

Pinjaman Sindikasi dan Pertumbuhan Ekonomi: Empiris Bukti Dari Negara-Negara G7

Agung Akbar Haz¹, Destia Restiawati², Iestriani³, Nenden Ayu Sapitri⁴, Shopa Napisah⁵

¹Universitas Ibn Khaldun Bogor

²Universitas Nusa Putra Sukabumi

³Universitas Nusa Putra Sukabumi

⁴Universitas Nusa Putra Sukabumi

⁵Universitas Nusa Putra Sukabumi

Agungakbar38@gmail.com

Abstrak: Makalah ini mengkaji dampak pinjaman sindikasi terhadap pertumbuhan ekonomi di G7 negara (Kanada, Prancis, Italia, Jerman, Jepang, Inggris, dan Amerika Serikat) selama periode antara tahun 2000 hingga 2017. Memanfaatkan analisis data panel bersama dengan beberapa pra-tes untuk memastikan keabsahan dari data, ini tes melibatkan multikolinearitas uji, Perlengkapan tulis uji, Hausman uji, heteroskedastisitas uji, dan potongan melintang ketergantungan uji. Itu utama Temuan menunjukkan bahwa pertumbuhan kredit sindikasi berpengaruh positif terhadap perekonomian pertumbuhan di itu G7 kelompok. Lebih lagi, itu hasil telah datang di garis dengan sebelumnya literatur mengenai pengaruh pengeluaran pemerintah, penegakan hukum, sumber daya manusia, dan stabilitas keuangan pada pertumbuhan ekonomi selama periode dalam sampel kami. Namun, ditemukan itu liberalisasi perdagangan memiliki kerugian efek pada pertumbuhan ekonomi.

Kata kunci: *sindikasi pinjaman, ekonomi pertumbuhan, panel data analisi*

Abstract: This paper examines the impact of syndicated loans on economic growth in G7 countries (Canada, France, Italy, Germany, Japan, United Kingdom, and the USA) over the period between 2000 to 2017. Utilizing a panel data analysis along with several pre-tests to assure the validity of data, these tests involve multicollinearity test, stationary test, Hausman test, heteroscedasticity test, and cross-sectional dependence test. The main findings indicate that the growth of syndicated loans has positively affected economic growth in the G7 group. Moreover, the results came in line with previous literature regarding the effect of government expenditures, law enforcement, human capital, and financial stability on economic growth over the period in our sample. However, it is found that liberalization of trade has an adverse effect on economic growth.

Keyword: *syndicated loans, economic growth, panel and analysis*

PENDAHULUAN

Dalam tiga dekade terakhir, pemerintah dan perusahaan sama-sama mencari uang dalam jumlah besar, baik untuk melaksanakan proyek-proyek besar pemerintah atau untuk mengamankan cukup uang untuk bisnis dan lembaga keuangan. Sindikasi pinjaman menjadi lebih diperlukan untuk memenuhi kebutuhan keuangan yang meningkat karena ada persyaratan yang lebih besar untuk uang dalam jumlah besar. Karena keterbatasan likuiditas dan risiko, sejumlah besar uang ini juga cukup signifikan untuk dibawa oleh satu lembaga keuangan saja (Dennis & Mullineaux, 1999). Sindikasi pinjaman mulai meningkat secara signifikan pada 1990-an abad sebelumnya dan tiga kali lipat menjadi lebih dari \$1600 miliar dari 1993 hingga 2003. (Gadanecz, 2004). Perluasan pasar sindikasi pinjaman ini menunjukkan permintaan akan pendekatan baru untuk pembiayaan utang di pihak pemberi pinjaman dan peminjam. Pinjaman sindikasi adalah salah satu pilihan yang efektif karena mereka meningkatkan pembagian risiko di antara pemberi pinjaman, meningkatkan kemampuan bank ini untuk membuka pasar baru di luar negeri, dan membangun database terpercaya yang dimiliki oleh semua pihak yang terlibat dalam proses pinjaman. Di sisi lain, peminjam sangat tertarik dengan sindikasi pinjaman karena mereka ingin meminjam uang dalam jumlah besar dari pihak yang dapat diandalkan yang dapat melakukannya dengan kemungkinan gagal bayar yang rendah dan tingkat suku bunga yang lebih rendah. Bagaimanapun, biaya transaksi ditekan seminimal mungkin (Corporate Finance Institute, 2020). Fakta bahwa mitra sindikasi menugaskan bank pemimpin untuk memantau kredit atau perusahaan konsultan spesialis, yang pada gilirannya dapat memberikan indikasi bagi peminjam dan pemberi pinjaman tentang kinerja peminjam, merupakan insentif lain untuk mendorong peminjam untuk memilih pinjaman sindikasi. Dan ini membantu peminjam menghindari bahaya yang diantisipasi di masa depan dengan

memberikan umpan balik tentang kinerja mereka saat ini dan yang diharapkan (Sufi, 2007).

Karena ekspansi yang cepat dan peran penting mereka dalam memasok organisasi dengan dana yang mereka butuhkan, utang pada umumnya dan pinjaman sindikasi, khususnya, telah menerima banyak perhatian baru-baru ini dan telah muncul sebagai salah satu subjek penelitian paling populer. Di satu sisi, banyak penelitian telah membuktikan bahwa utang memiliki efek mendorong pertumbuhan ekonomi. Misalnya, dalam sampel 18 negara, utang ditemukan memiliki pengaruh positif bersyarat terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun, begitu utang mencapai tingkat tertentu, hal itu dapat merugikan perekonomian (Cecchetti et al., 2011). Di 16 negara OECD antara tahun 1980 dan 2009, ditemukan bahwa utang swasta non-keuangan memiliki hubungan sebab akibat dengan pertumbuhan ekonomi (Ajovin & Navarro, 2015). Selain itu, antara tahun 2000 dan 2014, utang swasta di Nigeria berdampak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Ditentukan bahwa sindikasi pinjaman memainkan peran yang menguntungkan dalam transmisi modal karena terus mendukung pekerjaan dan kebijakan industrialisasi pemerintah di Nigeria (Echekoba et al., 2015). Sebuah studi oleh Randveer et al. (2012) menemukan bahwa utang swasta yang diperoleh rumah tangga berpengaruh negatif terhadap konsumsi, sedangkan efek keseluruhan utang terbatas dan tidak memiliki efek pendukung pertumbuhan. Di sisi lain, beberapa ekonomi menemukan hubungan yang terbatas atau negatif antara utang dan pertumbuhan ekonomi. Selain itu, penelitian selanjutnya oleh Cafiso (2019) menemukan bahwa meskipun utang perusahaan tampaknya tidak memiliki pengaruh yang sama terhadap PDB di AS, Inggris, dan Jerman antara tahun 1980 dan 2015, utang rumah tangga tampaknya memiliki dampak yang menguntungkan terhadap pertumbuhan ekonomi.

Meskipun penelitian ekstensif yang telah dilakukan untuk meneliti bagaimana utang

swasta mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Meskipun sebagian besar dari utang pribadi mereka terdiri dari pinjaman sindikasi, beberapa dari penelitian ini berkonsentrasi pada pinjaman sindikasi dan dampak makroekonomi mereka, terutama di negara maju. Penelitian kami mengisi kesenjangan ini dalam literatur dengan memeriksa hubungan antara pinjaman sindikasi dan pertumbuhan ekonomi dalam sampel negara maju dengan tingkat aktivitas pinjaman sindikasi yang tinggi. Menemukan faktor penentu pertumbuhan ekonomi makro tambahan dan dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi adalah tujuan kedua studi ini.

Oleh karena itu, penelitian ini dipisahkan menjadi empat bagian utama: pengantar singkat, bagian tentang dasar-dasar konseptual pinjaman sindikasi, bagian tentang metode penelitian dan pentingnya penelitian ini, dan bagian tentang temuan dan kesimpulan empiris

KAJIAN PUSTAKA

Menurut Bank for International Settlements BIS 2010, pinjaman sindikasi telah meningkat secara signifikan selama 30 tahun terakhir, terutama di negara-negara industri. Banyak faktor yang menyebabkan pasar pinjaman sindikasi berkembang begitu cepat: (1) Diversifikasi risiko. Menurut Dennis dan Mullineaux (1999), lembaga keuangan lebih menyukai sindikasi pinjaman untuk diversifikasi risiko. Namun, membawa pinjaman oleh satu bank akan meningkatkan biaya pemantauan dan mempersulit pengawasan peminjam. (2) Pengurangan biaya: Karena biaya transaksi, pemantauan, dan pemasaran untuk pinjaman kecil lebih tinggi daripada pinjaman individu (Altunbaş et al., 2007), yang disebabkan oleh penggunaan berbagai teknik pemasaran pemberi pinjaman untuk menjangkau dan membujuk rumah tangga, ada kebutuhan untuk mengurangi biaya ini. Pelanggan terbatas dan sulit dijangkau dalam kasus pinjaman sindikasi. (3) Penetapan harga yang kompetitif: Ketika biaya transaksi dan pemantauan menurun, suku

bunga pinjaman sindikasi juga menurun, mendorong lebih banyak lembaga keuangan untuk menawarkan pinjaman dengan harga yang kompetitif (Hale, 2007). (4) Kolaborasi yang menguntungkan antara lembaga keuangan, yang membantu membangun saluran komunikasi yang efektif, dan mengurangi asimetri informasi dan moral hazard, dengan memfasilitasi berbagi informasi penting dan penilaian risiko di antara pemberi pinjaman untuk mencapai tujuan bersama mereka. (5) Reputasi yang baik: Peminjam dan pemberi pinjaman sama-sama memperoleh keuntungan dari pinjaman sindikasi dengan menunjukkan posisi keuangan mereka yang sehat ke pasar dan memberikan keanggotaan pemberi pinjaman dalam kelompok pemberi pinjaman sinyal positif bagi pemangku kepentingan.

Proses pinjaman sindikasi, yang terdiri dari tiga fase, adalah serangkaian tindakan yang harus diselesaikan oleh pemberi pinjaman dan peminjam untuk memperoleh pinjaman sindikasi. Fase Pra-Mandat adalah tahap pertama, di mana pemberi pinjaman dan peminjam menunjukkan kapasitas dan kesiapan mereka masing-masing untuk bersindikasi dan meminjam (Godlewski, 2008). Peminjam dapat meminta pinjaman sindikasi dari bank atau sekelompok bank, atau sekelompok bank dapat sepakat di antara mereka sendiri untuk menawarkan pinjaman sindikasi. Dalam skenario pertama, bank dan lembaga keuangan lainnya akan memberikan pembiayaan untuk perusahaan besar dan pemerintah dalam bentuk pinjaman sindikasi karena mereka memiliki likuiditas yang cukup. Skenario kedua melibatkan pencari uang yang meminta lembaga keuangan, atau bahkan hanya satu, untuk sindikasi pinjaman. Hal ini mendorong berkumpulnya pemberi pinjaman untuk sindikasi pinjaman. Tahap kedua adalah pasca-mandat, di mana pemberi pinjaman dan penerbit pinjaman menyetujui semua ketentuan yang tercantum di atas dalam satu dokumen yang dikenal sebagai surat komitmen. Selama fase ini, pemberi pinjaman dan penerbit pinjaman juga menandatangani persyaratan pinjaman (Godlewski, 2008). Bank utama akan bertindak

sebagai perantara antara kelompok sindikasi dan peminjam, daripada bertindak sebagai pihak dalam kontrak, dan akan bertanggung jawab untuk memantau status pinjaman dan komitmen peminjam, di samping semua masalah yang akan terkait dengan pinjaman. Namun, fase ketiga adalah pengawasan manajemen pinjaman, yang mencakup pendelegasian manajemen kepada bank utama atau agen eksternal. Fase kedua adalah pasca-mandat, di mana pemberi pinjaman dan penerbit pinjaman menyepakati tugas, persyaratan lain, dan persyaratan pinjaman. Semua istilah yang dijelaskan di atas dibundel dalam satu dokumen yang dikenal sebagai surat komitmen (Godlewski, 2008). Namun, fase ketiga adalah fase pengawasan manajemen pinjaman, yang memerlukan pemberian manajemen pinjaman kepada bank utama atau agen luar. Bank utama akan bertindak sebagai perantara untuk kelompok sindikasi dan peminjam daripada sebagai pihak dalam kontrak, dan akan bertanggung jawab untuk melacak status pinjaman dan komitmen peminjam serta hal-hal lain tentang pinjaman.

METODOLOGI

Penelitian ini mencoba mengkaji hubungan antara volume kredit sindikasi dengan pertumbuhan ekonomi menggunakan sebuah mengatur dari ekonomi makro variabel ke menunjukkan itu penentu dari ekonomis pertumbuhan di G7 negara pada umumnya dan untuk memeriksa apakah ada dampak dari volume pinjaman sindikasi khususnya pada pertumbuhan. Pengujian tersebut meliputi uji ketergantungan potong lintang, uji Hausman, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas. Namun, beberapa faktor dimasukkan dalam penelitian, dan variabel-variabel ini termasuk tiga kategori indikator. Variabel pertama adalah variabel dependen, PDB riil, yang menjadi dasar analisis. Variabel independen utama, yaitu volume pinjaman sindikasi, juga termasuk dalam kelompok kedua. Ketiga, ada faktor kontrol, yang meliputi hal-hal seperti pengeluaran pemerintah, tingkat inflasi, modal manusia, keterbukaan perdagangan FDI bersih, skor Z,

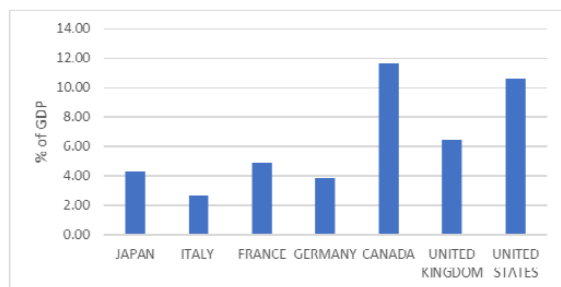
dan penegakan hukum. Bagian berikut memberikan rincian lebih lanjut tentang variabel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Arti penting dari penelitian ini berasal dari beberapa faktor. Pertama, literatur empiris tentang dampak pinjaman sindikasi terhadap pertumbuhan ekonomi sangat kurang. Oleh karena itu, penelitian ini secara empiris menganalisis pengaruh pinjaman sindikasi terhadap pertumbuhan ekonomi karena menurut penulis hal ini perlu mendapat perhatian penelitian yang lebih besar. Kedua, sebagian besar penelitian sebelumnya yang mengevaluasi dampak utang bruto terhadap pertumbuhan tidak membedakan berbagai jenis utang. Karena peningkatan substansial dalam volume pinjaman sindikasi dalam beberapa tahun terakhir, kami telah memilih untuk memisahkan kategori utang lainnya dan berkonsentrasi hanya pada pinjaman sindikasi sebagai bentuk keuangan perusahaan yang secara langsung mempengaruhi investasi. Karena studi ini memberikan wawasan empiris tentang subjek, studi ini juga memiliki potensi ketiga dan paling signifikan untuk membuka jalan bagi penelitian masa depan tentang pinjaman sindikasi.

Penelitian ini menggunakan regresi data panel pada sampel negara-negara G7 dari tahun 2000 hingga 2017 (Kanada, Prancis, Italia, Jerman, Jepang, Inggris, dan Amerika Serikat). Jumlah pinjaman sindikasi di negara-negara G7 telah meningkat secara signifikan selama beberapa tahun terakhir. Namun, jumlah pinjaman sindikasi yang signifikan di negara-negara ini dibandingkan dengan rekan-rekan mereka, yang menyumbang hampir 6% dari PDB grup G7, itulah yang membuat kami memilih sampel. Gambar 3.1 mengilustrasikan pentingnya pinjaman sindikasi di negara-negara sampel.

Gambar 3.1: Rata-rata volume pinjaman sindikasi % PDB (2010-2017)



Seleksi dan Deskripsi Variabel

Jumlah data yang paling signifikan untuk tahun 2000–2017 digunakan dalam analisis ini, yang mencakup panel seimbang dari negara-negara maju G7. Faktor-faktor yang disajikan sebagai berikut, bagaimanapun, dipilih berdasarkan penelitian sebelumnya yang juga sesuai untuk penelitian ini.

Variabel tak bebas

Pertumbuhan ekonomi: berbagai metrik, termasuk PDB riil, PDB nominal, dan PDB per kapita, telah digunakan untuk mengukur pertumbuhan ekonomi. Sebagai ukuran pertumbuhan ekonomi, penelitian ini menggunakan logaritma natural dari PDB riil yang diperoleh dari statistik Bank Dunia. Keputusan ini dibenarkan oleh peningkatan presisi yang digunakan indikator ini untuk mengukur pertumbuhan riil karena disesuaikan dengan inflasi. Selain itu, ia memberikan indikator murni pertumbuhan ekonomi secara umum.

Variabel independen

Variabel bebas, berikut sumbernya dan tanda yang diharapkan, tercantum dalam tabel di bawah ini, beserta penelitian pendukungnya.

Tabel 3.1: Ringkasan dari variabel definisi, sumber, dan mendukung literatur

Variabel	Keterangan	Sumber	mendukung literatur	tanda
LnSLV	Jumlah total pinjaman sindikasi secara spesifik negara	WB, Temukan Hutang	(Stulz 2000), (Echekoba dan Victor 2015) (Demirgüç-Kunt dan Kunto 1996)	+
LnGovEx	Ini alami logaritma dari Total pengeluaran pusat pemerintah.	WB	(Irmén dan kuehnel 2009) (Arpaia dan Turrini 2012) (Bos, Haque dan Osborn 2007)	- +
Tradeop	Jumlah dari ekspor plus impor lebih PDB	WB	(Yucel 2009) (Yanikkaya 2003) (Bangun 2011)	+ -
LNNFD	Logaritma natural dari net ke dalamPMA	WB	(Li dan Liu 2005) (Karimi dan Zulkornain 2009)	+
Bank Z-Skor	Ini menangkap kemungkinan default dari sistem perbankan suatu negara. Z- skor membandingkan buffer a sistem perbankan negara (kapitalisasi dan kembali) dengan itu keragaman dari itu kembali.	lingkup bank	(Dhal, Kumar dan Ansari 2011)	+
Inflasi	Ini tahunan persentase mengubah di konsumen harga indeks (IPK)	IMF	(Dhal, Kumar dan Ansari 2011) (Kembu, Hubert dan Labondance 2015)	-
Manusi amodal	Berarti bertahun-tahun dari sekolah (bertahun-tahun)	UNDP	(Hanusek 2013) (Baldacci, et Al. 2008)	+
Hukum	Tingkat rata-rata hukum dan keteraturan. Ini variabel berkisar dari 0 hingga 12 dengan lebih tinggi nilai-nilai menunjukkan lebih baik hukum dan memesan.	Di seluruh dunia pemerintah indikator	(Levine 1999) (Ma 2011)	+

Tes Pra-Estimasi

Uji Multikolinearitas

Penelitian ini menggunakan uji Variance Inflation Factor (VIF)¹ untuk melihat multikolinearitas antar variabel bebas. Berdasarkan hasil pengujian ini, Tabel 3.2, dimana mean Variance Inflation Faktor (VIF) adalah 2,92, menunjukkan bahwa tidak ada variabel yang berhubungan secara signifikan satu sama lain.

Tabel 3.2: Sebagian korelasi VIF uji

Variabel	VIF	1/VIF
LNSLV	5.65	0.177063
Manusia	4.65	0.214990
Tradop	4.10	0.243741
Hukum	3.75	0.266742
Goveexp	2.23	0.447633
bankz	1.91	0.523087
GFCF	1.49	0.671280
inflasi	1.32	0.757873
LnNFDI	1.16	0.859937
Berarti VIF		
2.92		

Uji Stasioner: Ini belajar menggunakan itu Levin-Lin-Chu uji (LLC)² ke meneliti Perlengkapan tulis. Tabel 3.3 menunjukkan itu itu seri adalah Perlengkapan tulis pada tingkat.

Tabel 3.3: Panel Satuan Akar tes (Level)

Levin-Lin-Chu unit-root uji	Nilai-P
LNRGDP	0.0019
LNSLV	0.0000
LnGovExp	0.0009
LnNFDI	0.0006
GFCF	0.0002
Tradop	0.0009
inflasi	0.0000
bankz	0.0011
Hukum	0.0049
Manusia	0.0020

Uji Spesifikasi Hausman

Pengujian ini digunakan untuk membedakan antara model random-effect dan model fixed-

effect. Berdasarkan dari hasil pengujian ini didapatkan nilai p-value tinggi ($\text{Prob} > \chi^2 = 0,000$). Jadi, kami menolak nol hipotesa, yang cara itu itu Tetap -Memengaruhi model adalah sesuai untuk menjelaskan hasil.

Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dilakukan untuk mendeteksi heteroskedastisitas. Hasil pengujian untuk variabel terikat menunjukkan tidak ada keberadaan heteroskedastisitas dengan $\chi^2 (1) = 0,392$ dan Nilai-P = 0,531.

Uji Ketergantungan Cross-Sectional

Uji ini digunakan untuk memeriksa apakah residual berkorelasi antar variabel, dimana keberadaan ketergantungan cross-sectional dapat menghasilkan bias dalam hasil. Menurut uji Pesaran, nilai p adalah 0,0020, dan jumlah ini lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, kami menolak hipotesis nol, yang berarti bahwa ada ketergantungan cross-sectional. Berdasarkan jika ada ketergantungan cross-sectional, untuk mengatasinya masalah, Hoechle (2007) menyarankan menggunakan perintah Xtscc, dan perintah ini menghasilkan Driscoll dan kesalahan standar Kraay (1998) untuk koefisien yang diestimasi oleh gabungan OLS dan efek tetap dalam regresi.

KESIMPULAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengkaji dampak pinjaman sindikasi, salah satu jenis pembiayaan korporasi, terhadap ekspansi ekonomi negara-negara G7. Beberapa uji pra-analisis telah dilakukan untuk memastikan validitas data dan mendapatkan hasil yang dapat diandalkan. Pengujian pertama adalah uji korelasi dengan menggunakan Variance Inflation Factor (VIF). Tabel 3.2 menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antar variabel karena mean VIF adalah sebesar 2,92. Tahap berikutnya dalam menilai stasioneritas data, dan kami telah memilih untuk menggunakan uji Levin-Lin-Chu LLC karena ini

adalah uji yang paling tepat untuk data panel. Hasilnya ditunjukkan pada Tabel 3.3, dan ini menunjukkan bahwa semua variabel stasioner pada level. Untuk menentukan model mana yang lebih cocok untuk model regresi kami, pertama-tama kami memeriksa properti data dan memastikan bahwa kumpulan data valid untuk analisis. Hasil uji Hausman adalah (P-value 0,000), lebih menyukai model efek Tetap daripada efek Acak.

Namun, untuk memverifikasi ketergantungan model, pertama-tama kami menerapkan uji Breusch-Pagan untuk melihat heteroskedastisitas model. Nilai P pengujian ini sebesar 0,531 menunjukkan bahwa model kami tidak memiliki masalah heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil uji pendahuluan terbaru kami terhadap independensi cross-sectional, yang menggunakan Pesaran abs, hasilnya menunjukkan bahwa ada ketergantungan cross-sectional antar variabel. Untuk mengatasi masalah ini, kita akan menggunakan perintah yang direkomendasikan Hoechle (2007).

Adapun temuan model regresi, Tabel 3.4 dari temuan empiris kami menunjukkan hubungan yang signifikan dan menguntungkan antara volume pinjaman sindikasi dan pertumbuhan ekonomi, seperti yang telah kami antisipasi. Hasil ini konsisten dengan sebagian besar studi sebelumnya dan menekankan pentingnya pinjaman sindikasi untuk pertumbuhan. Temuan kunci kami konsisten dengan (Echekeba dan Victor 2015) mengenai pentingnya pinjaman sindikasi untuk pertumbuhan ekonomi dan menurunkan tingkat pengangguran di negara berkembang. Hal ini juga sesuai dengan temuan (Ajovin dan Navarro 2015), yang menyoroti pentingnya utang non-finansial bagi pertumbuhan ekonomi di negara-negara OECD. Selain itu, hasil kami mendukung hasil Cecchetti, Mohanty, dan Zampolli (2011) dan Stulz (2000) tentang pentingnya utang bagi perekonomian. Pengeluaran pemerintah dan pertumbuhan ekonomi ditemukan berkorelasi positif dan signifikan. Temuan kami mendukung beberapa penelitian sebelumnya, termasuk (Bose, Haque, dan Osborn 2007) dan. Meskipun ada banyak kontradiksi dan ketidaksepakatan mengenai

peran pengeluaran pemerintah dalam literatur sebelumnya, penelitian kami menunjukkan bahwa mereka merupakan faktor yang signifikan dalam pertumbuhan ekonomi di negara-negara G7. Peran positif ini dikaitkan dengan peningkatan standar kesehatan dan pendidikan, yang mempengaruhi kualitas sumber daya manusia dan mendorong pertumbuhan ekonomi (Irmen dan Kuehnelt 2009).

Temuan kami mendukung jenis literatur sebelumnya dan mendukung temuan (Dhal, Kumar, dan Ansari 2011) mengenai dampak positif stabilitas keuangan terhadap pertumbuhan. Selain itu, kami menemukan bahwa stabilitas keuangan memiliki dampak positif yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara sampel, menegaskan pandangan umum terhadap stabilitas keuangan dan dampak positifnya terhadap perekonomian. Kami juga menemukan korelasi yang kuat dan positif antara supremasi hukum berkualitas tinggi dan pertumbuhan ekonomi, yang konsisten dengan (Levine 1999) dan menunjukkan bahwa hukum yang baik dan penegakan hukum yang efektif mendorong stabilitas pasar, hak milik, dan investasi (Ma 2011). Selain itu, seperti yang diantisipasi, penelitian ini menemukan hubungan yang kuat dan signifikan antara pertumbuhan ekonomi dan modal manusia; temuan ini sependapat dengan sebagian besar penelitian sebelumnya, termasuk (Baldacci et al. 2008) dan (Hanushek 2013).

Namun, kami menemukan hubungan negatif yang signifikan antara keterbukaan perdagangan dan pertumbuhan ekonomi. Temuan ini dapat dijelaskan dengan fakta bahwa (Menyah, Nazlioglu, dan Rufael 2014) menolak gagasan bahwa perdagangan mendorong pertumbuhan dan malah menganggap bahwa faktor lain memiliki dampak terhadap pertumbuhan ekonomi.

Pinjaman sindikasi telah berkembang menjadi salah satu alat keuangan perusahaan utama sebagai hasil dari manfaatnya yang luar biasa bagi pemberi pinjaman dan peminjam, dan dalam penelitian kami, makalah ini menjelaskan secara teoritis dan empiris tentang topik ini. Namun, pertumbuhan pasar pinjaman sindikasi di negara-negara G7 telah menguntungkan industri keuangan dan mendorong investasi, yang terlihat dari ekspansi ekonomi mereka. Kami memang menemukan efek peningkatan pertumbuhan pada pengeluaran pemerintah, stabilitas keuangan, dan penegakan hukum di negara-negara G7, tetapi kami menemukan hubungan terbalik antara keterbukaan perdagangan dan pertumbuhan ekonomi.

REFEREENSI

Jurnal

- Ajovin, Miguel, dan Marcos Navarro. 2015. "Kausalitas Granger antara utang dan pertumbuhan: Bukti dari negara-negara OECD." *Tinjauan Internasional Ekonomi dan Keuangan* - Volume 35 66-77.
- Altunbaş, Yener, Blaise Gadanecz, dan Alper Kara. 2007. "Evolusi pasar pinjaman sindikasi." *Jurnal Industri Jasa* 689-707.
- Arpaia, Alfonso, dan Alessandro Turrini. 2012. "Pengeluaran Pemerintah dan Pertumbuhan Ekonomi di Uni Eropa: Kecenderungan Jangka Panjang dan Penyesuaian Jangka Pendek." SSRN 46.
- Terbangun, Titus O. 2011. "Keterbukaan perdagangan dan pertumbuhan ekonomi: apakah pertumbuhan didorong oleh ekspor atau impor?" *Jurnal Ekonomi Terapan* 161-173.
- Baldacci, Emanuele, Benedict Clements, Sanjeev Gupta, dan Qiang Cui. 2008. "Pengeluaran Sosial, Modal Manusia, dan Pertumbuhan di Negara Berkembang." *Jurnal Pembangunan Dunia*, Volume 36, Edisi 8 1317-1341.
- Beck, Nathaniel, dan Jonathan N. Katz. "Pemodelan dinamika dalam data ekonomi politik deret waktu-silang." *Tinjauan Tahunan Ilmu Politik* 14 (2011): 331-352.
- Bose, NILOY, M. EMRANUL Haque, dan DENISE R. Osborn. 2007. "Pengeluaran Publik Dan Pertumbuhan Ekonomi: Analisis Terpilah Untuk Negara Berkembang." *Sekolah Manchester*, Volume 75, edisi 5 533-556.
- Cafiso, Gianluca. 2019. "Pertumbuhan PDB melalui Utang Swasta: Pengaruh Guncangan Moneter." *Studi Ekonomi CESifo*, Volume 65, Edisi 2 236-253.
- Cecchetti, Stephen G., Madhusudan S. Mohanty, dan Fabrizio Zampolli. 2011. *Efek Nyata Utang*. Basel: Bank Untuk Penyelesaian Internasional.
- Creel, Jérôme, Paul Hubert, dan Fabien Labondance. 2015. "Stabilitas keuangan dan kinerja ekonomi." *Jurnal Pemodelan Ekonomi* Volume 48 25-40.
- Demirgüç-Kunt, Asli, dan Asli Demirgüç Kunt. 1996. "Pasar Saham, Keuangan Perusahaan, dan Pertumbuhan Ekonomi: Sebuah Tinjauan." *Tinjauan Ekonomi Bank Dunia* Vol 10 223-239.
- Dennis, Steven A., dan Donald J. Mullineaux. 1999. "Pinjaman Sindikasi." SSRN 37.
- Dhal, Sarat, Purnendu Kumar, dan Jugnu Ansari. 2011. "Stabilitas Keuangan, Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi dan Keterkaitan Kebijakan Moneter di India: Sebuah Refleksi Empiris." *Reserve Bank of India Sese kali Makalah*, Vol. 32, Nomor 3.
- Echekoba, dan Okonkwo Ikeotuonye Victor. 2015. "Dampak Sindikasi Pinjaman dalam Pertumbuhan Nigeria." *Jurnal Cendekiawan Ekonomi, Bisnis, dan Manajemen* 786-792.
- Gadanecz, Blaise. 2004. *Pasar pinjaman sindikasi: struktur, pengembangan, dan implikasinya*. Basel: Bank untuk Penyelesaian Internasional.
- Godlewski, Christophe. 2008. "Apa yang Mendorong Jadwal Penyusunan Sindikasi Pinjaman Bank?" Dalam *Buku Pegangan Manajemen Portofolio*, 223-246. McGraw-Hill.
- Hal, Galina. 2007. "Obligasi atau Pinjaman? Pengaruh Fundamental Makroekonomi." *Itu Jurnal Ekonomi*, Volume 117, Edisi 516 196-215.

- Hanushek, A. 2013. "Pertumbuhan ekonomi di negara berkembang: Peran modal manusia." *Economics of Education Review*, vol 37 204-212.
- Bermusuhan, Daniel. "Kesalahan standar yang kuat untuk regresi panel dengan ketergantungan cross-sectional." *Jurnal negara* 7, no. 3 (2007): 281-312.
- Irmen, Andreas, dan Johanna Kuehnel. 2009. "Pengeluaran pemerintah yang produktif dan pertumbuhan ekonomi." *Jurnal Survei Ekonomi*, Volume 23, Edisi 4 692-733.
- Karimi, dan Zulkornain. 2009. *FDI dan Pertumbuhan Ekonomi di Malaysia*. Munich: Arsip RePEc Pribadi Munich.
- Levine, Ross. 1999. "Hukum, Keuangan, dan Pertumbuhan Ekonomi." *Jurnal Intermediasi Keuangan* 8–35.
- Li, Xiaoying, dan Xiaoming Liu. 2005. "Investasi Asing Langsung dan Pertumbuhan Ekonomi: Hubungan yang Semakin Endogen." *Jurnal Pembangunan Dunia*, Volume 33, Edisi 3 393-407.
- Ma, Tay-Cheng. 2011. "PENGARUH PENEGAKAN HUKUM PERSAINGAN TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI". *Jurnal Hukum Persaingan & Ekonomi*, Volume 7, Edisi 2 301–334.
- Menyah, Kojo, Saban Nazlioglu, dan Yemane Wolde-Rufael. 2014. "Pembangunan keuangan, keterbukaan perdagangan, dan pertumbuhan ekonomi di negara-negara Afrika: Wawasan baru dari pendekatan kausalitas panel." *Pemodelan Ekonomi*, Volume 37 386-394.
- Randveer, Martti, Lenno Uuskula, dan Liina Kulu. 2012. Dampak utang swasta terhadap pertumbuhan ekonomi. Kertas kerja Bank Estonia.
- Torres-Reyna, O. (2007). *Regresi linier menggunakan Stata*. Layanan data dan statistik, Universitas Princeton. Diperoleh dari <http://dss.princeton.edu/training/>, diakses pada 28(07), 2015.
- Stulz, René M. 2000. "Struktur Keuangan, Keuangan Perusahaan, dan Pertumbuhan Ekonomi." *Tinjauan Internasional Keuangan*, Vol 1 11-38.
- Sufi, Amir. 2007. "Asimetri Informasi dan Pengaturan Pembiayaan: Bukti dari Pinjaman Sindikasi." *JURNAL KEUANGAN VOL. LXII, TIDAK*. 2 629-668.
- Wang, Miao. 2009. "Manufaktur FDI dan pertumbuhan ekonomi: bukti dari ekonomi Asia." *Jurnal Ekonomi Terapan*, Volume 41, Edisi 8 991-1002.
- Yanikkaya, Halit. 2003. "Keterbukaan perdagangan dan pertumbuhan ekonomi: penyelidikan empiris lintas negara." *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, Volume 72, Edisi 1 57-89.
- Yucel, Fatih. 2009. "Hubungan Kausal antara Perkembangan Keuangan, Keterbukaan Perdagangan dan Pertumbuhan Ekonomi: Kasus Turki ." *Jurnal Ilmu Sosial* 5(1) 33-42.

Internet

- Corporate Finance Institute. 2020. Apa yang dimaksud dengan Pinjaman Sindikasi? April 15 .
<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/syndicated-loan/>.
- Bank Dunia Global. 2019. Syndicated Loans and Bonds Database (FinDebt).
<https://datacatalog.worldbank.org/syndicated-loan-issuance-volume-gdp>