

**PENGARUH PERBANKAN SYARIAH DAN VARIABEL
MAKROEKONOMI TERHADAP *FINANCIAL DEEPENING*
DI MALAYSIA DAN INDONESIA**



TESIS

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
MAGISTER EKONOMI ISLAM**

**OLEH:
RISTINA WAHYU ASTUTI, S.E.
NIM: 18208010028**

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2021**

**PENGARUH PERBANKAN SYARIAH DAN VARIABEL
MAKROEKONOMI TERHADAP *FINANCIAL DEEPENING*
DI MALAYSIA DAN INDONESIA**



TESIS

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
MAGISTER EKONOMI ISLAM**

OLEH:

RISTINA WAHYU ASTUTI, S.E.

NIM: 18208010028

PEMBIMBING:

Dr. H. SYAFIQ MAHMADAH HANAFLI, M.Ag.

NIP: 19670518 199703 1 003

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2021



PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-304/Un.02/DEB/PP.00.9/04/2021

Tugas Akhir dengan judul : **PENGARUH PERBANKAN SYARIAH DAN VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP FINANCIAL DEEPENING DI MALAYSIA DAN INDONESIA**

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : RISTINA WAHYU ASTUTI, S.E.
Nomor Induk Mahasiswa : 18208010028
Telah diujikan pada : Jumat, 12 Maret 2021
Nilai ujian Tugas Akhir : A/B

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UTN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketna Sidang

Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 606280466c5



Penguji I

Dr. Darmawan, SPd_MAB
SIGNED

Valid ID: 605de61a398e



Penguji II

Mukhamad Yazid Afandi, M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 6062871d346e8



Yogyakarta, 12 Maret 2021
UTN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 606a9a28e8eb

HALAMAN PERSETUJUAN TESIS

Hal : Tesis Saudari Ristina Wahyu Astuti, S.E.

Kepada

Yth. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti memberikan petunjuk dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa tesis saudara:

Nama : Ristina Wahyu Astuti, S.E.

NIM : 18208010028

Judul Tesis : PENGARUH PERBANKAN SYARIAH DAN VARIABEL
MAKROEKONOMI TERHADAP *FINANCIAL DEEPENING*
DI MALAYSIA DAN INDONESIA

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam program studi Magister Ekonomi Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar magister dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar Tesis saudara tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamualaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 24 Februari 2021

Pembimbing,



Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag.

NIP: 19670518 199703 1 003

PERNYATAAN KEASLIAN DAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ristina Wahyu Astuti, S.E.
NIM : 18208010028
Prodi : Magister Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa naskah tesis ini secara keseluruhan adalah hasil penelitian/karya saya sendiri kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk sumbernya dan bebas dari plagiarisme. Jika di kemudian hari terbukti bukan karya sendiri atau melakukan plagiasi maka saya siap ditindak sesuai dengan ketentuan hukum yang berlaku.

Yogyakarta, 24 Februari 2021

Saya yang menyatakan,



Ristina Wahyu Astuti, S.E.
NIM: 18208010028

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ristina Wahyu Astuti, S.E
NIM : 18208010028
Prodi : Magister Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Tesis

Demi pembangunan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non-eksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah yang berjudul:

“Pengaruh Perbankan Syariah dan Variabel Makroekonomi Terhadap *Financial Deepening* di Malaysia dan Indonesia”

Beserta pangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/format, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Dibuat di: Yogyakarta
Pada Tanggal: 08 Januari 2021
Yang menyatakan



Ristina Wahyu Astuti, S.E

HALAMAN MOTTO

Man Jadda Wajada

“Barang siapa bersungguh-sungguh pasti berhasil”

Man Shabara Zhafira

“Barang siapa yang bersabar pasti beruntung”

Man Sara Ala Darbi Washala

“Barang siapa menapaki jalan-Nya pasti sampai ke tujuan”

“Love your God first”

“Love your self first”

“and than you can love your others”



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Karya ini saya persembahkan untuk:

Kedua orang tua saya, Bapak Drs. H. Mas'ud Yusuf., S.H (Alm.) dan Ibu Hj. Mahnep., S.Pd. yang telah dengan sepenuh hati memberikan kasih sayang, sebagai motivator hidup saya, yang senantiasa mendoakan serta memberikan dukungan untuk kesuksesan para putra dan putrinya .

Untuk kakak-kakakku Niryani, S.Pd., Zulhairi, S.Kep., Yulianti Kusumastuti, S.Pd., Hasbi Ash Siddiqi, S.H.,M.H. dan Insantri Aulia, S.pd.,M.Pd. yang menyayangiku, membimbing, mengarahkan, memberikan segala kebutuhanku selama menuntut ilmu dan memotivasi dengan sepenuh hati.

Seluruh keluarga, para guru serta dosen yang telah memberikan banyak ilmu pengetahuan dan bantuan selama penulis menempuh pendidikan.

Kepada sahabat dan teman-teman yang telah memberikan bantuan, dukungan dan semangat kepada saya.

Serta almamaterku Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan tesis ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/1987.

A. Konsep Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Šā'	s	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Ḥā'	h	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Žāl	ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīm	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Šād	š	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	'	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi

ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
هـ	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	`	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. *Ta'* *marbūtah* di Akhir Kat

Semua *tā' marbūtah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Ḥikmah</i>
علة	ditulis	<i>'illah</i>
كرامة الأولياء	ditulis	<i>karāmah al-aulyā'</i>

D. Vokal Pendek

َ	Fathah	Ditulis	<i>A</i>
ِ	Kasrah	ditulis	<i>i</i>
ُ	Ḍammah	ditulis	<i>u</i>

فَعَلَ	Faḥah	Ditulis	<i>fa'ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	ditulis	<i>ẓukira</i>
يَذْهَبُ	Ḍammah	ditulis	<i>yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	Ditulis	<i>Ā</i>
جاهليّة	ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. fathah + yā' mati	ditulis	<i>ā</i>
تَنَسَى	ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati	ditulis	<i>ī</i>
كَرِيم	ditulis	<i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu mati	ditulis	<i>ū</i>
فُرُوض	ditulis	<i>furūd</i>

F. Vokal Lengkap

1. fathah + yā' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بَيْنَكُمْ	ditulis	<i>bainakum</i>
2. fathah + wāwu mati	ditulis	<i>au</i>
قَوْل	ditulis	<i>qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	Ditulis	<i>a'antum</i>
أَعَدَّتْ	ditulis	<i>u'iddat</i>
لَنْنُ شَكَرْتُمْ	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

القرآن	Ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
القياس	Ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السَّمَاء	Ditulis	<i>as-Samā</i>
الشمس	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penyusunan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوى الفروض	Ditulis	<i>ẓawī al-furūd</i>
أهل السنّة	Ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Assalaamu'alaikum Warahmatullahi Wabaratuh

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ وَبِهِ نَسْتَعِينُ عَلَى أُمُورِ الدُّنْيَا وَالدِّينِ

الصَّلَاةِ وَالسَّلَامِ عَلَى أَشْرَفِ الْأَنْبِيَاءِ وَالْمُرْسَلِينَ وَعَلَى آلِهِ وَأَصْحَابِهِ أَجْمَعِينَ

أَمَّا بَعْدُ

Alhamdulillahillobbil'alamin, segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT Yang Maha Pengasih dan Maha Penyayang, berkat rahmat dan hidayah-Nya dengan penuh syukur penulis dapat menyusun dan menyelesaikan penelitian tesis ini dengan sebaik-baiknya. Tidak lupa lantunan sholawat serta salam tercurahkan kepada Baginda Nabi Muhammad SAW karena beliau adalah yang telah membangun pondasi perekonomian Islam di dunia. Semoga kita semua termasuk termasuk golongan umatnya mendapat syafaat di hari kiamat. Aamiin

Penulisan tesis ini merupakan tugas akhir dari perkuliahan yang penulis tempuh melalui program Studi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Tentunya selama proses penyelesaian tesis ini penulis menemukan berbagai macam permasalahan sehingga menghambat jalannya penelitian. Berkat pengorbanan, doa, motivasi, semangat serta dukungan dari beberapa pihak baik secara langsung maupun tidak langsung, penelitian tesis ini dapat terselesaikan dengan baik.

Dalam kesempatan ini, penulis ingin berkesempatan mengucapkan banyak terimakasih kepada pihak-pihak yang bersangkutan, yaitu:

1. Prof. Dr. Phil. Al Makin, S.Ag., M.A., selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
2. Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc., selaku Kaprodi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Dr. H. Slamet Haryono, SE, M.Si., selaku dosen pembimbing akademik.
5. Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag., selaku dosen pembimbing tesis yang dengan sabar dan ikhlas membimbing, mengarahkan dan memberi masukan demi terwujudnya penelitian ini dari awal hingga akhir.
6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah ikhlas memberikan ilmu serta mentransfer pengetahuannya kepada penulis selama masa perkuliahan.
7. Seluruh pegawai dan staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
8. Untuk kedua orang tua saya, Bapak Drs. H. Mas'ud Yusuf, S.H (alm.) dan Ibu Hj. Mahnep, S.Pd. serta kakak-kakakku tercinta yang telah dengan ikhlas membantu, mendoakan dan mendukung segala proses dalam mengerjakan tesis ini.
9. Keluarga besar Himpunan Mahasiswa Program Magister Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga dan kelas A Magister Ekonomi syariah yang tidak dapat disebutkan satu-persatu.
10. Untuk para sahabat-sahabat saya, untuk A4 dan teman-teman sekalian yang tidak dapat saya sebutkan satu-persatu yang telah memberikan dukungan baik secara langsung maupun tidak langsung.
11. Beserta seluruh pihak yang tidak dapat saya sebutkan satu-persatu, yang telah membantu penulis dalam menyusun tesis ini dari awal sampai akhir dalam menempuh studi magister.

Semoga semua yang telah diberikan menjadi amal saleh dan mendapat balasan melebihi apa yang telah diberikan oleh Allah SWT, dan semoga tesis ini bermanfaat bagi penulis khususnya serta bagi para pembaca pada umumnya.

Aamiin Ya Rabbal, Alamiin.

Wassalaamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 08 Januari 2021

Penyusun



Ristina Wahyu Astuti, S.E



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN TESIS	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN	viii
KATA PENGANTAR.....	xii
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL.....	xviii
DAFTAR GAMBAR.....	xix
DAFTAR GRAFIK	xx
ABSTRAK	xxi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	9
C. Tujuan Penelitian	9
D. Manfaat Penelitian	10
E. Sistematika Pembahasan	11
BAB II LANDASAN TEORI	13
A. Landasan Teori	13
1. Sistem Keuangan di Malaysia dan Indonesia	13
2. Pendalaman Keuangan (<i>Financial Deepening</i>).....	15
3. Perbankan Syariah	18
4. Variabel Makro Ekonomi	24
5. Sistem Ekonomi dan Keuangan Menurut Islam	30
B. Telaah Pustaka.....	42
C. Pengembangan Hipotesis	58

D. Kerangka Pemikiran	63
BAB III METODE PENELITIAN	66
A. Metode Penelitian	66
1. Jenis penelitian	66
2. Jenis dan Sumber Data.....	66
3. Populasi dan Sampel.....	67
4. Variabel Penelitian.....	68
5. Metode Analisis Data	71
B. Model <i>Vector Autoregression</i> (VAR)	72
C. <i>Vector Error Correction Model</i> (VECM).....	74
D. Pengujian Model.....	76
1. Uji Stasioneritas.....	76
2. Uji Kointegrasi	77
3. Penentuan Kandidat Lag	77
4. Penetapan <i>Lag</i> Optimal.....	78
5. Pengujian Kausalitas <i>Granger</i>	78
6. Estimasi VECM.....	79
7. <i>Impulse Response Function</i> (IRF).....	79
8. <i>Variance Decomposition</i> (VD).....	80
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	82
A. Analisis Deskriptif	82
1. Analisis Deskriptif Data Penelitian di Malaysia	82
2. Analisis Deskriptif Data Penelitian di Indonesia.....	84
B. Analisis VAR/VECM.....	86
1. Uji Stasioneritas.....	86
2. Hasil Uji Kointegrasi	90
3. Penentuan Kandidat <i>Lag</i>	92
4. Penetapan <i>Lag</i> Optimal.....	93
5. Hasil Uji Kausalitas <i>Granger</i>	97
6. Estimasi <i>Vector Error Correction Model</i> (VECM).....	101
7. Hasil Analisis <i>Impulse Response Function</i> (IRF)	109
8. Hasil Analisis <i>Variance Decomposition</i> (VD).....	112
C. Pembahasan Hasil Penelitian	116
1. Pengaruh <i>Return On Assets</i> (ROA) terhadap <i>Financial Deepening</i> di Malaysia dan Indonesia	116

2. Pengaruh <i>Financing to Deposit Ratio</i> (FDR) terhadap <i>Financial Deepening</i> di Malaysia dan Indonesia	118
3. Pengaruh Cadangan Devisa terhadap <i>Financial Deepening</i> di Malaysia dan Indonesia	120
4. Pengaruh Nilai Tukar terhadap <i>Financial Deepening</i> di Malaysia dan Indonesia	122
BAB V PENUTUP	125
A. Kesimpulan.....	125
B. Implikasi dan Saran	128
DAFTAR PUSTAKA	130
LAMPIRAN.....	137



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Sebelumnya	49
Tabel 2.2 Skema Kerangka Pemikiran	62
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif di Malaysia	79
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif di Indonesia	82
Tabel 4.3 Uji Stasioner Pada Tingkat Level di Malaysia	86
Tabel 4.4 Uji Stasioner Pada <i>first difference</i> di Malaysia	87
Tabel 4.5 Uji Stasioner Pada Tingkat Level di Indonesia	87
Tabel 4.6 Uji Stasioner Pada <i>first difference</i> di Indonesia	88
Tabel 4.7 Hasil Uji Kointegrasi di Malaysia	90
Tabel 4.8 Hasil Uji Kointegrasi di Indonesia	91
Tabel 4.9 Hasil Uji Stabilitas VAR di Malaysia.....	93
Tabel 4.10 Penetapan Lag Optimal di Malaysia.....	94
Tabel 4.11 Hasil Uji Stabilitas VAR di Indonesia.....	94
Tabel 4.12 Penetapan Lag Optimal di Indonesia.....	95
Tabel 4.13 Hasil Uji <i>Granger Causality</i> di Malaysia.....	96
Tabel 4.14 Hasil Uji <i>Granger Causality</i> di Indonesia.....	98
Tabel 4.15 Hasil Estimasi VECM Jangka Panjang di Malaysia.....	101
Tabel 4.16 Hasil Estimasi VECM Jangka Pendek di Malaysia.....	103
Tabel 4.17 Hasil Estimasi VECM Jangka Panjang di Indonesia.....	105
Tabel 4.18 Hasil Estimasi VECM Jangka Pendek di Indonesia.....	107

SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1 Hasil Analisis IRF di Malaysia	110
Gambar 4.2 Hasil Analisis IRF di Indonesia	111
Gambar 4.3 Hasil Analisis VC di Malaysia	113
Gambar 4.4 Hasil Analisis VC di Indonesia	114



DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Jumlah Uang Beredar (M2), Jumlah Produk Domestik Bruto dan <i>Financial Deepening</i> di Malaysia	5
Grafik 1.2 Jumlah Uang Beredar (M2), Jumlah Produk Domestik Bruto dan <i>Financial Deepening</i> di Indonesia	7



ABSTRAK

Pendalaman keuangan adalah ukuran rasio antara total aset (aset keuangan) yang dinyatakan dalam mata uang dan pendapatan nasional. Pendalaman keuangan digunakan untuk menunjukkan peran jasa keuangan dalam perekonomian dan peningkatan aktivitas. Pendalaman keuangan diukur dengan rasio antara jumlah uang beredar (M2) dengan produk domestik bruto (PDB). Penelitian ini menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *financial deepening* di Malaysia dan Indonesia. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on assets* (ROA), *financing to deposit ratio* (FDR), cadangan devisa dan nilai tukar terhadap *financial deepening* di Malaysia dan Indonesia. Analisis dilakukan dengan menggunakan data runtun waktu bulanan yang dipublikasikan oleh Bank Sentral Malaysia dan Bank Indonesia dalam penelitian periode Januari 2015 sampai dengan Desember 2019. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Vector Error Correction Model* (VECM) dengan tujuan memilih variabel perbankan syariah dan makroekonomi mampu mengukur pendalaman keuangan negara. Hasil pengujian kausalitas granger menunjukkan bahwa variabel *return on asset* (ROA), *financing to deposit ratio* (FDR), cadangan devisa dan nilai tukar berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *financial deepening* di Malaysia dan Indonesia. Kesimpulannya adalah hasil analisis VECM dalam jangka panjang maupun jangka pendek tidak seluruh variabel berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial deepening* di Malaysia dan Indonesia.

Kata Kunci: *Financial Deepening, Return On Assets (ROA), Financing to Deposit Ratio (FDR), Cadangan Devisa, Nilai Tukar, Malaysia, Indonesia*

ABSTRACT

Financial deepening is a ratio measurement between total assets (financial assets) expressed in currency and national income. Financial deepening is measured by the ratio between money supply (M2) and gross domestic product (PDB). This study was aimed at analyzing the factors influencing financial deepening in Malaysia and Indonesia. The variables used in this study were return on assets (ROA), Financing to deposit ratio (FDR), foreign exchange reserves and exchange rates for financial deepening in Malaysia and Indonesia. The analytical method used in this study was Vector Error Correction Model (VECM) with the aim of selecting the islamic banking and macroeconomic variable which is able to measure the state deepening finance. Granger causality test showed that variable return of assets (ROA) financing to deposit (FDR), foreign exchange reserves and exchange rates had a positive and significant effect in financial deepening in Malaysia and Indonesia. It can be concluded that the result of VECM analysis, for both long and short term, were not all the variables had a positive and significant effect on financial deepening in Malaysia and Indonesia.

Keyword: *Financial Deepening, Return on Assets (ROA), Financing to Deposit Ratio (FDR), Exchange Reserve, Exchange Rate, Malaysia, Indonesia*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Sistem keuangan mempunyai peran penting dan strategis dalam perekonomian suatu negara. Akan tetapi, sistem keuangan yang tidak stabil dapat berdampak luas pada perekonomian dunia yang mengakibatkan krisis berkepanjangan. Seperti depresi ekonomi terbesar (*the great depression*) yang terjadi di tahun 1929-1930 diawali jatuhnya nilai pasar saham yang membangkrutkan jutaan investor. Beberapa faktor jatuhnya pasar saham ini disebabkan karena sektor produksi menurun, pengangguran meningkat, upah yang rendah, hutang konsumen membengkak, sektor pertanian mengalami kekeringan lahan yang menyebabkan bank memiliki kelebihan pinjaman sangat besar yang tidak dapat dicairkan, sehingga hilangnya kepercayaan yang meluas mengakibatkan investasi jauh lebih rendah dan konsumsi secara terus-menerus berkurang (Keynes, 1936).

Setelah depresi ekonomi tersebut, menimbulkan efek berkelanjutan terhadap krisis ekonomi di Asia tahun 1997 bermula terjadi karena krisis nilai tukar (*exchange rate crisis*) yang diawali di negara Thailand berlanjut menyebar ke negara Indonesia, krisis moneter ini berkembang melalui ekspansi real estates yang kelewat besar dan pertumbuhan pasar saham yang berlebihan, keadaan tersebut menyebabkan timbulnya gejolak pada sektor keuangan serta melebar menjadi krisis ekonomi (Soedardjad, 2000).

Terakhir adalah krisis keuangan global yang terjadi pada tahun 2007-2008 bersumber dari krisis kredit perumahan bermutu rendah (*subprime mortgage*) di Amerika Serikat yang berimbas pada krisis sektor finansial yang lebih dalam. Hal tersebut ditandai dengan bangkrutnya sejumlah perusahaan lembaga keuangan internasional seperti Lehman Brothers, AIG, Fannie Mae, dan Freddie Mac pada tahun 2008. Kondisi ini ternyata semakin memburuk, meluas, dan berkepanjangan serta tidak hanya dirasakan oleh perekonomian Amerika Serikat, tetapi juga dirasakan di berbagai negara termasuk Indonesia diantaranya adalah tumbangnya harga-harga saham hampir diseluruh dunia serta kebangkrutan banyak lembaga keuangan baik di negara maju maupun di negara berkembang (Breisinger et al., 2010). Oleh karena itu, krisis ini membuktikan bahwa ekonomi negara dan ekonomi dunia sangat dipengaruhi oleh sistem keuangan (Simorangkir, 2014:173).

Sistem keuangan yang efisien adalah sistem yang mampu menurunkan biaya transaksi informasi, meningkatkan mobilisasi tabungan pada kegiatan produktif, meningkatkan efisiensi alokasi sumber daya untuk peningkatan produktivitas dan membagi risiko serta menurunkan konsumsi (Naceur et al., 2011). Sedangkan Gregorio (1999) memperdalam sistem keuangan negara dapat mendorong pertumbuhan ekonomi. Disebabkan sistem keuangan secara efektif pengalokasian dana pada sektor yang sangat berpotensi, seperti memverifikasi suatu produk keuangan untuk meminimalkan risiko, penggunaan modal yang efektif dapat secara efektif meningkatkan produksi barang atau jasa serta mendorong pertumbuhan investasi dan produktivitas

margin dari akumulasi modal melalui penggunaan yang lebih efektif (Aulia dan Masbar, 2016:79).

Dornbusch & Richard (1998) menunjukkan bahwa jika sektor keuangan suatu negara berkembang dengan baik, suatu negara akan berhasil mencapai tujuan pembangunan ekonominya, dapat menyediakan tabungan yang cukup untuk kebutuhan investasi pembangunan dan menyelesaikan masalah seperti pembiayaan, inflasi dll. Kemampuan dalam menyelesaikan masalah-masalah ekonomi dapat dilihat dari perkembangan sektor keuangan dan berdampak defisit anggaran terhadap pertumbuhan ekonomi.

Kerkembangan sektor keuangan suatu negara seringkali menghadapi kondisi dalam bidang pendalaman sektor keuangan (*financial deepening*) dan sektor keuangan dalam bidang pendangkalan (*shallow finance*) (Ruslan, 2011:183). Dalam menggerakkan roda perekonomian di Malaysia dan Indonesia perlu adanya sistem keuangan baik dari segi perbankan maupun dari segi sistem moneterisasi. Hal ini terlihat dari perannya sebagai sumber pembiayaan dan sarana investasi masyarakat yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara. Sehingga salah satu alternatif yang bisa digunakan pemerintah untuk meningkatkan perekonomiannya dengan menggunakan kedalaman keuangan (*financial deepening*) (Mahfud, 2018).

Onwumere (2012:64-71) menunjukkan bahwa pendalaman keuangan dianggap sebagai salah satu strateginya untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi. Akan tetapi efektivitas dari rencana tersebut akan ditinjau dari

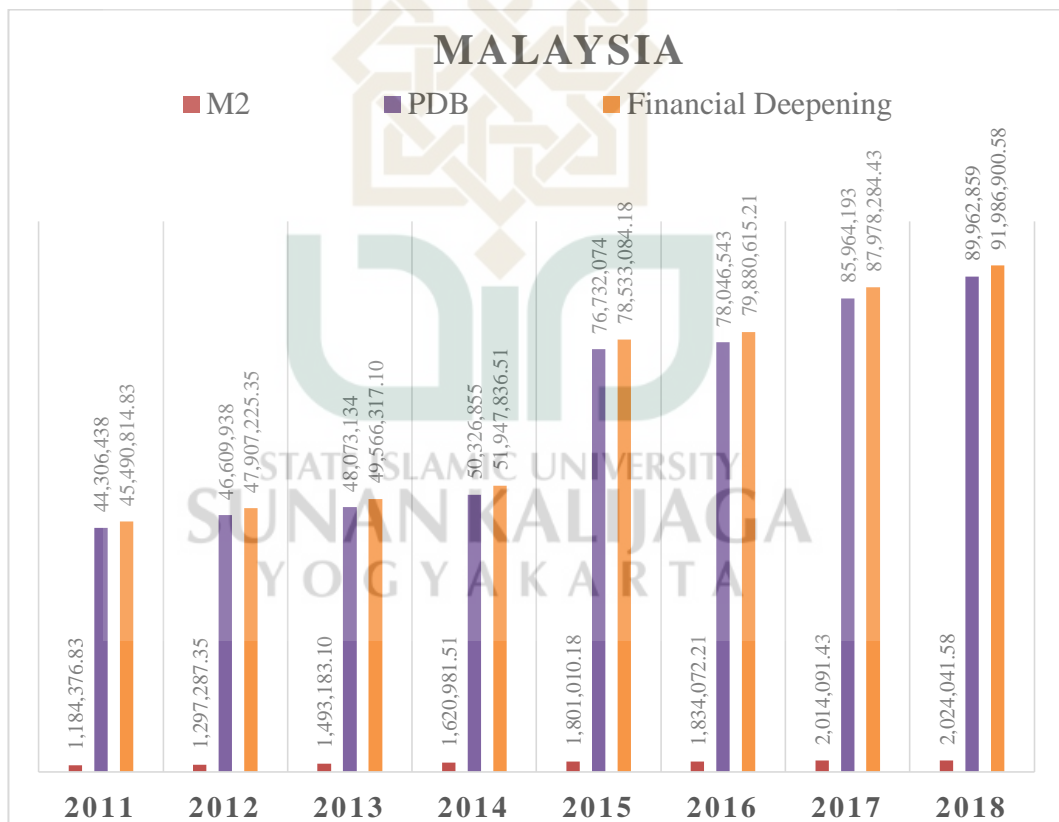
tahun ke tahun. Sama halnya dengan sistem ekonomi di negara Indonesia mempunyai ciri khas yang tidak berbeda jauh dari negara berkembang lainnya seperti Malaysia. Dimana sasaran untuk memperoleh perkembangan ekonominya, negara menghadapi permasalahan yaitu kekuarangan anggaran.

Financial deepening secara tidak langsung bisa meningkatkan akses individu serta rumah tangga terhadap kebutuhan utama, semacam kebutuhan primer, kesehatan, serta pembelajaran yang pada kesimpulannya bisa merendahkan angka kemiskinan. Tidak hanya itu, dengan terdapatnya lembaga-lembaga keuangan yang lebih kokoh dan resiko yang terus terdiversifikasi hendaknya mampu menguatkan ketahanan ekonomi suatu negara terhadap gejolak ekonomi (Latifah dan Fitriyanto, 2016:109). Sehingga pendalaman keuangan mampu mengatasi krisis keuangan serta ekonomi dalam konteks nasional ataupun internasional (Uli, 2017). Kesimpulannya adalah tujuan dari pencapaian pendalaman sektor keuangan (*financial deepening*) sebagai peningkatan rasio tabungan domestik terhadap pendapatan, dimana untuk meningkatkan (*financial deepening*) memerlukan ukuran sistem moneter dalam menghasilkan peluang keuntungan bagi investor serta dapat memperkuat proses mobilisasi dan alokasi tabungan.

Lynch (1996) menjelaskan bahwa ada 5 indikator dalam mengenali perkembangan sektor ekonomi di beberapa negara, yaitu: indikator kuantitatif, struktural, harga, ukuran produksi serta indikator transaksi pembayaran. Terkait indikator kuantitatif, dimana perkembangan sektor keuangan mampu diukur dengan memakai rasio antara asset keuangan dalam

negara terhadap produk domestik bruto. Dalam hal ini pendalaman keuangan atau *financial deepening* yaitu di ukur menggunakan (M2) dan (PDB). Dimana jika rasio M2 atau PDB suatu negara meningkat, maka pendalaman keuangan negara juga akan meningkat. Berikut adalah perkembangan M2 dan PDB pada negara Malaysia dalam beberapa periode:

Grafik 1.1
Jumlah Uang Beredar, Produk Domestik Bruto dan *Financial Deepening*
Negara Malaysia (2011-2018)



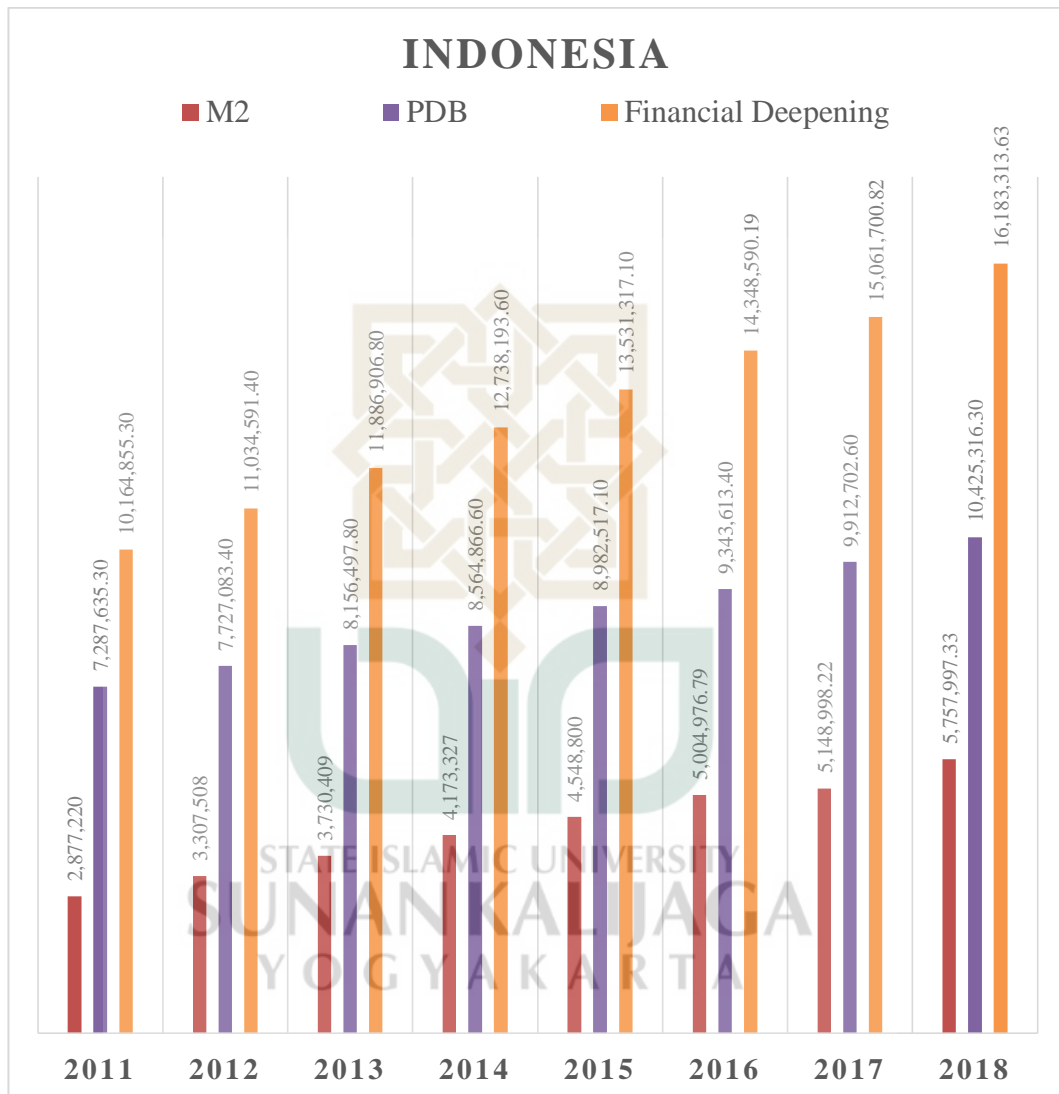
Sumber: Bank Sentral Malaysia, 2020

Grafik di atas menjelaskan bahwa perkembangan M2 dan PDB suatu negara dilihat dari salah satu indikator untuk pengukuran *financial deepening* di Malaysia yang dalam beberapa tahun selalu mengalami peningkatan.

Mengetahui gerakan ke arah yang lebih positif ini menunjukkan bahwa Malaysia mengalami peningkatan baik dari sisi moneter maupun kegiatan ekonomi lainnya. Sehingga kondisi tersebut diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pertumbuhan ekonomi baik dari sisi keuangan seperti perbankan maupun dari sisi non-bank (makroekonomi) mampu menggerakkan fungsi dari masing-masing sektor dengan maksimal.

Di Indonesia, sistem keuangan mengalami perubahan dimana sektor keuangan terdiri dari perbankan syariah berpotensi dalam pertumbuhan ekonomi dan memiliki peluang untuk terus berkembang, terutama perkembangan ini terdapat di negara dengan mayoritas penduduk beragama Islam. Dengan perkembangannya yang impresif, Indonesia memiliki keseimbangan pertumbuhan asset yang lebih dari 65 persen selama lima tahun terakhir, dari pertumbuhan asset tersebut akan berdampak pada peningkatan lembaga keuangan yang mampu mendukung pertumbuhan ekonomi suatu negara (Ekberg et al., 2015). Berikut adalah perkembangan (M2) dan (PDB) di Indonesia sebagai salah satu ukuran untuk melihat perkembangan pendalaman sektor keuangan (*financial deepening*) dalam beberapa tahun:

Grafik 1.2
Jumlah Uang Beredar, Produk Domestik Bruto dan *Financial Deepening*
Negara Indonesia (2011-2018)



Sumber: Bank Indonesia, 2020

Grafik diatas menjelaskan bahwa perkembangan *financial deepening* pada negara Indonesia mengalami peningkatan setiap tahunnya, yaitu dengan melihat jumlah uang beredar (M2) dan jumlah produk domestik bruto (PDB) yang meningkat secara signifikan, sehingga dapat meningkatkan rasio dari *financial deepening*. Walaupun masih jauh perkembangannya dibandingkan

dengan negara Malaysia, akan tetapi hal ini dapat menunjukkan bahwa kebijakan suatu pemerintah dalam mengatur dan mengawasi pertumbuhan dan aktivitas ekonomi yang efisien serta mampu meningkatkan derajat *financial deepening*, maka semakin banyak mata uang yang digunakan oleh suatu perekonomian sehingga aktivitas lembaga keuangan dan pasar mata uang semakin meluas. Jumlah uang beredar (M2) terhadap produk domestic bruto (PDB) dalam jangka waktu tertentu merupakan hasil dari pembangunan bersama otoritas moneter, lembaga keuangan, dan publik secara bersama-sama mengembangkan suatu perekonomian yang ada di Indonesia.

Dari uraian di atas, sebagaimana yang telah diketahui bahwa sistem keuangan dimasing-masing negara mampu menggerakkan peran maupun fungsi ekonomi dan keuangan dengan sebaik-baiknya, oleh karena itu dapat membuat sistem keuangan lebih baik kedepannya. Demikian pula dengan kedalaman keuangan (*financial deepening*) pada sektor perbankan maupun makro ekonomi dapat memberi manfaat dalam menumbuhkan dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi ke arah yang positif.

Berdasarkan pemaparan latar belakang diatas, maka dalam penelitian ini peneliti menaruh minat dalam menganalisis lebih dalam perihal **“Pengaruh Perbankan Syariah dan Variabel Makroekonomi terhadap *Financial Deepening* di Malaysia dan Indonesia”**. Alasan peneliti mengambil Malaysia dan Indonesia sebagai perbandingan adalah karena Malaysia dan Indonesia mempunyai reputasi yang dapat memenuhi kebutuhan dalam mengembangkan keuangan Islam. Di Malaysia berhasil

menjadikan keuangan Islam sebagai merek di tatanan global dan sebagai negara dengan penduduk Muslim terbesar di dunia, Indonesia masih mengembangkan sistem keuangan syariah.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas dapat dibuat rumusan masalah penelitian adalah sebagai berikut:

1. Apakah *return on assets* (ROA) pada perbankan syariah berpengaruh terhadap *financial deepening* di Malaysia dan Indonesia?
2. Apakah *financing to deposit ratio* (FDR) pada perbankan syariah berpengaruh terhadap *financial deepening* di Malaysia dan Indonesia?
3. Apakah cadangan devisa berpengaruh terhadap *financial deepening* di Malaysia dan Indonesia?
4. Apakah nilai tukar berpengaruh terhadap *financial deepening* di Malaysia dan Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memberi hasil empiris dari hal-hal dibawah, yaitu:

1. Menganalisis pengaruh *return on assets* (ROA) pada perbankan syariah terhadap *financial deepening* di Malaysia dan Indonesia
2. Menganalisis pengaruh *financing to deposit ratio* (FDR) pada perbankan syariah terhadap *financial deepening* di Malaysia dan Indonesia

3. Menganalisis pengaruh cadangan devisa terhadap *financial deepening* di Malaysia dan Indonesia
4. Menganalisis pengaruh nilai tukar terhadap *financial deepening* di Malaysia dan Indonesia

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini dapat memberikan manfaat, diantaranya adalah:

1. Bagi Bank Indonesia (BI), penelitian ini dapat memberikan gambaran sejauh mana tingkat pendalaman keuangan pada sektor keuangan dan sektor moneter sehingga penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai bahan rujukan dalam menentukan langkah yang strategis dalam mewujudkan pendalaman pada pasar keuangan.
2. Bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), hasil penelitian tersebut dapat digunakan sebagai acuan untuk mengatur dan pengawasan kegiatan jasa keuangan (termasuk perbankan dan moneter) untuk meningkatkan peran sektor jasa keuangan terhadap tingkat kedalaman keuangan (*financial deepening*) di Indonesia.
3. Bagi Peneliti, penelitian ini memiliki kepentingan bagi akademik karena diharapkan dapat memberikan sumbangan yang berharga mengenai pendalaman keuangan, keuangan syariah maupun ekonomi moneter.
4. Bagi Praktisi, diharapkan penelitian tersebut mampu dijadikan bahan rujukan sebagai pelengkap khususnya dibidang keuangan dan ekonomi makro, serta dapat dijadikan rujukan untuk penelitian berikutnya terkait

dengan pendalaman keuangan dibidang perbankan syariah maupun ekonomi makro.

5. Bagi Penulis, hasil dari penelitian ini diharapkan mampu menambahkan sebagai ilmu pengetahuan serta mendapat wawasan luas dalam menganalisis setiap permasalahan yang diteliti. Serta mampu memahami secara jelas keselarasan antara fakta dan teori yang digunakan dalam penelitian ini.

E. Sistematika Pembahasan

Laporan penelitian ini dibahas secara sistematis dan terdiri dari lima bab. Secara umum uraian setiap sub-bab mampu menjelaskan, diantaranya:

BAB I Pendahuluan: mencantumkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan, manfaat penelitian serta sistematika pembahasannya. Dimana latar belakang penelitian ini dijelaskan sebagai berikut yaitu mengenai bagaimana perkembangan sistem keuangan di negara Malaysia dan Indonesia dengan memperlihatkan data perkembangan pendalaman keuangan dari masing-masing negara serta membahas pentingnya kedalaman keuangan (*financial deepening*) bagi pertumbuhan ekonomi suatu negara yang menjadi point utama permasalahan dalam penelitian ini.

BAB II Landasan Teori: menjelaskan teori-teori terkait dengan topik pembahasan. Kemudian menjelaskan teori tersebut yang dideskripsikan sebagai dasar perumusan hipotesis serta membantu dalam menganalisis hasil penelitian. Selanjutnya bab ini membahas penelitian sebelumnya yang berhubungan dengan penelitian sekarang sebagai bahan rujukan serta

disajikan model penelitian atau kerangka pemikiran yang dibuat untuk menjelaskan secara singkat permasalahan yang diteliti dan dapat meringkas penurunan hipotesis yang berhubungan dengan variabel dari penelitian ini.

BAB III Metode Penelitian: menjabarkan rencana dan prosedur penelitian untuk menjawab hipotesa dari variabel yang diteliti. Berisikan perihal tentang jenis penelitian, data yang digunakan dan cara perolehannya, menjelaskan variabel penelitian serta analisis atau metode yang digunakan dalam menguji hipotesis.

BAB IV Pembahasan: berisikan uraian objek yang diteliti, hasil analisis dan pembahasan mendalam tentang temuan peneliti. Bab ini juga berusaha untuk menjawab semua pertanyaan penelitian melalui hasil pengolahan data dan penjelasan penulis dengan dukungan teori relevan.

BAB V Penutup: menyertakan kesimpulan, makna atau batasan penelitian dan saran kepada seluruh pihak yang terkait dengan penelitian. Mengenai kesimpulan penelitian ini, dimana seluruh pertanyaan penelitian berakhir dengan saran yang diperuntukan adalah saran yang terkait dengan hasil penelitian.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh perbankan syariah dan variabel makroekonomi terhadap *financial deepening* di Malaysia dan Indonesia, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Hasil pengujian kausalitas granger menjelaskan bahwa variabel *return on assets* (ROA), *financing to deposit ratio* (FDR), cadangan devisa dan nilai tukar secara bersama-sama memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial deepening* di Malaysia dan Indonesia.

Hasil analisis VECM dalam penelitian ini menjelaskan bahwa *return on assets* pada jangka panjang memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial deepening*, untuk jangka pendek *return on assets* memiliki pengaruh positif terhadap *financial deepening* di Malaysia. Sedangkan penelitian yang dilakukan pada negara Indonesia dalam jangka panjang maupun jangka pendek *return on assets* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial deepening* di Indonesia.

Dalam jangka panjang *financing to deposit ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *financial deepening*, tetapi pada jangka pendek berpengaruh negatif terhadap *financial deepening* di Malaysia. Sedangkan di negara Indonesia dengan melihat jangka panjang maupun jangka pendek *financing to deposit ratio* memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *financial deepening*.

Cadangan devisa dalam jangka panjang tidak memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial deepening* dan untuk jangka pendek dari cadangan devisa memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *financial deepening* di negara Malaysia. Sedangkan untuk variabel cadangan devisa di Indonesia berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *financial deepening* pada jangka panjang, untuk jangka pendek memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial deepening*.

Nilai tukar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial deepening* pada jangka panjang dan jangka pendek di Malaysia.

Dalam penelitian yang dilakukan di Indonesia, nilai tukar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial deepening* pada jangka panjang maupun jangka pendek.

Hasil uji IRF pada variabel *return on assets* direspon negatif oleh *financial deepening*, sedangkan guncangan pada variabel *financing to deposit ratio*, cadangan devisa dan nilai tukar pada 5 periode hingga

periode 10 mengalami guncangan dimana direspon secara positif dan stabil oleh variabel *financial deepening* di Malaysia. variabel *financial deepening* di Indonesia mengalami guncangan dari periode awal hingga periode ke 10, sedangkan guncangan pada variabel *return on assets*, *financing to deposit ratio*, cadangan devisa dan nilai tukar pada periode awal hingga periode akhir terjadi guncangan dimana direspon secara negatif oleh variabel *financial deepening* di Indonesia.

Hasil analisis *variance decomposition* mendapat despon dari variabel *financial deepening* selama 30 periode, dimana variabel *return on asset* (ROA) direspon sebesar 15 persen, dari variabel *financing to deposit ratio* (FDR) yang disepon sebesar 15 persen, variabel cadangan devisa direspon sebesar 15 persen dan yang terakhir yaitu variabel nilai tukar direspon sebesar 10 persen selama 30 periode di negara Malaysia.

Hasil analisis *variance decomposition* mendapat respon yang diterima oleh variabel *financial deepening* selama 30 periode pada variabel *return on asset* (ROA) berkisaran sebesar 15 persen, dari variabel *financing to deposit ratio* (FDR) dengan disepon sebesar 15 persen, variabel cadangan devisa direspon sebesar 15 persen dan yang terakhir yaitu variabel nilai tukar direspon sebesar 15 persen selama 30 periode di Indonesia.

B. Implikasi dan Saran

1. Bank Indonesia perlu mengambil kebijakan berupa insentif untuk menjadi intermediasi bank syariah di Indonesia. Hal ini karena intermediasi bank yang terkait secara langsung dengan jumlah uang beredar terhadap *financial deepening*. Tujuan dari adanya penguatan *financial deepening* ini adalah sebagai penindaklanjutan hasil penelitian yang menjelaskan bahwa *financial deepening* memberikan peran penting sebagai *buffering shock* untuk menjaga perekonomian negara.
2. Dalam hal *financial deepening*, bank dapat berkembang dengan memperhatikan prinsip keuangan. Bekerja sama secara aktif dengan pemerintah untuk mengedukasikan kepada masyarakat tentang pentingnya bank dalam kehidupan sehari-hari. Melalui ekspansi tersebut, *return on asset* maupun dari *financing to deposit ratio* atau dapat melalui dana pihak ketiga dan pembiayaan di bank syariah dapat ditingkatkan, sehingga permodalan bank juga akan meningkat.
3. Bank sentral Indonesia sebagai otoritas moneter diharapkan dapat menjaga cadangan devisa yang dimiliki. Pasalnya, cadangan devisa dibutuhkan dalam pembiayaan yang berhubungan dengan kegiatan ekspor-impor barang maupun jasa.
4. Bank Indonesia diharapkan dapat memperbaiki kondisi *financial deepening*, karena *financial deepening* digunakan secara efektif sebagai sistem menstabilkan nilai tukar dan pendalaman keuangan yang meningkat akan berdampak positif pada pertumbuhan ekonomi.

5. Untuk melakukan penelitian lebih lanjut, terdapat beberapa pertimbangan: pertama, untuk menganalisis peran *financial deepening*, perlu dirumuskan kembali komponen variabel jumlah uang beredar dan PDB. Misalnya, penelitian ini, menggunakan jumlah uang beredar dan produk domestik bruto untuk mengukur kedalaman keuangan di Malaysia dan Indonesia, sehingga hasil yang diperoleh belum optimal.



DAFTAR PUSTAKA

- Abimanyu, Yoopi, 2004. *Memahami Kurs Valuta Asing*. LPFE UI. Jakarta.
- Abustan and Mahyuddin, "Analisis Vector Autoregressive terhadap korelasi antara belanja publik dan pertumbuhan ekonomi di Sulawesi Selatan, tahun 1985-2005," *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, vol. 10, pp. 1-14, 2009.
- Adawiyah, U. (2017). *Pengaruh Return On Assets, Capital Adequacy Ratio, Third Parties Fund, Financing To Deposit Ratio, Dan Non Performing Financing Terhadap Tingkat Profitabilitas PT. Bank Syariah Mandiri Periode 2008-2015*, 20–46.
- Agrawal, P. (2001). Interest Rate, Exchange Rates and Financial Deepening in Selected Asian Economies. *ASEAN Economic Bulletin*, 83-93.
- Aizenman, Joshua. And Daniel Riera-Crichton. 2006. *Real Exchange Rate and International Reserves In The Area Of Growing Financial And Trade Integration*. National Bureau Of Economic Research. California.
- Andri Soemitra, Bank Dan Lembaga Keuangan Shari'ah. Jakarta: Kencana, 2010.
- Arafah, M. (2019). Sistem Keuangan Islam: Sebuah Telaah Teoritis. *Al-Kharaj: Journal of Islamic Economic and Business*, 1(1), 56–66.
- Arikunto, S. 2010. *Prosedur Penelitian suatu Pendekatan Praktek*. Rineka Cipta. Jakarta.
- Asmanto, P., Suryandari. (2008). Cadangan Devisa, Financial Deepening Dan Stabilisasi Nilai Tukar Riil Rupiah Akibat Gejolak Nilai Tukar Perdagangan. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 11(2).
- Asmoro, D. (2013). Cadangan Devisa dan Stabilitas Nilai Tukar. *Dinamika Ekonomi*, Vol 2. No 1.
- Astuti, P. W. (2018). The Causality Variables of Financial Sector Deepening to Economic Growth in Indonesia 1986 - 2015. *Economics Development Analysis Journal*, 7(3), 314–321.
- As'ad asyifa, Muhammad. 2018. "analisis pengaruh sektor keuangan syariah terhadap financial deepening di Indonesia", Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Aulia, M. (2016). Analisis Efektifitas Penggunaan Cadangan Devisa Dan Financial Deepening Terhadap Stabilitas Nilai Tukar. *Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan Publik Indonesia*, 3(2), 78–92.
- A.Wangsawidjaja. 2012. *Pembiayaan Bank Syariah*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama
- Bank Negara Malaysia. (2016). Financial Stability and Payment System Report 2015. *Bank Negara Malaysia*, 1–160.
- Basuki, A. T. (2018). Aplikasi Model Var dan Vecm dalam Ekonomi. *Fakultas Ekonomi Univ. Muhammadiyah Yogyakarta*, 1, 1–41.
- Blanchard, Olivier. 2003. *Macroeconomics*. Third Edition. New York : Prentice Hall (bab 2).

- Breisinger C, Collion MH, Diao X, Rondot P. 2010. *Impacts of the Triple Global Crisis on Growth and Poverty in Yemen*. IFPRI Discussion Paper 00955. Washington DC (US): International Food Policy Research Institute.
- Brigham, E F., dan Houston, J F., 2013, *Dasar – dasar manajemen keuangan*, edisi kesebelas, salemba empat, Jakarta
- Caballero Ricardo J. dan Arvind Krishnamurthy.2008. “Collective Risk Management in a Flight to Quality Episode”. *Journal of Finance*, Vol. 63. 2195-2230.
- Chaldun, I. (1963). *Sosial dan Ekonomi (Beberapa Teori); alih bahasa Rus'an, dari al-I'bar*. 1–24.
- Carbaugh, R.J.2005. *International Economic. Tenth Edition*.
- Dari, N. W., Wahono, B., & Mustapita, A. F. (2018). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) terhadap Pertumbuhan Laba dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 162–180.
- Dahlan Siamat. 1999. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Edisi Kedua. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Darwis, R., Arif, M., Lubis, F., Politeknik, D., Medan, N., & Pendahuluan, A. A. (2013). Konsep dan Dasar Keungan Dalam Islam. *Tahkim*, IX, 1–26.
- Dendawijaya, Lukman, 2005, *Manajemen Perbankan*, Edisi Kedua, Ghalia Indonesia, Bogor
- Departemen Agama RI., *Al-Qur'an dan Terjemahnya* . Semarang: PT. Karya Toha Putra Semarang. 2002.
- Djiwandono Soedradjad. *Krisis dan Pembaharuan Ekonomi-Moneter*. 2000.
- Dornbusch, Rudiger, Stanley Fischer and Richard Startz., *Macroeconomics*, Seventh Edition, McGraw Hill, International Edition, New York, 1998
- Dornbusch, R. F. (2008). *Macroeconomics*. New York : McGraw-Hill.
- D. A. I. Maruddani and D. Safitri, "Vector Autoregressive untuk peramalan harga saham PT Indofood Sukses Makmur Indonesia," *Jurnal Matematika*, vol. 11, pp. 6-12, 2008.
- Dumairy (1996), *Perekonomian Indonesia*. Jakarta : Erlangga.
- Ekberg, J., Chowdhuri, R., & Soejachmoen Hermanus, Booby, M. P. (2015). *Financial Deepening in Indonesia*. 52.
- Enders, Walter. (2004). *Applied Econometric time series*. 2nd. Ed. New York, John.
- Engle Robert F dan Granger C. W. J.. (1987). *Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing*. *Econometrica*, Vol. 55, No. 2. (Mar., 1987), pp. 251-276.
- Era, D., Yan, J., Townsend, R., & Unsal, D. (2014). Financial deepening, growth and inequality: Structural framework for Developing countries.
- Etri Nindy Larasati. 2013. Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto, Inflasi, dan Suku Bunga Luar Negeri Terhadap Nilai Impor Nonmigas Di Indonesia (Periode 2001.1-2012.4). Skripsi Ekonomi Universitas Bandar Lampung.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

- Fabozzi, Frank J., Modigliani, Franco, Ferry, Michael G. 1998. *Foundation of Financial Market and Institutions*. 2nd edition. Prentice Hall. New Jersey
- Fry, M.J (1978), "Money and Capital or Financial Deepening in Economic Development?" *Journal of Money, Credit and Banking*, November, 464-475
- Fry, M.J.,(1995), *Money, Interest, and Banking in Development Economic*, John Hopkins University Press.
- Gandhi, D. V. (2006). *Pengelolaan Cadangan Devisa di Bank Indonesia*. In *Seri Kebanksentralan* (Issue 03).
- Gregorio, Jose De. (1999). *Financial Integration, Financial Development, And Economic Growth*. Estudios de Economia. Vol. 26.
- Goyal, R., Marsh, C., Raman, N., Wang, S., & Ahmed Hannan, S. (2011). *Financial deepening and international monetary stability*.
- Gujarati, Damodar N. dan Dawn C. Porter. 2012. *Dasar-dasar Ekonometrika*, Jakarta: Salemba Empat, hal. 112.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2000. "Analisis Laporan Keuangan". UPPAMP YKPN: Yogyakarta.
- Heri Sudarsono, Bank & Lembaga Keuangan Syariah Deskripsi dan Ilustrasi, Edisi 2, Yogyakarta: Ekonisia, 2003.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CAPS (Center for Academic Publishing Service).
- Haron, Sudin & Wan Azmi. 2009. *Islamic Finance and Banking System: Philosophies, Principles, & Practices*, McGraw Hill Education.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo, 1999, *Metodologi Penelitian dan Bisnis*, Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Janah, Wakhidatun "Pengaruh Faktor Makro Ekonomi, Pasar Modal Syariah, Dan Perbankan Syariah Terhadap Financial Deepening Di Indonesia" Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2019.
- Jakarta Interbank Spot Dollar Rate. (2017). Nilai Tukar Rupiah Indonesia. *Bank Indonesia*, 80–112. Jhingan, M.L.1983. *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Juanda, Bambang., 2009., *Ekonometrika Pemodelan dan Pendugaan.*, IPB Press, Bogor.
- J,Ndebbio, Financial Depeening," Economic Growth And Development Evidence From Selected Sub-Saharan African Countries", *Aprian Economic Research Consortium, Research Papaer* Vol.142, Agustus 2004.
- Juliodinata, A. I., Tiro, M. A., & Ahmar, A. S. (2019). Metode Vector Autoregressive dalam Menganalisis Pengaruh Kurs Mata Uang, Inflasi, dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. In *VARIANSI: Journal of Statistics and Its application on Teaching and Research* (Vol. 1, Issue 2).
- Karim, Adiwarmar, *Bank Islam Analisis Fiqh Dan Keuangan* Jakarta : PT Raja Grafindo Persada, 2007
- Kasmir. 2002. *Manajemen Perbankan*, Jakarta: PT Grafindo Persada.

- Kasmir.2008. *Islamic Financial Management*, Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Keynes, John Maynard, 1936, “*The General Theory of Employment, Interest and Money*”, New York: Harcourt Brace Jovanovich pp. 170-174.
- King, Robert. G dan Ross Levine. 1993. *Finance and Growth: Schumpeter Might be Right*, *Quarterly Journal of Economics*, CVIII, Agustus, 1993. pp.716-737.
- _____. *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2012.
- _____. *Dasar-Dasar Perbankan Syariah*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2002.
- Krugman, Paul And Maurice Obstfeld, 1999, *Ekonomi Internasional : Teori dan Kebijakan*, Jakarta : Raja Grafindo Perkasa.
- Kuncoro, M. (1996). *Manajemen Keuangan Internasional* . Yogyakarta: BPEE.
- Kuncoro, Mudrajad 1997, *Ekonomi Pembangunan, Teori, masalah dan kebijakan*, Cetakan pertama, Unit penerbitan dan percetakan akademi manajemen perusahaan YKPN, Yogyakarta.
- Kuswanto, K., & Rosianawati, G. (2016). Analisis Pengaruh Pdb Riil, Cadangan Devisa Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Impor Nonmigas Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi-Qu*, 6(2), 166–190.
- Latifah, A., & Fitriyanto, A. (2016). Syariah terhadap financial deepening di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Islam*, 7(2), 107–130.
- Levi, Maurice D. 1996. *Keuangan Internasional*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Lynch, D. (1996). Measuring Financial Sector Development: A Study of Selected Asia-Pasific Country . *Developing Economies*.
- Malinda, S. P. (2017). Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Performa Ekonomi terhadap Pendalaman Sektor Keuangan (Financial Deepening) Di Indonesia Periode 2006.Q1-2015.Q4 *Jurnal*. 1–10.
- Mankiw, N. Gregory. 2000. *Makroekonomi Edisi Keempat*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Mankiw, Gregory, N. “Makroekonomi Edisi Lima Harvard University”, Erlangga, Jakarta, 2003
- Martono, Nanang. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: PT Raya Grafindo Persada.
- Mervyn K. Lewis Dan Latifa M. Algoud, *Perbankan Shari’ah: Prinsip, Praktik, Dan Konsep*. Jakarta: Serambi, 2007.
- Mudrajad Kuncoro dan Suhardjono. 2002. *Manajemen Perbankan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Muhamad, Lembaga Keuangan Umat Kontemporer. UII Press Yogyakarta, 2000.
- Muhammad, 2005. *Manajemen Pembiayaan Bank Syariah*, Yogyakarta : Akademi Manajemen Perusahaan YKPN.
- Mukhlis, Imam, *Ekonomi Keuangan dan Perbankan*. Jakarta: Salemba Empat. 2015

- Munawir, 2007, *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Keempat, Cetakan Keempatbelas, Penerbit Liberty, Yogyakarta
- M. Umer Chapra, *Islam Dan Tantangan Ekonomi: Islamisasi Ekonomi Kontemporer*. Surabaya: Risalah Gusti, 1999.
- M. Umer Chapra, *Sistem Moneter Islam*, terj. Ikhwan Abidin B, Cet. Pertama. Jakarta: Gema Insani Press, 2000.
- Naceur.,S.B & Omran,M (2011) *The effects of bank regulations, competition, and financial reforms on banks' performance*. *Emerging Markets Review* Volume 12, Issue 1, March 2011, Pages 1-20
- Natsir, M. (2014). *Ekonomi Moneter dan Kebanksentralan*. *Mitra Wacana Media*, 1(9), 266.
- Nguena, C. L., & Abimbola, T. (2014). Financial deepening dynamics and implication for financial policy coordination in a monetary union: The case of WAEMU.
- Nourman, Azhari, *Analisis Financial Deepening Pada Sektor Perbankan Dan Pasar Modal Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*, Universitas Indonesia Jakarta 2010.
- Novita Anjarsari, *Perspektif Keuangan Islam Menghadapi krisis keuangan global: Tinjauan konseptual*, Vol 2, No 1. Universitas Negeri Surabaya: Jurnal Akuntansi Unesa, 2013.
- Nur Kholis, *Potret Perkembangan dan Praktik Keuangan Islam di Dunia*, Vol. XVII, no. 1 *Millah: Jurnal Studi Agama: Universitas Islam Indonesia*, 2017.
- Nzotta, S. M., & Okereke, E. J. (2009). Financial deepening and economic development of Nigeria: An Empirical Investigation. *African Journal of Accounting, Economics, Finance and Banking Research*, 5(5).
- Onwumere, J. U. J., Ibe, I. G., Ozoh, F. O., & Mounanu, O. (2012). The impact of financial deepening on economic growth: Evidence from Nigeria. *Research Journal of Finance and Accounting*, 3(10), 64-71.
- Pandia, Frianto. 2012. *Manajemen Dana dan Kesehatan Bank*. Jakarta: Penerbit Rineka Cipta
- Panjawa, J. L., & Widianingrum, I. F. (2018). Hubungan Financial Deepening dan Pertumbuhan Ekonomi: Studi Empiris di Indonesia. *Jurnal Penelitian*, 12(1), 45.
- Rachbini, Didik J, Phd dan Tono, Suwidi. (2000). *Bank Indonesia Menuju Independensi Bank Sentral*. Jakarta : P.T Mardi Mulyo.
- Pugel, Thomas A. (2004), *International Economics*, 12th Edition. Irwin McGraw-Hill.
- Pradhan, R. P. (2010). Financial deepening, foreign direct investment and economic growth: are they cointegrated. *International Journal of Financial Research*, 1(1), 37.
- Pudyastuti, L. W. (2018). Pengaruh Islamicity Performance Index dan Financing to Deposit Ratio (FDR) Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah di

- Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 7(2), 170–181.
- Qutb Ibrahim, Muhammad, *Bagaimana Rasullullah Mengelola Ekonomi Keuangan Islam Dan System Administrasi*. Gaung Perseda Press, 2007.
- Rengifo, E. W., & Ozsoz, E. (2010). Deposit dollarization and its impact on financial deepening in the developing world. *Fordham University Department of Economics Discussion Paper*, (2010-08).
- Ridwan, M. Mahfud''*Pengaruh Perbankan Syariah Dan Pasar Modal Syariah Terhadap Financial Deepening Di Indonesia''* Universitas Islam Indonesia Yogyakarta, 2018.
- Riyanto, Bambang. 2005. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Rose, Peter S. (2000). *Money and Capital Market: Financial Institution and instruments in a Global Market* (edisi ketujuh). New York: Mc GrawHill.
- Ruslan, D. (2011). Analisis Financial Deepening Di Indonesia. *Journal of Indonesian Applied Economics*, 005(02), 183–204.
- Safdar, L. (2014). Financial deepening and economic growth in Pakistan: An application of cointegration and VECM Approach. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 5(12), 368-382.
- Salvator, Dominick.(1997). *Ekonomi Internasional*. Edisi Kelima. Jakarta : Erlangga.
- S. B. Suwita, "Peranan faktor fundamental dalam nilai tukar rupiah terhadap dolar amerika januari 2000 - desember 2009," Universitas Indonesia, Jakarta, 2010.
- Sari, K. P. (2018). *Analisis Pengaruh Perbankan Syariah Terhadap Financial Deepening Di Indonesia* .
- Simamora Henry. 2000. *Manajemen Pemasaran internasional*. Jilid 1 Edisi Cetak 1, Salemba Empat Jakarta.
- Simorangkir. 2004. *Pengantar Lembaga Keuangan Bank dan Non Bank*. Bogor: Ghalia Indonesia
- Simorangkir, I., 2014, *Pengantar Kebanksentralan Teori dan Praktik di Indonesia*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Sims, C. A. (1980). Macrorconomics and Reality. *Econometrica*, 48(1), 1. <https://doi.org/10.2307/1912017>.
- Shaw, M. (1973). *Financial Deepening in Economic Development*. New York, USA: Oxford University Press.
- Slangor. 1991. *Financial System and Economics Development*. A Lecture Note Prepared for ASEAN Course on Management Central Bank Branches.
- S. Mishkin, Frederic, *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. edisi empat , jakarta : salemba empat, 2008
- Sudarsono, Heri, *bank Dan Lembaga Keuangan Syariah Deskriptif Dan Ilustrasi*, Yogyakarta: Ekonisia,2002.

- Sugiyono., 2012., *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D.*, Alfabeta, Bandung.
- Sukirno, Sadono, *teori pengantar ekonomi makro*, jakarta: PT. raja grafindo.2004.
- Suryani, S. (2011). Analisis Pengaruh Financing To Deposit Ratio (Fdr) Terhadap Profitabilitas Perbankan Syariah Di Indonesia. *Walisongo: Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*, 19(1), 47.
- Strutt A, Walmsley T. 2009. *Trade and sectoral impacts of the global financial crisis*. Makalah pada the ARTNet Asia-Pacific Trade Economists' Conference, Bangkok, 2-3 Nov 2009.
- Syamsuddin, Lukman. 2000. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. PT Raja Grafindo Perkasa, Jakarta.
- Tama, C. M. (2015). Studi Financial Inclusion Dan Financial Deepening Di Indonesia Studi Financial Inclusion Dan Financial Deepening Di Indonesia. *Ekonomi*, 2, 30–40.
- Tambunan, Tulus. 2001. *Perdagangan Internasional dan Neraca Pembayaran:Teori dan Temuan Empiris*. Jakarta: Pustaka LP3ES Indonesia.
- T. D. Lestari, 2012. "Analisis Peramalan Permintaan Sayuran menggunakan Pendekatan Kointegrasi pada PT. Saung Mirwan, Bogor, Jawa Barat," IPB, Bogor.
- Thomson, Ohio. Et Al. Tedy Herlamabang. 2001. *Ekonomi Makro Teori, Analisis, Dan Kebijakan* Jakarta: Pt Gramedia Pustaka Utama.
- Uli, R. H. K. (2017). Determinan Financial Deepening (Pendalaman Sektor Keuangan) : Perbandingan Pulau JAwa dan Pulau Sumatera. *Skripsi*, 21 dan 36.
- Veithzal Rivai. (2007). *Bank and Financial Institute Management*. Jakarta: PT. Raja GrafindoPersada
- Veithzal Rivai dan Arviyan Arifin. 2010. *Islamic Banking*. (Jakarta: PT Bumi Aksara)
- WIBOWO, S. P. ANALISIS PENGARUH PERBANKAN SYARIAH DAN VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP FINANCIAL DEPEENING DI INDONESIA.
- Widarjono, Agus. (2007). *Ekonometrika: Teori Dan Aplikasi Untuk Ekonomi Dan Bisnis*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia Fak.Ekonomi UII.
- Widarjono, Agus. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya*, Yogyakarta: UUP STIM YKPN.
- Winarno, Wing Wahyu., 2015., *Ekonometrika : Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews.*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.