

DAMPAK LIBERALISASI KEUANGAN DAN PERDAGANGAN INTERNASIONAL TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA 1970-2002

Rini Dwi Astuti

Fakultas Ekonomi UPN “Veteran” Yogyakarta

Abstract

The objective of this study was to examine the empirical relationship between financial and international trade liberalisation and long-run growth by using bank credit to the private sector as an indicator of financial liberalisation, and export plus import values as an indicator of international trade liberalisation. It argues that these indicators have a clear advantage over economic growth in Indonesia during 1970-2002. This study applies the endogenous growth model and error correction model. It explores the joint impact of both financial and international trade liberalisation and the impact of investment in physical and human capital on the growth of real income. The main findings are as follows: First, in short run, the study finds its measure of international liberalisation, physical and human capital investment to have a significantly positive effect on the economic growth, and its measure of financial liberalisation has no significantly positive effect on the economic growth. Second, in long run, except human capital investment, it finds the impact of physical capital investment, financial and international trade liberalisation on economic growth to be consistent with long-run growth theory.

Keywords: *Endogenous Economic Growth; Financial and International Trade Liberalisation; Error Correction Model.*

PENDAHULUAN

Dalam liberalisasi sistem keuangan, perbankan bebas dalam menentukan suku bunga simpanan maupun pinjaman sesuai dengan mekanisme pasar. Dengan liberalisasi keuangan tersebut diharapkan dana masyarakat mampu diserap oleh lembaga keuangan guna membiayai investasi yang produktif sehingga dapat mendorong pertumbuhan ekonomi yang tinggi. Dengan kata lain, liberalisasi keuangan diharapkan mampu menjamin fungsi intermediasi lembaga keuangan berjalan dengan baik. Namun, jika liberalisasi keuangan tersebut tidak mampu menjamin lembaga keuangan menjalankan fungsi intermediasinya maka

hal itu hanya akan menaikkan tingkat tabungan masyarakat yang berarti menurunkan tingkat konsumsi masyarakat dan selanjutnya akan menurunkan tingkat pendapatan nasional.

Dalam perekonomian dunia yang semakin terintegrasi terlihat bahwa negara yang berhasil dalam perekonomiannya adalah negara yang berhasil mendorong dan mempertahankan eksistensi perdagangannya dengan cepat. Dengan selesainya Putaran Uruguay tahun 1986 serta percepatan AFTA dari tahun 2008 ke 2003, maka Indonesia sangat berkepentingan untuk memperbaiki diri agar dapat menghadapi tekanan eksternal yang sangat kuat. Sejak tahun 1983, In-

Indonesia telah membuka perekonomian melalui serangkaian kebijakan deregulasi untuk meliberalisasi perdagangan internasional yang secara drastis mempermudah dan menurunkan tingkat bea masuk bagi kebanyakan komoditas, rasionalisasi struktur tarif, dan mengurangi secara mendasar jumlah komoditas yang dilindungi melalui hambatan non-tarif (Goeltom, 1996:8-9). Namun demikian, liberalisasi perdagangan internasional dapat menjadi penghambat pertumbuhan ekonomi jika yang terjadi adalah semakin besarnya impor yang tidak dibarengi dengan kenaikan ekspor dengan tingkat pertumbuhan yang seimbang. Pendapatan nasional yang berkurang akibat kenaikan impor yang lebih besar dari kenaikan pendapatan nasional akibat kenaikan ekspor akan menyebabkan penurunan pertumbuhan ekonomi.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, penelitian ini akan mengkaji secara empiris pengaruh liberalisasi keuangan dan perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia periode tahun 1970-2002. Model pertumbuhan ekonomi dianalisis dengan pendekatan model pertumbuhan ekonomi endogen yang memasukkan variabel investasi fisik dan sumberdaya manusia. Apakah liberalisasi keuangan dan perdagangan internasional mampu mendorong pertumbuhan ekonomi ataukah justru menghambat pertumbuhan ekonomi Indonesia?

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data runtun waktu (*time series*) tahunan. Periode yang digunakan adalah dari tahun 1970 sampai dengan tahun 2002. Periode analisis dimulai tahun 1970 yaitu pada awal periode Pemerintahan Orde Baru dan diakhiri tahun 2002 karena keterbatasan data.

Data diperoleh dari publikasi Statistik Indonesia yang diterbitkan oleh Biro Pusat

Statistik, Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dan International Financial Statistics yang diterbitkan oleh International Monetary Fund.

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

1. Pertumbuhan ekonomi.
Pertumbuhan ekonomi adalah kenaikan kapasitas dalam jangka panjang dari suatu negara untuk menyediakan berbagai barang ekonomi kepada penduduknya. Kenaikan output secara berkesinambungan merupakan manifestasi dari pertumbuhan ekonomi. Dalam penelitian ini, pertumbuhan ekonomi dihitung dari nilai logaritma Produk Domestik Bruto (PDB) riil dengan tahun dasar 1993. PDB menggambarkan kemampuan suatu wilayah (negara) untuk menciptakan output (nilai tambah) pada suatu waktu tertentu.
2. Investasi fisik.
Investasi fisik dihitung dari rasio investasi bruto dengan PDB riil. Investasi bruto atau pembentukan modal tetap bruto mencakup pengadaan, pembuatan dan pembelian barang modal.
3. Investasi sumberdaya manusia.
Proksi yang digunakan untuk mewakili investasi sumberdaya manusia adalah jumlah siswa pada Sekolah Menengah Atas. Di Indonesia pemerintah menerapkan program wajib belajar 9 tahun yaitu dari tingkat sekolah dasar hingga sekolah menengah pertama. Dengan demikian, masyarakat yang memiliki insentif untuk masa datang akan melanjutkan pada tingkat pendidikan yang lebih tinggi. Tidak dipilihnya pendidikan pada perguruan tinggi karena hanya sebagian kecil masyarakat Indonesia yang memiliki akses terhadap jenjang pendidikan tersebut.

4. Liberalisasi keuangan.
Proksi yang digunakan untuk mewakili liberalisasi keuangan adalah kredit perbankan pada sektor swasta. Kredit ini meliputi kredit yang disalurkan ke sektor ekonomi pertanian, pertambangan, perindustrian, perdagangan, jasa-jasa, dan lain-lain.
5. Liberalisasi perdagangan internasional.
Liberalisasi perdagangan internasional di sini diartikan sebagai tidak adanya hambatan perdagangan internasional berupa tarif dan kuota, sehingga perdagangan internasional akan meningkat melalui kenaikan ekspor maupun impor. Data yang digunakan adalah nilai ekspor ditambah dengan nilai impor barang yang meliputi migas maupun non migas.
6. Variabel boneka.
Variabel boneka yang digunakan adalah liberalisasi keuangan dan perdagangan internasional tahun 1983. Periode sebelum ada liberalisasi tahun 1983 diberi notasi nol dan setelah ada liberalisasi diberi notasi satu.

Alat Analisis

Banyak usaha dan pendekatan telah dilakukan untuk membentuk model dinamis, namun sampai saat ini belum ada konsensus yang umum bagaimana membentuk model dinamis yang baku. Hal ini karena deskripsi dari model dinamis dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti perilaku agen-agen ekonomi, faktor psikologis, faktor teknis, peranan otoritas ekonomi, faktor kelembagaan, dan pandangan pembuat model terhadap fenomena nyata yang dihadapinya. Di sisi lain, teori ekonomi juga tidak terlalu banyak bercerita tentang model dinamis (jangka pendek), tetapi lebih memusatkan pada perilaku variabel dalam keseimbangan atau dalam jangka panjang (Gujarati, 2003:656-663; Thomas, 1997:313-319).

Penelitian ini akan dianalisis dengan menggunakan pendekatan *Error Correction Model* (ECM). Pemilihan model dengan pendekatan ECM didasarkan pada alasan bahwa jika nilai koefisien ECT signifikan maka berarti terdapat indikasi bahwa antara variabel pertumbuhan ekonomi, liberalisasi keuangan, liberalisasi perdagangan internasional, investasi fisik dan investasi sumberdaya manusia memiliki hubungan kointegrasi, spesifikasi modelnya benar, teorinya benar, dan terdapat hubungan kausalitas paling tidak hubungan satu arah (Thomas, 1997:383-390).

Pendekatan kointegrasi merupakan salah satu cara yang sering digunakan dalam penelitian-penelitian ekonomi dalam rangka menghindari adanya regresi lancung. Jika menggunakan pendekatan kointegrasi maka syarat utama yang harus dipenuhi adalah variabel-variabel yang diamati mempunyai derajat integrasi yang sama, yang berarti bahwa variabel-variabel tersebut dalam jangka panjang mempunyai hubungan keseimbangan seperti yang dikehendaki oleh teori yang terkait dengan variabel-variabel tersebut (Engle and Granger, 1987:252-253). Namun jika variabel-variabel tersebut tidak mempunyai derajat integrasi yang sama maka digunakan pendekatan ECM (Wickens and Breusch, 1988:202-204). Dengan demikian cara lain yang dapat digunakan untuk menghindari regresi lancung adalah dengan memasukkan lebih banyak variabel kelambanan (*lag*) baik variabel tergantung (*dependent variable*) maupun variabel bebas (*independent variable*). Dengan kata lain perlu dibentuk model dinamis, seperti PAM, ECM, I-ECM (Thomas, 1997:377-381, Sugiyanto, 1994:73, Insukindro, 1991:76-77).

Spesifikasi Model

Model yang akan dianalisis dalam penelitian ini mengacu dan dimodifikasi dari model Siddiki (2002).

$$\begin{aligned}
 LY &= \beta_0 + \beta_1 KAP + \beta_2 LSDM + \beta_3 LKS \\
 &\quad + \beta_4 LXM + \beta_5 D1 + \beta_6 u \dots\dots\dots(1) \\
 LY &= \log(Y) \\
 LSDM &= \log(SDM) \\
 LKS &= \log(KS) \\
 LXM &= \log(XM)
 \end{aligned}$$

Di mana:

- Y : Produk Domestik Bruto (PDB) riil Indonesia.
- KAP : rasio investasi bruto terhadap PDB riil Indonesia.
- SDM : jumlah siswa Sekolah Menengah Atas Indonesia.
- KS : kredit perbankan pada sektor swasta Indonesia.
- XM : nilai ekspor ditambah nilai impor barang Indonesia.
- D1 : variabel boneka, liberalisasi keuangan dan perdagangan internasional tahun 1983.
- u : variabel gangguan.

Dari model dasar persamaan (1) dibentuk Model Koreksi Kesalahan (*Error Correction Model*, ECM) sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 DLY &= \alpha_0 + \alpha_1 DKAP + \alpha_2 DLSDM + \alpha_3 \\
 &\quad DLKS + \alpha_4 DLXM + \alpha_5 KAP(-1) + \\
 &\quad \alpha_6 LSDM(-1) + \alpha_7 LKS(-1) + \alpha_8 \\
 &\quad LXM(-1) + \alpha_9 ect(-1) + \alpha_{10} D1 + \\
 &\quad \alpha_{11} u \dots\dots\dots(2)
 \end{aligned}$$

Di mana:

- DLY = LY-LY(-1)
- DKAP = KAP-KAP(-1)
- DLSDM = LSDM-LSDM(-1)
- DLKS = LKS-LKS(-1)
- DLXM = LXM-LXM(-1)
- ect = KAP + LSDM + LKS + LXM - LY

Model ECM jangka panjang dapat ditulis sebagai berikut.

$$\begin{aligned}
 LY_t &= \alpha_0/\alpha_9 + (\alpha_5+\alpha_9)/\alpha_9 KAP_t + (\alpha_6+\alpha_9)/\alpha_9 \\
 &\quad LSDM_t + (\alpha_7+\alpha_9)/\alpha_9 LKS_t + \\
 &\quad (\alpha_8+\alpha_9)/\alpha_9 LXM_t
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 LY_t &= \beta_0 + \beta_1 KAP_t + \beta_2 LSDM_t + \beta_3 LKS_t \\
 &\quad + \beta_4 LXM
 \end{aligned}$$

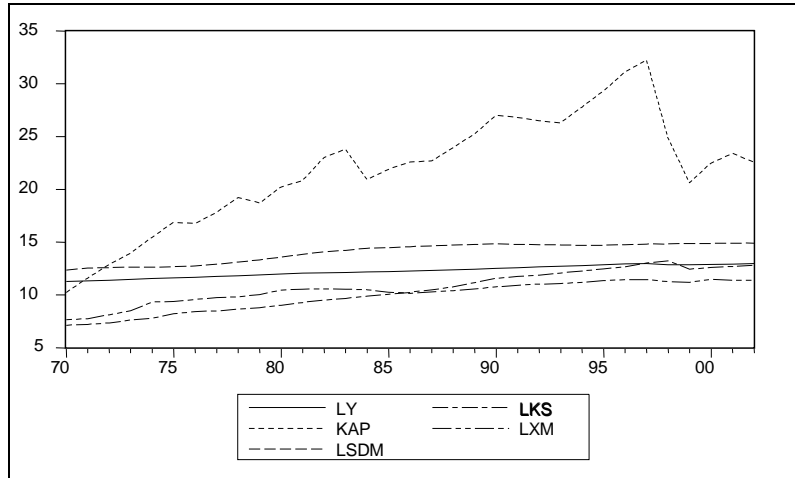
HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Perilaku Data

Sebaran data yang digunakan dalam penelitian dapat dilihat pada Gambar 1. Sebaran kelima variabel yang digunakan menunjukkan trend yang searah sehingga memungkinkan untuk dianalisis dalam suatu model. Selama periode tahun 1970-2002, hubungan antara pertumbuhan ekonomi (LY) dengan investasi fisik (KAP), investasi sumberdaya manusia (LSDM), liberalisasi keuangan (LKS), dan liberalisasi perdagangan internasional (LXM) menunjukkan hubungan yang positif. Kenaikan pertumbuhan ekonomi seiring dengan kenaikan investasi fisik, investasi sumberdaya manusia, liberalisasi keuangan, dan liberalisasi perdagangan internasional.

Pertumbuhan investasi fisik relatif fluktuatif namun menunjukkan trend yang meningkat. Pada tahun 1987, pemerintah memberikan kemudahan dan kelonggaran dalam penanaman modal di mana penanaman modal asing diperlakukan sama dengan penanaman modal dalam negeri dalam hal kepemilikan saham, sehingga setelah tahun 1987 pertumbuhan investasi fisik tersebut meningkat tajam. Pertumbuhan ekonomi setelah tahun 1987 menunjukkan angka rata-rata sebesar 7 persen. Namun adanya krisis moneter tahun 1997 telah menyebabkan investasi fisik ini menurun tajam. Tingginya tingkat bunga yang bertujuan untuk memperkuat nilai rupiah menyebabkan tingkat pengembalian investasi fisik yang tinggi pula, sehingga menurunkan insentif untuk investasi. Pada tahun 1998, terjadi penurunan pertumbuhan ekonomi yang mencapai angka 13 persen. Dengan demikian, fluktuasi investasi fisik ini menyebabkan fluktuasi pertumbuhan ekonomi melalui fluktuasi akumulasi kapital.

Gambar 1. Sebaran Data



Pertumbuhan investasi sumberdaya manusia terus mengalami kenaikan sepanjang periode analisis. Peningkatan jumlah sumberdaya manusia terdidik akan menaikkan tingkat produktivitas yang akan mendorong pertumbuhan ekonomi.

Serangkaian kebijakan pemerintah di sektor keuangan sejak tahun 1983 mendorong pertumbuhan dana simpanan masyarakat di perbankan meningkat pesat. Perbankan sebagai lembaga perantara keuangan akan menyalurkan dana simpanan tersebut dalam bentuk kredit untuk membiayai investasi yang produktif sehingga akan mendorong pertumbuhan ekonomi. Namun, adanya krisis moneter tahun 1997 telah menyebabkan dana simpanan masyarakat terus meningkat karena suku bunga yang meningkat tajam sebagai dampak dari kebijakan uang ketat untuk memperkuat nilai rupiah. Tingginya suku bunga menyebabkan

kredit perbankan untuk swasta berkurang, sehingga investasi turun dan pertumbuhan ekonomi juga turun.

Perdagangan internasional yang tercermin dari jumlah ekspor dan impor juga menunjukkan pertumbuhan yang terus meningkat. Ini merupakan salah satu dampak dari globalisasi di mana hambatan-hambatan perdagangan internasional dihilangkan. Kenaikan ekspor dan impor akan mendorong pertumbuhan ekonomi melalui efisiensi produksi dan perluasan pangsa pasar.

Uji Normalitas

Pengujian terhadap normalitas data menunjukkan hasil bahwa semua data berdistribusi normal kecuali variabel LXM karena nilai mean yang mendekati nilai mediannya, serta nilai probabilitas J-B statistik yang lebih besar dari 0,05 (pada $\alpha=5\%$).

Tabel 1. Hasil Pengujian Normalitas

Variabel	Mean	Median	J-B stat	Prob
LY	12.25	12.28	2.31	0.31
KAP	21.80	22.51	0.56	0.76
LSDM	14.04	14.56	4.69	0.10
LKS	10.34	10.25	2.64	0.27
LXM	10.31	10.53	6.98	0.03

Uji Stasioneritas

Data atau variabel yang diamati akan stasioner jika nilai ADF hitung (absolut) lebih besar dari nilai ADF tabel (absolut). Tabel 2 menunjukkan hasil uji stasioneritas dengan $\alpha=5\%$. Variabel yang stasioner hanya variabel LXM. Untuk itu perlu dilakukan uji derajat integrasi untuk mengetahui pada derajat ke berapa variabel-variabel lainnya akan stasioner.

Dari hasil pengujian derajat integrasi satu pada Tabel 3 diketahui bahwa hanya variabel KAP yang stasioner pada $\alpha=5\%$. Variabel LY, LSDM, dan LKS baru stasioner pada uji derajat integrasi kedua seperti terlihat pada Tabel 4.

Dengan demikian model estimasi tidak dapat dalam bentuk level karena hanya ada satu variabel yang stasioner pada $I(0)$. Perbedaan derajat integrasi antar variabel juga menyebabkan tidak dapat dilakukan pendekatan kointegrasi pada model. Untuk

itu digunakan Model Koreksi Kesalahan (ECM) yang mampu mengakomodasi variabel dalam bentuk *first difference* tanpa harus kehilangan analisis jangka panjang karena juga mencakup variabel dalam bentuk level.

Model Koreksi Kesalahan (ECM)

Hasil regresi model ECM pada Tabel 5 menunjukkan bahwa koefisien *error correction term lag* satu atau *ect(-1)* signifikan dalam model. Dengan signifikannya koefisien *ect(-1)* berarti terdapat indikasi bahwa antara variabel pertumbuhan ekonomi, investasi fisik, investasi sumberdaya manusia, liberalisasi keuangan dan liberalisasi perdagangan internasional terdapat kointegrasi, spesifikasi modelnya benar, teorinya benar, dan terdapat hubungan kausalitas (paling tidak hubungan satu arah), sehingga tidak ada alasan untuk menolak model ECM tersebut.

Tabel 2. Hasil Pengujian Stasioneritas $I(0)$

Variabel	Nilai ADF hitung	Nilai ADF tabel	Keterangan
LY	1.97	-1.95	uroot(N,3)
KAP	0.33	-1.95	uroot(N,3)
LSDM	1.22	-1.95	uroot(N,3)
LKS	1.75	-1.95	uroot(N,3)
LXM	-3.68	-3.57	uroot(T,3)

Tabel 3. Hasil Pengujian Derajat Integrasi Pertama $I(1)$

Variabel	Nilai ADF hitung	Nilai ADF tabel	Keterangan
LY	-1.19	-1.95	uroot(N,3)
KAP	-2.91	-1.95	uroot(N,3)
LSDM	-1.15	-1.95	uroot(N,3)
LKS	-1.09	-1.95	uroot(N,3)

Tabel 4. Hasil Pengujian Derajat Integrasi Kedua $I(2)$

Variabel	Nilai ADF hitung	Nilai ADF tabel	Keterangan
LY	-3.85	-1.95	uroot(N,3)
LSDM	-2.28	-1.95	uroot(N,3)
LKS	-4.35	-1.95	uroot(N,3)

Tabel 5. Hasil Regresi Model ECM

Variabel Bebas	Koefisien Regresi	Nilai t- statistik	Prob
C	3.1535	2.27	0.03
DKAP	0.0149	4.79	0.00
DLSDM	0.1671	1.79	0.09
DLKS	0.0060	0.14	0.89
DLXM	0.0879	2.83	0.01
KAP(-1)	-0.3344	-2.10	0.05
LSDM(-1)	-0.3444	-2.21	0.04
LKS(-1)	-0.2598	-2.18	0.04
LXM(-1)	-0.3066	-2.05	0.05
ECT(-1)	0.3347	2.11	0.04
D1	0.0553	1.66	0.11

Keterangan:

$$R^2 = 0,7617$$

$$F\text{-stat} = 6,712 \text{ prob. } 0,00$$

$$J\text{-B Stat} = 0,643 \text{ prob. } 0,72$$

$$ARCH(3) = 0,786 \text{ prob. } 0,51$$

$$LM(3) = 0,418 \text{ prob. } 0,74$$

$$Chow(84) = 2,090 \text{ prob. } 0,11$$

Variabel dalam bentuk perbedaan pertama (*first difference*) yang menunjukkan adanya signifikansi pada $\alpha=5\%$ adalah variabel KAP dan LXM, sedangkan variabel LSDM signifikan pada $\alpha=10\%$. Semua variabel dalam bentuk level menunjukkan adanya signifikansi pada $\alpha=5\%$. Variabel dalam bentuk perbedaan pertama (*first difference*) menunjukkan pengaruh jangka pendek, sedangkan variabel dalam bentuk level menunjukkan pengaruh jangka panjang.

Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,7617 menunjukkan bahwa variasi dari variabel pertumbuhan ekonomi mampu dijelaskan oleh variasi variabel investasi fisik, investasi sumberdaya manusia, liberalisasi keuangan dan liberalisasi perdagangan internasional sebesar 76,17 persen, sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model. Pengaruh variabel bebas secara bersamaan terhadap variabel tak bebas tersebut adalah signifikan dilihat dari nilai probabilitas F statistik yang lebih kecil dari 0,05 (pada $\alpha=5\%$).

Hasil uji normalitas yang menunjukkan nilai probabilitas J-B statistik yang lebih besar dari 0,05 (pada $\alpha=5\%$) berarti bahwa

residual berdistribusi normal. Hasil uji ARCH menunjukkan tidak adanya heteroskedastisitas dan autokorelasi di dalam model, karena nilai probabilitas baik F-statistik maupun nR^2 yang lebih besar dari 0,05 (pada $\alpha=5\%$). Hasil uji LM juga menunjukkan tidak adanya autokorelasi di dalam model, karena nilai probabilitas baik F-statistik maupun nR^2 yang lebih besar dari 0,05 (pada $\alpha=5\%$). Pengujian terhadap stabilitas model dengan menggunakan uji Chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas F-statistik (Chow statistik) lebih besar dari 0,05 (pada $\alpha=5\%$). Hal ini berarti bahwa kedua regresi sebelum dan sesudah penggal liberalisasi tahun 1983 adalah sama.

Kesimpulan yang dapat ditarik dari semua uji asumsi klasik normalitas, non-autokorelasi dan homoskedastis menunjukkan bahwa di dalam model yang diestimasi tidak terdapat penyimpangan terhadap asumsi-asumsi klasik tersebut. Model juga stabil untuk periode sebelum dan sesudah liberalisasi keuangan dan perdagangan internasional tahun 1983. Dengan demikian, validitas model tersebut dapat dipertanggungjawabkan.

Tabel 6. Pengaruh Jangka Pendek dan Jangka Panjang Variabel Bebas Terhadap Variabel Tak Bebas

Variabel Bebas	Jangka Pendek	Jangka Panjang
KAP	0.0149*	0.0009
LSDM	0.1671**	-0.0290
LKS	0.0060	0.2238
LXM	0.0879*	0.0840

Keterangan:

Tanda *: signifikan pada $\alpha=5\%$, **: signifikan pada $\alpha=10\%$

Jangka pendek: efek seketika tanpa selang waktu dalam periode pengamatan

Jangka panjang: efek dari keseimbangan lama ke keseimbangan baru setelah ada *shock*

Pada Tabel 6 dapat dilihat pengaruh jangka pendek dan jangka panjang variabel investasi fisik, investasi sumberdaya manusia, liberalisasi keuangan dan liberalisasi perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi.

Variabel investasi fisik dan investasi sumberdaya manusia berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek. Ini berarti memperkuat model pertumbuhan ekonomi endogen di mana akumulasi kapital dan peningkatan produktivitas sumberdaya manusia akan mendorong pertumbuhan ekonomi. Temuan ini sama dengan hasil studi Siddiki (2002) dan Mankiw et.al (1990). Namun tingkat signifikansi variabel sumberdaya manusia hanya sebesar 10 persen. Ini dapat terjadi karena pemilihan proksi sumberdaya manusia hanya menunjukkan kuantitas dan bukan kualitas sumberdaya manusia. Jumlah tenaga kerja terdidik yang semakin besar belum tentu menyebabkan peningkatan produktivitas yang semakin besar. Pengaruh investasi fisik terhadap pertumbuhan ekonomi adalah sebesar 0,0149. Ini berarti bahwa kenaikan investasi fisik sebesar 1 persen akan menyebabkan pertumbuhan ekonomi naik sebesar 0,0149 persen.

Dalam jangka panjang, variabel investasi fisik bertanda positif sehingga konsisten dengan model pertumbuhan ekonomi endogen, sedangkan untuk variabel investasi

sumberdaya manusia tidak terjadi konsistensi tanda dengan model pertumbuhan ekonomi endogen. Investasi sumberdaya manusia di Indonesia belum mampu untuk mendorong pertumbuhan ekonomi karena penawaran tenaga kerja terdidik yang relatif besar belum mampu terserap oleh lapangan kerja. Tenaga ahli yang terampil tanpa adanya teknologi yang akan menggunakannya tidak akan mendorong pertumbuhan ekonomi. Hasil ini sama dengan studi Pritchett tahun 1999 di mana pertumbuhan investasi sumberdaya manusia (pendidikan) di negara-negara sedang berkembang berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan investasi sumberdaya manusia yang meningkat pesat hanya menghasilkan pertumbuhan ekonomi yang rendah. Studi Krueger and Lindahl tahun 1999, Klenow and Rodriguez-Clare tahun 1997, dan Barro and Sala-i-Martin tahun 1995 juga mendukung tidak adanya hubungan antara investasi sumberdaya manusia (pendidikan) dengan pertumbuhan ekonomi (Easterly, 2001:73-84). Tidak adanya pengaruh pendidikan terhadap pertumbuhan ekonomi ini disebabkan oleh penggunaan *proxy* investasi sumberdaya manusia yang tidak mencerminkan aspek kualitatif tetapi kuantitatif seperti lama studi atau jumlah siswa pada pendidikan formal (Easterly, 2001: 84). Dengan demikian, kelemahan dari penggunaan jumlah siswa sebagai proksi inves-

tasi sumberdaya manusia semakin dipertegas dalam penelitian ini.

Variabel liberalisasi keuangan yang diwakili oleh variabel kredit perbankan pada sektor swasta tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek. Namun variabel tersebut memiliki konsistensi tanda baik jangka pendek maupun jangka panjang. Tanda positif dari variabel kredit perbankan pada sektor swasta menunjukkan bahwa dengan semakin banyaknya kredit yang disalurkan ke swasta akan meningkatkan investasi. Hubungan positif tersebut terjadi karena investasi dilakukan pada sektor-sektor yang produktif sehingga menciptakan efisiensi yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi. Tidak signifikannya variabel ini dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dapat terjadi karena masih adanya *moral hazard* dalam bisnis perbankan. Adanya kredit macet bahkan kredit fiktif tentu saja menyebabkan kurungan kredit perbankan pada sektor swasta belum mampu untuk menggerakkan sektor riil, akibatnya pertumbuhan ekonomi tidak beranjak naik. Di Indonesia, hal tersebut ditunjukkan oleh tingginya *non-performing loans* (NPLs) yang mencapai 54 persen pasca krisis moneter tahun 1997 dan banyaknya kasus pelanggaran Batas Maksimum Pemberian Kredit (BMPK) (Bank Indonesia, 2003:23; Warjiyo, dkk, 2003:164).

Dalam Siddiki (2002) juga disebutkan bahwa di Bangladesh alokasi kredit sektor keuangan ke sektor tertentu dan ke pemerintah untuk membiayai defisit anggaran yang tinggi telah menyebabkan kenaikan *rent seeking* dan korupsi di kalangan politisi dan birokrat. Alokasi kredit ke swasta hanya diberikan kepada orang-orang tertentu yang mendapat dukungan dari partai politik yang berkuasa, dan hanya digunakan untuk membiayai proyek-proyek fiktif. Sehingga alokasi kredit ke sektor swasta tidak didasarkan pada pertimbangan ekonomi tetapi berdasar pada pertimbangan politis. Akibatnya pertumbuhan ekonomi tidak dapat meningkat.

Hasil temuan studi ini tidak sejalan dengan studi-studi yang dilakukan oleh Ghani (1992), de Gregorio (1992), dan King (1993). Studi-studi tersebut menunjukkan adanya pengaruh positif liberalisasi keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi, meskipun studi tersebut menggunakan proksi liberalisasi keuangan yang berbeda dengan penelitian ini.

Variabel perdagangan luar negeri ekspor dan impor menunjukkan pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi sebesar 0,0879 dalam jangka pendek. Ini berarti kenaikan perdagangan luar negeri ekspor dan impor sebesar 1 persen menyebabkan kenaikan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,0879 persen. Dalam jangka panjang terdapat konsistensi hubungan (tanda) antara liberalisasi perdagangan internasional dengan pertumbuhan ekonomi. Pengaruh positif dari liberalisasi perdagangan internasional ini sejalan dengan hasil studi empiris Siddiki (2002) dan Lee (1993), meskipun studi tersebut menggunakan proksi liberalisasi perdagangan internasional yang berbeda namun membuktikan bahwa liberalisasi perdagangan internasional dapat mendorong pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi. Adanya liberalisasi perdagangan internasional akan menaikkan perdagangan internasional baik ekspor maupun impor. Kenaikan impor dengan harga yang lebih murah karena tidak adanya hambatan perdagangan akan mendorong produksi dalam negeri untuk meningkatkan efisiensi agar mampu bersaing dengan produk impor. Keberhasilan produksi dalam negeri dalam menaikkan efisiensi akan menaikkan ekspor karena harga produk yang lebih kompetitif. Kenaikan efisiensi inilah yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi.

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan perlunya liberalisasi keuangan dan perdagangan internasional dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Liberalisasi keuangan mampu mendorong pertumbuhan eko-

nomi jika dapat menjamin fungsi intermediasi perbankan berjalan dengan baik, sehingga kenaikan dana simpanan masyarakat akan dapat disalurkan ke sektor swasta untuk membiayai investasi yang produktif. Liberalisasi perdagangan yang akan meningkatkan perdagangan internasional akan mendorong pertumbuhan ekonomi jika produksi dalam negeri mampu meningkatkan efisiensi produksinya sehingga dapat bersaing dengan komoditi impor di pasar domestik dan mampu menghasilkan komoditi unggulan untuk orientasi ekspor. Perlu menjadi catatan bahwa liberalisasi keuangan dan perdagangan internasional juga mengandung resiko jika perbankan dan sektor riil tidak mampu mengalokasikan dana untuk investasi yang produktif serta membanjirnya komoditi impor yang lebih kompetitif yang tidak dibarengi dengan kenaikan ekspor akan dapat mematikan produksi dalam negeri, meningkatkan pengangguran dan menurunkan pertumbuhan ekonomi.

Investasi fisik masih merupakan faktor penting bagi pertumbuhan ekonomi

Indonesia. Untuk itu perlu mendorong akumulasi kapital yang tinggi baik dari penanaman modal dalam negeri (PMDN) maupun luar negeri (PMA) melalui kebijakan pemerintah yang mampu menciptakan iklim investasi yang kondusif seperti jaminan hukum, birokrasi yang tidak berbelit, dan tidak adanya pungutan liar yang akan menyebabkan ekonomi biaya tinggi.

Penggunaan proksi investasi sumberdaya manusia berupa jumlah siswa pada pendidikan formal tidak mampu menjelaskan pengaruh investasi sumberdaya manusia terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Untuk itu diperlukan studi mengenai sumberdaya manusia (pendidikan) yang ditekankan pada aspek kualitatifnya seperti kurikulum yang digunakan, proses belajar-mengajar, komitmen guru dan siswa dan kebijakan pemerintah yang kondusif. Selain penggunaan proksi yang tepat dalam melakukan studi tentang pendidikan, perlu juga diperhatikan mengenai *initial condition (endowment factor)* sumberdaya manusia yang dimiliki.

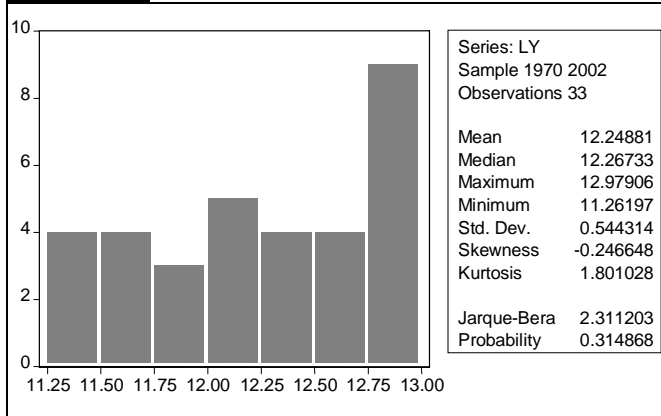
DAFTAR PUSTAKA

- Bank Indonesia (2003), *Financial Stability Review*, No.1, Juni, Biro Stabilitas Sistem Keuangan, Bank Indonesia.
- De Gregorio, Jose and Pablo E. Guidotti (1992), "Financial Development and Economic Growth", *Working Paper*, WP/92/101-EA, International Monetary Fund, Washington DC.
- Easterly, William (2001), *The Elusive Quest for Growth Economists' Adventures and Misadventures in the Tropics*, The MIT Press.
- Engle, R.F and CWJ Granger (1987), "Co-integration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing", *Econometrica*, Vol. 55: 251-276.
- Fry, Maxwell J. (1995), *Money, interest, and Banking in Economic Development*, Second Edition, Johns Hopkins.
- Ghani, Ejaz (1992), "How Financial Markets Affect Long-Run Growth: A Cross-Country Study", *Working Paper*, No. 843, World Bank, Washington DC.
- Goeltom, Miranda S. (1996), "Kinerja Perdagangan Internasional Indonesia, 1980-1995", *Kelola*, No. 11: 8-29.

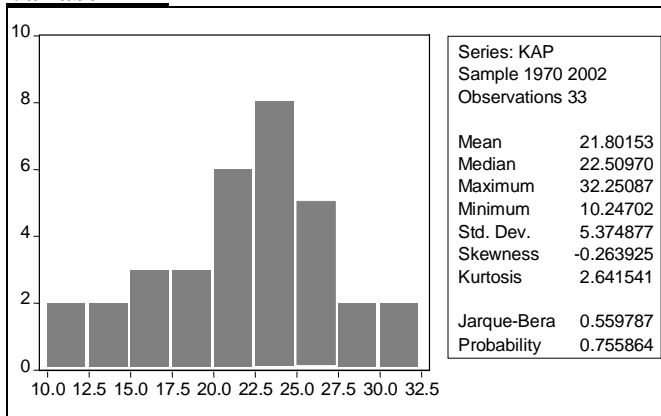
- Gujarati, Damodar N. (2003), *Basic Econometric*, Fourth Edition, McGRAW-HILL.
- Insukindro (1990), "Komponen Koefisien Regresi Jangka Panjang Model Ekonomi: Sebuah Studi Kasus Impor Barang di Indonesia ", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, No.2, Tahun V: 1-12.
- Insukindro (1991), "Regresi Linier Lancung dalam Analisis Ekonomi: Suatu Tinjauan dengan Satu Studi Kasus di Indonesia", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, No.1, Tahun VI: 77-87.
- Khan, Mohsin S. and Delano Villanueva (1991), "Macroeconomic Policies and Long-Term Growth: A Conceptual and Empirical Review", *Working Paper*, No. WP/91/28, International Monetary Fund, Washington DC.
- King, Robert G. and Ross Levine (1993), "Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right", *Quarterly Journal of Economics*, No.108: 717-737.
- Lee, Jong-Wha, "International Trade, Distorsions, and Long-Run Economic Growth" *IMF Staff Papers*, Vol. 42, No. 2: 299-328.
- M'rad, Ben (2000), "Financial Development and Economic Growth: Time-Series Evidence from South Mediterranean Countries, *Journal of Economic Literature*, klasifikasi: O16, G18, G28: 1-11.
- Mankiw, N. Gregory, David Romer, and David N. Weil (1990), "A Contribution to the Empirics of Economics Growth", *NBER Working Papers Series*, No.3541.
- Mankiw, N. Gregory (2000), *Macroeconomics*, fourth edition, Worth Publishers.
- Mansoer, Faried Wijaya (1992), *Seri Pengantar Ekonomika Ekonomikamakro*, Edisi Ketiga, BPFE-UGM, Yogyakarta.
- Romer, David (2001), *Advanced Macroeconomics*, McGraw-Hill International Edition.
- Siddiki, Jalal U. (2002), "Trade and Financial Liberalisation and Endogenous Growth in Bangladesh", *International Economic Journal*, Vol. 16, No.3: 23-27.
- Sugiyanto, Catur (1994), *Ekonometrika Terapan*, Edisi Pertama, BPFE Yogyakarta.
- Thomas, R.L. (1997), *Modern Econometric An Introduction*, Addison-Wesley.
- Warjiyo, Perry, dkk (2003), *Bank Indonesia: Bank Sentral Republik Indonesia Tinjauan Kelembagaan, Kebijakan, dan Organisasi*, Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan, Bank Indonesia.
- Wickens, M.R. and T.S Breusch (1988), "Dynamic Spesification, the Long Run and Estimation of Transformed Regression Models, *Economic Journal*, Vol.98(Supplement): 189-205.

LAMPIRAN 1: Uji Normalitas

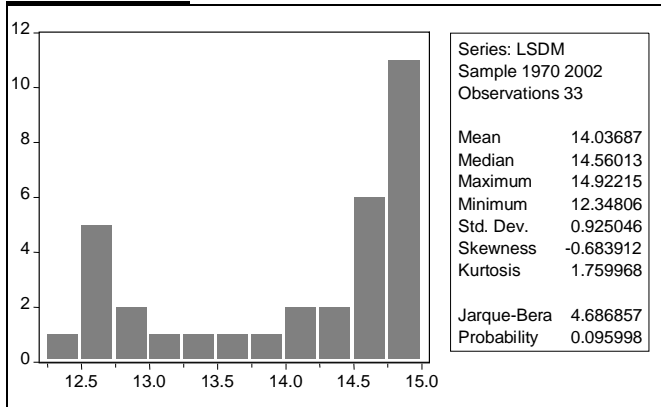
1. Variabel LY



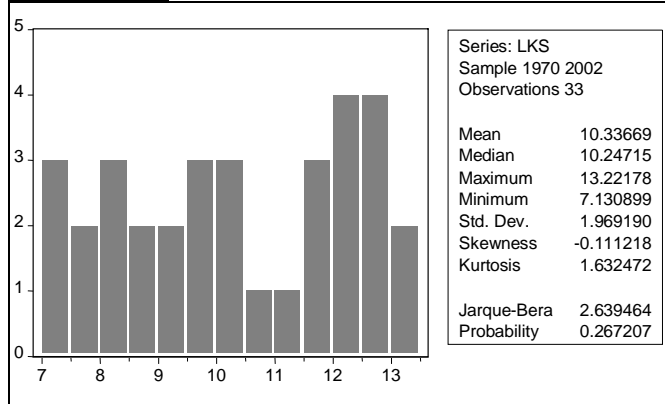
2. Variabel KAP



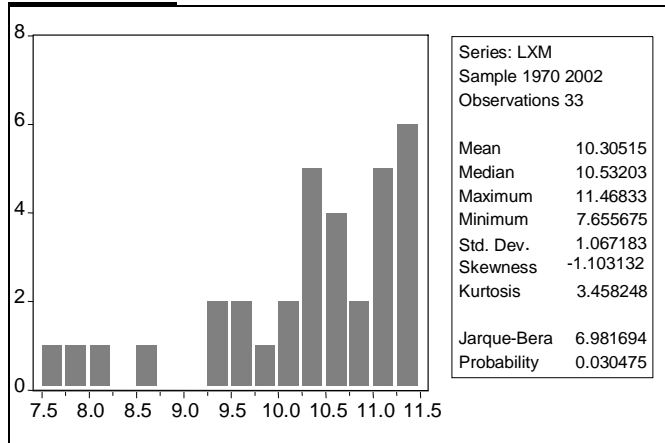
3. Variabel LSDM



4. Variabel LKS



5. Variabel LXM



LAMPIRAN 2: Uji Akar-Akar Unit dan Derajat Integrasi

1. Variabel LY

UROOT(T,3) LY

<u>Integrasi No/</u>			
ADF Test Statistic	-1.027889	1% Critical Value*	-4.3082
		5% Critical Value	-3.5731
		10% Critical Value	-3.2203

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

UROOT(N,3) LY

<u>Integrasi No/</u>			
ADF Test Statistic	1.968143	1% Critical Value*	-2.6453
		5% Critical Value	-1.9530
		10% Critical Value	-1.6218

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Integrasi Satu

ADF Test Statistic	-1.187106	1% Critical Value*	-2.6486
		5% Critical Value	-1.9535
		10% Critical Value	-1.6221

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Integrasi Dua

ADF Test Statistic	-3.852821	1% Critical Value*	-2.6522
		5% Critical Value	-1.9540
		10% Critical Value	-1.6223

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

2. Variabel KAP

UROOT(T,3) KAP

Integrasi Nol

ADF Test Statistic	-0.677246	1% Critical Value*	-4.3082
		5% Critical Value	-3.5731
		10% Critical Value	-3.2203

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

UROOT(N,3) KAP

Integrasi Nol

ADF Test Statistic	0.334965	1% Critical Value*	-2.6453
		5% Critical Value	-1.9530
		10% Critical Value	-1.6218

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Integrasi Satu

ADF Test Statistic	-2.911938	1% Critical Value*	-2.6486
		5% Critical Value	-1.9535
		10% Critical Value	-1.6221

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

3. Variabel LSDM

UROOT(T,3) LSDM

Integrasi Nol

ADF Test Statistic	-1.757128	1% Critical Value*	-4.3082
		5% Critical Value	-3.5731
		10% Critical Value	-3.2203

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

UROOT(N,3) LSDM

Integrasi Nol

ADF Test Statistic	1.122299	1% Critical Value*	-2.6453
		5% Critical Value	-1.9530
		10% Critical Value	-1.6218

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Integrasi Satu

ADF Test Statistic	-1.154621	1% Critical Value*	-2.6486
		5% Critical Value	-1.9535
		10% Critical Value	-1.6221

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Integrasi Dua

ADF Test Statistic	-2.284353	1% Critical Value*	-2.6522
		5% Critical Value	-1.9540
		10% Critical Value	-1.6223

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

4. Variabel LKS

UROOT(T,3) LKS

Integrasi Nol

ADF Test Statistic	-1.109646	1% Critical Value*	-4.3082
		5% Critical Value	-3.5731
		10% Critical Value	-3.2203

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

UROOT(N,3) LKS

Integrasi Nol

ADF Test Statistic	1.750575	1% Critical Value*	-2.6453
		5% Critical Value	-1.9530
		10% Critical Value	-1.6218

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Integrasi Satu

ADF Test Statistic	-1.085594	1% Critical Value*	-2.6486
		5% Critical Value	-1.9535
		10% Critical Value	-1.6221

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Integrasi Dua

ADF Test Statistic	-4.351359	1% Critical Value*	-2.6522
		5% Critical Value	-1.9540
		10% Critical Value	-1.6223

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

5. Variabel LXM

UROOT(T,3) LXM

Integrasi Nol

ADF Test Statistic	-3.681803	1% Critical Value*	-4.3082
		5% Critical Value	-3.5731
		10% Critical Value	-3.2203

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

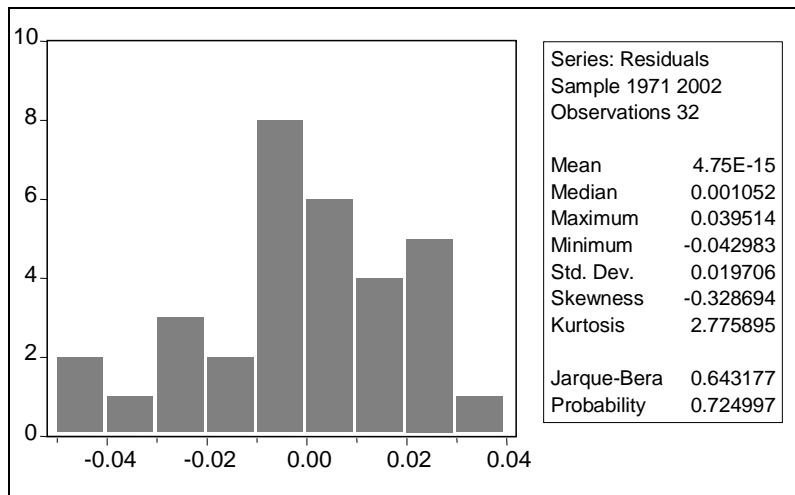
LAMPIRAN 3: Error Correction Model (ECM)

Dependent Variable: DLY
 Method: Least Squares
 Date: 07/13/04 Time: 10:27
 Sample(adjusted): 1971 2002
 Included observations: 32 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.153497	1.390477	2.267924	0.0340
DKAP	0.014922	0.003117	4.787364	0.0001
DLSDM	0.167089	0.093155	1.793670	0.0873
DLKS	0.006020	0.043631	0.137973	0.8916
DLXM	0.087879	0.031018	2.833143	0.0100
KAP(-1)	-0.334387	0.159371	-2.098166	0.0482
LSDM(-1)	-0.344387	0.155635	-2.212791	0.0381
LKS(-1)	-0.259779	0.118946	-2.184009	0.0404
LXM(-1)	-0.306570	0.149234	-2.054296	0.0526
ECT(-1)	0.334659	0.158434	2.112287	0.0468
D1	0.055251	0.033313	1.658544	0.1121

R-squared	0.761676	Mean dependent var	0.053186
Adjusted R-squared	0.648188	S.D. dependent var	0.040366
S.E. of regression	0.023943	Akaike info criterion	-4.360034
Sum squared resid	0.012038	Schwarz criterion	-3.856187
Log likelihood	80.76055	F-statistic	6.711535
Durbin-Watson stat	2.152897	Prob(F-statistic)	0.000127

LAMPIRAN 4: Uji Normalitas ECM



LAMPIRAN 5: Uji Autokorelasi ECM

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.418107	Probability	0.742166
Obs*R-squared	2.084637	Probability	0.555027

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 07/13/04 Time: 14:06

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.965330	1.713543	-0.563353	0.5801
DKAP	0.002027	0.003817	0.530990	0.6019
DLSDM	-0.023704	0.104848	-0.226079	0.8237
DLKS	-0.021432	0.050024	-0.428445	0.6734
DLXM	-0.002072	0.033643	-0.061592	0.9516
KAP(-1)	0.112562	0.196308	0.573395	0.5735
LSDM(-1)	0.110441	0.192612	0.573384	0.5735
LKS(-1)	0.082234	0.145585	0.564851	0.5791
LXM(-1)	0.093801	0.179108	0.523711	0.6069
ECT(-1)	-0.109408	0.194096	-0.563681	0.5799
D1	-0.018983	0.039145	-0.484923	0.6336
RESID(-1)	-0.349297	0.349071	-1.000648	0.3303
RESID(-2)	-0.271006	0.331973	-0.816351	0.4250
RESID(-3)	-0.196764	0.302824	-0.649764	0.5241

R-squared	0.065145	Mean dependent var	4.75E-15
Adjusted R-squared	-0.610028	S.D. dependent var	0.019706
S.E. of regression	0.025004	Akaike info criterion	-4.239898
Sum squared resid	0.011254	Schwarz criterion	-3.598638
Log likelihood	81.83837	F-statistic	0.096486
Durbin-Watson stat	1.912138	Prob(F-statistic)	0.999946

LAMPIRAN 6: Uji Heteroskedastisitas ECM

ARCH Test:

F-statistic	0.785800	Probability	0.513141
Obs*R-squared	2.498943	Probability	0.475482

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/13/04 Time: 14:07

Sample(adjusted): 1974 2002

Included observations: 29 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.000386	0.000150	2.578127	0.0162
RESID^2(-1)	0.136167	0.196199	0.694023	0.4941
RESID^2(-2)	0.129848	0.198840	0.653026	0.5197
RESID^2(-3)	-0.255689	0.197049	-1.297588	0.2063

R-squared	0.086170	Mean dependent var	0.000394
Adjusted R-squared	-0.023489	S.D. dependent var	0.000529
S.E. of regression	0.000535	Akaike info criterion	-12.10203
Sum squared resid	7.15E-06	Schwarz criterion	-11.91344
Log likelihood	179.4794	F-statistic	0.785800
Durbin-Watson stat	2.002901	Prob(F-statistic)	0.513141

LAMPIRAN 7: Uji Stabilitas ECM

Chow Breakpoint Test: 1984

F-statistic	2.090062	Probability	0.113392
Log likelihood ratio	32.27472	Probability	0.000360

Forecast Test: Forecast from 1984 to 2002

F-statistic	1.882679	Probability	0.333631
Log likelihood ratio	81.88984	Probability	0.000000

Test Equation:

Dependent Variable: DLY

Method: Least Squares

Date: 07/14/04 Time: 10:43

Sample: 1971 1983

Included observations: 13

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.764238	5.351779	0.703362	0.5325
DKAP	0.001058	0.017739	0.059650	0.9562
DLSDM	0.275217	0.252794	1.088704	0.3559
DLKS	0.007288	0.214388	0.033993	0.9750
DLXM	0.083372	0.051457	1.620217	0.2036
KAP(-1)	-0.371838	0.584594	-0.636063	0.5699
LSDM(-1)	-0.367123	0.531691	-0.690482	0.5395
LKS(-1)	-0.380250	0.639061	-0.595014	0.5937
LXM(-1)	-0.362411	0.570057	-0.635746	0.5701
ECT(-1)	0.385972	0.605191	0.637769	0.5690
R-squared	0.759652	Mean dependent var		0.065885
Adjusted R-squared	0.038607	S.D. dependent var		0.019112
S.E. of regression	0.018739	Akaike info criterion		-5.044251
Sum squared resid	0.001053	Schwarz criterion		-4.609675
Log likelihood	42.78763	F-statistic		1.053544
Durbin-Watson stat	2.559697	Prob(F-statistic)		0.542923