

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Tinjauan Teoritis

##### 2.1.1 Pengertian dan Konsep Pertumbuhan Ekonomi

Istilah pertumbuhan bisa saja diartikan berbeda oleh satu orang dengan orang lain, daerah yang satu dengan daerah lain, negara satu dengan negara lainnya. Penting bagi kita untuk dapat memiliki definisi yang sama dalam mengartikan pertumbuhan. Secara umum pertumbuhan ekonomi memiliki arti peningkatan pada *Gross Domestic Product* atau Produk Domestik Bruto suatu negara. Pendapat mengenai definisi pertumbuhan ekonomi menurut beberapa ilmuwan adalah sebagai berikut :

- a) Menurut pandangan para ekonom klasik seperti : Adam Smith (1776), Ricardo (1917), Malthus (1798) dan Stuart Mill (1836), maupun para ekonom neoklasik seperti : Sollow (1987) dan Swan (1987), pada dasarnya ada empat faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi yaitu (1) jumlah penduduk, (2) jumlah stok barang modal, (3) luas tanah dan kekayaan alam, dan (4) tingkat teknologi yang digunakan. Kuncoro (2004) berpendapat bahwa suatu perekonomian dikatakan mengalami pertumbuhan atau berkembang apabila tingkat kegiatan ekonominya lebih tinggi daripada apa yang dicapai pada masa sebelumnya.
- b) Kuznet (1971), mendefinisikan pertumbuhan ekonomi sebagai kenaikan jangka panjang dalam kemampuan suatu negara untuk menyediakan semakin banyak jenis barang-barang ekonomi kepada penduduknya, kemampuan ini tumbuh sesuai dengan kemajuan teknologinya dan penyesuaian kelembagaan dari ideologis yang diperlukan.
- c) Todaro (2003) mendefinisikan pertumbuhan ekonomi sebagai suatu proses yang mantap dimana kapasitas produksi dari suatu perekonomian meningkat sepanjang waktu untuk menghasilkan tingkat pendapatan nasional yang semakin besar.

d) Menurut Budiono (1994), pertumbuhan ekonomi adalah suatu proses pertumbuhan output perkapita jangka panjang yang terjadi apabila ada kecenderungan (*output* perkapita untuk naik) yang bersumber dari proses intern perekonomian tersebut (kekuatan yang berada dalam perekonomian itu sendiri), bukan berasal dari luar dan bersifat sementara. Atau dengan kata lain bersifat *self generating*, yang berarti bahwa proses pertumbuhan itu sendiri menghasilkan suatu kekuatan atau momentum bagi kelanjutan pertumbuhan tersebut dalam periode-periode selanjutnya.

e) Sukirno (2004) berpendapat bahwa pertumbuhan ekonomi merupakan perubahan tingkat kegiatan ekonomi yang berlaku dari tahun ke tahun. Sehingga untuk mengetahuinya harus diadakan perbandingan pendapatan nasional dari tahun ke tahun, yang dikenal dengan laju pertumbuhan ekonomi.

Pertumbuhan ekonomi pada dasarnya diartikan sebagai suatu proses dimana PDB riil atau pendapatan riil perkapita meningkat secara terus-menerus melalui kenaikan produktivitas perkapita (Salvatore & Dowling, 1977). Pertumbuhan ekonomi yang dinyatakan dengan peningkatan output dan pendapatan riil perkapita memang bukanlah satu-satunya sasaran kebijaksanaan di negara-negara berkembang, namun kebijaksanaan ekonomi menaikkan tingkat pertumbuhan output perlu dilakukan karena :

- Pertumbuhan ekonomi dipandang sebagai suatu syarat yang sangat diperlukan untuk memperbaiki kesejahteraan masyarakat.
- Pertumbuhan ekonomi dipandang sebagai suatu prasyarat untuk mencapai tujuan-tujuan pembangunan lainnya, seperti : peningkatan pendapatan dan kekayaan masyarakat, ataupun penyediaan fasilitas dan sarana-sarana sosial lainnya.

- **Model Pertumbuhan Ekonomi Harrod- Domar**

Pada dasarnya model pertumbuhan Harrod-Domar (1947) menganalisis tentang syarat-syarat apa dan keadaan bagaimana yang harus diciptakan dalam perekonomian agar tercapai suatu pertumbuhan yang cukup mantap (*steady state growth*). Menurut Gordon (1993), *Steady state* adalah suatu situasi dimana output dan input modal tumbuh pada tingkat yang sama dan berimplikasi pada rasio output terhadap modal yang tetap (*fixed ratio*).

Todaro (2003) menyatakan bahwa setiap perekonomian pada dasarnya harus menabung sebagian tertentu dari pendapatan nasionalnya untuk menambah atau menggantikan barang-barang modal yang telah susut atau rusak. Namun untuk memacu pertumbuhan ekonomi, dibutuhkan investasi baru yang merupakan tambahan neto terhadap stok modal (*capital stock*). Dengan demikian, salah satu cara untuk memacu laju pertumbuhan ekonomi tersebut adalah dengan mengerahkan dana tabungan guna menciptakan investasi dalam jumlah yang memadai.

Model pertumbuhan Harrod-Domar yang dikembangkan oleh Sir Roy Harrod dari Inggris dan Profesor Evsey Domar dari Amerika Serikat ini menunjukkan hubungan antara tabungan, investasi, dan pertumbuhan ekonomi. Pada model pertumbuhan Harrod-Domar terdapat tiga asumsi, yaitu:

1. Ada hubungan ekonomi langsung antara total stok modal ( $K$ ) dengan total pendapatan nasional atau output ( $Y$ ) sehingga setiap tambahan neto terhadap stok modal dalam bentuk investasi baru akan menghasilkan kenaikan arus output nasional dimana hubungan ini dikenal sebagai rasio modal-output atau *capital-output ratio* ( $k$ ).
2. Rasio tabungan nasional atau *national saving ratio* ( $s$ ) merupakan bagian tertentu dari output nasional yang selalu ditabung dan bahwa jumlah investasi baru ditentukan oleh total tabungan ( $S$ ).
3. Model ini mengasumsikan skala hasil tetap (*constant return to scale*).

Berdasarkan ketiga asumsi di atas, maka dapat disusun sebuah model pertumbuhan ekonomi sebagai berikut:

1. Total tabungan nasional ( $S$ ) adalah bagian tertentu ( $s$ ) dari pendapatan nasional ( $Y$ ) yang ditunjukkan pada persamaan berikut ini:

$$S = sY \dots\dots\dots (2.1)$$

2. Investasi neto ( $I$ ) didefinisikan sebagai perubahan dari stok modal ( $\Delta K$ ) sehingga persamaannya adalah sebagai berikut:

$$I = \Delta K \dots\dots\dots (2.2)$$

Namun sesuai dengan asumsi yang pertama, yaitu bahwa jumlah stok modal ( $K$ ) mempunyai hubungan langsung dengan jumlah pendapatan nasional atau output ( $Y$ ) seperti yang telah ditunjukkan oleh rasio modal-output ( $k$ ), maka:

$$\frac{K}{Y} = k \dots\dots\dots (2.3)$$

atau

$$\frac{\Delta K}{\Delta Y} = k \dots\dots\dots (2.4)$$

sehingga:

$$\Delta K = k \cdot \Delta Y \dots\dots\dots (2.5)$$

3. Identitas yang menyatakan bahwa tabungan nasional neto ( $S$ ) harus sama dengan investasi neto ( $I$ ) yang dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut:

$$S = I \dots\dots\dots (2.6)$$

4. Berdasarkan persamaan (2.2) dan (2.5) dapat diketahui bahwa:

$$I = \Delta K = k \cdot \Delta Y \dots\dots\dots (2.7)$$

5. Identitas pada persamaan (2.6) dapat ditulis sebagai berikut:

$$S = sY = k \cdot \Delta Y = \Delta K = I \dots\dots\dots (2.8)$$

persamaan (2.8) di atas dapat diringkas menjadi:

$$sY = k \cdot \Delta Y \dots\dots\dots(2.9)$$

persamaan (2.9) dapat pula ditulis sebagai berikut :

$$\frac{\Delta Y}{Y} = \frac{s}{k} \dots\dots\dots(2.10)$$

Persamaan (2.10) di atas dikenal sebagai teori pertumbuhan Harrod-Domar. Persamaan di atas menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan output nasional ( $\Delta Y/Y$ ) ditentukan secara bersama-sama oleh rasio tabungan nasional ( $s$ ) dan rasio modal-output ( $k$ ). Dengan demikian, tanpa adanya intervensi pemerintah, tingkat pertumbuhan output nasional berbanding lurus dengan rasio tabungan sehingga semakin banyak bagian dari pendapatan yang ditabung dan diinvestasikan, maka pertumbuhan output nasional yang dihasilkan akan lebih besar.

Namun tingkat pertumbuhan output nasional berbanding terbalik terhadap rasio modal-output dari suatu perekonomian sehingga semakin besar rasio modal-output, maka tingkat pertumbuhan output nasional akan semakin rendah. Berdasarkan teori tersebut, maka setiap perekonomian harus menabung dan menginvestasikan sebanyak mungkin bagian dari pendapatannya karena semakin banyak yang dapat ditabung dan kemudian diinvestasikan, maka laju pertumbuhan ekonomi akan semakin cepat (Todaro, 2003 : 131).

### 2.1.2 Pengertian dan Konsep Kurva IS – LM

Kerangka umum yang sering dipergunakan dalam menganalisa interaksi simultan antara permintaan dan penawaran baik pada pasar barang jasa dan pasar uang adalah kerangka IS-LM. Kerangka ini secara gamblang dapat menunjukkan bagaimana kebijakan moneter dan fiskal mampu mempengaruhi tingkat pendapatan atau output (Mankiw, 2000; Mishkin, 2004).

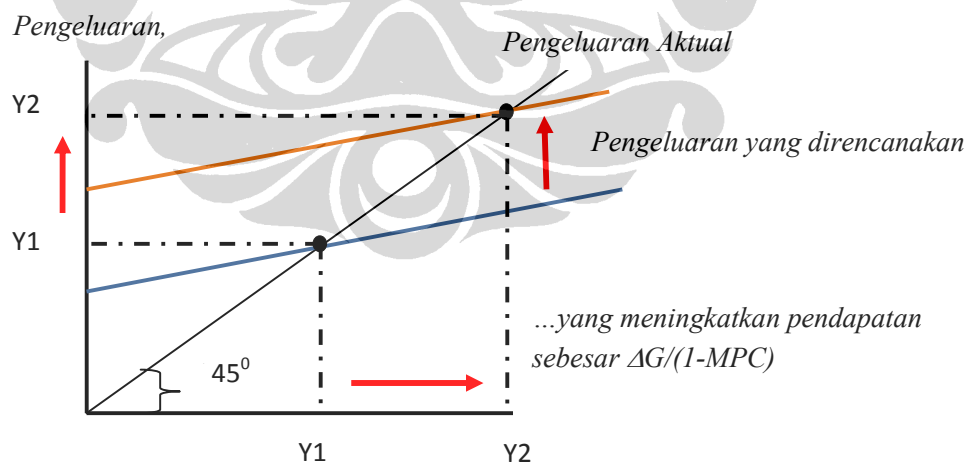
### a. Pasar Barang dan Kurva IS (*IS Curve*)

Ringkasnya, kurva *IS* menunjukkan kombinasi dari tingkat bunga dan tingkat pendapatan yang konsisten dengan equilibrium dalam pasar barang dan jasa. Kurva *IS* digambar untuk kebijakan fiskal tertentu. Perubahan-perubahan dalam kebijakan fiskal yang meningkatkan permintaan terhadap barang dan jasa, seperti kenaikan belanja pemerintah dan pemotongan pengenaan pajak akan meningkatkan permintaan terhadap barang dan jasa dan kemudian akan menggeser kurva *IS* ke kanan. Perubahan-perubahan dalam kebijakan fiskal yang mengurangi permintaan terhadap barang dan jasa akan menggeser kurva *IS* ke kiri.

Interpretasi Dana Pinjaman dari kurva *IS*:

$$Y - C - (Y - T) - G = I(r) \dots \dots \dots (2.11)$$

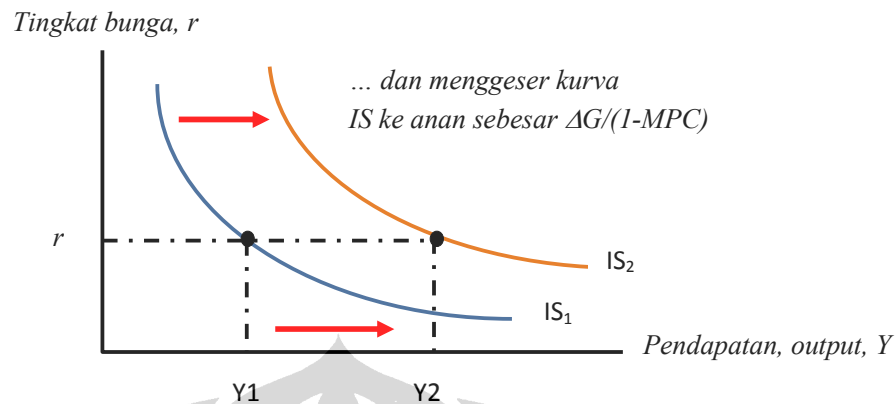
Sisi kiri dari persamaan ini menunjukkan bahwa penawaran atas dana pinjaman tergantung pada pendapatan dan kebijakan fiskal. Sisi kanannya menunjukkan bahwa permintaan terhadap dana pinjaman tergantung pada tingkat suku bunga. Tingkat bunga menyesuaikan untuk menyeimbangkan penawaran dan permintaan terhadap pinjaman.



**Gambar 2.1**

### **Kenaikkan Belanja Pemerintah pada Perpotongan Keynesian**

Sumber : Teori Makroekonomi edisi kelima hal 257 (N. Gregory Mankiw)



**Gambar 2.2**

**(b) Pergeseran Kurva IS**

Sumber : Teori Makroekonomi edisi kelima hal 263 (N. Gregory Mankiw)

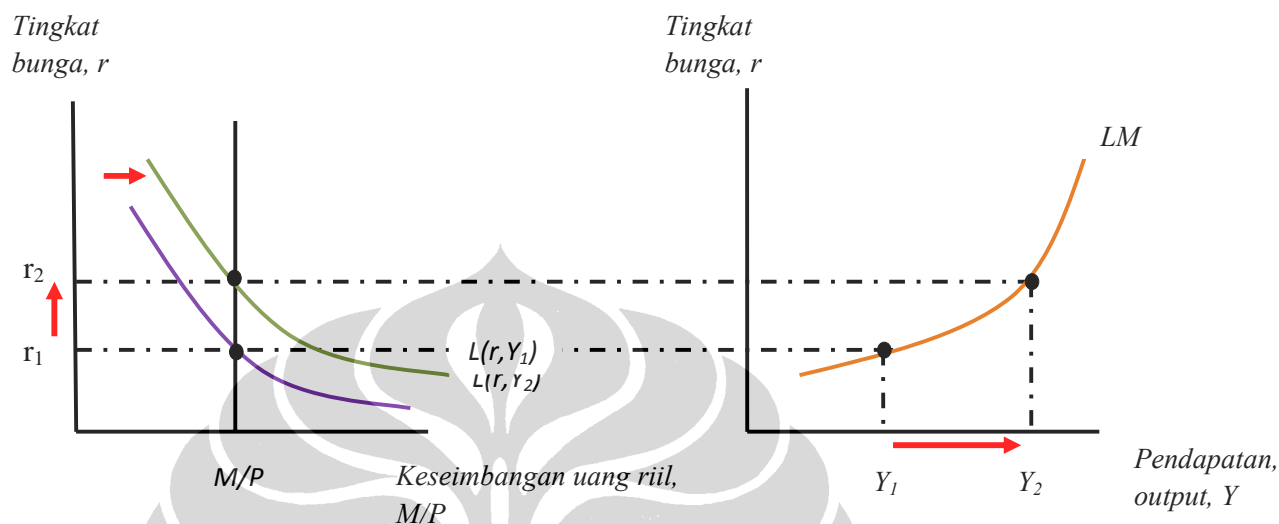
Sebagai contoh, kenaikan Belanja pemerintah akan menggeser kurva *IS* ke kanan, dimana hal ini menunjukkan bahwa kenaikan dalam belanja pemerintah akan meningkatkan pengeluaran yang direncanakan. Untuk tingkat bunga berapapun, pergeseran ke atas dalam pengeluaran yang direncanakan sebesar perubahan  $\Delta G$  menyebabkan kenaikan pendapatan ( $Y$ ) sebesar  $\Delta G/(1-MPC)$ , karena itu dalam kurva *IS* bergeser ke kanan sebesar jumlah ini.

**b. Pasar Uang dan Kurva LM (*LM Curve*)**

Ketika kita menganalisis bagaimana uang mempengaruhi perekonomian, seringkali bermanfaat untuk menunjukkan kuantitas uang dalam bentuk jumlah barang dan jasa yang bisa dibelinya atau mengukur daya beli dari persediaan uang. Jumlah ini,  $M/P$ , disebut keseimbangan uang riil (*Real money balance*).

Kurva *LM* menyatakan hubungan antara tingkat bunga dan tingkat pendapatan yang muncul di pasar uang. Kurva *LM* menyatakan tingkat bunga yang menyeimbangkan pasar uang pada setiap tingkat pendapatan. Namun seperti kita lihat sebelumnya, tingkat bunga equilibrium juga tergantung pada penawaran

keseimbangan uang riil,  $M/P$ . ini berarti bahwa kurva  $LM$  di gambar untuk penawaran keseimbangan uang riil tertentu.



**Gambar 2.3**

### Pasar untuk Keseimbangan Uang Riil dan Kurva LM

Sumber : Teori Makroekonomi edisi kelima hal 269 (N. Gregory Mankiw)

#### 2.1.3 Permintaan Agregat ( $AD$ ) dan Penawaran Agregat ( $AS$ )

##### a) Permintaan Agregat ( $AD$ )

Permintaan agregat (*aggregate demand, AD*) adalah hubungan antara jumlah output yang diminta dan tingkat harga agregat. Dengan kata lain, kurva permintaan agregat menyatakan jumlah barang dan jasa yang ingin dibeli masyarakat pada setiap tingkat harga.

Peningkatan jumlah uang beredar, tingkat konsumsi, investasi, belanja pemerintah, *net export*, dan penurunan pengenaan pajak pada masyarakat akan bersama-sama meningkatkan permintaan agregat / *aggregate demand*.. Persamaan Kuantitas sebagai Permintaan Agregat :

$$MV = PY \dots \dots \dots (2.12)$$



Dimana  $M$  adalah jumlah uang beredar,  $V$  adalah perputaran uang,  $P$  adalah tingkat harga, dan  $Y$  adalah jumlah output. Jika perputaran uang diasumsikan tetap atau konstan, maka persamaan ini menyatakan bahwa jumlah uang beredar menentukan nilai nominal output, yang pada akhirnya merupakan produk dari tingkat harga dan jumlah output.

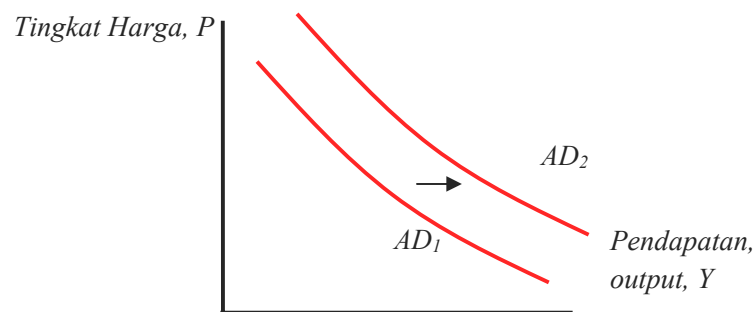
a) **Penawaran Agregat (AS)**

Penawaran agregat (*aggregate supply, AS*) adalah hubungan antara jumlah barang dan jasa yang ditawarkan dan tingkat harga agregat. Selama periode waktu yang panjang, harga-harga adalah fleksibel, kurva penawaran agregat adalah vertikal, dan perubahan permintaan agregat mempengaruhi tingkat harga tetapi tidak output. Selama periode waktu yang pendek, harga-harga adalah kaku (*sticky price*), kurva penawaran agregat adalah datar, dan perubahan permintaan agregat mempengaruhi output barang dan jasa perekonomian.

- Pergeseran dalam Kurva Permintaan Agregat

Kurva permintaan agregat dibuat untuk nilai dari jumlah uang beredar yang tetap. Dengan kata lain, kurva tersebut menyatakan kombinasi yang mungkin dari  $P$  dan  $Y$  untuk nilai  $M$  tertentu. Jika jumlah uang beredar berubah, maka kombinasi yang mungkin dari  $P$  dan  $Y$  berubah, yang berarti permintaan agregat bergeser.

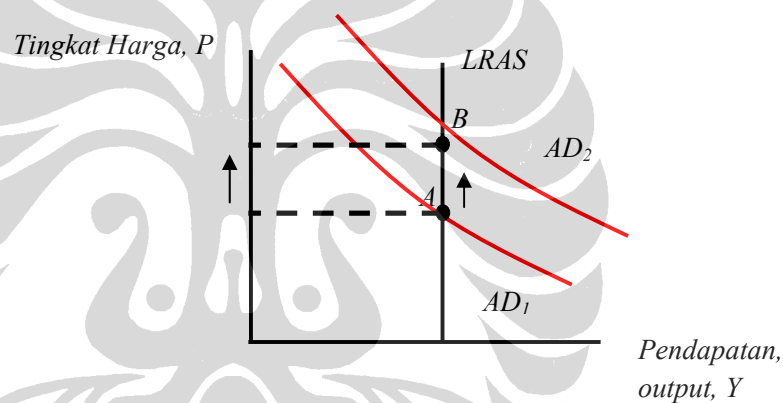
Peningkatan tingkat konsumsi ( $C$ ), peningkatan tingkat investasi ( $I$ ), peningkatan pembelian pemerintah ( $G$ ), peningkatan net ekspor ( $NX$ ), dan pengurangan tingkat pajak secara bersama-sama akan meningkatkan permintaan agregat (*aggregate demand, AD*). Sebagai contoh, ketika jumlah uang beredar meningkat akibat tingkat konsumsi ( $C$ ) dan pengeluaran pemerintah ( $G$ ) yang meningkat. Persamaan kuantitas,  $MV = PY$ , menyatakan bahwa peningkatan jumlah uang beredar menyebabkan peningkatan secara proporsional dalam nilai nominal output  $PY$ .



**Gambar 2.4**

**Pergeseran Kurva Permintaan Agregat**

Sumber : Teori Makroekonomi edisi kelima hal 238 (N. Gregory Mankiw)

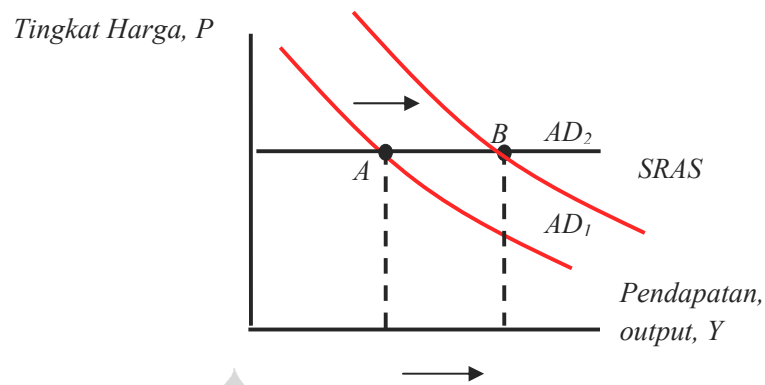


**Gambar 2.5**

**Pergeseran Permintaan Agregat dalam Jangka Panjang**

Sumber : Teori Makroekonomi edisi kelima hal 240 (N. Gregory Mankiw)

Peningkatan jumlah uang beredar, tingkat konsumsi, investasi, belanja pemerintah, *net export*, dan penurunan pengenaan pajak pada masyarakat akan bersama-sama menggeser kurva permintaan agregat ke atas, dari  $AD_1$  ke  $AD_2$ . Ekuilibrium untuk perekonomian bergerak dari titik  $A$  ke titik  $B$ . Karena kurva penawaran agregat pada jangka panjang adalah vertikal, maka peningkatan jumlah uang beredar, tingkat konsumsi, investasi, belanja pemerintah, *net export*, dan penurunan pengenaan pajak pada masyarakat akan bersama-sama mempengaruhi tingkat harga tetapi tidak tingkat output.

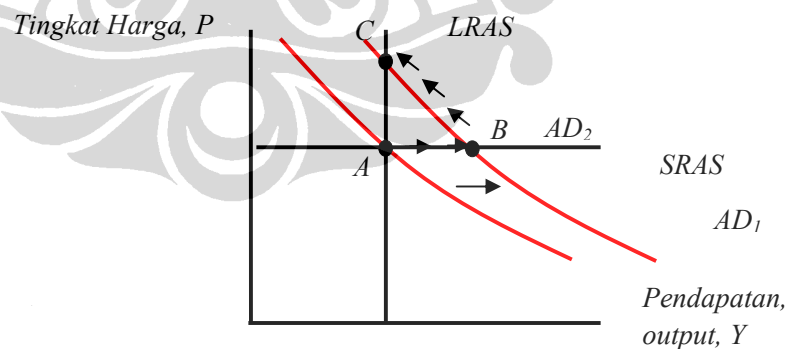


Gambar 2.6

### Pergeseran Permintaan Agregat dalam Jangka Pendek

Sumber : Teori Makroekonomi edisi kelima hal 241 (N. Gregory Mankiw)

Peningkatan jumlah uang beredar, tingkat konsumsi, investasi, belanja pemerintah, *net export*, dan penurunan pengenaan pajak pada masyarakat akan bersama-sama menggeser kurva permintaan agregat ke atas dari  $AD_1$  ke  $AD_2$ . Ekuilibrium perekonomian bergeser dari titik  $A$  ke titik  $B$ . Karena kurva penawaran agregat adalah horizontal dalam jangka pendek, peningkatan jumlah uang beredar, tingkat konsumsi, investasi, belanja pemerintah, *net export*, dan penurunan pengenaan pajak pada masyarakat akan bersama-sama meningkatkan tingkat output.



Gambar 2.7

### Pergeseran Permintaan Agregat dalam Jangka Panjang dan Pendek

Sumber : Teori Makroekonomi edisi kelima hal 242 (N. Gregory Mankiw)

Perekonomian dimulai dalam ekuilibrium di titik A. Peningkatan permintaan agregat, yang mungkin disebabkan karena adanya peningkatan tingkat konsumsi ( $C$ ) dan pengeluaran pemerintah ( $G$ ), menggeser perekonomian dari titik  $A$  ke titik  $B$ , dimana output mengalami peningkatan, namun akibat tingkat harga yang meningkat maka secara perlahan perekonomian akan menurun hingga pada titik ekuilibrium  $C$ .

Produk Domestik Bruto ( $GDP$ ) mewakili pendapatan total dalam sebuah perekonomian sekaligus pengeluaran total atas output barang dan jasa dalam perekonomian yang sama.  $GDP$  ( $Y$ ) terbagi menjadi 4 komponen pengeluaran : konsumsi ( $C$ ), investasi ( $I$ ), pengeluaran pemerintah ( $G$ ), dan ekspor netto ( $NX$ ). Sehingga dapat ditulis sebagai berikut :

$$Y = C + I + G + NX \dots\dots\dots (2.13)$$

Konsumsi (*consumption*) adalah pengeluaran oleh rumah tangga atas berbagai barang dan jasa, investasi (*investment*) adalah pembelian peralatan modal, persediaan, dan struktur usaha, pembelian pemerintah (*government purchases*) adalah pengeluaran atas barang dan jasa oleh seluruh lembaga dan tingkatan pemerintah (pusat, daerah, dan sebagainya), sedangkan ekspor netto (net ekspor) adalah pembelian oleh pihak asing atas berbagai barang dan jasa yang diproduksi di dalam negeri (ekspor) dikurangi pembelian domestik atas berbagai barang dan jasa yang diproduksi di luar negeri (impor).

#### 2.1.4 Sistem Keuangan dan Pertumbuhan Ekonomi

Menurut Kuznets (1971), Pertumbuhan ekonomi adalah kenaikan kapasitas dalam jangka panjang dari negara yang bersangkutan untuk menyediakan berbagai barang ekonomi kepada penduduknya. Kenaikan kapasitas itu sendiri ditentukan atau dimungkinkan oleh adanya kemajuan atau penyesuaian-penyesuaian teknologi, institusional (kelembagaan) dan ideologis terhadap berbagai tuntutan yang ada.

Sedangkan sistem keuangan merupakan suatu sistem yang terdiri atas unit-unit lembaga keuangan baik institusi perbankan maupun lembaga keuangan bukan bank serta pasar yang saling berinteraksi secara kompleks dengan tujuan memobilisasi dana untuk investasi dan menyediakan fasilitas sistem pembayaran untuk aktivitas yang produktif.

Sistem keuangan dapat dibedakan menjadi dua macam, yaitu: *indirect finance* dan *direct finance*. *Indirect Finance* merupakan sistem keuangan yang diwakili oleh lembaga-lembaga perantara keuangan, yaitu Bank dan Reksa Dana. Dalam sistem keuangan yang bersifat tidak langsung ini, pihak yang memiliki kelebihan dana menyalurkan dana lebihnya kepada pihak yang membutuhkan dana melalui pihak perantara atau secara tidak langsung, yakni misal melalui bank. Bank kemudian menyalurkan dana tersebut kepada pihak yang membutuhkan melalui mekanisme operasionalnya.

Sebaliknya, *direct finance* merupakan sistem keuangan yang bersifat langsung, dimana pemilik dana langsung dapat memberikan dana lebihnya kepada pihak yang membutuhkan melalui sistem pasar modal seperti saham (*stocks*) dan obligasi (*obligation*)

Adapun fungsi sistem keuangan menurut Merton (1995) : (1) Memudahkan terjadinya perdagangan atau perpindahan barang dan jasa, (2) Diversifikasi produk, (3) Mekanisme untuk mengatasi akibat informasi yang tidak berimbang (*asymmetric information*) yang muncul pada transaksi keuangan dimana tidak semua pihak mempunyai informasi yang sama, (4) Mengelola potensi risiko yang mungkin terjadi dengan menyediakan informasi untuk keputusan alokasi sumber daya, (5) Mengelola ketidakpastian dan melakukan kontrol terhadap risiko, (6) Mobilisasi tabungan, dan (7) Sistem pembayaran.

Pasar keuangan (*financial market*) merupakan institusi-institusi dimana pihak-pihak yang ingin menabung dapat mensuplai dana secara langsung kepada pihak-pihak yang ingin meminjam dana tersebut. Sedangkan lembaga perantara keuangan

(*financial intermediaries*) adalah institusi-institusi keuangan dimana pihak yang menabung menyediakan dana secara tidak langsung kepada pihak peminjam. Istilah perantara (*intermediary*) mencerminkan peranan dari institusi-institusi ini dalam mempertemukan pihak penabung dengan pihak peminjam.

### **2.1.5 Kedalaman Sistem Keuangan (*financial deepening*) dan Pertumbuhan Ekonomi**

Sistem keuangan yang dapat menjalankan fungsinya dengan baik dan secara mendalam (*depth*)-*Financial deepening* dianggap sebagai prasyarat penting dalam upaya mendorong percepatan pertumbuhan ekonomi. Berbagai literatur menunjukkan bahwa perkembangan sistem keuangan mempengaruhi tingkat tabungan investasi, inovasi teknologi, dan pertumbuhan ekonomi jangka panjang suatu negara.

Gregorio (1999) dan Alejandro (1985) mengemukakan bahwa kedalaman sistem keuangan suatu negara akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi karena dapat mengalokasikan dana secara efektif ke sektor-sektor yang potensial, meminimalkan risiko dengan diversifikasi produk keuangan, meningkatnya jumlah faktor produksi atau meningkatnya efisiensi dari penggunaan faktor produksi tersebut, dan meningkatnya tingkat investasi atau marginal produktifitas akumulasi modal dengan penggunaan yang semakin efisien. Suatu perekonomian yang sehat dan dinamis membutuhkan sistem keuangan yang mampu menyalurkan dana secara efisien dari masyarakat yang memiliki dana lebih ke masyarakat yang memiliki peluang-peluang investasi produktif (Mishkin, 2008).

Mackinnon dan Shaw (1973) mengutarakan bahwa *financial development* memiliki efek ganda dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Pertama, *financial development* dapat meningkatkan efisiensi dari akumulasi modal. Kedua, *financial development* berkontribusi terhadap meningkatnya tingkat tabungan dan tingkat investasi suatu negara.

Sistem keuangan yang dapat menjalankan fungsinya sebagai *financial intermediaries*, baik *direct* atau *indirect finance* dengan dapat memfasilitasi pihak yang memiliki kebutuhan likuiditas jangka pendek ataupun jangka panjang dan dapat mengalokasikan tingkat tabungan dan akumulasi modal terhadap aktivitas kegiatan ekonomi yang produktif pada akhirnya akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi (Bencivenga dan Smith, 1991).

Sistem keuangan yang stabil mampu mengalokasikan sumber dana dan menyerap kejutan (*shock*) yang terjadi sehingga dapat mencegah gangguan terhadap kegiatan sektor riil dan sistem keuangan atau sistem keuangan yang kuat dan tahan terhadap berbagai gangguan ekonomi sehingga tetap mampu melakukan fungsi intermediasi, melaksanakan pembayaran dan menyebar risiko (diversifikasi) secara baik.

Stabilitas sistem keuangan adalah suatu kondisi dimana mekanisme ekonomi dalam penetapan harga, alokasi dana dan pengelolaan risiko berfungsi secara baik dan mendukung pertumbuhan ekonomi. Sabirin (2002) menyatakan bahwa ukuran suatu sistem keuangan dikatakan stabil ketika institusi tersebut dapat menunjukkan kemampuannya dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya kepada nasabah tanpa adanya bantuan dari pihak luar (pemerintah maupun otoritas terkait).

Lebih jauh lagi, menurut Nasution (2003), untuk menjamin bahwa sistem keuangan (lembaga keuangan dan pasar modal) dapat menjalankan perannya dengan baik, maka semua unsur yang mempengaruhi lembaga keuangan dan pasar modal dimaksud diharapkan dalam kondisi yang kondusif dan tidak bermasalah, misalnya sektor riil yang mendukung, kebijakan moneter tidak menimbulkan distorsi, kebijakan fiskal juga kondusif, integritas sistem pembayaran tetap terjaga, dan semua komponen lainnya memberikan dorongan terciptanya lembaga keuangan yang sehat dan integritas pasar keuangan.

### 2.1.6 Bank sebagai *Financial Intermediaries* dan Pertumbuhan Ekonomi

Bank merupakan salah satu badan usaha lembaga keuangan yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak (Undang-undang Nomor 10 tahun 1998).

Perbankan dapat melakukan mobilisasi tabungan dengan cara ekonomisasi biaya transaksi dan dapat mengatasi asimetri informasi yang menyebabkan investor atau penabung merasa aman untuk melepaskan kontrol terhadap tabungannya (Sirri dan Tufano, 1995). Dengan efektivitas melakukan mobilisasi tabungan yang memudahkan akumulasi dana, lembaga keuangan perantara mampu meningkatkan alokasi sumber daya dengan menerapkan prinsip skala ekonomi.

Proses transfer dana yang terjadi antara pihak yang kelebihan dana (*surplus unit*) kepada pihak yang membutuhkan dana (*deficit unit*) pada umumnya sangat memerlukan perantara atau mediator lembaga keuangan. Dimana kegiatan bank sebagai *financial intermediaries* adalah :

a) Menghimpun dana dari masyarakat (*funding*)

Pengertian menghimpun dana berarti mengumpulkan atau mencari dana. Bank memiliki beberapa sumber yang secara garis besar ada tiga sumber, yaitu:

- Dana yang bersumber dari bank sendiri yang berupa setoran modal waktu pendirian.
- Dana yang berasal dari masyarakat luas yang dikumpulkan melalui usaha perbankan seperti usaha simpanan giro, deposito dan tabanas.
- Dana yang bersumber dari Lembaga Keuangan yang diperoleh dari pinjaman dana yang berupa Kredit Likuiditas dan *Call Money* (jangka waktu yang relatif pendek)



Strategi bank dalam menghimpun dana adalah dengan memberikan insentif berupa bunga bagi bank konvensional atau berdasarkan prinsip jual beli dan bagi hasil untuk bank syariah.

*b) Menyalurkan dana ke masyarakat (lending)*

Menyalurkan dana berarti menyalurkan dana yang telah dihimpun melalui simpanan giro, tabungan, dan deposito kepada masyarakat dalam bentuk pinjaman (*loanable fund*). Dengan berbagai tujuan seperti mencari keuntungan untuk pihak bank yang didapat dari selisih tingkat bunga pinjaman dan simpanan (*spread based*), meningkatkan daya guna uang, meningkatkan mobilisasi uang, meningkatkan daya guna barang, sebagai alat stabilisasi ekonomi, meningkatkan pemerataan pendapatan, dan meningkatkan kegairahan dalam berusaha.

Ketika sektor perbankan dapat menjalankan fungsinya sebagai *financial intermediaries* dengan menghimpun dana dari masyarakat (*funding*) kemudian menyalurkan dana (*lending*) tersebut ke sektor riil yang produktif dalam bentuk kredit, baik kredit konsumsi, kredit investasi, dan kredit modal kerja maka peran sektor perbankan ini akan ikut serta meningkatkan tingkat investasi sehingga dapat mendorong pertumbuhan ekonomi negara tersebut.

### **2.1.7 Pasar Modal (*financial intermediaries*) dan Pertumbuhan Ekonomi**

Pengertian Lembaga Keuangan NonBank adalah semua badan yang melakukan kegiatan di bidang keuangan, yang secara langsung atau tidak langsung menghimpun dana terutama dengan jalan mengeluarkan surat berharga dan menyalurkan dalam masyarakat.

Menurut Husnan (2003) pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Menurut Usman (1990), umumnya surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal dapat dibedakan menjadi surat berharga bersifat

hutang dan surat berharga yang bersifat kepemilikan. Surat berharga yang bersifat hutang umumnya dikenal dengan nama obligasi dan surat berharga yang bersifat kepemilikan dikenal dengan nama saham. Lebih jauh dapat juga didefinisikan bahwa obligasi adalah bukti pengakuan hutang dari *issuer*, sedangkan saham adalah bukti penyertaan kepemilikan dari *issuer*.

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara, melalui dua fungsinya yaitu fungsi ekonomi dan keuangan. Pasar modal sebagai fungsi ekonomi dapat diartikan sebagai tempat bertemunya pihak yang ingin mengoptimalkan dana lebih yang dimilikinya (*lender/investor*) dengan pihak yang memerlukan dana jangka panjang tersebut (*borrower/emiten*). Dengan menginvestasikan dananya *lender/investor* mengharapkan adanya imbalan atau *return* dari penyerahan dana tersebut sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Sedangkan bagi *borrower* atau emiten, adanya dana dari luar dapat digunakan untuk menutupi kekurangan dana atau dapat juga untuk melakukan ekspansi usaha tanpa menunggu dana dari hasil operasinya (pasar modal sebagai fungsi keuangan)..

Pasar modal juga membantu mempermudah investasi dan pembiayaan jangka panjang, yang seringkali menjadi tantangan dalam tahap-tahap awal pembangunan sektor keuangan berorientasi bank, dapat mengurangi kerentanan sektor keuangan terhadap guncangan di masa mendatang, dan pasar modal dapat lebih terarah untuk menanggung beberapa jenis risiko.

Pasar modal memiliki peran yang penting untuk dimainkan dalam pembangunan Indonesia di masa mendatang. Pasar modal yang berfungsi dengan baik di samping sistem perbankan yang sehat, dapat membantu mencapai tujuan pemerintah Indonesia yaitu : Meningkatkan akses terhadap jasa keuangan, menyediakan alternatif jasa keuangan, menekan biaya jasa keuangan secara keseluruhan, memberikan kemudahan dalam melakukan diversifikasi risiko, memperbaiki stabilitas sistem keuangan, meningkatkan keamanan keuangan rakyat

Indonesia, meningkatkan pembiayaan, dan pada akhirnya sektor keuangan yang kuat dapat memberikan landasan yang kuat untuk menunjang pertumbuhan ekonomi.

Sesuai dengan hasil penelitian-penelitian terdahulu (King & Levine, 1993; Levine & Zervos, 1998; Demirguc-Kunt & Maksimovic, 1999; Khan & Senhadji, 2000; serta Arestis, Demetriades & Luintel, 2001) menyimpulkan bahwa pasar modal yang telah berkembang akan mengakibatkan peningkatan kinerja ekonomi.

Perkembangan pasar modal dapat mendorong tumbuhnya stok modal yang dimiliki oleh suatu Negara. Pertumbuhan stok modal ini mendukung investasi riil, dan karena investasi riil merupakan faktor penggerak pertumbuhan ekonomi, maka secara logis dapat diperkirakan bahwa pasar modal mampu mendorong pertumbuhan ekonomi. Schumpeter (1991) berargumen bahwa perantara keuangan memiliki kemampuan untuk memobilisasi tabungan masyarakat, membantu evaluasi proyek-proyek investasi, mengelola risiko, memonitor manajer dan melayani transaksi yang penting bagi pertumbuhan ekonomi.

#### - **Obligasi**

Obligasi (*bond*) adalah sertifikat yang berisi kontrak antara investor dan penerbit obligasi tersebut (*issuer*), yang menyatakan bahwa investor tersebut / pemegang obligasi telah meminjamkan sejumlah dana kepada *issuer*. Pihak yang menerbitkan obligasi mempunyai kewajiban untuk membayar kupon secara reguler sesuai dengan jangka waktu yang telah ditetapkan serta pokok pinjaman pada saat jatuh tempo.

Obligasi merupakan bagian dari aset yang menjadi sasaran investasi bagi para investor, oleh karenanya tingkat transaksi obligasi di pasar modal dapat dijelaskan dengan landasan teori permintaan aset. Teori permintaan aset menjelaskan bahwa permintaan harga aset dipengaruhi oleh asumsi pemilihan instrumen investasi oleh investor dalam memilih instrumen investasi dibandingkan dengan instrumen investasi

lainnya. Apakah memilih untuk membeli aset atau menjual aset relatif terhadap aset lainnya. Investor akan memerhatikan hal-hal berikut :

1. Tingkat kekayaan : Total kekayaan yang dimiliki oleh seseorang individu yang memutuskan untuk menjadi investor, termasuk semua aset yang dimilikinya. Tingkat kekayaan memiliki hubungan yang positif dengan permintaan aset.
2. Tingkat imbal hasil yang diharapkan : Memiliki hubungan yang positif ketika terjadi ekspektasi kenaikan imbal hasil pada suatu aset.
3. Tingkat risiko dan ketidakpastian : Memiliki hubungan yang negatif antara tingkat risiko dan ketidakpastian suatu aset dengan permintaan aset tersebut.
4. Likuiditas : Menggambarkan seberapa cepat sebuah aset dapat diuangkan ketika pihak investor sedang membutuhkan uang tunai. Tingkat likuiditas dari obligasi dapat dilihat dari seberapa kali obligasi tersebut diperdagangkan dalam pasar modal. Obligasi yang diperdagangkan dengan frekuensi yang relatif tinggi menunjukkan bahwa obligasi tersebut memiliki tingkat likuiditas yang tinggi. Begitu juga sebaliknya. Karakteristik obligasi :

1. Nilai obligasi (jumlah dana yang dipinjam)

Dalam penerbitan obligasi, maka *issuer* akan dengan jelas menyatakan jumlah dana yang dibutuhkan yang dikenal dengan istilah “jumlah emisi obligasi”. Penentuan besar kecilnya jumlah penerbitan obligasi berdasarkan kebutuhan *issuer*.

2. Jangka waktu obligasi

Setiap obligasi mempunyai masa jatuh tempo atau berakhirnya masa pinjaman (*maturity*). Secara umum masa jatuh tempo obligasi adalah kisaran 3 tahun sampai dengan 10 tahun. Semakin pendek jangka waktu

obligasi maka akan semakin diminati oleh investor, karena dianggap risikonya kecil.

### 3. *Principal* dan *Coupon rate*

Nilai prinsipal obligasi adalah sejumlah uang yang disetujui oleh penerbit obligasi agar dibayarkan kepada pemegang obligasi pada masa jatuh tempo. *Coupon rate* atau *nominal rate* adalah tingkat bunga yang disetujui penerbit untuk dibayar kepada pemegang obligasi setiap jadwal pembayaran yang telah disepakati sebelumnya.

### 4. Jadwal pembayaran

Kewajiban pembayaran kupon obligasi oleh perusahaan penerbit, dilakukan secara berkala sesuai dengan kesepakatan sebelumnya, bisa dilakukan triwulan, semesteran, atau tahunan.

### 5. Berdasarkan penerbit obligasi (*issuer*), obligasi dapat dibedakan menjadi obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan dan obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah.

- a. Obligasi Pemerintah (*government obligation*), adalah sekuritas pemerintah yang digunakan untuk pendanaan atau pembiayaan dalam bentuk utang pemerintah. Contoh obligasi yang dikeluarkan pemerintah adalah *T-Bills*, *US Treasury Notes* dan *US Treasury Bond*, sedangkan obligasi yang dikeluarkan oleh pemerintah Indonesia seperti obligasi Surat Utang Negara (SUN) dan Obligasi Ritel Indonesia (ORI).
- b. Obligasi Perusahaan (*corporate obligation*), yaitu sekuritas yang mencerminkan janji dari perusahaan yang menerbitkan untuk memberikan sejumlah pembayaran berupa pembayaran kupon dan pokok pinjaman kepada pemilik obligasi, selama jangka waktu

tertentu. Perusahaan yang menerbitkan obligasi disebut debitur, sedangkan investor yang membeli obligasi disebut kreditur.

- Berdasarkan jenis kupon yang ditawarkan, obligasi dapat dibedakan menjadi :
  - a) Obligasi dengan tingkat kupon tetap (*fix rate*), yaitu instrumen obligasi yang memiliki tingkat kupon tetap dari tanggal penerbitan (*issued date*) sampai dengan tanggal jatuh tempo (*maturity date*). Contohnya : Eurobonds, US Treasury, Obligasi (*fix rate*), dan lainnya.
  - b) Obligasi berbunga mengambang (*Floating rate*), yaitu instrumen obligasi dimana tingkat kupon yang ditawarkan bersifat mengambang berdasarkan tingkat suku bunga acuan (*bench mark*) yang telah ditentukan (Misal : LIBOR, SIBOR, BI sebelumnya. Contohnya : *Floating Rate Notes* (FRN) atau Obligasi (*floating rate*))
- Berdasarkan lokasi penerbitannya, obligasi dapat dibedakan menjadi :
  - a) *Domestic Bond* : Obligasi yang diperdagangkan hanya di Negara domisili *issuer* obligasi tersebut.
  - b) *International Bond* : Obligasi yang diperdagangkan di dalam dan di luar negara *issuer*.

Adapun beberapa daya tarik untuk berinvestasi dengan obligasi (Nurkhasanah, 2003) adalah :

1. Investor akan mendapat dua potensial keuntungan ketika berinvestasi dalam bentuk obligasi, yakni potensial keuntungan dari pendapatan kupon (*interest rate gain*) dan potensial keuntungan dari selisih jual beli obligasi (*capital gain*).
2. Emiten atau *Issuer* dari obligasi akan membayar kupon dalam jumlah yang sudah ditentukan dan dibayar secara reguler.

3. Emiten atau *Issuer* akan membayar kembali dana pinjaman pokok dengan tepat waktu pada waktu jatuh tempo yang sudah ditetapkan. (*maturity date*).
4. Obligasi dapat diperjualbelikan di pasar sekunder selama obligasi tersebut belum jatuh tempo
5. Tingkat kupon yang kompetitif

## 2.2 Tinjauan Pustaka

Goldsmith (1969) termasuk peneliti awal yang menerapkan pendekatan ekonometri untuk memperoleh gambaran hubungan sistem keuangan dengan pertumbuhan ekonomi. Dengan melakukan penelitian terhadap 35 negara (periode 1860-1963) dapat ditarik kesimpulan bahwa pendalaman sistem keuangan (*financial deepening*) memberikan percepatan terhadap pertumbuhan ekonomi. Bagehot (1873) dan Hicks (1937) melalui penelitiannya juga meyakini bahwa sistem keuangan memainkan peran penting dalam memobilisasi dana guna membiaya era industrialisasi Inggris dan menjadikan Inggris menjadi negara yang maju seperti sekarang.

Ndebbio (2004) meneliti hubungan antara kedalaman sebuah sektor keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi (*economic growth*) di 34 negara yang termasuk dalam *sub saharan countries* dalam periode 1980-1989 dengan menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square (OLS)*. Menggunakan variabel *Real per capita GDP growth (dependent variable)* sebagai proksi akumulasi modal sedangkan variabel rasio tingkat modal terhadap GDP, tingkat partisipasi sekolah (*school enrolment / SS*), jumlah penduduk (*population / PG*), kinerja *financial intermediaries / FDY (M2/Y)*, Net export / FTY, *Growth rate of per capita real money balance / GPRMB*, *Growth rate of per capita (nominal) money balance / GPMB*, dan tingkat inflasi sebagai variabel-variabel independennya.

Peneliti berpendapat bahwa kedalaman sistem keuangan (*financial Deepening*) dapat ditunjukkan dengan dua variabel utama, yakni rasio tingkat *financial intermediation* terhadap pertumbuhan ekonomi ( $M2/Y$ ) dan pertumbuhan *real money balances* (GPRMB). Secara sederhana *financial deepening* dapat diartikan adalah peningkatan pada *supply* dari aset-aset keuangan dalam sebuah perekonomian. Oleh karena itu, total penjumlahan dari variabel-variabel yang menjelaskan aset-aset keuangan dapat dijadikan alat untuk mengukur kedalaman sebuah sistem keuangannya.

$$FDY = (M2 + TB + NB + VS + MMF) / Y \dots \dots \dots (2.14)$$

Dimana *financial deepening* (peningkatan pada *supply* dari aset keuangan) adalah penjumlahan dari tingkat  $M2$ , tingkat *liabilities* pada institusi nonbank, tingkat utang pemerintah (*treasury bills*), *value of shares*, dan jumlah dana di pasar uang. Rouseau dan Watchel (2007) mengemukakan bahwa rasio antara *liquid liabilities* terhadap GDP ( $M3/GDP$ ) adalah variabel yang dapat menunjukkan kedalaman sebuah sistem keuangan (*financial deepening*).

Kesimpulan dari penelitian ini mengutarakan bahwa kedalaman sistem keuangan dalam sektor keuangan (*financial deepening*) memegang peranan yang sangat signifikan dalam memicu pertumbuhan ekonomi suatu negara. Sektor keuangan menjadi lokomotif pertumbuhan sektor riil *via* akumulasi kapital dan inovasi teknologi. Lebih tepatnya, sektor keuangan mampu memobilisasi tabungan. Mereka menyediakan para peminjam berbagai instrumen keuangan dengan kualitas tinggi dan risiko rendah. Hal ini akan menambah investasi dan akhirnya mempercepat pertumbuhan ekonomi. Di lain pihak, terjadinya *asymmetric information*, yang dimanifestasikan dalam bentuk tingginya biaya-biaya transaksi dan biaya-biaya informasi dalam pasar keuangan dapat diminimalisasi, jika sektor keuangan berfungsi secara efisien.



Pendalaman sektor keuangan juga mengakibatkan peningkatan rasio uang beredar terhadap GDP. Hal ini mengacu kepada uang beredar yang likuid. Semakin likuid uang yang beredar di dalam sebuah perekonomian maka semakin besar kemungkinan untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

Hal lain yang penting dan krusial dari adanya kedalaman sebuah sistem keuangan adalah untuk menurunkan tingkat risiko dan kerentanan dari salah satu sub sektor keuangan (diversifikasi risiko). Terlebih lagi lembaga-lembaga keuangan yang lebih kuat dan risiko yang semakin terdiversifikasi akan dapat memperkuat ketahanan ekonomi suatu negara terhadap gejolak ekonomi (*Economic Shocks*). Namun demikian, fleksibilitas, fungsi pengaturan yang lebih kuat, dan tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang lebih baik tetap dibutuhkan untuk dapat mendorong inovasi dalam bidang keuangan.

Dengan menggunakan spesifikasi model yang hampir sama, Rouseeau dan Watchel (2007) menggunakan analisis dengan pendekatan panel, menggunakan 84 negara sebagai *cross section* dan periode 1960-2003 sebagai data *time series*-nya. Dimana variabel data yang digunakan adalah pertumbuhan GDP per kapita sebagai variabel *independent*, tingkat partisipasi sekolah, rasio antara *liquid liabilities* terhadap GDP ( $M3/GDP$ ), *Liquid liabilities* dikurangi *narrow money* ( $M3-M1$ ), alokasi kredit yang disalurkan pada sektor swasta (*private sector*), pengeluaran pemerintah, dan tingkat perdagangan adalah variabel-variabel yang menjadi variabel *dependent*-nya.

$$Y_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 SSE_{it} + \alpha_2 M3/GDP_{it} + \alpha_3 M3_{it} + \alpha_4 M3-M1_{it} + \alpha_5 Cred_{it} + \alpha_6 G_{it} + \alpha_7 T_{it} + U_{it} \dots \dots \dots (2.15)$$

Peneliti berpendapat bahwa salah satu hal yang sangat berpengaruh dalam pertumbuhan perekonomian adalah perkembangan sektor keuangan suatu negara. Terdapat dua hal yang mempengaruhi sistem kedalaman keuangan yaitu :

1. Pertumbuhan ekonomi negara itu sendiri.
2. Kondisi sistem keuangan negara tersebut.

Sedangkan Varuna Ramlal dan Patrick Kent Watson menjelaskan bahwa hubungan antara *financial deepening* terhadap pertumbuhan ekonomi dapat disebabkan oleh dua faktor utama, yakni akibat adanya “*supply-leading*” atau “*demand-following*” atau kombinasi dari keduanya ataupun tidak ada hubungan sama sekali.

Peneliti mengukur *Financial development* dengan dua variabel yaitu rasio dari *broad money (M<sub>2</sub>)* terhadap GDP, dan rasio kredit domestik terhadap *private sector & GDP*. Pertumbuhan ekonomi diukur dengan pertumbuhan per kapita pada riil GDP. Variabel uang dan variabel kredit adalah variabel indikator bagi *financial development*, terdapat beberapa variabel indikator lainnya yang dapat digunakan, seperti :

- Rasio antara *liquid liabilities* terhadap GDP
- Rasio *capitalization market* terhadap nominal GDP
- Kredit yang disalurkan baik perbankan ataupun non-perbankan yang disalurkan ke sektor swasta.

Hasil akhir dari penelitian ini tidak hanya ingin menjelaskan bahwa terdapat hubungan antara pertumbuhan ekonomi (*Economic growth*) dengan kedalaman sistem keuangan (*financial deepening*) Negara Sub Saharan African Countries, tetapi model diharapkan juga dapat menjelaskan variabel-variabel lain yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Hasil menunjukkan bahwa untuk variabel *Real per capita GDP / Log of real per capita GDP*, *Growth rate of per capita real money balance*, dan *Growth rate of per capita (nominal) money balance* adalah variabel-variabel yang memiliki hubungan yang positif dan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sedangkan indikator yang digunakan sebagai proxy dari *financial intermediaries (M<sub>2</sub>/Y)* tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

Hasil estimasi menunjukkan bahwa menurut data periode 1960-1989, hubungan antara kedalaman sistem keuangan / *financial deepening* dengan pertumbuhan ekonomi (*economic growth*) cukup signifikan dan positif, namun terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan, yaitu : Kedalaman sistem keuangan

akan berjalan jauh lebih berkembang jika mengekspansi sektor kredit sehingga dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi, dan pada akhirnya mempengaruhi sistem kedalaman keuangan. Namun disisi lain ekspansi kredit tersebut juga memiliki *trade off* jika peningkatan sektor kredit akan justru menyebabkan tingkat inflasi yang lebih tinggi dan risiko potensi terjadi krisis keuangan juga menjadi lebih besar (*financial crisis*).

Telah diketahui potensi krisis keuangan sangat dipengaruhi oleh sistem kedalaman keuangan, sehingga dapat dikatakan memang terdapat hubungan antara kedalam sistem keuangan dengan pertumbuhan ekonomi asalkan dengan peningkatan kedalaman sistem keuangan dapat diikuti dengan manajemen risiko dari terjadinya krisis keuangan.

Berbagai literatur menunjukkan bahwa perkembangan sistem keuangan mempengaruhi tingkat tabungan, investasi, inovasi teknologi dan pertumbuhan ekonomi jangka panjang suatu negara. Berbagai penelitian juga menyimpulkan bahwa negara-negara yang memiliki tingkat perekonomian maju adalah negara-negara yang berhasil mengembangkan sistem keuangan yang dapat berfungsi dengan efisien, stabil, bertumbuh secara sehat serta memiliki ketahanan yang baik. Jadi, teori yang berkait dengan karakteristik perbankan dan lembaga keuangan pasar modal serta kenyataan di lapangan yang ditemui menunjukkan bahwa kedua lembaga keuangan (baik bank maupun pasar modal) tersebut mampu meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Kedua sektor itu perlu dikembangkan karena menawarkan sinergi yang penting.