

**Pengaruh Perkembangan Sektor Keuangan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia
dari Tahun 2007 Q1- 2021 Q4**



NASKAH PUBLIKASI

**Di Ajukan Untuk Memenuhi Syarat Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada
Fakultas Ekonomika Dan Pembangunan Ekonomi Universitas Islam Indonesia**

Oleh:

Nama : Yudha Gunawan
NIM : 17313083
Program Studi : Ekonomi Pembangunan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
2023**

NASKAH PUBLIKASI

**pengaruh perkembangan sektor keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia
dari tahun 2007 Q1- 2021 Q4**

Nama : Yudha Gunawan
NIM : 17313083
Program Studi : Ekonomi Pembangunan

Mustika Noor Mifrahi.,S.E.I., M.E.K.

Yogyakarta,.....2023

telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,

Pengaruh Perkembangan Sektor Keuangan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia
dari Tahun 2007 Q1- 2021 Q4

Yudha Gunawan

Mahasiswa Program Studi Ilmu Ekonomi FBE UII,

Menyelesaikan Pada Tahun 2023

Abstract:

Economic development in a country cannot be separated from the development of the financial sector. The financial sector has an important role in increasing a country's economic growth because it can spur economic activity and stimulate economic growth. therefore, this study aims to find out the impact of the “*influence of the financial sector on economic growth in Indonesia*”. This study uses multiple linear regression analysis using the time series method. The time series method is a forecasting method using an analysis of the pattern of relationships between the variables to be estimated and the variable time. The type of data used in this study is secondary time series data consisting of the dependent variable and independent variables with a semi-annual database for the period 2007 Q1-2021 Q4. The data source used in this study comes from BANK INDONESIA, Indonesia's financial statistics. This study found the effect of the impact of the financial sector on economic growth in Indonesia, the money supply, investment, credit, capital markets, have a significant influence on Indonesia's economic growth.

KEYWORD : TOTAL MONEY SUPPLY, INVESTMENT, CREDIT, CAPITAL MARKET

Pendahuluan

Perkembangan ekonomi di suatu negara tidak lepas dari perkembangan sektor keuangan. Sektor keuangan memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu negara karena dapat memacu kegiatan ekonomi dan memacu pertumbuhan ekonomi. Hal ini dikarenakan sektor keuangan memiliki kemampuan untuk memobilisasi simpanan masyarakat di perbankan yang nantinya akan disalurkan kembali kepada peminjam melalui kredit sehingga secara tidak langsung dapat mempercepat laju pertumbuhan ekonomi. Di sisi lain, ketidaksempurnaan informasi tercermin dari tingginya biaya transaksi dan biaya informasi sehingga apabila sektor keuangan berfungsi secara efisien, hal tersebut dapat diminimalisir di pasar keuangan. Perekonomian yang sehat dan dinamis membutuhkan sektor keuangan yang dapat menyalurkan dana secara efisien dari masyarakat yang memiliki dana lebih untuk kemudian disalurkan kepada masyarakat yang memiliki peluang investasi yang produktif. Lambatnya perkembangan sektor keuangan menghambat pembangunan ekonomi, oleh karena itu diperlukan langkah-langkah pemerintah untuk pengembangan sektor keuangan guna mendorong pembangunan ekonomi. Pada tahun 1980-an, terdapat inisiatif pengaturan di bidang keuangan, yaitu Paket Juni 1983 (PAKJUN) dan Paket Oktober 1988 (PAKTO). Kebijakan ini dilatarbelakangi deregulasi berbagai sektor ekonomi, termasuk sektor keuangan akibat penurunan harga minyak yang berdampak pada efisiensi perekonomian Indonesia. Pendapatan minyak menyusut dan pemerintah harus memobilisasi dana negara untuk membiayai pembangunan. Dengan demikian, kondisi tersebut termasuk deregulasi di sektor keuangan (Mishkin, 2008). Pada tahun 1997, pada saat krisis mata uang tahun 1997-1998, terjadi guncangan di sektor keuangan yang mempengaruhi perkembangan ekonomi dan menghambat perkembangan sektor keuangan. Guncangan yang diakibatkannya memicu krisis keuangan tahun 1998 di Indonesia. Krisis tahun 1998 mempengaruhi kegiatan intermediasi sektor keuangan, khususnya perbankan, dimana aliran dana untuk membiayai kegiatan investasi dan produksi menghadapi berbagai kendala. Hal ini berdampak pada kegiatan ekonomi yang turun tajam, dengan pertumbuhan GDP secara keseluruhan turun signifikan pada tahun 1998, dan pertumbuhan GDP sekitar -13%.

PERMASALAHAN

Berdasarkan permasalahan ini maka hubungan indikator sector keuangan (diwakili indikator perbankan yaitu oleh, investasi, kredit, dan indikator oleh non bank yaitu pasar modal) terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia pada tahun 2007 Q1- 2021Q4 dan apakah ada dalam waktu jangka panjang dan jangka pendek.

TINJAUAN PUSTAKA

Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi secara singkat didefinisikan sebagai proses pertumbuhan output per kapita dalam jangka panjang (Boediono, 1992). Fokus utamanya adalah pada tiga aspek: proses, peningkatan output per kapita dan jangka panjang. Pertumbuhan ekonomi adalah suatu proses, bukan gambaran ekonomi pada titik waktu tertentu (terkadang). Pembangunan ekonomi sebagai aspek ekonomi yang dinamis yaitu perekonomian sebagai sesuatu yang berkembang atau berubah dari waktu ke waktu (Boediono, 1992).

Sektor Keuangan

Menurut DFID (Departemen Pembangunan Internasional), sektor keuangan mencakup semua perusahaan kecil atau besar, lembaga formal dan informal dalam ekonomi yang menyediakan layanan keuangan kepada konsumen, pedagang, dan lembaga keuangan lainnya. Dalam arti yang lebih luas, mencakup segala sesuatu yang berkaitan dengan bank, bursa efek, perusahaan asuransi, serikat kredit, lembaga keuangan mikro dan pemberi pinjaman.

Teori Pertumbuhan Ekonomi Neoklasik

Teori neoklasik selalu mengarah pada pasar persaingan sempurna untuk perkembangan yang optimal. Kebijakan tersebut adalah menghilangkan berbagai hambatan perdagangan, manusia, barang dan modal. Sarana transportasi dan infrastruktur berkembang dengan baik, dan keamanan, ketertiban, dan stabilitas politik terjamin (Tarigan, 2006). Pembangunan ekonomi memiliki arti yang lebih luas dan mencakup perubahan struktur ekonomi seluruh masyarakat. Menurut Sukurno, hal. (2007:3), pembangunan ekonomi adalah serangkaian upaya ekonomi untuk mengembangkan kegiatan ekonominya, sehingga infrastruktur menjadi lebih mudah diakses, perusahaan terbentuk, tingkat pendidikan meningkat dan teknologi meningkat.

Teori Pertumbuhan Ekonomi Adam Smith

Menurut Adam Smith, akumulasi modal harus mendahului pembagian kerja, karena merupakan syarat mutlak untuk pembangunan ekonomi. Oleh karena itu, secara garis besar tantangan pembangunan adalah kemampuan masyarakat untuk lebih banyak menabung dan lebih banyak berinvestasi (Jingan, 2004). Modalnya berasal dari tabungan negara. Dengan menghimpun modal yang dihasilkan dari simpanan masyarakat, pelaku ekonomi dapat menginvestasikannya pada sektor riil, sehingga modal merupakan persamaan yang sangat penting bagi pembangunan ekonomi (Kuncoro, 2002).

Hubungan Sektor Keuangan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Menurut Patrick (1966) terdapat dua hubungan kausal antara perkembangan sektor keuangan dan pertumbuhan ekonomi, yaitu: pertama, demand tracking, menunjukkan bahwa pertumbuhan sektor keuangan yang rendah merupakan indikasi kurangnya permintaan terhadap jasa keuangan. Kedua, puncak pasokan mendahului sektor keuangan dan mendorong pertumbuhan sektor riil. Pelacakan permintaan adalah fenomena yang membentuk lembaga keuangan modern, aset dan kewajiban, dan berbagai layanan keuangan untuk memenuhi permintaan layanan keuangan yang terus meningkat oleh investor, investor, dan penabung di sektor riil. Ketika perekonomian benar-benar berkembang maka permintaan terhadap jasa keuangan juga akan meningkat, ketika jasa keuangan semakin banyak digunakan maka perkembangan sektor keuangan juga akan ke arah yang positif. Hipotesis penawaran dominan berarti bahwa perkembangan lembaga keuangan dan pasar akan semakin cepat. menyediakan pengusaha dan investor dengan layanan keuangan) akan menyebabkan pertumbuhan ekonomi riil. Usulan kepemimpinan memiliki dua fungsi yaitu mengalihkan sumber daya dari sektor tradisional ke sektor industri, dan memacu respon pengusaha di sektor industri. Peran vital sistem keuangan dalam pembangunan ekonomi berasal dari fakta bahwa ia berbeda dari kondisi ideal yang menopang teori ekonomi neoklasik.

Levine (1997) membagi fungsi utama sistem keuangan menjadi lima fungsi dasar, yaitu: memobilisasi tabungan, mengalokasikan sumber daya, mengendalikan manajer dan memastikan pengawasan perusahaan, fasilitasi pertukaran, lindung nilai, diversifikasi dan agregasi risiko, dan fasilitasi komoditas transaksi. dan layanan menjadi lebih efisien. Masing-masing fungsi sistem keuangan tersebut dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi melalui dua saluran: akumulasi modal (modal fisik dan modal manusia) dan saluran inovasi teknologi. Kedua jalur tersebut merupakan dua sumber utama pertumbuhan ekonomi jangka panjang yang telah dikembangkan dalam literatur teori pertumbuhan ekonomi. Sistem keuangan memengaruhi kedua sumber pertumbuhan dengan

memengaruhi suku bunga deposito (sisi penawaran modal) dan dengan mengalihkan tabungan ke pilihan investasi yang berbeda (sisi permintaan modal), baik modal fisik, investasi modal manusia, dan investasi teknologi. Semakin baik sistem keuangan menjalankan fungsi dasarnya, semakin besar kontribusinya dalam mendukung pertumbuhan ekonomi. Tanpa akses ke berbagai sumber pendanaan (investor), banyak bisnis hanya dapat memproduksi dalam volume yang relatif rendah, sehingga tidak efisien. Sistem keuangan dapat menciptakan banyak instrumen berbeda yang dapat digunakan untuk mengumpulkan uang dalam jumlah kecil namun penting. Intermediasi keuangan merupakan kegiatan penting dalam perekonomian karena dapat menyebabkan aliran modal dari pihak yang tidak efisien ke pihak yang efisien dalam pengelolaan dana. Selain itu, akan membantu perekonomian menjadi lebih efisien dan dinamis (Mishkin, 2008).

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder time series yang terdiri dari variabel dependen dan variabel independen dengan database semi tahunan dengan periode 2007 Q1-2021 Q4. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari BANK INDONESIA, data statistik financial Indonesia. Variabel yang digunakan adalah jumlah uang beredar, investasi, kredit swasta, dan pasar modal. Pengolahan data dalam penelitian ini akan menggunakan software Eviews 10 dan Microsoft Excel 2020.

Defenisi Operasional Variabel

1. Rasio jumlah uang beredar terhadap PDB ($M2/GDP$) Variabel $M2$ terdiri dari uang pokok ($M1$) ditambah tabungan dan deposito relatif terhadap PDB.
2. Kredit bank ke sektor swasta terhadap PDB (CPS/GDP) Variabel ini adalah jumlah total kredit bank yang diberikan kepada sektor swasta ekonomi. Menurut BI, kredit perbankan merupakan tagihan bank kepada swasta domestik akibat pemberian pinjaman kepada sektor ini.
3. Investment to GDP Ratio (INV/GDP) Variabel ini merupakan investasi pemerintah untuk mendorong pertumbuhan ekonomi.
4. Rasio kapitalisasi pasar terhadap PDB (AMC/GDP) variabel ini merupakan tempat jual beli saham dan obligasi oleh pemerintah untuk mendorong pertumbuhan ekonomi.

Metode Analisis

Metode analisis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis secara kuantitatif. Metode ekonometrika yang akan digunakan dengan jenis data dalam penelitian ini adalah Alat analisis menggunakan regresi berganda dan model yang digunakan adalah VECM (Vector Error Correction Model). Menggunakan model analisis VECM karena data yang digunakan dalam penelitian ini dengan periode tahunan dari 2007 Q1 sampai dengan tahun 2021 Q4 merupakan data time series. Dengan menggunakan data time series dan menggunakan alat analisis VECM maka akan dilakukan Uji stasioneritas data yang mutlak digunakan guna untuk memenuhi asumsi dalam analisis kointegrasi dan VECM Sehingga, jika model ekonometrika ditampilkan model VECM dengan formulasi jangka panjang sebagai berikut :

$\text{LogGdp}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{LogINV}_t + \beta_2 \text{LogM2}_t + \beta_3 \text{LogCps}_t + \beta_4 \text{LogAms}_t + \mu_t$ (3.1) di mana :

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = koefisien jangka panjang, jangka pendek dinyatakan dengan persamaan sebagai berikut:

$$\alpha_0 \Delta \text{Log} [\text{Gdp}]_t = \alpha_1 \Delta \text{Log} [\text{INV}]_t + \alpha_2 \Delta [\text{LogM2}]_t + \alpha_3 \Delta [\text{LogCps}]_t + \alpha_4 [\text{LogAms}]_t + \mu_t$$

vt (3.2) EC: μ_{t-1} (3.3)

Keterangan:

Gdp = gross domestic product (dalam satuan persen%)

Inv = investasi (dalam satuan persen %)

M2 = Jumlah Uang Beredar (dalam satuan persen%)

Cps = rasio kredit swasta (dalam satuan persen %)

Ams = market kapitalisasi (dalam satuan persen (%))

EC = Error Correcton Term (Residual periode sebelumnya pada persamaan 3.1) μ_t = residual

Δ = perubahan

t = periode waktu

Sebelum melakukan regresi menggunakan VECM , semua data di uji apakah data tidak stasioner dalam tingkat level, jika data tidak stasioner, maka dilanjutkan dengan uji stasioner pada tingkat diferensiasi, jika hasilnya stasioner pada tingkat diferensiasi, selanjutnya adalah melakukan uji kointegrasi pada semua variabel dependen maupun independen, jika semua variabel terjadi kointegrasi, selanjutnya adalah melakukan regresi dalam bentuk VECM , dan akan mendapatkan nilai pada regresi ECM jangka panjang maupun jangka pendek.

Setelah regresi menggunakan VECM selesai, maka terlebih dahulu melakukan pengujian terhadap data penelitian tersebut. Pengujian yang dilakukan melalui uji asumsi klasik yang meliputi uji autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas, juga melakukan uji statistik yang meliputi uji koefisien determinasi (R²), uji signifikan simultan (uji F), dan uji signifikansi parameter individu (uji t). dependen maupun independen, jika semua variabel terjadi kointegrasi, selanjutnya adalah melakukan regresi dalam bentuk VECM, dan akan mendapatkan nilai pada regresi VECM jangka panjang maupun jangka pendek.

HASIL DAN PEM BAHASAN

4.1 Uji Analisis Deskriptif

Analisis Deskriptif adalah metode mengumpulkan data-data sesuai dengan yang kemudian disusun, diolah dan dianalisis agar bisa menjadi gambaran mengenai masalah yang ada, pada analisis ini ditampilkan dalam bentuk tabel.

Tabel 4.1 Uji Analisis Deskriptif

Variabel	Observasi	Mean	Maximum	Minimum	Standar.Deviasi
GDP	60	1.2525	5.05	-4.19	2.363512
INV	60	31.7415	36.7	23.96	2.60032
M2	60	152.3017	175.7	133.9	9.834107
CPS	60	0.1165	0.14	0.09	0.015712
AMS	60	0.169608	0.224555	0.065087	0.032566

Dari data di Tabel 4.1 menunjukkan pertumbuhan ekonomi minimum berada di -4,19 dan berada maximum di angka 5.05 dan rata-rata nilai dari pertumbuhan ekonomi 1.2525 dengan standar deviasi 2.363512 yang menunjukkan data pertumbuhan ekonomi variasi datanya semakin lebar dari rata-rata. Pertumbuhan investasi berada pada minimum 23.96 dan maximum 36.7 dengan nilai rata-rata 31.7415 dengan standar deviasi 2.60032 yang menunjukkan bahwa data pertumbuhan investasi mendekati nilai rata-rata.

Pertumbuhan jumlah uang beredar pada minimum 133.9 dan maximumnya 175.7 dan nilai rata-rata 52.3017 dengan standar deviasi 9.83413 yang menunjukkan bahwa data pertumbuhan jumlah uang yang beredar mendekati nilai rata-rata.

Pertumbuhan kredit swasta pada minimum 0.9 dan maximum 0.14 dengan Nilai rata-rata 0.1165 dengan standar deviasi 0.015712 yang menunjukkan bahwa data kredit swasta mendekati nilai rata-rata.

Pertumbuhan market kapitalisasi pada minimum 0.065087 dan maximum 0.224555 dengan nilai rata-rata 0.16908 dengan standar deviasi 0.0032566 yang menunjukkan bahwa data pertumbuhan market kapitalisasi mendekati nilai rata-rata.

Uji stasioneritas data merupakan uji prasyarat sebelum dilakukan analisis VAR/VECM. Hasil pengujian stasioneritas data dengan ADF-test dapat dilihat pada Tabel 4.2 di bawah.

Tabel 4.2 Uji Stasioneritas Data Level Origin

Variabel	ADF Stat	Prob.	Kesimpulan
GDP	-0.972022	0.7566	Stasioner
M2	-0.111010	0.9423	Stasioner
CPS	-1.764654	0.3941	Stasioner
INV	-3.126236	0.0303*	Tidak Stasioner
AMS	-2.402771	0.1454	Stasioner

*signifikan pada level 5%

Sumber: Output EViews 10

Berdasarkan tabel 4.2, data GDP, M2, CPS dan AMS stasioner pada level origin, sedangkan data investasi (INV) tidak stasioner pada level origin. Selanjutnya dilakukan uji stasioneritas data investasi pada *first difference*.

Tabel 4.3 Uji Stasioneritas Data *First Difference*

Variabel	ADF Stat	Prob.	Kesimpulan
GDP	-6.715697	0.0000	Stasioner
M2	-2.691909	0.0825	Stasioner
CPS	-12.06774	0.0000	Stasioner
INV	-2.295085	0.1772	Stasioner

AMS	-2.691909	0.0825	Stasioner
-----	-----------	--------	-----------

Berdasarkan Tabel 4.3, data GDP,M2,CPS,AMS,INV pada *first difference* telah stasioner. Data penelitian terdiferensiasi pada derajat yang berbeda, oleh karena itu pemodelan selanjutnya menggunakan Uji Kointegrasi Johansen .

4.2 Uji kointegrasi Johansen

Tujuan dari diujikan kointegrasi pada penelitian ini yaitu menentukan salah satu variabel yang tidak stasioner pada tingkat level tersebut memenuhi persyaratan proses integrasi, yaitu di mana semua variabel telah stasioner pada derajat yang sama yaitu derajat 1, |(1). Berdasarkan hasil yang dilihat pada tabel maka pengujian kointegrasi pada penelitian ini menggunakan metode uji kointegrasi dari Johansen Trace, jika terbukti ada kointegrasi, maka tahapan VECM dapat dilanjutkan, namun jika tidak terbukti, maka VECM tidak dapat dilanjutkan.

Tabel 4.5 Uji Kointegrasi Johansen

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.738954	125.7793	69.81889	0.0000
At most 1 *	0.273650	47.88182	47.85613	0.0497
At most 2	0.256417	29.33785	29.79707	0.0564
At most 3	0.164181	12.15390	15.49471	0.1497
At most 4	0.029756	1.752029	3.841466	0.1856

Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

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

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**

None *	0.738954	77.89747	33.87687	0.0000
At most 1	0.273650	18.54397	27.58434	0.4505
At most 2	0.256417	17.18395	21.13162	0.1635
At most 3	0.164181	10.40187	14.26460	0.1869
At most 4	0.029756	1.752029	3.841466	0.1856

Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

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

Berdasarkan tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai trace statistic dan maximum eigenvalue pada $r = 0$ lebih besar dari critical value dengan tingkat signifikansi 1% dan 5%. Hal ini berarti hipotesis nol yang menyatakan bahwa tidak ada kointegrasi ditolak dan hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa ada kointegrasi tidak dapat ditolak. Berdasarkan analisis di atas dapat dilihat keempat variabel dalam penelitian ini, terdapat dua kointegrasi pada nilai trace statistic, dan satu pada maximum di antara 1% dan 5%, dengan demikian, dari hasil uji kointegrasi mengindikasikan bahwa di antara pergerakan GDP, M2, CPS, INV dan AMS memiliki hubungan keseimbangan sama dalam jangka panjang. Dengan kata lain, dalam setiap periode jangka pendek, seluruh variabel cenderung saling menyesuaikan, untuk mencapai ekuilibrium jangka panjangnya.

4.3 Pengujian Lag Optimum

Pengujian lag optimum diperlukan untuk mendapatkan estimasi yang efisien serta residual yang tidak terganggu oleh komponen lainnya (*white noise*). Pengujian lag optimum dalam penelitian ini menggunakan kriteria *Final Prediction Error* (FPE), *Akaike Information Criteria* (AIC), *Schwarz Information Criteria* (SIC) dan Hannan-Quinn (HQ). Hasil pengujian panjang *lag optimum* dapat disajikan dalam Tabel 4.3.

Tabel 4.4 Uji Lag Optimum

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-132.3529	NA	9.29e-05	4.905462	5.086297	4.975572
1	40.67411	308.9769	4.72e-07	-0.381218	0.703791*	0.039438

2	84.31098	70.13068	2.48e-07	-1.046821	0.942364	-0.275618
3	128.0149	62.43416*	1.34e-07*	-1.714818*	1.178542	-0.593068*

Sumber: Output EViews 10

Kriteria LR, FPE, AIC, SC, dan HQ menunjukkan bahwa *lag optimum* berada pada order ke-3, hanya kriteria SC yang menunjukkan bahwa *lag optimum* pada order ke-1. Jadi dapat disimpulkan bahwa *lag optimum* adalah lag order ke-3. Selanjutnya pemodelan VAR menggunakan lag order ke-3.

4.4 Estimasi VECM

Hasil estimasi VECM akan di dapat hubungan jangka pendek dan jangka Panjang antara pertumbuhan ekonomi, investasi, jumlah uang beredar,kredit, dan pasar modal.pada estimasi ini, pertumbuhan ekonomi adalah variabel dependen, sedangkan variabel independennya adalah investasi,jumlah uang beredar,kredit, dan pasar modal. Hasil estimasi VECM dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.5 Hasil Estimasi Model VECM

Cointegrating Eq:	CointEq1
GDP(-1)	1.000000
LOG(INV(-1))	-21.77392 (2.90282) [-7.50095]
LOG(M2(-1))	-4.959372 (4.33017) [-1.14531]
LOG(CPS(-1))	5.659359 (2.15838) [2.62204]
LOG(AMS(-1))	-1.370585 (0.78212) [-1.75240]
C	108.9475

Error Correction:	D(GDP)	D(LOG(INV)	D(LOG(M2))	D(LOG(CPS))	D(LOG(AMS)
CointEq1	0.069086 (0.22682) [0.30459]	0.014730 (0.00362) [4.07466]	-0.008329 (0.00399) [-2.08824]	-0.011109 (0.00735) [-1.51100]	-0.024404 (0.01901) [-1.28388]
D(GDP(-1))	-0.966968 (0.23507) [-4.11346]	-0.002635 (0.00375) [-0.70341]	0.009788 (0.00413) [2.36782]	0.009397 (0.00762) [1.23321]	0.036170 (0.01970) [1.83606]
D(GDP(-2))	-0.886653 (0.17885) [-4.95749]	0.003684 (0.00285) [1.29240]	0.010706 (0.00315) [3.40420]	0.007767 (0.00580) [1.33980]	0.029051 (0.01499) [1.93827]
D(GDP(-3))	-0.509422 (0.13681) [-3.72351]	0.001621 (0.00218) [0.74345]	0.006689 (0.00241) [2.78026]	0.004394 (0.00443) [0.99084]	0.005486 (0.01147) [0.47847]
D(LOG(INV(-1)))	-4.984028 (7.97023) [-0.62533]	-0.303279 (0.12703) [-2.38746]	-0.240757 (0.14016) [-1.71778]	-0.021107 (0.25835) [-0.08170]	0.814495 (0.66793) [1.21943]
D(LOG(INV(-2)))	-6.064391 (8.02942) [-0.75527]	-0.067144 (0.12797) [-0.52467]	-0.069847 (0.14120) [-0.49468]	-0.030124 (0.26027) [-0.11574]	0.549816 (0.67289) [0.81710]
D(LOG(INV(-3)))	9.868615 (7.59242) [1.29980]	-0.170773 (0.12101) [-1.41125]	-0.054106 (0.13351) [-0.40526]	0.022551 (0.24610) [0.09163]	0.074560 (0.63627) [0.11718]
D(LOG(M2(-1)))	-18.69598 (11.3612) [-1.64560]	0.071717 (0.18108) [0.39606]	-0.073830 (0.19978) [-0.36955]	-0.094052 (0.36826) [-0.25539]	2.374745 (0.95210) [2.49423]
D(LOG(M2(-2)))	10.06177 (11.6406) [0.86437]	0.310660 (0.18553) [1.67446]	-0.082720 (0.20470) [-0.40411]	-0.145764 (0.37732) [-0.38631]	1.395405 (0.97552) [1.43043]
D(LOG(M2(-3)))	18.59163 (11.7404) [1.58356]	-0.211335 (0.18712) [-1.12941]	-0.354798 (0.20645) [-1.71854]	-0.529690 (0.38056) [-1.39188]	-0.714753 (0.98388) [-0.72646]
D(LOG(CPS(-1)))	12.10448 (5.85791) [2.06635]	0.140964 (0.09336) [1.50983]	-0.023673 (0.10301) [-0.22981]	-0.451026 (0.18988) [-2.37532]	-1.035145 (0.49091) [-2.10863]

D(LOG(CPS(-2)))	1.011139 (6.90116) [0.14652]	0.094868 (0.10999) [0.86250]	0.023816 (0.12136) [0.19625]	-0.055481 (0.22370) [-0.24802]	-0.178013 (0.57834) [-0.30780]
D(LOG(CPS(-3)))	2.354742 (6.36117) [0.37017]	0.107538 (0.10138) [1.06069]	-0.074334 (0.11186) [-0.66453]	-0.101026 (0.20619) [-0.48996]	-0.030236 (0.53308) [-0.05672]
D(LOG(AMS(-1)))	3.705698 (2.00913) [1.84443]	0.016088 (0.03202) [0.50241]	-0.061386 (0.03533) [-1.73749]	-0.047051 (0.06512) [-0.72248]	-0.006572 (0.16837) [-0.03903]
D(LOG(AMS(-2)))	-1.013882 (1.98385) [-0.51107]	-0.030814 (0.03162) [-0.97456]	-0.038944 (0.03489) [-1.11634]	-0.050119 (0.06431) [-0.77939]	0.039645 (0.16625) [0.23846]
D(LOG(AMS(-3)))	0.653399 (1.82796) [0.35745]	0.031479 (0.02913) [1.08049]	-0.047190 (0.03214) [-1.46804]	-0.018727 (0.05925) [-0.31606]	0.071492 (0.15319) [0.46669]
C	-0.114180 (0.21777) [-0.52430]	0.002529 (0.00347) [0.72869]	0.005893 (0.00383) [1.53877]	0.009300 (0.00706) [1.31741]	-0.005825 (0.01825) [-0.31918]
R-squared	0.872206	0.799938	0.669243	0.487783	0.367081
Adj. R-squared	0.819778	0.717861	0.533547	0.277642	0.107422
Sum sq. resids	87.71222	0.022281	0.027123	0.092158	0.615995
S.E. equation	1.499677	0.023902	0.026372	0.048611	0.125677
F-statistic	16.63623	9.746216	4.931950	2.321223	1.413705
Log likelihood	-92.02442	139.7620	134.2557	100.0082	46.81575
Akaike AIC	3.893729	-4.384359	-4.187705	-2.964579	-1.064848
Schwarz SC	4.508568	-3.769520	-3.572866	-2.349740	-0.450009
Mean dependent	0.067143	0.002666	0.001668	0.003256	-0.000815
S.D. dependent	3.532598	0.044999	0.038613	0.057195	0.133025
Determinant resid covariance (dof adj.)		9.23E-12			
Determinant resid covariance		1.51E-12			
Log likelihood		364.7724			
Akaike information criterion		-9.813301			
Schwarz criterion		-6.558272			
Number of coefficients		90			

Sumber: Output EViews 10

Berdasarkan hasil yang disajikan pada tabel 4.5, pada jangka pendek terdapat 13 variabel yang

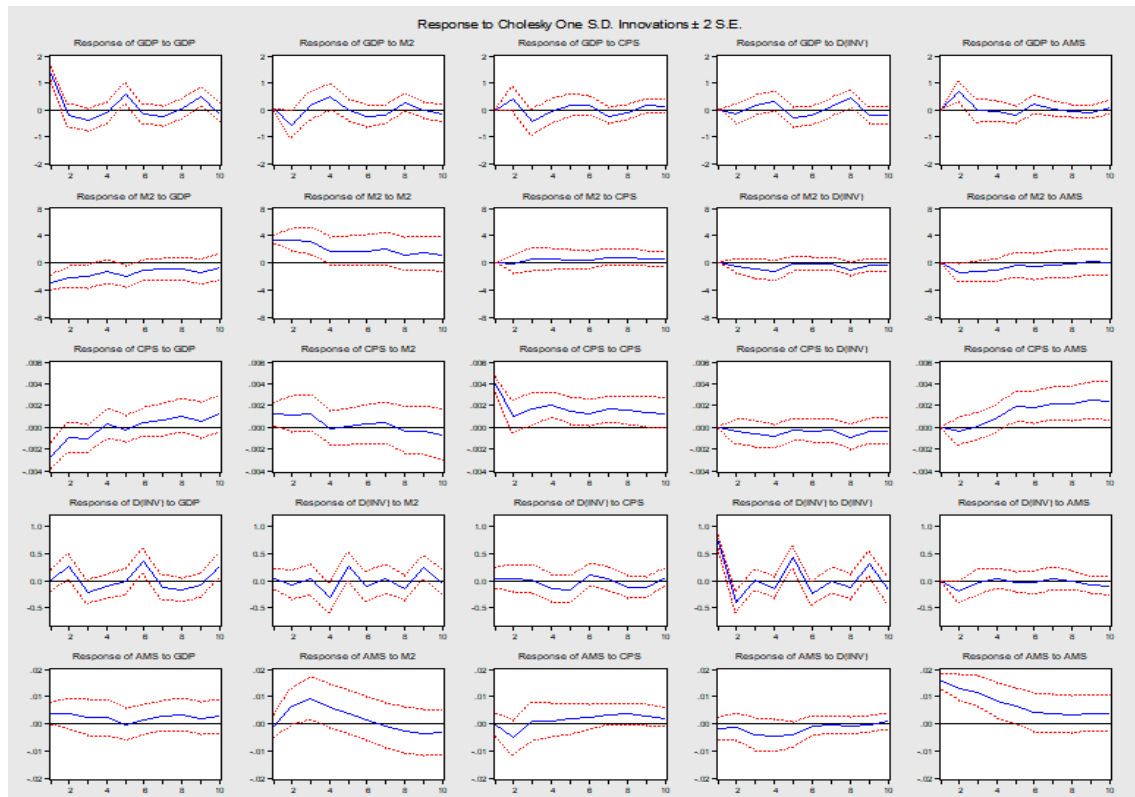
signifikan pada taraf nyata lima persen ditambah satu variabel *error correction*, ke tiga belas variabel ini, variabel yang signifikan pada taraf nyata lima persen adalah kredit pada lag 2 dan 3, pasar modal pada lag 1 dan 3. Adanya dugaan parameter *error correction* yang signifikan membuktikan adanya penyesuaian mekanisme dari jangka pendek ke jangka Panjang, besaran penyesuaian jangka pendek ke jangka Panjang yaitu sebesar 0.6 persen.

Hasil estimasi jangka pendek menunjukkan bahwa variabel kredit pada lag 2 berpengaruh positif yang artinya, jika terjadi kenaikan 1.4 persen pada 2 tahun sebelumnya maka akan menaikkan kredit sebesar 8.6 persen pada tahun sekarang, jika terjadi kenaikan 3.7 persen pasar modal 1 tahun sebelumnya, akan menaikkan kredit 1.8 persen pada tahun sekarang. Jika terjadi kenaikan 0.6 persen pada pasar modal 3 tahun sebelumnya, akan menaikkan pasar modal 0.3 persen pada tahun sekarang.

Pada jangka Panjang variabel investasi, jumlah uang beredar, kredit, pasar modal yang signifikan pada taraf lima persen memengaruhi pertumbuhan ekonomi. variabel investasi mempunyai pengaruh negatif sebesar 2.9 persen, artinya jika terjadi kenaikan investasi akan menurunkan pertumbuhan ekonomi sebesar 2.9 persen. Variabel jumlah uang beredar mempunyai pengaruh negatif sebesar 4.3 persen, artinya jika terjadi kenaikan jumlah uang beredar akan menurunkan pertumbuhan ekonomi sebesar 4.3 persen. Variabel kredit mempunyai pengaruh positif sebesar 2.1 persen, yang artinya jika terjadi kenaikan kredit akan menaikkan pertumbuhan ekonomi sebesar 2.1 persen. Variabel pasar modal mempunyai pengaruh negatif sebesar 0.8 persen, yang artinya jika terjadi kenaikan kredit akan menurunkan pertumbuhan ekonomi sebesar 0.8 persen.

4.5 Impulse Response Function

Impulse Response Function (IRF) memperlihatkan seberapa lama pengaruh *shock* suatu variabel terhadap variabel lainnya. Gambar 4.1 berikut memperlihatkan response masing-masing variabel akibat shock dari variabel lainnya.



Gambar 5.2 Grafik IRF

Gambar 4.1 menunjukkan bahwa pengaruh shock bervariasi. Pada pertumbuhan ekonomi, penyaluran kredit dan investasi cenderung permanen. Sedangkan pada jumlah uang beredar dan kapitalisasi pasar cenderung sementara.

Analisis Rasio Jumlah Uang yang Beredar terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Rasio jumlah uang yang beredar baik jangka panjang dan pendek hasilnya mendukung hipotesis pertama bahwa Jumlah Uang yang beredar signifikan memengaruhi secara positif dalam pertumbuhan Ekonomi Indonesia. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ambarwati & Aziz (2018) yang melihat bahwa adanya peningkatan jumlah uang yang beredar, maka akan berdampak pada proses permintaan barang di Pasar. Hal ini yang berakhir pada terjadinya produksi yang meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

Analisis Rasio Kredit Swasta terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Rasio kredit swasta baik jangka panjang dan pendek . Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Maski (2010) yang menyatakan bahwa kredit swasta memengaruhi pertumbuhan ekonomi. Penelitian yang dilakukan oleh Marissa (2004) dan Syahfitri (2013) yang melakukan analisis kredit dan pertumbuhan ekonomi juga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan, yang berarti kredit swasta dengan tujuan kegiatan investasi dan modal kerja dapat berkontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Penelitian terkait pertumbuhan kredit swasta terhadap pertumbuhan ekonomi juga dilakukan oleh Ductor dan Grechyna (2015) yang mencoba menjelaskan keterkaitan antara perkembangan finansial dan kredit swasta, serta dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan analisa dari 101 negara maju dan berkembang selama periode 1970-2010, menunjukkan dampak perkembangan finansial terhadap pertumbuhan ekonomi bergantung kepada pertumbuhan kredit swasta. Ditemukan juga bahwa dampak perkembangan finansial terhadap pertumbuhan ekonomi menjadi negatif jika ada pertumbuhan kredit swasta yang begitu cepat dan tidak diimbangi oleh pertumbuhan output riil yang cepat pula.

Duican (2015) melakukan penelitian tentang implikasi aktivitas kredit terhadap pertumbuhan ekonomi di Romania. Penelitian ini ingin mengetahui bagaimana aktivitas kredit saat masa pemulihan ekonomi dalam tingkat regional. Dengan menggunakan data dari tahun 2005-2014. Hasilnya, ditemukan indikasi bahwa kredit secara signifikan memiliki pengaruh terhadap evolusi produk domestik bruto di Romania. Dari hasil ini dapat dikatakan bahwa perbankan sebaiknya memberikan pembiayaan ekonomi melalui kredit karena hal ini secara signifikan mendorong pertumbuhan GDP di Romania.

Analisis Rasio Investasi dalam Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Hasil penelitian menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara rasio investasi jangka panjang dan pendek terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Astuti (2018) yang melakukan penelitian dampak investasi terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Penelitian tersebut menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan dampaknya. Penanaman Modal Asing di Indonesia terhadap peningkatan produksi barang dan jasa, yang akhirnya berdampak pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori Investasi Harrod dan Domar, bahwa pembentukan modal dianggap sebagai pengeluaran yang akan menambah kemampuan suatu perekonomian untuk menghasilkan barang dan atau jasa, maupun sebagai pengeluaran yang akan menambah permintaan efektif seluruh masyarakat. Di mana apabila pada suatu masa tertentu dilakukan sejumlah pembentukan modal, maka pada masa berikutnya perekonomian tersebut mempunyai kemampuan untuk menghasilkan barang-barang dan atau jasa yang lebih besar (Sukirno, 2008).

Rasio Market Kapitalisasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Hasil penelitian menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara rasio market kapitalisasi jangka panjang dan pendek terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Dalam hal ini hubungan yang terjadi hanyalah hubungan satu arah, di mana menunjukkan market kapitalisasi menyebabkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Penelitian telah dilakukan untuk melihat hubungan antara market kapitalisasi dengan saham, yang dalam hal ini merupakan bentuk investasi (Saputra, Purnawati & Werastuti; 2023). Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi kapitalisasi pasar maka semakin baik kinerja saham. Sebaliknya, semakin rendah kapitalisasi pasar, semakin rendah kinerja saham tersebut. Harga saham per saham karena pemecahan saham dan inisiatif lain yang mengakibatkan sangat sedikit saham yang beredar dan harga saham yang rendah, menggoda investor untuk bertindak hati-hati saat membeli, menjual atau menahan investasi ekuitas tidak mencerminkan aset perusahaan. Besarnya kapitalisasi market digunakan sebagai ukuran kekayaan pemegang saham untuk memberikan informasi tentang aset perusahaan yang sebenarnya. Harga saham terus naik karena perusahaan terus memperbarui pergerakan kapitalisasi pasarnya secara signifikan

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan di atas, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: Variabel rasio jumlah uang beredar terhadap PDB ($M2 / PDB$) memiliki pengaruh positif terhadap perkembangan sektor keuangan di pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam jangka Panjang dan jangka pendek, Variabel rasio kredit swasta terhadap PDB (CPS / GDP) berpengaruh positif terhadap perkembangan sektor keuangan dalam pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam dalam jangka Panjang dan jangka pendek, Variabel rasio investasi terhadap PDB (INV / GDP) berpengaruh positif terhadap perkembangan sektor keuangan dalam pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam dalam

jangka Panjang dan jangka pendek, Rasio market kapitalisasi terhadap GDP (AMC/GDP).berpengaruh positif terhadap perkembangan sektor keuangan dalam pertumbuhan ekonomi di Indonesia dalam dalam jangka Panjang dan jangka pendek

DAFTAR PUSTAKA

- Al-tamimi, H. A. H., Al-awad, M., & Charif, H. A. (2015). *Journal of Transnational Management Development Finance and Growth : Evidence from Some Arab Countries Finance and Growth : Evidence from Some Arab Countries*. Routledge.
- Arsyad, L. (1999). *Pengantar Perencanaan dan Pembangunan Ekonomi Daerah*. BPFE UGM.
- Boediono. (1992). *Teori Pertumbuhan Ekonomi*. BPFE UGM
- Budiyanti, E. (2012). *Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Lima Negara Asean Pada Tahun 1990-.* P3DI Bidang Ekonomi & Kebijakan Publik.
- Friedman, M. (2002). *Capitalism And Freedom (40th Anniv)*. The University of Chicago Press.
- Ghosh, S. (2014). *Demand following and supply leading relationships: An empirical analysis for India*. Researchgate.
- Gujarati, D. N. (2003). *BASIC (L. Sutton (ed.); FOURTH EDI)*. McGraw-Hill Higher Education.
- Inggrid. (2006). *Sektor Keuangan Dan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia: Pendekatan Kausalitas Dalam Multivariate Vector Error Correction Model (Vecm)*. Jurnal Manajemen dan Wirausaha.
- Kiryanto, R. (2007). *Langkah Terobosan Mendorong Ekspansi Kredit*. Economic Review.
- Mishkin, F. S. (2015). *The Economics of Money, Banking and Financial Markets. The Pearson Series in Economics, Vol. 1*.
- Patrick, H. T., Development, S. E., Change, C., & Jan, N. (1966). *Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries And Economic Growth Financial Development In Underdeveloped*. University of

Chicago Press

- Schumpeter, J., & Backhaus, U. (2006). *The Theory of Economic Development*. Kluwer Academic Publishers.
- Sjahrir. (1987). *Kebijaksanaan negara: konsistensi dan implementasi* (1 ed.). LP3ES.
- Smith, A. (1925). *The Wealth of Nations 1723-1790*. ElecBook Classics.
- Song, C. Q., Chang, C. P., & Gong, Q. (2020). *Economic growth, corruption, and financial development: Global evidence*. *Economic Modelling*,
- Subagyo, S., Badrudin, R., & Purnamawati, A. (2012). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya* (2 ed.). STIE YKPN Yogyakarta.
- Ambarwati, A. D., Sara, I. M., & Aziz, I. S. A. (2021). Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB), BI Rate dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Periode 2009-2018. *Warmadewa Economic Development Journal (WEDJ)*, 4(1), 21–27. <https://doi.org/10.22225/wedj.4.1.3144.21-27>
- Asean, P. D. I. N., & Junaidi, E. V. I. (2010). *Program Studi Ilmu Ekonomi*.
- Astuti, P. W. (2018). Analisis Pengaruh Investasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi (Studi Pada 33 Provinsi di Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 6(2), 11. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/4629/4058>
- Ayadi, R., Arbak, E., Naceur, S. Ben, & De Groen, W. P. (2015). Financial development, bank efficiency, and economic growth across the mediterranean. *Economic and Social Development of the Southern and Eastern Mediterranean Countries*, 30, 219–233. https://doi.org/10.1007/978-3-319-11122-3_14
- Baroroh, U. (2012). Analisis Sektor Keuangan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Regional Di Wilayah Jawa: Pendekatan Model Levine. *Etikonomi*, 11(2), 180–195. <https://doi.org/10.15408/etk.v11i2.1892>
- Barus, A. C., & Lu, M. (2013). Pengaruh Spread Tingkat Suku Bunga Dan Rasio Pada Bank Umum Di Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 3(April), 11–20.
- Budiyanti, E., & Lisnawati. (2012). Pengaruh Tiga Indikator Sektor Keuangan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Lima Negara ASEAN Pada Tahun 1990-2010. *P3DI Bidang Ekonomi & Kebijakan Publik*, 3(1), 1–11.
- Congdon, T. (2017). *Money in the Great Recession*. In *Money in the Great Recession*. <https://doi.org/10.4337/9781784717834>

- Dhamma, N., & Gotami, Y. (2017). Pengaruh Financial Development Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Regional Di Provinsi Jawa Timur. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 5(2).
- Ekonomi, P. P., Pasar, K., Bunga, S., Indonesia, B., & Volatilitas, D. A. N. (2023). HARGA SAHAM SEBAGAI VARIABLE MODERATING TERHADAP KINERJA PASAR SAHAM PERBANKAN SYARIAH DI INDONESIA. 18–31.
- Fahriyansah, M. (2018). Pengaruh Kredit Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia (2010-2016). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa (JIM)*, 3(4), 531–538.
- Ghartey, E. E. (2018). Financial development and economic growth: Some caribbean empirical evidence. *Journal of Economic Development*, 43(1), 49–76. <https://doi.org/10.35866/caujed.2018.43.1.003>
- Indrakusuma, D. A., & Hayati, B. (2020). Analisis Pengaruh Perkembangan Indikator Sektor Keuangan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Selama Tahun 1980-2019. *Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan (JDEP)*, 3(2), 105–116.
- Jenggawah, N., Pada, S., Berpikir, K., Dan, K., & Belajar, M. (2010). Digital Digital Repository Repository Universitas Universitas Jember Jember Digital Jember Digital Repository Repository Universitas Universitas Jember.
- Karyani, S. S., & Darmawan, A. (2020). PENGARUH RISIKO SUKU BUNGA BI, RISIKO INFLASI, DAN RISIKO NILAI MATA UANG TERHADAP PROFITABILITAS (Studi pada Bank Umum Swasta Nasional Devisa yang tercatat di BEI Tahun 2014-2018). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) | Vol, 78(1)*, 173–180. <http://www.ojk.go.id/>
- Kromtit, M. J., & Tsenkwo, J. B. (2014). Recent Trend of Financial Deepening and Economic Growth- Empirical Evidence from Nigeria. *Journal of International Scientific Publications*, 8(9), 1204–1219.
- Levine, R. (1997). Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature*, 35(2), 688–726. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-1678>
- Lisnawati, & Budiyaniti, E. (2011). Perkembangan Pasar Modal Dan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia : Analisis Vector Autoregressions (VAR). *Jurnal Ekonomi & Kebijakan Publik*, 2(2), 707–728.
- Maski, G. (2010). Analisis Kausalitas antara Sektor Keuangan dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. In *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Indonesia* (Vol. 10, Issue 2, pp. 143–158). <https://doi.org/10.21002/jepi.v10i2.117>

- Medyawati, H., Doktor, P., & Ekonomi, I. (2009). Dampak Perkembangan Perbankan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia : Model Ekonometrika Runtut Waktu Dengan Pendekatan. 3, 21–22.
- Mutlugün, B. (2013). Financial Development and Economic Growth : The Case of Turkey. February 2002, 200.
- Omkarnath, G. (1997). Financial development. *Review of Development and Change*, 2(2), 338–354. <https://doi.org/10.1177/0972266119970206>
- Parente, P. (2006). Clique. In *ACM SIGACCESS Accessibility and Computing (Issue 84)*. <https://doi.org/10.1145/1127564.1127571>
- Pengajar, S., Ekonomi, F., Kristen, U., & Surabaya, P. (2006). Sektor Keuangan Dan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia: Pendekatan Kausalitas Dalam Multivariate Vector Error Correction Model (Vecm). *Jurnal Manajemen Dan Wirausaha*, 8(1), 40–50. <https://doi.org/10.9744/jmk.8.1.pp.40-50>
- Ravallion, M., & Chen, S. (1996). What Can New Survey Data s ueVep= haw igrus:t eM asavera Changes in Distribution No-PW rX e Iig and Poverty? December.
- Ruslan, D. (2011). financial deepening; gross domestic product; linear regression model. *Analisis Finansial Deepening Indonesia*, 183–204.
- Saputri, S. A. (2019). Pengaruh Sektor Perbankan Syariah Dan Pasar Modal Syariah Terhadap Financial Deepening Di Indonesia Skripsi. *Journal of Chemical Information and Modeling*.
- Suhendra, I., & Ronaldo, E. (2017). Pengaruh Intermediasi Perbankan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Tirtayasa Ekonomika*, 12(1), 169. <https://doi.org/10.35448/jte.v12i1.4443>
- Supartoyo, Y. H., Juanda, B., Firdaus, M., & Effendi, J. (2018). Pengaruh Sektor Keuangan Bank Perkreditan Rakyat terhadap Perekonomian Regional Wilayah Sulawesi. *Kajian Ekonomi Dan Keuangan*, 2(1), 15–38. <https://doi.org/10.31685/kek.v2i1.207>
- Utami, S. R., & Suryaningsih, R. (2011). Analisis Pengaruh Narrow Money (M1) Dan Broad Money (M2) Terhadap Laju Inflasi Di Indonesia. *Jurnal ULTIMA Accounting*, 3(1), 33–45. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v3i1.41>
- Wahyudi, W. W., Priyarsono, D. S., & Rifin, A. (2017). Perencanaan Pembangunan Ekonomi Wilayah Berbasis Sektor Unggulan, Kasus : Kabupaten Pasaman Pasca Otonomi Daerah. *Jurnal Agribisnis Indonesia*, 2(2), 159. <https://doi.org/10.29244/jai.2014.2.2.159-176>

- Annisa Dewi Ambarwati, I. M, Asiz. (2021). Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB), BI Rate dan Inflasi Terhadap pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia Pada Tahun 2009-2018. Warmadewa Economic Development Journal Pengaruh, 21-27.
- Arrieta. (1988). Interest Rates, Savings, and Growth in LDCs: An Assessment of Recent Empirical. World Development Vol.16.
- Benyamin Drean., George L., Duvelay, E., & france (2021). the effect of the ratio of the money supply, the ratio of bank credit, and the ratio of domestic savings to economic growth in uzbekistan. Tamansiswa Accounting Journal International .
- Paulus, Budi, P. (2015). Pengantar ekonomi mikro & makro. malang : Universitas Negeri Malang.
- Ductor, Lorenzo, grechyna. (2015). Finansial Development, Real Sector, and Economic Growth. Internasional Review of Economics and Finance 37, 393-405.
- Duican, E. R. (2015). The Implications of kredit anctivity on economic growth in Romania. Procedia Economics and Finance 30, 195-201.
- Jhingan. (2004). Ekonomi pembangunan dan perencanaan . jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kadek Payas Saputra, Purnawati & Warastuti. (2023). PENGARUH PERTUMBUHAN EKONOMI, KAPITALISASI PASAR, SUKU BUNGA BANK INDONESIA, INFLASI, DAN VOLATILITAS. JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha, (Vol : 14 No : 01 Tahun 2023).
- kuncoro. (2002). Manajemen perbankan : Teori dan aplikasi. malang: Dinas Perpustakaan Umum dan Arsip Daerah Kota Malang.
- marissa, s. (2004). Analisis Kredit Domestik dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia periode 1983-2002. Departemen Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Manajemen.
- Mishkin, F. S. (2008.). Ekonomi, Uang, Perbankan, dan Pasar. Jakarta: Salemba Empat.
- Molho. (2018, 2 13). The Greek Debt Crisis Explained. Retrieved from finance : <https://www.toptal.com/finance/financial-consultants/greek-debt-crisis>
- Sunday, O., lorde, T., & Fancis (2005, winter 8). Google. Retrieved from researchgate: <https://www.researchgate.net/publication/5012912>
- Patrick, H. T. (1966). Financial Development and Economic Growth . Economic Development and Cultural, 174-189.

- Tarigan, R. (2006). *Perencanaan Pembangunan Wilayah*. Edisi. Jakarta (ID): Edisi Revisi. Bumi Aksara.
- Rym ayadi., Emrah A. S., Ben. N., & Wiliem Peter. D. G. (2010). *Financial Development, Bank Efficiency and Economic Growth across the Mediterranean*. mediteranian : MEDPRO Technical Report No. 30/March 2013.
- Smith, A. (1925). *An Inquiry Into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. G. Bell and Sons.
- sukirno, s. (2006). *Pengantar Mikro Ekonomi*. Bandung: Rajagrafindo Persada.
- sukirno, s. (2007). *Pengantar Makroekonomi*. jakarta: Raja Grafindo.
- Sukirno, S. (2008). *Mikro ekonomi teori pengantar edisi 3*. PT RajaGrafindo Persada.
- sunde osaretinlyare, t. l. (2005, winter 8). *Financial development and economic growth in developing economies: Empirical evidence from the Caribbean*. Retrieved from researchgate : <https://www.researchgate.net/publication/5012912>
- Widarjono, a. (2007). *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis*. yogyakarta: Ekonisia Fakultas Ekonomi UII.