

Dampak Pembangunan Keuangan Terhadap Pembangunan Manusia di Negara Berkembang

Olia Vioni Cici Friesshya¹, Joan Marta²

^{1,2} Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Padang, Indonesia

*Korespondensi: oliavioni01@gmail.com, Joanmarta@fe.unp.ac.id

Info Artikel

Diterima:

15 Mei 2025

Disetujui:

15 Juni 2025

Terbit daring:

25 Juni 2025

DOI: -

Sitasi:

Friesshya, O.V.C & Marta, J (2025). Dampak Pembangunan Keuangan Terhadap Pembangunan Manusia di Negara Berkembang

Abstract:

This study aims to analyze the impact of financial development on human development in developing countries. This study uses macro data sourced from the World Bank and the International Monetary Fund. This study analyzes 30 developing countries from 2005-2022. The research uses a quantitative research design using the data analysis method, namely Fully-Modified OLS (FMOLS) in E-views 12. The results of this analysis show that broad money is positive and significant on the human development index and tertiary school enrollment. Private sector credit has a positive and significant effect on human development index and tertiary school enrollment. This study shows the impact of financial development on human development in developing countries. This research is expected to serve as a basis for policy planning in order to improve human development in developing countries.

Keywords : FMOLS , Human development, Financial development, Developing countries

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak pembangunan keuangan terhadap pembangunan manusia di negara berkembang. Penelitian ini menggunakan data makro yang bersumber dari *World Bank* dan *International Monetary Fund*. Penelitian ini menganalisis 30 negara berkembang dari tahun 2005-2022. Pada penelitian menggunakan desain penelitian kuantitatif dengan menggunakan metode analisis data yaitu *Fully-Modified OLS (FMOLS)* pada E-views 12. Hasil analisis ini menunjukkan uang beredar positif dan signifikan terhadap indeks pembangunan manusia dan pendaftar sekolah tersier. Kredit sektor swasta berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks pembangunan manusia dan pendaftar sekolah tersier. Penelitian ini memperlihatkan dampak pembangunan keuangan terhadap pembangunan manusia di negara berkembang. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar bagi perencanaan kebijakan agar dapat meningkatkan pembangunan manusia di negara berkembang.

Kata Kunci: FMOLS, Pembangunan manusia, Pembangunan keuangan, Negara Berkembang

Kode Klasifikasi JEL: O15, F63, J24

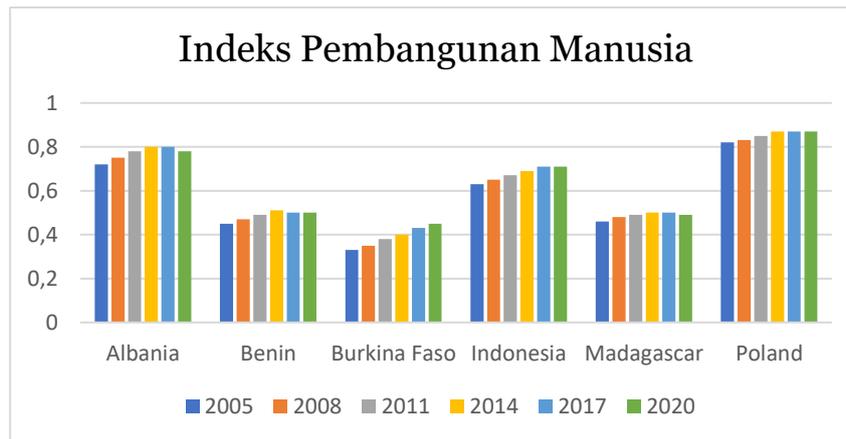
PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi merupakan indikator penting dalam melihat kinerja ekonomi suatu negara. Pembangunan keuangan salah satu faktor penyebab pertumbuhan ekonomi (Bist, 2018). Pembangunan keuangan mencakup peningkatan akses ke layanan keuangan, peningkatan efisiensi sistem keuangan, dan inovasi produk keuangan yang dapat membantu masyarakat mengatur lebih baik sumber daya mereka. Sistem keuangan yang efektif memiliki kemampuan untuk meningkatkan alokasi sumber daya manusia, yang pada gilirannya dapat mendorong pertumbuhan ekonomi (Levine et al., 2004). Dengan memfasilitasi mobilisasi tabungan, mengarahkan sumber daya ke arah investasi yang paling menguntungkan, dan meminimalkan biaya transaksi, sehingga sistem keuangan yang kuat memiliki kapasitas untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi secara signifikan (Bhole, 2004).

Selain meningkatkan pertumbuhan ekonomi, pembangunan keuangan dapat menciptakan peluang kerja, mengurangi kemiskinan, dan kesenjangan pendapatan dengan mengakumulasi modal dan memperkenalkan kemajuan teknologi, terutama di negara berkembang (Abbas et al., 2022). Hal ini karena investasi dan pinjaman dapat meningkatkan keterampilan,

menyediakan layanan dan infrastruktur yang diperlukan untuk mengurangi kemiskinan (Sehrawat & Giri, 2017).

Ekonomi sebuah negara akan meningkat jika penduduk memiliki pendidikan, pengalaman, dan kesehatan yang baik. Modal manusia dengan pengetahuan, keterampilan, kemampuan yang ada pada seseorang dapat membantu menciptakan kesejahteraan individu, sosial, dan ekonomi (Becker, 2009). Modal manusia merupakan penyebab dari naiknya pertumbuhan ekonomi karena peningkatan produksi barang dan jasa akan menghasilkan produktivitas ekonomi.

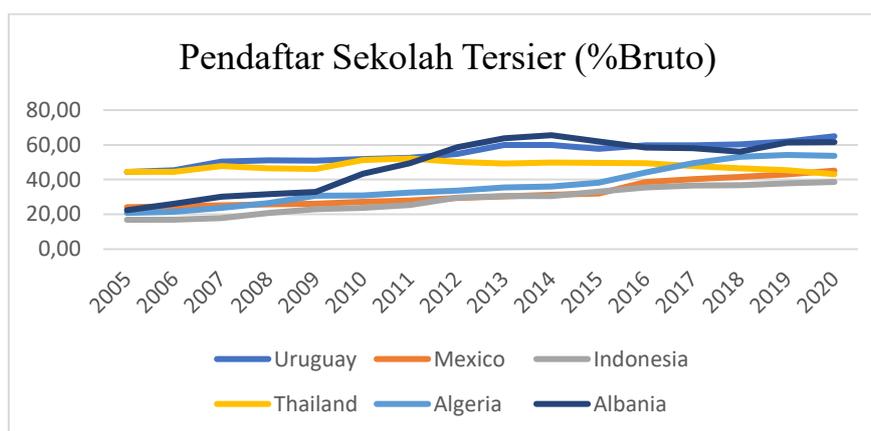


Sumber : World Bank (data diolah)

Gambar 1 Indeks Pembangunan Manusia di Negara Berkembang 2005-2020

Menurut World Bank, data indeks pembangunan manusia di negara berkembang mengalami peningkatan di setiap tahun, data negara Burkina Faso mengalami peningkatan disetiap tahun walaupun masih tergolong rendah dengan IPM dibawah 0,3. Negara Benin dan Madagascar tergolong kedalam klasifikasi pembangunan manusia rendah. Negara Indonesia masuk kedalam klasifikasi negara sedang yaitu dengan indeks diatas 0,6. Negara Albania dan Poland memiliki indeks 0,8 yang termasuk klasifikasi negara tinggi, walaupun memiliki indeks yang tinggi negara Albania dan Poland masih masuk kedalam negara ekonomi berkembang.

Akses pendidikan merupakan kunci dalam meningkatkan kualitas hidup individu. Namun akses pada pendidikan sering terhambat oleh masalah ekonomi. Pembangunan keuangan yang inklusif dapat mengatasi masalah ini dengan memberikan akses kepada individu pada layanan keuangan, sehingga individu dapat lebih mudah membiayai pendidikan (Raccanello et al., 2017). Menurut (Becker, 2009) individu yang memiliki akses ke layanan keuangan cenderung mengeluarkan lebih banyak biaya untuk pendidikan. Hal ini akan mengatasi masalah biaya pendidikan yang berdampak positif pada akumulasi modal manusia.



Sumber : World Bank (data diolah)

Gambar 2 Pendaftar Sekolah Tersier di Negara Berkembang 2005-2020

Menurut World Bank, data pendaftar sekolah tersier Indonesia dan Mexico memperlihatkan tren pertumbuhan yang stabil dari sekitar 20% dan perlahan naik hingga 40%. Algeria dan Albania data pendaftar sekolah tersier pada tahun 2005 memiliki nilai pendaftar sekolah 15% dan mengalami kenaikan hingga lebih 50%. Negara Thailand dan Uruguay memiliki tren yang cukup stabil dan kenaikan perlahan yaitu 30% hingga 50%. Angka dari pendaftar sekolah tersier di negara berkembang masih tertinggal dibandingkan negara maju karena selama periode tahun 2005-2020 angka masih dibawah 50% mengartikan bahwa masyarakat yang menempuh pendidikan tersier masih rendah dan kurangnya kesadaran masyarakat dalam meningkatkan pendidikan.

Indeks pembangunan manusia menjadi indikator yang komprehensif yang mencakup indikator dimensi pendidikan, kesehatan dan kualitas hidup dalam melihat keadaan kualitas modal manusia di suatu negara berkembang (BPS, 2020). Namun pendaftar sekolah tersier menggambarkan pengembangan modal manusia pada tingkat pendidikan tersier. Peran sistem keuangan seperti efisiensi dan efektivitas sistem keuangan dalam mendukung akses dan kualitas pada pendidikan tersier. Peningkatan akses pendidikan dapat menghasilkan modal manusia yang lebih terampil dan inovatif. Karena dalam indeks pembangunan manusia pada indikator pendidikan lebih berfokus pada tingkat pendidikan dasar dan menengah.

Ekonomi sebuah negara akan meningkat jika penduduk memiliki pendidikan, pengalaman, dan kesehatan yang baik. Modal manusia dengan pengetahuan, keterampilan, kemampuan yang ada pada seseorang dapat membantu menciptakan kesejahteraan individu, sosial, dan ekonomi (Becker, 2009). Pembangunan keuangan dan modal manusia merupakan penyebab dari naiknya pertumbuhan ekonomi karena peningkatan produksi barang dan jasa akan menghasilkan produktivitas ekonomi. Penelitian terdahulu Sethi et al., (2019) menemukan bahwa pembangunan keuangan dan ukuran pasar berperan besar dalam pengembangan sumber daya manusia di negara Asia Selatan yang sedang berkembang. Penelitian lain melihat bagaimana pertumbuhan ekonomi dan modal manusia dapat mempengaruhi pembangunan keuangan ((Abbas et al., 2022); (Baltagi, 2005)) namun ada perdebatan mengenai apakah pembangunan keuangan dan modal manusia memainkan peran penting dalam pertumbuhan ekonomi.

Uang beredar merupakan salah satu variabel pembangunan keuangan yang dapat memperlihatkan tingkat likuiditas dan ketersediaan dana dalam pembiayaan kegiatan ekonomi. Uang beredar tidak hanya mencakup uang tunai di tangan masyarakat tetapi juga meliputi uang dalam bentuk simpanan dan instrumen keuangan lainnya pada lembaga keuangan yang dibagi dalam tiga ukuran yaitu uang beredar dalam arti sempit (M1) terdiri dari uang kartal (uang kertas dan koin) dan uang giral (rekening giro dan cek) yang beredar di

masyarakat. Uang beredar dalam arti luas (M2) terdiri dari M1 ditambahkan dengan uang kuasi seperti tabungan dan deposito jangka pendek serta uang beredar dalam arti sangat luas (M3) merupakan gabungan antara M1 dan M2 ditambahkan dengan instrument keuangan lainnya seperti deposito berjangka panjang dan surat berharga (Syafri, 2020).

Negara yang memiliki presentase uang beredar yang tinggi menandakan ukuran ekonomi yang lebih besar seperti sistem keuangan yang lebih maju dan tingginya tingkat tabungan dan investasi masyarakat dengan PDB yang lebih besar dengan sektor keuangan yang kompleks. Uang beredar yang tinggi dapat menciptakan stabilitas finansial mendukung pada akses pendidikan dan kesehatan serta pertumbuhan ekonomi sehingga penting bagi suatu negara berkembang meningkatkan inklusi keuangan, memperluas akses perbankan dan kebijakan moneter.

Kredit sektor swasta memegang peran penting dalam pembangunan keuangan pada perekonomian yang mengacu pada pinjaman yang diberikan oleh lembaga keuangan kepada sektor swasta untuk mendukung kegiatan ekonomi seperti investasi, meningkatkan kapasitas produksi, teknologi baru atau pengembangan usaha. Peningkatan akses terhadap kredit sektor swasta memperlihatkan peran lembaga keuangan dalam menyediakan modal pada pelaku ekonomi sehingga pada jangka panjang akan memperkuat perekonomian.

Negara yang memiliki angka kredit sektor swasta yang tinggi akan meningkatkan produksi, teknologi baru dan infrastruktur fasilitas yang akan mempengaruhi akses pada pendidikan dan juga kesehatan yang akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi pada negara berkembang. Selain itu, kredit sektor swasta perlu diperhatikan untuk mencegah risiko *over-leverage* atau ketergantungan berlebihan pada utang jika lembaga keuangan mudah memberikan pinjaman sehingga menyebabkan akumulasi utang yang tidak terkendali dan memicu krisis keuangan.

Karakteristik negara berkembang memiliki tren pertumbuhan ekonomi, regulasi dan program pemerintah yang serupa, sehingga setiap negara berkembang cenderung memiliki permasalahan yang sama terkait dengan pembangunan sumber daya manusia. Negara-negara berkembang mulai sadar bahwa pembangunan keuangan dan sumber daya manusia merupakan indikator vital pertumbuhan ekonomi, Investasi dalam modal manusia dapat meningkatkan ekonomi yang bersaing di masa depan (World Bank, 2019)

Pembangunan keuangan dapat meningkatkan kualitas modal manusia seperti mudahnya akses layanan keuangan yaitu pinjaman kredit dapat membuat individu melakukan peningkatan pendidikan atau pun keterampilan. Negara yang memfokuskan pada peningkatan pendidikan dan pengembangan keterampilan masyarakat akan memiliki ekonomi yang stabil dan berkelanjutan. Meski banyak penelitian yang telah membahas hubungan pembangunan keuangan dan pertumbuhan ekonomi namun masih sedikit penelitian yang membahas tentang dampak pembangunan keuangan dengan kualitas modal manusia.

Peningkatan pertumbuhan ekonomi dapat dicapai melalui pembangunan keuangan. Namun sebagian besar penelitian meneliti dampak pembangunan keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi, sedikit penelitian yang mempelajari dampak pembangunan keuangan terhadap modal manusia di negara berkembang. Oleh karena itu penulis meneliti lebih lanjut tentang dampak pembangunan keuangan terhadap modal manusia di negara berkembang pada jangka panjang agar pemerintah dapat membuat rekomendasi kebijakan yang didasarkan pada keadaan pembangunan keuangan yang diharapkan dapat meningkatkan kualitas modal manusia dan akhirnya berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi berkelanjutan.

TINJAUAN LITERATUR

Teori mengenai hubungan modal manusia dan pertumbuhan dari Becker, (1962) yang meyakini bahwa modal manusia sama seperti modal fisik, ketika individu memilih untuk meningkatkan pendidikan, kesehatan dan keterampilan maka individu akan mengeluarkan biaya langsung seperti biaya pendidikan dan biaya peluang yaitu pendapatan yang hilang

selama proses pendidikan yang akhirnya akan meningkatkan produktivitas, pendapatan dan kesejahteraan dan akan menaikkan pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, modal manusia diterima secara luas menjadi faktor penentu pertumbuhan ekonomi (Barro, 2001; Mankiw et al., 1992).

Mincer, (1958) juga menjelaskan bahwa pendapatan individu dipengaruhi oleh jumlah tahun pendidikan dan pengalaman kerja. Setiap tambahan tahun pendidikan dan bertambahnya pengalaman kerja akan meningkatkan potensi pendapatan. Individu yang memiliki pendidikan yang tinggi cenderung memiliki perilaku yang baik, selain itu pendidikan yang tinggi akan mengarah pada tabungan yang lebih tinggi dan dapat menghindari risiko keuangan.

Pembangunan keuangan dapat mempengaruhi kualitas modal manusia karena mudahnya akses layanan keuangan mempengaruhi pengembangan modal manusia seperti pinjaman kredit dan investasi atau layanan keuangan lainnya (Dutta & Sobel, 2018). Individu akan berinvestasi atau pun melakukan pinjaman untuk meningkatkan pendidikan dan kualitas hidup. Bertambahnya keterampilan dan pengetahuan individu dapat menjadi lebih produktif sehingga pertumbuhan ekonomi mengalami kenaikan.

Hubungan antara pembangunan keuangan dan kualitas modal manusia menjadi sangat penting dalam menciptakan lingkungan yang mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Teori pembangunan keuangan menjelaskan ketika sistem keuangan berjalan baik dengan meningkatkan alokasi sumber daya, menurunkan biaya produksi, dan meningkatkan transparansi. Sehingga tidak hanya meningkatkan modal fisik tetapi juga dapat membuat modal manusia yang berkualitas (Levine et al., 2004).

Hasil penelitian Levine (1997) lainnya menemukan bahwa fungsi sistem keuangan memiliki keterkaitan yang kuat dengan pertumbuhan ekonomi. Negara dengan sistem perbankan yang besar dan pasar saham yang lebih aktif terbukti perekonomian tumbuh lebih cepat. Sektor keuangan yang efektif dalam pembangunan keuangan melalui mobilisasi dan penyaluran tabungan untuk investasi dan alokasi modal untuk menghasilkan imbal hasil yang lebih tinggi sehingga mendukung peningkatan produktivitas yang lebih tinggi (P.K. Rao, 2013).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari *World Bank* dan *International Monetary Fund*. Berdasarkan struktur data yang digunakan, maka penelitian ini menggunakan data panel untuk setiap negara dalam periode analisis. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah negara berkembang terpilih selama periode 2005-2022.

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kuantitatif dengan Panel Cointegration Model yaitu Fully Modified Ordinary Least Squares (FMOLS) untuk melihat hubungan ekonomi jangka panjang antara pembangunan keuangan dengan kualitas modal manusia menggunakan data makroekonomi dan data keuangan (Baltagi, 2005). (Kao & Chiang, 2001) menyarankan menggunakan FMOLS karena bias-corrected pada model OLS untuk model regresi terkointegrasi karena bias-corrected pada model OLS tidak meningkatkan hasil estimasi model OLS secara umum. FMOLS efektif untuk menghilangkan masalah endogenitas dan autokorelasi menggunakan pendekatan non-parametrik. (Dogan & Seker, 2016) Berdasarkan hal tersebut, bentuk umum dari model ekonometrik yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1 Model Estimasi Regresi

Model 1	$HDI_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 BR_{it} + \beta_2 CR_{it} + \beta_3 EG_{it} + \beta_4 TPAK_{it} + \beta_5 FDI_{it} + \varepsilon_{it}$
Model 2	$SET_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 BR_{it} + \beta_2 CR_{it} + \beta_3 EG_{it} + \beta_4 TPAK_{it} + \beta_5 FDI_{it} + \varepsilon_{it}$

Dimana i merupakan negara 1, 2, 3,30, t = periode waktu 2005-2022, HDI merupakan indeks pembangunan manusia, SET merupakan pendaftar sekolah tersier, BR merupakan uang beredar luas (M_3), CR merupakan kredit sektor swasta, EG merupakan pertumbuhan ekonomi, TPAK merupakan tingkat partisipasi tenaga kerja, FDI merupakan investasi asing langsung, dan ε adalah error term.

Sebelum melakukan pengujian menggunakan metode FMOLS maka perlu dilakukan pengujian sebagai berikut:

1. Uji Stationeritas

Uji akar unit root test dilakukan untuk memastikan tidak terjadi *spurious regression* (regresi lancung) antara variabel dependen dengan variabel independen. Uji stationeritas menggunakan metode Levin, Lin & Chu (LLC) untuk mengetahui data panel yang digunakan bersifat stasioner

2. Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi bertujuan untuk mengetahui hubungan keseimbangan dalam jangka panjang antar variabel terkait pada model data panel yang dapat dilihat dari hasil *Kao Residual Cointegration Test*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan untuk mendapatkan bukti empiris dari dampak pembangunan keuangan terhadap kualitas modal manusia di negara berkembang. Proses pengolahan data menggunakan E-views 12, maka dapat dilakukan pengujian model panel sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Uji Stationeritas

Variable	t-Statistic	Prob.	Keterangan
HDI	-7.32256	0.0000	Stationeritas Level
SET	-2.75980	0.0029	Stationeritas Level
BR	-1.70401	0.0442	Stationeritas Level
CR	-2.43552	0.0074	Stationeritas Level
EG	-8.78761	0.0000	Stationeritas Level
TPAK	-4.36237	0.0000	Stationeritas Level
FDI	-5.12796	0.0000	Stationeritas Level

Sumber : Hasil olahan data dengan E-views 12, 2025

Pada pengujian pertama yaitu uji stationeritas dapat dilihat dari tabel 2 terlihat bahwa semua variabel dependen ataupun independen memiliki nilai prob. < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang berarti data panel bersifat stasioner pada tingkat level sehingga bisa dilakukan analisis ke tahap selanjutnya.

Tabel 3 Hasil Uji Kointegrasi

	t-statistic	Prob.	Keterangan
Model 1 (HDI)	-2.910207	0.0018	Kointegrasi
Model 2 (SET)	-1.518851	0.0644	Kointegrasi

Sumber : Hasil olahan data dengan E-views 12, 2025

Pada uji kointegrasi dapat dilihat dari tabel 1 terlihat bahwa model 1 dan model 2 memiliki nilai prob. < 0,10 maka Ho ditolak dan H1 diterima, yang berarti model terkointegrasi atau memiliki hubungan jangka panjang. Karena model telah lulus uji stationeritas dan uji kointegrasi maka dapat dilakukan estimasi model dengan metode *Fully-Modified OLS*.

Setelah model lulus uji stationeritas dan uji kointegrasi, maka model dapat dilakukan estimasi regresi FMOLS. Berikut estimasi model menggunakan metode *Fully-Modified OLS* diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4 Hasil Regresi Fully Modified OLS

Variable	Model 1 (HDI)		Model 2 (SET)	
	Coefficient	Prob.	Coefficient	Prob.
BR	0.000908	0.0000	0.317489	0.0000
CR	0.000607	0.0000	0.116642	0.0000
EG	0.000289	0.0150	-0.002668	0.9519
TPAK	0.000337	0.2133	0.862132	0.0000
FDI	-0.000408	0.0008	-0.209081	0.0000
R-Squared	0.977439		0.931969	

Sumber : Hasil Olahan data dengan E-views 12, 2025

Hasil uji FMOLS yang telah dilakukan pada kedua model diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$HDI_{it} = \alpha_{it} + 0.000908BR_{it} + 0.000607CR_{it} + 0.000289EG_{it} + 0.000337TPAK_{it} - 0.000408FDI_{it} + \varepsilon_{it} \tag{1}$$

$$SET_{it} = \alpha_{it} + 0.317489BR_{it} + 0.116642CR_{it} - 0.002668EG_{it} + 0.862132TPAK_{it} - 0.209081FDI_{it} + \varepsilon_{it} \tag{2}$$

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel menunjukkan uang beredar (BR) berpengaruh positif terhadap indeks pembangunan manusia (HDI) di 30 negara berkembang dengan koefisien regresi sebesar 0.000908. Hal ini berarti apabila uang beredar meningkat satu satuan maka indeks pembangunan manusia akan meningkat sebesar 0.000908 satuan. Serta uang beredar (BR) berpengaruh positif terhadap pendaftar sekolah tersier (SET) di 30 negara berkembang dengan koefisien regresi sebesar 0.317489. Hal ini berarti apabila uang beredar meningkat satu satuan maka pendaftar sekolah tersier akan meningkat sebesar 0.317489 satuan dengan asumsi *ceteris paribus*.

Pada hasil penelitian terlihat bahwa kredit sektor swasta (CR) berpengaruh positif terhadap indeks pembangunan manusia (HDI) di 30 negara berkembang dengan koefisien regresi sebesar 0.000607. Hal ini berarti apabila kredit sektor swasta meningkat satu satuan maka

indeks pembangunan manusia akan meningkat sebesar 0.000607 satuan. Serta kredit sektor swasta (CR) berpengaruh positif terhadap pendaftar sekolah tersier (SET) di 30 negara berkembang dengan koefisien regresi sebesar 0.116642. Hal ini berarti apabila kredit sektor swasta meningkat satu satuan maka pendaftar sekolah tersier akan meningkat sebesar 0.116642 satuan dengan asumsi *ceteris paribus*.

Variabel pembangunan keuangan yang digunakan yaitu uang beredar (M_3) dan kredit sektor swasta memiliki dampak positif dan signifikan terhadap indeks pembangunan manusia dan pendaftar sekolah tersier. Artinya bertambahnya uang beredar dan kredit sektor swasta dapat meningkatkan kualitas modal manusia di negara berkembang.

Uang beredar luas memperlihatkan tingkat likuiditas pada kondisi keuangan suatu negara seperti uang tunai, simpanan berjangka dan deposito jangka panjang. Peningkatan jumlah uang beredar melalui kebijakan ekspansi moneter maupun dari pertumbuhan ekonomi. Hal ini sejalan pada penelitian (Akhmat et al., 2014) yaitu individu, perusahaan atau lembaga akan memiliki akses yang lebih besar terhadap pembiayaan ketika pembangunan keuangan meningkat. Pada pembangunan manusia, keadaan ini akan mendukung peningkatan konsumsi, kesehatan dan pengeluaran pendidikan. Individu atau rumah tangga dapat membiayai kebutuhan pendidikan hingga ke jenjang tersier sehingga akan meningkatkan angka partisipasi pendidikan tinggi.

Hasil ini sependapat oleh Hong Vo et al., (2021) yang mengatakan bahwa pembangunan keuangan berkontribusi positif dan signifikan terhadap akumulasi modal manusia. Bagi pemerintah, peningkatan uang beredar akan meningkatkan penerimaan pajak atau peluang fiskal dalam melakukan belanja, seperti membangun infrastruktur pendidikan dan kesehatan, memberikan subsidi atau program bantuan pendidikan dan kesehatan. Hal ini akan mendorong pembangunan manusia yang berkelanjutan dan dalam jangka panjang masyarakat akan lebih sehat dan terdidik dan lebih produktif dalam berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi yang inklusif. Hasil penelitian sejalan dengan teori modal manusia yang dipopulerkan oleh (Becker, 1962) bahwa pendidikan dan kesehatan merupakan bentuk investasi yang dilakukan untuk meningkatkan produktivitas individu. Semakin tinggi akses khususnya terhadap pendidikan tinggi, maka akan semakin besar potensi produktivitas suatu negara berkembang

Kredit sektor swasta yang diberikan oleh lembaga keuangan kepada individu atau perusahaan yang digunakan untuk berbagai tujuan konsumtif ataupun produktif. Keberadaan kredit sektor swasta yang memadai individu terhadap dana untuk membiayai pendidikan, kesehatan atau hal lainnya. Hal ini sejalan dengan penelitian (Sehrawat & Giri, 2017) yaitu individu memiliki akses terhadap kredit sehingga dapat menggunakan fasilitas ini untuk dapat sekolah hingga ke jenjang tersier atau untuk membiayai kesehatan dan kebutuhan penunjang hidup lainnya.

Sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sethi et al., 2019) menemukan bahwa pembangunan keuangan yaitu kredit sektor swasta memainkan peran penting dalam pengembangan modal manusia. Kredit sektor swasta ini juga berperan dalam mendukung pengembangan institusi pendidikan dan layanan kesehatan. Lembaga pendidikan dan kesehatan dapat menggunakan fasilitas kredit untuk meningkatkan infrastruktur, memperbaiki perlengkapan pendidikan dan kesehatan serta pemerataan tenaga ahli terdidik ke setiap wilayah negara. Hal ini akan berdampak pada meningkatnya mutu pendidikan dan kesehatan yang kemudian dapat meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pendidikan tinggi.

Pertumbuhan ekonomi memiliki dampak positif dan signifikan terhadap indeks pembangunan manusia. Namun memiliki dampak negatif dan tidak signifikan terhadap pendaftar sekolah tersier di negara berkembang. Artinya peningkatan pertumbuhan ekonomi biasanya diikuti oleh kenaikan pendapatan perkapita, yang akan meningkatkan daya beli dan kesejahteraan masyarakat dinegara berkembang. Individu memiliki pendapatan yang lebih baik sehingga memiliki akses lebih luas terhadap layanan kesehatan, makanan bergizi dan pendidikan

sehingga dapat meningkatkan indeks pembangunan manusia hasil estimasi ini sejalan dengan pandangan *dual causation* dari Ranis et al (2000) antara pertumbuhan ekonomi dan pembangunan manusia yang menjelaskan bahwa pertumbuhan ekonomi mendorong pembangunan manusia dan sebaliknya.

Namun pertumbuhan ekonomi yang tidak merata dan terfokus disektor-sektor tertentu seperti pertambangan, manufaktur, atau jasa, yang tidak berkontribusi secara langsung pada peningkatan akses atau kualitas pendidikan. peningkatan pertumbuhan ekonomi jika hanya dinikmati oleh kelompok masyarakat saja, maka masyarakat dengan pendapatan rendah masih kesulitan dalam memperoleh pendidikan tinggi karena keterbatasan akses, biaya ataupun informasi sependapat dengan penelitian yang dilakukan Vedder R (2006).

Tingkat partisipasi angkatan kerja memiliki dampak positif dan tidak signifikan terhadap indeks pembangunan manusia namun memiliki dampak positif dan signifikan terhadap pendaftar sekolah tersier di negara berkembang. Kondisi umum di negara berkembang, Dimana sebagian besar pekerjaan masih berada pada sektor informal dengan berupah rendah dan minim perlindungan sosial. Dengan demikian meski angka partisipasi tinggi, kualitas hidup masyarakat belum tentu mengalami peningkatan signifikan. Penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan (Sukardi Kodrat, 2007) yang menekankan bahwa pertumbuhan jumlah tenaga kerja harus diimbangi dengan kualitas agar meningkatkan kualitas modal manusia.

Kondisi tingginya partisipasi dalam pasar tenaga kerja akan mendorong kesadaran masyarakat akan pentingnya pendidikan tinggi. Dengan semakin kompetitif pasar tenaga kerja, individu cenderung akan melanjutkan ke pendidikan tinggi untuk meningkatkan peluang mendapatkan pekerjaan yang lebih baik. Sehingga sekolah tersier menjadi investasi penting individu untuk meningkatkan produktivitas dan daya saing pekerja di masa depan hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh OECD (2020).

Investasi asing langsung memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap indeks pembangunan manusia dan pendaftar sekolah tersier. Artinya peningkatan investasi asing langsung akan mengurangi kualitas modal manusia di negara berkembang. Artinya investasi asing langsung diharapkan dapat memberikan manfaat berupa penciptaan lapangan kerja, transfer teknologi, serta peningkatan produktivitas. Namun, di negara berkembang investasi asing berfokus pada sektor ekstraktif dan manufaktur padat karya dengan upah murah dan tidak memberikan pelatihan atau peningkatan pendidikan tenaga kerja lokal. Hal ini membuat manfaat investasi asing langsung terhadap pembangunan manusia terbatas.

Teori ini sesuai dengan pandangan dalam *dependency teory* Abyssinia Abay (2022) yang menyoroti ketimpangan struktural antara negara penanam modal (negara maju) dan negara penerima investasi (negara berkembang). Investasi asing langsung di negara berkembang sering kali tidak menuntut keterampilan tinggi dari tenaga kerja lokal. Karena ketika perusahaan asing cukup dengan tenaga kerja pendidikan rendah atau menengah, maka tidak ada inovasi bagi masyarakat untuk mengejar pendidikan tinggi. Dampak negatif pada pendidikan tinggi juga disebabkan oleh efek substitusi, ketika masyarakat lebih memilih langsung bekerja di sektor perusahaan asing dengan upah cepat daripada melanjutkan pendidikan ke jenjang yang lebih tinggi, meskipun dalam jangka panjang bisa mempersulit individu.

Secara keseluruhan hasil estimasi ini memberikan gambaran bahwa peningkatan uang beredar dan kredit sektor swasta di negara berkembang tidak hanya berdampak pada kebijakan moneter tetapi juga berdampak pada pembangunan manusia. Namun, peningkatan uang beredar dan kredit sektor swasta yang berefek positif jika disertai dengan pengelolaan makroekonomi yang stabil. Apabila uang beredar dan kredit sektor swasta meningkat terlalu cepat tanpa diimbangi oleh produktivitas, maka risiko inflasi tinggi dan risiko gagal bayar

dapat muncul dan akan mengurangi daya beli dan berdampak negatif terhadap pembangunan manusia ataupun pertumbuhan ekonomi.

SIMPULAN

Variabel pembangunan keuangan yang digunakan yaitu uang beredar (M3) dan kredit sektor swasta memiliki dampak positif dan signifikan terhadap indeks pembangunan manusia dan pendaftar sekolah tersier. Artinya bertambahnya uang beredar dapat meningkatkan pembangunan manusia di negara berkembang.

Pemerintah perlu merancang kebijakan keuangan yang inklusif yang memastikan likuiditas dan pembiayaan tersalurkan dengan baik seperti pada pendidikan, kesehatan dan pengembangan keterampilan kerja. Pemerintah dapat menerbitkan regulasi yang mendorong lembaga keuangan seperti dengan kredit pendidikan dengan bunga rendah. Dengan regulasi yang tepat dan arah kebijakan yang jelas pembangunan keuangan dapat menjadi faktor peningkatan pembangunan manusia dan kesejahteraan dalam jangka panjang.

Masyarakat perlu meningkatkan literasi keuangan agar mampu mengelola keuangan dengan bijak. Selain itu masyarakat diharapkan memiliki kesadaran pentingnya pendidikan tinggi sebagai investasi jangka panjang dalam meningkatkan taraf hidup.

DAFTAR RUJUKAN

- Abbas, Z., Afshan, G., & Mustifa, G. (2022). The effect of financial development on economic growth and income distribution: an empirical evidence from lower-middle and upper-middle-income countries. *Development Studies Research*, 9(1), 117–128. <https://doi.org/10.1080/21665095.2022.2065325>
- Abyssinia Abay. (2022). *Dependency Theory to the Study of Foreign Direct Investment (FDI) and Its Relevance to the Horn of Africa: A Matthew Effect?* www.ijhssm.org
- Akhmat, G., Zaman, K., & Shukui, T. (2014). Impact of financial development on SAARC'S human development. *Quality & Quantity*, 48(5), 2801–2816. <https://doi.org/10.1007/s11135-013-9926-1>
- Baltagi, B. H. (2005). *Econometric Analysis of Panel Data Third edition*.
- Barro, R. J. (2001). Human Capital and Growth. *The American Economic Review*, 91(2), 12–17. <http://www.jstor.org/stable/2677725>
- Becker, G. S. (1962). INVESTMENT IN HUMAN CAPITAL: A THEORETICAL ANALYSIS'. In *The Journal of Political Economy: Vol. Publisher* (Issue 5). University of Chicago Press.
- Becker, G. S. (2009). *Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis, with Special Reference to Education*. University of Chicago Press. <https://books.google.co.id/books?id=9t69iICmrZoC>
- Bhole, L. M. (2004). *Financial Institutions and Markets: Structure, Growth and Innovations, 4e*. McGraw-Hill Education (India) Pvt Limited. <https://books.google.co.id/books?id=PxvEqA50-osC>
- Bist, J. P. (2018). Financial development and economic growth: Evidence from a panel of 16 African and non-African low-income countries. *Cogent Economics and Finance*, 6(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2018.1449780>
- BPS. (2020). *BPS IPM*.
- Dogan, E., & Seker, F. (2016). The influence of real output, renewable and non-renewable energy, trade and financial development on carbon emissions in the top renewable energy countries. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 60, 1074–1085. <https://doi.org/10.1016/j.rser.2016.02.006>

- Dutta, N., & Sobel, R. S. (2018). Entrepreneurship and human capital: The role of financial development. *International Review of Economics & Finance*, 57, 319–332. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.iref.2018.01.020>
- Hong Vo, D., Tran, N. P., & Nguyen, H. M. (2021). Does financial development improve human capital accumulation in the Southeast Asian countries? *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1932245>
- Kao, C., & Chiang, M.-H. (2001). On the estimation and inference of a cointegrated regression in panel data. In B. H. Baltagi, T. B. Fomby, & R. Carter Hill (Eds.), *Nonstationary Panels, Panel Cointegration, and Dynamic Panels* (Vol. 15, pp. 179–222). Emerald Group Publishing Limited. [https://doi.org/10.1016/S0731-9053\(00\)15007-8](https://doi.org/10.1016/S0731-9053(00)15007-8)
- Levine, R., Aghion, P., Beck, T., Boyd, J., Carkovic, M., Demirguc-Kunt, A., Kareken, J., Laeven, L., Rajan, R., Smith, B., & Zingales, L. (2004). *NBER WORKING PAPER SERIES FINANCE AND GROWTH: THEORY AND EVIDENCE*. <http://www.nber.org/papers/w10766>
- Mankiw, N. G., Romer, D., & Weil, D. (1992). A Contribution to the Empirics of Economic Growth. In *Quarterly Journal of Economics* (Vol. 107, Issue May, pp. 407–437).
- Mincer. (1958). Investment in human capital and personal income distribution. *Journal of Political Economy*, 66(4), 281–302.
- OECD (2020), *Labour Market Relevance and Outcomes of Higher Education in Four US States: Ohio, Texas, Virginia and Washington*, Higher Education, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/38361454-en>.
- P.K. Rao. (2013). *Development_Finance*.
- Raccanello, K., Carrillo Cubillas, L. E., & Guzmán Yerena, M. (2017). Access and use of financial markets for basic education expenses. *Contaduría y Administración*, 62(3), 861–879. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.cya.2016.03.003>
- Ranis, G., Stewart, F., & Ramirez, A. (2000). Economic Growth and Human Development. *World Development*, 28(2), 197–219. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0305-750X\(99\)00131-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0305-750X(99)00131-X)
- Sehrawat, M., & Giri, A. K. (2017). An empirical relationship between financial development indicators and human capital in some selected Asian countries. *International Journal of Social Economics*, 44(3), 337–349. <https://doi.org/10.1108/IJSE-05-2015-0131>
- Sethi, N., Mishra, B. R., & Bhujabal, P. (2019). Do market size and financial development indicators affect human capital of select south Asian economies? *International Journal of Social Economics*, 46(7), 887–903. <https://doi.org/10.1108/IJSE-07-2017-0288>
- Sukardi Kodrat, D. (2007). *ANALISIS AKUMULASI MODAL MANUSIA DENGAN TINGKAT PARTISIPASI ANGKATAN KERJA DAN TINGKAT PARTISIPASI SEKOLAH UNTUK PENINGKATAN DAYA SAING DAERAH (Studi Kasus Di Propinsi Jawa Timur)*.
- Syafril, S. E. (2020). *Bank & Lembaga Keuangan Modern Lainnya*. Prenada Media.
- Vedder, R. (2006). *More Money for Higher ed doesn't Ensure Prosperity, Economiest : Weak Correlation*
- World Bank. (2019, November 13). *Developing Human Capital is Key for Future of ASEAN and Thailand*.