemikiran dalam penelitian ini maka kerangka berfikir digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.2
Kerangka Pemikiran



2.4 Perumusan Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah dan beberapa tinjauan teoritis yang telah ditemukan. Berikut ini diajukan beberapa hipotesis penelitian yaitu:

1. Pengaruh Inklusi Keuangan terhadap Stabilitas Sistem Keuangan

H1: Inklusi Keuangan berpengaruh positif terhadap Stabilitas Sistem Keuangan

2. Pengaruh Inflasi terhadap Stabilitas Sistem Keuangan.

H2: Inflasi berpengaruh negatif terhadap Stabilitas Sistem Keuangan

3. Pengaruh Suku Bunga terhadap Stabilitas Sistem Keuangan.

H3: Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap Stabilitas Sistem Keuangan

4. Pengaruh Ekspor terhadap Stabilitas Sistem Keuangan.

H4: Ekspor berpengaruh positif terhadap Stabilitas Sistem Keuangan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Metode Penelitian yang digunakan

3.1.1 Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, lingkup objek penelitian yang ditetapkan penulis sesuai dengan permasalahan yang akan diteliti adalah inklusi keuangan, suku bunga, inflasi dan ekspor pada stabilitas keuangan di negara Asean selama tahun 2000-2020.

3.1.2 Unit Penelitian

Dalam penelitian ini yang menjadi unit penelitian adalah stabilitas sistem keuangan negara. Dalam hal ini negara yang menjadi unit penelitian adalah Stabilitas Sistem Keuangan di 6 negara, Indonesia, Thailand, Malaysia, Singapura, Filipina dan Vietnam pada tahun 2000-2020. Tujuan dari unit penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh inklusi keuangan, suku bunga, inflasi dan ekspor terhadap stabilitas keuangan pada tahun 2000-2020.

3.1.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan penyusun adalah Data Panel (*Pooled Data*), di mana terdapat penggabungan antara data *cross section* serta *time series*. Sumber data yang diberlakukan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Keseluruhan total observasi yakni 336 dengan perolehan dari data *cross section* berasal dari 6 negara asean yakni Indonesia, Malaysia,

Thailand, Filipina, Singapura dan Vietnam dan dari data time series berupa 21 tahun yaitu 2000-2020.

Tabel 3.1
Data, Satuan, Simbol dan Sumber Data

Variabel	Satuan	Simbol	Sumber
Financial Stability	Indeks	AFSI	World Bank
Inklusi Keuangan	Indeks	Inklusi	World Bank
Inflasi	Persen	Inflasi	World Bank
Suku Bunga	Persen	Suku bunga	World Bank
Ekspor	Persen	Ekspor	World Bank

Sumber: Olahan Penulis

3.2 Definisi Variabel dan Operasionalisasi Variabel

3.2.1 Variabel Dependen (Y)

a. Indeks Stabilitas Sistem Keuangan

i. Financial Development Index (FDI)

$$\overline{Dt} = \frac{\sum_{i=1}^4 Dit}{4} \quad (1)$$

Financial Development Index adalah *mean* yang mencakup pada empat indikator dalam kurun waktu 21 tahun. $\sum Dit$ adalah keseluruhan total empat indikator penyusun indeks dalam kurun waktu 21 tahun.

ii. Financial Vulnerability Index (FVI)

$$\overline{Vt} = \frac{\sum_{i=1}^8 Vit}{8} \quad (2)$$

Financial Vulnerability Index adalah *mean* yang mencakup pada delapan indikator dalam kurun waktu 21 tahun. $\sum Vit$ adalah keseluruhan total dari delapan indikator selama 21 tahun.

iii. **Financial Soundness Index (FSI)**

$$\bar{S}t = \frac{\sum_{i=1}^5 Sit}{5} \quad (3)$$

Financial Soundness Index adalah mean dari lima indikator dalam kurun waktu 21 tahun. $\sum Sit$ adalah keseluruhan total dari lima indikator selama 21 tahun.

iv. **World Economic Indonesia**

$$\overline{W}t = \frac{\sum_{i=1}^3 Wit}{3} \quad (4)$$

World Economic Indonesia adalah mean dari tiga indikator dalam kurun waktu 21 tahun. $\sum Wit$ adalah keseluruhan total dari tiga indikator selama 21 tahun.

3.2.2 Variabel Independen (X)

a. Indeks Inklusi Keuangan

i. Aksesibilitas

Mengukur penetrasi keuangan (Bank Umum, Unit Usaha dan Bank Pembiayaan Rakyat) pada masyarakat kalangan ke bawah (Sarma, 2012)

Indikator:

Perbandingan antara jumlah dana pihak ketiga bank dalam jutaan mata uang negara i dibagi seribu penduduk kalangan bawah dengan usia dewasa, formulasinya adalah:

$$DI = \frac{\text{Jumlah DPK perbankan (tahun}_t\text{)}}{\text{Jumlah penduduk (tahun}_t\text{)}} \times 1.000 \quad (5)$$

ii. Availabilitas

Mengalkulasi kecakapan akses jasa keuangan formal (Bank Umum, Unit Usaha dan Bank Pembiayaan Rakyat) oleh masyarakat kalangan ke bawah (Sarma, 2012)

Indikator:

Rasio jumlah kantor layanan Bank per 1.000 penduduk miskin dewasa dihitung dengan rumus:

$$D2 = \frac{\text{Jumlah kantor layanan bank (tahun}_t\text{)}}{\text{Jumlah penduduk (tahun}_t\text{)}} \times 1.000 \quad (6)$$

iii. Penggunaan

Mengalkulasi seberapa besar digunakannya akses jasa keuangan perbankan demi terpenuhinya kebutuhan masyarakat, salah satu contohnya adalah pembiayaan (Sarma, 2012)

Indikator:

Rasio jumlah pembiayaan (*financing*) (Bank Umum, Unit Usaha dan Bank Pembiayaan Rakyat) terhadap Produk Domestik Regional Bruto (PDRB) dalam Milyar rupiah dihitung dengan rumus:

$$D3 = \frac{\text{Jumlah pembiayaan (financing) (tahun}_t\text{)}}{\text{Nilai PDRB (tahun}_t\text{)}} \times 1.000 \quad (7)$$

a. GDP

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. (Sukirno, 2002)

$$X2 = \frac{GDP (tahun_t)}{Jumlah penduduk (tahun_t)} \quad (8)$$

b. Inflasi

Inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus (kontinu). Salah satu indikator pengukuran inflasi yakni berdasarkan Indeks Harga Konsumen (IHK). (Sukirno, 2002)

$$X3 = \frac{IHK_n - IHK_0 (tahun_t)}{IHK_0 (tahun_t)} \times 100\% \quad (9)$$

c. Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi (loanable funds). Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung (Boediono, 1994)

$$X4 = \left(1 + \frac{r}{M}\right)^M - 1 \quad (10)$$

d. Ekspor

Ekspor adalah penjualan komoditi ke negara lain dengan mengharapkan pembayaran dalam bentuk valuta asing (Jimmy, 2013)

$$X5 = \frac{\text{rata-rata nilai ekspor (tahun_t)}}{\text{rata-rata nilai ekspor (tahun_0)}} \times 100 \quad (11)$$

3.3 Metode Pengumpulan dan Analisis Data

Metode pengumpulan data yang diterapkan adalah studi *literature review* dan dokumentasi data sekunder yang bersumber dalam situs website World Bank. Metode analisis data yang dipakai yakni metode deskriptif kuantitatif, untuk

mengetahui bagaimana pengaruh antara satu variabel dan variabel lainnya dengan menggunakan data panel.

Penggabungan dua jenis data yang digabungkan menjadi satu yaitu data runtun waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*) disebut dengan istilah data panel (Widarjono, 2017). Data *time series* menandakan bahwa data diurut berdasarkan perolehan periode waktu, bisa berupa harian, bulanan, kuartalan ataupun tahunan. Data *cross section* ditandai oleh data yang disusun dan diurutkan pada periode waktu yang berlangsung secara bersamaan berdasarkan dari beberapa daerah, negara, perusahaan, maupun perorangan. Akhirnya data panel terbentuk menjadi data yang longitudinal, karena observasi dari masing-masing unit cross section yang terulang secara regular (Hakim, 2014)

3.4 Model Analisis Data

Untuk mengetahui bagaimana pengaruh antar variabel, baik variabel dependen dan independen. Metode analisis data yang diterapkan yakni regresi panel kointegrasi. Uji ini dilakukan untuk menelusuri hubungan kointegrasi dalam data panel, dengan estimasi model *Panel Autoregressive Distributed Lag* (Panel ARDL), dalam software perangkat Eviews 8.1.

3.4.1 Panel Unit Root Tests

Sebelum melakukan analisis kointegrasi, time series yang diterapkan harus diperiksa oleh unit root test. Kami menerapkan unit root test panel yang paling relevan untuk mengidentifikasi urutan integrasi dari setiap variabel. Secara khusus, kami menerapkan Levin-Lin-Chu, Haris-Tzavalis, Tes Breitung, Im-Pesaran-Shin, dan Fishertype (Choi). Tes ini ditandai dengan memiliki hipotesis nol di mana semua panel berisi akar unit. Parameter autoregresif yang sama

diasumsikan untuk panel daripada pengujian lain yang memungkinkan panel untuk menjadi spesifik. Kami melakukan setiap tes dengan variabel baik di tingkat dan perbedaan pertama.

3.4.2 Panel Cointegration Tests

Setelah unit root tests telah ditentukan, masalah muncul apakah mungkin untuk menetapkan hubungan keseimbangan jangka panjang antara variabel-variabel ini. Untuk tujuan ini, panel uji kointegrasi dapat diterapkan: Kao, Pedroni, dan Westerlund. Namun demikian dalam kasus di mana kedua variabel tidak bertepatan dengan urutan integrasi yang sama, teknik lain diperlukan.

3.4.3 Model Dinamis Panel ARDL

Dalam penelitian dengan data time series salah satu cara memecahkan masalah pada data tersebut adalah dengan menggunakan model Panel *Autoregressive Distributed Lag* (Panel ARDL) dengan syarat utama bahwa data tidak stasioner di tingkat level, dan tidak stasioner pada derajat integrasi dan variabelnya terkointegrasi. Model yang digunakan untuk melakukan koreksi ketidakseimbangan jangka pendek menuju jangka panjang. Dan model regresi Panel *Autoregressive Distributed Lag* (PARDL). Model yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$AFSI = f(\text{Inklusi}, \text{Inflasi}, \text{Suku Bunga}, \text{lEkspor}) \quad (1)$$

Di mana AFSI adalah dari stabilitas sistem keuangan, Inklusi adalah Inklusi keuangan, Inflasi, Suku Bunga, dan ekspor adalah log alami dari Ekspor. Semua variabel dalam penelitian ini ditujukan untuk memperkirakan stabilitas.

Bagian selanjutnya membahas metode estimasi yang digunakan dalam penelitian ini.

Metode estimasi dalam penelitian ini termasuk model panel ARDL. Sebelum teknik ekonometrika lainnya, unit root harus diuji untuk memeriksa apakah variabel stasioner atau tidak. Untuk data panel, tes akar unit panel Levin, Lin dan Chu (2002) direkomendasikan oleh literature empiris. Yang perlu diperhatikan adalah, pengujian akar unit panel menguraikan metodologi yang akan digunakan. Misalnya ketika seseorang memiliki campuran variabel yang stasioner pada level (I(0)) dan pada perbedaan pertama (I(1)), panel ARDL adalah model yang cocok untuk digunakan. Tiga alternatif pendekatan metode estimasi panel ARDL : the Mean Group (MG), Pooled Mean Group (PMG) dan Dynamic Fixed Effects (DFE). Untuk uji robustness, pendekatannya dapat dikomparasikan untuk mengidentifikasi metode terbaik panel ARDL bahwa akun dalam efisiensi dan konsistensi dalam estimasi. Model Estimasi panel ARDL :

$$LAFSI = \emptyset_i (LAFSI_{i-t} - \beta_i X_{i,t-j}) + \sum_{j=1}^{p-1} \gamma_j^i \Delta(LAFSI_{i,t-j}) + \sum_{j=0}^{q-1} \delta \Delta (X_i)_{t-j} + \mu_i + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Di mana IFS adalah stabilitas keuangan di negara asean, di mana p dan q masing-masing lag dari variabel dependen dan independen. X menunjukkan variabel dependen di negara asean di mana δ dan γ masing-masing mewakili koefisien jangka pendek dari variabel dependen dan independen. Symbol i dan t masing masing mewakili cross section dan waktu. β adalah koefisien jangka panjang sedangkan μ adalah Fixed effect dan ε adalah error term. Tes terakhir yang akan dilakukan adalah Tes residual diagnostik.

BAB IV

PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif Data Penelitian

Berdasarkan pada tabel 4.1 bahwa selama periode tahun 2000-2020 rata-rata AFSI pada setiap negara adalah 0,4822, dengan standar deviasi adalah 0,0742. Rata-rata Inklusi adalah 0,282118 dan nilai maksimum inklusi adalah 0,6980833. Kemudian variabel suku bunga memiliki nilai rata-rata adalah 3,823701 dan nilai maksimum suku bunga adalah 7,680833. Rata-rata inflasi adalah 3,827502 dan memiliki nilai minimum -1,1387. Rata-rata log ekspor adalah 3,261989 dan memiliki nilai maksimum 4,785905.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif Data Penelitian

Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev	Observations
AFSI	0.4822	0.4882	0.6236	0.2799	0.07428	126
INKLUSI	0.282118	0.299831	0.69827	0.00808	0.17497	126
SUKU_BUNGA	3.823701	3.750625	7.680833	1.430888	1.26221	126
INFLASI	3.827502	2.937535	22.67332	-1.1387	3.98471	126
LOGEXPOR	3.261989	3.384185	4.785905	1.731762	0.95193	126

Data diolah, E-views 10

4.2 Uji Unit Root Test

Tabel 4.2
Hasil Uji Unit Root Test pada tingkat level

Variabel	ADF		
	p-value	Critical value $\alpha = 0,05$	Definisi
AFSI	0.9229	0,05	Tidak Stasioner
INKLUSI	0.5535	0,05	Tidak Stasioner
SUKU_BUNGA	0.6081	0,05	Tidak Stasioner
INFLASI	0.0826	0,05	Tidak Stasioner
LO GEXPOR	0.0657	0,05	Tidak Stasioner

Data diolah, Eviews-10

Tabel 4.3.1 menunjukkan nilai ADF pada tingkat level dari masing-masing variabel di mana dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Keseluruhan variabel yang terdiri dari AFSI, Inklusi, Suku Bunga, Inflasi, dan Lo gexpor tergolong pada kategori Non-Stasioner, hal ini menunjukkan bahwa tidak ditemui satupun variabel stasioner.

Tabel 4.2

Hasil Uji Unit Root Test pada First Level

Variabel	ADF		
	p-value	Critical value $\alpha = 0,05$	Definisi
AFSI	0.0000	0,05	Stasioner
INKLUSI	0.0000	0,05	Stasioner
SUKU_BUNGA	0.0000	0,05	Stasioner
INFLASI	0.0000	0,05	Stasioner
LO GEXPOR	0.0000	0,05	Stasioner

Data diolah, Eviews-10

Tabel 4.3.2 menunjukkan nilai ADF pada First Level dari masing-masing variabel di mana dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Keseluruhan variabel yang terdiri dari AFSI, Inklusi, Suku Bunga, inflasi dan Log expor tergolong pada kategori stasioner.

4.3 Uji Kointegrasi

Tabel 4.3

Hasil Uji Kointegrasi

	Statistic	Prob.
Panel v-Statistic	-0.477347	0.6834
Panel rho-Statistic	0.178846	0.5710
Panel PP-Statistic	-4.191880	0.0000
Panel ADF-Statistic	-4.912214	0.0000
Group rho-Statistic	1.238918	0.8923
Group PP-Statistic	-5.065700	0.0000
Group ADF-Statistic	-4.733023	0.0000

Dari 7 uji panel kointegrasi dari Pedroni, hasil analisis pada tabel ditemukan terdapat 4 uji yang menolak H_0 karena probabilitas $< 10\%$.

4.4 Hasil Metode Panel ARDL

4.2.1 Metode Panel ARDL

Penelitian ini menggunakan Panel ARDL sebagai alat analisis. Keuntungan pertama dari menggunakan metode panel ARDL dapat memperkirakan dan memisahkan hubungan jangka panjang dari dinamika jangka pendek, sehingga dapat dilihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen jangka panjang atau jangka pendek secara keseluruhan. Tabel 5 menunjukkan hasil estima Panel ARDL untuk stabilitas keuangan di setiap negara dan tahun penelitian.

Tabel 4.4
Uji Panel ARDL

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
Long Run Equation				
INKLUSI	0.286259	0.088077	3.250105	0.0020
SUKU_BUNGA	0.065080	0.007836	8.304826	0.0000
INFLASI	-1.10E-05	0.001663	-0.006635	0.9947
LOGEXPOR	-0.156498	0.036808	-4.251733	0.0001
Short Run Equation				
COINTEQ01	-0.665234	0.169336	-3.928481	0.0002
D(AFSI(-1))	0.355669	0.249551	1.425237	0.1596
D(INKLUSI)	0.433492	1.112854	0.389532	0.6984
D(INKLUSI(-1))	-0.582597	0.919796	-0.633398	0.5291
D(SUKU_BUNGA)	-0.040643	0.033758	-1.203944	0.2337
D(SUKU_BUNGA(-1))	-0.018649	0.021596	-0.863512	0.3915
D(INFLASI)	-0.001198	0.003021	-0.396682	0.6931
D(INFLASI(-1))	-0.002287	0.004740	-0.482556	0.6313
D(LOG EXPOR)	0.995366	0.449550	2.214138	0.0309
D(LOG EXPOR(-1))	-0.792938	0.385233	-2.058331	0.0442
C	0.433878	0.125712	3.451372	0.0011
Mean dependent var	0.003294	S.D. dependent var		0.068744
S.E. of regression	0.044804	Akaike info criterion		-2.680843
Sum squared	0.112413	Schwarz criterion		-1.105131

resid			
Log likelihood	238.8931	Hannan-Quinn criter.	-2.040681

Data diolah E-views 10

Model Panel ARDL yang diterima adalah model yang memiliki lag terkointegrasi, di mana asumsi utamanya adalah nilai coefficient memiliki slope negatif dengan tingkat signifikan 5%. Syarat Model Panel ARDL: nilainya (-0.665234) dan signifikan ($0,0002 < 0,05$) maka model diterima.

Hasil uji Panel ARDL:

1) Inklusi:

Hasil perhitungan jangka panjang menjelaskan koefisien variabel Inklusi memiliki pengaruh signifikan terhadap stabilitas keuangan. Berdasarkan data tabel 4.1 dengan tingkat probabilitas inklusi 0.0020 lebih kecil 0,05, memiliki koefisien senilai 0.286259, apabila inklusi naik 1 satuan maka stabilitas sistem keuangan akan mengalami kenaikan sebesar 0.286259, begitu pula sebaliknya.

Sedangkan untuk analisa jangka waktu pendek variabel inklusi tidak berpengaruh signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan, baik pada variabel D (Inklusi) dan D (Inklusi(-1)).

2) Suku bunga

Perhitungan jangka panjang menyatakan koefisien variabel suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap stabilitas keuangan. tingkat probabilitas variabel suku bunga 0,0000, yaitu lebih kecil dari 0,05, memiliki koefisien sebesar 0,065080, apabila suku bunga naik 1 satuan maka stabilitas sistem keuangan akan mengalami kenaikan sebesar 0,065080, begitu pula sebaliknya.

Sedangkan untuk analisa jangka pendek variabel D (Suku bunga) dan D (Suku bunga(-1)) Suku Bunga pada periode tahun sebelumnya berpengaruh tidak signifikan pada stabilitas keuangan.

3) Inflasi:

Pemaparan data tabel, koefisien variabel Inflasi tidak berpengaruh terhadap stabilitas keuangan, jika diterapkan dalam analisa jangka panjang ataupun jangka pendek.

4) Ekspor:

Pemaparan data tabel, koefisien variabel Ekspor memiliki pengaruh signifikan negatif pada stabilitas sistem keuangan. Tingkat probabilitas variabel ekspor 0,0001, lebih kecil dari 0,05, dengan koefisien -0.156498, apabila ekspor naik 1 satuan akan terjadi penurunan 0.156498 pada stabilitas sistem keuangan, begitupun sebaliknya.

Sedangkan variabel D (Log Ekspor) dan D (Log Ekspor(-1)) Ekspor pada periode sebelumnya tidak berpengaruh terhadap stabilitas sistem keuangan.

Berdasarkan penerimaan model, maka analisis data dilakukan dengan panel per negara.

Tabel 4.4.1
Output Panel ARDL Negara Indonesia

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.865352	0.020000	-43.26779	0.0000
D(AFSI(-1))	0.412138	0.036424	11.31491	0.0015
D(INKLUSI)	-0.065914	0.049387	-1.334642	0.2742
D(INKLUSI(-1))	0.107536	0.030711	3.501519	0.0394
D(SUKU_BUNGA)	-0.014346	0.000157	-91.23384	0.0000
D(SUKU_BUNGA (-1))	-0.033950	0.000191	-177.7859	0.0000

D(INFLASI)	0.008337	1.97E-05	423.0123	0.0000
D(INFLASI(-1))	0.003370	2.33E-05	144.8697	0.0000
D(LOGEXPOR)	-0.025293	0.044522	-0.568099	0.6097
D(LOGEXPOR(-1))	-0.207912	0.014332	-14.50718	0.0007
C	0.496158	0.016729	29.65891	0.0001

Data diolah E-views 10

Output uji Panel ARDL Negara Indonesia menyatakan:

1) Inklusi:

Pemaparan data tabel output uji Panel ARDL Negara Indonesia, koefisien variabel Inklusi berpengaruh tidak signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan. Sedangkan untuk variabel D (Inklusi(-1) Inklusi pada periode tahun sebelumnya memiliki pengaruh signifikan positif pada stabilitas keuangan. Tingkat probabilitas inklusi 0.0394 lebih kecil 0,05, dengan koefisien sebesar 0.107536, apabila inklusi naik 1 satuan maka stabilitas sistem keuangan akan mengalami kenaikan sebesar 0.107536, begitu pula sebaliknya.

2) Suku bunga

Pemaparan data tabel output uji Panel ARDL Negara Indonesia menjelaskan koefisien variabel Suku Bunga memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap stabilitas sistem keuangan. Tingkat probabilitas variabel suku bunga 0,0000, yaitu lebih kecil dari 0,05, dengan koefisien - 0.014346, apabila suku bunga naik 1 satuan maka terjadi penurunan 0.014346 pada stabilitas keuangan.

Sedangkan untuk variabel D (Suku bunga(-1)) Suku Bunga pada periode tahun sebelumnya berpengaruh signifikan negatif terhadap stabilitas sistem keuangan. Hal ini dapat terlihat dari tabel 4.4.1 yang

menunjukkan bahwa tingkat probabilitas variabel suku bunga 0,0000, yaitu lebih kecil dari 0,05, dengan koefisien sebesar -0.033950, yang berarti bahwa apabila suku bunga naik 1 satuan maka stabilitas sistem keuangan akan mengalami penurunan sebesar -0.033950, begitu pula sebaliknya.

3) Inflasi:

Hasil perhitungan memaparkan koefisien variabel Inflasi memiliki pengaruh signifikan positif terhadap stabilitas sistem keuangan. Tingkat probabilitas variabel suku bunga 0,0000, yaitu lebih kecil dari 0,05, dengan koefisien sebesar 0.008337, apabila inflasi naik 1 satuan akan terjadi kenaikan pada stabilitas sistem keuangan senilai 0.008337, begitu pula sebaliknya.

Sedangkan untuk variabel D (inflasi(-1)) Inflasi pada periode tahun sebelumnya memiliki pengaruh signifikan positif pada stabilitas keuangan. Tingkat probabilitas variabel suku bunga 0,0000, yaitu lebih kecil dari 0,05, dengan koefisien sebesar 0.003370, apabila inflasi naik 1 satuan akan terjadi kenaikan stabilitas sistem keuangan senilai 0.003370, begitu pula sebaliknya.

4) Ekspor:

Hasil perhitungan memaparkan, koefisien variabel Ekspor memiliki pengaruh signifikan negatif pada stabilitas sistem keuangan. Tingkat probabilitas variabel ekspor 0,0000, yaitu lebih kecil dari 0,05, koefisien sebesar -0.014346, apabila ekspor naik 1 satuan akan terjadi penurunan stabilitas sistem keuangan senilai 0.014346, begitu pula sebaliknya.

Sedangkan variabel D (Log Ekspor(-1)) Ekspor pada periode sebelumnya berpengaruh signifikan negatif terhadap stabilitas sistem keuangan. Tingkat probabilitas variabel suku bunga 0.0007, yaitu lebih kecil dari 0,05, dengan koefisien sebesar -0.207912, yang berarti bahwa apabila suku bunga naik 1 satuan akan terjadi penurunan stabilitas keuangan senilai - 0.207912, begitu pula sebaliknya.

Tabel 4.4.2
Output Panel ARDL Negara Malaysia

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.940556	0.040291	-23.34379	0.0002
D(AFSI(-1))	0.656238	0.039928	16.43556	0.0005
D(INKLUSI)	-0.135873	0.005533	-24.55767	0.0001
D(INKLUSI(-1))	-0.217413	0.005033	-43.19684	0.0000
D(SUKU_BUNGA)	0.060117	0.001993	30.16627	0.0001
D(SUKU_BUNGA (-1))	-0.004435	0.001688	-2.626824	0.0785
D(INFLASI)	0.005946	3.51E-05	169.4764	0.0000
D(INFLASI(-1))	-0.011333	6.44E-05	-176.1050	0.0000
D(LOGEXPOR)	0.089860	0.040031	2.244755	0.1105
D(LOGEXPOR(- 1))	0.096848	0.039784	2.434337	0.0930
C	0.848657	0.075337	11.26486	0.0015

Data diolah E-views 10

Output uji Panel ARDL Negara Malaysia menyatakan:

1) Inklusi

Tabel Output uji Panel ARDL Negara Malaysia memaparkan koefisien Inklusi memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap stabilitas keuangan. Tingkat probabilitas inklusi 0,0001 lebih kecil 0,05, dengan koefisien sebesar -0.135873, yang berarti bahwa apabila inklusi naik 1 satuan akan terjadi penurunan stabilitas sistem keuangan senilai - 0.135873, begitu pula sebaliknya.

Sedangkan untuk variabel D (Inklusi (-1)) Inklusi pada periode tahun sebelumnya memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap stabilitas sistem keuangan. Tingkat probabilitas inklusi 0,0000 lebih kecil 0,05, dengan koefisien sebesar -0.217413, apabila inklusi naik 1 satuan akan terjadi penurunan stabilitas sistem keuangan senilai -0.217413, begitu pula sebaliknya.

2) Suku bunga

Hasil perhitungan memaparkan koefisien Suku Bunga memiliki pengaruh signifikan positif terhadap stabilitas sistem keuangan. Tingkat probabilitas variabel suku bunga 0,0000, yaitu lebih kecil dari 0,05, dengan koefisien sebesar 0.060117, apabila suku bunga naik 1 satuan maka stabilitas sistem keuangan akan mengalami kenaikan sebesar 0.060117, begitupula sebaliknya.

Sedangkan untuk variabel D (Sukubunga(-1)) Suku Bunga pada periode tahun sebelumnya tidak berpengaruh signifikan, tingkat probabilitas 0,0785, yaitu lebih besar dari 0,05.

3) Inflasi:

Hasil perhitungan memaparkan koefisien variabel Inflasi memiliki pengaruh signifikan positif pada stabilitas keuangan. Tingkat probabilitas variabel suku bunga 0,0000, yaitu lebih kecil dari 0,05, dengan koefisien sebesar 0.005946, apabila inflasi naik 1 satuan maka stabilitas sistem keuangan akan mengalami kenaikan sebesar 0.005946, begitu pula sebaliknya.

Sedangkan untuk variabel D(inflasi(-1)) Inflasi pada periode tahun

sebelumnya memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap stabilitas sistem keuangan. Tingkat probabilitas variabel suku bunga 0,0000, yaitu lebih kecil dari 0,05, dengan koefisien sebesar -0.011333, apabila inflasi naik 1 satuan akan terjadi penurunan stabilitas sistem keuangan senilai -0.011333, begitu pula sebaliknya.

4) Ekspor:

Hasil perhitungan menunjukkan bahwa koefisien variabel Ekspor tidak memiliki pengaruh pada stabilitas sistem keuangan. Sedangkan untuk variabel D (Log Ekspor(-1)) Ekspor Suku Bunga pada periode tahun sebelumnya tidak berpengaruh signifikan, tingkat probabilitas 0.0930, yaitu lebih besar dari 0,05.

Tabel 4.4.3
Output Panel ARDL Negara Filipina

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.616382	0.028205	-21.85392	0.0002
D(AFSI(-1))	0.749129	0.046907	15.97062	0.0005
D(INKLUSI)	0.141070	0.201323	0.700715	0.5339
D(INKLUSI(-1))	0.542529	0.133538	4.062744	0.0269
D(SUKU_BUNGA)	-0.015908	0.000238	-66.78178	0.0000
D(SUKU_BUNGA (-1))	-0.025391	0.000291	-87.33930	0.0000
D(INFLASI)	-0.010915	3.02E-05	-360.8901	0.0000
D(INFLASI(-1))	0.004547	4.37E-05	104.1020	0.0000
D(LOGEXPOR)	0.736149	0.048617	15.14173	0.0006
D(LOGEXPOR(- 1))	-0.357005	0.069649	-5.125788	0.0144
C	0.433581	0.021201	20.45109	0.0003

Data diolah E-views 10

Output uji Panel ARDL Negara Filipina menyatakan:

1) Inklusi

Output uji Panel ARDL Negara Filipina memaparkan Inklusi tidak

memiliki pengaruh signifikan pada stabilitas keuangan. Sedangkan untuk variabel D(Inklusi(-1)) Inklusi pada periode tahun sebelumnya memiliki pengaruh signifikan positif terhadap stabilitas keuangan. Tingkat probabilitas inklusi 0.0269 lebih kecil 0,05, koefisien 0.542529, apabila inklusi naik 1 satuan maka stabilitas sistem keuangan akan mengalami kenaikan sebesar 0.542529, begitu pula sebaliknya.

2) Suku bunga

Hasil perhitungan memaparkan koefisien suku bunga memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap stabilitas sistem keuangan. Tingkat probabilitas variabel suku bunga 0,0000, yaitu lebih kecil dari 0,05, dengan koefisien sebesar -0.015908, apabila suku bunga naik 1 satuan akan terjadi penurunan stabilitas keuangan -0.015908, begitu pula sebaliknya.

Sedangkan untuk variabel D (Suku bunga(-1)) Suku Bunga pada periode tahun sebelumnya berpengaruh signifikan negatif, tingkat probabilitas 0.0000, yaitu lebih kecil dari 0,05, dengan koefisien sebesar -0.025391, yang berarti bahwa apabila suku bunga naik 1 satuan maka stabilitas sistem keuangan akan mengalami penurunan sebesar 0.025391, begitu pula sebaliknya

3) Inflasi:

Hasil perhitungan memaparkan koefisien Inflasi memiliki pengaruh signifikan negatif pada stabilitas keuangan. Tingkat probabilitas variabel suku bunga 0,0000, yaitu lebih kecil dari 0,05, dengan koefisien sebesar -0.010915, apabila inflasi naik 1 satuan akan terjadi penurunan

stabilitas keuangan sebesar 0.010915, begitu pula sebaliknya.

Sedangkan untuk variabel D (inflasi(-1)) Inflasi pada periode tahun sebelumnya berpengaruh signifikan positif terhadap stabilitas sistem keuangan, karena tingkat probabilitas variabel suku bunga 0,0000, yaitu lebih kecil dari 0,05, dengan koefisien 0.004547, apabila inflasi naik 1 satuan akan terjadi peningkatan stabilitas sistem keuangan senilai 0.004547, begitu pula sebaliknya.

4) Ekspor:

Hasil perhitungan menunjukkan bahwa koefisien variabel Ekspor berpengaruh signifikan positif terhadap stabilitas sistem keuangan. Hal ini dapat terlihat dari tabel 4.4.1 yang menunjukkan bahwa tingkat probabilitas variabel ekspor 0.0006, yaitu lebih kecil dari 0,05, dengan koefisien sebesar 0.736149, yang berarti bahwa apabila ekspor naik 1 satuan maka stabilitas sistem keuangan akan mengalami kenaikan sebesar 0.736149, begitu pula sebaliknya.

Sedangkan variabel D (Log Ekspor(-1)) Ekspor pada periode sebelumnya berpengaruh signifikan negatif terhadap stabilitas sistem keuangan., karena tingkat probabilitas variabel suku bunga 0.0144, yaitu lebih kecil dari 0,05, koefisien -0.357005, apabila suku bunga naik 1 satuan maka stabilitas sistem keuangan akan mengalami penurunan sebesar 0.357005, begitu pula sebaliknya.

Tabel 4.4.4

Output Panel ARDL Negara Thailand

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	0.099648	0.006285	15.85560	0.0005
D(AFSI(-1))	-0.582572	0.049241	-11.83102	0.0013

D(INKLUSI)	-3.109404	2.492543	-1.247482	0.3007
D(INKLUSI(-1))	2.199360	1.046763	2.101105	0.1264
D(SUKU_BUNGA)	-0.021774	0.000293	-74.27852	0.0000
D(SUKU_BUNGA (-1))	-0.101544	0.000277	-366.0504	0.0000
D(INFLASI)	-0.004848	5.57E-05	-87.02261	0.0000
D(INFLASI(-1))	-0.021365	6.23E-05	-342.8168	0.0000
D(LOGEXPOR)	0.710161	0.075788	9.370302	0.0026
D(LOGEXPOR(- 1))	-0.594259	0.077275	-7.690225	0.0046
C	-0.055069	0.003377	-16.30674	0.0005

Data diolah E-views 10

Outputl uji Panel ARDL Negara Thailand menunjukkan:

1) Inklusi

Output uji Panel ARDL Negara Thailand memaparkan Inklusi tidak memiliki pengaruh signifikan pada stabilitas keuangan. Hal ini juga berlaku untuk variabel D (Inklusi(-1)) Inklusi pada periode tahun sebelumnya.

2) Suku bunga

Hasil perhitungan memaparkan koefisien Suku Bunga memiliki pengaruh signifikan negatif pada stabilitas sistem keuangan. Tingkat probabilitas variabel suku bunga 0,0000, yaitu lebih kecil dari 0,05, koefisien -0.021774, apabila suku bunga naik 1 satuan akan terjadi penurunan stabilitas sistem keuangan 0.021774, begitu pula sebaliknya.

Sedangkan untuk variabel D (Suku bunga(-1)) Suku Bunga pada periode tahun sebelumnya berpengaruh signifikan negatif, tingkat probabilitas 0.0000, yaitu lebih kecil dari 0,05, koefisien -0.101544, apabila suku bunga naik 1 satuan akan terjadi penurunan stabilitas sistem keuangan sebesar 0.101544, begitu pula sebaliknya

3) Inflasi:

Hasil perhitungan menyatakan bahwa koefisien variabel Inflasi memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap stabilitas sistem keuangan. Tingkat probabilitas variabel suku bunga 0,0000, yaitu lebih kecil dari 0,05, dengan koefisien sebesar -0.004848, apabila inflasi naik 1 satuan akan terjadi penurunan stabilitas keuangan senilai 0.004848, begitu pula sebaliknya.

Sedangkan untuk variabel $D(\text{inflasi}(-1))$ Inflasi pada periode tahun sebelumnya berpengaruh signifikan negatif terhadap stabilitas sistem keuangan, karena tingkat probabilitas variabel suku bunga 0,0000, yaitu lebih kecil dari 0,05, dengan koefisien -0.021365, apabila inflasi naik 1 satuan akan terjadi penurunan stabilitas sistem keuangan 0.021365, begitu pula sebaliknya.

4) Ekspor:

Hasil perhitungan memaparkan koefisien Ekspor memiliki pengaruh signifikan positif terhadap stabilitas sistem keuangan. Tingkat probabilitas variabel ekspor 0.0026, yaitu lebih kecil dari 0,05, dengan koefisien sebesar 0.710161, apabila ekspor naik 1 satuan maka stabilitas sistem keuangan akan mengalami kenaikan sebesar 0.710161, begitu pula sebaliknya.

Sedangkan variabel $D(\text{Log Ekspor}(-1))$ Ekspor pada periode sebelumnya berpengaruh signifikan negatif terhadap stabilitas sistem keuangan., karena tingkat probabilitas variabel suku bunga 0.0046, yaitu lebih kecil dari 0,05, koefisien -0.594259, apabila suku bunga naik 1 satuan akan terjadi penurunan stabilitas keuangan 0.594259, begitu pula sebaliknya.

Tabel 4.4.5
Output Panel ARDL Negara Singapura

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.611065	0.078666	-7.767889	0.0044
D(AFSI(-1))	-0.151295	0.033069	-4.575071	0.0196
D(INKLUSI)	0.444526	10.34514	0.042970	0.9684
D(INKLUSI(-1))	-1.749800	12.91683	-0.135467	0.9008
D(SUKU_BUNGA)	-0.188480	0.008799	-21.42141	0.0002
D(SUKU_BUNGA (-1))	0.062233	0.014776	4.211816	0.0244
D(INFLASI)	-0.005900	4.91E-05	-120.1137	0.0000
D(INFLASI(-1))	0.009229	4.45E-05	207.3138	0.0000
D(LOGEXPOR)	1.523291	0.353701	4.306719	0.0230
D(LOGEXPOR(- 1))	-1.190450	0.308253	-3.861926	0.0307
C	0.268159	0.018412	14.56415	0.0007

Data diolah E-views 10

Output uji Panel ARDL Negara Singapura menunjukkan:

1) Inklusi

Hasil perhitungan menjelaskan Inklusi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap stabilitas keuangan. Hal ini juga berlaku untuk variabel D (Inklusi(-1)) Inklusi pada periode tahun sebelumnya.

2) Suku bunga

Hasil perhitungan mengemukakan koefisien Suku Bunga memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap stabilitas sistem keuangan. Tingkat probabilitas variabel suku bunga 0.0002, yaitu lebih kecil dari 0,05, dengan koefisien sebesar -0.188480, apabila suku bunga naik 1 satuan akan terjadi penurunan stabilitas keuangan sebesar 0.188480, begitu pula sebaliknya.

Sedangkan untuk variabel D(Suku bunga(-1)) Suku Bunga pada periode tahun sebelumnya berpengaruh signifikan positif, tingkat

probabilitas 0.0244, yaitu lebih kecil dari 0,05, koefisien -0.062233, apabila suku bunga naik 1 satuan maka stabilitas sistem keuangan akan mengalami kenaikan sebesar 0.062233, begitu pula sebaliknya

3) Inflasi:

Hasil perhitungan menyatakan koefisien Inflasi memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap stabilitas sistem keuangan. Tingkat probabilitas variabel suku bunga 0,0000, yaitu lebih kecil dari 0,05, dengan koefisien sebesar -0.005900, apabila inflasi naik 1 satuan akan terjadi penurunan stabilitas sistem keuangan senilai 0.005900, begitu pula sebaliknya.

Sedangkan untuk variabel $D(\text{inflasi}(-1))$ Inflasi pada periode tahun sebelumnya berpengaruh signifikan positif terhadap stabilitas sistem keuangan, karena tingkat probabilitas variabel suku bunga 0,0000, yaitu lebih kecil dari 0,05, dengan koefisien senilai 0.009229, apabila inflasi naik 1 satuan akan terjadi kenaikan stabilitas sistem keuangan sebesar 0.009229, begitu pula sebaliknya.

4) Ekspor:

Hasil perhitungan menunjukkan bahwa koefisien variabel Ekspor berpengaruh signifikan positif terhadap stabilitas sistem keuangan. Hal ini dapat terlihat dari tabel 4.4.1 yang menunjukkan bahwa tingkat probabilitas variabel ekspor 0.0230, yaitu lebih kecil dari 0,05, dengan koefisien sebesar 1.523291, yang berarti bahwa apabila ekspor naik 1 satuan maka stabilitas sistem keuangan akan mengalami kenaikan sebesar 1.523291, begitu pula sebaliknya.

Sedangkan variabel $D(\text{Log Ekspor}(-1))$ Ekspor pada periode sebelumnya

berpengaruh signifikan negatif terhadap stabilitas sistem keuangan., karena tingkat probabilitas variabel suku bunga 0.0307, yaitu lebih kecil dari 0,05, dengan koefisien sebesar -1.190450, yang berarti bahwa apabila suku bunga naik 1 satuan maka stabilitas sistem keuangan akan mengalami penurunan sebesar 1.190450, begitu pula sebaliknya.

Tabel 4.4.6
Output Panel ARDL Negara Vietnam

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-1.057695	0.115893	-9.126494	0.0028
D(AFSI(-1))	1.050378	0.178637	5.879954	0.0098
D(INKLUSI)	5.326545	34.55774	0.154135	0.8873
D(INKLUSI(-1))	-4.377795	29.30334	-0.149396	0.8907
D(SUKU_BUNGA)	-0.063469	0.000506	-125.3994	0.0000
D(SUKU_BUNGA (-1))	-0.008805	0.000169	-52.16872	0.0000
D(INFLASI)	0.000191	1.93E-06	98.64668	0.0000
D(INFLASI(-1))	0.001827	2.11E-06	864.7553	0.0000
D(LOGEXPOR)	2.938026	0.297911	9.862096	0.0022
D(LOGEXPOR(- 1))	-2.504850	1.646492	-1.521325	0.2255
C	0.611781	0.053416	11.45312	0.0014

Data diolah E-views 10

Output uji Panel ARDL Negara Vietnam menunjukkan:

1) Inklusi

Hasil perhitungan menyatakan Inklusi tidak memiliki pengaruh pada stabilitas keuangan. Hal ini juga berlaku untuk variabel D(Inklusi(-1)) Inklusi pada periode tahun sebelumnya.

2) Suku bunga

Hasil perhitungan mengemukakan koefisien Suku Bunga memiliki pengaruh signifikan negatif pada stabilitas sistem keuangan. Tingkat probabilitas variabel suku bunga 0.0000, yaitu lebih kecil dari 0,05,

dengan koefisien sebesar -0.063469 , apabila suku bunga naik 1 satuan maka stabilitas sistem keuangan akan mengalami penurunan sebesar 0.063469 , begitupula sebaliknya.

Sedangkan untuk variabel $D(\text{Suku bunga}(-1))$ Suku Bunga pada periode tahun sebelumnya berpengaruh signifikan negatif, tingkat probabilitas 0.0000 , yaitu lebih kecil dari $0,05$, dengan koefisien sebesar -0.008805 , yang berarti bahwa apabila suku bunga naik 1 satuan maka stabilitas sistem keuangan akan mengalami penurunan sebesar -0.008805 , begitu pula sebaliknya

3) Inflasi:

Hasil perhitungan memaparkan koefisien Inflasi memiliki pengaruh signifikan positif pada stabilitas sistem keuangan. Tingkat probabilitas variabel suku bunga $0,0000$, yaitu lebih kecil dari $0,05$, koefisien 0.000191 , apabila inflasi naik 1 satuan maka stabilitas sistem keuangan akan mengalami kenaikan sebesar 0.000191 , begitu pula sebaliknya.

Sedangkan untuk variabel $D(\text{inflasi}(-1))$ Inflasi pada periode tahun sebelumnya berpengaruh signifikan positif terhadap stabilitas sistem keuangan, karena tingkat probabilitas variabel suku bunga $0,0000$, yaitu lebih kecil dari $0,05$, dengan koefisien sebesar 0.001827 , apabila inflasi naik 1 satuan akan terjadi kenaikan stabilitas sistem keuangan senilai 0.001827 , begitu pula sebaliknya.

4) Ekspor:

Hasil perhitungan memaparkan koefisien Ekspor berpengaruh

signifikan positif pada stabilitas keuangan. Tingkat probabilitas ekspor 0.0022, yaitu lebih kecil dari 0,05, koefisien 2.938026, apabila ekspor naik 1 satuan maka stabilitas sistem keuangan akan mengalami kenaikan sebesar 2.938026, begitu pula sebaliknya.

Sedangkan variabel D (Log Ekspor(-1)) Ekspor pada periode sebelumnya berpengaruh signifikan negatif terhadap stabilitas sistem keuangan., karena tingkat probabilitas variabel suku bunga 0.2255, yaitu lebih kecil dari 0,05, dengan koefisien sebesar -2.504850, apabila suku bunga naik 1 satuan maka stabilitas sistem keuangan akan mengalami penurunan sebesar -2.504850, begitu pula sebaliknya.

4.5 Pembahasan Hasil Analisis

Dari hasil estimasi model Panel ARDL secara keseluruhan, dapat dikatakan bahwa hanya variabel inflasi yang tidak memiliki pengaruh terhadap stabilitas sistem keuangan. Sehingga, dapat disimpulkan pengendalian stabilitas keuangan dapat dilakukan oleh variabel independen di antaranya inklusi, suku bunga, dan ekspor.

Dalam jangka panjang (Long Run) variabel Inklusi, Suku Bunga, Log ekspor berpengaruh signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan, sedangkan variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap stabilitas sistem keuangan. Hasil analisa pada jangka pendek (*Short Run*) variabel inklusi, suku bunga, log ekspor tidak berpengaruh signifikan terhadap sistem stabilitas keuangan, namun berbeda dengan variabel inflasi, yakni berpengaruh signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan. Model Panel ARDL yang diterima adalah model yang memiliki lag terkointegrasi, di mana asumsi utamanya adalah nilai koefisien memiliki slope

negatif dengan tingkat signifikan 5%. Syarat model Panel ARDL: nilainya negatif (-0,66) dan signifikan ($0,0002 < 0,05$) maka model diterima.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka panjang variabel inklusi berpengaruh signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan pada setiap negara. Hal ini menandakan dengan kebijakan inklusi yang dimiliki pada setiap negara, maka stabilitas sistem keuangan akan meningkat dan semakin baik. Sehingga perlu perhatian khusus dari institusi terkait yang mengelola tentang kebijakan inklusi demi terjaganya stabilitas sistem keuangan menuju arah yang positif dan lebih baik. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hannig dan Jansen (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, meningkatkan ketahanan ekonomi. Hasil tes keseluruhan dari dampak inklusi terhadap stabilitas sistem keuangan dalam jangka pendek tidak berpengaruh terhadap stabilitas sistem keuangan.

Kemudian untuk variabel Inflasi negatif dan tidak signifikan, yang berarti tidak memiliki pengaruh terhadap stabilitas sistem keuangan dalam jangka panjang, maupun jangka pendek. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Rajhi dan Hassairi (2013) menyimpulkan bahwa inflasi harga konsumen dan nilai tukar menyebabkan ketidakstabilan finansial. Dhal dkk (2011) menganalisis tentang hubungan stabilitas keuangan, pertumbuhan ekonomi, inflasi dan kebijakan moneter di India dengan menggunakan model VAR. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi yang tinggi dapat memengaruhi stabilitas keuangan.

Sementara untuk variabel suku bunga dalam jangka panjang memiliki pengaruh signifikan positif terhadap stabilitas sistem keuangan, namun dalam jangka pendek tidak berpengaruh signifikan dan bertanda negatif. Kenaikan suku bunga yang tinggi, maka risiko pasar yang dihadapi juga akan semakin besar sehingga akan berpengaruh negatif terhadap stabilitas sistem keuangan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Morris (2010) menunjukkan bahwa suku bunga obligasi Jamaika mempunyai hubungan negatif dengan stabilitas keuangan, hal ini menunjukkan bahwa kenaikan tingkat suku bunga dapat menyebabkan instabilitas keuangan karena terjadinya gagal bayar pada pinjaman.

Variabel ekspor dalam jangka panjang memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap stabilitas sistem keuangan, namun dalam jangka pendek, variabel ekspor memiliki pengaruh signifikan positif terhadap stabilitas sistem keuangan. Hal ini sebagaimana penelitian yang dilakukan (Yakimova, 2021). Ketidakstabilan sistem keuangan menjadi sebab utama penurunan risiko keuangan bagi eksportir, yang di antaranya meliputi kekurangan sumber daya keuangan, peningkatan biaya bahan, dan penurunan penjualan produk ekspor.

Berdasarkan hasil keseluruhan diketahui bahwa yang signifikan dalam jangka panjang memengaruhi stabilitas sistem keuangan di Negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Singapura yaitu Inklusi, Suku Bunga dan Ekspor. Kemudian dalam jangka pendek hanya ekspor yang memengaruhi stabilitas sistem keuangan.

Tabel 4.5

Rangkuman Panel ARDL

	Indonesia	Malaysia	Filipina	Thailand	Singapura	Vietnam
Inklusi	0	1	0	0	0	0
Suku Bunga	1	1	1	1	1	1
Inflasi	1	1	1	1	1	1
Ekspor	1	0	1	1	1	1

Sumber: Data diolah penulis, 2022

Keterangan : 1 : Signifikan

0: Tidak signifikan

Gambar 4.5 Stabilitas Jangka Waktu Stabilitas Sistem Keuangan Negara

Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, Singapura, dan Vietnam



BAB IV

KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Hasil analisis panel ARDL membuktikan:

1. Determinan Stabilitas keuangan yang dialami oleh negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, Singapura, Vietnam dalam jangka pendek menunjukkan bahwa hasil analisis interaksi variabel (inklusi, suku bunga, dan ekspor) tidak berpengaruh terhadap stabilitas sistem keuangan. Hanya satu variabel yakni variabel inklusi yang memiliki pengaruh dalam pengendalian stabilitas sistem keuangan.
2. Determinan Stabilitas keuangan yang dialami oleh negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, Singapura, Vietnam dalam jangka panjang (Long Run) variabel Inklusi, Suku Bunga, Log ekspor berpengaruh signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan, sedangkan variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap stabilitas sistem keuangan.
3. Determinan stabilitas sistem keuangan pada negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, Singapura, Vietnam terdapat kesamaan yakni terletak pada variabel Suku bunga, Inflasi, dan ekspor. Namun berbeda dengan negara Malaysia pengendalian stabilitas keuangannya dilakukan oleh, inklusi, inflasi dan suku bunga.

5.2 Implikasi Penelitian

Dari hasil temuan penelitian:

1. Bagi Otoritas Jasa Keuangan dan Bank Sentral, maupun institusi terkait lainnya tergantung pada institusi apa yang dimiliki di setiap negara, diharapkan mampu memaksimalkan kebijakan inklusi keuangan, dengan mengadakan sosialisasi maupun edukasi kepada masyarakat baik dari segi literasi keuangan maupun inklusi keuangan, diharapkan kebijakan ini mampu menyeluruh ke setiap wilayah, termasuk daerah pelosok dan terpencil, agar mereka masyarakat mampu menggunakan akses untuk ke bank.
2. Bagi peneliti, hasil penelitian ini dapat menjadi salah satu alternatif rujukan, guna bisa diharapkan memacu dunia penelitian serta untuk mendorong perkembangan kajian literatur dalam praktik keuangan dalam suatu negara.
3. Bagi akademisi diharapkan bisa memberikan salah satu andil dalam berkontribusi dan menyebarkan informasi dalam khalayak masyarakat, guna tereduksinya perspektif yang baik agar masyarakat mengenal lebih dalam yang erat kaitannya dengan stabilitas sistem keuangan dalam sebuah negara.

5.3 Keterbatasan Penelitian dan Arah Penelitian Selanjutnya

Penelitian memiliki keterbatasan:

1. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya dari faktor institusi keuangan, makro ekonomi, infrastruktur keuangan, pasar keuangan. Diharapkan penelitian yang akan datang selanjutnya dapat mengeksplor variabel dan data guna memperdalam hasil analisis penelitian tersebut agar lebih komprehensif.

2. Penelitian ini fokus utama hanya pada stabilitas sistem keuangan yang terjadi pada keenam negara di Asia Tenggara. Sehingga penelitian selanjutnya dapat meneliti keseluruhan 10 negara yang di Asia Tenggara.
3. Penelitian mengkaji tentang topic yang sedang tren. Diharapkan penelitian yang akan datang selanjutnya dapat membahas tema penelitian yang lebih khusus dan jangka waktu periode yang bisa diperpanjang, guna menghasilkan analisa yang lebih kompleks.

DAFTAR PUSTAKA

- [ADBI] ASEAN Development Bank Institute. 2014. Financial Inclusion in Asia Country Surveys. Tokyo (JP) : Asian Development Bank Institute.
- Alqahtani, F., & Mayes, D. G. (2018). Financial stability of Islamic banking and the global financial crisis: Evidence from the Gulf Cooperation Council. *Economic Systems*, 42(2), 346–360. <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2017.09.001>
- Al-Rjoub, S. A. M. (2021). A financial stability index for Jordan. *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 10(2), 157–178. <https://doi.org/10.2478/jcbtp-2021-0018>
- Alshubiri, F. N. (2017). Determinants of financial stability: An empirical study of commercial banks listed in Muscat Security Market. *Journal of Business and Retail Management Research*, 11(4), 192–200. <https://doi.org/10.24052/JBRMR/V11IS04/DOFSAESOCBLIMSM>
- Bank Indonesia, 2017. Booklet Perbankan Tahun 2017. Jakarta
- Bank Indonesia, 2017. Statistik Perbankan Indonesia. Jakarta
- Bank Indonesia. 2007. Booklet Stabilitas Sistem Keuangan. Jakarta (ID) : Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. 2014. Booklet Keuangan Inklusif. Jakarta (ID) : Bank Indonesia.
- Belke, A., Dreger, C., & Dubova, I. (2019). On the exposure of the BRIC countries to global economic shocks. *World Economy*, 42(1), 122–142. <https://doi.org/10.1111/twec.12674>
- Detragiache, M. E., & Demirgüç-Kunt, A. (1998). *Financial liberalization and financial fragility*. International Monetary Fund.
- Dhal, S. (2011). Financial Stability , Economic Growth , Inflation and Monetary. *Reserve Bank of India Occational Papers*, 32(3), 1–35.
- Driffill, J., Rotondi, Z., Savona, P., & Zazzara, C. (2006). Monetary policy and financial stability: What role for the futures market? *Journal of Financial Stability*, 2(1), 95–112. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2005.03.001>
- Elhadi, M., & Madi, S. (2016). Determinants of financial stability in UK banks and building societies-Are they different? *Journal of Business Studies Quarterly*, 8(2).

- Hoelscher, D. S., & Quintyn, M. (2003). *Managing systemic banking crises* (Vol. 224). Washington: International Monetary Fund.
- Junaidah Abu, S. (2016). *FINANCIAL INCLUSION : THE ROLE OF FINANCIAL SYSTEM AND OTHER DETERMINANTS JUNAIDAH ABU SEMAN Ph . D . Thesis*.
- Kaminsky, G. L., & Reinhart, C. M. (1999). The twin crises: The causes of banking and balance-of-payments problems. *American Economic Review*, 89(3), 473–500. <https://doi.org/10.1257/aer.89.3.473>
- Kasri, R. A., & Azzahra, C. (2020). Determinants of Bank Stability in Indonesia. *Signifikan: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 9(2), 153–166. <https://doi.org/10.15408/sjie.v9i2.15598>
- Koskei, L. (2020). Determinants of Banks' Financial Stability in Kenya Commercial Banks. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting, September*, 48–57. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2020/v18i230281>
- Madi, M. E. S. (2016). Determinants of financial stability in UK banks and building societies-Are they different?. *Journal of Business Studies Quarterly*, 8(2), 78.
- Merton, R. C., & Bodie, Z. (1995). A Conceptual Framework for Analyzing the Financial Environment. *In The Global Financial System: A Functional Perspective, August 1998*, 3–31.
- Morris, V. C. (2010). Measuring and Forecasting Financial Stability: The Composition of an Aggregate Financial Stability Index for Jamaica. *Financial Stability Department Bank of Jamaica*, 1–19.
- Perry, P. (1992). Do banks gain or lose from inflation?. *Journal of retail banking*, 14(2), 25-31.
- Rajhi, W. (2012). Islamic Banks and Financial Stability: A Comparative Empirical Analysis between MENA and Southeast Asian Countries. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2010126>
- Rashid, A., & Jabeen, S. (2016). Analyzing performance determinants: Conventional versus Islamic Banks in Pakistan. *Borsa Istanbul Review*, 16(2), 92–107. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2016.03.002>
- Rubio, M., & Yao, F. (2020). Bank capital, financial stability and Basel regulation in a low interest-rate environment. *International Review of Economics and Finance*, 67, 378–392. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2020.02.008>

- Salamat, W. Al, & O, P. (2021). *The Determinants of Financial Stability: Evidence from Jordan* *The Determinants of Financial Stability: Evidence from Jordan Shaker Al-Kharouf Master in Finance and Banking Sciences The Hashemite University , Zarqa. 12(January), 25–35.*
<https://doi.org/10.30845/ijbss.v12n1p5>
- Sukrudin A. 2014. Analisis Stabilitas Sistem Keuangan Indonesia. [Skripsi]. Bogor (ID) : Fakultas Ekonomi dan Manajemen, Institut Pertanian Bogor
- Thiel, M. (2001). *Finance and economic growth – a review of theory and the available evidence by. 158.*
- Trabelsi, M. A., & Trad, N. (2017). Profitability and risk in interest-free banking industries: a dynamic panel data analysis. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management, 10(4), 454–469.*
<https://doi.org/10.1108/IMEFM-05-2016-0070>
- Westerlund, J. (2005). New simple tests for panel cointegration. *Econom. Rev., 24, 297-316*
- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya (Dilengkapi Aplikasi Eviews)*. Yogyakarta, Indonesia: Penerbit Ekonisia.
- Yakimova, V. (2021). Financial instability as a sustained export growth limiting factor of the Russian far east regions. *E3S Web of Conferences, 291, 03002.*
<https://doi.org/10.1051/e3sconf/202129103002>