



**ANALISIS KAUSALITAS PERDAGANGAN INTERNASIONAL DAN  
PERTUMBUHAN PASAR SAHAM TERHADAP PERTUMBUHAN  
EKONOMI DI ASEAN 3 PERIODE TAHUN 2000-2015**

**SKRIPSI**

Oleh :

**Hanifatul Afdholatu Ridho'ah  
NIM 130810101083**

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN  
JURUSAN ILMU EKONOMI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS JEMBER  
2017**



**ANALISIS KAUSALITAS PERDAGANGAN INTERNASIONAL DAN  
PERTUMBUHAN PASAR SAHAM TERHADAP PERTUMBUHAN  
EKONOMI DI ASEAN 3 PERIODE TAHUN 2000-2015**

**SKRIPSI**

Diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Studi Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan (S1) dan mencapai gelar Sarjana Ekonomi

Oleh :

**Hanifatul Afdholatu Ridho'ah  
NIM 130810101083**

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN  
JURUSAN ILMU EKONOMI DAN STUDI PEMBANGUNAN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS JEMBER  
2017**

## PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

1. Ibunda Ita Upiyati yang selalu memberikan dorongan, semangat, dan kasih sayang yang besar kepada Ananda.
2. Kakakku tersayang Khrisna Ayu Mayangsari yang telah memberikan semangat dan kasih sayang yang tulus selama ini.
3. Guru-guruku sejak Taman Kanak-Kanak sampai Perguruan Tinggi yang telah memberiku ilmu dan membimbing dengan sabar.
4. Rekan-rekanku di Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
5. Almamater yang aku banggakan Universitas Jember.

**Motto**

“Sesungguhnya shalatku, ibadahku, hidupku, dan matiku hanyalah untuk Allah,  
Tuhan seluruh alam”

(Qs. Al-An'aam 162)

“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Sesungguhnya  
sesudah kesulitan itu ada kemudahan”

(Qs. Al-Insyirah 94 : 5-6)

“Maka nikmat Tuhan manakah yang engkau dustakan?”

(Qs. Ar-Rahman 55 : 13)

**PERNYATAAN**

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Hanifatul Afdholatu Ridho'ah

NIM : 130810101083

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul “Analisis Kausalitas Perdagangan Internasional dan Pertumbuhan Pasar Saham Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di ASEAN 3 Periode Tahun 2000-2015” adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali jika dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan di instansi manapun, serta bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 1 September 2017  
Yang menyatakan,

Hanifatul Afdholatu Ridho'ah  
NIM. 130810101083

**ANALISIS KAUSALITAS PERDAGANGAN INTERNASIONAL DAN  
PERTUMBUHAN PASAR SAHAM TERHADAP PERTUMBUHAN  
EKONOMI DI ASEAN 3 PERIODE TAHUN 2000-2015**

Oleh :

**Hanifatul Afdholatu Ridho'ah  
NIM 130810101083**

Pembimbing

Dosen Pembimbing Utama : Dr. Sebastiana Viphindartin, M.Kes

Dosen Pembimbing Anggota : Dr. Riniati, MP

**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

Judul Skripsi : Analisis Kausalitas Perdagangan Internasional dan  
Pertumbuhan Pasar Saham terhadap Pertumbuhan Ekonomi  
di ASEAN 3 Periode Tahun 2000-2015

Nama mahasiswa : Hanifatul Afdholatu Ridho'ah

NIM : 130810101083

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan

Konsentrasi : Moneter

Tanggal Persetujuan : Tanggal Lulus

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. Sebastiana Viphindartin, M.Kes  
NIP. 196411081989022001

Dr. Riniati, MP  
NIP. 196004301986032001

Mengetahui,  
Ketua Jurusan

Dr. Sebastiana Viphindartin, M.Kes  
NIP. 196411081989022001

**PENGESAHAN**

**Judul Skripsi**

**ANALISIS KAUSALITAS PERDAGANGAN INTERNASIONAL DAN  
PERTUMBUHAN PASAR SAHAM TERHADAP PERTUMBUHAN  
EKONOMI DI ASEAN 3 PERIODE TAHUN 2000-2015**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Hanifatul Afdholatu Ridho'ah  
NIM : 130810101083  
Jurusan : Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan  
telah dipertahankan di depan panitia penguji tanggal :

**13 Oktober 2017**

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

**Susunan Panitia Penguji**

1. Ketua : Dr. Siswoyo Hari Santoso, M.Si. (.....)  
NIP. 196807151993031001
2. Sekretaris : Drs. Badjuri, M.E. (.....)  
NIP. 195312251988431002
3. Anggota : Dr. Duwi Yunitasari, S.E., M.E. (.....)  
NIP. 197806162003122001

Mengetahui/Menyetujui,  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis,  
Universitas Jember

Dr. Muhammad Miqdad SE., M.M., Ak.  
NIP. 19710727 199512 1 001



*Analisis Kausalitas Perdagangan Internasional dan Pertumbuhan Pasar Saham  
Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di ASEAN 3 Periode Tahun 2000-2015*

**Hanifatul Afdholatu Ridho'ah**

*Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan, Fakultas Ekonomi,  
Universitas Jember*

**ABSTRAK**

Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu indikator penting yang digunakan untuk mengukur keberhasilan pembangunan yang dilakukan suatu negara. Keikutsertaan negara Indonesia, Filipina, dan Thailand dalam suatu kerjasama antar negara atau ASEAN, mendorong terjadinya integrasi ekonomi. Adanya integrasi ekonomi maka mendorong adanya perdagangan internasional dan arus masuk modal dari luar wilayah negara. Investasi merupakan salah satu faktor pendorong pertumbuhan ekonomi. Bagi negara-negara maju perdagangan internasional dan pasar saham merupakan salah satu faktor dari pertumbuhan ekonomi sedangkan ASEAN 3 dikriteriakan sebagai negara berkembang.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan kausalitas antara perdagangan internasional dan pertumbuhan ekonomi. Serta mengetahui hubungan kausalitas antara pertumbuhan pasar saham dengan pertumbuhan ekonomi di ASEAN 3.

Penelitian ini variabel-variabel perdagangan internasional, pertumbuhan pasar saham, dan pertumbuhan ekonomi. Data yang digunakan merupakan data panel tahunan dari tahun 2000 hingga 2015. Menggunakan analisis kausalitas Granger. Hasil dari penelitian terdapat hubungan timbal balik antara perdagangan internasional dengan pertumbuhan ekonomi dan tidak terdapat hubungan timbal balik antara pertumbuhan pasar saham dan pertumbuhan ekonomi di ASEAN 3.

Kata Kunci : Pertumbuhan Ekonomi, Perdagangan Internasional, Pertumbuhan Pasar Saham, Kausalitas Granger

*A Casual Analysis Of Internastional Trade And Stock Market Development To  
Economic Growth : Case Study ASEAN 3*

**Hanifatul Afdholatu Ridho'ah**

*Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan, Fakultas Ekonomi,  
Universitas Jember*

**ABSTRACK**

*Economic growth is one of the important indicators used to measure the country's development. The participation of Indonesia, Philippines, and Thailand in an inter-state or ASEAN cooperation encourages economic integration. The existence of economic integration then encourages the existence of international trade and capital inflows from outside the territory of the country. Investment is one of the factors affecting economic growth. International trade and stock market developmnet is one of the factors of economic growth for developed countries, while ASEAN 3 is criticized as a developing country.*

*The purpose of this research is to know the causal relationship between international trade and economic growth. And know the causal relationship between growth of stock market with economic growth in ASEAN 3. This study variables of international trade, stock market growth, and economic growth. The data used are annual panel data from 2000 to 2015. Using Granger causality analysis. The results of the study show a bidirectional linkage between international trade and economic growth and there is no mutual relationship between stock market growth and economic growth in ASEAN 3.*

*Keywords: Economic Growth, International Trade, Stock Market Growth, Granger Causality*

## RINGKASAN

Analisis Kausalitas Perdagangan Internasional dan Pertumbuhan Pasar Saham Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di ASEAN 3 Periode Tahun 2000-2015, Hanifatul Afdholatu Ridho'ah; 130810101083; 2017; Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Pertumbuhan ekonomi merupakan masalah makroekonomi dalam jangka panjang dan digunakan sebagai tolak ukur keberhasilan ekonomi suatu negara. Peningkatan barang dan jasa pada suatu negara merupakan suatu implikasi dari adanya pertumbuhan ekonomi. Peningkatan barang dan jasa merupakan hasil peningkatan faktor-faktor produksi dan bertambahnya investasi yang akan mendorong meningkatnya barang modal.

Peningkatan barang dan jasa berkaitan dengan adanya inovasi yang muncul. Dengan adanya inovasi yang dilakukan suatu negara maka akan mendorong adanya produk baru maka nantinya juga akan mendorong pertumbuhan ekonomi. Inovasi berkaitan erat dengan adanya perubahan dan perkembangan teknologi. Perubahan teknologi selain berpengaruh pada output dan pertumbuhan ekonomi tetapi juga mempengaruhi kompetisi internasional dan modernisasi di bidang ekonomi.

Globalisasi ekonomi menghilangkan hambatan aliran barang, jasa, dan modal untuk keluar masuk suatu negara selanjutnya mengarah pada integrasi ekonomi. Globalisasi ekonomi mendorong kemudahan untuk transaksi antar negara. Globalisasi ekonomi telah ada sejak adanya perdagangan internasional. Adanya globalisasi mendorong kemudahan dalam perdagangan internasional dan mendorong meningkatnya saling ketergantungan ekonomi dunia sebagai hasil dari meningkatnya skala perdagangan barang dan jasa, arus modal internasional dan penyebaran teknologi yang luas dan cepat. Globalisasi ekonomi mendorong kegiatan perdagangan secara internasional.

Pasar saham merupakan pasar dimana saham perusahaan publik dikeluarkan dan diperdagangkan. Pasar saham yang berkembang pesat merupakan

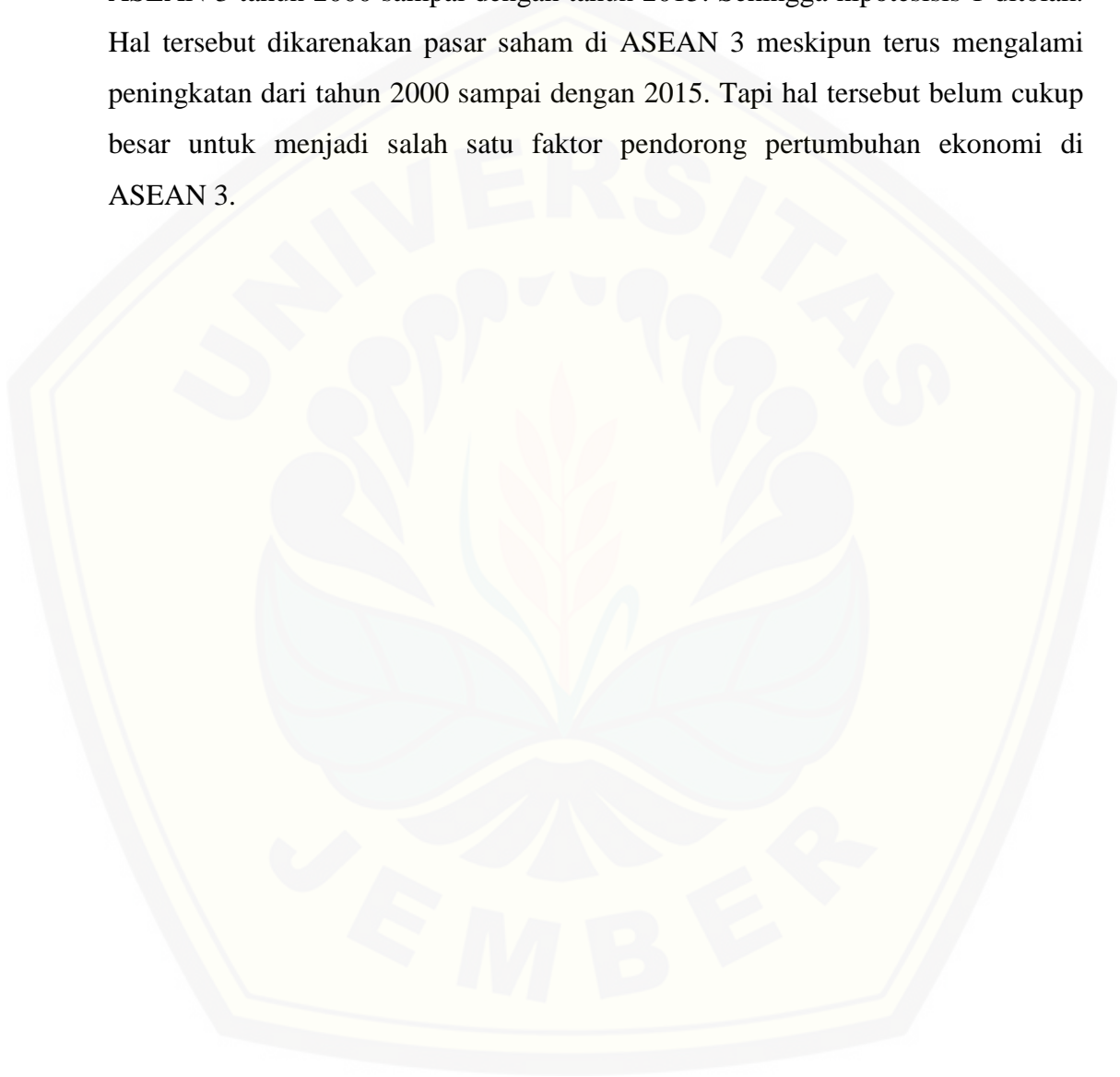
suatu indikator Pasar saham merupakan salah satu indikator untuk menilai pertumbuhan perekonomian suatu negara dan mempunyai peran penting dalam perekonomian. Indonesia, Filipina, dan Thailand ikut serta dalam ASEAN yang merupakan suatu organisasi antar negara yang berada di kawasan Asia Tenggara. ASEAN 3 merupakan negara yang sedang berkembang, dengan keikutsertaan ASEAN 3 dalam integrasi ekonomi tersebut diharapkan dapat mendorong pertumbuhan pasar saham yang lebih pesat.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis kausalitas antara perdagangan internasional dengan pertumbuhan ekonomi, dan pertumbuhan pasar saham dengan pertumbuhan ekonomi. Karena perdagangan internasional merupakan salah satu pendorong pertumbuhan ekonomi pada suatu negara. Kemudian pasar saham juga merupakan salah satu faktor pendorong pertumbuhan ekonomi di negara maju. Untuk mengetahui pengaruh pasar saham di ASEAN 3 apakah mempunyai efek yang sama dengan negara maju.

Hasil pengujian dalam penelitian ini, dihasilkan bahwa perdagangan internasional dengan pertumbuhan ekonomi mempunyai hubungan timbal balik. Yang ditunjukkan oleh nilai dari  $GDP \rightarrow IT$  ( $6,47E+01$ )  $>$  F-test (3.20) sehingga dapat diartikan bahwa pertumbuhan ekonomi mempunyai pengaruh terhadap perdagangan internasional. Kemudian nilai dari  $IT \rightarrow GDP$  ( $6,35E+01$ )  $>$  F-test (3.20) maka dapat diketahui bahwa perdagangan internasional mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di ASEAN 3. Kedua variabel tersebut mempunyai hubungan dua arah atau saling mempengaruhi satu dengan lainnya atau pertumbuhan ekonomi mempengaruhi perdagangan internasional dan juga sebaliknya bahwa perdagangan internasional juga mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di ASEAN 3 tahun 2000 sampai dengan tahun 2015.

Kemudian hasil pengujian kausalitas antara pertumbuhan pasar saham dengan pertumbuhan ekonomi adalah kedua variabel tersebut tidak memiliki hubungan timbal balik. Dimana ditunjukkan oleh hasil pengujian kausalitas Granger nilai dari  $GDP \rightarrow MC$  ( $2,16E+01$ )  $<$  nilai F-test (3.20) sehingga dapat diartikan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak mempengaruhi pertumbuhan pasar saham di ASEAN 3. Kemudian nilai dari  $MC \rightarrow GDP$  ( $2,08E+01$ )  $<$  nilai F-test

(3.20) maka dapat diartikan bahwa pertumbuhan pasar saham tidak mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di ASEAN 3. Dimana pertumbuhan ekonomi tidak mempengaruhi pertumbuhan pasar saham dan juga sebaliknya, bahwa pertumbuhan pasar saham tidak mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di ASEAN 3 tahun 2000 sampai dengan tahun 2015. Sehingga hipotesis 1 ditolak. Hal tersebut dikarenakan pasar saham di ASEAN 3 meskipun terus mengalami peningkatan dari tahun 2000 sampai dengan 2015. Tapi hal tersebut belum cukup besar untuk menjadi salah satu faktor pendorong pertumbuhan ekonomi di ASEAN 3.



## PRAKATA

Ucapan puji syukur penulis haturkan pada kehadiran Tuhan Yang Maha Esa atas terselesaikannya skripsi yang berjudul “Analisis Kausalitas Perdagangan Internasional dan Pertumbuhan Pasar Saham Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di ASEAN 3 Periode Tahun 2000-2015”. Penyusunan skripsi ini digunakan untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan Strata Satu (S1) pada Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Penulis mengucapkan terimakasih kepada semua pihak yang telah memberikan bimbingan, dukungan, dan arahan kepada penulis selama penyusunan laporan ini, khususnya kepada :

1. Ibu Dr. Sebastiana Viphindrartin, M.Kes selaku Dosen Pembimbing I yang telah bersedia mencurahkan pemikiran, tenaga, waktu dan serta kesabaran beliau untuk memberikan bimbingan mengenai penulisan skripsi kepada penulis ;
2. Ibu Dr. Riniati, MP selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan banyak waktu, memberikan bimbingan serta kesabaran yang telah diberikan kepada penulis;
3. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember yang telah memberikan dukungan dalam penyelesaian tugas akhir ini;
4. Ketua dan sekretaris Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember yang telah mendukung penulis dalam menyelesaikan tugas akhir ini;
5. Ketua Program Studi S1 Ekonomi Pembangunan Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember yang telah memberikan dukungan bagi penulis dalam menyelesaikan tugas akhir ini;
6. Seluruh Bapak dan Ibu dosen beserta staf karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;

7. Ibu Ita Upiyati, yang selalu memberikan dukungan dan kasih sayang yang selalu menjadi penyemangat dalam setiap perjalanan hidup yang penulis lalui. Terima kasih atas kasih sayang, restu, do'a, kesabaran dan pengorbananmu Ibu;
8. Bapak Khusen, atas do'a yang selalu dipanjatkan untuk kesuksesan anak-anaknya;
9. Kakaku tersayang Khrisna Ayu Mayangsari, yang selalu ada untukku, menyayangi dan menjagaku. Terima kasih untuk menjadi wanita yang kuat untukku;
10. Teman-teman kost Bu Ilyas, Halimatus Sa'diyah, Diah Retno, Yuniar Dwi Putri, Ayu Wulandari, Wardani Khoirunisa, Kurniawati Wahyuningsih, dan Dwi Kristanti. Terima kasih telah menjadi "rumah" bagi penulis selama di Perantauan;
11. Teman-teman seperjuangan, Zannatul Maulida, Qory Dhika, Nur Bidayah, Lilis Suryani, Sely Ika, dan Fatimatuz Zahroh. Terima kasih atas segala bantuan, kebaikan, dan kenangan yang mendalam bagi penulis;
12. Teman-teman seperjuangan di KKN Kelompok 78 di desa Patemon Kabupaten Bondowoso, Hema Paramasinta, Elsa Lorensa, Syafira Setya, Ekanto Arut, Kamal Mehri, Kamil Toha, Desi Setyorini, Bagas Yanuar, dan Media Sabda. Terima kasih atas dukungan, semangat, dan kenangan dari kalian yang memberikan kesan yang mendalam bagi penulis;
13. Teman seperjuangan dari daerah yang sama, Sella Ely dan Cita Mukti Handayani, atas semangat dan dengan ringan tangan membantu penulis saat berada di perantauan;
14. Teman-teman seperjuangan di konsentrasi moneter angkatan 2013 dan teman-teman ilmu ekonomi dan studi pembangunan 2013 yang telah bersama menuntut ilmu dan saling berbagi dalam berbagai hal;
15. Semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat disebut satu per satu, terima kasih atas bantuannya.

Semoga Tuhan selalu melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya kepada semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini. Penulis

menyadari keterbatasan dan kekurangan dalam penulisan tugas akhir ini. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat penulis harapkan. Semoga hasil skripsi ini dapat bermanfaat dan memberikan tambahan pengetahuan bagi pembaca.

Jember, September 2017

Penulis





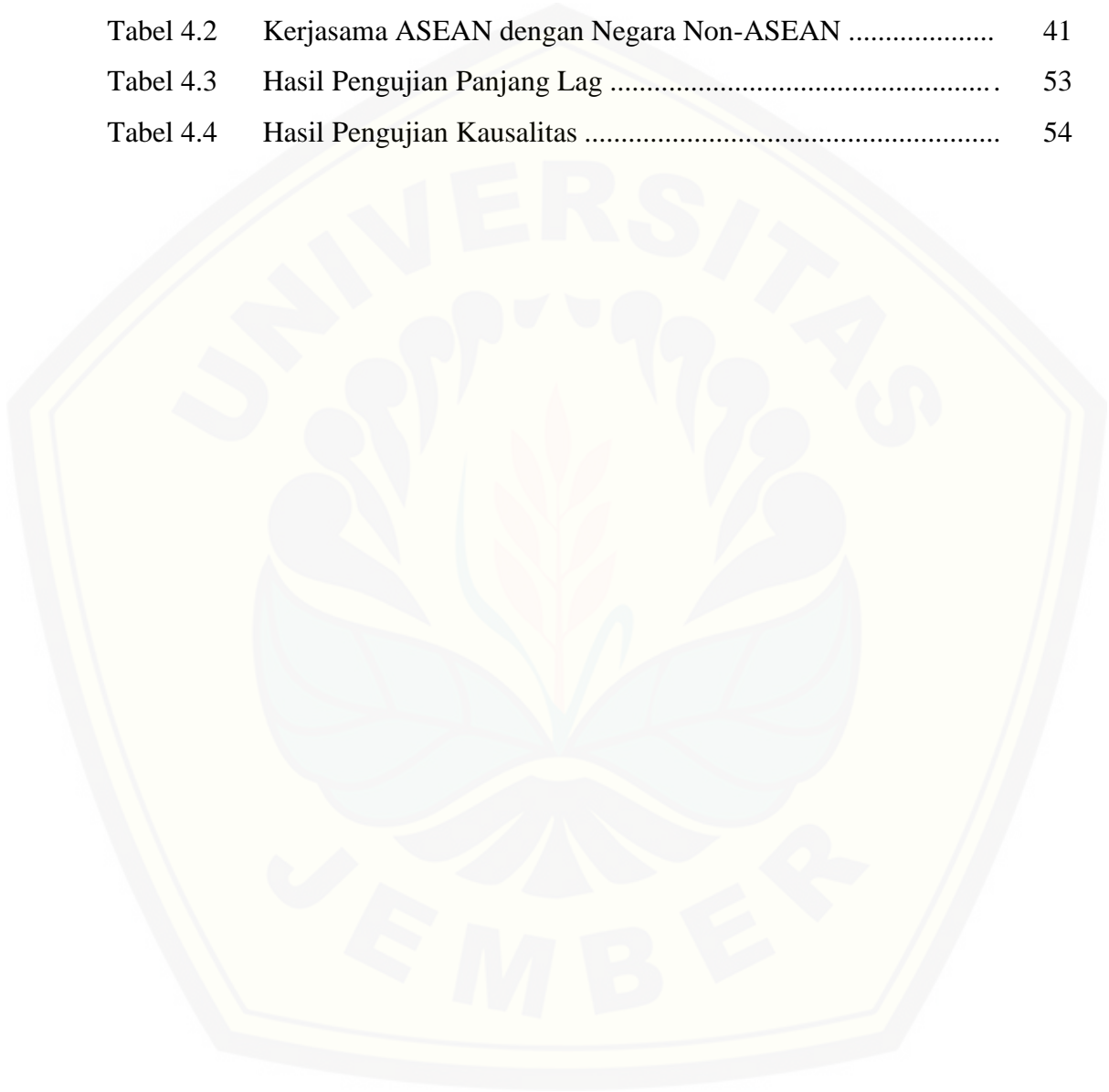
**DAFTAR ISI**

|   | <b>Halaman</b> |
|---|----------------|
| HALAMAN SAMPUL .....                        | i              |
| HALAMAN JUDUL .....                         | ii             |
| HALAMAN PERSEMBAHAN .....                   | iii            |
| MOTTO .....                                 | iv             |
| HALAMAN PERNYATAAN .....                    | v              |
| HALAMAN PEMBIMBINGAN .....                  | vi             |
| HALAMAN PERSETUJUAN .....                   | vii            |
| HALAMAN PENGESAHAN .....                    | viii           |
| ABSTRAK .....                               | viii           |
| ABSTRACK .....                              | ix             |
| RINGKASAN .....                             | x              |
| PRAKATA .....                               | xiii           |
| DAFTAR ISI .....                            | xvii           |
| DAFTAR TABEL.....                           | xix            |
| DAFTAR GAMBAR .....                         | xx             |
| DAFTAR SINGKATAN .....                      | xxi            |
| DAFTAR LAMPIRAN.....                        | xxii           |
| <b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>              | <b>1</b>       |
| 1.1 Latar Belakang .....                    | 1              |
| 1.2 Rumusan Masalah .....                   | 11             |
| 1.3 Tujuan .....                            | 11             |
| <b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....</b>         | <b>12</b>      |
| 2.1 Landasan Teori .....                    | 10             |
| 2.1.1 Teori Pertumbuhan Ekonomi .....       | 10             |
| 2.1.2 Teori Perdagangan Internasional ..... | 19             |
| 2.1.3 Teori Investasi.....                  | 21             |
| 2.2 Penelitian Terdahulu .....              | 23             |

|  |  |           |
|--|--|-----------|
| 2.3                                      | Hipotesis.....   | 27        |
| 2.4                                      | Kerangka Konseptual.....   | 29        |
| <b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>   |  | <b>30</b> |
| 3.1                                      | Jenis dan Sumber Data.....   | 30        |
| 3.2                                      | Desain Penelitian .....  | 31        |
| 3.4.                                     | Spesifikasi Model Penelitian.....  | 32        |
| 3.5                                      | Metode Analisis .....  | 33        |
| 3.6                                      | Definisi Operasional Variabel .....  | 36        |
| <b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b> |  | <b>37</b> |
| 4.1                                      | Gambaran Umum Perdagangan Internasional, Pertumbuhan Pasar Saham, dan Pertumbuhan Ekonomi di ASEAN 3 .....                           | 37        |
| 4.1.1                                    | Gambaran Umum Perdagangan Internasional di ASEAN 3 .....   | 41        |
| 4.1.2                                    | Gambaran Umum Pertumbuhan Pasar Saham di ASEAN 3 .....   | 46        |
| 4.1.3                                    | Gambaran Umum Pertumbuhan Ekonomi di ASEAN 3....   | 49        |
| 4.2                                      | Analisis Model Kausalitas Granger pada Perdagangan Internasional, Pertumbuhan Pasar Saham, dan Pertumbuhan Ekonomi di ASEAN 3 .....  | 52        |
| 4.3                                      | Pembahasan Analisis Hubungan Kausalitas Perdagangan Internasional, Pertumbuhan Pasar Saham, dan Pertumbuhan Ekonomi di ASEAN 3 ..... | 54        |
| <b>Bab V PENUTUP.....</b>                |  | <b>61</b> |
| 5.1                                      | Kesimpulan .....   | 61        |
| 5.2                                      | Saran .....  | 62        |
| <b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>              |  | <b>63</b> |
| <b>LAMPIRAN-LAMPIRAN.....</b>            |  | <b>68</b> |

**DAFTAR TABEL**

|   | <b>Halaman</b> |
|---|----------------|
| Tabel 4.1 Kerjasama antar Negara Anggota ASEAN.....     | 39             |
| Tabel 4.2 Kerjasama ASEAN dengan Negara Non-ASEAN ..... | 41             |
| Tabel 4.3 Hasil Pengujian Panjang Lag .....             | 53             |
| Tabel 4.4 Hasil Pengujian Kausalitas .....              | 54             |



**DAFTAR GAMBAR**

|  | <b>Halaman</b> |
|--|----------------|
| Gambar 1.1 Laju Pertumbuhan Ekonomi ASEAN 3 .....            | 8              |
| Gambar 1.2 Kapitalisasi Pasar di ASEAN 3 .....               | 9              |
| Gambar 1.3 Perdagangan Internasional di ASEAN 3.....         | 10             |
| Gambar 2.1 Kurva <i>marginal efficiency of capital</i> ..... | 16             |
| Gambar 2.2 Kurva <i>marginal efficiency of capital</i> ..... | 17             |
| Gambar 2.3 Kurva Efisiensi Investasi Marjinal .....          | 22             |
| Gambar 2.4 Kurva Pendapatan Nasional dan Investasi .....     | 23             |
| Gambar 4.1 Ekspor .....                                      | 43             |
| Gambar 4.2 Impor .....                                       | 46             |
| Gambar 4.3 Kapitalisasi Pasar .....                          | 48             |
| Gambar 4.4 GDP .....   | 51             |

**DAFTAR SINGKATAN**



|                |   |
|----------------|---|
| <i>GDP</i>     | : <i>Gross Domestic Product</i>                           |
| <i>ASEAN</i>   | : <i>Association of Southeast Asian Nations</i>           |
| <i>US</i>      | : <i>United State</i>                                     |
| <i>AIC</i>     | : <i>Akaike Information Criterion</i>                     |
| <i>RRSS</i>    | : <i>Restricted Residual Sum of Squares</i>               |
| <i>Urrs</i>    | : <i>Unrestirected Residual Sum of Squares</i>            |
| <i>CEPT</i>    | : <i>Common Effective Preferential Tariff</i>             |
| <i>EU</i>      | : <i>European United</i>                                  |
| <i>AFTA</i>    | : <i>ASEAN Free Trade Area</i>                            |
| <i>AFAS</i>    | : <i>ASEAN Framework Agreement on Service</i>             |
| <i>AICO</i>    | : <i>ASEAN Industrial Cooperation</i>                     |
| <i>AIA</i>     | : <i>ASEAN Investment Area</i>                            |
| <i>ACFTA</i>   | : <i>ASEAN China Free Trade Agreement</i>                 |
| <i>AKFTA</i>   | : <i>ASEAN Korea Free Trade Agreement (AKFTA)</i>         |
| <i>AJCP</i>    | : <i>ASEAN Japan Comphenesive Economic Partnerships</i>   |
| <i>ANNZFTA</i> | : <i>ASEAN Australia-New Zealand Free Trade Agreement</i> |
| <i>AIFTA</i>   | : <i>ASEAN India Free Trade Agreement</i>                 |

**DAFTAR LAMPIRAN**

|   | <b>Halaman</b> |
|---|----------------|
| Lampiran A Data Penelitian .....                                  | 66             |
| Lampiran B Deferensasi Tingkat Pertama atau Langkah Pertama.....  | 69             |
| Lampiran C Deferensasi Tingkat Kedua atau Langkah Kedua .....     | 70             |
| Lampiran D Deferensasi Tingkat Ketiga atau Langkah Ketiga.....    | 71             |
| Lampiran E Deferensasi Tingkat Keempat atau Langkah Keempat ..... | 71             |
| Lampiran F Deferensasi Tingkat Pertama atau Langkah Pertama.....  | 72             |
| Lampiran G Deferensasi Tingkat Kedua atau Langkah Kedua .....     | 73             |
| Lampiran H Deferensasi Tingkat Ketiga atau Langkah Ketiga.....    | 74             |
| Lampiran I Deferensasi Tingkat Keempat atau Langkah Keempat ..... | 74             |
| Lampiran J Deferensasi Tingkat Pertama atau Langkah Pertama.....  | 75             |
| Lampiran K Deferensasi Tingkat Kedua atau Langkah Kedua .....     | 76             |
| Lampiran L Deferensasi Tingkat Ketiga atau Langkah Ketiga.....    | 77             |
| Lampiran M Deferensasi Tingkat Keempat atau Langkah Keempat ..... | 77             |
| Lampiran N Deferensasi Tingkat Pertama atau Langkah Pertama.....  | 78             |
| Lampiran O Deferensasi Tingkat Kedua atau Langkah Kedua .....     | 79             |
| Lampiran P Deferensasi Tingkat Ketiga atau Langkah Ketiga.....    | 80             |
| Lampiran Q Deferensasi Tingkat Keempat atau Langkah Keempat ..... | 80             |

## BAB 1. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu indikator penting yang digunakan untuk mengukur pembangunan yang dilakukan suatu negara. Pertumbuhan ekonomi juga merupakan masalah makroekonomi dalam jangka panjang dan digunakan sebagai tolak ukur keberhasilan ekonomi suatu negara (Lubis, 2012). Dalam kegiatan ekonomi pertumbuhan ekonomi menunjukkan peningkatan barang dan jasa pada suatu negara. Peningkatan barang dan jasa merupakan hasil peningkatan faktor-faktor produksi dan bertambahnya investasi yang akan mendorong meningkatnya barang modal (Szostak, 2009; Sukirno, 2006). Pertumbuhan ekonomi merupakan cerminan seberapa besar perekonomian dalam suatu negara berkembang dan bagaimana negara harus melakukan kebijakan untuk mendorong perekonomian. Ekonom menggunakan data *Gross Domestic Product* (GDP) untuk mengukur output nasional dan pendapatan setiap orang dalam perekonomian (Mankiew, 2007). Pertumbuhan ekonomi dapat diproyeksikan dalam GDP, sehingga kenaikan GDP berarti kenaikan pertumbuhan ekonomi dan sebaliknya.

Pertumbuhan ekonomi dapat dipengaruhi oleh tindakan individu, kebijakan pemerintah, lembaga atau budaya (Szostak, 2009). Pertumbuhan ekonomi dapat disebabkan karena pengusaha memilih untuk memproduksi barang dan jasa yang telah ada dengan harga yang lebih rendah. Pergeseran permintaan dan penawaran mendorong kurva *supply* dan *demand* pada titik ekuilibrium, dimana penawaran yang menurun akan diikuti dengan perubahan harga barang dan jasa.

Inovasi berkaitan dengan kemajuan teknologi, sedangkan perubahan teknologi akan mendorong peningkatan pertumbuhan ekonomi. Menurut Schumpeter kemajuan teknologi karena adanya inovasi merupakan salah cara untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Kemajuan teknologi menurut Schumpeter merupakan kemajuan teknologi yang dapat mempengaruhi biaya produksi, tetapi juga harga barang yang di kurangi penurunan biaya memperoleh

bahan baku, bahan bergerak, atau mendistribusikan barang atau jasa kepada konsumen (Lewis, 2001).

Inovasi ada dalam berbagai macam bentuk dan manfaat. Misalnya adalah inovasi dalam perkembangan teknologi transportasi berpengaruh pada distribusi, dimana barang dan jasa lebih cepat sampai ke tangan konsumen. Adanya inovasi tersebut akan membentuk suatu proses baru dimana banyak pelaku ekonomi terlibat dari produsen, distributor hingga konsumen (Szostak, 2009). Pelaku-pelaku ekonomi meningkat karena adanya inovasi dan investasi yang dilakukan dalam infrastruktur transportasi dan komunikasi. Investasi infrastruktur juga mungkin memiliki pengaruh langsung pada biaya distribusi barang, dimana infrastruktur yang baik akan memudahkan distribusi barang dan jasa oleh produsen maupun pelaku-pelaku ekonomi lainnya.

Perkembangan teknologi menurut Schumpeter bukan hanya dari sisi infrastruktur maupun transportasi dalam distribusi barang maupun jasa, tetapi juga inovasi dalam bidang pasar keuangan (Szostak, 2009). Pasar keuangan berkembang dengan adanya inovasi produk-produk keuangan yang dapat mendorong kemudahan untuk berinvestasi. Kredit dan saham merupakan contoh dari produk keuangan yang dapat mendorong investasi, yang selanjutnya mendorong meningkatnya modal bagi produsen untuk mengembangkan produknya.

Perubahan teknologi selain berpengaruh pada output dan pertumbuhan ekonomi tetapi juga mempengaruhi kompetisi internasional dan modernisasi di bidang ekonomi. Inovasi dalam proses adopsi metode teknologi baru dalam produksi atau metode baru untuk memberikan layanan (Korres, 2008). Beberapa perubahan yang menyangkut peralatan, organisasi produksi atau keduanya mungkin diperlukan. Sejarah ekonomi menunjukkan dua tren penting dalam perekonomian dunia. Pertama, perubahan teknologi dan inovasi menjadi kontributor penting untuk pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan. Kedua, negara-negara dalam perekonomian dunia menjadi semakin terbuka dan saling tergantung. Kedua tren yang terkait, komunikasi yang cepat dan kontak erat antara



inovasi di berbagai negara memfasilitasi proses penemuan dan penyebaran ide-ide baru.

Globalisasi ekonomi menghilangkan hambatan aliran barang, jasa, dan modal untuk keluar masuk suatu negara selanjutnya mengarah pada integrasi ekonomi (Savrul dan Insecara, 2015). Globalisasi ekonomi mendorong kemudahan untuk transaksi antar negara. Globalisasi ekonomi telah ada sejak adanya perdagangan internasional. Adanya globalisasi mendorong kemudahan dalam perdagangan internasional dan mendorong meningkatnya saling ketergantungan ekonomi dunia sebagai hasil dari meningkatnya skala perdagangan barang dan jasa, arus modal internasional dan penyebaran teknologi yang luas dan cepat. Terjadinya globalisasi memunculkan berbagai fakta bahwa mudahnya barang, jasa, dan informasi dikonsumsi di berbagai negara. Globalisasi dan pertumbuhan ekonomi mempunyai hubungan yang erat, terjadinya globalisasi menyebabkan berkurangnya akan hambatan perdagangan dan penurunan biaya yang harus dikeluarkan untuk transportasi dan komunikasi, yang menyebabkan adanya keterbukaan dalam perekonomian (Sachs dan Warner, 1995; Jones, 2016). Diantara semua globalisasi, globalisasi sektor keuangan merupakan aspek yang paling cepat berkembang dan paling berpengaruh dari globalisasi ekonomi. Adanya sektor keuangan yang berkembang muncul dikarenakan adanya kebutuhan dari perdagangan internasional dan investasi internasional (Shangquan, 2000). Globalisasi merupakan faktor pendorong adanya investasi baik asing maupun investasi dalam negeri. Dengan adanya globaliasasi akan mendorong kapitalisasi pasar, dan secara tidak langsung akan mendorong peningkatan investasi.

Globalisasi ekonomi mendorong kegiatan perdagangan secara internasional. Perdagangan internasional dapat terjadi karena adanya keunggulan komparatif suatu negara (Savrul dan Insecara, 2015). Keunggulan komparatif mendorong pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan pendapatan dengan dari hasil ekspor barang atau jasa ke negara lain. Dengan demikian keterbukaan, yang memberi jalan bagi keunggulan komparatif akan arus perdagangan, yang selanjutnya berdampak terhadap pertumbuhan ekonomi dan ekonomi.

Perdagangan internasional memungkinkan bisnis untuk mengambil spesialisasi dalam produksi barang yang mereka produksi paling efisien. Spesialisasi produksi akan memperbesar skala ekonomi yang berpengaruh produktivitas dan pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi. Menurut Adam Smith sektor bisnis harus bisa inovatif dalam membuat produk baru, produksi yang lebih baik, dan operasi yang efisien. Pertumbuhan ekonomi menurut Adam Smith didasarkan pada teori proporsi variabel dimana peningkatan tenaga kerja dan kapital (faktor-faktor produksi akan meningkatkan output)(Gokal dan Hanif, 2004).

Keterbukaan perdagangan meningkatkan transfer teknologi baru, memfasilitasi kemajuan teknologi dan peningkatan produktivitas (Grossman dan Helpman, 1991). Perdagangan menciptakan insentif ekonomi yang meningkatkan produktivitas melalui dua dinamika: a) dalam perdagangan jangka pendek, mengurangi penggunaan sumber daya; b) dalam jangka panjang, memfasilitasi transfer pengembangan teknologi. Perdagangan internasional akan mendorong laju pertumbuhan ekonomi (Sachs dan Warner, 1995; Rajan dan Zingales, 2003). Perdagangan internasional mendorong permintaan akan barang maupun jasa karena barang dan jasa yang dihasilkan mempunyai harga yang lebih murah daripada yang diproduksi negara lainnya.

Menurut Schumpeter pasar keuangan mempunyai peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi (Akinlo *et al* : 2009). Pendorong utama pertumbuhan ekonomi adalah adanya inovasi akan teknologi, produk, pasar, penawaran sumber daya, dan organisasi baru. Pendorong utama pertumbuhan ekonomi menurut Schumpeter adalah adanya pioner kewirausahaan, dimana dengan adanya inovasi akan mendorong peningkatan output dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Pioner kewirausahaan yang melakukan inovasi maka membutuhkan kredit dan investasi untuk dapat melakukan inovasi pada produknya. Peran perbankan sangat penting disini karena perbankan akan memberikan kredit untuk investasi yang dilakukan oleh pengusaha.

Keynesian menyatakan jika investasi melebihi tabungan, akan menyebabkan inflasi. Sebaliknya, jika penghematan ekonomi lebih tinggi dari investasi, akan menyebabkan resesi (Palley, 1996). Dalam pemikiran Keynes

peningkatan pengeluaran akan mengurangi pengangguran dan membantu pemulihan ekonomi. Keynes percaya bahwa pengangguran disebabkan oleh kurangnya pengeluaran dalam perekonomian, sehingga mendorong penurunan permintaan agregat, dan pada gilirannya akan meningkatkan pengangguran. Cara terbaik untuk membuat perekonomian keluar dari resesi adalah meningkatkan suntikan modal yang akan meningkatkan permintaan.

Menurut Adam Smith keunggulan absolut didasarkan pada kemampuan menghasilkan lebih efektif di sektor ekonomi dengan menggunakan lebih sedikit sumber daya daripada pesaing potensial lainnya (Lindert, 1991). Efisiensi global dapat ditingkatkan dengan perdagangan karena suatu negara dapat berfokus pada keunggulan absolutnya, memperdagangkan surplus dan mengimpor kekurangannya. Kelemahan dari perspektif ini adalah bahwa di negara-negara teori yang tidak memiliki keuntungan mutlak seharusnya tidak terlibat dalam perdagangan karena mereka mungkin tidak memperoleh keuntungan. Hanya negara yang mempunyai keunggulan absolut yang dapat terlibat dalam perdagangan internasional. Negara yang tidak memiliki keunggulan absolut tidak bisa terlibat dalam perdagangan internasional.

Menurut David Ricardo apabila sebuah negara memiliki keunggulan mutlak dalam sektor ekonomi, maka sektor tersebut dapat difokuskan pada sektor-sektor yang memiliki keunggulan komparatif tertinggi, yang tidak dimiliki negara sehingga melakukan impor (Lindert, 1991). Produktivitas komparatif meningkatkan tingkat produksi total karena apabila sebuah negara tidak memiliki keunggulan mutlak, ia dapat fokus pada sektor-sektor dengan total keuntungan produktivitas paling signifikan. Keunggulan komparatif cenderung bersifat sementara, yang bisa berubah dengan evolusi biaya tenaga kerja. Teori keunggulan komparatif memungkinkan negara-negara untuk ikut dalam perdagangan internasional meskipun tidak memiliki keunggulan absolut.

Menurut teori *product life cycle* oleh Raymond Vernon (1960) ada empat tahap yaitu inovasi, pertumbuhan, dewasa, dan kemunduran. Tahap inovasi yaitu dimana adanya inovasi akan produk baru yang mempunyai investasi yang tinggi karena ekspektasi keuntungan yang diterima. Pada tahap inovasi profit masih

rendah dan juga kompetisi masih rendah. Tahap kedua adalah tahap pertumbuhan dimana permintaan dan keuntungan produk meningkat, sedangkan biaya yang dikeluarkan berkurang karena adanya efisiensi. Pada tahap ini mulai muncul kompetisi dan mulai dilakukan ekspor. Tahap ketiga adalah dewasa yaitu tingkat kenaikan dari penjualan turun, permintaan luar negeri tumbuh, dan ekspor menurun. Tahap keempat adalah kemunduran, yaitu produk dan proses produksi telah di kenal, terjadi penurunan pendapatan, pergeseran produksi ke negara berkembang, dan impor dimulai. Inovasi harus terus dilakukan untuk mencapai efisiensi dan yang diproduksi oleh suatu negara.

Terdapat perbedaan pendapat tentang hubungan antara pertumbuhan ekonomi dan perdagangan internasional sudah banyak dilakukan. Ada beberapa pendapat tentang hubungan antar kedua variabel tersebut. Pendapat yang pertama adalah pertumbuhan ekonomi dan ekspor mempunyai hubungan yang positif (Ullah *et al*; 2009). Ekspor dan impor yang mengindikasikan adanya perdagangan internasional mempunyai yang hubungan positif terhadap pasar keuangan dan pertumbuhan ekonomi (Yenokyan *et al.*, 2014; Jouini, 2014; Sigh, 2010). Dipihak lain perdagangan internasional dan pertumbuhan ekonomi tidak mempunyai hubungan (Almeida dan Fernades, 2008; Baldwin *et al*; 2005; Barro dan Martin, 1997). Sedangkan pertumbuhan ekonomi dan perdagangan internasional dikatakan tidak mempunyai hubungan dalam jangka panjang (Menyah, 2014; Eris dan Ulasan, 2013; Shahbaz dan Lean, 2012).

Pasar saham merupakan pasar dimana saham perusahaan publik dikeluarkan dan diperdagangkan. Pasar saham merupakan salah satu indikator untuk menilai pertumbuhan perekonomian suatu negara dan mempunyai peran penting dalam perekonomian (Niranjala, 2015 ; Stijin *et al*, 2006). Pasar modal mengalami pertumbuhan selama beberapa tahun terakhir, dimana investasi mengalami peningkatan yang signifikan (Prastowo, 2008). Harga saham merupakan salah satu indikator yang signifikan di Asia pada tahun 1997-1998 (Prastowo, 2008 ; Broome dan Moorley, 2004). Berdasarkan pernyataan ekonom-ekonom di atas maka dapat disimpulkan bahwa pasar modal mempunyai peran yang penting dalam perekonomian dan pertumbuhan ekonomi.

Ada perbedaan pendapat dari beberapa ekonom tentang hubungan dan pengaruh antara pertumbuhan pasar saham terhadap pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan pasar saham akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi yang juga akan menaikkan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Samuelson (1965) berpendapat bahwa perubahan harga saham akan mendorong dan menjaga keseimbangan di pasar saham dan akan mendorong kapitalisasi pasar. Harga saham yang berubah akan selalu mencapai titik keseimbangannya dimana akan membuka peluang berkembangnya pasar saham. Menurut Fama (1970) pergerakan harga saham memberikan informasi untuk investasi di pasar saham, yang mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan untuk menentukan investasi yang harus dilakukan.

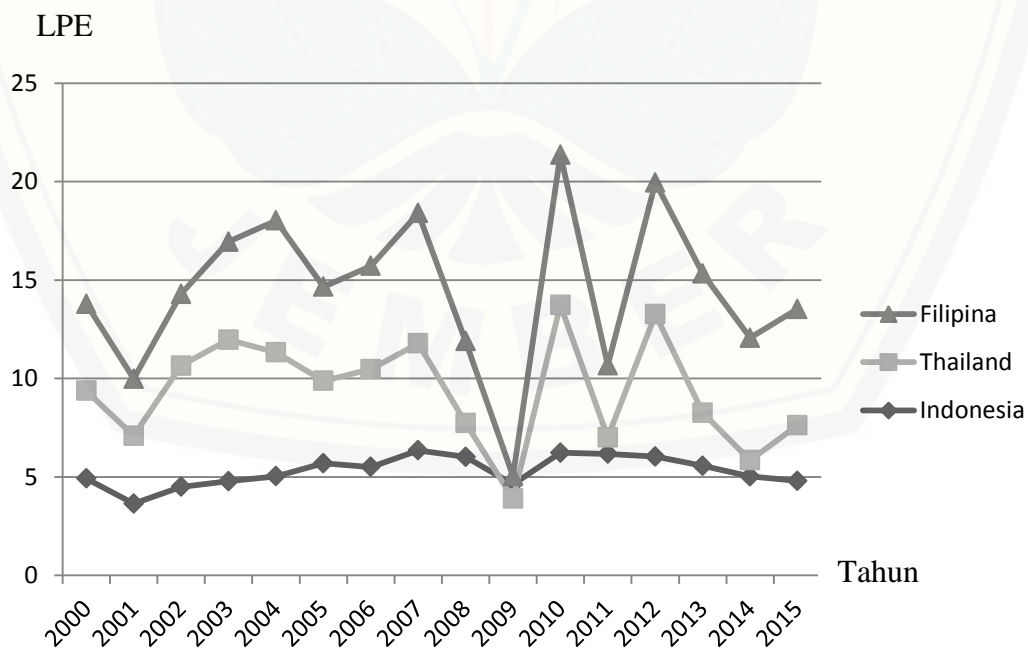
Terdapat perbedaan pendapat tentang hubungan antara pertumbuhan ekonomi dan pasar saham sudah banyak dilakukan, dan banyak pendapat tentang hubungan pertumbuhan ekonomi dan pasar saham. Pertumbuhan pasar saham dan faktor-faktor ekonomi makro yang mempengaruhinya sudah banyak dilakukan penelitian, pada penelitian-penelitian tersebut mempunyai hasil yang berbeda-beda, pertama, likuiditas pasar saham sangat berpengaruh atau berpengaruh secara kuat terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan jangka panjang (Erimo, 2014; Yatey, 2008; Nieuwerburgh, 2006). Pertumbuhan pasar saham dan pertumbuhan ekonomi mempunyai hubungan timbal balik (Niranjala, 2015; Enisan dan Olutisayo, 2009). Ketiga, pertumbuhan pasar saham mempunyai pengaruh yang positif terhadap pertumbuhan ekonomi (Prasad dan Rajan, 1995; Flannery dan James, 1984). Pertumbuhan ekonomi yang mempunyai hubungan timbal balik maupun mempunyai pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi, biasanya ditemukan pada perekonomian suatu negara yang telah berkembang pasar keuangannya, dimana terdapat kapitalisasi pasar.

Pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga, dan inflasi mempunyai hubungan yang negatif terhadap pasar saham (Goswami dan Jung, 1997; Arango *et al.*, 2002; Gunasekarager *et al.*, 2004; Elyasiani dan Mansur, 1998). Pasar modal tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi, hal tersebut biasanya

terjadi pada negara berkembang dimana pasar keuangannya belum mengalami pertumbuhan yang pesat seperti yang terjadi pada negara maju.

*The Association of Southeast Asian Nations* (ASEAN) merupakan sebuah organisasi antar negara yang berada di kawasan Asia Tenggara yang di bentuk pada tahun 1967 di Bangkok. Indonesia, Thailand, dan Filipina merupakan negara anggota ASEAN yang sedang berkembang yang ikut terlibat dalam intregrasi ekonomi tersebut. Pertumbuhan ekonomi ketiga negara tersebut tertinggi di ASEAN. Mayoritas negara anggota ASEAN merupakan negara berkembang. Dengan adanya globalisasi pasar saham di ketiga negara ASEAN mengalami peningkatan.

Aliran modal sangat dibutuhkan oleh negara-negara berkembang untuk mengembangkan potensi dan ekonominya. Pada tahun 2000 sampai dengan tahun 2015 terdapat banyak kegiatan perdagangan internasional yang dilakukan oleh ASEAN diantaranya perdagangan internasional negara anggota ASEAN dengan negara bukan anggota ASEAN dan ditandatangani cetak biru AEC (Masyarakat Ekonomi ASEAN) yang mendorong peningkatan konerja perdagangan internasional di negara anggota ASEAN.

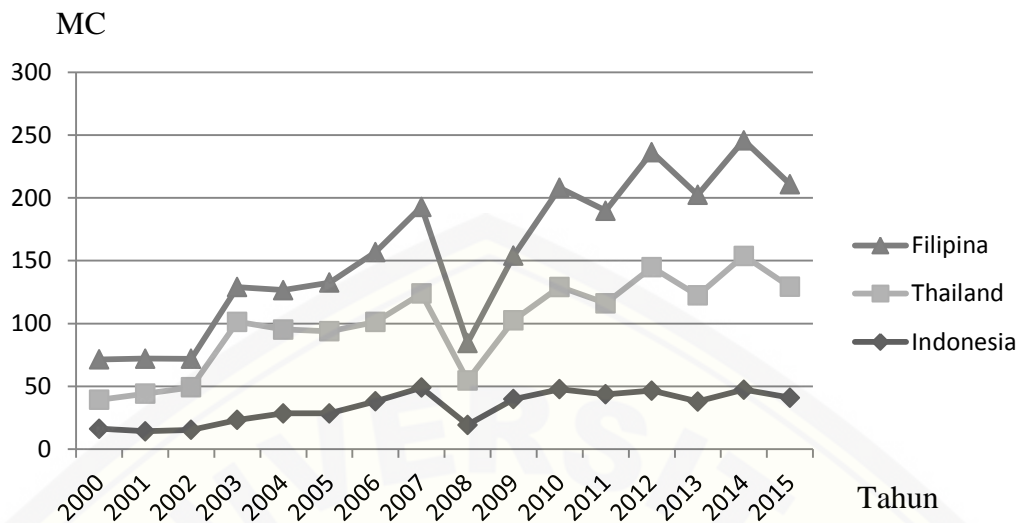


Gambar 1.1 Laju Pertumbuhan Ekonomi di ASEAN 3 ( Sumber : World Bank, 2016, diolah)

Gambar 1.1 menunjukkan performa pertumbuhan ekonomi beberapa anggota ASEAN yaitu Indonesia, Thailand, dan Filipina. Pada periode tahun 2000 sampai dengan tahun 2015 terjadi gejolak perekonomian di ASEAN 3. Pertumbuhan ekonomi dari ASEAN 3 sangat fluktuatif dimana Thailand mempunyai rasio pertumbuhan ekonomi tertinggi di antara ASEAN 3 lainnya. Rasio pertumbuhan ekonomi Thailand mengalami penurunan yang tajam pada tahun 2009, seperti yang kita ketahui bahwa pada tahun 2008 terjadi krisis ekonomi global yang mempengaruhi perekonomian di Thailand. Krisis ekonomi global pada tahun 2008 mempengaruhi pertumbuhan ekonomi yang mengalami penurunan karena menurunnya investasi sektor swasta dan menurunnya pendapatan dari ekspor.

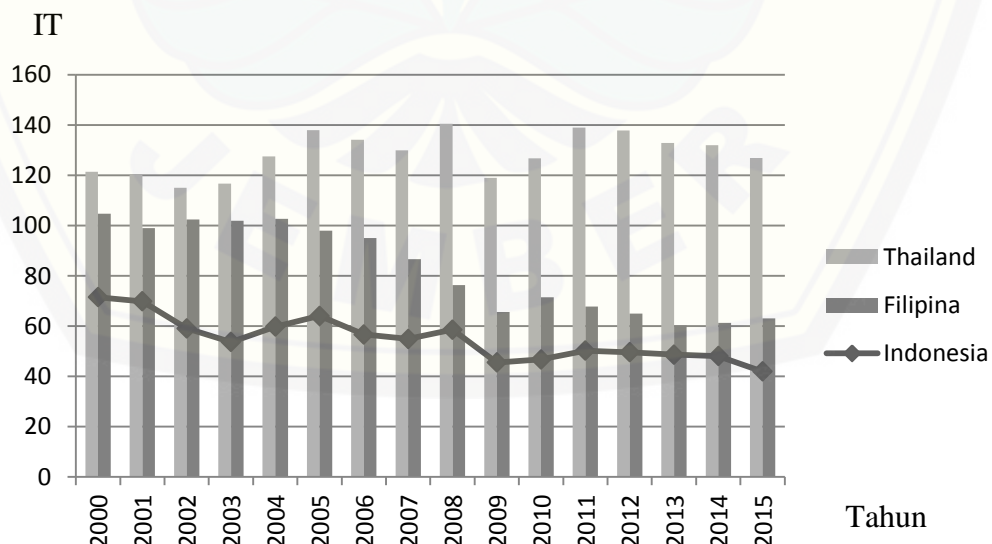
Indonesia dan Filipina juga mengalami penurunan pertumbuhan ekonomi karena dampak dari krisis ekonomi global pada tahun 2008. Seperti yang di tunjukkan pada Gambar 1.1. Dimana Indonesia dan Filipina mengalami penurunan rasio pertumbuhan ekonomi yang signifikan. Pada tahun 2008 pertumbuhan ekonomi Indonesia adalah 6%, karena dampak krisis ekonomi global, pada tahun 2009 pertumbuhan ekonomi Indonesia turun menjadi 4.6%. Melambatnya pertumbuhan ekonomi tersebut dikarenakan berkurangnya volume ekspor Indonesia sebesar US \$ 137 miliar, yang turun menjadi US \$ 116 miliar pada tahun 2009. Filipina juga mengalami perlambatan ekonomi pada tahun 2009 karena dampak dari krisis ekonomi global tahun 2008.

Pasar saham di ASEAN 3 terus mengalami perkembangan meskipun juga mengalami penurunan pada tahun tertentu yang dikarenakan kondisi perekonomian baik dalam ASEAN 3 maupun kondisi perekonomian global yang tidak stabil. Kondisi perekonomian yang tidak stabil menyebabkan banyaknya investasi yang ditarik oleh investor karena meningkatnya resiko surat-surat berharga yang ada di ASEAN 3.



Gambar 1.2 Kapitalisasi Pasar Saham di ASEAN 3 ( Sumber : World Bank, 2016, diolah)

Pasar saham dalam penelitian ini di proksi menjadi rasio kapitalisasi pasar. Pada Gambar 1.2 dapat dilihat bahwa kapitalisasi pasar fluktuatif dari tahun 2000 sampai tahun 2015, tetapi secara garis besar kapitalisasi pasar terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Kapitalisasi pasar sangat berkaitan dengan harga saham. Kenaikan harga saham menyebabkan kapitalisasi pasar juga mengalami kenaikan karena kapitalisasi pasar berkorelasi positif dengan indeks harga saham.



Gambar 1.3 Perdagangan Internasional di ASEAN 3 ( Sumber : World Bank, 2016, diolah)



Dapat di lihat pada Pada Gambar 1.3 bahwa perdagangan internasional ASEAN 3 fluktuatif dari tahun 2000 sampai tahun 2015. Perdagangan internasional di Indonesia dan Thailand terjadi kenaikan dan penurunan. Berbeda dengan perdagangan internasional di Filipina yang terus mengalami penurunan selama sepuluh tahun terakhir.

### **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa pasar saham mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di negara maju, sedangkan mayoritas anggota ASEAN merupakan negara berkembang. Bagaimanakah pengaruh pasar saham terhadap pertumbuhan ekonomi di negara yang sedang berkembang.

Perdagangan internasional mempunyai hubungan positif terhadap pertumbuhan ekonomi di negara maju maupun berkembang. Berdasarkan ulasan latar belakang dapat dikemukakan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana hubungan antara kegiatan perdagangan internasional dengan pertumbuhan ekonomi di ASEAN 3 pada tahun 2000-2015?
2. Bagaimana hubungan pertumbuhan pasar saham dengan pertumbuhan ekonomi di ASEAN 3 pada tahun 2000-2015?

### **1.3 Tujuan**

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah maka tujuan dari penelitian ini :

1. Untuk mengetahui hubungan timbal balik kegiatan perdagangan internasional dengan pertumbuhan ekonomi di ASEAN 3 pada tahun 2000-2015
2. Untuk mengetahui hubungan timbal balik antara pertumbuhan pasar saham dengan pertumbuhan ekonomi di ASEAN 3 pada tahun 2000-2015

## BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Landasan Teori

#### 2.1.1 Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi merupakan peningkatan kapasitas perekonomian untuk menghasilkan barang dan jasa, yang dibandingkan dari suatu tahun sekarang dengan tahun sebelumnya. Pertumbuhan ekonomi mencerminkan output yang di hasilkan suatu negara pada suatu waktu. *Gross Domestic Product* (GDP) merupakan indikator pertumbuhan ekonomi yang digunakan untuk mengukur tingkat output dalam suatu perekonomian.

Ada beberapa teori pertumbuhan ekonomi menurut para ahli, yaitu :

a. Adam Smith

Adam Smith merupakan salah satu tokoh dalam ekonomi klasik yang menerbitkan buku *Wealth of Nations* pada tahun 1776. Teori Adam Smith tentang pertumbuhan ekonomi jangka panjang yaitu dengan memperluas pasar di dalam maupun luar negeri dengan memperbesar output nasional dan produktivitas pekerja. Apabila output nasional meningkat begitu pula dengan produktivitas pekerja maka secara simultan akan mensuplai barang dan jasa yang dibutuhkan tidak hanya memperbesar produksi tetapi juga meningkatkan produktivitas pekerja (Hunt, 1989). Adam Smith berpendapat bahwa semakin tinggi output yang dihasilkan maka semakin tinggi maka pertumbuhan ekonomi semakin meningkat.

Tiingkat output nasional yang tinggi dapat dihasilkan dari adanya efisiensi produktivitas pekerja. Spesialisasi pekerjaan sangat diperlukan karena dapat mendorong produktivitas pekerja. Dengan adanya spesialisasi pekerja dapat digunakan untuk menganalisis dan merancang alat dan mesin yang lebih baik untuk meningkatkan produktivitas. Tercapainya efisiensi produksi sangat bergantung pada investasi peralatan modal yang mengharuskan perusahaan memobilisasi modal kerja tambahan untuk mendapatkan tenaga kerja ekstra. Investasi didapatkan dari tabungan yang

dilakukan oleh masyarakat. Semakin tinggi tingkat tabungan maka semakin tinggi tingkat akumulasi modal. Semakin tinggi tingkat tabungan maka semakin tinggi penyediaan modal untuk investasi. Tingginya tingkat investasi akan mendorong eksplorasi teknologi baru.

Memperbesar pasar sangat penting untuk pertumbuhan ekonomi, memperbesar saham dapat diartikan bahwa meningkatnya pendapatan perkapita bukan berfokus pada area atau populasinya. Kenaikan pendapatan per kapita karena meningkatnya pembagian kerja dan peningkatan produktivitas kerja yang terkait.

b. Teori Schumpeter

Schumpeter menggambarkan perbedaan antara pertumbuhan ekonomi dan pembangunan ekonomi. Dalam pembangunan ekonomi menggunakan kombinasi baru dari produktivitas, seperti perubahan cara memproduksi barang, atau memperkenalkan barang/produk baru, atau penawaran sumberdaya baru, atau dibukanya pasar baru, atau industri yang reorganisasi. Inovasi diisyaratkan dalam berbagai bentuk : dalam metode produksi, produk, pasar, atau organisasi industri (Hunt, 1989).

Pertumbuhan ekonomi menurut Schumpeter dapat ditingkatkan dengan adanya inovasi dari pengusaha. Inovasi dan pengusaha merupakan inti utama pendorong peningkatan pertumbuhan ekonomi (Aghion dan Akcigit, 2015). Pemikiran Schumpeter tersebut tergantung pada tiga ide utama, yaitu :

- 1) Pertumbuhan jangka panjang bergantung pada inovasi. Proses inovasi dilakukan untuk meningkatkan produktivitas faktor produksi (misalnya tenaga kerja atau modal); atau inovasi produk (memperkenalkan produk baru); atau inovasi organisasi (membuat kombinasi faktor produksi lebih efisien).
- 2) Inovasi dihasilkan dari investasi seperti penelitian dan pengembangan. Investasi perusahaan dalam keterampilan, mencari pasar baru yang termotivasi oleh prospek sewa monopoli untuk inovator yang sukses. Inovasi menghasilkan umpan balik pengetahuan positif (pada penelitian

dan aktivitas inovasi di masa depan) yang tidak diinternalisasi oleh perusahaan swasta.

- 3) Inovasi baru akan membuat inovasi lama menjadi usang. Apabila pengusaha menolak untuk menggunakan inovasi baru maka efisiensi yang dihasilkan tidak sebaik inovasi baru, sehingga terjadi persaingan antara inovasi lama dan baru. Institusi mempunyai peran penting dalam kebijakan pengembangan inovasi karena perkembangan teknologi baru dan inovasi akan meningkatkan pertumbuhan.

Model pertumbuhan ekonomi Schumpeter, dimulai dengan fungsi produksi yang ditentukan oleh tingkat produksi :

$$Y_{it} = A_{it}^{1-\alpha} x_{it}^{\alpha}, \quad 0 < \alpha < 1 \dots\dots\dots(2.1)$$

Dimana  $A_{it}$  merupakan parameter produktivitas yang melekat pada teknologi terbaru yang digunakan dalam industri pada waktu  $t$ . Dalam Persamaan (2.1),  $x_{it}$  mewakili arus produk perantara yang digunakan di sektor ini.  $Y_{it}$  menunjukkan output agregat industri. Seorang inovator yang sukses di sektor tersebut akan meningkatkan parameter teknologi  $A_{it}$  dan dengan demikian dapat menggantikan inovator sebelumnya sebagai perusahaan monopoli perantara sementara di sektor tersebut, sampai ditemukan inovasi dan teknologi baru lainnya.

#### c. Teori Keynes

Pertumbuhan ekonomi menurut Keynes pertumbuhan ekonomi di pengaruhi oleh faktor endogen atau *endogeneous growth* (Palley, 1996). Teori pertumbuhan endogen menyatakan bahwa investasi dalam modal manusia, inovasi, dan pengetahuan merupakan kontributor yang signifikan untuk pertumbuhan ekonomi.

Pendapatan nasional menurut Keynes merupakan fungsi dari konsumsi dan tabungan. Pendapatan nasional berasal dari total gaji, upah, sewa, bunga, dan keuntungan atau nilai yang dibayarkan untuk menghasilkan output (barang dan jasa). Konsumsi merupakan pengeluaran untuk membeli

berbagai kebutuhan baik bersifat primer maupun sekunder. Pendapatan nasional juga merupakan fungsi dari konsumsi dan investasi. Investasi merupakan pengeluaran pemerintah untuk membeli mesin, bangunan, dan inventaris lainnya (Lekachman, 1959). Pendapatan nasional digolongkan menjadi dua yaitu, tabungan dan investasi. Selanjutnya peningkatan pendapatan, output atau kesempatan kerja dampak dari peningkatan dalam investasi sebesar multipliernya.

Investasi sangat mempengaruhi laju pertumbuhan permintaan agregat dan mempengaruhi tingkat kondisi tetap pertumbuhan output (Palley, 1996), yang berarti pertumbuhan permintaan agregat mempengaruhi pengeluaran investasi dan pengeluaran investasi mempengaruhi tingkat proses produksi. Pertumbuhan permintaan agregat mempengaruhi proses produksi dan pertumbuhan output dibutuhkan untuk mendorong kenaikan pendapatan, atau investasi mempengaruhi sisi permintaan. Keynes menuliskan hubungan antara konsumsi ( $C$ ), tabungan ( $S$ ), dan investasi ( $I$ ) dalam bukunya *The General Theory of Employment, Interest, and Money*.

$$Y = C + S \dots\dots\dots (2.2)$$

$$Y = C + I \dots\dots\dots (2.3)$$

*Marginal Propensity to Consume (MPC)* atau perbandingan antara besarnya untuk konsumsi pada suatu tingkat pendapatan nasional, dengan pendapatan nasional itu sendiri. Rasio dari kenaikan pendapatan dan investasi adalah *multiplier investasi*. MPS dari Persamaan (2.3) dan (2.4) adalah  $MPS = 1 - b$  dan  $MPC = b$ . Maka di dapatkan fungsi konsumsi sebagai berikut :

$$C = bY \dots\dots\dots (2.4)$$

$$I = Y - C \dots\dots\dots (2.5)$$

$$Y = I / (1 - b) \dots\dots\dots (2.6)$$

Semakin tinggi nilai  $MPC$  maka semakin besar perubahan investasi terhadap perubahan pendapatan nasional pendapatan nasional. Pada

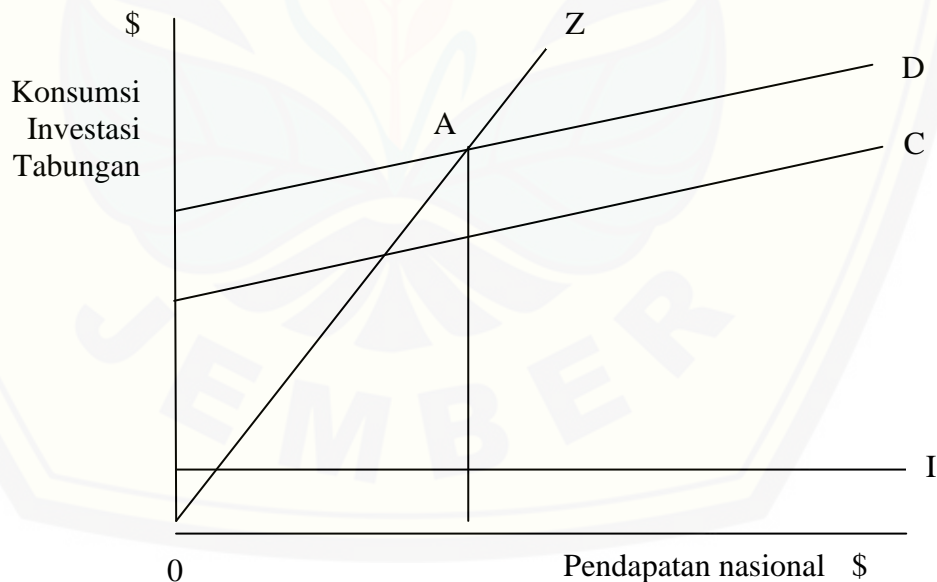
Persamaan (2.4),  $bY$  menentukan besarnya investasi, yang selanjutnya disebut dengan simbol  $k$ .

$$Y = k * I \dots\dots\dots (2.6)$$

$$dY = k*dI \dots\dots\dots (2.7)$$

$k$  merupakan sebuah multiplier, untuk setiap pengeluaran pemerintah maka  $k$  menunjukkan hubungan antara perubahan pendapatan,  $d(Y)$  dan perubahan investasi,  $d(I)$ , seperti Persamaan (2.7). Setiap perubahan pada pendapatan nasional maka terjadi perubahan pada investasi baru atau belanja pemerintah.

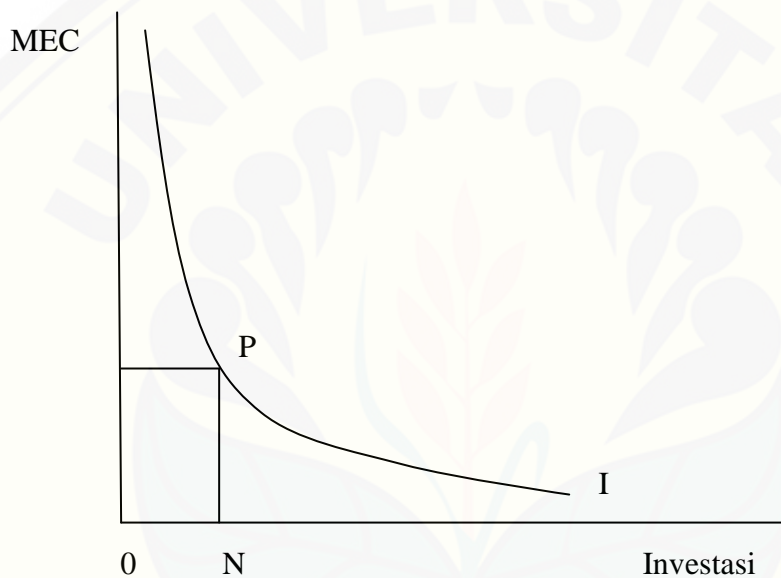
Keputusan investasi Keynes diambil dengan membandingkan efisiensi marginal modal atau *marginal efficiency of capital* (MEC) atau hasil dengan tingkat suku bunga riil ( $r$ ) (Lekachman, 1959).



Gambar 2.1 Kurva *marginal efficiency of capital*

Pada gambar 2.1, kurva investasi (I) digambarkan secara horisontal dengan sumbu  $x$  karena investasi tidak bergantung pada tingkat pendapatan saat ini. Pendapatan nasional yang meningkat akan mempengaruhi konsumsi

tetapi dengan persentase yang lebih kecil seperti yang ditunjukkan oleh kurva (C). Total permintaan akan barang ditunjukkan oleh kurva D. Penawaran pendapatan dan tenaga kerja ditunjukkan oleh kurva (Z). Bentuk kurva penawaran pendapatan (Z) membentuk sudut  $45^\circ$  yang mengindikasikan pelaku bisnis yang besar akan menghasilkan pendapatan tidak lebih besar dari jumlah tingkat ekspektasi harga yang diterima, sehingga kurva tersebut tetap atau tidak ada pergeseran investasi.



Gambar 2.2 Kurva *Marginal Efficiency of Capital*

Gambar 2.2 menunjukkan MEC tingkat keuntungan atau pengembalian senilai tambahan investasi. Bentuk dan posisi kurva permintaan investasi menunjukkan adanya beberapa peluang yang menjanjikan return yang tinggi. Gambar 2.2 kemudian menunjukkan investasi kurang produktif, begitu seterusnya sampai ke kemungkinan investasi yang menunjukkan ke sedikit atau tidak ada pengembalian.

Investasi ditentukan oleh ekspektasi tingkat keuntungan oleh investor, semakin tinggi tingkat pengembalian maka akan semakin tinggi investasi yang dilakukan oleh investor. Investasi yang dilakukan baik swasta maupun pemerintah akan mendorong meningkatnya permintaan agregat. Peningkatan

permintaan agregat berarti peningkatan output sehingga terjadi peningkatan pendapatan nasional.

Inti utama dari teori pertumbuhan Keynes (Sharipov, 2007) adalah :

- 1) Kondisi yang menentukan bagi pertumbuhan ekonomi yang seimbang dalam teori Keynes adalah peningkatan permintaan agregat.
- 2) Investasi dianggap sebagai faktor utama pertumbuhan ekonomi yang meningkatkan pendapatan (multiplier effect) atau meningkat bersama-sama dengan pertumbuhan pendapatan. Semua faktor produksi lainnya, seperti peningkatan lapangan kerja, tingkat penggunaan peralatan, organisasi yang lebih baik dari produksi tidak diperhitungkan.

#### d. Teori Pertumbuhan Endogen

Dalam teori pertumbuhan ekonomi endogen bahwa investasi berkontribusi secara signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Teori pertumbuhan endogen dipelopori oleh Paul M Romer pada tahun 1986, yang muncul karena menolak asumsi model Solow tentang perubahan teknologi merupakan suatu faktor eksogen.

$$Y = AK \dots\dots\dots (2.8)$$

$$\Delta K = sY - \delta K \dots\dots\dots (2.9)$$

$$\Delta Y/Y = \Delta K / K = sA - \delta \dots\dots\dots (2.10)$$

Persamaan (2.8) (Mankiew, 2006) merupakan fungsi produksi, dimana  $Y$  adalah output,  $K$  adalah persediaan modal, dan  $A$  adalah konstanta yang mengukur jumlah output yang diproduksi untuk setiap unit modal. Kemudian Persamaan (2.9) merupakan fungsi produksi yang dikaitkan dengan pertumbuhan ekonomi, yaitu dengan adanya pendapatan yang diinvestasikan dan ditabung.  $\Delta K$  adalah persediaan modal,  $sY$  adalah investasi, dan  $\delta K$  adalah depresiasi. Persamaan (2.10) menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan output, dan pendapatan perkonomanian yang akan tumbuh selamanya tanpa asumsi tentang kemajuan teknologi eksogen. Di dalam teori



pertumbuhan endogen tabungan dan investasi akan mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan.

Dalam teori pertumbuhan endogen kebijakan yang mencakup keterbukaan, persaingan, perubahan dan inovasi akan mendorong pertumbuhan. Sebaliknya, kebijakan yang memiliki efek membatasi atau memperlambat perubahan dengan melindungi atau mendukung industri atau perusahaan tertentu mungkin akan memperlambat pertumbuhan masyarakat. Pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan ada dimana-mana dan selalu merupakan proses transformasi terus-menerus.

### **2.1.2 Perdagangan Internasional**

Perdagangan internasional merupakan pertukaran barang dan jasa lintas negara. Meningkatnya perdagangan internasional sangat penting bagi kelanjutan globalisasi. Tanpa perdagangan internasional, negara-negara terbatas pada barang dan jasa yang diproduksi. Perdagangan internasional pada prinsipnya tidak berbeda dengan perdagangan dalam negeri karena motivasi dan perilaku pihak-pihak yang terlibat dalam perdagangan tidak berubah secara mendasar terlepas dari apakah perdagangan melintasi perbatasan atau tidak.

Pada dasarnya perdagangan internasional terbagi menjadi dua kegiatan yaitu :

a. Ekspor

Ekspor merupakan keluarnya barang dan jasa dari suatu pasar ke pasar internasional. Ekspor dilakukan karena perbedaan sumberdaya maupun barang dan jasa suatu negara dengan negara lain. Ekspor memberikan keuntungan bagi negara yang melakukannya, karena ekspor mendatangkan devisa yang bisa di gunakan untuk membiayai impor negara yang bersangkutan. Meningkatnya ekspor yang melebihi impor akan menghasilkan peningkatan pada pendapatan nasional (Meyers, 1956).

b. Impor

Impor merupakan masuknya barang dan jasa dari pasar internasional ke dalam suatu pasar dalam negeri. Impor dilakukan karena suatu negara tidak dapat mencukupi kebutuhan barang dan jasa yang diperlukan

masyarakatnya, dan untuk mencukupi hal tersebut maka harus dilakukan impor dari pasar internasional.

Ada beberapa teori perdagangan internasional menurut para ahli, antara lain:

1. Teori Keunggulan Absolut

Menurut Adam Smith keunggulan absolut didasarkan pada yang mampu menghasilkan lebih efektif di sektor ekonomi dengan menggunakan lebih sedikit sumberdaya daripada pesaing potensial lainnya (Lindert, 1991). Efisiensi global dapat ditingkatkan dengan perdagangan karena suatu negara dapat berfokus pada keunggulan absolutnya, memperdagangkan surplus dan mengimpor kekurangannya. Kelemahan dari perspektif ini adalah bahwa di negara-negara yang tidak memiliki keunggulan mutlak seharusnya tidak terlibat dalam perdagangan karena mereka mungkin tidak memperoleh keuntungan.

2. Teori Keunggulan Komparatif

Menurut David Ricardo keunggulan komparatif bahkan jika sebuah negara memiliki keunggulan mutlak dalam beragam sektor ekonomi, sektor ini dapat berfokus pada sektor-sektor yang memiliki keunggulan komparatif tertinggi dan barang impor di sektor yang memiliki keunggulan komparatif yang kurang (Lindert, 1991). Produktivitas komparatif meningkatkan tingkat produksi total karena bahkan jika sebuah negara tidak memiliki keunggulan mutlak, maka dapat berfokus pada sektor-sektor dimana total keuntungan produktivitas paling signifikan.

Menurut David Ricardo, dengan memperkenalkan inovasi teknik pada pertanian, dapat menggunakan perdagangan internasional untuk mendapatkan barang dan jasa dengan harga yang lebih rendah dari imbalan manufaktur. Apabila kondisi tersebut terpenuhi maka pertumbuhan terus berlanjut sementara upah riil tetap tinggi akibat menguatnya permintaan tenaga kerja (Hunt, 1989).

### 3. Teori *Product Life Cycle*

Menurut teori *Product Life Cycle* oleh Raymond Vernon (1960) ada empat tahap yaitu inovasi, pertumbuhan, dewasa, dan kemunduran. Tahap inovasi yaitu dimana adanya inovasi akan produk baru yang mempunyai investasi yang tinggi karena ekspektasi profit yang diterima. Pada tahap inovasi profit masih rendah dan juga kompetisi masih rendah. Tahap kedua adalah pertumbuhan yang disebabkan karena permintaan dan profit yang meningkat, sebagai akibat dari berkurangnya biaya karena adanya efisiensi. Pada tahap ini mulai muncul kompetisi dan mulai dilakukan ekspor. Tahap ketiga adalah dewasa yaitu tingkat kenaikan dari penjualan turun, permintaan luar negeri tumbuh, dan ekspor menurun. Tahap keempat adalah kemunduran, yaitu setelah produk dan proses produksi dikenal, selanjutnya terjadi penurunan pendapatan yang disebabkan karena pergeseran produksi ke negara berkembang, dan impor dimulai.

#### 1.1.3 Teori Investasi

Investasi merupakan pengeluaran untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan produksi untuk menambah kemampuan produksi barang dan jasa yang tersedia dalam perekonomian (Sukirno, 2006). Investasi merupakan komponen GDP yang mengaitkan antara masa sekarang dan masa depan. Investasi bukan hanya berpengaruh pada pertumbuhan jangka panjang tetapi juga dalam pertumbuhan jangka pendek dan siklus bisnis, karena investasi merupakan suatu komponen GDP yang mempunyai peran penting dan sering menyebabkan terjadinya perubahan (Mankiw, 2007). Selama resesi pengeluaran barang dan jasa akan menurun hal tersebut sebagian besar disebabkan oleh pengeluaran investasi yang anjlok.

Faktor utama yang menentukan tingkat investasi (Mankiw, 2007) adalah :

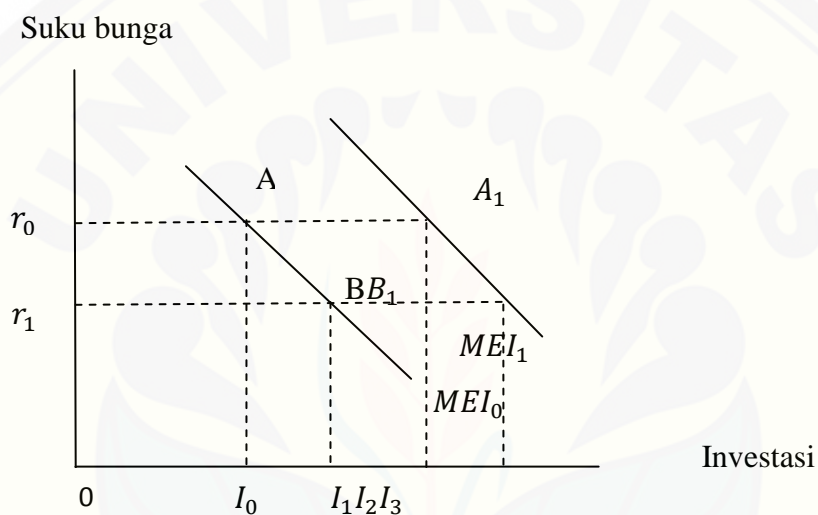
#### 1. Suku bunga

Investasi mempunyai hubungan yang negatif terhadap suku bunga. Tingkat bunga yang tinggi akan menambah biaya modal bagi investor.

Kegiatan investasi akan dilakukan apabila tingkat pengembalian modal lebih besar atau sama dengan tingkat suku bunga.

## 2. Kemajuan teknologi

Inovasi pada teknologi akan mendorong peningkatan produk marginal modal dan investasi bisnis tetap (Sukirno, 2006). Peningkatan investasi sementara ditunjukkan oleh bertambahnya biaya untuk membeli barang-barang modal baru. Semakin tinggi tingkat kemajuan teknologi maka akan semakin tinggi pula tingkat investasi yang dilakukan.



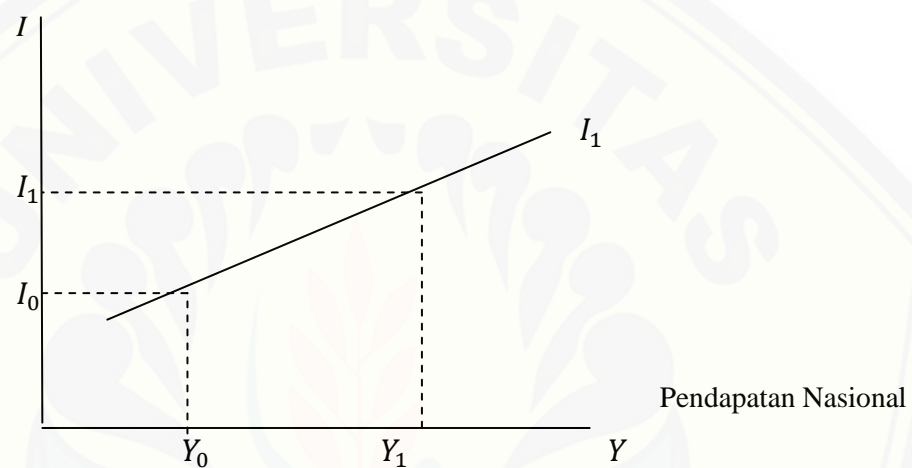
Gambar 2.3 Kurva Efisiensi Investasi Marjinal (sumber Sukirno, 2006)

Gambar 2.3 menunjukkan hubungan antara kemajuan teknologi yang mempengaruhi perkembangan investasi. MEI merupakan efisiensi investasi marginal. Gambar 2.3 menunjukkan apabila tingkat suku bunga adalah  $r_0$  maka investasi adalah  $I_0$  atau titik A. Titik B menunjukkan apabila suku bunga pada tingkat  $r_1$  maka investasi berada pada titik  $I_1$ . Adanya perkembangan teknologi menyebabkan MEI bergeser menjadi  $MEI_1$ , dikarenakan dengan adanya kemajuan teknologi maka ekspektasi akan keuntungan akan meningkat dan investasi akan meningkat. Pada tingkat bunga  $r_0$  maka tingkat investasi adalah  $I_2$  yang ditunjukkan pada titik  $A_1$ . Untuk tingkat suku bunga  $r_1$  maka investasi adalah  $I_3$  yang ditunjukkan pada titik  $B_1$ .

### 3. Tingkat pendapatan nasional dan perubahannya

Pengeluaran investasi ditentukan oleh output perekonomian dan tingkat suku bunga, karenanya siklus bisnis terus berubah-ubah. Output yang tinggi atau lebih tinggi akan meningkatkan persediaan bagi perusahaan dan akan meningkatkan investasi.

Jumlah Investasi



Gambar 2.4 Kurva Pendapatan Nasional dan Investasi (sumber Sukirno, 2006)

Gambar 2.4 menunjukkan adanya hubungan yang positif antara pendapatan nasional dengan investasi. Semakin meningkatnya pendapatan nasional maka akan direspon secara positif oleh pertumbuhan ekonomi. Gambar 2.4 menunjukkan apabila pendapatan nasional sebesar  $Y_0$  maka tingkat investasi adalah  $I_0$ . Dan ketika terjadi peningkatan pendapatan nasional dari  $Y_0$  ke  $Y_1$  maka investasi juga mengalami peningkatan yaitu dari titik  $I_0$  ke  $I_1$  atau ditunjukkan pada titik  $I_1$ .

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang pola hubungan antara pertumbuhan pasar saham, pertumbuhan ekonomi, dan perdagangan internasional sudah banyak dilakukan. Penelitian mengenai hubungan kausalitas antara pertumbuhan pasar saham, dan pertumbuhan ekonomi di negara-negara anggota OECD (*The Organisation for*

*Economic Co-operation and Development*) oleh Pradhan *et al.*, (2015) dengan menggunakan uji kausalitas panel Granger, menunjukkan terdapat hubungan yang antara pertumbuhan pasar saham dan pertumbuhan ekonomi di 34 negara anggota OECD.

Penelitian yang lain dilakukan oleh Chaiporn Vithessonthi Sriyalatha Kumarasinghe tahun 2016 mengenai pertumbuhan pasar keuangan, integrasi perdagangan internasional dan intergrasi pasar saham, obyek penelitiannya adalah negara-negara di Asia dengan menggunakan alat analisis *panel Vector Autoregressive* dan kausalitas Granger. Hasil penelitian menunjukkan terdapat hubungan yang positif antara pertumbuhan ekonomi, pertumbuhan pasar saham, dan perdagangan internasional di Asia.

Penelitian lain dilakukan oleh Korhan K. Gokmenoglu, Muhammad Yusuf Amin, dan Nigar Taspinar tahun 2015 mengenai *The Relationship among International Trade, Financial Development and Economic Growth: The Case of Pakistana*. Penelitian tersebut menggunakan alat analisis *Aughmented Dickey Fuller* dan *Philips Perron test*. Hasil penelitian menunjukkan terdapat hubungan jangka panjang antara perdagangan internasional, pasar keuangan, dan pertumbuhan ekonomi di Pakistan.

Penelitian yang lain dilakukan oleh Charles Amo Yartey tahun 2008 mengenai *The Determinants of Stock Market Development in Emerging Economies: Is South Africa Different?*. Penelitian tersebut menggunakan alat analisis *Generalized Method of Moments*, hasil penelitiannya adalah variabel makroekonomi mempunyai pengaruh yang positif terhadap pasar saham.

Penelitian yang lain dilakukan oleh Ake Boubakari tahun 2010 mengenai *The Role of Stock Market Development in Economic Growth: Evidence from Some Euronext Countries*. Penelitian tersebut menggunakan alat analisis kausalitas Granger, hasil penelitian menunjukkan hubungan positif antara pasar saham dan pertumbuhan ekonomi bagi beberapa negara yang pasar sahamnya cair dan sangat aktif. Namun, hubungan kausalitas ditolak untuk negara-negara dimana pasar saham kecil dan kurang likuid.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

| No | Nama   | Judul   | Model Analisis   | Hasil Peneliatian   |
|----|--|---|--|---|
| 1  | Chaiporn Vithessonthi<br>Sriyalatha Kumarasinghe<br>(2016)                 | <i>Financial Development,<br/>International Trade<br/>Integration, and Stock Market<br/>Integration: Evidence from<br/>Asia</i> | <i>Panel VAR dan<br/>Granger Causlity</i>                          | Terdapat hubungan yang positif antara pertumbuhan ekonomi, pertumbuhan pasar saham, dan perdagangan internasional |
| 2  | Korhan K. Gokmenoglu,<br>Muhammad Yusuf Amin,<br>dan Nigar Taspinar (2015) | <i>The Relationship among<br/>International Trade, Financial<br/>Development and Economic<br/>Growth: The Case of Pakistan</i>  | <i>ADF dan PP tests,<br/>dan Kausalitas<br/>Granger</i>            | Terdapat hubungan jangka panjang antara pertumbuhan ekonomi, pasar keuangan, dan perdagangan internasional.       |
| 3  | Charles Amo Yartey<br>(2008)   | <i>The Determinants of Stock<br/>Market Development in<br/>Emerging Economies: Is South<br/>Africa Different?</i>               | <i>Generalized<br/>Method of<br/>Moments (GMM)<br/>methodology</i> | Variabel makro ekonomi mempunyai pangaruh yang positif terhadap pasar saham                                       |
| 4  | Ake Boubakari (2010)   | <i>The Role of Stock Market<br/>Development in Economic</i>   | <i>Granger Causality<br/>Test</i>                                  | Hasil penelitian menunjukkan hubungan positif antara pasar saham dan pertumbuhan ekonomi bagi                     |

- Growth: Evidence from Some Euronext Countries*
- beberapa negara yang pasar sahamnya cair dan sangat aktif. Namun, hubungan kausalitas ditolak untuk negara-negara di mana pasar saham kecil dan kurang likuid.
- 5 Afaf Abdull J. Saaed dan Majeed Ali Hussain(2015) *Impact of Exports and Imports on Economic Growth: Evidence from Tunisia* *Granger Causality dan pendekatan Johansen Cointegration* Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi mendorong adanya impor. Adanya hubungan timbal balik antara pertumbuhan ekonomi, dan ekspor dan impor.
- 6 Maria Brenda Christie, Khairunnisa, dan Vaya Juliana Dillak (2016) *Pengaruh Variabel Makroekonomi di Pasar Saham: Bukti Dari Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2015* *Granger Causality Test* Hasil penelitian menunjukkan terdapat hubungan kausalitas dua arah antara variabel. Tingkat Suku Bunga SBI dengan IHSG, sedangkan variabel Inflasi dan PDB tidak memiliki hubungan kausalitas satu samalain terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia pada periode 2006-2015
- 7 Yener Coskun, Ünal Seven, H. Murat Ertugrul, dan Talat Ulussever (2017) *Capital market and economic growth nexus: Evidence from Turkey* *ARDL dan Markov Switching Regression* Pertumbuhan pasar modal mempunyai efek tidak searah terhadap pertumbuhan ekonomi, di mana pengembangan pasar obligasi pemerintah adalah negatif tetapi



- indeks agregat dari sub-komponen lain secara positif terkait dengan pertumbuhan ekonomi.
- 8 Samy Ben Naceur dan Samir Ghazouani (2007) *Stock Markets, Banks, and Generalized Economic Growth: Empirical Evidence from the MENA Region* *Method of Moments (GMM)*
- Hasil penelitian menunjukkan bahwa efek pembangunan keuangan pada pertumbuhan adalah negatif, jika ada pertumbuhan yang cepat dalam kredit swasta tidak disertai dengan pertumbuhan output riil.
- 9 Boopen Seetanah (2012) *Stock Market Development and Economic Growth in Developing countries: Evidence from Panel VAR framework* *Panel VAR*
- Pasar saham mempunyai pengaruh yang kecil terhadap pertumbuhan ekonomi di negara berkembang.
- 10 Bilal, Shongshen Chen, dan Bushra Komal (2016) *Impact of Stock Market Development on Economic Growth: Evidence from Lower Middle Income Countries* *Panel Least Square*
- Pertumbuhan pasar saham tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara dengan pendapatan menengah.

### 2.3 Hipotesis

Berdasarkan latar belakang dan teori-teori pada pendahuluan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

$H_1$  : terjadi hubungan kausalitas antara perdagangan internasional dengan pertumbuhan ekonomi di ASEAN 3

$H_2$  : terjadi hubungan kausalitas antara pertumbuhan pasar saham dengan pertumbuhan ekonomi di ASEAN 3

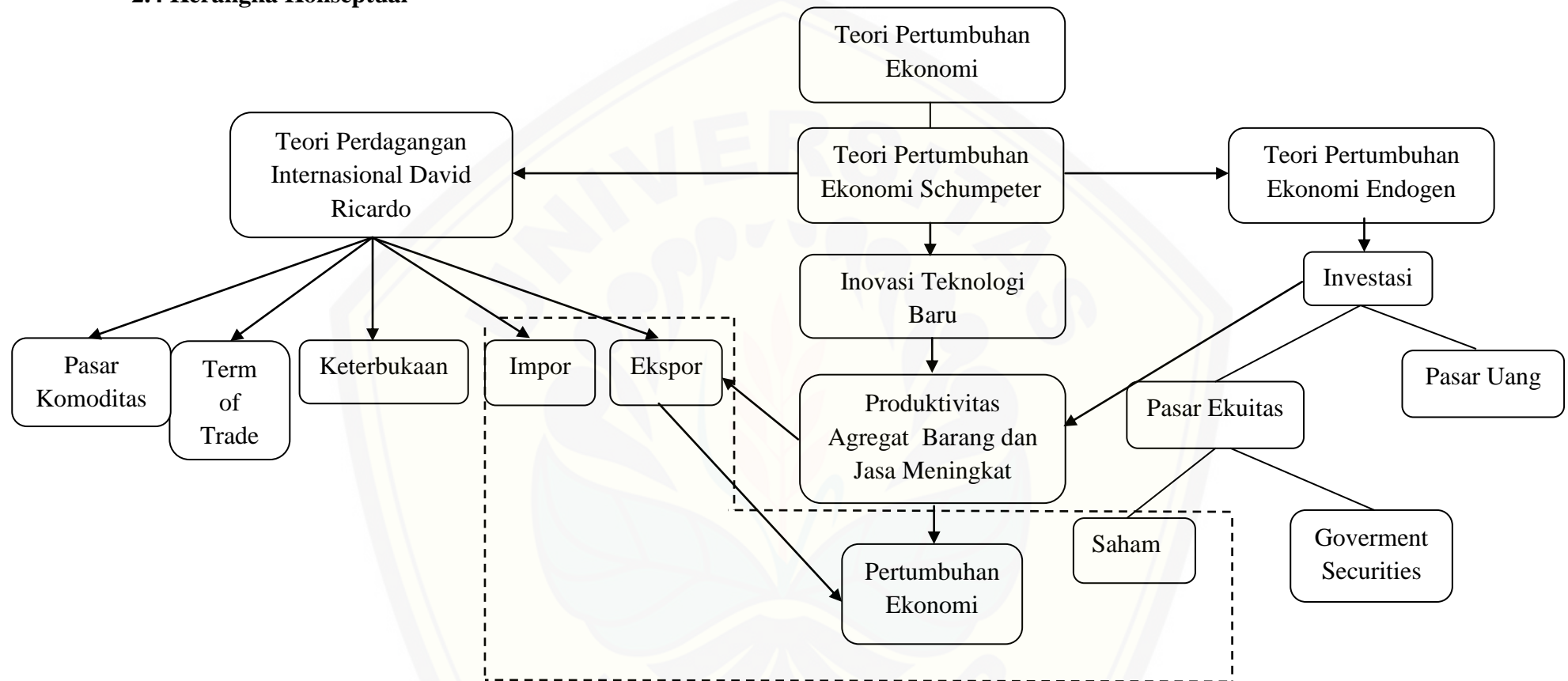
### 2.4 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan kerangka yang memuat tujuan masalah yang akan diamati yang memuat kerangka hubungan antara konsep yang akan diamati ataupun diukur (Notoatmodjo, 2002).

Inovasi dapat mendorong produktivitas barang dan jasa dalam suatu negara. Inovasi dapat mendorong adanya perdagangan internasional karena dengan adanya inovasi maka terdapat efisiensi dalam produksi, dan harga-harga akan menurun sehingga akan membuka pasar baru dan dilakukannya perdagangan internasional. Perdagangan internasional akan mendorong adanya keterbukaan dalam perdagangan yang artinya adanya ekspor maupun impor. Perdagangan internasional dapat terjadi apabila negara-negara mempunyai produk yang diunggulkan atau untuk memenuhi kebutuhan barang dan jasa yang tidak bisa dipenuhi sendiri. Perdagangan internasional dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Kegiatan perdagangan internasional yaitu ekspor dan impor dicatat pada neraca pembayaran. Ekspor merupakan sektor yang dapat mendorong produktivitas. Perkembangan melalui peningkatan kegiatan ekspor memungkinkan ekonomi nasional menjadi lebih baik untuk memperbesar cadangan valuta asing.

Inovasi juga dapat mendorong tingkat investasi, karena dengan adanya penemuan baru, misalnya dalam teknik produksi maka adanya ekspektasi dari investor untuk mendapatkan profit yang lebih. Adanya ekspektasi keuntungan tersebut yang membuat investor tertarik untuk menginvestasikan modalnya.

2.4 Kerangka Konseptual



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Garis ----- ruang lingkup penelitian

## BAB 3. METODE PENELITIAN

### 3.1 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data panel tahunan dari tahun 2000-2015. Data yang digunakan dalam penelitian berupa data sekunder yang diambil dari *World Bank*. Data yang digunakan adalah data panel dari tiga negara yaitu Indonesia, Thailand, dan Filipina. Data panel merupakan penggabungan antara dua data yaitu data *time series* dan *cross section*.

Kelebihan dari data panel, adalah memiliki jumlah data yang banyak sehingga tingkat derajat kebebasan yang lebih besar. Selain hal tersebut panel data juga dapat mengatasi masalah heterogenitas serta paling sesuai dalam menganalisis dinamika perubahan dan perilaku yang cukup rumit. Data yang digunakan meliputi *Gross Domestic Bruto* (GDP) sebagai proksi dari pertumbuhan ekonomi. Perdagangan internasional yang di proksi dalam data jumlah ekspor dan impor terhadap GDP (IT) dan kapitalisasi pasar (MC) yang digunakan sebagai proksi pertumbuhan pasar saham.

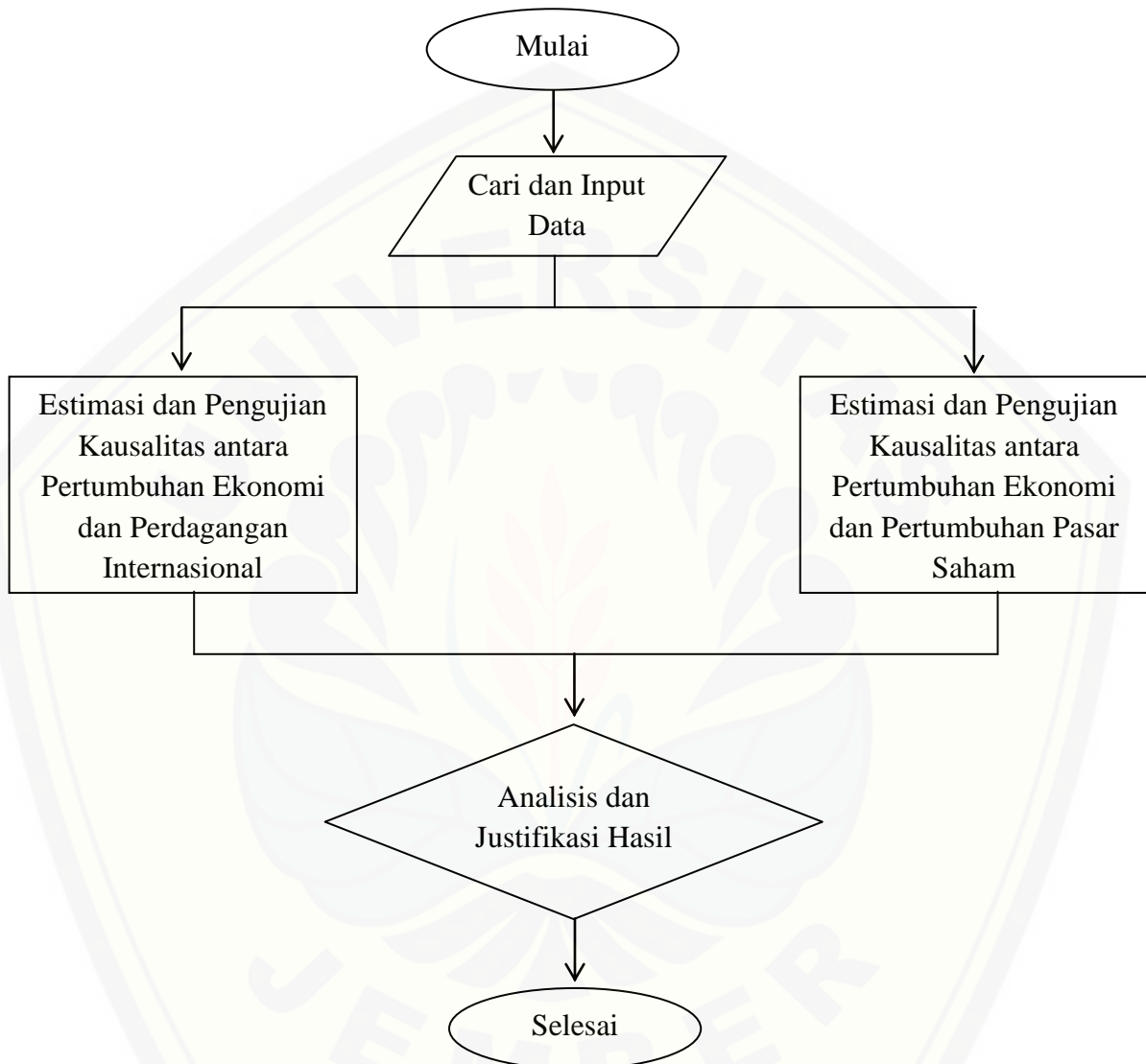
### 3.2 Desain Penelitian

Metode yang dilakukan dalam penelitian adalah metode kuantitatif. Metode kuantitatif disebut sebagai metode ilmiah, karena metode kuantitatif mempunyai kaidah antara lain empiris, obyektif, terukur, dan sistematis (Suryana, 2010). Dalam penelitian kuantitatif aspek jumlah dari data merupakan hal yang paling utama.

Penelitian ini dimulai dengan mencari data pertumbuhan ekonomi (GDP), perdagangan internasional (IT), dan pertumbuhan pasar saham (MC) di halaman website *World Bank*. Rentang data yang digunakan adalah 16 tahun dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2015. Langkah selanjutnya adalah input data pada *MS.Excel* untuk memudahkan untuk menginput data ke dalam alat analisis.

Kemudian data diinput ke dalam *Eviews7* untuk selanjutnya dilakukan *running data* dengan menggunakan uji stationeritas, uji lag-length, dan kemudian

uji kausalitas Granger. Dari pengolahan data maka dapat dilakukan estimasi dan justifikasi hasil.



### 3.3 Spesifikasi Model Penelitian

Uji kausalitas dikemukakan oleh Engel dan Granger menyatakan bahwa uji kausalitas digunakan untuk melihat apakah ada hubungan timbal balik antara dua variabel. Uji ini bertujuan untuk melihat pengaruh masa lalu dari suatu variabel terhadap kondisi variabel lain pada masa sekarang. Dengan kata lain, uji kausalitas Granger dapat digunakan untuk melihat apakah peramalan  $y$  dapat lebih akurat dengan memasukkan lag variabel  $x$  (Wardhono, 2004).

Sesuai dengan metode yang digunakan dalam penelitian ini, spesifikasi model sebagai berikut:

$$GDP_t = a_0 + \sum_{j=1}^m a_j GDP_{it-j} + \sum_{j=1}^m b_j IT_{it-j} + u_t \dots \dots \dots (3.1)$$

$$IT_t = a_0 + \sum_{j=1}^m a_j IT_{it-j} + \sum_{j=1}^m b_j GDP_{it-j} + v_t \dots \dots \dots (3.2)$$

$$GDP_t = a_0 + \sum_{j=1}^m a_j GDP_{it-j} + \sum_{j=1}^m b_j MC_{it-j} + u_t \dots \dots \dots (3.3)$$

$$MC_t = a_0 + \sum_{j=1}^m a_j MC_{it-j} + \sum_{j=1}^m b_j GDP_{it-j} + v_t \dots \dots \dots (3.4)$$

Dimana:

GDP = *Gross Domestic Product (%)*

IT = perdagangan internasional (%)

MC = kapitalisasi pasar saham (%)

it = Waktu

ut vt = Diasumsikan tidak saling berkorelasi

t-j = Operasi kelambanan (lag /masa lalu)

Pada uji kausalitas Granger ada empat kemungkinan hasil yang diperoleh yaitu:

1. Apabila  $\sum_{j=1}^m a_j \neq 0$  dan  $\sum_{j=1}^m b_j = 0$  maka terdapat hubungan kausalitas satu arah antara GDP terhadap IT, dan GDP terhadap MC
2. Apabila  $\sum_{j=1}^m a_j = 0$  dan  $\sum_{j=1}^m b_j \neq 0$  maka terdapat hubungan kausalitas satu arah antara IT terhadap GDP, dan MC terhadap GDP
3. Apabila  $\sum_{j=1}^m a_j = 0$  dan  $\sum_{j=1}^m b_j = 0$  maka tidak terdapat hubungan kausalitas antara GDP, IT, dan MC
4. Apabila  $\sum_{j=1}^m a_j \neq 0$  dan  $\sum_{j=1}^m b_j \neq 0$  maka terdapat hubungan kausalitas dua arah antara GDP, IT, dan MC

### 3.4 Metode Analisis

Analisis dalam penelitian ini menggunakan metode Engel Granger. Uji kausalitas Granger adalah suatu metode analisis yang menjelaskan apakah suatu variabel mempunyai hubungan dua arah atau hanya satu arah saja dengan variabel

lain. Uji granger pada intinya adalah melihat pengaruh masa lalu pada kondisi sekarang sehingga data yang digunakan adalah data time series.

Terdapat beberapa tahapan untuk mengestimasi model Engel-Granger yaitu dengan uji *lag leght criteria*, dan uji kausalitas Granger. Adapun perangkat lunak yang digunakan untuk proses pengolahan adalah Eviews7.

a. Uji *lag leght criteria*

Menurut Widarjono (2009) dalam menganalisis model kelambanan pertanyaan paling penting adalah bagaimana menentukan panjangnya kelambanan dan hal ini merupakan peroalan dalam spesifikasi model. Sehingga untuk menentukan model uji kausalitas ini diperlukan penentuan panjang lag optimal sebagai langkah prasyaratnya. Untuk menentukan lag optimal penelitian ini menggunakan alat bantu ekonometrika yaitu Eviews7. Di dalam Eviews7 terdapat lima metode yaitu *Sequential Modified LR Test Statistic* (LR), *Final Prediction Error* (FPE), *Akaike Information Criterion* (AIC), *Schwarz Information Criterion* (SC), dan *Hannan – Quinn Criterion* (HQ).

Proses pengujian lag optimal ini dilakukan dengan cara trial and error dengan memasukkan berbagai bilangan pada *lags to include* di Eviews7. Lag optimal dipilih berdasarkan hasil lag optimal yang paling konsisten yang dihasilkan pada berbagai tingkat *lags to include* yang diuji.

b. Uji Kausalitas Granger

Uji kausalitas Granger digunakan untuk melihat apakah variabel  $X$  menyebabkan  $Y$  atau nilai  $Y$  sekarang disebabkan oleh  $X$  di masa lalu.

1. Uji kausalitas dengan menggunakan pendekatan Granger dapat dituliskan sebagai berikut (Usanto dan Laksana, 2013) :

$$Y_{it} = \sum_{j=1}^m \alpha_j X_{it-j} + \sum_{i=1}^m \beta_i Y_{it-i} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (3.5)$$

$$X_t = \sum_{j=1}^m \epsilon_j X_{it-j} + \sum_{i=1}^m \sigma_i Y_{it-i} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (3.6)$$

Persamaan (3.5) dan (3.6) menunjukkan bahwa variabel  $Y$  pada periode  $t$  dengan variabel  $Y$  pada masa lampau ( $it-j$ ) dan variabel  $X$  pada periode  $t$  dengan variabel  $X$  pada masa lampau ( $it-j$ ).

Pada uji kausalitas Granger ada empat kemungkinan hasil yang diperoleh yaitu:

- a. Terdapat hubungan dua arah dari  $X$  ke  $Y$  apabila  $\sum \alpha_i \neq 0$  dan  $\sum \beta_i = 0$  atau pada lag  $X$  signifikan secara bersama-sama dan koefisien  $Y$  secara bersama-sama tidak signifikan.
- b. Tidak terdapat hubungan dua arah dari  $Y$  ke  $X$  yang ditunjukkan oleh  $\sum \alpha_i = 0$  dan  $\sum \beta_i \neq 0$ .
- c. Terdapat hubungan bilateral yang ditunjukkan dengan  $\sum \alpha_i \neq 0$ ,  $\sum \beta_i \neq 0$ ,  $\sum \epsilon_i \neq 0$ , dan  $\sum \sigma_i \neq 0$ .
- d. Tidak terdapat hubungan antara semua variabel atau koefisien yang terbentuk tidak efisien yang ditunjukkan oleh  $\sum \alpha_i = 0$ ,  $\sum \beta_i = 0$ ,  $\sum \epsilon_i = 0$ , dan  $\sum \sigma_i = 0$ .

2. Persamaan selanjutnya (3.6) dan (3.9) merupakan sebuah persamaan yang tidak berkendala / *unrestricted residual sum of squares (URSS)*, yang diperoleh dari nilai URSS diferensiasi tingkat pertama yang bertujuan untuk menghilangkan efek individual dalam data panel. Persamaannya sebagai berikut :

$$\Delta Y_{it} = a_0 + \sum_{k=1 \rightarrow m} a_k \Delta Y_{it-k} + \sum_{l=1 \rightarrow n} b_l \Delta X_{it-l} + \Delta u_{1it} \dots \dots \dots (3.8)$$

$$\Delta X_{it} = a_0 + \sum_{k=1 \rightarrow m} \alpha_k \Delta X_{it-k} + \sum_{l=1 \rightarrow n} \beta_l \Delta Y_{it-l} + \Delta u_{2it} \dots \dots \dots (3.9)$$

3. Persamaan selanjutnya (3.10) dan (3.11) merupakan sebuah persamaan yang tidak berkendala atau pengujian pada koefisiens  $b_1$  dan  $\beta_1$  secara simultan dengan meregresikan  $Y$  pada semua lag  $Y$  dan variabel lainnya tetapi tidak dengan lag variabel  $X$ . Persamaannya sebagai berikut :

$$\Delta Y_{it} = a_0 + \sum_{k=1 \rightarrow m} a_k \Delta Y_{it-k} + \Delta u_{1it} \dots \dots \dots (3.10)$$



$$\Delta X_{it} = a_0 + \sum_{k=1 \rightarrow m} \alpha_k \Delta X_{it-k} + \Delta u_{2it} \dots \dots \dots (3.11)$$

4. Selanjutnya dilakukan perbandingan nilai jumlah kuadrat residual yang diperoleh pada dua model estimasi yang berbeda (Kuncoro, 2007). Pengujiannya menggunakan rumus sebagai berikut atau yang di tunjukkan pada persamaan (3.12) :

$$F = \frac{(RRSS-URSS)/m}{URSS/(N-k)} \dots \dots \dots (3.12)$$

### 3.5 Definisi Operasional Variabel

#### 1. *Gross Domenstic Product* (GDP)

GDP merupakan total penjualan semua barang jadi dan jasa yang diproduksi di dalam batas negara dalam jangka waktu tertentu. GDP biasanya dihitung setiap tahun, namun dapat dihitung secara triwulanan. GDP mencakup semua konsumsi swasta dan publik, pengeluaran pemerintah, investasi, persediaan swasta, biaya konstruksi yang dibayar dan neraca perdagangan luar negeri.

#### 2. Perdagangan Internasional

Keterbukaan perdagangan merupakan rasio perdagangan (jumlah ekspor dan impor) terhadap *Gross Domenstic Product* (GDP) negara. Perdagangan internasional meningkatkan integrasi negara-negara di dunia sehingga ada kemudahan untuk bertukar barang dan jasa. Perdagangan internasional mempromosikan alokasi sumber daya yang efisien melalui keunggulan komparatif, memungkinkan diseminasi pengetahuan dan kemajuan teknologi, dan mendorong persaingan di pasar domestik dan internasional.

#### 3. Kapitalisasi pasar

Kapitalisasi pasar merupakan proksi dari pertumbuhan pasar saham. Kapitalisasi pasar saham merupakan sebuah pengukuran terhadap ukuran perusahaan. Kapitalisasi pasar saham mengacu pada nilai perusahaan yang didapat dari jumlah saham yang beredar dikali dengan harga saham saat ini. Kapitalisasi pasar dihitung dengan mengalikan jumlah saham perusahaan

tersebut dengan harga sekarang dari saham tersebut. Istilah kapitalisasi kadangkala digunakan sebagai sinonim dari kapitalisasi pasar; dan dapat juga kapitalisasi pasar dan hutang jangka panjang.



## BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka dapat di ambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Pertumbuhan ekonomi dan perdagangan internasional ASEAN 3 mempunyai hubungan timbal balik. Peningkatan perdagangan internasional akan mendorong laju pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi, dan juga sebaliknya. Dengan adanya pertumbuhan ekonomi yang stabil maka akan mendorong perdagangan internasional kearah yang stabil juga.

Di Indonesia pada tahun 2009 perdagangan internasional mengalami penurunan yaitu 45% dari tahun 2008, hal tersebut menyebabkan laju pertumbuhan ekonomi juga mengalami penurunan yaitu 4.6%. Thailand juga mengalami penurunan perdagangan internasional pada tahun tersebut yaitu sebesar 119% dari tahun 2008 yang berpengaruh pada penurunan laju pertumbuhan ekonomi Thailand yaitu sebesar 0.69%. Filipina mengalami perdagangan internasional ekonomi tahun 2009 sebesar 65%, penurunan pada perdagangan internasional berpengaruh pada penurunan laju pertumbuhan ekonomi Filipina sebesar 1%. Oleh karena itu negara-negara anggota ASEAN 3 yang mempunyai ketergantungan antara perdagangan internasional dan pertumbuhan ekonomi tertinggi adalah Indonesia. Karena pengaruh penurunannya mempunyai dampak yang terbesar pada laju pertumbuhan ekonomi, kemudian disusul oleh Filipina, dan terakhir adalah Thailand.

2. Adanya peningkatan maupun pertumbuhan ekonomi tidak akan mempengaruhi tingkat investasi pada bursa saham atau kapitalisasi pasar pada ASEAN 3. Sebaliknya ketika terdapat peningkatan pada pasar saham tidak mempengaruhi pada pertumbuhan ekonomi. Pasar saham Thailand paling berkembang dibandingkan dengan anggota ASEAN 3 lainnya. Dan Indonesia di tempat kedua, kemudian yang terakhir adalah Filipina. Fakta tersebut

mengindikasikan bahwa kinerja pertumbuhan pasar saham di Thailand paling baik di antara ASEAN 3.

## 5.2 Saran

Dari hasil penelitian yang dibuat maka dapat diberikan saran sebagai berikut :

1. perlu adanya kebijakan untuk melindungi produsen di ASEAN 3 karena dengan adanya liberalisasi perdagangan maka produsen ASEAN 3 harus mencapai efisiensi dalam produksi sehingga produk-produk yang dihasilkan ASEAN 3 bisa bersaing di pasar bebas.
2. Pertumbuhan pasar saham di ASEAN 3 tidak cukup besar untuk berperan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi meskipun begitu pasar saham di ASEAN 3 harus terus ditingkatkan karena pasar saham di ASEAN 3 masih bisa ditingkatkan lagi dengan mendorong perusahaan-perusahaan di ASEAN 3 yang belum *go-public* agar segera didaftarkan di pasar saham. Dengan menjaga kestabilan perekonomian dengan terjaganya perekonomian maka investor akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya di ASEAN 3.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Aghion, Philippe dan Ufuk Akcigit. 2015. Innovation and growth: the schumpeterian perspective. *COEURE workshop*.
- Arango, L. E., Gonzalez, A., Posada, C. E. 2002. Returns and interest rate: A nonlinear relationship in the Bogotá stock market. *Applied Financial Economics* 12(11), 835-842.
- Boubakari, Ake. 2010. The role of stock market development in economic growth: evidence from some euronext countries. *International Journal of Financial Research*. Vol. 1, No. 1; December 2010.
- Broome, Simon dan Morley, Bruce (2004). Stock prices as a leading indicator of the east asian financial crisis. *Journal of Asian Economics*, Vol. 15, hal. 189-197.
- Departemen perdagangan Indonesia, Menuju asean economic community 2015.
- Elyasiani, E., Mansur, I. 1998. Sensitivity of the bank stock returns distribution to changes in the level and volatility of interest rate: A GARCH-M model. *Journal of Banking & Finance* 22(5): 535-563.
- Enisan. A. A., dan Akinlo O. O. 2009. Stock market development and economic growth: Evidence from seven sub-Saharan African countries. *Journal of Economics and Business* vol. 61, issue 2, 162-171.
- Eriemo, Nathanael O. 2014. An empirical analysis of the determinants of market capitalization in nigeria. *Developing Country Studies*. Vol.4, No.7, 2014
- Fama, E. F., French, K. R., 1993. Common risk factors in the returns on stocks and bonds. *Journal of Financial Economics* 33(1), 3-56.
- Flannery, M.J., & James, C. (1984). The effect of interest rate changes on the common stock returns of financial institutions. *Journal of Finance*, 39, 1141-1153.

- Gokal, V., Hanif, S. (2004). *Relationship between inflation and economic growth*. Economics Department Reserve Bank of Fiji : Working Paper
- Gokmenoglu, K. K., Amin. M. Y., dan Taspinar, Nigar. 2015. *The Relationship among International*
- Goswami G, Jung S., 1997. *Stock market and economic forces: evidence from Korea*. Working Paper, Fordham University, New York, 1-32
- Grossman, G. M. and Helpman E.,1991, *Innovation and Growth in the Global Economy*, Cambridge M. A. MIT Press.
- Gunasekarage A, Pisedtasalasai A, Power DM (2004). *Macroeconomic influence on the stock market: evidence from an emerging market in South Asia*. J. Emerg. Mark. Finan., 3: 285-304.
- Harrod, R. 1939. *An Essay in Dynamic Theory*. The Economic Journal, Vol. 49, No. 193. (Mar., 1939), p. 14-33.
- Jones, C.I., 2016. *The Facts of Economic Growth*. E01, O10, 04
- Kementrian perdagangan, warta ekspor. Ditjen PEN/MJL/003/10/2012 Edisi Oktober.
- Korres, G. M., 2008. *Technical Change And Economic Growth Second Edition*. Ashgate Publishing Limited.
- Kuncoro, Haryo. 2007. *Kausalitas Antara Penerimaan, Belanja, dan PDRB pada Kota dan Kabupaten di Inonesia*. Jurnal Ekonomi Pembangunan Vol. 12 No. 3.
- Leachman, Robert. 1959. *A History of Economic Ideas*. McGRAW Hill Book Company

- Levine, Ross., dan Zervos, Sara. 1996. *Stock Market Development and Long-run Growth*. The World Bank Economic Review, Vol. 10. No. 2: 323-339.
- Lewis, M. J. T. (2001). *Railways in the Greek and Roman World*. In A. Guy & J. Rees (Eds.), *Early Railways: A Selection of Papers from the First International Early Railways Conference* (pp. 8-19). London: Newcomen Society
- Lubis, Nardi. 2011. *Pertumbuhan Ekonomi Dengan Ekspor*. Management and Business Research: B Economics and Commerce Volume 15 Issue 8 Version 1.0 Year 2015
- Mankiw, N. G. 2007. *Makroekonomi*. Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Nieuwerburgh. S. N., Buelens, Frans., dan Cuyvers, Ludo. 2006. *Stock market development and economic growth in Belgium*. *Explorations in Economic History* 43 (2006) 13–38.
- Niranjala. S. A. U. 2015. *Stock Market Development and Economic Growth in Sri Lanka*. *Global Journal of*
- Pasar Keuangan Terhadap Kebijakan Moneter. Bank Indonesia WORKING PAPER WP/21/2007.
- Pradhan, R.P., Arvin, M.B. dan Bahmani, S., *Causal Nexus between Economic Growth, Inflation, and Stock Market Development: The Case of OECD Countries*, *Global Finance Journal* (2015), doi: 10.1016/j.gfj.2015.04.006
- Prasad, A.M. dan M. Rajan, 1995," *The Role of Exchange and Interest Risk in Equity Valuation: A Comparative Study of International Stock Markets*," *Journal of Economics and Business* (forthcoming).
- Prastowo, N.J. 2008. *Dampak Bi Rate Terhadap Pasar Keuangan: Mengukur Signifikansi Respon Instrumen Pasar Keuangan Terhadap Kebijakan Moneter*. Bank Indonesia Working Paper No. 21.

- Prastowo, N. J. 2007. Dampak Bi Rate Terhadap Pasar Keuangan: Mengukur Signifikansi Respon Instrumen
- Raymond Vernon. 1966. *International investment and international trade in the product cycle*. Quarterly Journal of Economics 80, pp. 190-207.
- Sachs, J.D., Warner, A., 1995. *Economic reform and the process of global integration*. Brook. Pap. Econ. Act. 1, 1–95.
- Samuelson, Paul (1965): “*Proof that proper anticipated price fluctuate randomly*”, Industrial Management Review Vol. 6 Pp. 41 – 48.
- Savrul, Mesut dan Insecara, Ahmed. 2015. *The Effect of Globalization on International Trade : The Black Sea Economic Cooperation Case*. International Conference On Eurasian Economies.
- Shangquan, Gao., 2000. *Economic Globalization: Trends, Risks and Risk Prevention*. CDP Background Paper No. 1.
- Sharipov, Ilkhom. 2007. *Contemporary Economic Growth Models And Theories: A Literature Review*. Ces Working Papers – Volume Vii, Issue 3.sub-Sahara African countries. Journal of Economics and Business 61 (2009) 162–171.
- Sukirno, Sadono. 2006. Makroekonomi : Teori Pengantar. Rajagrafindo persada, Jakarta.
- Susanto, Joko dan Laksana, D. H. 2013. Uji Kausalitas antara Konsumsi Energi dan Petumbuhan Ekonomi di ASEAN. Buletin Ekonomi. Vol. 11, No. 1, April 2013 hal 1-86
- Szostak, Rick. 2009. *The Causes of Economic Growth Interdisciplinary Perspectives*. Springer-Verlag Berlin Heidelberg.
- Warhono, Adhtya. 2004. *Mengenal Ekonometrika Edisi Pertama*. Jember : Fakultas Ekonomi Universitas Jember.



Yartey, Charles Amo. 2008. *The Determinants of Stock Market Development in Emerging.*





**LAMPIRAN**

**Lampiran A. Data Penelitian**

| No | Negara    | Tahun | GDP         | MC          | IT          |
|----|-----------|-------|-------------|-------------|-------------|
| 1  | Indonesia | 2000  | 4,92007E+13 | 1,62479E+13 | 7,14369E+14 |
| 2  | Indonesia | 2001  | 3,64347E+14 | 1,43336E+14 | 6,97932E+14 |
| 3  | Indonesia | 2002  | 4,49948E+14 | 1,53669E+14 | 5,90795E+14 |
| 4  | Indonesia | 2003  | 4,78037E+14 | 2,32817E+13 | 5,36165E+14 |
| 5  | Indonesia | 2004  | 5,03087E+14 | 2,85203E+14 | 5,97613E+13 |
| 6  | Indonesia | 2005  | 5,69257E+14 | 2,84845E+14 | 6,39879E+14 |
| 7  | Indonesia | 2006  | 5,50095E+14 | 3,80959E+14 | 5,66571E+14 |
| 8  | Indonesia | 2007  | 6,34502E+14 | 4,89784E+14 | 5,48292E+14 |
| 9  | Indonesia | 2008  | 6,0137E+14  | 1,93561E+14 | 5,85614E+14 |
| 10 | Indonesia | 2009  | 4,62887E+14 | 3,9835E+14  | 4,55121E+14 |
| 11 | Indonesia | 2010  | 6,22385E+14 | 4,77276E+14 | 4,67013E+14 |
| 12 | Indonesia | 2011  | 6,16978E+14 | 4,36865E+14 | 5,018E+14   |
| 13 | Indonesia | 2012  | 6,03005E+14 | 4,66539E+14 | 4,95829E+14 |
| 14 | Indonesia | 2013  | 5,55726E+14 | 3,79906E+14 | 4,86374E+14 |
| 15 | Indonesia | 2014  | 5,00667E+14 | 4,73866E+14 | 4,80802E+14 |
| 16 | Indonesia | 2015  | 4,87625E+14 | 4,10181E+14 | 4,18736E+14 |
| 17 | Filipina  | 2000  | 4,41121E+14 | 3,20645E+14 | 1,0473E+14  |
| 18 | Filipina  | 2001  | 2,89399E+14 | 2,78584E+14 | 9,89089E+14 |
| 19 | Filipina  | 2002  | 3,6459E+13  | 2,27482E+14 | 1,02435E+14 |
| 20 | Filipina  | 2003  | 4,97036E+14 | 2,76203E+13 | 1,01849E+14 |
| 21 | Filipina  | 2004  | 6,69764E+14 | 3,1303E+14  | 1,02643E+14 |
| 22 | Filipina  | 2005  | 4,77766E+14 | 3,86127E+14 | 9,78785E+14 |
| 23 | Filipina  | 2006  | 5,24295E+14 | 5,55203E+14 | 9,49408E+14 |
| 24 | Filipina  | 2007  | 6,61667E+14 | 6,88623E+14 | 8,66194E+14 |
| 25 | Filipina  | 2008  | 4,15276E+14 | 2,98691E+14 | 7,62823E+14 |
| 26 | Filipina  | 2009  | 1,14833E+14 | 5,12963E+14 | 6,55904E+14 |
| 27 | Filipina  | 2010  | 7,63226E+14 | 7,88215E+14 | 7,14195E+13 |
| 28 | Filipina  | 2011  | 3,65976E+14 | 7,36433E+14 | 6,76979E+14 |
| 29 | Filipina  | 2012  | 6,68381E+14 | 9,16929E+14 | 6,48994E+14 |
| 30 | Filipina  | 2013  | 7,06403E+14 | 7,99453E+14 | 6,02453E+14 |
| 31 | Filipina  | 2014  | 6,1453E+14  | 9,2008E+13  | 6,14716E+14 |
| 32 | Filipina  | 2015  | 6,06655E+13 | 8,15714E+14 | 6,269E+14   |
| 33 | Thailand  | 2000  | 4,45568E+14 | 2,31164E+14 | 1,21298E+14 |
| 34 | Thailand  | 2001  | 3,44424E+14 | 2,98788E+14 | 1,20268E+14 |
| 35 | Thailand  | 2002  | 6,14888E+14 | 3,38824E+13 | 1,1497E+14  |
| 36 | Thailand  | 2003  | 7,18933E+14 | 7,81565E+14 | 1,16693E+14 |
| 37 | Thailand  | 2004  | 6,28929E+14 | 6,674E+14   | 1,27412E+14 |
| 38 | Thailand  | 2005  | 4,18783E+13 | 6,54373E+14 | 1,37854E+14 |
| 39 | Thailand  | 2006  | 4,96792E+14 | 6,32045E+14 | 1,34087E+13 |
| 40 | Thailand  | 2007  | 5,43509E+14 | 7,49705E+14 | 1,29873E+14 |

|    |          |      |             |             |             |
|----|----------|------|-------------|-------------|-------------|
| 41 | Thailand | 2008 | 1,72567E+14 | 3,53927E+14 | 1,40437E+14 |
| 42 | Thailand | 2009 | -7,E-01     | 6,2815E+14  | 1,1927E+14  |
| 43 | Thailand | 2010 | 7,51359E+13 | 8,14212E+14 | 1,2725E+14  |
| 44 | Thailand | 2011 | 8,E-01      | 7,24043E+14 | 1,39676E+14 |
| 45 | Thailand | 2012 | 7,24297E+14 | 9,80371E+14 | 1,38499E+14 |
| 46 | Thailand | 2013 | 2,73247E+14 | 8,4267E+14  | 1,33345E+14 |
| 47 | Thailand | 2014 | 9,E-01      | 1,0588E+14  | 1,32066E+14 |
| 48 | Thailand | 2015 | 2,94124E+14 | 8,73667E+14 | 1,26585E+14 |

---



## Lampiran B. Deferensasi Tingkat Pertama atau Langkah Pertama

### A. Uji Lag Optimum

VAR Lag Order Selection Criteria  
 Endogenous variables: GDP MC  
 Exogenous variables: C  
 Date: 09/03/17 Time: 04:40  
 Sample: 2000 2015  
 Included observations: 36

| Lag | LogL      | LR        | FPE       | AIC       | SC        | HQ        |
|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 0   | -2905.909 | NA        | 4.96e+67  | 161.5505  | 161.6385* | 161.5812  |
| 1   | -2899.519 | 11.71510* | 4.35e+67  | 161.4177  | 161.6817  | 161.5099* |
| 2   | -2895.941 | 6.163248  | 4.46e+67  | 161.4412  | 161.8810  | 161.5947  |
| 3   | -2890.451 | 8.844912  | 4.13e+67* | 161.3584* | 161.9742  | 161.5733  |
| 4   | -2889.970 | 0.721307  | 5.09e+67  | 161.5539  | 162.3456  | 161.8302  |

\* indicates lag order selected by the criterion  
 LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)  
 FPE: Final prediction error  
 AIC: Akaike information criterion  
 SC: Schwarz information criterion  
 HQ: Hannan-Quinn information criterion

### B. Deferensiasi Tingkat Pertama atau Langkah Pertama

Dependent Variable: DGDP  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 09/03/17 Time: 04:42  
 Sample (adjusted): 2001 2015  
 Periods included: 15  
 Cross-sections included: 3  
 Total panel (balanced) observations: 45

| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.     |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|-----------|
| C                  | -8.51E+13   | 7.17E+13              | -1.187126   | 0.2417    |
| MC                 | 1.99E-06    | 1.41E-06              | 1.413632    | 0.1647    |
| R-squared          | 0.044410    | Mean dependent var    |             | -2.08E+12 |
| Adjusted R-squared | 0.022186    | S.D. dependent var    |             | 2.79E+14  |
| S.E. of regression | 2.76E+14    | Akaike info criterion |             | 69.38165  |
| Sum squared resid  | 3.27E+30    | Schwarz criterion     |             | 69.46194  |
| Log likelihood     | -1559.087   | Hannan-Quinn criter.  |             | 69.41158  |
| F-statistic        | 1.998356    | Durbin-Watson stat    |             | 2.506176  |
| Prob(F-statistic)  | 0.164669    |                       |             |           |

## Lampiran C. Deferensiasi Tingkat Kedua atau Langkah Kedua

### A. Uji Lag Optimum

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: GDP

Exogenous variables: C

Date: 09/03/17 Time: 08:31

Sample: 2000 2015

Included observations: 36

| Lag | LogL      | LR       | FPE       | AIC       | SC        | HQ        |
|-----|-----------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 0   | -1242.039 | NA*      | 5.74e+28  | 69.05771  | 69.10170* | 69.07306* |
| 1   | -1241.001 | 1.960079 | 5.73e+28* | 69.05562* | 69.14359  | 69.08632  |
| 2   | -1240.952 | 0.090451 | 6.04e+28  | 69.10843  | 69.24039  | 69.15449  |
| 3   | -1240.373 | 1.028415 | 6.19e+28  | 69.13185  | 69.30780  | 69.19326  |
| 4   | -1240.008 | 0.628977 | 6.42e+28  | 69.16712  | 69.38705  | 69.24388  |

\* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

### B. Deferensiasi Tingkat Kedua atau Langkah Kedua

Dependent Variable: DDGDP

Method: Panel Least Squares

Date: 09/03/17 Time: 04:53

Sample (adjusted): 2002 2015

Periods included: 14

Cross-sections included: 3

Total panel (balanced) observations: 42

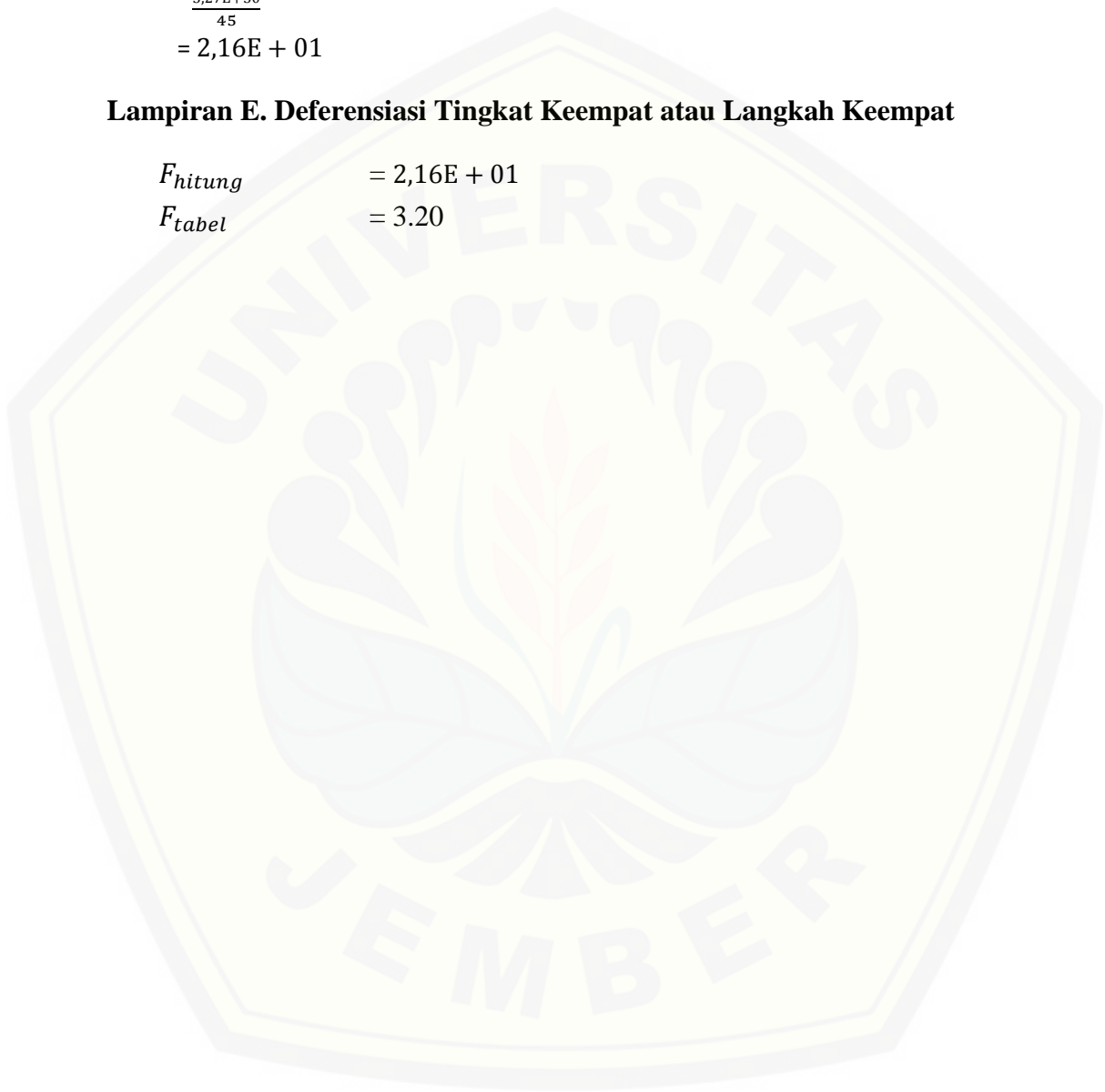
| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.     |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|-----------|
| C                  | -1.41E+14   | 1.21E+14              | -1.168175   | 0.2497    |
| MC                 | 3.10E-06    | 2.31E-06              | 1.340747    | 0.1876    |
| R-squared          | 0.043007    | Mean dependent var    |             | -7.98E+12 |
| Adjusted R-squared | 0.019083    | S.D. dependent var    |             | 4.51E+14  |
| S.E. of regression | 4.46E+14    | Akaike info criterion |             | 70.34836  |
| Sum squared resid  | 7.97E+30    | Schwarz criterion     |             | 70.43111  |
| Log likelihood     | -1475.316   | Hannan-Quinn criter.  |             | 70.37869  |
| F-statistic        | 1.797603    | Durbin-Watson stat    |             | 3.088034  |
| Prob(F-statistic)  | 0.187568    |                       |             |           |

**Lampiran D. Deferensiasi Tingkat Ketiga atau Langkah Ketiga**

$$F = \frac{(RRSS - URSS)/m}{URSS/(N-K)}$$
$$= \frac{\frac{4,70E+30}{3}}{\frac{3,27E+30}{45}}$$
$$= 2,16E + 01$$

**Lampiran E. Deferensiasi Tingkat Keempat atau Langkah Keempat**

$$F_{hitung} = 2,16E + 01$$
$$F_{tabel} = 3.20$$



## Lampiran F. Deferensasi Tingkat Pertama atau Langkah Pertama

### A. Uji Lag Optimum

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: MC GDP

Exogenous variables: C

Date: 09/03/17 Time: 08:32

Sample: 2000 2015

Included observations: 36

| Lag | LogL      | LR        | FPE       | AIC       | SC        | HQ        |
|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 0   | -2905.909 | NA        | 4.96e+67  | 161.5505  | 161.6385* | 161.5812  |
| 1   | -2899.519 | 11.71510* | 4.35e+67  | 161.4177  | 161.6817  | 161.5099* |
| 2   | -2895.941 | 6.163248  | 4.46e+67  | 161.4412  | 161.8810  | 161.5947  |
| 3   | -2890.451 | 8.844912  | 4.13e+67* | 161.3584* | 161.9742  | 161.5733  |
| 4   | -2889.970 | 0.721307  | 5.09e+67  | 161.5539  | 162.3456  | 161.8302  |

\* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

### B. Deferensiasi Tingkat Pertama atau Langkah Pertama

Dependent Variable: DMC

Method: Panel Least Squares

Date: 09/03/17 Time: 08:35

Sample (adjusted): 2001 2015

Periods included: 15

Cross-sections included: 3

Total panel (balanced) observations: 45

| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.    |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C                  | 1.08E+19    | 1.25E+19              | 0.868217    | 0.3901   |
| GDP                | -16929.06   | 25303.76              | -0.669033   | 0.5071   |
| R-squared          | 0.010302    | Mean dependent var    |             | 3.40E+18 |
| Adjusted R-squared | -0.012714   | S.D. dependent var    |             | 3.79E+19 |
| S.E. of regression | 3.81E+19    | Akaike info criterion |             | 93.05562 |
| Sum squared resid  | 6.25E+40    | Schwarz criterion     |             | 93.13591 |
| Log likelihood     | -2091.751   | Hannan-Quinn criter.  |             | 93.08555 |
| F-statistic        | 0.447606    | Durbin-Watson stat    |             | 2.705598 |
| Prob(F-statistic)  | 0.507050    |                       |             |          |



## Lampiran G. Deferensiasi Tingkat Kedua atau Langkah Kedua

### A. Uji Lag Optimum

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: MC GDP

Exogenous variables: C

Date: 09/03/17 Time: 08:32

Sample: 2000 2015

Included observations: 36

| Lag | LogL      | LR        | FPE       | AIC       | SC        | HQ        |
|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 0   | -2905.909 | NA        | 4.96e+67  | 161.5505  | 161.6385* | 161.5812  |
| 1   | -2899.519 | 11.71510* | 4.35e+67  | 161.4177  | 161.6817  | 161.5099* |
| 2   | -2895.941 | 6.163248  | 4.46e+67  | 161.4412  | 161.8810  | 161.5947  |
| 3   | -2890.451 | 8.844912  | 4.13e+67* | 161.3584* | 161.9742  | 161.5733  |
| 4   | -2889.970 | 0.721307  | 5.09e+67  | 161.5539  | 162.3456  | 161.8302  |

\* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

### B. Deferensiasi Tingkat Pertama atau Langkah Pertama

Dependent Variable: DMC

Method: Panel Least Squares

Date: 09/03/17 Time: 08:35

Sample (adjusted): 2001 2015

Periods included: 15

Cross-sections included: 3

Total panel (balanced) observations: 45

| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.    |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C                  | 1.08E+19    | 1.25E+19              | 0.868217    | 0.3901   |
| GDP                | -16929.06   | 25303.76              | -0.669033   | 0.5071   |
| R-squared          | 0.010302    | Mean dependent var    |             | 3.40E+18 |
| Adjusted R-squared | -0.012714   | S.D. dependent var    |             | 3.79E+19 |
| S.E. of regression | 3.81E+19    | Akaike info criterion |             | 93.05562 |
| Sum squared resid  | 6.25E+40    | Schwarz criterion     |             | 93.13591 |
| Log likelihood     | -2091.751   | Hannan-Quinn criter.  |             | 93.08555 |
| F-statistic        | 0.447606    | Durbin-Watson stat    |             | 2.705598 |
| Prob(F-statistic)  | 0.507050    |                       |             |          |

## Lampiran H. Deferensiasi Tingkat Kedua atau Langkah Kedua

### A. Uji Lag Optimum

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: DMC

Exogenous variables: C

Date: 09/03/17 Time: 08:33

Sample: 2000 2015

Included observations: 36

| Lag | LogL      | LR        | FPE       | AIC       | SC        | HQ        |
|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 0   | -1675.476 | NA        | 1.65e+39  | 93.13755  | 93.18154  | 93.15291  |
| 1   | -1671.729 | 7.078413  | 1.41e+39  | 92.98492  | 93.07289  | 93.01563  |
| 2   | -1669.681 | 3.753497  | 1.33e+39  | 92.92673  | 93.05869  | 92.97279  |
| 3   | -1665.991 | 6.559619* | 1.15e+39* | 92.77730* | 92.95325* | 92.83871* |

\* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

### B. Deferensiasi Tingkat Kedua atau Langkah Kedua

Dependent Variable: DDMC

Method: Panel Least Squares

Date: 09/03/17 Time: 08:36

Sample (adjusted): 2002 2015

Periods included: 14

Cross-sections included: 3

Total panel (balanced) observations: 42

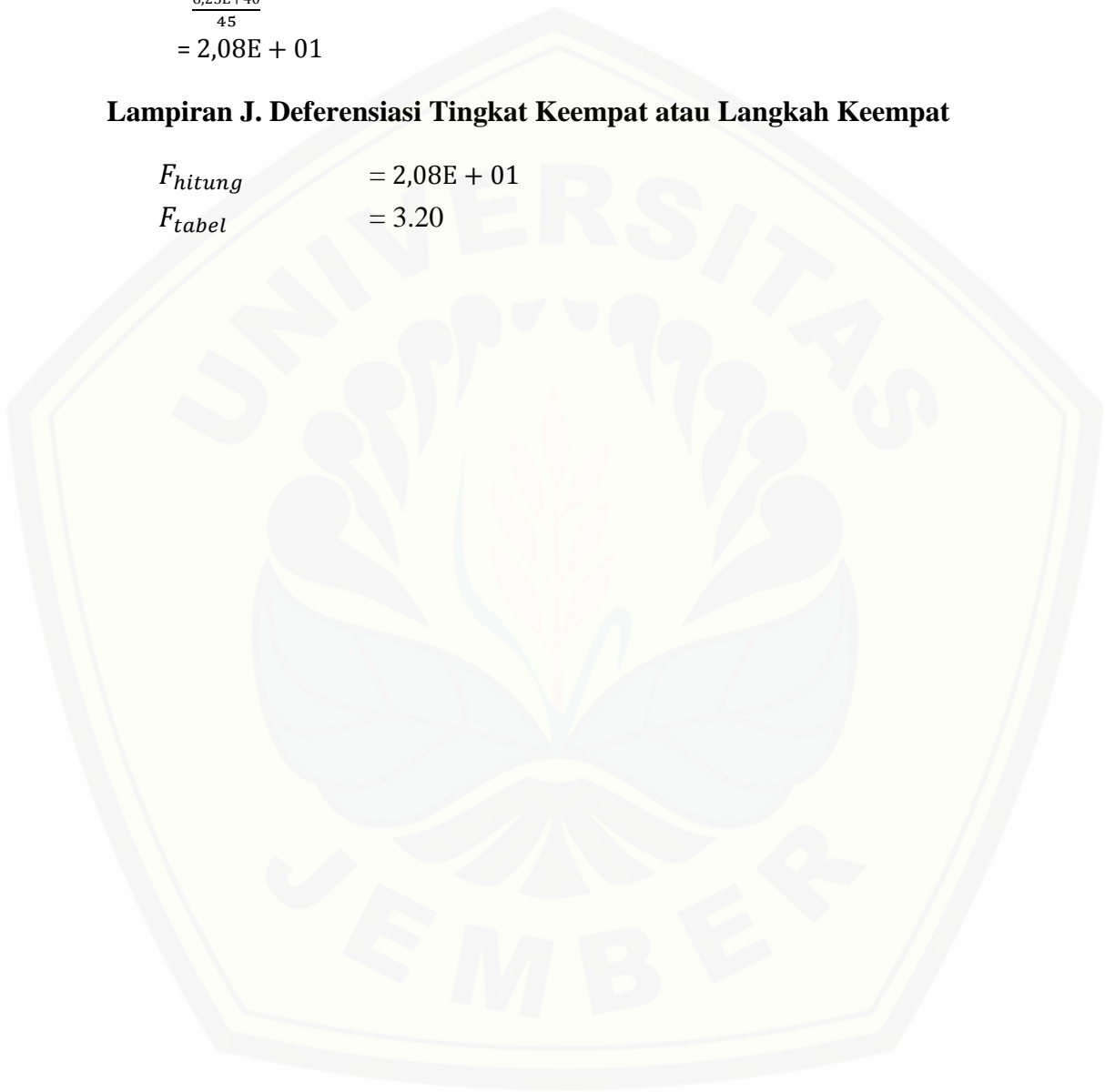
| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.    |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C                  | 3.74E+19    | 2.06E+19              | 1.814915    | 0.0770   |
| GDP                | -75741.66   | 40892.80              | -1.852201   | 0.0714   |
| R-squared          | 0.078991    | Mean dependent var    |             | 3.46E+18 |
| Adjusted R-squared | 0.055966    | S.D. dependent var    |             | 6.28E+19 |
| S.E. of regression | 6.11E+19    | Akaike info criterion |             | 94.00089 |
| Sum squared resid  | 1.49E+41    | Schwarz criterion     |             | 94.08364 |
| Log likelihood     | -1972.019   | Hannan-Quinn criter.  |             | 94.03122 |
| F-statistic        | 3.430647    | Durbin-Watson stat    |             | 3.123077 |
| Prob(F-statistic)  | 0.071387    |                       |             |          |

**Lampiran I. Deferensiasi Tingkat Ketiga atau Langkah Ketiga**

$$F = \frac{(RRSS - URSS)/m}{URSS/(N-K)}$$
$$= \frac{\frac{8,65E+40}{3}}{\frac{6,25E+40}{45}}$$
$$= 2,08E + 01$$

**Lampiran J. Deferensiasi Tingkat Keempat atau Langkah Keempat**

$$F_{hitung} = 2,08E + 01$$
$$F_{tabel} = 3.20$$



## Lampiran K. Deferensasi Tingkat Pertama atau Langkah Pertama

### A. Uji Lag Optimum

VAR Lag Order Selection Criteria  
 Endogenous variables: GDP IT  
 Exogenous variables: C  
 Date: 09/03/17 Time: 08:47  
 Sample: 2000 2015  
 Included observations: 36

| Lag | LogL      | LR        | FPE       | AIC       | SC        | HQ        |
|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 0   | -2904.623 | NA        | 4.62e+67  | 161.4791  | 161.5671  | 161.5098  |
| 1   | -2895.110 | 17.44187* | 3.40e+67* | 161.1728* | 161.4367* | 161.2649* |
| 2   | -2894.238 | 1.500529  | 4.06e+67  | 161.3466  | 161.7864  | 161.5001  |
| 3   | -2892.131 | 3.395273  | 4.54e+67  | 161.4517  | 162.0675  | 161.6667  |
| 4   | -2890.051 | 3.120000  | 5.11e+67  | 161.5584  | 162.3501  | 161.8347  |

\* indicates lag order selected by the criterion  
 LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)  
 FPE: Final prediction error  
 AIC: Akaike information criterion  
 SC: Schwarz information criterion  
 HQ: Hannan-Quinn information criterion

### B. Deferensiasi Tingkat Pertama atau Langkah Pertama

Dependent Variable: DGDP  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 09/03/17 Time: 04:42  
 Sample (adjusted): 2001 2015  
 Periods included: 15  
 Cross-sections included: 3  
 Total panel (balanced) observations: 45

| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.     |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|-----------|
| C                  | -8.51E+13   | 7.17E+13              | -1.187126   | 0.2417    |
| MC                 | 1.99E-06    | 1.41E-06              | 1.413632    | 0.1647    |
| R-squared          | 0.044410    | Mean dependent var    |             | -2.08E+12 |
| Adjusted R-squared | 0.022186    | S.D. dependent var    |             | 2.79E+14  |
| S.E. of regression | 2.76E+14    | Akaike info criterion |             | 69.38165  |
| Sum squared resid  | 3.27E+30    | Schwarz criterion     |             | 69.46194  |
| Log likelihood     | -1559.087   | Hannan-Quinn criter.  |             | 69.41158  |
| F-statistic        | 1.998356    | Durbin-Watson stat    |             | 2.506176  |
| Prob(F-statistic)  | 0.164669    |                       |             |           |

## Lampiran L. Deferensiasi Tingkat Kedua atau Langkah Kedua

### A. Uji Lag Optimum

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: GDP

Exogenous variables: C

Date: 09/03/17 Time: 08:49

Sample: 2000 2015

Included observations: 36

| Lag | LogL      | LR       | FPE       | AIC       | SC        | HQ        |
|-----|-----------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 0   | -1242.039 | NA*      | 5.74e+28  | 69.05771  | 69.10170* | 69.07306* |
| 1   | -1241.001 | 1.960079 | 5.73e+28* | 69.05562* | 69.14359  | 69.08632  |
| 2   | -1240.952 | 0.090451 | 6.04e+28  | 69.10843  | 69.24039  | 69.15449  |
| 3   | -1240.373 | 1.028415 | 6.19e+28  | 69.13185  | 69.30780  | 69.19326  |
| 4   | -1240.008 | 0.628977 | 6.42e+28  | 69.16712  | 69.38705  | 69.24388  |

\* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

### B. Deferensiasi Tingkat Kedua atau Langkah Kedua

Dependent Variable: DDGDP

Method: Panel Least Squares

Date: 09/03/17 Time: 04:53

Sample (adjusted): 2002 2015

Periods included: 14

Cross-sections included: 3

Total panel (balanced) observations: 42

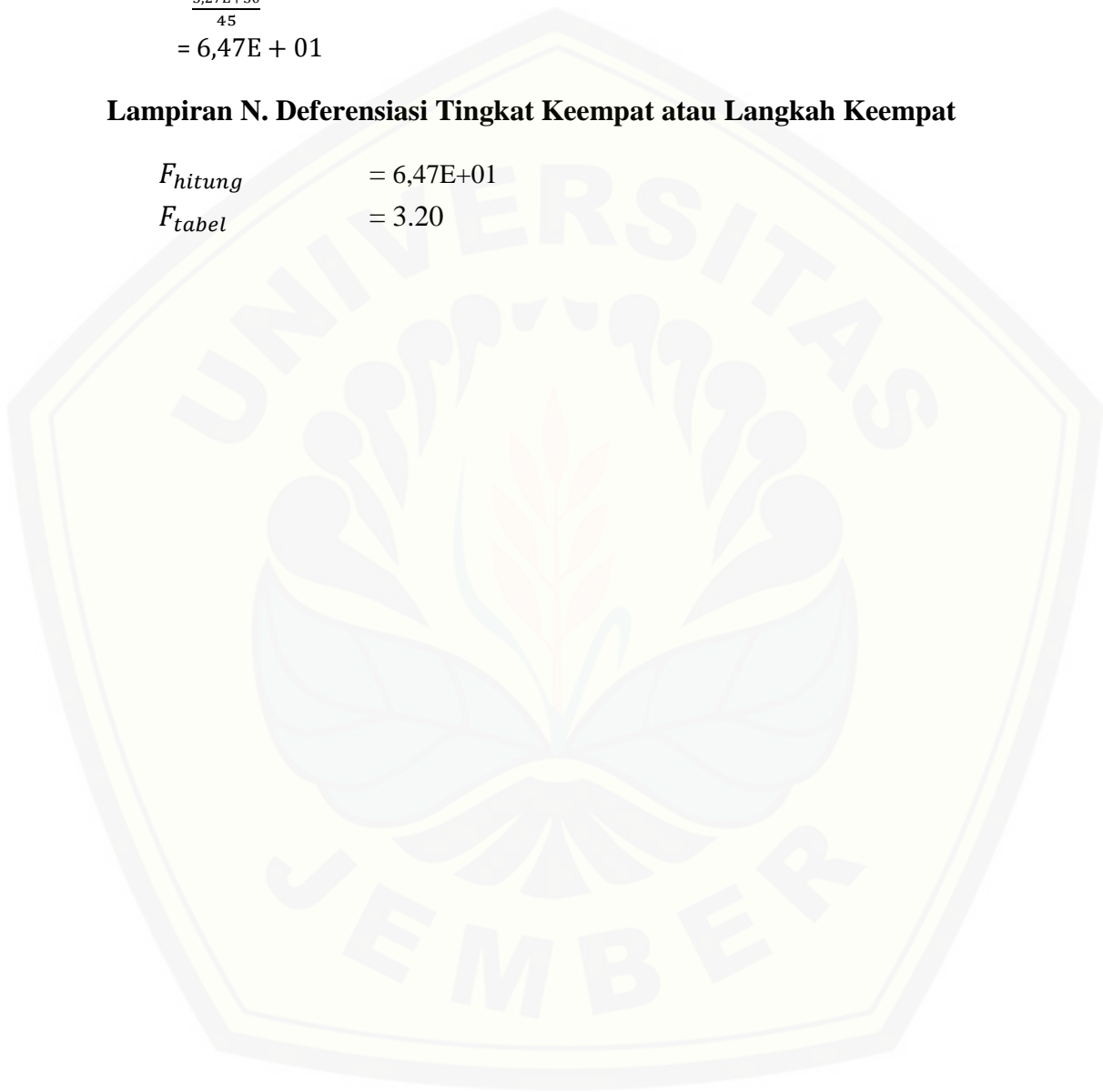
| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.     |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|-----------|
| C                  | -1.41E+14   | 1.21E+14              | -1.168175   | 0.2497    |
| MC                 | 3.10E-06    | 2.31E-06              | 1.340747    | 0.1876    |
| R-squared          | 0.043007    | Mean dependent var    |             | -7.98E+12 |
| Adjusted R-squared | 0.019083    | S.D. dependent var    |             | 4.51E+14  |
| S.E. of regression | 4.46E+14    | Akaike info criterion |             | 70.34836  |
| Sum squared resid  | 7.97E+30    | Schwarz criterion     |             | 70.43111  |
| Log likelihood     | -1475.316   | Hannan-Quinn criter.  |             | 70.37869  |
| F-statistic        | 1.797603    | Durbin-Watson stat    |             | 3.088034  |
| Prob(F-statistic)  | 0.187568    |                       |             |           |

**Lampiran M. Deferensiasi Tingkat Ketiga atau Langkah Ketiga**

$$F = \frac{(RRSS - URSS)/m}{URSS/(N-K)}$$
$$= \frac{\frac{4,70E+30}{3}}{\frac{3,27E+30}{45}}$$
$$= 6,47E + 01$$

**Lampiran N. Deferensiasi Tingkat Keempat atau Langkah Keempat**

$$F_{hitung} = 6,47E+01$$
$$F_{tabel} = 3.20$$



## Lampiran O. Deferensiasi Tingkat Pertama atau Langkah Pertama

### A. Uji Lag Optimum

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: IT GDP

Exogenous variables: C

Date: 09/03/17 Time: 08:51

Sample: 2000 2015

Included observations: 36

| Lag | LogL      | LR        | FPE       | AIC       | SC        | HQ        |
|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 0   | -2904.623 | NA        | 4.62e+67  | 161.4791  | 161.5671  | 161.5098  |
| 1   | -2895.110 | 17.44187* | 3.40e+67* | 161.1728* | 161.4367* | 161.2649* |
| 2   | -2894.238 | 1.500529  | 4.06e+67  | 161.3466  | 161.7864  | 161.5001  |
| 3   | -2892.131 | 3.395273  | 4.54e+67  | 161.4517  | 162.0675  | 161.6667  |
| 4   | -2890.051 | 3.120000  | 5.11e+67  | 161.5584  | 162.3501  | 161.8347  |

\* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

### B. Deferensiasi Tingkat Pertama atau Langkah Pertama

Dependent Variable: DIT

Method: Panel Least Squares

Date: 09/03/17 Time: 08:53

Sample (adjusted): 2001 2015

Periods included: 15

Cross-sections included: 3

Total panel (balanced) observations: 45

| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.     |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|-----------|
| C                  | -6.15E+18   | 1.09E+19              | -0.565745   | 0.5745    |
| GDP                | 12499.82    | 22021.31              | 0.567624    | 0.5732    |
| R-squared          | 0.007437    | Mean dependent var    |             | -6.55E+17 |
| Adjusted R-squared | -0.015646   | S.D. dependent var    |             | 3.29E+19  |
| S.E. of regression | 3.32E+19    | Akaike info criterion |             | 92.77773  |
| Sum squared resid  | 4.73E+40    | Schwarz criterion     |             | 92.85803  |
| Log likelihood     | -2085.499   | Hannan-Quinn criter.  |             | 92.80766  |
| F-statistic        | 0.322197    | Durbin-Watson stat    |             | 2.590991  |
| Prob(F-statistic)  | 0.573242    |                       |             |           |

## Lampiran P. Deferensiasi Tingkat Kedua atau Langkah Kedua

### A. Uji Lag Optimum

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: IT

Exogenous variables: C

Date: 09/03/17 Time: 08:52

Sample: 2000 2015

Included observations: 36

| Lag | LogL      | LR        | FPE       | AIC       | SC        | HQ        |
|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 0   | -1664.989 | NA        | 9.20e+38  | 92.55496  | 92.59895  | 92.57031  |
| 1   | -1659.294 | 10.75824* | 7.09e+38* | 92.29410* | 92.38207* | 92.32480* |
| 2   | -1659.021 | 0.500498  | 7.38e+38  | 92.33449  | 92.46645  | 92.38054  |
| 3   | -1658.915 | 0.187831  | 7.76e+38  | 92.38417  | 92.56012  | 92.44558  |
| 4   | -1657.772 | 1.968230  | 7.71e+38  | 92.37624  | 92.59617  | 92.45300  |

\* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

### B. Deferensiasi Tingkat Kedua atau Langkah Kedua

Dependent Variable: DDIT

Method: Panel Least Squares

Date: 09/03/17 Time: 08:54

Sample (adjusted): 2002 2015

Periods included: 14

Cross-sections included: 3

Total panel (balanced) observations: 42

| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.     |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|-----------|
| C                  | -1.79E+19   | 1.80E+19              | -0.995530   | 0.3255    |
| GDP                | 31327.92    | 35757.95              | 0.876111    | 0.3862    |
| R-squared          | 0.018828    | Mean dependent var    |             | -3.90E+18 |
| Adjusted R-squared | -0.005701   | S.D. dependent var    |             | 5.32E+19  |
| S.E. of regression | 5.34E+19    | Akaike info criterion |             | 93.73253  |
| Sum squared resid  | 1.14E+41    | Schwarz criterion     |             | 93.81527  |
| Log likelihood     | -1966.383   | Hannan-Quinn criter.  |             | 93.76286  |
| F-statistic        | 0.767570    | Durbin-Watson stat    |             | 2.940572  |
| Prob(F-statistic)  | 0.386201    |                       |             |           |



**Lampiran Q. Deferensiasi Tingkat Ketiga atau Langkah Ketiga**

$$F = \frac{(RRSS - URSS)/m}{URSS/(N-K)}$$
$$= \frac{\frac{6,67E+40}{3}}{\frac{4,73E+40}{45}}$$
$$= 6,35E + 01$$

**Lampiran R. Deferensiasi Tingkat Keempat atau Langkah Keempat**

$$F_{hitung} = 6,35E+01$$
$$F_{tabel} = 3.20$$

