

Analisis Pengaruh *Financial Development* Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia

Nia Putri Kunanti^{1*}, Melti Roza Adry²

^{1,2} Jurusan Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang

***Korespondensi:** niaputrikunanti13@gmail.com

Info Artikel

Diterima:

02 Januari 2020

Disetujui:

28 Februari 2020

Terbit daring:

01 Maret 2020

Sitasi:

Kunanti, N, P, &, Adry, M, R. (2020). Analisis Pengaruh Financial Development Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. JKEP: Jurnal kajian ekonomi dan pembangunan, 2(1),

Abstract

This study aims to determine how the influence of financial development on economic growth in Indonesia. Financial development indicators are M2 money supply, bank assets, private credit and trade openness. Where inflation and trade openness as a control variable and economic growth as the dependent variable. The data used in this study are secondary data from 2005 quarter 1 to 2018 quarter 4 which were collected through documentation and related agencies. This study uses multiple linear regression analysis and error correction models. The results of this study indicate that: (1) the money supply M2 has a negative effect on economic growth in Indonesia; (2) Bank assets have a negative effect on economic growth in Indonesia; (3) Private credit has a positive effect on economic growth in Indonesia; (4) trade openness has a positive effect on economic growth in Indonesia.

Keywords: Financial Development, Money Supply, Bank Assets, Private Credit, Trade Openness.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh financial development terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Indikator financial development yaitu jumlah uang beredar M2, aset bank, kredit swasta dan keterbukaan perdagangan. Dimana inflasi dan keterbukaan perdagangan sebagai variabel kontrol dan pertumbuhan ekonomi sebagai variabel terikat. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari tahun 2005 kuartal 1 sampai tahun 2018 kuartal 4 yang dikumpulkan melalui dokumentasi dan instansi terkait. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dan error correction model. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) jumlah uang beredar M2 berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia; (2) Aset bank berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia; (3) Kredit swasta berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia; (4) Keterbukaan perdagangan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Kata Kunci : Financial Development, Jumlah Uang Beredar M2, Aset Bank, Kredit Swasta, Keterbukaan Perdagangan, Pertumbuhan Ekonomi.

Kode Klasifikasi JEL: O16, E51, F13

PENDAHULUAN

Keberhasilan pembangunan ekonomi suatu negara ditunjukkan melalui pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan berkelanjutan. Pertumbuhan ekonomi memiliki hubungan terhadap financial development (pengembangan keuangan) yang merupakan upaya untuk meningkatkan likuiditas lembaga keuangan, jumlah tabungan, akumulasi modal dan mendorong entrepreneurship yang dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Pengembangan keuangan yang tidak sempurna akan menjadi penghambat pertumbuhan ekonomi karena membatasi mobilisasi realisasi sumber daya modal. Dimana peningkatan pinjaman bank yang menyebabkan pertumbuhan menjadi lebih cepat. Hal ini, telah dibuktikan dalam penelitian empiris dan teoritis yang membuktikan bahwa pengembangan keuangan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. Penelitian ini dilakukan oleh King dan Levine (1993), Levine (1997), Azman Saini dkk (2010).

Shahbaz dkk (2015), yang meneliti hubungan pengembangan keuangan dan pertumbuhan ekonomi di negara berkembang yang menunjukkan bahwa sektor keuangan memfasilitasi pertumbuhan ekonomi, keterbukaan perdagangan merangsang kegiatan ekonomi. Selain itu, Shahbaz dkk (2017) juga melakukan penelitian tentang pertumbuhan ekonomi di China dan India yang hasilnya menunjukkan bahwa pengembangan keuangan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi yaitu dengan meningkatnya aktivitas ekonomi di kedua negara. Perkembangan ekonomi juga akan mendorong pengembangan keuangan di Indonesia. Dimana, peran pengembangan keuangan adalah sebagai perantara keuangan untuk mempromosikan investasi sehingga akan meningkatkan laju pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Perangkat kebijakan moneter yang penting dan dapat dikontrol langsung oleh otoritas moneter adalah penentuan jumlah kredit, aset bank termasuk kredit sektor swasta.

Karena perubahan jumlah kredit akan mengakibatkan perubahan jumlah uang beredar yang dapat dimanfaatkan oleh otoritas moneter sebagai alat stabilisasi dalam kegiatan ekonomi. Selain itu, indikator pengembangan keuangan yang dapat mengontrol pertumbuhan ekonomi adalah keterbukaan perdagangan. Keterbukaan perdagangan memberikan efek terhadap pertumbuhan ekonomi. Dengan banyaknya fenomena ekonomi yang terjadi dalam beberapa dekade terakhir ini maka perlu dilakukan penelitian untuk memecahkan masalah tersebut. Pengembangan keuangan (Financial Development) di Indonesia yang memberikan dampak terhadap pertumbuhan ekonomi. Dimana pengembangan keuangan memiliki peran positif dalam merangsang pertumbuhan ekonomi sehingga, pertumbuhan ekonomi akan mengalami pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan untuk mengejar reformasi keuangan.

Shcumpeter (1911), pembangunan merupakan arus sirkuler tetap dan terputus yang dapat menggantikan keseimbangan yang terjadi sebelumnya. (Jhingan, 2012). Shcumpeter menyatakan bahwa pengusaha membutuhkan biaya atau tambahan modal melalui kredit untuk membiayai penerapan baru teknik produksi sebagai kegiatan intermediasi keuangan. Patrick (1966) menyatakan ada dua kemungkinan hubungan antara *financial development* (pengembangan keuangan) dan pertumbuhan ekonomi yaitu: pertama, *demand-following*, yang berarti rendahnya pertumbuhan sektor keuangan yang dilihat dari kurangnya permintaan terhadap jasa keuangan. Kedua, *supply leading*, yang berarti sektor keuangan mendorong pertumbuhan sektor riil.

Adu et al (2013) yang menyatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Karena, dalam pengembangan keuangan jumlah uang beredar M2 memiliki efek sentitif terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini disebabkan karena ketika jumlah uang beredar mengalami peningkatan yang tidak dapat dikendalikan, maka akan berdampak pada beberapa variabel makro yang akan menimbulkan masalah atau pengaruh yang buruk terhadap pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Baroroh, 2012) yang hasilnya menunjukkan variabel aset perbankan, kredit perbankan, dan dana pihak ketiga secara parsial sangat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi regional di Pulau Jawa. Variabel aset dan kredit menunjukkan hubungan negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Kredit memiliki peran penting dalam pembiayaan perekonomian nasional dan merupakan motor penggerak pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Samargandi et al (2016) yang hasilnya menunjukkan kredit swasta secara konsisten mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Selanjutnya Emenike, (2016) menyatakan bahwa kredit swasta berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi dan kebijakan moneter dalam jangka pendek. Shahbaz (2012) menyatakan bahwa keterbukaan perdagangan mendorong pertumbuhan ekonomi melalui berbagai saluran, misalnya mencapai efisiensi dalam alokasi sumber daya karena kebijakan yang berorientasi ekspor, menarik investasi asing langsung, menyediakan akses teknologi canggih untuk meningkatkan produksi dalam negeri, menciptakan integrasi ekonomi dan keuangan.

METODE PENELITIAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data time series dari tahun 2005 kuartal 1 sampai tahun 2018 kuartal 4. Metode yang digunakan adalah model *Error Correction Model* (ECM). Model yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu:

$$PE_t = \beta_0 + \beta_1(M2)_t + \beta_2(AB)_t + \beta_3(KS)_t + \beta_4(KP)_t + u_{t-1}$$

Dimana simbol PE adalah pertumbuhan ekonomi, M2 adalah jumlah uang beredar, AB adalah aset bank, KS adalah kredit swasta, KP adalah keterbukaan perdagangan, β adalah konstanta, U_t adalah *disturbance term* (kesalahan pengganggu).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Stasioneritas Data

Tabel 1.
Hasil Uji Stasioneritas dengan Metode ADF

Variabel	URT pada	ADF Test	CV (5%)	Stasioner
PE	Level	-3,166967	-3,495295	Tidak
	1st Difference	-6,153547	-3,495295	Ya
M2	Level	-2,129533	-3,502373	Tidak
	1st Difference	-1,296934	-3,502373	Tidak
	2nd Difference	-7,995325	-3,502373	Ya
AB	Level	-1,781061	-3,506374	Tidak
	1st Difference	-4,130002	-3,506374	Ya
KS	Level	-2,067072	-3,495295	Tidak
	1st Difference	-11,89988	-3,495295	Ya
KP	Level	-8,368059	-3,493692	Ya

Sumber: Hasil Olahan Eviews 8, 2020

Dari tabel 1 dapat dilihat bahwa dalam pengujian stasioneritas dengan metode *Augmented Dickey Fuller* (ADF) test dengan tingkat keyakinan 95% yang hasilnya dapat dilihat pada tabel yang dicetak tebal.

Hasil Uji Kointegrasi

Setelah melakukan uji kointegrasi dengan uji ADF untuk pengujian residulanya maka didapatkan bahwa residual stasioner pada tingkat level yang terlihat dari nilai t-statistik sebesar -3,860747 dan probabilitas atau ECT(-1) sebesar 0,0042 lebih kecil dari 0,05. Sesuai dengan syarat uji ECM (*Error Correction Model*) yaitu harus lulus uji kointegrasi. Hasil uji kointegrasi dari data diatas menunjukkan bahwa probabilitas dari ECT (*Error Correction Term*) sebesar 0,0003 artinya terdapat pengaruh jangka panjang pada variabel bebas dan variabel kontrol yaitu jumlah uang beredar (M2), aset bank (AB), kredit swasta (KS), keterbukaan Perdagangan (KP).

Hasil Estimasi Regresi Linear Berganda

Tabel 2.
Hasil Estmasi Pengaruh *Financial Development* Terhadap Pertumbuhan Ekonomi

No	Variabel	Koefisien	Nilai t-	Ket
			Statistik	(t-tabel = 2.00758)
1	Yt(-1)	1.000.000		
2	X1(-1)	-0.003906	-0.094450	Tidak Signifikan
3	X2(-1)	-1.006.900	-2.326.330	Signifikan
4	X3(-1)	0.000235	3.590.284	Signifikan
5	X5(-1)	0.024076	2.393.313	Signifikan
6	C	5.929.402		

Sumber: Hasil Olahan Eviews 8, 2020

Hasil pengujian ini masih belum bisa dikatakan baik dikarenakan dalam pengujian regresi linear berganda harus memenuhi uji asumsi klasik, oleh karena itu pengujian ini harus dilakukan uji asumsi klasik.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil uji normalitas residual dengan probabilitas dari *Jarque-Bera* sebesar 0,779662 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti dalam penelitian ini dapat dikatakan data terdistribusi normal. Hasil uji heterokedastisitas dimana didapatkan nilai Prob. F hitung sebesar 0,1788 > 0,05 maka H_0 diterima yang artinya tidak terjadi

heterokedastisitas. Hasil uji autokorelasi dengan nilai Prob. F hitung sebesar $0,1356 > 0,05$, maka H_0 diterima artinya tidak terjadi autokorelasi. Hasil uji multikolinearitas yaitu dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas diantara variabel bebas. Hal ini dapat dilihat bahwa nilai VIF masing-masing variabel bebas yang lebih dari 5 ($VIF < 5$).

Koefisien Determinasi (R^2)

Dari estimasi jangka panjang terlihat bagaimana hasil estimasi dari pengaruh *financial development* terhadap pertumbuhan ekonomi. Dimana hasil dari koefisien determinasi sebesar 0,241. Hal ini berarti sebesar 24,1% variabel *financial development* dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi.

Berdasarkan tabel 2 didapatkan persamaan pada estimasi OLS yakni:

$$\bar{PE} = 5.9294 - 0.0039 (M2) - 1.0737 (AB) + 0.0002 (KS) + 0.0240 (KP)$$

Berdasarkan persamaan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai konstanta dari persamaan sebesar 5.9294, artinya ketika variabel bebas bersifat konstan maka akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi sebesar 5.9294%. Pada persamaan diatas 3 variabel signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi pada tingkat $\alpha = 0,05$. Variabel jumlah uang beredar M2 yang memiliki probabilitas sebesar 0,9251, artinya jumlah uang beredar M2 memiliki pengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Aset bank memiliki probabilitas sebesar 0,0240 artinya aset bank memiliki pengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Kredit swasta memiliki probabilitas sebesar 0,0007 dan nilai koefisien sebesar 0.0002, artinya kredit swasta berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Keterbukaan perdagangan memiliki probabilitas sebesar 0,0204, artinya keterbukaan perdagangan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi.

Hasil Uji ECM (Error Correction Model)

Tabel 3.
Hasil Uji Estimasi Persamaan Jangka Pendek ECM

No	Variabel	Koefisien	Nilai t-	Ket
			Statistik	
				(t-tabel = 2.00758)
1	$Y_t(-1)$	1.000.000		
2	$X_1(-1)$	-0.114378	-0.807479	Tidak Signifikan
3	$X_2(-1)$	-5.683900	-2.748.085	Signifikan
4	$X_3(-1)$	1.516900	0.469200	Tidak Signifikan
5	$X_5(-1)$	0.006989	1.489.864	Tidak Signifikan
6	$ECT(-1)$	-0.225714	-2.269.824	Signifikan
7	C	-0.029685		

Sumber: Hasil Olahan Eviews 8, 2020

$$D(PE) = -0.0297 - 0.1144 \Delta(M2) - 5.6839 \Delta(AB) + 2.5169 \Delta(KS) + 0.0069 \Delta(KP) - 0.2257 ECT(-1)$$

Berdasarkan tabel 3 terlihat hasil estimasi jangka pendek ECM (*Error Correction Model*) yang menyatakan bahwa terdapat keseimbangan jangka pendek. Pada estimasi diatas terlihat bahwa dalam jangka pendek variabel kredit swasta dan keterbukaan perdagangan memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Sementara jumlah uang beredar M2 dan aset bank memiliki pengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Sementara nilai koefisien $ECT(-1)$ memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Nilai koefisien determinasi R^2 sebesar 0.117 atau sebesar 11,7% variabel bebas mempengaruhi variabel terikat yaitu pertumbuhan ekonomi. Dengan begitu hasil estimasi dari ECM memperlihatkan bahwa dalam jangka pendek tidak semua variabel bebas dan variabel kontrol berpengaruh secara signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia

Berdasarkan hasil olahan data dengan metode OLS dan ECM, menunjukkan bahwa dalam jangka panjang dan jangka pendek intervensi jumlah uang beredar berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Penelitian ini sama dengan penelitian Tiwa et al (2016) yang menunjukkan bahwa M2 mempunyai dampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Dimana ketika M2 meningkat secara terus-menerus maka, akan menyebabkan penurunan terhadap pertumbuhan ekonomi. Kenaikan M2 dapat menyebabkan kenaikan investasi. Namun, kenaikan M2 juga dapat memicu turunnya investasi karena dengan naiknya M2 maka meningkat pula inflasi sehingga para investor kurang berminat untuk berinvestasi. Dengan demikian pertumbuhan ekonomi juga akan mengalami penurunan.

Penelitian Adu et al (2013) yang menyatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Karena, dalam pengembangan keuangan M2 memiliki efek sentitif terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini disebabkan karena ketika jumlah uang beredar mengalami peningkatan yang tidak dapat dikendalikan, maka akan berdampak pada beberapa variabel makro yang akan menimbulkan masalah atau pengaruh yang buruk terhadap pertumbuhan ekonomi. Dengan demikian, M2 di Indonesia tidak selalu memiliki pengaruh yang positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Karena dengan banyaknya M2 akan menyebabkan kenaikan inflasi, sehingga harga-harga di pasaran akan meningkat. Dengan meningkatnya inflasi maka, terjadi penurunan terhadap tingkat konsumsi masyarakat dimana masyarakat akan menurunkan tingkat belanjanya dan lebih mementingkan tingkat kebutuhan yang paling dibutuhkan sehingga terjadi penurunan pendapatan bagi masyarakat yang berprofesi sebagai pedagang dipasaran. Sehingga hal ini juga akan berdampak pada penurunan pertumbuhan ekonomi. Jadi sesuai teori dapat disimpulkan bahwa variabel jumlah uang beredar M2 dalam jangka pendek maupun jangka panjang memiliki pengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Pengaruh Aset Bank Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia

Berdasarkan hasil olahan data dengan metode OLS dan ECM, menunjukkan bahwa dalam jangka panjang dan jangka pendek aset bank berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Asteriou et al (2019) yang menyatakan bahwa aset bank memiliki pengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi. Karena, aset bank komersial memiliki kontribusi yang besar terhadap pertumbuhan ekonomi. Dimana ketika suatu negara memiliki aset bank yang besar maka, kondisi negara tersebut dapat dikatakan baik karena aset bank akan mendatangkan manfaat dimasa akan datang. Namun, aset bank yang berpengaruh negatif akan berdampak buruk terhadap pertumbuhan ekonomi.

Aset bank sangat dibutuhkan oleh instansi keuangan dan setiap negara. Dengan adanya aset bank maka dapat meningkatkan aktivitas ekonomi dalam suatu negara yang akan mendatangkan keuntungan. Selain itu dengan adanya aset bank suatu negara akan memberikan dampak terhadap sektor ekonomi riil yaitu meningkatnya pertumbuhan ekonomi. Dimana, perbankan merupakan suatu lembaga atau instansi yang kegiatannya menghimpun dana dan menyalurkan kembali kepada pihak yang kekurangan atau membutuhkan modal untuk melakukan suatu usaha. Dengan demikian, masyarakat yang kekurangan modal dapat melakukan pinjaman kepada pihak perbankan untuk kelancaran usaha mereka sehingga juga akan berdampak pada peningkatan pertumbuhan ekonomi.

Pengaruh Kredit Swasta Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia

Berdasarkan hasil olahan data dengan metode OLS dan ECM, menunjukkan bahwa dalam jangka panjang dan jangka pendek intervensi kredit swasta berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Kredit swasta dibutuhkan di suatu negara, khususnya negara berkembang. Dengan adanya kredit swasta akan membantu pertumbuhan ekonomi sektor riil di Indonesia. Kredit swasta dalam pengembangan keuangan merupakan indikator yang penting dalam menekan perkembangan sektor keuangan di Indonesia. Penelitian yang dilakukan Emenike (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh yang positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini disebabkan karena adanya kredit swasta dapat membantu menutupi kekurangan modal atau keuangan untuk melakukan suatu usaha atau investasi di Indonesia. Selanjutnya penelitian Wang et al (2019), juga menyatakan bahwa kredit swasta memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi di Beijing. Karena kredit swasta memainkan peran penting dalam pengembangan keuangan. Sehingga dengan adanya kredit swasta dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

Pengaruh Keterbukaan Perdagangan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia

Berdasarkan hasil olahan data dengan metode OLS dan ECM, menunjukkan bahwa dalam jangka panjang dan jangka pendek intervensi keterbukaan perdagangan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Keterbukaan perdagangan merupakan kegiatan ekonomi yang dapat memberikan manfaat bagi pertumbuhan ekonomi sektor riil. Keterbukaan perdagangan mendorong pertumbuhan ekonomi dimana keterbukaan perdagangan memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Shahbaz (2012), yang menyatakan bahwa keterbukaan perdagangan memiliki pengaruh yang positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Dimana keterbukaan perdagangan mendorong pertumbuhan ekonomi melalui berbagai saluran misalnya, mencapai efisiensi dalam alokasi sumber daya karena kebijakan yang berorientasi ekspor, menarik investasi asing langsung, menyediakan akses teknologi canggih untuk meningkatkan produksi dalam negeri, menciptakan integrasi ekonomi dan keuangan.

Pengaruh Variabel Bebas dan Variabel Kontrol Terhadap Variabel Terikat Secara Bersama-sama

Berdasarkan hasil uji F yang telah dilakukan untuk melihat pengaruh variabel bebas yang terdiri dari jumlah uang beredar M2, aset bank, kredit swasta serta variabel kontrol keterbukaan perdagangan secara bersama-sama

terhadap variabel terikat yaitu pertumbuhan ekonomi. Dimana variabel bebas dan variabel kontrol memiliki pengaruh dan signifikan terhadap variabel terikatnya.

SIMPULAN

Berdasarkan analisis pada perhitungan regresi linear berganda (OLS) dan ECM (Error Correction Model) yang telah dijelaskan sebelumnya, maka pembuktian hipotesis dapat disimpulkan sebagai berikut; (1) Berdasarkan hasil uji OLS dan ECM didapatkan bahwa financial development (pengembangan keuangan) memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia; (2) Berdasarkan hasil uji OLS dan ECM didapatkan bahwa dalam jangka panjang dan jangka pendek jumlah uang beredar M2 berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi; (3) Berdasarkan hasil uji OLS dan ECM didapatkan aset bank dalam jangka panjang dan jangka pendek berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi; (4) Berdasarkan hasil uji OLS dan ECM didapatkan bahwa dalam jangka panjang dan jangka pendek kredit swasta berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi; (5) Berdasarkan hasil uji OLS dan ECM didapatkan bahwa dalam jangka panjang dan jangka pendek keterbukaan perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

DAFTAR RUJUKAN

- Adu, G., Marbuah, G., & Mensah, J. T. (2013). Financial development and economic growth in Ghana: Does the measure of financial development matter? *Review of Development Finance*, 3(4), 192–203. <https://doi.org/10.1016/j.rdf.2013.11.001>
- Asteriou, D., & Spanos, K. (2019). The relationship between financial development and economic growth during the recent crisis: Evidence from the EU. *Finance Research Letters*, 28(April 2018), 238–245. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2018.05.011>
- 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>
- Emenike, K. O. (2016). How does monetary policy and private sector credit interact in a developing economy? *Intellectual Economics*, 10(2), 92–100. <https://doi.org/10.1016/j.intele.2017.03.001>
- Jhingan, M. L. (2012). *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Korupsi, P., Dan, P. P., Asean, E. D. I., & Selatan, A. (2019). *Jurnal REP (Riset Ekonomi Pembangunan) World Sumber : Transparency International Sumber : World Bank*. 4(1), 61–72.
- Samargandi, N., & Kutan, A. M. (2016). Private credit spillovers and economic growth: Evidence from BRICS countries. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 44, 56–84. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2016.04.010>
- Shahbaz, M. (2012). Does trade openness affect long run growth? Cointegration, causality and forecast error variance decomposition tests for Pakistan. *Economic Modelling*, 29(6), 2325–2339. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2012.07.015>
- Tiwa, F. R., Rumat, V., & Tenda, A. (2016). Pengaruh Investasi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (Sbi) Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2005-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2), 344–354.
- Wang, C., Zhang, X., Ghadimi, P., Liu, Q., Lim, M. K., & Stanley, H. E. (2019). The impact of regional financial development on economic growth in Beijing–Tianjin–Hebei region: A spatial econometric analysis. *Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications*, 521, 635–648. <https://doi.org/10.1016/j.physa.2019.01.103>