

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

Hanifatul Afdholatu Ridho'ah¹, Sebastiana Viphindartin², Riniati³

1. *Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember, Indonesia*

2. *Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember, Indonesia*

3. *Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember, Indonesia*

E-mail: hanifatulridho@gmail.com, pipin_center@yahoo.com,
eratoe_rinancy@yahoo.com

Abstract

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 development 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*

JEL classification : *C23, F15, O11*

1. PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi merupakan isu makroekonomi jangka panjang dan digunakan untuk mengukur keberhasilan ekonomi negara (Lubis, 2011). Meningkatnya barang dan jasa di suatu negara merupakan implikasi dari adanya pertumbuhan ekonomi. Kenaikan barang dan jasa merupakan hasil dari peningkatan faktor produksi dan peningkatan investasi yang akan mendorong barang modal (Sukirno, 2006; Szostak, 2009). Perkembangan barang dan jasa terkait dengan adanya inovasi. Inovasi yang dilakukan oleh suatu negara maka akan mendorong adanya eksistensi produk baru yang juga akan mendorong pertumbuhan ekonomi. Inovasi terkait erat dengan perubaha-

han dan perkembangan teknologi. Perubahan teknologi selain berpengaruh pada output dan pertumbuhan ekonomi namun juga mempengaruhi persaingan internasional dan modernisasi di bidang ekonomi (Lewis, 2001).

Globalisasi ekonomi menghilangkan hambatan aliran barang, jasa, dan modal untuk keluar masuk suatu negara selanjutnya mengarah pada integrasi ekonomi (Savrul & Onsekiz, 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.

Pertumbuhan ekonomi menurut Schumpeter dapat ditingkatkan dengan inovasi wirausahawan. Inovasi dan pengusaha merupakan pendorong utama pertumbuhan ekonomi yang meningkat (Aghion & Akcigit, 2015). Pemikiran Schumpeter bergantung pada tiga gagasan utama, pertama Pertumbuhan jangka panjang bergantung pada inovasi. Proses inovasi dilakukan dengan tujuan untuk meningkatkan produktivitas faktor produksi (misal tenaga kerja atau modal); atau inovasi produk (mengenalkan produk baru); atau inovasi organisasi (membuat kombinasi faktor produksi lebih efisien).

Kedua, Inovasi hasil dari investasi seperti penelitian dan pengembangan. Perusahaan investasi dalam keterampilan, mencari pasar baru yang termotivasi oleh prospek sewa monopoli untuk inovator yang sukses. Inovasi menghasilkan umpan balik pengetahuan positif (pada penelitian dan kegiatan inovasi di masa depan) yang tidak diinternalisasi oleh perusahaan swasta.

Ketiga, Inovasi baru akan membuat inovasi lama menjadi usang. Jika pengusaha menolak untuk menggunakan inovasi baru, efisiensi yang dihasilkan tidak sebaik inovasi baru, yang mengakibatkan persaingan antara inovasi lama dan baru. Institusi memiliki peran penting dalam kebijakan pengembangan inovasi karena perkembangan teknologi baru dan inovasi akan meningkatkan pertumbuhan.

Pasar saham merupakan pasar di mana 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). Pasar modal mengalami pertumbuhan selama beberapa tahun terakhir, di mana investasi mengalami peningkatan yang signifikan (Prastowo, 2006). Harga saham merupakan salah satu indikator yang signifikan di Asia pada tahun 1997-1998 (Broome & Morley, 2004). Berdasarkan pernyataan ekonom-ekonom di atas maka dapat disimpulkan bahwa pasar modal mempunyai peran yang penting dalam pe-rekonomian dan pertumbuhan ekonomi.

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.

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Pertumbuhan Ekonomi

Schumpeter menjelaskan 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 sumber daya baru, atau dibukanya pasar baru, atau industri yang reorganisasi. Inovasi diisyaratkan dalam berbagai bentuk: dalam metode produksi, produk, pasar, atau organisasi industri.

Perdagangan Internasional

Ada beberapa teori perdagangan internasional menurut para ahli, antara lain dijelaskan sebagai berikut.

- 1) **Teori Keunggulan Absolut**
Menurut Adam Smith keunggulan absolut didasarkan pada yang mampu menghasilkan lebih efektif di sektor ekonomi dengan menggunakan lebih sedikit sumber daya dari pada pesaing potensial lainnya. Efisiensi global dapat ditingkatkan dengan perdagangan karena suatu negara dapat berfokus pada keunggulan absolutnya, memperdagangkan surplus dan mengimpor kekurangannya.
- 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. Produktivitas komparatif meningkatkan tingkat produksi total karena bahkan jika sebuah negara tidak memiliki keunggulan mutlak, maka dapat berfokus pada sektor-sektor di mana total keuntungan produktivitas paling signifikan.
- 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 di mana 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.

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. Selama resesi pengeluaran barang dan jasa akan menurun hal tersebut sebagian besar disebabkan oleh pengeluaran investasi yang turun.

Terdapat perbedaan pendapat mengenai hubungan antara pertumbuhan ekonomi dan perdagangan internasional yang telah banyak dilakukan. Ada beberapa pendapat tentang hubungan antara kedua variabel tersebut. Pendapat pertama adalah bahwa perdagangan internasional dan pertumbuhan ekonomi tidak memiliki hubungan (Barro, R.J., 1997). Pertumbuhan ekonomi dan perdagangan internasional dikatakan tidak memiliki hubungan dalam jangka panjang (Shahbaz, M., & Rahman, 2014).

Terdapat perbedaan pendapat tentang hubungan antara pertumbuhan ekonomi dan saham yang banyak dilakukan, dan banyak pendapat ten-

tang hubungan pertumbuhan ekonomi dan pasar saham. Pertumbuhan pasar saham dan faktor makroekonomi yang mempengaruhinya telah banyak diteliti, dalam penelitian ini memiliki hasil yang berbeda, pertama, likuiditas pasar saham sangat berpengaruh atau sangat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek dan panjang (Eriemo, 2014). Pertumbuhan pasar saham dan pertumbuhan ekonomi memiliki hubungan timbal balik (Niranjala, 2015). Ketiga, pertumbuhan pasar saham positif terhadap pertumbuhan ekonomi (Prasad, A.M., 1995). Perekonomian yang memiliki hubungan timbal balik dan memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi, biasanya ditemukan dalam perekonomian suatu negara yang telah mengembangkan pasar finansialnya, di mana ada kapitalisasi pasar.

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

3. METODE PENELITIAN

Rancangan atau 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. 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-leght*, dan kemudian uji kausalitas Granger. Dari pengolahan data maka dapat dilakukan estimasi dan justifikasi hasil.

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* dari tiga negara yaitu Indonesia, Thailand, dan Filipina. Data panel merupakan penggabungan antara dua data yaitu data *time series* dan *cross section*.

Metode Analisis Data

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*. Model Engel Granger mencakup tiga variabel

- 1) Pertumbuhan ekonomi (GDP)
- 2) Perdagangan internasional (IT)
- 3) Pertumbuhan pasar saham (MC)

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*.

- 1) Uji *lag leght criteria*

Menentukan model uji kausalitas di sini diperlukan penentuan panjang *lag* optimal sebagai langkah prasyaratnya. Untuk menentukan

lag optimal penelitian ini menggunakan alat bantu ekonometrika yaitu *Eviews7*. dengan menggunakan metode *Akaike Information Criterion* (AIC).

Proses pengujian lag optimal ini dilakukan dengan cara mencari lag terbaik atau optimum. Lag optimal dipilih berdasarkan hasil lag optimal yang paling konsisten yang dihasilkan pada berbagai tingkat lags to include yang diuji.

2) Uji Kausalitas Granger

Uji kausalitas Granger digunakan untuk melihat apakah variabel X menyebabkan Y atau nilai Y sekarang disebabkan oleh X di masa lalu. Uji kausalitas dengan menggunakan pendekatan Granger dapat dituliskan sebagai berikut :

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

$$X_t = \sum_{j=1}^m \epsilon_j X_{it-j} + \sum_{i=1}^m \sigma_i Y_{it-1} + \epsilon_t \dots(2)$$

Persamaan di atas 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:

- 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 $\sum \sigma_i = 0$.

Persamaan selanjutnya 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:

$$\Delta Y_{it} = a_0 + \sum_{k=1 \rightarrow m} a_k \Delta Y_{it-k} + \sum_{l=1 \rightarrow n} b_l \Delta X_{it-1} + \Delta u_{1it} \dots (3)$$

$$\Delta X_{it} = a_0 + \sum_{k=1 \rightarrow m} \alpha_k \Delta X_{it-k} + \sum_{l=1 \rightarrow n} \beta_l \Delta Y_{it-1} + \Delta u_{2it} \dots (4)$$

Persamaan selanjutnya merupakan sebuah persamaan yang tidak berkendala atau pengujian pada koefisiens b_1 dan β_1 secara simultan dengan meregresikan Y pada semua lag Y dan variabel lainnya tetapi tidak dengan lag variabel X. Persamaannya sebagai berikut:

$$\Delta Y_{it} = a_0 + \sum_{k=1 \rightarrow m} a_k \Delta Y_{it-k} + \Delta u_{1it} \dots (5)$$

$$\Delta X_{it} = a_0 + \sum_{k=1 \rightarrow m} \alpha_k \Delta X_{it-k} + \Delta u_{2it} \dots (6)$$

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

$$F = \frac{(RRSS-URSS)/m}{URSS/(N-k)} \dots(7)$$

4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

Analisis yang dilakukan dalam penelitian ini merupakan kausalitas

Granger melalui software *Eviews7*. Analisis data diawali dengan pengujian *lag* variabel bebas terhadap variabel terikat dengan menggunakan uji *lag-leght criteria* yang ditunjukkan pada Tabel Hasil Pengujian Panjang *Lag Akaike*. Panjang *lag* tersebut digunakan untuk mencari nilai dari *F-test*.

Langkah kedua yang dilakukan dalam kausalitas Granger adalah mendeferensasikan pada tingkat pertama dan kedua guna mendapatkan nilai dari URSS dan RRSS. Dilakukan uji untuk mengetahui URSS yaitu dengan melakukan deferensiasi tingkat pertama pada variabel terikat. Selanjutnya dilakukan uji untuk mengetahui nilai dari RRSS dengan melakukan deferensiasi tingkat kedua pada variabel terikat. Berdasarkan hasil URSS dan RRSS maka dapat dilakukan perhitungan untuk mengetahui nilai dari *F-Test*. Nilai dari *F-test* kemudian dibandingkan dengan nilai *F-tabel*. Apabila nilai dari *F-test* lebih besar dari nilai *F-tabel* maka variabel yang diuji mempunyai keterpengaruh.

1) Uji *lag leght criteria*

Tabel 1 merupakan hasil dari pengujian *lag* dengan menggunakan kriteria *Akaike (AIC)*. Maka dari pengujian panjang *lag* dapat diketahui bahwa variabel GDP → MC dan MC → GDP mempunyai panjang *lag* 3. Kemudian variabel GDP → IT dan IT → GDP mempunyai panjang *lag* 1. Hasil dari pengujian panjang *lag* dengan menggunakan kriteria *Akaike* kemudian digunakan untuk mengetahui nilai dari *F-test*.

Tabel 1. Hasil Pengujian Panjang Lag *Akaike*

No	Variabel yang diuji Lag	Panjang Lag	Nilai Kriteria <i>Akaike (AIC)</i>
1	GDP → MC	3	161.6383*

2	MC → GDP	3	161.3564*
3	GDP → IT	1	161.1728*
4	IT → GDP	1	161.1728*

2) Uji Kausalitas 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*.

Tabel 2 merupakan ringkasan dari hasil pengujian kausalitas dan pengujian *lag* antar beberapa variabel penelitian. Variabel-variabel tersebut ialah pertumbuhan ekonomi, pertumbuhan pasar saham, dan perdagangan internasional. Dengan menggunakan metode analisis kausalitas Granger variabel tersebut dapat menjadi variabel bebas maupun variabel terikat. Pengujian *lag* digunakan untuk mengetahui *lag* maksimal yang digunakan pada *F-test*.

Hasil dari pengujian kasualitas dari variabel pertumbuhan ekonomi dan perdagangan internasional dapat diketahui bahwa kedua variabel tersebut mempunyai hubungan kausalitas, yang ditunjukkan oleh nilai dari GDP → IT (6,47E+01) > *F-test* (3.20) sehingga dapat diartikan bahwa pertumbuhan ekonomi mempunyai pengaruh terhadap perdagangan internasional. Kemudian nilai dari IT → GDP (6,35E+01) > *F-test* (3.20) maka dapat diketahui bahwa perdagangan internasional mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di ASEAN 3.

Pembahasan

Pertumbuhan ekonomi dan perdagangan internasional mempunyai hubungan timbal balik. 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.

Tabel 2. Hasil Pengujian Kausalitas

No	Arah Kausalitas	RRSS	URSS	RRSS-URSS	N	k	$\frac{N-k}{k}$	m	F-TEST	Simpulan
1	GDP → MC	7,97E+30	3,27E+30	4,70E+30	48	3	45	3	2,16E+01	GDP tidak mempengaruhi MC
2	MC → GDP	1,49E+41	6,25E+40	8,65E+40	48	3	45	3	2,08E+01	MC tidak mempengaruhi GDP
3	GDP → IT	7,97E+30	3,27E+30	4,70E+30	48	3	45	1	6,47E+01	GDP mempengaruhi IT
4	IT → GDP	1,14E+41	4,73E+40	6,67E+40	48	3	45	1	6,35E+01	IT mempengaruhi GDP

RRSS = *restricted residual sum of squares* / persamaan berkendala
 URSS = *unrestricted residual sum of squares* / persamaan tidak berkendala
 N = jumlah observasi
 k = jumlah variabel
 m = jumlah *lag* pada variabel independent
 F = uji hipotesis nol
 df1 = nilai untuk penyebut = 2
 df2 = nilai untuk pembilang = 45
 F-hitung = 3.20

Saling keterpengaruhannya antara variabel pertumbuhan ekonomi dan perdagangan internasional sesuai dengan teori. Bahwa perdagangan internasional akan mendorong adanya pertumbuhan ekonomi suatu negara karena dapat meningkatkan adanya pemasukan suatu negara tersebut. Negara ASEAN 3 merupakan negara yang aktif melakukan perdagangan internasional, baik antar negara anggota ASEAN maupun bukan negara anggota ASEAN. Hal tersebut yang mendorong adanya peningkatan perdagangan internasional di ASEAN 3.

Variabel pertumbuhan ekonomi dan pertumbuhan pasar saham tidak mempunyai hubungan kausalitas, di mana pertumbuhan ekonomi tidak mempengaruhi pertumbuhan pasar sa-

ham dan juga sebaliknya, bahwa pertumbuhan pasar saham tidak mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di ASEAN 3 tahun 2000 sampai dengan tahun 2015. Sehingga hipotesis 2 ditolak.

Perkembangan pasar saham tidak berdampak pada pertumbuhan ekonomi di ASEAN 3. Indonesia, Filipina dan Thailand termasuk di negara-negara berkembang, sehingga kapitalisasi pasar di ASEAN tiga tidak seperti yang dikembangkan di negara maju. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Bilal, Shongshen, & Komal (2016) bahwa di negara-negara dengan pangsa pasar saham berpendapatan menengah tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi.

Pertumbuhan pasar saham memiliki pengaruh yang sangat kecil terhadap pertumbuhan ekonomi dibandingkan dengan pendorong pertumbuhan ekonomi lainnya. Untuk mendorong pertumbuhan pasar saham agar bisa menjadi pendorong pertumbuhan ekonomi. Pemerintah harus mengembangkan sektor keuangan. Pemerintah harus memastikan bahwa peraturan terkait investasi harus jelas dan ada ketentuan intensif bagi investor untuk menarik modal di pasar ekuitas. Selain itu kerangka kerja kelembagaan dan hukum yang lebih kuat dan transparan harus hadir untuk mengkonsolidasikan sektor ini (Seetanah, 2012).

5. KESIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN, DAN BATASAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka dapat ditarik 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 persen dari tahun 2008, hal tersebut menyebabkan laju pertumbuhan ekonomi juga mengalami penurunan yaitu 4.6 persen. Thailand juga mengalami penurunan perdagangan internasional pada tahun tersebut yaitu sebesar 119 persen dari tahun 2008 yang berpengaruh pada penurunan laju pertumbuhan ekonomi Thailand yaitu sebesar 0.69 persen. Filipina mengalami perdagangan internasional ekonomi tahun 2009 sebesar 65 persen,

penurunan pada perdagangan internasional berpengaruh pada penurunan laju pertumbuhan ekonomi Filipina sebesar 1 persen. 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.

Dari hasil penelitian, maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

- 1) Perlu adanya kebijakan untuk melindungi produsen di ASEAN 3 karena dengan adanya liberalisasi perdagangan, 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.

Penelitian ini menggunakan metode panel kasualitas Granger di mana semua variabel pada tahun 2000 sampai dengan 2015 di uji bersama-sama, sehingga belum diketahui bagaimana hubungan setiap variabel di setiap negara.

DAFTAR PUSTAKA

- Aghion, P., & Akcigit, U. (2015). *Innovation and Growth: The Schumpeterian Perspective*.
- Barro, R.J., & S.-M. (1997). Technological Diffusion, Convergence, And Growth. *Econ Growth*, 2, 2–26.
- Bilal, C., Shongshen, & Komal, B. (2016). Impact of Stock Market Development on Economic Growth: Evidence from Lower Middle Income Countries. *Management and Administrative Sciences Review*, 5(2), 86–97.
- Broome, S., & Morley, B. (2004). *Stock prices as a leading indicator of the East Asian financial crisis*. 15, 189–197. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2003.12.008>
- Eriemo, N. O. (2014). *An Empirical Analysis of the Determinants of Market Capitalization in Nigeria*. 4(7).
- Kuncoro, H. (2007). Kausalitas Antara Penerimaan, Belanja, dan PDRB pada Kota dan Kabupaten di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 12(3).
- Lewis, M. J. T. (2001). No Title. *Early Rail-Ways: A Selection of Papers from the First International Early Railways Conference.*, 8–19.
- Lubis, N. (2011). Pertumbuhan Ekonomi dengan Ekspor. *Management and Business Research: B Economics and Commerce*, 15(1).
- Niranjala, S. A. U. (2015). *Stock Market Development and Economic Growth in Sri Lanka*. 15(8).
- Prasad, A.M., & M. R. (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. (2006). *Dampak BI Rate Terhadap Pasar Keuangan: Mengukur Signifikansi Respon Instrumen Pasar Keuangan Terhadap Kebijakan Moneter*.
- Savrul, M., & Onsekiz, Ç. (2015). *The Effect of Globalization on International Trade: The Black Sea Economic Cooperation Case*. 88–94.
- Seetanah, B. (2012). *Stock Market Development and Economic Growth in Developing Countries: Evidence from Panel VAR framework*.
- Shahbaz, M., & Rahman, M. M. (2014). Exports, Financial Development and Economic Growth in Pakistan. *International Journal of Development Issues*, 13(2), 155–170.
- Sukirno, S. (2006). *Makroekonomi: Teori Pengantar*.
- Szostak, R. (2009). *The Causes of Economic Growth Interdisciplinary Perspectives*. Springer-Verlag Berlin Heidelberg.