

Pertumbuhan dan Perkembangan Gravitasi Dalam Keuangan Internasional dan Resiko Kredit Negara G20: Studi Literasi Keuangan

Acep Samsudin¹, Lia Nirawati², Savira Maslihatul³, Lusiana Rahmawati⁴,
Akbar Dwi⁵, Robby Aditya⁶

^{1,2,3,4,5,6}Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur

*acep.samsudin.adbis@upnjatim.ac.id*¹, *lianirawati@gmail.com*²

*20042010027@student.upnjatim.ac.id*³, *20042010032@student.upnjatim.ac.id*⁴,

*20042010133@student.upnjatim.ac.id*⁵, *20042010255@student.upnjatim.ac.id*⁶

ABSTRACT

An adequate level of basic financial knowledge of the population contributes to individual well-being, ensuring the stability of financial markets and the proper functioning of the economy. Recently, the literature has examined the institutional and infrastructure development aspects of growth. Despite the econometric difficulties encountered, there is an emerging consensus about the role of the financial sector in growth. The gravity specifications are very similar to those developed for estimating international financial frictions and performing comparative statics analysis with respect to changes in these frictions. This paper aims to identify financial literacy as well as the growth and development of gravity in international finance within the scope of the G20 Countries. The data collection method used is an approximate dynamic panel technique which is able to provide additional evidence from previous papers. The results of this study indicate that financial literacy, growth and development in G20 countries, especially Romania, are at a low level. So that it can challenge Romanian policy makers to develop effective financial education tools and programs, which aim to increase financial awareness and financial literacy of the population.

Keywords : *financial literacy, economic development, financial development, romania, european union.*

ABSTRAK

Tingkat pengetahuan keuangan dasar yang memadai dari populasi berkontribusi untuk mencapai kesejahteraan individu, memastikan stabilitas pasar keuangan, dan berfungsinya ekonomi dengan baik. Baru-baru ini, literatur telah meneliti aspek pengembangan kelembagaan dan infrastruktur pada pertumbuhan. Terlepas dari kesulitan ekonometrik yang dihadapi, ada konsensus yang muncul tentang peran sektor keuangan dalam pertumbuhan. Spesifikasi gravitasi sangat mirip dengan yang dikembangkan untuk memperkirakan friksi keuangan internasional dan melakukan analisis statika komparatif sehubungan dengan perubahan gesekan ini. Makalah ini bertujuan untuk mengidentifikasi literasi keuangan serta pertumbuhan dan perkembangan gravitasi dalam keuangan internasional dalam ruang lingkup Negara G20. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah perkiraan teknik panel dinamis yang mampu memberikan bukti tambahan dari makalah sebelumnya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa literasi, pertumbuhan dan perkembangan keuangan di Negara G20 terutama Rumania berada pada tingkat rendah. Sehingga dapat menantang pembuat kebijakan Rumania untuk mengembangkan alat dan program pendidikan keuangan yang efektif, yang bertujuan untuk meningkatkan kesadaran keuangan dan literasi keuangan penduduk.

Kata kunci : literasi keuangan, pembangunan ekonomi, pembangunan keuangan, romania, uni eropa.

PENDAHULUAN

Ekonomi pembangunan telah banyak berubah dalam satu generasi. Dua puluh lima tahun yang lalu, penekanan di antarpada ekonom pembangunan adalah pada mekanisme perencanaan dan alokasi, yang memisahkan komunitas pembangunan dari inti ekonomi arus utama yang berorientasi pasar. 336 Paul Watchtel Literatur modern tentang pertumbuhan ekonomi dimulai dengan karya Robert Solow pada pertengahan 1950-an di mana ia dianugerahi Nobel Memorial Prize di bidang Ekonomi. Literatur teoritis dan empiris awal berfokus pada peran modal dan sumber daya tenaga kerja dan penggunaan teknologi sebagai sumber pertumbuhan. Untuk sebagian besar, kemungkinan peran sektor keuangan dalam proses pertumbuhan diabaikan. Sebaliknya, para ekonom pembangunan hingga tahun 1970-an sering menganjurkan manipulasi eksplisit sektor keuangan untuk mencapai tujuan pembangunan. Subsidi kredit untuk kegiatan yang disukai adalah aturan daripada pengecualian. Inflasi menarik, karena pajak atas aset keuangan memberi pemerintah dengan basis pajak yang lemah sumber daya yang dapat diberikan kepada industri yang sedang berkembang. Para akademisi yang mengikuti isu-isu pembangunan seringkali menjadi pinggiran dari literatur ekonomi yang mutakhir. Namun, itu semua telah berubah dalam beberapa tahun terakhir dan isu-isu pembangunan sekarang berada di garis depan. Sebagai bagian dari transformasi ini, istilah 'pembangunan' (yang berkonotasi proses terarah) sebagian besar telah diganti dengan istilah 'pasar negara berkembang'. Istilah ini sangat menekankan sektor swasta dan paradigma ekonomi kontemporer yang berorientasi pasar. Tidak ada perubahan dalam pemikiran yang lebih mencolok daripada analisis peran sektor keuangan – bank dan pasar modal – dalam proses pembangunan.

Literatur modern tentang pertumbuhan ekonomi dimulai dengan karya Robert Solow pada pertengahan 1950-an di mana ia dianugerahi Nobel Memorial Prize di bidang Ekonomi. Literatur teoritis dan empiris awal berfokus pada peran modal dan sumber daya tenaga kerja dan penggunaan teknologi sebagai sumber pertumbuhan. Untuk sebagian besar, kemungkinan peran sektor keuangan dalam proses pertumbuhan diabaikan. Sebaliknya, para ekonom pembangunan hingga tahun 1970-an sering menganjurkan manipulasi eksplisit sektor keuangan untuk mencapai tujuan pembangunan. Subsidi kredit untuk kegiatan yang disukai adalah aturan daripada pengecualian. Inflasi menarik, karena pajak atas aset keuangan memberi pemerintah dengan basis pajak yang lemah sumber daya yang dapat diberikan kepada industri yang sedang berkembang.

Beberapa ekonom berpengaruh mulai menarik perhatian pada kontribusi struktur keuangan terhadap pertumbuhan dan manfaat liberalisasi, khususnya Goldsmith (1969) dan McKinnon (1973). Para ekonom perlahan mengakui bahwa alokasi kredit, plafon suku bunga dan persyaratan cadangan yang tinggi tidak diinginkan. Umumnya, inflasi yang tinggi, tingkat riil negatif dan pajak inflasi menciptakan distorsi yang mengarah pada misalokasi sumber daya yang luas dan menghambat tabungan dan penggunaan perantara. Istilah 'penindasan keuangan' yang merendahkan diperkenalkan untuk merujuk pada kebijakan restriktif yang

menghambat operasi sektor keuangan. Pada tahun 1990, McKinnon (1990, hlm. 12) dapat menulis dengan yakin bahwa : Sekarang, bagaimanapun, ada kesepakatan luas bahwa arus tabungan dan investasi harus bersifat sukarela dan secara signifikan terdesentralisasi di pasar modal terbuka dengan tingkat suku bunga yang mendekati ekuilibrium. Namun, jalan menuju liberalisasi dicirikan oleh McKinnon sebagai ladang ranjau di mana satu kesalahan langkah mungkin menjadi yang terakhir

Sektor keuangan – baik pasar domestik maupun arus modal internasional – seringkali merupakan komponen ekonomi yang paling banyak dikontrol dan diatur. Namun, perubahan besar menuju pendekatan berorientasi pasar dimulai sekitar dua puluh lima tahun yang lalu. Meskipun kontrol modal berlaku di seluruh dunia baik di negara maju dan kurang berkembang telah terjadi liberalisasi yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Saat ini, negara-negara yang mempertahankan kontrol modal hampir menjadi paria dalam komunitas internasional. Akibat wajar dalam negeri dari liberalisasi neraca modal adalah liberalisasi sektor keuangan yang berlangsung agak lambat. Namun demikian, dukungan untuk kredit terarah, pagu suku bunga dan kepemilikan pemerintah atas lembaga keuangan juga telah hilang. Paradigma yang berlaku adalah bahwa pasar modal sektor swasta yang kompetitif harus mampu mengumpulkan tabungan pada tingkat bunga pasar dan mengalokasikan modal untuk proyek-proyek sektor swasta yang paling efisien.

METODE PENELITIAN

Untuk menggambarkan hubungan antarliterasi keuangan di sisi dan pembangunan ekonomi dan pembangunan keuangan, disilain, kami akan menggunakan model regresi sederhana. Secara khusus, kami menggunakan pendapatan per kapita pada paritasdayabeli (PPP) untuk menilai tingkat perkembangan ekonomi. Untuk tingkat perkembangan keuangan kami menggunakan rasio pangsa aset keuangan terhadap PDB, sebagai ukuran kedalaman sektor keuangan serta kami menggunakan bagian dari orang-orang yang memiliki rekening bank dan orang-orang yang memiliki tabungan dalam total populasi sebagai proxy untuk inklusi keuangan. Kemudian dari data dan teori yang ada kami melakukan analisis statika komparatif yang tepat sehingga dapat menghasilkan data yang tepat pula.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Peran utama literasi keuangan dalam keputusan keuangan sehari-hari telah mendorong badan penelitian yang penting. Studi yang menyelidiki literasi keuangan dapat dibagi menjadi dua kelompok utama. Di satu sisi, ada studi yang memberikan analisis komparatif literasi keuangan di tingkat internasional. Di sisi lain, ada banyak penelitian yang menilai faktor-faktor penentu tingkat pengetahuan keuangan dasar dan dampaknya terhadap variabel sosial dan ekonomi yang berbeda dalam ekonomi tertentu. (Clichici & Moagyr-poladian, 2022)

Kelompok studi pertama mengacu pada survei literasi keuangan yang dilakukan secara internasional (OeNB, 2021; OECD, 2020; Klapper et al., 2015). Studi-studi ini menyoroti perbedaan yang signifikan dalam pemahaman konsep

keuangan dasar di tingkat internasional, tetapi juga di dalam ekonomi. Menurut survei sampel yang paling luas (Klapper et al., 2015), hanya satu dari tiga orang dewasa yang melek finansial di seluruh dunia. Pada saat yang sama, baik di negara berkembang maupun di negara-negara dengan pasar keuangan maju, perempuan, responden miskin dan berpendidikan rendah memiliki pengetahuan keuangan yang kurang.

Selain itu, orang dewasa yang memiliki rekening bank dan/atau kartu kredit umumnya memiliki pengetahuan keuangan yang lebih baik, terlepas dari pendapatan mereka. Hasil ini menunjukkan bahwa korelasi antara literasi keuangan dan inklusi keuangan dapat bekerja dalam dua arah: tingkat pemahaman keuangan yang tinggi dapat meningkatkan inklusi keuangan, sedangkan memiliki akun atau menggunakan kartu kredit dapat memperdalam keterampilan keuangan konsumen. Hasil OECD (2020) juga mengkhawatirkan, mengungkapkan bahwa individu di seluruh negara yang disurvei rata-rata mencapai di bawah 61% dari skor literasi keuangan maksimum. Temuan penting lainnya adalah bahwa meskipun kesadaran produk relatif tinggi, kurang dari setengah responden menggunakan layanan keuangan. Situasi ini juga mengkhawatirkan di CESEE, dengan hanya satu dari lima orang dewasa yang dianggap melek finansial (OeNB, 2021). Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa tingkat pengetahuan keuangan yang rendah merupakan ciri khas wanita, orang tua, dan orang berpendidikan rendah di negara-negara tersebut.

Kelompok penelitian kedua berfokus pada variabel-variabel yang mempengaruhi tingkat literasi keuangan, misalnya tingkat perkembangan ekonomi, perilaku meminjam dan menabung individu, pendidikan, jenis kelamin, dll., atau pada dampak literasi keuangan terhadap inklusi sosial, ketimpangan, kemiskinan, kesejahteraan, dan pertumbuhan ekonomi yang lebih luas (Batsaikhan dan Demertzis, 2018; Askar et al., 2020; Philippas dan Avdoulas, 2019; Grohmann, 2017; Beckmann, 2013; Nijoi et al., 2022). Temuan Batsaikhan dan Demertzis (2018) menunjukkan hubungan yang lebih kuat antara literasi keuangan dan tingkat PDB per kapita di negara maju daripada di negara berkembang. Selain itu, interaksi yang lebih aktif dengan lembaga keuangan menentukan tingkat literasi keuangan yang lebih besar. Di sisi lain, studi ini menemukan bahwa kinerja literasi keuangan yang lebih tinggi berkontribusi pada penurunan ketimpangan, pengurangan tingkat kemiskinan, dan pengucilan sosial. Peran penting pemahaman konsep keuangan dalam mengurangi kemiskinan juga diungkapkan oleh Askar et al. (2020).

Secara sederhana, industri ini menyediakan layanan pembayaran dan layanan tabungan (atau perantara). Yang pasti, ini sangat berharga, tetapi ukuran industri di AS masih sulit dipahami. Mungkin, ada imbalan tambahan dari kegiatan industri yang membenarkan ukurannya yang besar. Imbalan tambahan datang dari peran alokatif intermediasi keuangan. Perantara keuangan yang bekerja dengan baik meningkatkan efisiensi alokasi sumber daya modal, mendorong tabungan dan mengarah pada pembentukan modal yang lebih banyak. Kami mendapatkan nilai

uang kami dari industri keuangan karena hal itu memperluas peluang kami dan mengarah pada alokasi sumber daya yang lebih produktif.

King dan Levine (1993a) termasuk yang pertama menekankan bahwa aspek peningkatan efisiensi pembangunan sektor keuangan lebih penting daripada dampaknya terhadap jumlah investasi. Dampak sektor keuangan pada alokasi sumber daya tidak dapat terlalu ditekankan. Pikirkan negara-negara dengan tingkat investasi dan tabungan yang tinggi dan pengalaman pertumbuhan yang buruk. Uni Soviet selalu memiliki tingkat tabungan yang tinggi; selalu ada banyak mesin dan peralatan. Itu hanya tidak dialokasikan untuk penggunaan yang efektif. Itu tidak berarti bahwa jumlah pembentukan modal bukan merupakan indikator penting dari pertumbuhan ekonomi. Secara umum, negara-negara dengan rasio investasi terhadap PDB yang lebih tinggi mengalami tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi. Tabel 1 menunjukkan rata-rata tingkat pertumbuhan PDB riil per kapita tahunan untuk negara-negara yang dikelompokkan berdasarkan rasio investasi rata-rata mereka. Ada kecenderungan yang jelas tetapi tidak berlebihan bagi negara-negara dengan tingkat investasi yang lebih tinggi untuk memiliki kinerja riil yang lebih tinggi.

Gravitasi Dalam Keuangan Internasional

Literatur gravitasi empiris yang berkembang pesat tentang kepemilikan aset lintas batas jelas membutuhkan sebuah teori. Tujuan utama dari makalah ini adalah untuk memberikan teori semacam itu. Kami telah menunjukkan bahwa beberapa asumsi yang bijaksana, tetapi masuk akal, mengarah pada spesifikasi gravitasi untuk kepemilikan aset lintas batas yang sangat mirip dengan perdagangan barang. Kami telah menunjukkan bagaimana persamaan gravitasi dapat digunakan untuk memperkirakan gesekan keuangan internasional dan melakukan latihan statika komparatif sehubungan dengan perubahan ini. gesekan. Baik metode estimasi maupun analisis statika komparatif ramah pengguna dan mudah digunakan berlaku untuk hampir semua pertanyaan yang menarik. Kami telah menggunakan kumpulan data untuk kepemilikan ekuitas lintas batas di antara 24 negara industri untuk menggambarkan hasil. Beberapa kesimpulan dapat diperoleh dari analisis empiris. Pertama, besarnya gesekan keuangan internasional sangat besar, menunjukkan asimetri informasi yang sangat besar. Kedua, di sebagian besar negara, gesekan-gesekan ini telah menurun dengan cepat selama dekade terakhir. Ketiga, friksi keuangan terkait dengan banyak pengamatan bilateral dan negara sumber yang secara alami terkait dengan asimetri informasi: apakah negara berbicara bahasa yang sama, menggunakan sistem hukum yang sama, banyak perdagangan dan apakah negara sumber memiliki penduduk terdidik dan besar, canggih dan industri keuangan yang diatur dengan baik. Akhirnya, berbagai latihan statika komparatif menggambarkan potensi efek besar pada aset ekuitas eksternal dan kewajiban menghilangkan gesekan informasi yang dapat diamati. Itu hasil juga menunjukkan bahwa dampak EMU pada posisi keuangan eksternal cukup besar dan cepat. (Dalam & Internasional, 2010).

Saling Pengakuan Dalam Keuangan Internasional

Mengesampingkan area terbatas keuangan internasional yang termasuk dalam lingkup lembaga formal seperti Dana Moneter Internasional, Mereka umumnya informal dan inklusif, dan inisiatif mereka berfokus pada koordinasi penegakan dan harmonisasi peraturan substantif secara bertahap. TRN bersifat informal dalam arti bahwa mereka umumnya tidak memiliki kerangka kerja untuk memfasilitasi koordinasi sekuritas dan penegakan antitrust muncul sebagai negara individu memiliki insentif untuk membelot untuk mendapatkan keuntungan kompetitif. TRN memiliki keberhasilan yang terbatas dalam mengendalikan pembelotan karena kurangnya kemampuan pemantauan, penyelesaian sengketa, atau penegakan mereka. 17 kepribadian hukum internasional, beroperasi dengan konsensus tanpa pemungutan suara formal, lintas batas sambil mempertahankan kebijaksanaan nasional untuk menahan kerja sama. 15 Namun, mereka mengalami kesulitan yang signifikan dalam upaya mereka untuk menyelaraskan peraturan keuangan nasional dengan mengadopsi internasional mengadopsi standar yang tidak mengikat—seringkali dicirikan sebagai “hukum lunak”—sebaliknya standar atau “praktik terbaik”, yang sering kali melibatkan distribusi yang signifikan dan masalah penegakan. Di dalam TRNs, konflik atas isi standar potensial sering diselesaikan dengan mengukir ketentuan yang bertentangan dengan masing-masing negara bagian, yang mengarah ke common denominator terendah. daripada perjanjian formal, dan tidak memiliki pemantauan atau penyelesaian sengketa mekanisme. 12 Keanggotaan banyak TRN menjadi semakin inklusif dari waktu ke waktu, meluas ke hampir semua badan pengatur nasional hasil. 16 Mengingat sulitnya menetapkan standar seragam yang bermakna di berbagai negara seperti itu, mereka juga cenderung dibingkai pada tingkat yang tinggi. tingkat keumuman. Setelah standar diadopsi, masalah penegakan juga 2011 / Saling Pengakuan dalam Keuangan Internasional (“IMF”), kendaraan utama tata kelola di bidang ini adalah jaringan regulator trans nasional informal. TRN ini—termasuk IOSCO, Asosiasi Pengawas Asuransi Internasional (“IAIS”), dan Basel aktif di bidangnya masing-masing, termasuk negara bagian dengan tingkat yang sangat berbeda 61 Komite Pengawasan Perbankan—memiliki karakteristik luas tertentu. pengembangan keuangan dan kapasitas regulasi. (Boliari, 2022)

Langkah pertama dalam menilai potensi dan batasan saling pengakuan adalah mendefinisikannya, mengidentifikasi tujuan yang ingin dicapai, dan membedakannya dari pendekatan lain untuk kerjasama regulasi internasional. Untuk tujuan Pasal ini, saling pengakuan dapat didefinisikan sebagai suatu pengertian di antara dua atau lebih negara bagian di mana masing-masing negara mengakui kecukupan pengaturan atau pengawasan pihak lain atas suatu kegiatan atau lembaga sebagai penggantinya sendiri. Oleh karena itu, aktor swasta yang mematuhi aturan negara asal yang berlaku dapat mengakses negara tuan rumah sesuai dengan pengecualian dari beberapa atau semua aturan negara tuan rumah. Sebagai masalah konseptual, pengakuan timbal balik lebih jauh dari perlakuan nasional, yang hanya memberikan hak kepada aktor swasta asing untuk mengakses

negara tuan rumah dengan mematuhi aturan yang sama seperti warga negaranya. Sebagai gantinya, aktor swasta dapat beroperasi di negara tuan rumah sambil hanya mematuhi persyaratan peraturan negara asal mereka. Pengakuan timbal balik juga berbeda dari harmonisasi, yang melibatkan upaya sistematis untuk menghilangkan perbedaan substantif antara persyaratan peraturan negara, biasanya dengan mengubahnya agar sesuai dengan aturan internasional yang seragam. Sebaliknya, saling pengakuan bertumpu pada penilaian bahwa peraturan negara asal adalah “setara” atau “sebanding” dengan negara tuan rumah, dan sebaliknya.

Mengapa negara-negara masuk ke dalam pengaturan saling pengakuan? Di sana adalah dua kategori manfaat yang luas. Pertama, saling pengakuan adalah sarana liberalisasi pasar sejauh memfasilitasi transaksi lintas batas swasta dengan menghilangkan kebutuhan untuk mematuhi beberapa aturan tenda yang terkadang tidak konsisten.²⁸ Kedua, saling pengakuan juga merupakan sarana untuk meningkatkan regulasi standar dan pengendalian eksternalitas internasional. Kegagalan regulasi keuangan Pertama, ia memiliki manfaat praktis yang cukup besar atas harmonisasi. Yang paling signifikan, ini melewati upaya yang memakan waktu untuk menyelaraskan aturan nasional. (“GAAP”) dan Standar Pelaporan Keuangan Internasional (“IFRS”)—dipimpin negosiasi yang kompleks dan berlarut-larut.³¹ Selain itu, bahkan di mana Dalam penilaian salah satu regulator, “prospek untuk mencapai harmonisasi mutlak antara yurisdiksi yang berdaulat begitu penuh dengan hambatan untuk dapat memiliki efek signifikan pada negara lain, baik secara langsung maupun melalui penularan dan bentuk risiko sistemik lainnya. Se jauh perjanjian saling pengakuan secara efektif mengkondisikan akses pasar pada keberadaan suatu sistem peraturan yang setara di negara asal, ini mengurangi risiko kegagalan regulasi di negara asal akan mempengaruhi negara tuan rumah.

Secara teori, kedua tujuan ini juga dapat dipenuhi melalui harmonisasi substantif. Jika semua negara yang berpartisipasi mengambil bagian dalam cukup rinci upaya untuk mengembangkan aturan internasional yang seragam dan menerapkannya, swasta pelaku dapat melakukan transaksi transnasional dengan hanya mematuhi aturan-aturan itu—sehingga memenuhi tujuan liberalisasi pasar. Asumsibahwa aturan tersebut memadai untuk melindungi investor dan menjaga stabilitas keuangan, harmonisasi juga akan mengatasi kekhawatiran bahwa regulasi yang tidak memadai di satu negara dapat merugikan negara lain. Lalu, mengapa saling pengakuan? semakin dianggap sebagai alternatif yang unggul?.

Manfaat potensial ketiga dari saling pengakuan muncul dari aturan internasional yang seragam kemungkinan akan terbukti tidak efisien dalam berbagai lingkungan ekonomi, sosial, dan budaya di mana mereka akan wawasan terkini tentang interaksi perjanjian internasional dan politik mestic. Selain peran mereka yang diakui dengan baik dalam memfasilitasi kerjasama antar negara dengan menghasilkan informasi, perjanjian internasional juga dapat mengumpulkan dukungan domestik untuk kerja sama dengan memungkinkan “pembentukan koalisi domestik antara mereka yang akan mendapatkan keuntungan dari kepentingan

mereka sendiri. kepatuhan negara terhadap aturan hukum internasional, dan mereka yang akan diuntungkan.

Risiko Kredit Di Negara-Negara G20: Analisis Perbandingan Di Keuangan Internasional Menggunakan Option-Adjusted-Spreads

Sebagaimana dibahas secara singkat di bagian sebelumnya, spread imbal hasil korporasi menunjukkan risiko kredit yang diatribusikan pada instrumen utang. Membandingkan hasil kredit sekuritas utang dari berbagai negara yang diperingkat oleh lembaga pemeringkat yang diakui memberikan para peneliti informasi yang berharga tentang risiko negara tersebut. Dalam konteks ini, karya ini adalah studi pertama yang menghasilkan spread imbal hasil korporasi untuk obligasi berperingkat S&P negara-negara G20 untuk menjelaskan risiko komparatif mereka.

Seperti yang disoroti Zhou (2020), model penetapan harga obligasi korporasi tradisional memiliki keberhasilan yang terbatas dalam menjelaskan spread hasil perusahaan yang sebenarnya. Studi biasanya melaporkan hasil yang bertentangan yang diperoleh dengan menggunakan model yang tidak dapat dibandingkan dengan asumsi yang tidak konsisten. Cavallo dan Valenzuela (2007) mengeksplorasi determinan dari spread kredit korporasi di pasar negara berkembang dan melaporkan bahwa spread tersebut ditentukan oleh variabel spesifik perusahaan, karakteristik karakter obligasi, kondisi makroekonomi, risiko negara, dan faktor global. Menggunakan analisis dekomposisi varians, mereka menunjukkan bahwa karakteristik tingkat perusahaan mendominasi varians. Huang dan Huang (2012) menyelidiki berapa banyak spread hasil perusahaan yang sebenarnya disebabkan oleh risiko kredit. Pertanyaan ini dapat membantu peneliti dan praktisi memahami seberapa baik pasar obligasi dan ekuitas perusahaan terintegrasi dan juga berimplikasi pada teori struktur modal. Para penulis menggunakan kerangka penilaian risiko kredit yang paling banyak digunakan oleh Black dan Scholes (1973) dan Merton (1974) untuk menjawab pertanyaan tentang bagaimana risiko kredit harus diberi harga. (Verdier, 2011)

Banyak penelitian yang sebagian besar berhubungan dengan obligasi dengan jatuh tempo menengah dan panjang telah menganalisis seberapa besar spread imbal hasil perusahaan yang diamati dapat dijelaskan oleh risiko kredit, tetapi sejauh ini, tidak ada konsensus yang muncul dari penelitian ini. Jones dkk. (1984) telah menunjukkan bahwa spread hasil kredit yang diprediksi oleh model Merton (1974) jauh di bawah spread hasil yang diamati secara empiris. Studi lain menyimpulkan bahwa risiko kredit tidak mungkin menjelaskan spread hasil perusahaan yang diamati. Beberapa pertimbangan seperti informasi akuntansi yang tidak lengkap (Duffie dan Lando 2001) dan lonjakan nilai aset (Zhou 2001) disajikan sebagai alasan menghasilkan spread kredit yang tinggi. Anderson dan Sundaresan (1996) dan Anderson dkk. (1996) berpendapat bahwa memasukkan default strategis oleh pemegang ekuitas dapat menjelaskan mengapa spread perusahaan harus tinggi. Mella-Barral dan Perraudin (1997) dan Collin-Dufresne dan Goldstein (2001) berpendapat bahwa perusahaan dengan kualitas kredit yang baik cenderung

menerbitkan lebih banyak utang, memimpin spread yang sebanding dengan spread hasil tinggi yang diamati untuk obligasi jangka panjang yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut. Longstaff dan Schwartz (1995) menggabungkan kebangkrutan.

Mengingat kurva imbal hasil yang miring pada saat ini, semua negara memiliki kredit yang meningkat menyebarkan dengan persyaratan dan kelas risiko. Sekilas Tabel 8 menunjukkan bahwa ketika kita bergerak obligasi yang beredar. Tabel menunjukkan bahwa AS adalah satu-satunya negara dengan peringkat AAA, dari kiri ke kanan dan dari atas ke bawah, kami mengamati peningkatan spread kredit semua Negara-negara G20 tanpa pengecualian. Dengan demikian, analisis kami tentang spread yang disesuaikan dengan opsi juga berguna dalam menyarankan bentuk kurva imbal hasil untuk negara-negara G20. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada tindakan tambahan yang diperlukan karena kemungkinan perbedaan bentuk kurva imbal hasil untuk obligasi berperingkat S&P negara-negara G20.

Karya ini menyoroti beberapa hubungan yang sulit ditemukan di bidang risiko kredit dalam skala internasional. Misalnya, kami menemukan hubungan antara penyebaran hasil dan kemajuan ekonomi negara. Negara-negara industri dengan pasar keuangan yang likuid memiliki risiko kredit yang jauh lebih kecil dibandingkan dengan negara-negara berkembang. Dalam konteks yang sama, jumlah obligasi suatu negara dan risiko kredit rata-rata berkorelasi positif (lihat Tabel 10). Ini menunjukkan bahwa jumlah obligasi yang beredar suatu negara terhubung dengan likuiditas dan berbanding terbalik dengan ukuran penyebaran kredit. Hal ini dapat disorot sebagai indikator yang menunjukkan pentingnya pasar obligasi maju bagi negara-negara pasar berkembang. (Wachtel et al., 2002)

Seperti yang terlihat pada Tabel 3-7, ukuran masalah diamati sebagai tidak berkorelasi dengan apa pun. Hal ini terutama disebabkan oleh fakta bahwa ukurannya terkait dengan peran negara dalam dunia keuangan dan tidak berdampak pada kualitas obligasi. Tabel 3-7 menunjukkan bahwa AS sebagai pasar keuangan terbesar di dunia mendominasi di semua tingkat ukuran penerbitan, kurang dari dan sama dengan \$500 juta, antara 500 juta hingga 1 miliar, dan lebih besar dari 1 miliar. AS diikuti oleh negara-negara dengan pasar keuangan yang lebih besar: Prancis, Inggris, Jerman, Italia, Kanada, dan Jepang. Kesimpulan sederhana kami menempatkan ukuran sebagai faktor yang tidak terkait dengan risiko kredit.

Adapun dampak potensial dari struktur bisnis pada risiko kredit, karya ini melaporkan penemuan yang sangat menarik: karena rasio OPCO/HOLDCO menurun (menyiratkan peningkatan bobot pembiayaan HOLDCO dalam ekonomi nasional), imbal hasil kredit yang disesuaikan dengan opsi -spread meningkat, membuat negara relatif lebih berisiko. Studi ini menunjukkan bahwa ukuran spread tidak mengikuti pola yang teratur di dalam dan di antara kelas risiko. Memahami perbedaan ukuran relatif dalam spread yang disesuaikan dengan opsi adalah masalah yang kompleks dan harus menjadi subjek studi di masa depan karena teori memberi tahu kita bahwa perbedaan tersebut mungkin disebabkan oleh utang

pasar, likuiditas, dan risiko negara. Namun, dekomposisi ini sendiri merupakan studi yang panjang dan salah satu kelemahan dari pekerjaan ini karena kami membatasi ruang lingkup untuk negara-negara G20 dan kurang fokus pada dekomposisi spread.

KESIMPULAN

Gravitasi empiris yang berkembang pesat dan besarnya gesekan keuangan internasional menyebabkan asimetri informasi yang sangat besar, namun di sebagian besar negara gesekan-gesekan ini telah menurun dengan cepat selama beberapa dekade terakhir. Akhirnya, berbagai Latihan statika komparatif menggambarkan potensi efek besar pada asset ekuitas eksternal dan kewajiban menghilangkan gesekan informasi yang dapat diamati, hal ini menunjukkan bahwa dampak EMU pada posisi keuangan eksternal cukup besar dan cepat.

Langkah pertama dalam menilai potensi dan Batasan saling pengakuan adalah mendefinisikannya, mengidentifikasi tujuan yang ingin dicapai, dan membedakan dari pendekatan lain untuk Kerjasama regulasi internasional.

Ukuran spread tidak mengikuti pola yang teratur di dalam dan di antara kelas risiko. Namun, dekomposisi ini merupakan salah satu kelemahan karena membatasi ruang lingkup untuk negara-negara G20 dan kurang fokus pada dekomposisi spread.

DAFTAR PUSTAKA

- Boliari, N. (2022). *Risiko Kredit di Negara-negara G20: Analisis Perbandingan di Keuangan Internasional Menggunakan Option-Adjusted-Spreads*. 2020.
- Clichici, D., & Moagyr-poladian, S. (2022). *Literasi Keuangan, Pembangunan Ekonomi dan Keuangan Pengembangan: Analisis Lintas Negara*. 1, 35–50.
- Dalam, G., & Internasional, K. (2010). *Lembaga penelitian moneter hong kong*. 07.
- Verdier, P. (2011). *Saling Pengakuan dalam Keuangan Internasional Saling Pengakuan dalam Keuangan Internasional*. 52.
- Wachtel, P., Stern, S. B., & York, U. N. (2002). *Pertumbuhan dan Keuangan: Apa yang Kami Ketahui dan Bagaimana Kami Mengetahuinya?**. 29–30.