



**PENGARUH *FINANCIAL DEVELOPMENT* TERHADAP
PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA TAHUN 1981-2015**

SKRIPSI

Oleh

**Rini Dwi Mayangsari
NIM 140810101056**

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
JURUSAN ILMU EKONOMI DAN STUDI PEMBANGUNAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER
2018**



**PENGARUH *FINANCIAL DEVELOPMENT* TERHADAP
PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA TAHUN 1981-2015**

SKRIPSI

Diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Studi Ekonomi Pembangunan (S1) dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Oleh

**Rini Dwi Mayangsari
NIM 140810101056**

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
JURUSAN ILMU EKONOMI DAN STUDI PEMBANGUNAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER
2018**

PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan segala puji syukur yang tidak terhingga kehadirat Allah SWT dan sholawat serta salam selalu tercurah bagi baginda Rasulullah SAW, skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Ayahanda Poniri dan Ibunda Nanik Sudaryati tercinta yang senantiasa mendoakan, memberikan dukungan semangat dan kasih sayang serta pengorbanan selama ini.
2. Kakakku tersayang Deni Eko Dermanto yang telah memberikan perhatian, kasih sayang sepenuh hati dan dukungan moral selama ini.
3. Guru-guru sejak Taman Kanak-kanak sampai Perguruan Tinggi terhormat, yang telah memberikan ilmu dan membimbing dengan penuh kesabaran.
4. Almamater Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

MOTTO

“Hidup kita memang tidak hebat nan menakjubkan. Tapi kita bisa membuatnya utuh dengan senantiasa bersyukur”

(Tere Liye)

“Prestasi tertinggi seseorang, medali emasnya, adalah jiwa besarnya”

(Andrea Hirata)

“Because you are women, people will force their thinking on you, their boundaries on you. They will tell you how to dress, how to behave, who you can meet and where you can go. Don't live in the shadows of people's judgement. Make your own choices in the light of your own wisdom”

(Amitabh Bachchan)

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

nama : Rini Dwi Mayangsari

NIM : 140810101056

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul: “Pengaruh *Financial Development* Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 1981-2015” adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali jika dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan. Saya bertanggungjawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa ada tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 14 September 2018

Yang menyatakan,

Rini Dwi Mayangsari
NIM 140810101056

SKRIPSI

**PENGARUH *FINANCIAL DEVELOPMENT* TERHADAP
PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA TAHUN 1981-2015**

Oleh

Rini Dwi Mayangsari

NIM 140810101056

Pembimbing

Dosen Pembimbing I

: Dr. Sebastiana Viphindartin, M. Kes.

Dosen Pembimbing II

: Dra. Anifatul Hanim, M. Si.

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul Skripsi : Pengaruh *Financial Development* Terhadap Pertumbuhan
Ekonomi di Indonesia Tahun 1981-2015

Nama Mahasiswa : Rini Dwi Mayangsari

NIM : 140810101056

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan

Konsentrasi : Moneter

Tanggal Persetujuan : 23 Juli 2018

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. Sebastiana Viphindartin, M.Kes.
NIP. 19641108 198902 2 001

Dra. Anifatul Hanim, M. Si.
NIP. 19650730 199103 2 001

Mengetahui,
Ketua Jurusan

Dr. Sebastiana Viphindartin, M.Kes.
NIP. 19641108 198902 2 001

PENGESAHAN

Judul Skripsi

**PENGARUH *FINANCIAL DEVELOPMENT* TERHADAP
PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA TAHUN 1981-2015**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Rini Dwi Mayangsari

NIM : 140810101056

Jurusan : Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan

telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

14 September 2018

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

1. Ketua : Dr. Zainuri, M.Si (.....)
NIP. 19640325 198902 1 001
2. Sekretaris : Drs. Badjuri, M.E. (.....)
NIP. 19531225 198403 1 002
3. Anggota : Drs. Sunlip Wibisono, M.Kes. (.....)
NIP. 19581206 198603 1 003

Mengetahui/Menyetujui,
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Dekan,

Foto 4 x 6

Warna

Dr. Muhammad Miqdad, S.E, M.M, Ak,CA.

NIP. 19710727 199512 1 001

***Pengaruh Financial Development Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di
Indonesia Tahun 1981-2015***

Rini Dwi Mayangsari

*Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Jember*

ABSTRAK

Keberhasilan suatu negara dalam pembangunan ekonomi dapat ditunjukkan melalui pertumbuhan ekonomi yang terbilang tinggi dan berkelanjutan. Dalam proses pembangunan ekonomi kinerja sektor keuangan menjadi sangat penting dalam memicu pertumbuhan ekonomi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan jangka pendek dan jangka panjang variabel pendalaman sektor keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari *Gross Domestic Product (GDP)*, *Broad Money (M2)*, kredit swasta dan tabungan bruto. Penelitian ini berfokus menggunakan metode *Error Correction Model (ECM)* dengan periode tahun penelitian 1981-2015. Estimasi dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang berbeda pada setiap variabel pendalaman sektor keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Sesuai hasil estimasi ECM jangka pendek hanya variabel tabungan bruto memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sementara itu, sesuai hasil estimasi jangka panjang variabel tabungan bruto memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sedangkan variabel *Broad Money (M2)* memiliki hubungan yang negatif dan signifikan. Variabel kredit swasta memiliki hubungan yang positif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Kata kunci: Pertumbuhan Ekonomi, *Gross Domestic Product (GDP)*, *Broad Money (M2)*, Kredit Swasta, Tabungan Bruto, ECM.

***The Effect of Financial Development on Economic Growth in Indonesia:
1981-2015***

Rini Dwi Mayangsari

*Department of Economics and Development Studies, Faculty Economics and
Business, University of Jember*

ABSTRACT

The success of a country in economic development can be shown through a relatively high economic growth and sustainable. In the process of economic development of the financial sector's performance becomes very important in triggering economic growth. This research aims to know the relationship of short-term and long-term variable of financial sector development effects on economic growth in Indonesia. The variables used in this study consists of Gross Domestic Product (GDP), Broad Money (M2), private credit and gross savings. This research focus method using Error Correction Model (ECM) with a period of 1981-2015 years of research. Estimates in this study showed different results on each variable of the financial sector development towards economic growth in the short term and long term. According the results of the estimation of short-term ECM just variable gross savings has a positive and significant influence towards economic growth in Indonesia. Meanwhile, according to the results of the estimation of the long-term variable gross savings has a positive and significant influence towards economic growth in Indonesia. While the variable Broad Money (M2) has a negative relationship and significant. Private credit variables have a positive relationship and not significantly to economic growth in Indonesia.

Keywords: Economic Growth, Gross Domestic Product (GDP), Broad Money (M2), Private Credit, Gross Savings, Error Correction Model (ECM).

RINGKASAN

Pengaruh *Financial Development* Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 1981-2015; Rini Dwi Mayangsari, 140810101056; 2018; 108 halaman; Program Studi Ekonomi Pembangunan Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Keberhasilan suatu negara dalam pembangunan ekonomi dapat ditunjukkan melalui pertumbuhan ekonomi yang terbilang tinggi dan berkelanjutan. Dalam proses pembangunan ekonomi kinerja sektor keuangan menjadi sangat penting dalam memicu pertumbuhan ekonomi. Sektor keuangan menjadi penggerak pertumbuhan sektor riil melalui penyediaan modal dan inovasi teknologi serta dapat memobilisasi tabungan. *Financial Development* dapat disebut sebagai pengembangan sektor keuangan yang merupakan upaya untuk meningkatkan likuiditas lembaga keuangan, jumlah tabungan, akumulasi modal dan mendorong *entrepreneurship* yang dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Salah satu tujuan dilakukannya pengembangan sektor keuangan yaitu untuk memperluas akses keuangan bagi masyarakat yang masih kekurangan modal. Pada 1 Juni 1983 pemerintah Indonesia mengeluarkan kebijakan deregulasi perbankan, yang menandai era liberalisasi di sektor perbankan khususnya dan sektor keuangan pada umumnya. Hal ini dikarenakan sektor keuangan di Indonesia yang dirasa masih dangkal, mengingat sektor keuangan memiliki peran yang penting bagi pertumbuhan ekonomi.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel pendalaman sektor keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dengan menggunakan metode *Error Correction Model* (ECM). Penggunaan metode Ecm dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui bagaimana hubungan antara variabel pendalaman sektor keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang. Variabel pendalaman sektor keuangan yang digunakan dalam penelitian ini berupa *Broad Money* (M2), kredit swasta dan tabungan bruto.

Hasil analisis *Error Correction Model* (ECM) pada negara Indonesia dalam penelitian ini menunjukkan hubungan yang berbeda pada masing-masing variabel. Dalam jangka pendek pertumbuhan ekonomi di Indonesia dipengaruhi oleh variabel tabungan bruto dengan arah hubungan yang positif dan signifikan. Sementara itu variabel kredit swasta memiliki hubungan yang negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Selanjutnya variabel *Broad Money* (M2) memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek. Sedangkan dalam jangka panjang pertumbuhan ekonomi di Indonesia dipengaruhi oleh variabel tabungan bruto dengan arah hubungan yang positif dan signifikan. Kemudian dipengaruhi oleh variabel *Broad Money* (M2) dengan arah hubungan negatif dan signifikan. Sementara itu variabel kredit swasta menunjukkan pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka panjang.

PRAKATA

Segala puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, karunia, dan hidayah-Nya serta sholawat dan salam tetap terlimpah curahkan kepada baginda Rasulullah Muhammad SAW atas petunjuk kebenaran sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh *Financial Development* Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 1981-2015”. Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Penyusunan skripsi tidak lepas dari bantuan dan dukungan berbagai pihak baik motivasi, nasehat, dorongan, kasih sayang dan kiritik yang membangun. Oleh karena itu dengan segala kerendahan hati penulis, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Ibu Dr. Sebastiana Viphindartin, M. Kes selaku Dosen Pembimbing I yang telah bersedia meluangkan waktu dalam membimbing, memberikan pemahaman tentang perbankan sehingga memudahkan penulis dalam penyusunan skripsi. Terima kasih pula telah menjadi pembimbing yang sabar dalam memahami penulis selama proses penyusunan skripsi;
2. Ibu Dra. Anifatul Hanim, M. Si selaku Dosen Pembimbing II yang telah bersedia membimbing, dan memberikan pengarahan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini. Terimakasih atas segala motivasi serta kritik dan saran yang membangun demi kelancaran penyusunan skripsi ini hingga dapat terselesaikan;
3. Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan Universitas Jember;
4. Ketua Jurusan dan Sekretaris jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Universitas Jember;
5. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;

6. Seluruh Bapak dan Ibu dosen beserta staf karyawan di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember serta Ruang Baca Fakultas Ekonomi dan Bisnis dan Perpustakaan Pusat;
7. Ayahanda Poniri dan Ibunda Nanik Sudaryati, terima kasih yang tak terhingga atas segala doa tulus ikhlas yang selalu mengiringi demi kesuksesan ananda. Terimakasih telah menjadi motivator terbesar dalam hidup ananda, yang selalu menjadi alasan untuk terus berjuang untuk menjadi manusia yang lebih baik lagi dan tetap merasa bersyukur;
8. Kakakku Deni Eko Darmanto sebagai sosok yang tak hanya memberikan dukungan semangat, nasehat, motivasi, namun juga sebagai sosok yang membimbing penulis selama ini;
9. Sahabat-sahabatku yang telah menjadi keluarga kedua selama di Jember, terima kasih untuk Diyah, Elsa, Karin, Mega, Ismiya yang telah menjadi *partner* dalam segala hal dari awal perkuliahan hingga akhir;
10. Teman-teman keluarga Moneter 2014 dan seluruh keluarga besar Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Angkatan 2014 Fakultas Ekonomi dan Bisnis, terima kasih atas *sharing* pengetahuan dan kebersamaannya selama ini;
11. Semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian penulisan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu, penulis mengucapkan banyak terima kasih.

Akhir kata tidak ada yang sempurna di dunia, penulis menyadari atas kekurangan dalam penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun, bagi penyempurnaan tugas akhir ini. Akhirnya, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan menambah pengetahuan serta wawasan bagi penulis karya tulis selanjutnya. Aamiin.

Jember, 14 September 2018

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iii
HALAMAN MOTTO	iv
HALAMAN PERNYATAAN.....	v
HALAMAN PEMBIMBING SKRIPSI	vi
HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	vii
HALAMAN PENGESAHAN	viii
ABSTRAK	ix
ABSTRACT.....	x
RINGKASAN	xi
PRAKATA	xiii
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GAMBAR.....	xix
DAFTAR LAMPIRAN	xx
BAB 1. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori.....	9
2.1.1 Teori Pertumbuhan Ekonomi Harrod-Domar.....	9
2.1.2 Teori Pertumbuhan Ekonomi Neo-Klasik (Solow-Swan).	9
2.1.3 Konsep Hubungan Sistem Keuangan dan Pertumbuhan Ekonomi Ross Levine	10
2.1.4 Sektor Keuangan	12
2.1.5 Mekanisme Kebijakan Moneter	14
2.1.6 Hubungan Variabel Pendalaman Sektor Keuangan (<i>Financial Development</i>) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi	17

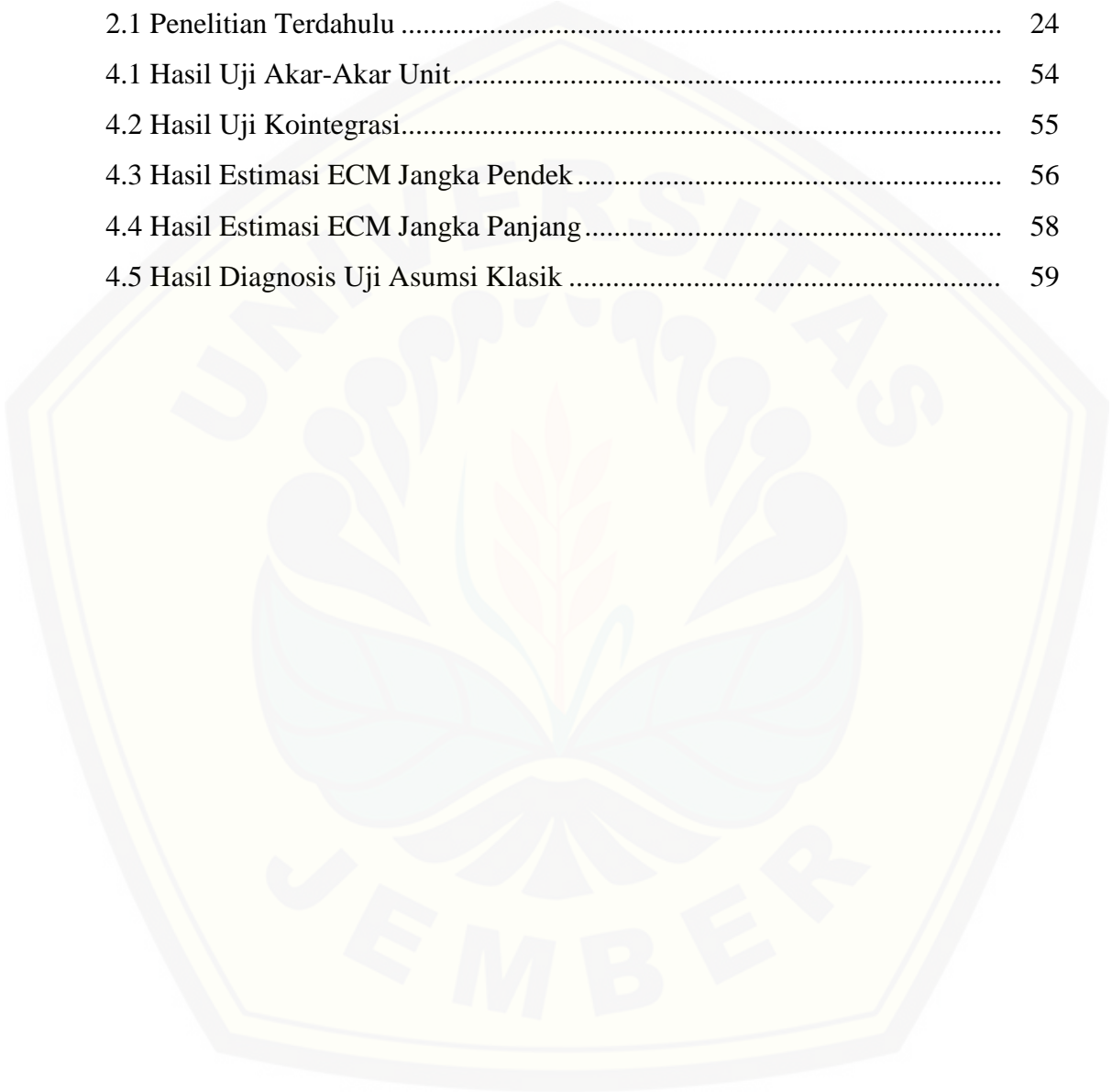
2.2 Penelitian Terdahulu	19
2.3 Kerangka Konseptual	28
2.4 <i>Research Gap</i>	30
2.5 Hipotesis Penelitian	30
BAB 3. METODOLOGI PENELITIAN	
3.1 Jenis dan Sumber Data	31
3.2 Desain Penelitian	31
3.3 Spesifikasi Model Penelitian.....	32
3.4 Metode Analisis Data	34
3.5 Definisi Variabel Operasional.....	39
BAB 4. PEMBAHASAN	
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	41
4.1.1 Kondisi Geografis Negara Indonesia	41
4.1.2 Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia	41
4.1.3 Dinamika Pertumbuhan Sektor Keuangan dan Perbankan di Indonesia.....	44
4.1.4 Perkembangan Kebijakan Sektor Keuangan di Indonesia ...	50
4.2 Hasil Analisis Variabel Pendalaman Sektor Keuangan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia.....	53
4.2.1 Hasil Uji Stasioneritas Data	53
4.2.2 Hasil Kointegrasi	55
4.2.3 Hasil Estimasi ECM Jangka Pendek	56
4.2.4 Hasil Estimasi ECM Jangka Panjang	57
4.2.5 Hasil Uji Asumsi Klasik	59
4.3 Pembahasan Hasil Analisis <i>Error Correction Model (ECM)</i> di Negara Indonesia.....	60
4.3.1 Pengaruh Pendalaman Sektor Keuangan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia.....	60
BAB 5. PENUTUP	
5.1 Kesimpulan	65
5.2 Saran.....	66

DAFTAR PUSTAKA	68
LAMPIRAN.....	73



DAFTAR TABEL

1.1 Perkembangan Sektor Keuangan di Indonesia Tahun 2012-2015 (Rp Miliar)	2
2.1 Penelitian Terdahulu	24
4.1 Hasil Uji Akar-Akar Unit.....	54
4.2 Hasil Uji Kointegrasi.....	55
4.3 Hasil Estimasi ECM Jangka Pendek	56
4.4 Hasil Estimasi ECM Jangka Panjang	58
4.5 Hasil Diagnosis Uji Asumsi Klasik	59

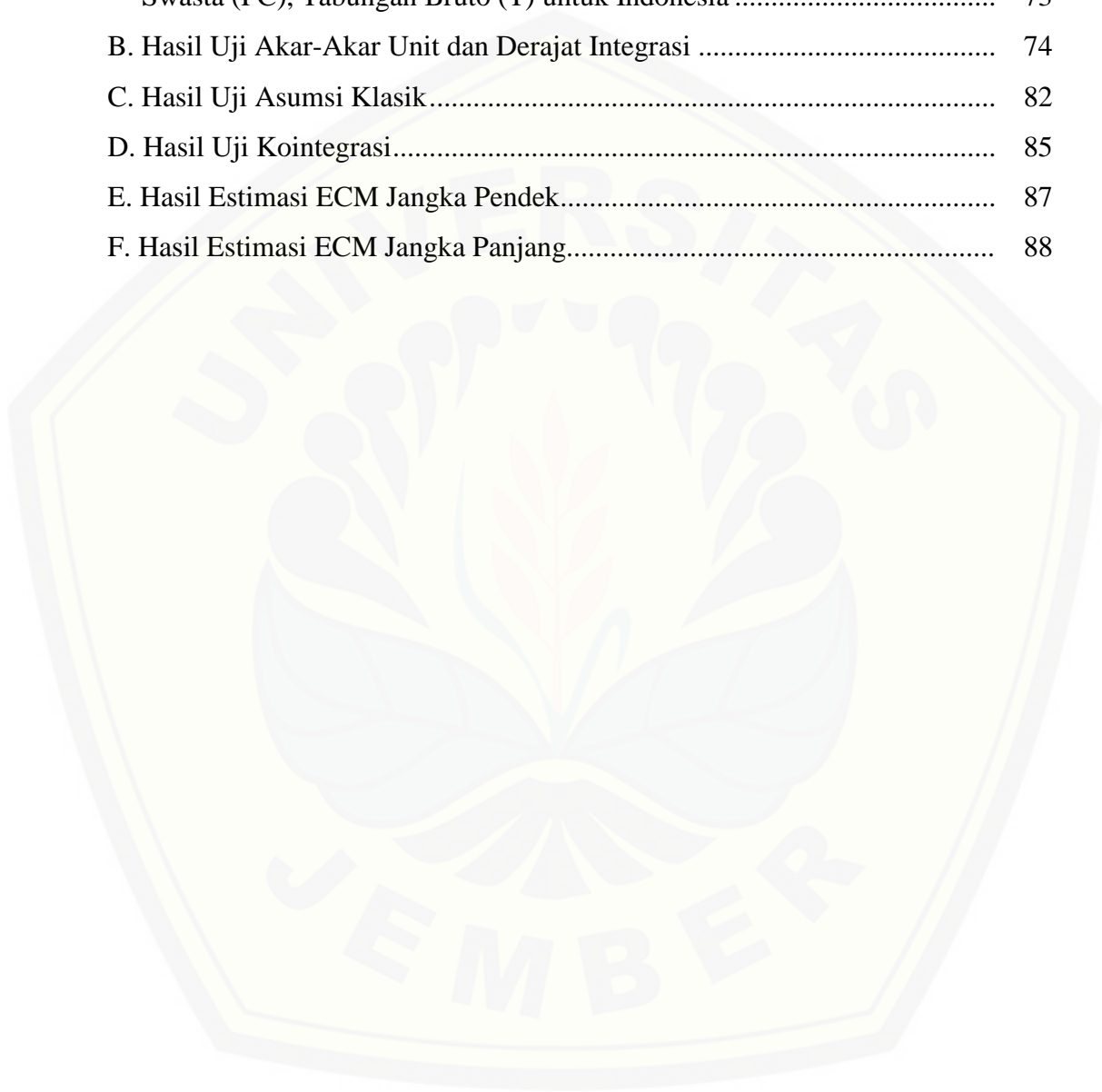


DAFTAR GAMBAR

1.1 Grafik Perkembangan <i>Broad Money</i> (M2), Kredit Swasta dan Tabungan Bruto Tahun 2000-2015 (%)	3
1.2 Grafik Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2009-2015 (%)	5
2.1 Konsep Hubungan Sistem Keuangan dan Pertumbuhan Ekonomi oleh Ross Levine.....	11
2.2 Bagan Kerangka Konseptual.....	29
3.1 Bagan Desain Metode Penelitian	32
4.1 Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Tahun 2004-2015.....	42
4.2 Grafik Perkembangan Kredit Swasta di Indonesia	45
4.3 Grafik Perkembangan <i>Broad Money</i> (M2)	47
4.4 Grafik Pertumbuhan Jumlah Tabungan Bruto di Indonesia Tahun 2002 -2015	48

DAFTAR LAMPIRAN

A. Data Data <i>Gross Domestic Product</i> (GDP), <i>Broad Money</i> (M2), Kredit Swasta (PC), Tabungan Bruto (T) untuk Indonesia	73
B. Hasil Uji Akar-Akar Unit dan Derajat Integrasi	74
C. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	82
D. Hasil Uji Kointegrasi.....	85
E. Hasil Estimasi ECM Jangka Pendek.....	87
F. Hasil Estimasi ECM Jangka Panjang.....	88



BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Keberhasilan suatu negara dalam pembangunan ekonomi dapat ditunjukkan melalui pertumbuhan ekonomi yang terbilang tinggi dan berkelanjutan. Pembangunan ekonomi dicapai melalui beberapa proses yang dapat menyebabkan adanya perubahan pada percepatan pertumbuhan, penurunan ketimpangan masyarakat, perubahan struktur sosial, sikap masyarakat, kelembagaan nasional serta penurunan tingkat kemiskinan (Jufri, Syechalad dan Nasir, 2012). Pertumbuhan ekonomi memiliki hubungan yang erat terhadap pembangunan ekonomi, dimana pembangunan ekonomi akan mendorong pertumbuhan ekonomi dan sebaliknya. Pertumbuhan ekonomi merupakan suatu proses kenaikan pendapatan total dan pendapatan perkapita dengan memperhitungkan adanya penambahan penduduk dan disertai dengan perubahan fundamental dalam struktur ekonomi suatu negara (Baroroh, 2012).

Dalam proses pembangunan ekonomi kinerja sektor keuangan menjadi sangat penting dalam memicu pertumbuhan ekonomi. Sektor keuangan menjadi penggerak pertumbuhan sektor riil melalui penyediaan modal dan inovasi teknologi serta mobilisasi tabungan (Inggrid, 2006). *World Bank* menekankan pentingnya sektor keuangan yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi, menurunkan kemiskinan dan meredam volatilitas ekonomi makro. Maka dari ini, Bank Dunia menyarankan pentingnya kebijakan yang mendorong perkembangan sektor keuangan di berbagai negara di dunia.

Financial Development disebut sebagai pendalaman sektor keuangan yang merupakan upaya untuk meningkatkan likuiditas lembaga keuangan, jumlah tabungan, akumulasi modal dan mendorong *entrepreneurship* yang dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Salah satu tujuan dilakukannya pendalaman sektor keuangan yaitu untuk memperluas akses keuangan bagi masyarakat yang masih kekurangan modal (Evans, 2015). Yang mana sektor keuangan merupakan semua lembaga formal dan informal yang besar maupun kecil dalam perekonomian yang menawarkan jasa keuangan kepada konsumen, pelaku bisnis

dan lembaga keuangan lainnya. Dalam pengertian yang luas sektor keuangan mencakup segala sesuatu yang terkait dengan perbankan, bursa saham, asuransi dan *credit unions*, lembaga keuangan mikro dan lembaga pemberi pinjaman (*money lenders*) (Department for International Development, 2004).

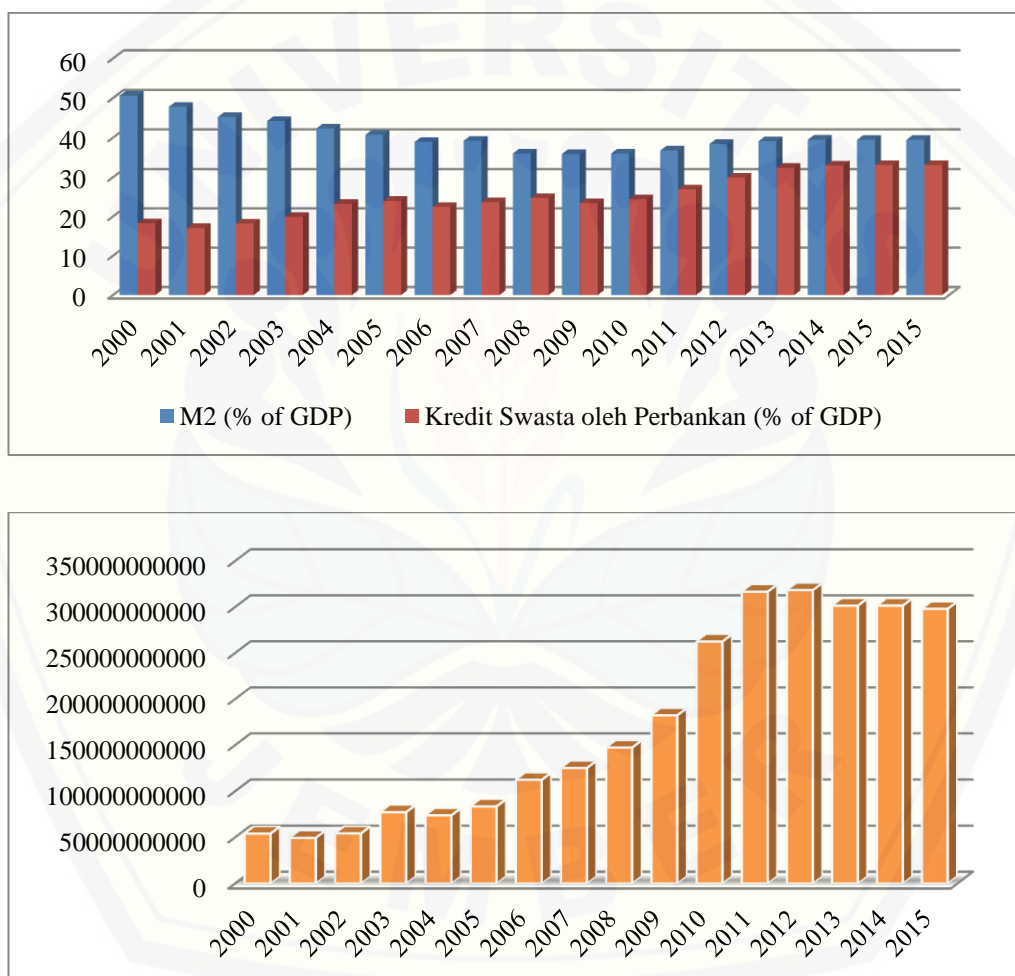
Menandai berlangsungnya era liberalisasi di sektor perbankan khususnya dan sektor keuangan pada umumnya pemerintah Indonesia mengeluarkan kebijakan deregulasi perbankan pada tanggal 1 juni 1983. Hal ini dikarenakan sektor keuangan di Indonesia yang dirasa masih dangkal dibandingkan dengan negara di Asia lainnya, mengingat sektor keuangan memiliki peran yang penting bagi pertumbuhan ekonomi. Selanjutnya pemerintah mengatur pengembangan sektor keuangan dalam Buku II RPJMN tahun 2015-2019 Bab 3 tentang Pembangunan ekonomi yang membahas mengenai pembangunan sektor keuangan yang akan difokuskan kepada ketahanan dan daya saing sektor keuangan sendiri. Peningkatan ketahanan dan daya saing sektor keuangan dimaksudkan agar dapat mencapai kesejahteraan masyarakat melalui pencapaian stabilitas sistem keuangan yang akan berdampak terhadap stabilitas ekonomi, pertumbuhan ekonomi berkelanjutan dan pembangunan ekonomi yang inklusif dan berkeadilan (Handayani dan Abubakar, 2017).

Tabel 1.1 Perkembangan Sektor Keuangan di Indonesia Tahun 2012-2015
(Rp miliar)

Lembaga Keuangan	Tahun			
	2012	2013	2014	2015
Bank Umum	4.115.003	4.773.892	5.410.098	5.919.390
Bank Pengkreditan Rakyat	67.397	77.376	89.878	101.713
Asuransi	584,02	659,73	807,68	853,42
Dana Pensiun	158,37	162,44	187,52	206,59
Lembaga Pembiayaan	356,3	420,17	443,74	473,42
Lembaga Jasa Keuangan Khusus	75,79	96,37	116,7	147,83
Industri Jasa Penunjang LKNB	3,49	4,29	5,42	6,04
Modal Ventura	7,2	8,59	9,37	9,46
Pegadaian	29,31	33,59	35,44	39,16

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan 2016 (diolah)

Dilihat melalui tabel 1.1 bahwa perkembangan sektor keuangan di Indonesia selama tahun 2012 sampai dengan 2015 didominasi oleh perkembangan perbankan yang terdiri dari Bank Umum dan Bank Perkreditan Rakyat (BPR) yang semakin meningkat setiap tahunnya. Peningkatan total aset perbankan didukung oleh adanya perluasan jaringan usaha bank guna mendukung usaha bank untuk berekspansi dan mendorong akses masyarakat yang lebih besar terhadap sistem keuangan (*financial inclusion*) (Bank Indonesia, 2015).



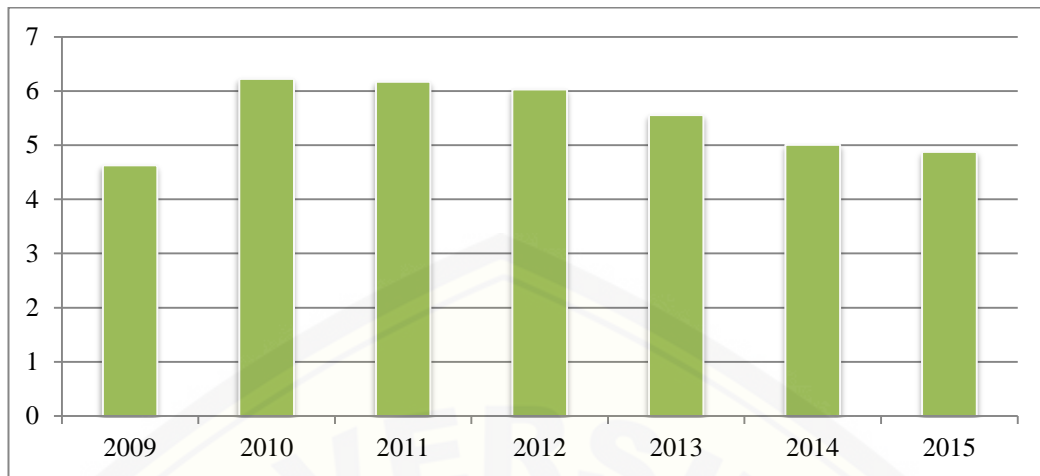
Gambar 1.1 Grafik Perkembangan *Broad Money* (M2), Kredit Swasta dan Tabungan Bruto Tahun 2000-2015
(Sumber: *World Bank*, 2018 (diolah))

Dilihat melalui gambar sumber 1.1 mengenai indikator pendalaman sektor keuangan (*financial development*) yang ditunjukkan dengan *Broad Money* (M2)

(%GDP), Kredit Swasta (%GDP) dan Tabungan Bruto (US\$) di Indonesia yang mengalami kenaikan setelah tahun 2009. Krisis ekonomi yang terjadi pada tahun 1997-1998 menyebabkan sistem keuangan menjadi menyusut. Akibatnya menyebabkan penurunan kredit dalam negeri ke sektor swasta antara tahun 1997 sampai dengan 2012. Namun karena pertumbuhan ekonomi Indonesia masih terbilang baik dibandingkan dengan negara-negara di ASEAN, sektor perbankan pada akhirnya diperluas kembali untuk menyalurkan kredit (OECD, 2015).

Pendalaman sektor keuangan selain mampu mengakumulasikan tabungan juga dapat memobilisasi tabungan tersebut. Sehingga dengan demikian tidak hanya mendorong peningkatan modal juga dapat memberikan kontribusi melalui alokasi sumber daya yang lebih baik dalam ekonomi (Saqib, 2013). Peran sektor keuangan selain berfokus dalam memobilisasi tabungan juga memfasilitasi proyek-proyek berskala besar dan proyek dengan tingkat keuntungan yang tinggi. Pembangunan sektor keuangan disisi lain dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi melalui perdagangan internasional. Di negara berkembang, pengembangan keuangan dapat menjadi cara yang efektif untuk mempromosikan pertumbuhan ekonomi dan perdagangan internasional (Kurihara, 2013).

Pendalaman sektor keuangan memiliki efek ganda pada pertumbuhan ekonomi yang mana pengembangan pasar keuangan dapat meningkatkan efisiensi akumulasi modal dan dapat memberikan kontribusi untuk meningkatkan tingkat tabungan dan dengan demikian tingkat investasi. Dimana sektor keuangan memiliki perantara untuk menyalurkan modal untuk penggunaan yang lebih baik (Gregorio dan Guidotti, 1995). Sektor keuangan khususnya pasar modal yang tidak sempurna menjadi penghambat pertumbuhan negara yang kurang berkembang karena membatasi mobilisasi realokasi sumber daya modal (Caves, 1974). Dimana peningkatan kualitas pinjaman bank yang menyebabkan pertumbuhan menjadi lebih cepat.



Gambar 1.2 Grafik Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2009-2015 (%)

(Sumber: *World Bank*, 2017, diolah)

Dilihat dari sumber 1.2 mengenai pertumbuhan ekonomi di Indonesia dari tahun 2008 sampai dengan 2015, pertumbuhan ekonomi mengalami gejolak yang mana mulai dari tahun 2010 terus mengalami penurunan sampai dengan tahun 2015 yang mencapai 4,87%. Gejolak perekonomian di Indonesia ini merupakan dampak dari ketidakpastian ekonomi global yang memengaruhi kegiatan ekonomi di dalam negeri. Terjadinya krisis global pada tahun 2008 sangat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dalam negeri sehingga dapat dilihat GDP Indonesia merosot tajam di tahun 2009 hingga mencapai 4,62%. Transmisi dampak krisis global yang memengaruhi Indonesia tersebut berupa jalur keuangan dan jalur perdagangan atau jalur makroekonomi (Bank Indonesia, 2009). Pertumbuhan ekonomi Indonesia yang terus mengalami gejolak perlambatan akibat ketidakpastian pasar global rupanya masih dapat melampaui negara-negara lain di ASEAN. Pencapaian ini disebabkan oleh kebijakan ekonomi makro yang kuat serta basis konsumen yang kokoh. Kebijakan makroekonomi yang dimaksudkan berupa kebijakan penargetan inflasi serta kebijakan fiskal yang tepat (OECD, 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh Zhang, Wang dan Wang (2012) di 286 kota di China menyatakan bahwa pengembangan jasa keuangan memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi setelah masuknya China pada organisasi

World Trade Organization (WTO). Liu dan Calderon (2003) juga mendukung kesimpulan yang dinyatakan oleh Zhang, Wang dan Wang (2012) dimana mereka menyatakan bahwa pembangunan sektor keuangan dan pertumbuhan ekonomi saling memiliki pengaruh satu sama lain. Penelitian yang dilakukan di negara berkembang dan negara industri ini menyimpulkan bahwa perkembangan sektor keuangan lebih berpengaruh terhadap negara berkembang daripada negara industri.

Namun Dehejia dan Lleras-Muney (2003) menjelaskan bahwa tidak semua pembangunan jasa keuangan memiliki dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi, penelitian yang dilakukannya di Amerika Serikat menunjukkan temuan berbeda bahwa ekspansi kredit yang sembarangan memiliki dampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini karena bukan hanya kuantitas jasa keuangan penting terhadap pertumbuhan ekonomi, namun kualitas dari jasa keuangan itu menjadi yang lebih penting.

Naceur *et., al.* (2017) mengungkapkan pendapat yang sama bahwa pembangunan keuangan memiliki dampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi melalui penelitiannya yang dilakukan di 145 negara CCA dan MENA pada periode tahun 1960-2011. Kesimpulan yang didapatkan menunjukkan bahwa stabilitas sistem keuangan menjadi lebih penting untuk diperhatikan karena pengembangan keuangan yang terlalu cepat justru menimbulkan eksternalitas yang akan menurunkan pertumbuhan ekonomi.

Berdasarkan penjelasan sebelumnya maka penelitian ini bertujuan untuk menguji bagaimana pengaruh *financial development* terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang menggunakan variabel-variabel kredit swasta, *broad money* (M2) dan tabungan bruto sebagai indikator dari *financial development* dan variabel GDP sebagai indikator dari pertumbuhan ekonomi. Penelitian ini menggunakan data tahunan mulai dari tahun 1981 sampai dengan 2015 dengan metode yang digunakan adalah metode *Error Correction Model* (ECM) dengan melihat pengaruh jangka panjang dan jangka pendek.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan maka dapat ditarik beberapa rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah hubungan jangka panjang variabel *Broad Money* (M2), kredit swasta dan tabungan bruto di sektor keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia?
2. Bagaimanakah hubungan jangka pendek variabel *Broad Money* (M2), kredit swasta dan tabungan bruto di sektor keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang sudah disusun maka didapatkan tujuan dari penulisan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui hubungan variabel *Broad Money* (M2), kredit swasta dan tabungan bruto terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka panjang.
2. Untuk mengetahui hubungan variabel *Broad Money* (M2), kredit swasta dan tabungan bruto terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka pendek.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan tidak hanya dapat menjadi pelengkap untuk memperoleh gelar kesarjanaan di bidang Ilmu Ekonomi namun lebih dari itu diharapkan dapat memberikan kontribusi yang baik untuk berbagai pihak berupa:

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini dapat digunakan untuk menambah referensi pengetahuan di bidang ilmu ekonomi terutama mengenai indikator yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

2. Manfaat Praktis

Hasil dari penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi pemerintah atas implikasi kebijakan yang ada terhadap pembangunan sektor keuangan di Indonesia.



BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Ekonomi Pertumbuhan Harrod-Domar

Dalam teori Harrod-Domar, investasi memegang peran penting dalam proses pertumbuhan ekonomi. Dimana investasi dapat menciptakan pendapatan sebagai akibat dari adanya permintaan serta dapat meningkatkan stok modal yang akan berdampak terhadap meningkatnya kapasitas produksi dalam perekonomian. Inti dari teori Harrod-Domar yaitu bahwa dalam perekonomian pastilah akan menyisihkan suatu proporsi tertentu dari pendapatan nasionalnya untuk mengganti barang-barang modal yang telah rusak seperti gedung, peralatan dan material (Rizky, Agustin dan Mukhlis, 2016). Persamaan yang dijelaskan oleh Harrod-Domar dapat dituliskan sebagai berikut (Todaro & Smith, 2006:129):

$$\frac{\Delta Y}{Y} = \frac{s}{k} \dots\dots\dots (1)$$

Secara sederhana persamaan teori Harrod-Domar menjelaskan bahwa tingkat pertumbuhan GDP ($\Delta Y/Y$) ditentukan secara bersama-sama oleh rasio tabungan (s) dan rasio modal-output nasional (k). Dalam persamaan yang dituliskan oleh Harrod-Domar ini dijelaskan bahwa supaya perekonomian dapat tumbuh dengan cepat, maka setiap perekonomian haruslah menabung dan menginvestasikan sebanyak mungkin pendapatannya.

2.1.2 Teori Ekonomi Neo-Klasik (Solow-Swan)

Teori pertumbuhan ekonomi neo klasik dikembangkan oleh dua tokoh ekonomi Robert M. Solow (1956) dan T.W. Swan (1956) sehingga juga dikenal sebagai teori pertumbuhan Solow-Swan. Solow-Swan memperkenalkan modelnya dengan menggunakan pertumbuhan penduduk, akumulasi kapital, kemajuan teknologi dan output akan saling berinteraksi satu sama lain (Wahyu R, 2014). Tingkat pertumbuhan berasal dari tiga sumber yang berbeda diantaranya akumulasi modal, peningkatan penawaran tenaga kerja dan kemajuan teknologi.

Selain itu Solow-Swan juga menggunakan model fungsi produksi yang memungkinkan adanya substitusi antara kapital (K) dan tenaga kerja (L).

$$Y(t) = F [K(t), L(t), A(t)] \dots\dots\dots (2)$$

Dalam model Solow-Swan, masalah teknologi dianggap sebagai fungsi dari waktu. Namun, waktu tidak masuk dalam fungsi produksi secara langsung, tetapi hanya melalui K,L dan A, yaitu output akan berubah terhadap waktu hanya jika input produksinya berubah. Teknologi dapat meningkatkan produktivitas input-output. Dimana adanya kemajuan teknologi akan dapat meningkatkan output lebih banyak lagi dengan jumlah input yang sama sehingga dapat meningkatkan perekonomian. Output yang diperoleh dari akumulasi modal dan tenaga kerja tertentu akan meningkat terhadap waktu dengan adanya kemajuan teknologi, hanya jika pengetahuan meningkat (Kurniawan dan Hayati, 2015).

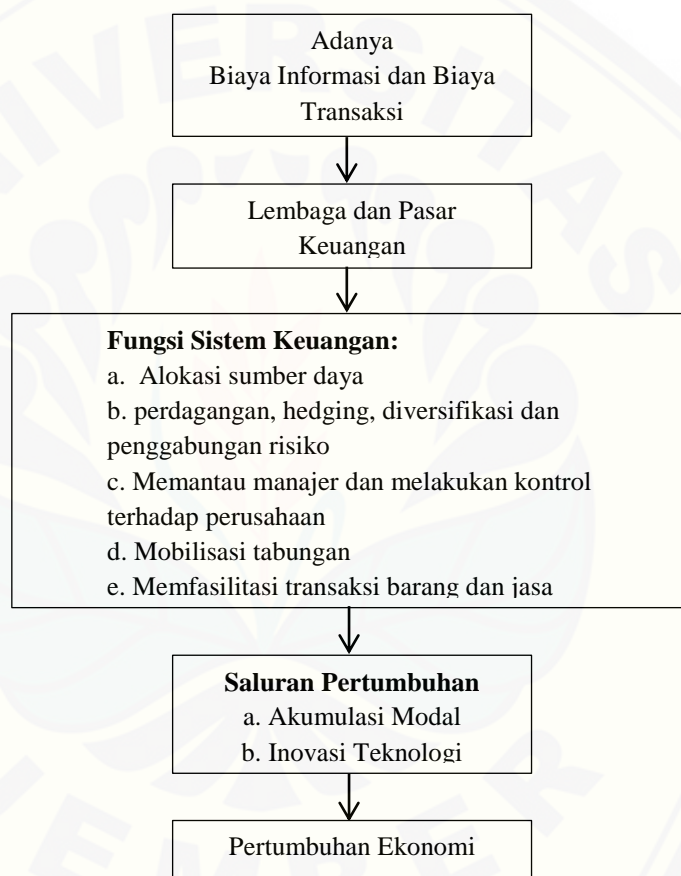
2.1.3 Konsep Hubungan Sistem Keuangan dan Pertumbuhan Ekonomi Ross Levin

Ross Levin menjelaskan mengenai hubungan antara sistem keuangan (*Financial Development*) dan pertumbuhan ekonomi melalui tulisannya yang berjudul "*Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda*" yang diterbitkan pada tahun 1997. Melalui tulisannya Levine menjelaskan bahwa adanya biaya yang ditimbulkan dari kepentingan transaksi dan memperoleh informasi menimbulkan insentif bagi munculnya lembaga dan pasar keuangan. Dimana lembaga dan pasar keuangan memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi melalui lima fungsi dasarnya yaitu:

- a. Mengalokasikan sumber daya
- b. Memfasilitasi perdagangan, *hedging*, diversifikasi dan penggabungan risiko
- c. Memantau manajer dan melakukan kontrol terhadap perusahaan
- d. Memobilisasi tabungan
- e. Memfasilitasi transaksi barang dan jasa

Melalui lima fungsi dasarnya lembaga dan sektor keuangan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi melalui dua saluran ekonomi yaitu akumulasi modal dan

inovasi teknologi. Dalam model ini, sistem keuangan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi melalui akumulasi modal yang mana bersumber dari alokasi tabungan. Sistem keuangan mampu mempengaruhi tingkat tabungan dan mengalokasikan tabungan. Pada saluran inovasi teknologi, sistem keuangan akan berfokus pada penemuan baru barang maupun proses produksi melalui alokasi tabungan tersebut. Sehingga dengan demikian sistem keuangan mampu mengubah tingkat inovasi teknologi dalam perekonomian.



Gambar 2.1 Konsep Hubungan Sistem Keuangan dan Pertumbuhan Ekonomi oleh Ross Levine

2.1.4 Sektor Keuangan

Sektor keuangan merupakan semua lembaga formal dan informal yang besar maupun kecil dalam perekonomian yang menawarkan jasa keuangan kepada konsumen, pelaku bisnis dan lembaga keuangan lainnya. Dalam pengertian yang luas sektor keuangan mencakup segala sesuatu yang terkait dengan perbankan,

bursa saham, asuransi dan credit unions, lembaga keuangan mikro dan lembaga pemberi pinjaman (*money lenders*) (*Department for International Development*, 2004). Sektor keuangan dapat terdiri dari beberapa lembaga keuangan diantaranya (Pandia, Ompusunggu dan Abror, 2005:6-8) :

a. Lembaga Keuangan Bank

Berdasarkan fungsinya maka lembaga keuangan bank terdiri dari bank sentral, bank umum, bank tabungan, bank pembangunan dan bank desa. Sedangkan berdasarkan kepemilikan maka lembaga keuangan bank terdiri dari bank pemerintah, bank swasta nasional, bank swasta asing, bank campuran dan bank koperasi.

b. Lembaga Keuangan Bukan Bank

Lembaga keuangan bukan bank terdiri dari lembaga pembiayaan pembangunan dan lembaga perantara penerbitan dan perdagangan surat-surat berharga. Tujuan didirikannya lembaga keuangan bukan bank yaitu untuk membantu pengembangan pasar uang dan pasar modal serta memberikan jasa-jasa yang berkaitan dengan pasar uang dan pasar modal. Lembaga keuangan bukan bank merupakan sarana untuk menghimpun dana masyarakat serta menunjang pembangunan nasional.

c. Lembaga Keuangan Lainnya

Lembaga keuangan lainnya mencakup lembaga yang kegiatannya termasuk dalam aktivitas lembaga pembiayaan yang terdiri dari:

1. Perusahaan Asuransi
2. Perum Pegadaian
3. Perusahaan Kartu Kredit
4. Perusahaan Modal Venture
5. Perusahaan Pembiayaan Konsumen
6. Perusahaan Anjak Piutang
7. Perusahaan Sewa Guna Usaha
8. Perusahaan Perdagangan Surat Berharga

Pandia, Ompusunggu dan Abror (2005:1) menjelaskan bahwa fungsi dari lembaga-lembaga keuangan yaitu dapat mempercepat penyaluran dana-dana dari *Surplus Spending Unit* (SPU) ke *Deficit Spending Unit* (DSU), yang mana fungsi ini juga dikenal sebagai fungsi dari perantara lembaga keuangan (*financial intermediation*). Sedangkan Puspoprano (2004:171-173) menjelaskan fungsi lembaga intermediasi keuangan terbagi menjadi enam fungsi dasar yaitu:

1. Mekanisme Pembayaran

Lembaga perantara keuangan memfasilitasi pembayaran kepada para konsumen dengan memungkinkan pengusaha, pemerintah dan konsumen lainnya dengan menyelesaikan transaksi tanpa uang tunai. Dimana cek dan kartu kredit dapat digunakan dalam berbagai transaksi pembelian.

2. Perdagangan Sekuritas

Pialang, agen sekuritas, bank dan bursa efek merupakan bagian dari sistem nasional yang menunjang perdagangan saham, obligasi, munisipal dan sebagainya. Sistem perdagangan sekuritas merupakan sistem dengan jaringan agen investasi beserta fasilitas komunikasi yang mendukung.

3. Transmutasi

Lembaga perantara keuangan menambah pilihan bagi para peminjam dan pemberi pinjaman dengan membeli sekuritas primer dan menerbitkan sekuritas sekunder. Penerbitan melalui lembaga perantara keuangan ini disebut dengan sekuritas sekunder.

4. Diversifikasi Risiko

Dibandingkan dengan individu, volume dan jenis pembelian surat-surat berharga oleh lembaga keuangan jauh lebih besar, sehingga resiko yang ditanggung juga akan lebih besar. Agar resiko potensial dan efek negatif dapat dikurangi maka lembaga keuangan dapat melakukan diversifikasi risiko dan surat-surat berharga dengan cara menanamkannya pada sektor-sektor yang juga berbeda (Padia, Ompusunggu dan Abror, 2005:3).

5. Manajemen Portofolio

Lembaga keuangan juga dapat bertindak sebagai penasihat portofolio maupun manajer pada sebagian besar sekuritas primer. Terdapat beberapa alasan untuk mendapatkan manajemen kelembagaan diantaranya:

- a. Kemudahan
- b. Perlindungan terhadap kecurangan
- c. Kualitas pemilihan investasi
- d. Biaya transaksi yang rendah
6. Pajak Penghasilan

Perbedaan pajak pendapatan diantara individu dan perusahaan dapat diminimumkan dengan adanya internediasi, dengan mentransfer dari periode ke periode, dari pembayaran berpenghasilan rendah ke pembayaran berpenghasilan tinggi.

2.1.5 Mekanisme Kebijakan Moneter

Natsir (2014:113) menjelaskan bahwa kebijakan moneter merupakan proses yang dilakukan oleh otoritas moneter (Bank Sentral) di suatu negara dalam memengaruhi perkembangan moneter seperti jumlah uang beredar (JUB), suku bunga, kredit dan nilai tukar yang bertujuan untuk mencapai pertumbuhan ekonomi, stabilitas mata uang serta tingkat pengangguran yang rendah melalui perluasan kesempatan kerja.

Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter (MTKM) merupakan kebijakan moneter yang dilakukan oleh bank sentral di suatu negara yang dapat memengaruhi berbagai aktivitas ekonomi dan keuangan sampai hingga terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank sentral. Mekanisme transmisi kebijakan moneter menyangkut jalur-jalur yang akan dilalui oleh kebijakan moneter agar dapat memengaruhi tujuan akhir dari kebijakan moneter sendiri yaitu pendapatan nasional dan inflasi (Natsir, 2014:191-192). Warjiyo dan Juhro (2016:155) menjelaskan bahwa Mekanisme transmisi kebijakan moneter merupakan suatu proses yang relatif kompleks karena dalam pelaksanaannya melibatkan interaksi antara bank sentral, sektor keuangan, pelaku

ekonomi serta kebijakan pemerintah dan otoritas lainnya baik didalam negeri maupun dalam lingkup internasional.

Dalam teori ekonomi moneter dijelaskan mengenai bagaimana transmisi kebijakan moneter dapat memengaruhi sektor keuangan dan ekonomi riil yang dijelaskan melalui jalur transmisi moneter. Dimana dalam jalur transmisi moneter terdapat dua teori yang berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi dan sektor riil yaitu teori *Money View* dan *Credit View* (Warjiyo dan Juhro, 2016:167).

a. Jalur Transmisi Moneter: *Money View*

Kebijakan moneter melalui suku bunga jangka pendek dan/atau pengendalian uang primer berpengaruh terhadap konsumsi serta investasi melalui suku bunga jangka panjang, harga aset dan nilai tukar. Sehingga dalam jalur ini peran perbankan tidak dibahas karena sistem keuangan sudah bekerja secara efisien.

1. Jalur Suku Bunga

Kebijakan moneter yang ditransmisikan melalui jalur suku bunga dapat dijelaskan melalui dua tahap (Natsir, 2014: 199-200). Tahap pertama yaitu transmisi di sektor keuangan yang menjelaskan perubahan kebijakan moneter akan berpengaruh terhadap perkembangan suku bunga PUAB, suku bunga deposito dan suku bunga kredit. Selanjutnya tahap kedua yaitu transmisi dari sektor keuangan ke sektor riil tergantung pada pengaruhnya terhadap konsumsi dan investasi. Pengaruh suku bunga terhadap konsumsi dan investasi selanjutnya akan berpengaruh terhadap jumlah permintaan agregat.

2. Jalur Nilai Tukar

Kebijakan moneter yang ditransmisikan melalui jalur suku bunga dapat dijelaskan melalui dua hal (Natsir, 2014:201-202). Yang pertama transmisi di sektor moneter. Dimana kebijakan moneter melalui perubahan instrumen moneter akan berpengaruh terhadap paritas suku bunga domestik dan luar negeri. Dimana semakin tinggi tingkat suku bunga dalam negeri akan menarik aliran modal masuk dari luar negeri sehingga nilai tukar rupiah akan menguat. Yang kedua berupa transmisi dari sektor moneter ke sektor riil terjadi melalui pengaruh perubahan nilai tukar terhadap inflasi yang secara langsung maupun tidak langsung.

3. Jalur Harga Aset

Perubahan kebijakan BI rate juga dapat berpengaruh terhadap perekonomian melalui perubahan harga aset. Kenaikan suku bunga dapat menurunkan harga aset seperti saham, properti dan obligasi. Ketika aset kekayaan perusahaan maupun individu berkurang dengan adanya penurunan harga aset maka kemampuan mereka dalam melakukan konsumsi dan investasi juga akan berkurang (Natsir, 2014:203).

4. Jalur Ekspektasi Inflasi

Kebijakan moneter yang ditransmisikan melalui jalur ekspektasi inflasi dijelaskan dalam dua hal. Pertama, bahwa transmisi di sektor moneter diawali dengan perubahan BI rate yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap nilai tukar dan selanjutnya pada ekspektasi inflasi. Kedua, transmisi pada sektor riil yaitu melalui perubahan BI rate yang berpengaruh terhadap ekspektasi inflasi .

b. Jalur Transmisi Moneter: *Credit View*

Jalur transmisi moneter sesuai *credit view* mendasarkan pada ketidaksempurnaan pasar keuangan karena adanya informasi yang asimetri dan moral hazard dalam berbagai transaksi keuangan (Warjiyo dan Juhro, 2016:175-176). Terdapat tiga saluran dalam jalur transmisi moneter *credit view* yaitu:

1. Jalur Kredit dan Modal Bank

Jalur kredit dan modal bank memiliki peran yang penting dalam perbankan dalam fungsi intermediasi di dalam perekonomian dengan mengatasi adanya permasalahan asimetri informasi mengenai kondisi kelayakan proyek debitur yang sesungguhnya. Bank akan melakukan seleksi terhadap permintaan kredit yang sudah diajukan oleh debitur dan selanjutnya akan memonitoring penggunaannya untuk menghindari risiko kredit macet.

2. Jalur Neraca Keuangan

Jalur neraca keuangan lebih menekankan pada masalah moral hazard karena adanya asimetri informasi dalam transaksi pinjaman oleh debitur pada kreditur. Jalur ini menekankan pada dua solusi dalam mengatasi moral hazard. Yang pertama merupakan pembebanan premi pembiayaan eksternal terhadap debitur.

Yang kedua berupa permintaan jaminan tambahan dalam kontrak pinjam meminjam.

3. Jalur Perilaku Berisiko

Jalur perilaku berisiko menganalisis pengaruh kebijakan moneter terhadap manajemen risiko dan inovasi produk keuangan di dalam sistem keuangan.

2.1.6 Hubungan Variabel Pendalaman Sektor Keuangan (*Financial Development*) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Sektor keuangan memiliki peran yang penting guna memicu pertumbuhan ekonomi suatu negara. Sektor keuangan yang semakin berkembang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi, kemiskinan serta meredam volatilitas ekonomi makro. Sementara itu, sektor perbankan memiliki peran yang penting dalam berkontribusi guna meningkatkan pembangunan ekonomi, ketika perbankan mengalami keterpurukan maka akan berdampak buruk pula pada perekonomian nasional (Baroroh, 2012). Intermediasi sektor keuangan yang semakin dalam akan berdampak pada meningkatnya investasi yang akan menyebabkan peningkatan pertumbuhan ekonomi. Sistem keuangan yang dikembangkan secara positif akan mendukung peningkatan investasi swasta (Rachdi dan Mbarek, 2011).

Variabel sektor keuangan dapat ditunjukkan melalui jumlah uang beredar dalam arti luas yaitu M2 yang mana meliputi M1 dan uang kuasi serta surat berharga domestik yang diterbitkan oleh sistem moneter dengan sisa jangka waktu sampai dengan satu tahun. Dimana uang kuasi merupakan jumlah tabungan, simpanan berjangka dalam rupiah dan valuta asing serta giro dalam valuta asing. Jumlah uang beredar telah mendapat banyak perhatian dalam beberapa tahun terakhir karena dampak langsungnya terhadap perekonomian dunia. Uang beredar adalah jumlah aset moneter yang tersedia dalam perekonomian pada waktu tertentu yang mana merupakan uang yang beredar saat ini serta jumlah permintaan deposito dari lembaga keuangan. Meningkatnya jumlah uang yang ada dimasyarakat akan menurunkan suku bunga dan akan meningkatkan investasi. (Ihsan dan Anjum, 2013).

Njimanted, Akume dan Mukete (2016) menjelaskan bahwa hubungan antara jumlah uang beredar terhadap pertumbuhan ekonomi dapat melalui tiga saluran ekonomi seperti melalui peningkatan efisiensi jasa keuangan, peningkatan efisiensi modal saham dan laju peningkatan tabungan nasional. Selain itu, jumlah uang beredar juga dapat meramalkan tingkat output dimasa depan dengan mempertimbangkan tingkat output dimasa sebelumnya dan melihat ada tidaknya suatu hubungan yang stabil dari waktu ke waktu. Tadesse (2005) menjelaskan bahwa dengan perkembangan sektor keuangan akan mendorong inovasi teknologi melalui modal yang akan disalurkan oleh lembaga keuangan kepada sektor-sektor produktif. Sehingga perusahaan-perusahaan yang mengandalkan pembiayaan eksternalnya dapat mengurangi kendala biayanya dalam mengembangkan inovasi teknologi baru yang akan lebih menguntungkan.

Semestara itu, variabel tabungan telah banyak dipelajari oleh banyak peneliti yang menjelaskan bahwa tabungan memiliki dampak yang positif terhadap pertumbuhan ekonomi, tingkat tabungan yang tinggi menjadi penggerak pertumbuhan ekonomi yang tinggi pula. Tabungan yang tinggi akan mengakumulasi modal yang lebih tinggi yang selanjutnya meningkatkan laju pertumbuhan ekonomi. Hugues Kamewe dan Tsafak (dalam Jagadeesh, 2015) menunjukkan bahwa tingkat tabungan yang rendah menjadi penghalang bagi pertumbuhan ekonomi di negara Sub-Sahara Afrika. Rendahnya tingkat tabungan ini disebabkan oleh rendahnya tingkat suku bunga dan inflasi yang tinggi sehingga menyebabkan masyarakat lebih menginvestasikan uang mereka pada barang-barang berwujud bukan pada investasi di sektor keuangan yang produktif.

Siaw, Enning dan Pickson (2017) menjelaskan bahwa akumulasi modal melalui tabungan yang telah terkumpul akan dimobilisasikan pada investasi yang lebih produktif sehingga pertumbuhan ekonomi akan terus berkelanjutan dalam jangka panjang. Ini menunjukkan bahwa peningkatan tabungan memiliki kontribusi langsung terhadap pertumbuhan ekonomi sehingga memberikan gagasan bahwa tabungan memiliki peran yang penting bagi pertumbuhan ekonomi.

Fungsi utama intermediasi keuangan yaitu untuk memfasilitasi mobilisasi tabungan dari surplus rumah tangga ke defisit rumah tangga. Dengan adanya sektor perbankan penyaluran modal ini dapat disalurkan dengan tepat. Dimana uang yang disimpan oleh masyarakat dapat dipinjam oleh sektor usaha maupun pemerintahan. Sektor perbankan berperan penting dalam mengatasi masalah asimetri informasi antara pemberi pinjaman dan peminjam, sehingga dana yang dialokasikan dapat menunjang sektor yang produktif yang dan meningkatkan efisiensi ekonomi dan kesejahteraan sosial. Dampak positif dari pendalaman sektor keuangan yaitu mampu meningkatkan alokasi kredit yang lebih baik sehingga meningkatkan peran keuangan untuk mendukung peningkatan faktor produksi yang dapat meningkatkan pertumbuhan (Fase dan Abma, 2003).

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian mengenai pengaruh pembangunan keuangan (*financial development*) terhadap pertumbuhan ekonomi telah banyak memberikan gambaran dalam penelitian ini. Suatu hal yang berbeda bahwa peneliti berusaha melihat dampak dari pembangunan keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Budiyan E dan Lisnawati (2012) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui hubungan antara pembangunan keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi di lima negara ASEAN yaitu Indonesia, Malaysia, Philipina, Thailand dan Singapura pada tahun 1990-2010. Dengan menggunakan metode Regresi Data Panel penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa variabel rasio *money supply* terhadap PDB dan rasio investasi terhadap PDB berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap pertumbuhan ekonomi lima negara ASEAN.

Amiruddin, Nor dan Ismail (2007) mengukur dampak dari pembangunan keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi di Malaysia. Dengan menggunakan metode Vector Error Correction Modeling (VECM) pada data kuartalan periode 1990:1 sampai dengan 2003:2, penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat hubungan kasualitas jangka panjang yang stabil diantara variabelnya

yaitu pembangunan keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi. Selain itu pertumbuhan ekonomi juga akan mendukung pembangunan keuangan sebagai dampak dari peningkatan transaksi ekonomi yang kemudian akan meningkatkan tabungan domestik dan menghasilkan transaksi yang lebih banyak lagi.

Penelitian mengenai pengaruh pembangunan keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi juga dilakukan oleh Ingrid (2006) di negara Indonesia. Dengan menggunakan metode *Vector Error Correction Model* (VECM), penelitian ini menggunakan variabel diantaranya GDP, Kredit Perbankan kepada Sektor Swasta, variabel *Spread*, Kurs Riil, IHK (Indeks Harga Konsumen), Suku Bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia). Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat hubungan kausalitas satu arah antara variabel *spread* dengan output serta terdapat hubungan kausalitas satu arah antara pertumbuhan ekonomi dan volume kredit swasta.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Ofori-Abrebase, Pickson dan Diabah (2017) mengenai hubungan kausalitas antara pembangunan keuangan dengan pertumbuhan ekonomi di Ghana. Dengan menggunakan metode penelitian *Autoregressive Distributed Lag* (ADRL) dan *Granger Causality Test*, penelitian ini menyimpulkan bahwa pembangunan keuangan memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di Ghana. Variabel jumlah kredit domestik yang diberikan kepada sektor swasta memiliki hubungan positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang dan angka pendek. Sedangkan untuk variabel deposito domestik tidak memiliki pengaruh yang sama dengan kredit domestik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Hasil lain yang ditemukan bahwa ekonomi di Ghana memiliki ketergantungan pada perubahan kredit domestik untuk sektor swasta. Hal lainnya yaitu bahwa hanya terdapat hubungan satu arah antara pertumbuhan ekonomi terhadap deposito domestik di Ghana.

Gokmenoglu, Amin dan Taspinar (2015) melakukan penelitian mengenai hubungan antara perdagangan internasional, pembangunan keuangan dan pertumbuhan ekonomi di Pakista. Penelitian ini menggunakan metode penelitian Uji Dickey Fuller (ADF) dan Phillips-Perron (PP) Uji Unit Root, Co-Integration Analysis dan Granger Causality Test dengan variabel PDB, Ekspor, Impor, Kredit

BAB 5. PENUTUP

Pada Bab 5 akan dijelaskan mengenai hasil kesimpulan dari penelitian yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya. Hasil penelitian mengenai pertumbuhan ekonomi di Indonesia dengan menggunakan metode *Error Correction Model* (ECM) terkait dengan variabel pendalaman sektor keuangan yang mempengaruhinya akan disimpulkan dan dipaparkan selanjutnya serta beberapa sasaran yang ditujukan kepada beberapa pihak terkait.

5.1 Kesimpulan

Pengujian pengaruh pendalaman sektor keuangan terhadap perkembangan kredit perbankan di negara Indonesia dengan menggunakan metode *Error Correction Model* (ECM) diperoleh kesimpulan bahwa masing-masing variabel pendalaman sektor keuangan memiliki pengaruh yang berbeda terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang sebagai berikut:

1. Pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka pendek dipengaruhi oleh variabel tabungan bruto dengan arah hubungan yang positif dan signifikan. Hasil ini sesuai dengan teori Harrod-Domar yang menyatakan bahwa investasi memiliki peran yang penting dalam proses pertumbuhan ekonomi. Dimana tabungan bruto menjadi sumber investasi bagi masyarakat. Sedangkan variabel *broad money* (M2) memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan hal ini dikarenakan mengalirnya aliran modal masuk kedalam negeri melalui valuta asing yang sebagai penyumbang terbesar *broad money* (M2) berdampak terhadap peningkatan modal dalam negeri. Sementara itu, variabel kredit swasta memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan. Adanya pengaruh yang negatif ini dikarenakan dalam jangka perbankan tidak mampu menangani adanya informasi yang asimetri dan guncangan ekonomi yang cepat.
2. Pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka panjang di pengaruhi oleh variabel tabungan bruto dengan arah hubungan yang positif dan signifikan.

Pengaruh yang positif ini menunjukkan bahwa selisih penghasilan setelah dikonsumsi ditabung untuk modal yang diinvestasikan pada kegiatan yang akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi. sementara itu variabel *broad money* (M2) memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hubungan yang negatif disebabkan oleh meningkatnya penggunaan valas dalam *broad money* (M2) menyebabkan peningkatan terhadap permintaan valuta asing sehingga memberikan pengaruh negatif terhadap stabilisasi nilai tukar rupiah. Sementara itu variabel kredit swasta memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Pengaruh yang tidak signifikan ini disebabkan oleh perilaku prosiklikalitas perbankan dalam menyalurkan kreditnya yang mana akan menurun selama masa resesi dan akan meningkat ketika kondisi perekonomian membaik menyebabkan pengaruh menjadi tidak selektif.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil pengujian pendalaman sektor keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi di negara Indonesia dengan menggunakan metode *Error Correction Model* (ECM) maka saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini antara lain:

1. Kebijakan moneter dalam mengatasi masalah asimetri informasi di sektor perbankan perlu disempurnakan oleh sektor moneter. Kebijakan ini dapat berupa adanya instrumen seleksi untuk menunjukkan kondisi kelayakan usaha debitur sehingga menghindari adanya masalah kredit macet yang akan merugikan perbankan. Sehingga kebijakan ini mampu melindungi perbankan dari adanya masalah kredit macet yang dapat berdampak pada perilaku prosiklikal perbankan sendiri.
2. Kebijakan di sektor perbankan dalam meningkatkan akses serta layanan keuangan perlu ditingkatkan sehingga dapat memudahkan masyarakat dalam menyimpan dananya. Peningkatan akses serta layanan perbankan ini dapat

berupa inovasi maupun perluasan produk dan layanan tabungan maupun deposito.

3. Kebijakan untuk mendorong peningkatan sektor perbankan dan sektor keuangan di Indonesia perlu ditingkatkan. Seperti kebijakan deregulasi perbankan yang dikeluarkan pada 1 juni 1983 yang telah menandai berlangsungnya era liberalisasi di sektor perbankan pada khususnya dan sektor keuangan pada umumnya yang lalu disempurnakan lagi melalui kebijakan di bidang perbankan, keuangan dan moneter dengan paket kebijakan perbankan di Indonesia pada 27 Oktober 1988 (PAKTO).
4. Peran bank sentral dalam intervensi valuta asing diperlukan guna menjaga stabilitas nilai tukar supaya tidak berpengaruh buruk terhadap perdagangan dan investasi luar negeri seperti portofolio, utang luar negeri dan penanaman modal asing.

Sementara itu, bagi pihak akademisi dapat dijadikan sebagai acuan untuk melakukan penelitian selanjutnya dengan kajian yang lebih mendalam terkait dengan pendalaman sektor keuangan serta dapat memasukkan objek maupun variabel-variabel lainnya yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. hal ini dikarenakan agar instrumen dan kebijakan yang dilakukan pemerintah dapat dilakukan dan dikontrol melalui penelitian yang telah dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aghion, P., dan S. N. Durlauf. 2014. *Handbook of Economic Growth Volume IA*. Elsevier B. V.
- Amiruddin, R., A. H. S. Mohd Nor, dan I. Ismail. 2007. *Test For Dynamic relationship Beween Financial development and Economic Growth in Malaysia*. Gadjah Mada International Journal of Business
- Ardic, O. P., dan H. E. Damar. 2006. *Financial Sector Deepening and Economic Growth: Evidence From Turkey*. Paper of Munich Personal RePEc Archive (MPRA) No. 4077
- Badan Pusat Statistik. 2008. *Neraca Arus Dana Indonesia Tahunan 2002-2007*. Jakarta: BPS-Statistik Indonesia.
- Badan Pusat Statistik. 2016. *Neraca Arus Dana Indonesia Tahunan 2011-2015*. Jakarta: Bagian Penggandaan Badan Pusat Statistik.
- Bank Indonesia. 2006. *Laporan Perekonomian Indonesia Tahun 2005*. Jakarta: Direktorat Riset Ekonomi dan Kebijakan Moneter.
- Bank Indonesia. 2009. *2009 Economic Report on Indonesia : Strengthening Resilience, Promoting the Momentum of Rconomic Recovery*. Jakarta: Bank Indonesia
- Bank Indonesia. 2009. *Outlook Ekonomi Indonesia 2009-2014 : Krisis Finansial Global dan Dampaknya terhadap Perekonomian Indonesia*. Jakarta: Direktorat Riset Ekonomi dan Kebijakan Moneter
- Bank Indonesia. 2010. *Laporan Perekonomian Indonesia Tahun 2009*. Jakarta: Direktorat Riset Ekonomi dan Kebijakan Moneter
- Bank Indonesia. 2011. *Laporan Perekonomian Indonesia Tahun 2010*. Jakarta: Direktorat Riset Ekonomi dan Kebijakan Moneter
- Bank Indonesia. 2014. *Kajian Stabilitas Keuangan (KSK)*. No. 23. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. 2015. *Laporan Perekonomian Indonesia Tahun 2015*. Jakarta: Departemen Komunikasi Publikasi Bank Indonesia
- Bank Indonesia. 2016. *Laporan Perekonomian Indonesia Tahun 2015*. Jakarta: Departemen Komunikasi

- Baroroh, U. 2012. *Analisis Sektor Keuangan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Regional di Wilayah Jawa: Pendekatan Model Levine*. Jurnal Ekonomi Vol.11, No.2, Oktober 2012
- Budiyanti, E., dan Lisnawati. 2012. *Pengaruh Tiga Indikator Sektor Keuangan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Lima Negara ASEAN Pada Tahun 1990-2010*. Jurnal Ekonomi & Kebijakan Publik. Vol. 3, No.1, halaman: 1-11
- Caves, R. E. 1974. *Book Review "Money and Capital in Economic Development: R. I. McKinnon, (The Brookings Institution, Washington, 1973) xii +184 pp.* Journal of International Economics. Vol.4, Issue 2 Pages 223-224
- Dehejia, R., dan A. Lleras-Muney. 2003. *Why Does Financial Development Matter? The United States from 1900 to 1940*. National Bureau of Economic Research. Working Paper No. 9551
- Department for International Development (DFID). 2004. *The Importance of Financial Sector Development for Growth and Poverty Reduction*. Policy Division Working Paper
- Evans, O. 2015. *The Effect of Economic and Financial Development on Financial Inclusion in Africa*. Review of Economic and Development Studies. Vol.1, No.1, page: 17-25
- Fase, M. M. G., dan R. C. N. Abma. 2003. *Financial Environment and Economic Growth in Selected Asian Countries*. Journal of Asian Economic. Department of Economics, Faculty of Economics and Econometrics, University of Amsterdam
- Gokmenoglu, K. K., M. Y. Amin, dan N. Taspinar. 2015. *The Relationship Among International Trade, Financial Development and Economic Growth: The Case of Pakistan*. Eastern Mediterranean University: Departmen of Banking and Finance
- Gregorio, J. D., dan P. E Guidotti. 1995. *Financial Development and Economic Growth*. Vol.23, No.3, pp. 433-448. Washington DC, U.S.A: International Monetary Fund
- Gujarati, D. N. 2006. *Dasar-Dasar Ekonometrika Jilid 2*. Editor: Bernadi, Devri & Hardani, Wibi. Jakarta: Penerbit Erlangga
- Gujarati, D. N., dan Porter, D. C. 2010. *Dasar-Dasar Ekonometrika (Buku 1, Edisi ke-5)*. Jakarta: Salemba Empat

- Hadiwigeno, S., & F. Wijaya. 1980. *Lembaga-Lembaga Keuangan dan Bank: Perkembangan, Teori dan Kebijakan*. Yogyakarta: Bagian Penerbit Fakultas Ekonomi, Universitas Gadjah Mada, Bulaksumur, Yogyakarta
- Handayani, T., dan L. Abubakar. 2017. *Perkembangan Hukum Sektor Jasa Keuangan dalam Upaya Percepatan Pertumbuhan Ekonomi Nasional*. Vol.2, No.2, Hal: 418-444
- Hassan, A.F.M. K., dan M. R. Islam. 2005. *Temporal Causality and Dynamics of Financial Development, Trade Openness and economic Growth in Vector Auto Regression (VAR) for Bangladesh, 1974-2003: Implication for Poverty Reduction*. The Journal of Nepalese Business Studies
- Ihsan, I dan S. Anjum. 2013. *Impact of Money Supply (M2) on GDP of Pakistan*. Global Journal of Management and Business Research Finance. Vol.13, No.6
- Inggrid. 2006. *Sektor Keuangan dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia: Pendekatan Kausalitas dalam Multivariate Vector Error Correction Model (VECM)*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol. 8, No. 1, halaman: 40-50
- Insukindro. 1999. *Pemilihan Model Ekonomi Empirik dengan Pendekatan Koreksi Kesalahan*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia. Vol.14, No.1, hal: 1-8
- Jagadeesh, D. 2015. *The Impact of Savings in Economic Growth: An Empirical Study Based on Botswana*. Volume 2, Issue 9, Page:10-21. International Journal of Research in Business and Management.
- Jufrid, F., M. N. Syechalad, dan M. Nasir. 2012. *Analisis Pengaruh Investasi Asing Langsung (FDI) dan Investasi Dalam Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*. Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam. Vol.2, No.1
- Kontan.co.id. *Obligasi valas domestik, positif atau negatif?*. Jakarta 26 Juni 2013
- Kurihara, Y. 2013. *Does Financial Skill Promote Economic Growth?*. International Journal of Humanities and Social Science. Vol.3, No.8, pp. 92-97
- Kurniawan, D., & T.P.T. N. Hayati. 2015. *Penerapan Model Solow-Swan Untuk Memacu Pertumbuhan Ekonomi Kabupaten Demak*. Media Ekonomi dan Manajemen. Vol.30, No.1
- Levine, Ross. 1997. *Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda*. Journal of Economic Literature. Vol. XXXV, page:688-726

- Liu, L., dan C. Calderon. 2003. *The Direction of Casuality Between Financial development and Economic Growth*. Journal of Development Economics. Vol.7, Page: 321-334
- Marshal, I. 2016. *The Link Between Money Supply and Economic Growth in Nigeria: An Econometric Investigation*. IIARD International Journal of Economics and Business management Vol.2, No.3.
- Mulyadi H, R. 2004. *Hubungan Antara Perkembangan Sektor Keuangan dengan Volatilitas Ekonomi di Indonesia*. Jurnal Ekonomi Pembangunan. Vol. 9, No.1, Hal: 21-31
- Musamali, R. A., E. M. Nyamongo, dan E. D. Moyi. 2014. *The Relationship Between Financial Development and Economic Growth in Africa*. Research in Applied Economics Vol.6, No.2.
- Naceur, S. B., R. Blotevogel., M. Fischer dan H. Shi. 2017. *Financial Development and Source of Growth: New Evidence*. International Monetary Fund Working Paper
- Natsir, M. 2014. *Ekonomi Moneter & Kebanksentralan*. Penerbit Mitra Wacana Media: Bekasi
- Njimanted, F. G., D. Akume, dan E. M. Mukete. 2016. *The Impact of Key Monetary Variables on the Economic Growth of the CEMAC Zone*. Expert Journal of Economics Vol.4, No.2
- Ofori-Abebrese, G., R. B. Pickson, dan B. T. Diabah. 2017. *Financial Development and Economic Growth: Additional Evidence from Ghana*. Modern Economy: 8, 282-297
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2015. *Survei Ekonomi OECD INDONESIA*. OECD Development Centre
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). 2016. *Meningkatkan Kontribusi Sektor Jasa Keuangan dalam Mendukung Program Prioritas Pemerintahan*. Laporan Tahunan 2016. Indonesia Financial Services Authority
- Pandia, F., E. S. Ompusunggu, dan A. Abror. 2005. *LEMBAGA KEUANGAN*. Jakarta: PT Rineka Cipta
- Puatwoe, J. T., dan S. M. Piabuo. 2017. *Financial Sector Development and Economic Growth: Evidence From Cameroon*.
- Puspoproanoto, S. 2004. *Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan: Konsep, Teori dan Realita*. Jakarta: Pustaka LP3ES Indonesia

Rachdi, H., dan H. B. Mbarek. 2011. *The Casuality between Financial Development and Economic Growth: Panel Data Cointegration and GMM System Approaches*. International Journal of Economics and Finance: Canadian Center of Science and Education. Vo;3, No.1. ISSN 1916-971X E-ISSN 1916-9728

Rizky, R. L., G. Agustin, & I. Mukhlis. 2016. *Pengaruh Penanaman Modal Asing, Penanaman Modal Dalam Negeri Dan Belanja Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Provinsi Di Indonesia*. JESP-Vol.8, No.1

Saqib, N. 2013. *Impact of Development and Efficiency of Financial Sector on Economic Growth: Empirical Evidence from Developing Countries*. Journal of Knowledge Management, Economics and Information Technology. Vol.III, Issue.3

Siaw, A., K. D. Enning, dan R. B. Pickson. 2017. *Revisiting Domestic savings and Economic Growth Analysis in Ghana*. Issue. 7, Page:1382-1397. Scientific research Publishing.

Tadesse, S. 2005. *Financial Development and Technology*. William Davidson Institute Working Paper. No. 749

Todaro, M. P., & S. C. Smith. 2006. *Pembangunan Ekonomi Edisi Kesembilan Jilid 1*. Jakarta: Penerbit Erlangga

Wahyu R, T. 2014. *Identifikasi Variabel Makro Ekonomi di Provinsi Jawa Tengah*. Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan. Vol.7, No.2, hal: 155-167

Wardhono, A. 2004. *Mengenai Ekonometrika Teori dan Aplikasi*. Universitas Jember

Warjiyo, P., & S. M. Juhro. 2016. *Kebijakan Bank sentral: Teori dan Praktik*. Jakarta: PT Rajarafindo Persada

Zhang, J., L. Wang, dan S. Wang. 2012 *Financial Development and Economics growth: Evidence from China*.

<https://www.bi.go.id/>

<https://www.bps.go.id/>

<https://www.ojk.go.id/>

<http://www.worldbank.org/>

Lampiran A. Data Penelitian

Lampiran A: Data *Gross Domestic Product* (GDP), *Broad Money* (M2), Kredit Swasta (PC), Tabungan Bruto (T) untuk Indonesia

Tahun	GDP (%)	M2 (%)	PC (%)	T (Miliar USD)
1981	7,927156824	17,0693537	10,64834353	20069488103
1982	2,24644534	17,64100883	13,33891918	16828339463
1983	4,192967368	18,86494127	14,07074402	22964828295
1984	6,975527809	19,58689199	15,995764	25863502267
1985	2,462143564	23,23323516	18,1310719	24284428917
1986	5,875045104	25,64008816	21,13060822	21723661058
1987	4,925927365	25,8657452	22,30724411	24980685957
1988	5,780498488	28,24417072	26,94201307	28654980957
1989	7,456586925	33,17006996	34,18486746	35442187227
1990	7,242131639	40,98459976	47,85614123	38914591151
1991	6,911982836	41,42196796	48,37330197	41854569602
1992	6,497506517	43,36590245	46,44679113	48904833688
1993	6,49640812	41,02944753	45,93089198	51296389665
1994	7,539971096	42,55142054	48,72992406	56964665047
1995	8,220007399	45,63213016	50,22739306	61840031049
1996	7,818187077	49,49058341	52,05901261	68383383853
1997	4,699878854	52,59482884	57,11912967	67908869515
1998	-13,12672549	56,22140725	49,97543589	25316969934
1999	0,791126082	54,83813766	19,23592606	27232707552
2000	4,920067747	50,60707021	18,26695911	54066556916
2001	3,643466447	47,79211034	17,05198685	49434245289
2002	4,499475391	45,24276339	18,16610343	54197696226
2003	4,780369122	44,18162963	19,90124321	77327744069
2004	5,030873945	42,29526708	23,21918057	73785280974
2005	5,692571304	40,71845794	23,98678103	83553706395
2006	5,500951785	38,88484839	22,4170466	112333373966
2007	6,345022227	39,21584887	23,63372467	125180646647
2008	6,0137036	35,98100209	24,69782916	147310217898
2009	4,628871183	35,87464858	23,38138148	182331181492
2010	6,223854181	36,00171842	24,35649893	262598412417
2011	6,169784208	36,73800199	26,87854153	316638150409
2012	6,030050653	38,38928827	29,88802643	318293905650
2013	5,557263689	39,07547414	32,37033501	301508348997
2014	5,006668426	39,48385024	32,93139765	301559836020
2015	4,876254582	39,44599431	33,07627853	298024346018

Lampiran B. Hasil Uji Akar-Akar Unit Dan Derajat Integrasi

B1. Variabel GDP, Tingkat Level

Null Hypothesis: GDP has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.398948	0.0014
Test critical values:		
1% level	-3.639407	
5% level	-2.951125	
10% level	-2.614300	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(GDP)

Method: Least Squares

Date: 05/11/18 Time: 22:29

Sample (adjusted): 1982 2015

Included observations: 34 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GDP(-1)	-0.743446	0.169005	-4.398948	0.0001
C	3.648833	1.040494	3.506826	0.0014
R-squared	0.376835	Mean dependent var		-0.089732
Adjusted R-squared	0.357361	S.D. dependent var		4.366269
S.E. of regression	3.500210	Akaike info criterion		5.400545
Sum squared resid	392.0470	Schwarz criterion		5.490331
Log likelihood	-89.80927	Hannan-Quinn criter.		5.431165
F-statistic	19.35075	Durbin-Watson stat		1.861235
Prob(F-statistic)	0.000113			

B2. Variabel GDP, 1st Difference

Null Hypothesis: D(GDP) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.655467	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.646342	
5% level	-2.954021	
10% level	-2.615817	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(GDP,2)

Method: Least Squares

Date: 05/11/18 Time: 22:29

Sample (adjusted): 1983 2015

Included observations: 33 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GDP(-1))	-1.281967	0.167458	-7.655467	0.0000
C	0.054737	0.731315	0.074848	0.9408
R-squared	0.654042	Mean dependent var		0.168191
Adjusted R-squared	0.642882	S.D. dependent var		7.028555
S.E. of regression	4.200220	Akaike info criterion		5.766843
Sum squared resid	546.8974	Schwarz criterion		5.857540
Log likelihood	-93.15291	Hannan-Quinn criter.		5.797360
F-statistic	58.60617	Durbin-Watson stat		2.187637
Prob(F-statistic)	0.000000			

B3. Variabel M2, Tingkat Level

Null Hypothesis: M2 has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.313223	0.1739
Test critical values:		
1% level	-3.646342	
5% level	-2.954021	
10% level	-2.615817	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(M2)

Method: Least Squares

Date: 05/11/18 Time: 22:31

Sample (adjusted): 1983 2015

Included observations: 33 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2(-1)	-0.085121	0.036798	-2.313223	0.0277
D(M2(-1))	0.499432	0.142636	3.501434	0.0015
C	3.599610	1.478318	2.434937	0.0211
R-squared	0.402396	Mean dependent var		0.660757
Adjusted R-squared	0.362556	S.D. dependent var		2.597669
S.E. of regression	2.073982	Akaike info criterion		4.383326
Sum squared resid	129.0420	Schwarz criterion		4.519372
Log likelihood	-69.32487	Hannan-Quinn criter.		4.429101
F-statistic	10.10024	Durbin-Watson stat		2.147896
Prob(F-statistic)	0.000443			

B4. Variabel M2, 1st Difference

Null Hypothesis: D(M2) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.018766	0.0434
Test critical values:		
1% level	-3.646342	
5% level	-2.954021	
10% level	-2.615817	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(M2,2)

Method: Least Squares

Date: 05/11/18 Time: 22:31

Sample (adjusted): 1983 2015

Included observations: 33 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(M2(-1))	-0.455502	0.150890	-3.018766	0.0050
C	0.290919	0.398929	0.729252	0.4713
R-squared	0.227182	Mean dependent var		-0.018470
Adjusted R-squared	0.202253	S.D. dependent var		2.479661
S.E. of regression	2.214751	Akaike info criterion		4.486849
Sum squared resid	152.0588	Schwarz criterion		4.577546
Log likelihood	-72.03301	Hannan-Quinn criter.		4.517366
F-statistic	9.112948	Durbin-Watson stat		2.071102
Prob(F-statistic)	0.005043			

B5. Variabel Kredit Swasta (PC), Tingkat Level

Null Hypothesis: PC has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.217477	0.2042
Test critical values: 1% level	-3.646342	
5% level	-2.954021	
10% level	-2.615817	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(PC)
 Method: Least Squares
 Date: 05/11/18 Time: 22:32
 Sample (adjusted): 1983 2015
 Included observations: 33 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PC(-1)	-0.179916	0.081135	-2.217477	0.0343
D(PC(-1))	0.361991	0.164171	2.204963	0.0353
C	5.768606	2.636238	2.188196	0.0366
R-squared	0.216087	Mean dependent var		0.598102
Adjusted R-squared	0.163826	S.D. dependent var		6.508153
S.E. of regression	5.951220	Akaike info criterion		6.491578
Sum squared resid	1062.511	Schwarz criterion		6.627624
Log likelihood	-104.1110	Hannan-Quinn criter.		6.537353
F-statistic	4.134776	Durbin-Watson stat		1.975313
Prob(F-statistic)	0.025943			

B6. Variabel Kredit Swasta (PC), 1^{st} Difference

Null Hypothesis: D(PC) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.112276	0.0030
Test critical values:		
1% level	-3.646342	
5% level	-2.954021	
10% level	-2.615817	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(PC,2)

Method: Least Squares

Date: 05/10/18 Time: 19:04

Sample (adjusted): 1983 2015

Included observations: 33 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(PC(-1))	-0.704463	0.171307	-4.112276	0.0003
C	0.398542	1.105550	0.360492	0.7209
R-squared	0.352964	Mean dependent var		-0.077142
Adjusted R-squared	0.332092	S.D. dependent var		7.728349
S.E. of regression	6.316041	Akaike info criterion		6.582754
Sum squared resid	1236.664	Schwarz criterion		6.673451
Log likelihood	-106.6154	Hannan-Quinn criter.		6.613271
F-statistic	16.91081	Durbin-Watson stat		1.917719
Prob(F-statistic)	0.000267			

B7. Variabel Tabungan Bruto (LOGT), Tingkat Level

Null Hypothesis: LOGT has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.409614	0.8964
Test critical values:		
1% level	-3.639407	
5% level	-2.951125	
10% level	-2.614300	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LOGT)
 Method: Least Squares
 Date: 05/11/18 Time: 22:32
 Sample (adjusted): 1982 2015
 Included observations: 34 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOGT(-1)	-0.020333	0.049639	-0.409614	0.6848
C	0.584556	1.234125	0.473660	0.6390
R-squared	0.005216	Mean dependent var		0.079352
Adjusted R-squared	-0.025871	S.D. dependent var		0.249136
S.E. of regression	0.252338	Akaike info criterion		0.140931
Sum squared resid	2.037590	Schwarz criterion		0.230717
Log likelihood	-0.395830	Hannan-Quinn criter.		0.171551
F-statistic	0.167784	Durbin-Watson stat		1.896665
Prob(F-statistic)	0.684818			

B8. Variabel Tabungan Bruto (LOGT), 1st Difference

Null Hypothesis: D(LOGT) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.519565	0.0001
Test critical values:		
1% level	-3.653730	
5% level	-2.957110	
10% level	-2.617434	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(LOGT,2)

Method: Least Squares

Date: 05/10/18 Time: 19:04

Sample (adjusted): 1984 2015

Included observations: 32 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LOGT(-1))	-1.308480	0.237062	-5.519565	0.0000
D(LOGT(-1),2)	0.363832	0.167596	2.170888	0.0383
C	0.105916	0.047057	2.250812	0.0321
R-squared	0.553070	Mean dependent var		-0.010084
Adjusted R-squared	0.522247	S.D. dependent var		0.345667
S.E. of regression	0.238924	Akaike info criterion		0.063718
Sum squared resid	1.655456	Schwarz criterion		0.201130
Log likelihood	1.980520	Hannan-Quinn criter.		0.109266
F-statistic	17.94357	Durbin-Watson stat		1.795463
Prob(F-statistic)	0.000008			

Lampiran C. Hasil Uji Asumsi Klasik

C1. Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors

Date: 05/10/18 Time: 19:16

Sample: 1981 2015

Included observations: 35

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
M2	0.004618	22.95725	1.566137
PC	0.002640	8.905055	1.443868
LOGSV	0.425213	849.5231	1.105103
C	247.3704	796.5907	NA

C2. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	2.587304	Prob. F(3,31)	0.0708
Obs*R-squared	7.008605	Prob. Chi-Square(3)	0.0716
Scaled explained SS	40.04528	Prob. Chi-Square(3)	0.0000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 05/10/18 Time: 19:17

Sample: 1981 2015

Included observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	273.2111	166.5599	1.640317	0.1110
M2	1.124384	0.719688	1.562321	0.1284
PC	0.425335	0.544098	0.781726	0.4403
LOGT	-12.80850	6.905575	-1.854806	0.0732
R-squared	0.200246	Mean dependent var		9.626629
Adjusted R-squared	0.122850	S.D. dependent var		37.27778
S.E. of regression	34.91298	Akaike info criterion		10.05080
Sum squared resid	37786.40	Schwarz criterion		10.22856
Log likelihood	-171.8891	Hannan-Quinn criter.		10.11217
F-statistic	2.587304	Durbin-Watson stat		2.330134
Prob(F-statistic)	0.070786			

C3. Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.610097	Prob. F(2,29)	0.5501
Obs*R-squared	1.413187	Prob. Chi-Square(2)	0.4933

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 05/10/18 Time: 19:17

Sample: 1981 2015

Included observations: 35

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2	0.006636	0.070781	0.093755	0.9259
PC	-0.002172	0.060880	-0.035684	0.9718
LOGT	-0.064416	0.663313	-0.097113	0.9233
C	1.425250	15.98273	0.089174	0.9296
RESID(-1)	0.153036	0.201278	0.760322	0.4532
RESID(-2)	-0.154716	0.200310	-0.772385	0.4461
R-squared	0.040377	Mean dependent var		9.62E-15
Adjusted R-squared	-0.125075	S.D. dependent var		3.147978
S.E. of regression	3.339047	Akaike info criterion		5.404053
Sum squared resid	323.3278	Schwarz criterion		5.670684
Log likelihood	-88.57092	Hannan-Quinn criter.		5.496094
F-statistic	0.244039	Durbin-Watson stat		1.990093
Prob(F-statistic)	0.939429			

Lampiran D. Hasil Uji Kointegrasi

Date: 05/10/18 Time: 19:08
 Sample (adjusted): 1983 2015
 Included observations: 33 after adjustments
 Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: GDP M2 PC LOGT
 Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.01 Critical Value	Prob.**
None *	0.676746	56.97238	54.68150	0.0055
At most 1	0.324514	19.70492	35.45817	0.4431
At most 2	0.185159	6.758272	19.93711	0.6059
At most 3	3.33E-05	0.001100	6.634897	0.9732

Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.01 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.01 level

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

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.01 Critical Value	Prob.**
None *	0.676746	37.26746	32.71527	0.0021
At most 1	0.324514	12.94665	25.86121	0.4571
At most 2	0.185159	6.757172	18.52001	0.5183
At most 3	3.33E-05	0.001100	6.634897	0.9732

Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.01 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.01 level

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

Unrestricted Cointegrating Coefficients (normalized by b'S11*b=l):

GDP	M2	PC	LOGT
-0.905327	-0.081365	0.138274	0.269549
0.004105	-0.147435	0.112826	-0.169225
0.324046	0.065998	0.023325	-0.067227
-0.211387	-0.084282	0.040242	1.401790

Unrestricted Adjustment Coefficients (alpha):

D(GDP)	D(M2)	D(PC)	D(LOGT)
-0.012502	-0.044892	-0.198194	-1.460349
-0.044892	1.062582	-0.001407	0.003394
-2.380688	0.742387	-0.563767	0.005854
-0.049198	0.012033	-0.062561	-0.000793

1 Cointegrating Equation(s): Log likelihood -196.9445

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

GDP	M2	PC	LOGT
1.000000	0.089873 (0.02406)	-0.152734 (0.01956)	-0.297737 (0.19402)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(GDP)	0.011318 (0.61233)
D(M2)	0.040642 (0.34079)
D(PC)	2.155301 (0.46589)
D(LOGT)	0.044541 (0.03555)

2 Cointegrating Equation(s): Log likelihood -190.4712

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

GDP	M2	PC	LOGT
1.000000	0.000000	-0.083748 (0.02135)	-0.399892 (0.28576)
0.000000	1.000000	-0.767595 (0.17943)	1.136661 (2.40114)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(GDP)	0.010504 (0.61136)	0.030238 (0.11371)
D(M2)	0.045004 (0.28612)	-0.153009 (0.05322)
D(PC)	2.158348 (0.44758)	0.084250 (0.08325)
D(LOGT)	0.044590 (0.03549)	0.002229 (0.00660)

3 Cointegrating Equation(s): Log likelihood -187.0926

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

GDP	M2	PC	LOGT
1.000000	0.000000	0.000000	-0.410378 (0.51660)
0.000000	1.000000	0.000000	1.040549 (4.16737)
0.000000	0.000000	1.000000	-0.125212 (5.04469)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(GDP)	-0.462715 (0.59043)	-0.066143 (0.11106)	-0.058153 (0.11051)
D(M2)	0.044548 (0.30390)	-0.153102 (0.05716)	0.113647 (0.05688)
D(PC)	1.975662 (0.46380)	0.047042 (0.08724)	-0.258577 (0.08681)
D(LOGT)	0.024317 (0.03587)	-0.001900 (0.00675)	-0.006904 (0.00671)

Lampiran E. Hasil Estimasi ECM Jangka Pendek

Dependent Variable: D(GDP)
 Method: Least Squares
 Date: 05/10/18 Time: 19:10
 Sample (adjusted): 1985 2015
 Included observations: 31 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.054877	0.497200	-2.121633	0.0436
D(M2)	0.029892	0.218977	0.136507	0.8925
D(PC)	-0.056960	0.127240	-0.447653	0.6581
D(LOGT)	13.17465	1.998797	6.591290	0.0000
ECT(-1)	-8.893075	3.266897	-2.722177	0.0114
R-squared	0.731366	Mean dependent var		-0.067718
Adjusted R-squared	0.690038	S.D. dependent var		4.417585
S.E. of regression	2.459456	Akaike info criterion		4.784448
Sum squared resid	157.2721	Schwarz criterion		5.015736
Log likelihood	-69.15894	Hannan-Quinn criter.		4.859842
F-statistic	17.69652	Durbin-Watson stat		2.830430
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lampiran F. Hasil Estimasi ECM Jangka Panjang

Dependent Variable: GDP
 Method: Least Squares
 Date: 05/10/18 Time: 19:11
 Sample: 1981 2015
 Included observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-24.01145	15.72801	-1.526667	0.1370
M2	-0.172458	0.067959	-2.537678	0.0164
PC	0.059389	0.051378	1.155923	0.2565
LOGT	1.358545	0.652084	2.083391	0.0456
R-squared	0.214525	Mean dependent var		5.024343
Adjusted R-squared	0.138512	S.D. dependent var		3.551940
S.E. of regression	3.296782	Akaike info criterion		5.330982
Sum squared resid	336.9320	Schwarz criterion		5.508736
Log likelihood	-89.29218	Hannan-Quinn criter.		5.392342
F-statistic	2.822197	Durbin-Watson stat		1.714091
Prob(F-statistic)	0.054990			