

**PENGARUH *FINANCIAL DEEPENING* TERHADAP
BUSINESS CYCLE VOLATILITY DI INDONESIA**

SKRIPSI

**DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN
PERSYARATAN DALAM MEMPEROLEH GELAR
SARJANA EKONOMI**



Oleh:

**ANDREW ALVARO HARUN
NIM. 04181133183**

PROGRAM STUDI S1 EKONOMI PEMBANGUNAN

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2022**

**THE EFFECT OF FINANCIAL DEEPENING
ON BUSINESS CYCLE VOLATILITY IN INDONESIA**

THESIS

**SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF THE
REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF BACHELOR OF
ECONOMICS**



by:

**ANDREW ALVARO HARUN
NIM. 04181133183**

DEVELOPMENT ECONOMICS STUDY PROGRAM

**FACULTY OF ECONOMICS AND BUSINESS
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2022**

Surabaya, 1 April 2022

Skripsi telah selesai dan siap untuk diuji,

Dosen Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized 'W' followed by a small 'i' and a dot.

Dr. Wisnu Wibowo, S.E., M.Si.

NIP. 197309022003121001

SKRIPSI

**PENGARUH *FINANCIAL DEEPENING* TERHADAP
BUSINESS CYCLE VOLATILITY DI INDONESIA**

DIAJUKAN OLEH:
ANDREW ALVARO HARUN
NIM.: 041811133183

TELAH DISETUJUI DAN DITERIMA DENGAN BAIK OLEH

DOSEN PEMBIMBING,

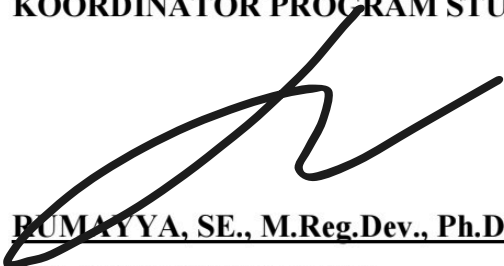


Dr. WISNU WIBOWO. S.E., M.Si.

NIP. 197309022003121001

TANGGAL 17 Mei 2022

KOORDINATOR PROGRAM STUDI S1 EKONOMI PEMBANGUNAN,



RUMAYYA, SE., M.Reg.Dev., Ph.D.

NIP. 198301092009121003

TANGGAL 17 Mei 2022

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya, (Andrew Alvaro Harun, 041811133183), menyatakan bahwa:

1. Skripsi saya ini adalah asli dan benar-benar karya sendiri, dan bukan hasil karya orang lain dengan mengatasnamakan saya, serta bukan merupakan hasil peniruan atau penjiplakan (plagiarisme) dari karya orang lain. Skripsi ini belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik baik di Universitas Airlangga maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Dalam skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar kepustakaan.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis skripsi ini, serta sanksi-sanksi lainnya sesuai dengan norma dan peraturan yang berlaku di Universitas Airlangga.

Surabaya, 19 Mei 2022
Penulis,



Andrew Alvaro Harun
NIM. 041811133183

DECLARATION

I, (Andrew Alvaro Harun, 041811133183), declare that:

1. This thesis is genuine and truly my own work, and is not another's person work made under my name, nor a piracy or plagiarism. This thesis has never been submitted to obtain an academic degree in Airlangga University or in any other universities/colleges.
2. This thesis does not contain any work or opinion written or published by anyone, unless clearly acknowledged or referred to by quoting the author's name and stated in the references.
3. This statement is true if in the future this statement is proven to be fraud and dishonest, I agree to receive an academic sanction in the form of removal of the degree obtained through this thesis and other sanctions in accordance with the prevailing norms and regulations in Airlangga University.

Surabaya, 19 May 2022

Declared by,



Andrew Alvaro Harun
NIM. 041811133183

KATA PENGANTAR

Syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan saya waktu, kesehatan, ketabahan untuk menyelesaikan skripsi ini. Skripsi berjudul “Pengaruh *Financial Deepening* terhadap *Business Cycle Volatility* di Indonesia” ini disusun untuk memenuhi sebagian persyaratan dalam memperoleh gelas sarjana ekonomi. Pada kesempatan ini saya ingin mengucapkan terima kasih kepada Bapak Dr. Wisnu Wibowo, S.E., M.Si. yang telah bersedia meluangkan waktu untuk membimbing, memberikan nasehat dan saran untuk penyelesaian penelitian ini.

Saya juga ingin mengucapkan terima kasih kepada Ibu Prof Dr. Dian Agustia, S.E., M.Si., Ak., CA., CMA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga dan Bapak Rumayya, S.E., M.Reg.Dev., Ph.D. sebagai Koordinator Program Studi S1 Ekonomi Pembangunan yang telah banyak memberikan motivasi untuk menyelesaikan kuliah; para dosen yang telah mendukung dan memberikan masukan pada penelitian ini; para tenaga kependidikan yang bertanggungjawab terhadap administrasi akademik. Terima kasih kepada orang tua penulis, I Made Harun dan Ni Nyoman Sri Agustini, yang senantiasa memberikan kasih sayang yang tak terbatas dan motivasi kepada penulis untuk menyelesaikan studi dan mencapai cita-cita penulis. Tidak lupa kepada adik-adik penulis, Della Kristina Harun dan Aldo Jeremia Harun, yang senantiasa mendukung apapun keputusan penulis dalam mencapai mimpi. Selanjutnya, terima kasih kepada sahabat penulis sahabat penulis Affaf, Rylan, Agil, Naufal, Eva, Mita, Eci, Thariq, Faris, Diki, Juliet, Dinda, Sabrina, Faqih, Daffa, Eca, Tesa, Aan, Al Faidz, Azhim, Balqish, Vira, Kevin E. dan seluruh sahabat yang pernah bersama berkarya di BEM FEB UNAIR, yang selalu memberikan dukungan dan motivasi selama di perkuliahan. Terakhir, terima kasih kepada Rahma dan kak Dea Woro Rinujit sebagai kakak sekaligus rekan diskusi terkait persoalan akademik saat kuliah. Semoga Tuhan membalas segala kebaikan dan memberkati langkah hidup semua pihak yang telah membantu.

Surabaya, 19 Mei 2022
Penulis,

Andrew Alvaro Harun
NIM. 041811133183

PENGARUH *FINANCIAL DEEPENING* TERHADAP *BUSINESS CYCLE VOLATILITY* DI INDONESIA

Andrew Alvaro Harun

ABSTRAK

Volatilitas siklus bisnis menjadi isu yang penting untuk diperhatikan sebab berkaitan dengan stabilitas pertumbuhan ekonomi suatu negara. Meskipun penelitian terkait *financial deepening* dan *business cycle volatility* telah berkembang, penelitian yang ada masih menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh *financial deepening* terhadap *business cycle volatility* di Indonesia, serta mengetahui besaran pengaruh guncangan dari suatu ukuran *financial deepening* terhadap *business cycle volatility* di Indonesia. Metode analisis yang digunakan yaitu pendekatan kuantitatif dengan metode *Vector Error Correction Model* (VECM) menggunakan data tahunan *time series* dimulai dari tahun 1985 hingga 2019 dengan *country series* Indonesia. Hasil analisis menunjukkan bahwa (1) variabel *financial deepening* berpengaruh secara signifikan terhadap *business cycle volatility* di Indonesia dalam jangka panjang dan jangka pendek; dan (2) guncangan yang terjadi pada setiap ukuran *financial deepening* menunjukkan besaran pengaruh yang bervariasi terhadap *business cycle volatility* di Indonesia.

Kata Kunci: *Financial deepening*, Pertumbuhan Ekonomi, Sektor Keuangan, Siklus Bisnis, VECM

THE EFFECT OF FINANCIAL DEEPENING ON BUSINESS CYCLE VOLATILITY IN INDONESIA

Andrew Alvaro Harun

ABSTRACT

Business cycle volatility is an important issue to pay attention to because it is related to the stability of a country's economic growth. Although research related to financial deepening and business cycle volatility has developed, existing research still shows mixed results. This study aims to determine the effect of financial deepening on business cycle volatility in Indonesia, as well as to determine the magnitude of shocks' effects from the proxy of financial deepening on business cycle volatility in Indonesia. The analytical method used is a quantitative approach with the Vector Error Correction Model (VECM) method using time series annual data starting from 1985 to 2019 with Indonesia as the country series. The results of the analysis show that (1) the financial deepening has a significant effect on business cycle volatility in Indonesia both in the long-run and short-run; and (2) The shocks that occur in each financial deepening's proxy show varying degrees of influence on business cycle volatility in Indonesia.

Keywords: Business Cycle, Economic Growth, Financial Deepening, Financial Sector, VECM

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	iv
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	v
DECLARATION.....	vi
KATA PENGANTAR	vii
ABSTRAK.....	viii
ABSTRACT	ix
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB 1 PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Kesenjangan Penelitian.....	4
1.3. Tujuan Penelitian	5
1.4. Ringkasan Metode Penelitian	5
1.5. Kontribusi Penelitian	6
1.6. Uji Ketahanan (<i>Robustness</i>).....	6
1.7. Sistematika Penulisan	7
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA.....	8
2.1. Landasan Teori	8
2.1.1. Produk Domestik Bruto.....	8
2.1.2. Teori Siklus Bisnis	9
2.1.3. Sistem Keuangan.....	12
2.1.4. <i>Financial Deepening</i>	13
2.2. Penelitian Sebelumnya.....	14
2.3. Hipotesis Penelitian	17
BAB 3 METODE PENELITIAN	18
3.1. Jenis dan Sumber Data.....	18
3.2. Populasi dan Sampel.....	18
3.3. Periode Data Penelitian.....	18
3.4. Pendekatan Penelitian	19
3.5. Model Empiris	19
3.6. Definisi Operasional Variabel	20
3.7. Teknik Analisis	21
3.5.1. Uji Stasioneritas Data.....	21
3.5.2. Penentuan <i>Lag</i> Optimal	22
3.5.3. Uji Kointegrasi	23
3.5.4. <i>Vector Error Correction Model</i> (VECM)	24
3.5.5. <i>Impulse Response Function</i> (IRF).....	24
3.5.6. <i>Variance Decomposition</i>	24
BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN	25
4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian	25
4.1.1. Gambaran Umum <i>Business Cycle</i>	25

4.1.2. Gambaran Umum <i>Financial Deepening</i>	26
4.2. Deskriptif Statistik Variabel	27
4.3. Deskripsi Hasil Penelitian.....	29
4.4. Hasil Pengujian Estimasi VECM.....	29
4.4.1. Uji Stasioneritas Data	29
4.4.2. Penentuan <i>Lag</i> Optimal	30
4.4.3. Uji Kointegrasi.....	32
4.4.4. Hasil Estimasi VECM (<i>Vector Error Correction Model</i>)	33
4.4.5. <i>Impulse Response Function</i>	35
4.4.6. <i>Variance Decomposition</i>	37
4.5. Pembuktian Hipotesis	38
4.6. Interpretasi Hasil dan Pembahasan	38
4.6.1. Pengaruh <i>Financial Deepening</i> terhadap <i>Business Cycle</i> <i>Volatility</i>	38
4.6.2. Analisis Besaran Pengaruh <i>Financial Deepening</i> terhadap <i>Business Cycle Volatility</i> di Indonesia	42
BAB 5 SIMPULAN DAN SARAN	44
5.1. Ringkasan Hasil Penelitian	44
5.2. Simpulan	44
5.3. Saran	45
5.4. Keterbatasan Penelitian.....	46
DAFTAR PUSTAKA.....	47
LAMPIRAN	51

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Jenis dan Sumber Data.....	18
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif.....	28
Tabel 4.2 Hasil Uji Stasioneritas PP tingkat <i>Level</i> dan <i>First Difference</i>	30
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas	30
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	31
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi	31
Tabel 4.6 Hasil Penentuan Lag Optimal	32
Tabel 4.7 Hasil Kointegrasi Johansen	32
Tabel 4.8 Hasil Estimasi VECM Jangka Pendek.....	33
Tabel 4.9 Hasil Estimasi VECM Jangka Panjang.....	34
Tabel 4.10 Hasil Analisis <i>Impulse Response Function</i>	36
Tabel 4.11 Hasil Analisis <i>Variance Decomposition</i>	37

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Kondisi Kedalaman Keuangan Indonesia dengan Negara Lain di ASEAN berdasarkan Rasio Kredit/PDB (%).....	2
Gambar 1.2 Kondisi Kedalaman Keuangan Indonesia dengan Negara Lain di ASEAN berdasarkan Rasio M2/PDB (%)	2
Gambar 2.1 Ilustrasi Fase Pada Siklus Bisnis	10
Gambar 4.1 <i>Business Cycle Volatility</i>	25
Gambar 4.2 <i>Financial Deepening</i> di Indonesia Tahun 1985-2019	26
Gambar 4.3 Grafik Hasil Analisis <i>Impulse Response Function</i>	35

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Penelitian Terdahulu	51
Lampiran 2 Analisis Deskriptif.....	55
Lampiran 3 Uji Stasioneritas Tingkat <i>Level</i>	55
Lampiran 4 Uji Stasioneritas Tingkat <i>First Difference</i>	56
Lampiran 5 Uji Multikolinearitas	57
Lampiran 6 Uji Heteroskedastisitas.....	57
Lampiran 7 Uji Autokorelasi	57
Lampiran 8 Uji <i>Lag</i> Optimum	57
Lampiran 9 Uji Kointegrasi	57
Lampiran 10 Uji VECM Jangka Pendek	58
Lampiran 11 Uji VECM Jangka Panjang	60
Lampiran 12 <i>Impulse Response Function</i>	60
Lampiran 13 <i>Variance Decomposition</i>	61