

**ANALISIS PENGARUH PASAR SAHAM TERHADAP PERTUMBUHAN
EKONOMI DI NEGARA ASEAN 2014-2022**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKUTLAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU ILMU EKONOMI ISLAM**

Disusun Oleh:

Rayhan Ismail Saleh

NIM: 21108010128

Pembimbing:

Dr. Muh. Rudi Nugroho, SE., M.Sc.

NIP: 198202192015031002

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2024

AEC
✓

**ANALISIS PENGARUH PASAR SAHAM TERHADAP PERTUMBUHAN
EKONOMI DI NEGARA ASEAN 2014-2022**



PROPOSAL SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKUTLAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU ILMU EKONOMI ISLAM**

Disusun Oleh:

Ravhan Ismail Saleh

NIM: 21108010128

Pembimbing:

Dr. Muh. Rudi Nugroho, SE., M.Sc.

NIP: 198202192015031002

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2024

HALAMAN PENGESAHAN



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-1595/Un.02/DEB/PP.00.9/10/2025

Tugas Akhir dengan judul : ANALISIS PENGARUH PASAR SAHAM TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI
DI NEGARA ASEAN TAHUN 2014-2022

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : RAYHAN ISMAIL SALEH
Nomor Induk Mahasiswa : 21108010128
Telah diujikan pada : Jumat, 26 September 2025
Nilai ujian Tugas Akhir : A/B

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

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Valid ID: 68f1de09caa6

Ketua Sidang

Muh. Rudi Nugroho, S.E., M.Sc.
SIGNED



Valid ID: 6880fa98ca84f

Penguji I

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



Valid ID: 68f0b40db2c69

Penguji II

Drs. Slamet Khilmi, M.SI.
SIGNED



Valid ID: 68f7dc9164ce8

Yogyakarta, 26 September 2025
UIN Sunan Kalijaga

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA.
SIGNED

HALAMAN PERSETUJUAN TUGAS AKHIR

Hal : Skripsi Saudara Rayhan Ismail Saleh

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UTN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di – Yogyakarta

Assalamu 'alaikum Wr. Wb.

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

Nama : Rayhan Ismail Saleh

NIM : 21108010128

Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Pasar Saham Terhadap Pertumbuhan Ekonomi
Di Negara ASEAN 2014-2022

Sudah dapat diajukan kepada Prodi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UTN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 17 Juli 2025

Pembimbing



Dr. Muh. Rudi Nugroho, SE., M. Sc
NIP. 19820219 201503 1 002

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rayhan Ismail Saleh

NIM : 21108010128

Jurusan : Ekonomi Syari'ah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Jenis Karya : Skripsi

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **"ANALISIS PENGARUH PASAR SAHAM TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI NEGARA ASEAN 2014-2022"** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam body note dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 15 Agustus 2025

Penyusun,



Rayhan Ismail Saleh

HALAMAN PERSETUJUAN UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai civitas akademika Universitas Islam Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rayhan Ismail Saleh
NIM : 21108010128
Program Studi : Ekonomi Syari'ah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

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

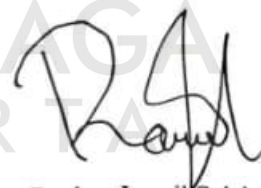
"ANALISIS PENGARUH PASAR SAHAM TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI NEGARA ASEAN 2014-2022"

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

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Yogyakarta

Pada tanggal 15 Agustus 2025



Rayhan Ismail Saleh

HALAMAN MOTTO

إِنَّمَا أَمْرُهُ إِذَا أَرَادَ شَيْئًا أَنْ يَقُولَ لَهُ كُنْ فَيَكُونُ ﴿٨٢﴾

“Sesungguhnya ketetapan-Nya, apabila Dia menghendaki sesuatu, Dia cukup berkata kepadanya, ‘Jadilah’, maka jadilah.”

(Q.S Yasin : 82)

...وَمَنْ يَتَّقِ اللَّهَ يَجْعَلْ لَهُ مَخْرَجًا ﴿٢﴾
وَيَرْزُقْهُ مِنْ حَيْثُ لَا يَحْتَسِبُ وَمَنْ يَتَوَكَّلْ عَلَى اللَّهِ فَهُوَ حَسْبُهُ إِنَّ
اللَّهَ بَالِغُ أَمْرِهِ قَدْ جَعَلَ اللَّهُ لِكُلِّ شَيْءٍ قَدْرًا ﴿٣﴾

“...Barangsiapa yang bertakwa kepada Allah, maka Allah akan memberikan jalan keluar baginya.”

“Dan Allah akan memberinya rezeki dari arah yang tidak dia duga. Barangsiapa yang bertawakal kepada Allah, maka Allah akan memberinya apa yang dia butuhkan. Allah sungguh akan menyelesaikan urusan-Nya. Sungguh, Allah telah menetapkan ketentuan untuk segala sesuatu.”

(Q.S Ath-Thalaq : 2-3)

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

"Karya ini saya persembahkan kepada orang yang saya cintai dunia dan akhirat, yakni Mama, (Alm) Bapak dan seluruh keluarga, sahabat, kawan , tetangga, dan jama'ah mesjid yang saya cintai karena ALLAH"



PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Keputusan Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor 158/1987 dan 0543b/U/1987 menjadi dasar untuk menerjemahkan kata-kata Arab yang digunakan dalam penelitian ini.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	T
ث	ša	š	es titik di atas
ج	Jim	J	Je
ح	ḥa	ḥ	ha titik di atas
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Zal	Ẓ	zet titik di atas
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	es dan ye
ص	ṣad	ṣ	es titik di bawah
ض	ḍad	ḍ	de titik di bawah
ط	ṭa	ṭ	te titik di bawah
ظ	ẓa	ẓ	zet titik di bawah
ع	Ain	...'	koma terbalik di atas
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	N
و	Wawu	W	We
ه	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	...'	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta`aqqidīn</i>
عدة	Ditulis	<i>`iddah</i>

C. Ta Marbutah di Akhir Kata

1. Bila dimatikan h

هبة	Ditulis	<i>Hibbah</i>
جزية	Ditulis	<i>Jizyah</i>

2. Bila ta marbutah hidup atau dengan harakat, fathah, kasrah, dan dammah ditulis t

زكاة الفطر	Ditulis	<i>zakātul fīṭri</i>
------------	---------	----------------------

D. Vokal Pendek

-	Fathah	Ditulis	A
-	Kasrah	Ditulis	I
-	Dhammah	Ditulis	U

E. Vokal Panjang

fathah + alif جاهلية	Ditulis	A <i>Jāhiliyyah</i>
fathah + ya mati يسعى	Ditulis	A <i>yas'ā</i>
kasrah + ya mati كريم	Ditulis	I <i>Karīm</i>
dammah + wawu mati فروض	Ditulis	U <i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

fathah + ya mati بينكم	Ditulis	Ai <i>bainakum</i>
fathah + ya mati قول	Ditulis	Au <i>Qaul</i>

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

الانتم	Ditulis	<i>a'antum</i>
اعدت	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لئن شكرتم	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf Qomariyah

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

2. Bila diikuti huruf Syamsiyah ditulis dengan menggandakan huruf Syamsiyah yang mengikutinya, serta menghilangkan huruf (el) -nya

السَّمَاءُ	Ditulis	<i>as-samā</i>
الشَّمْسُ	Ditulis	<i>asy-syams</i>

I. Penulisan Kata Dalam Rangkaian Kalimat

ذَوِي الْفُرُوضِ	Ditulis	<i>żawi al-furūd</i>
أَهْلُ السُّنَّةِ	Ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>



KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah SWT, yang telah memberikan karunia rahmat-Nya serta kesempatan kepada penulis untuk dapat menyelesaikan skripsi ini. Sholawat serta salam kepada *Khoirul Basyar Al-Mahbub Habibuna Muhammad SAW*, yang telah membawa kita keluar dari zaman yang gelap gulita menuju zaman yang terang benderang.

Alhamdulillah, atas berkat rahmat Allah dan izin-Nya, penulis telah menyelesaikan skripsi dengan judul **“ANALISIS PENGARUH PASAR SAHAM TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI NEGARA ASEAN TAHUN 2014-2022”**. Tentu saja, dalam proses ini tidak luput dari dukungan dan do'a dari berbagai pihak untuk penulis. Oleh karena itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada :

1. Prof. Noorhaidi Hasan, S.AG., M.A., M.Phil., Ph.D, selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Dr. Miftakhul Choiri, S.Sos.I., M.S.I., selaku Ketua Program Studi Ekonomi Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Dr. Muh. Rudi Nugroho, SE., M.Sc., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang penuh sabar dan keluangan waktu dalam memberikan bimbingan, saran, dan arahan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak dan Ibu Dosen, serta seluruh Sivitas Akademika Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

6. Ibu Fatmawati, Cinta pertama penulis, Sang Permata dunia akhirat, serta Pintu Surga penulis yang berada dibawah telapak kaki-Nya. Seseorang yang tidak pernah letih dalam mengasuh dengan kasih sayang-Nya, nasehat-Nya dan yang selalu mendo'akan segala kebaikan untuk ke-6 anaknya termasuk penulis sebagai anak Ke-5.
7. SQUAD H. Muhammad Saleh (Alm), Kakak Wahab, Kakak Unding, Abang Yudi, Kakak Sidik, Adik Aghi, Kakak-Kakak Ipar; Kakak Juna, Kakak Risna, Kakak Elly, serta seluruh anak-anaknya (keponakan), yang senantiasa memotivasi, menghibur, mendo'akan, dan menunggu kepulangan penulis.
8. Bapak Ahmad dan Ibu Rahmawati (Alm), beserta ke-4 Cahaya-Nya; Kakak Aisyah, Kakak Megawati, Kakak Meiadelian, dan Kakak Hardiyanti. Keluarga dan orang tua ke-2 dari penulis yang selalu memberikan dukungan baik secara materi maupun non-materi, serta yang selalu memberikan motivasi, nasehat dan mendo'akan penulis.
9. Bapak Rahmatullah dan Ibu Salmawati, beserta Cahaya-Nya; Kakak Obil. Keluarga dan orang tua ke-3 penulis yang senantiasa memberikan dukungan materi maupun non-materi, serta yang selalu memberikan dampingan, sandaran, nasehat dan mendo'akan penulis.
10. Bapak Taufik (Alm) dan Ibu Fridha, beserta ke-4 Cahaya-Nya; Dhifa, Affan, Pertiwi, dan Frisya. Keluarga dan orang tua ke-4 dari penulis yang telah memberikan dukungan baik secara materi maupun non-materi, serta memberikan motivasi, nasehat dan mendo'akan penulis.

11. Ibu Wahidah dan Bapak Rendy, beserta ke-4 Cahaya-Nya; Kakak Tommy, Kakak Obil, Faiq, dan Yudistira. Keluarga dan orang tua ke-5 dari penulis yang telah selalu memberikan dukungan materi maupun non-materi, serta motivasi, nasehat, do'a, pelukan, canda tawa, pengalaman bagi penulis.
12. SQUAD H. Abdul Muin (Alm), Ibu Nugraha, Bapak Ilham, dan seluruh persepupuan, atas segala dukungan berupa do'a, nasehat, sandaran, dan kekuatan sehingga penulis dapat menyelesaikan karya ini.
13. Jama'ah Mesjid At-Taqwa Berau, yang selalu mendo'kan penulis agar cepat untuk menyelesaikan studi-Nya, dan kembali mengisi di Mesjid terkhusus Bulan Ramadhan.
14. Teman-teman seperjuangan dari Eksyar 21, terkhusus dua *anomali*; Argya Pangestu dan Haris Atrus, juga teman-teman kontrakan; Akmal, Afiq, Widi, Dayat, dan teman-teman diluar kontrakan; Fadel, Abdillah, Alif, Arif, Syafrizal, Alamsyah, Syarif, yang selalu senantiasa memberikan penulis semangat *power* baik berupa *bullying*, motivasi, pengalaman, dan do'a terbaik bagi penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
15. Teman-teman seperjuangan dari KKN 114 Clapar II; Kace Arey, Anggita, Elfaza, Erika, Dian, Khairul, Rosyadah, Muchtarom, Sandy, beserta dengan penduduk dusun Clapar II; Induk semang, Bapak Saridi dan Ibu Sumini, Bapak RT 11 dan Ibu RT 11, Bapak Ari, yang senantiasa mendo'akan, mengajarkan kesabaran, etika, kerja keras, kebersamaan, dan menganggap penulis sebagai keluarga

Penulis memahami bahwa masih terdapat beberapa kesalahan dalam skripsi ini. Oleh karena itu, penulis sangat terbuka terhadap kritik, saran, dan masukan yang membangun untuk memperbaiki dan mengembangkan ilmu pengetahuan. Penulis berharap hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi akademis dan juga masyarakat.

Yogyakarta, 22 Juli 2025

Penulis



Rayhan Ismail Saleh
NIM: 21108010128



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

ANALISIS PENGARUH PASAR SAHAM TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI NEGARA ASEAN 2014-2022	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN TUGAS AKHIR.....	ii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK.....	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN.....	vii
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
ABSTRAK	xvii
<i>ABSTRACT</i>	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian.....	8
D. Manfaat.....	9
E. Sistematika Penulisan.....	10
BAB II LANDASAN TEORI	12
A. Kerangka Teoritik.....	12
B. Telaah Pustaka.....	21
C. Hipotesis	44
D. Kerangka Pemikiran.....	46
BAB III METODE PENELITIAN.....	47
A. Jenis Penelitian	47
B. Objek Penelitian, Jenis dan Teknik Pengumpulan Data.....	47
C. Definisi Operasional Variabel	48
D. Metode Analisis.....	51
E. Uji Asumsi Klasik	58
F. Uji Hipotesis	60
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	64
A. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	64
B. Analisis Deskriptif.....	66
C. Analisis Hasil Uji	69
BAB V PENUTUP.....	86
A. Kesimpulan.....	86
B. Keterbatasan Penelitian	89
C. Saran.....	90
DAFTAR PUSTAKA	92
LAMPIRAN.....	98

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	34
Tabel 4. 1 Hasil Analisis Deskriptif	67
Tabel 4. 2 Hasil Analisis Deskriptif	69
Tabel 4. 3 Hasil Uji Spesifikasi Model.....	70
Tabel 4. 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	73
Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas	74
Tabel 4. 6 Hasil Regresi REM.....	76
Tabel 5. 1 Data Penelitian.....	98
Tabel 5. 2 Durbin Watson α 5%	100
Tabel 5. 3 Tabel F α 5%	100
Tabel 5. 4 Tabel t df 41-80	100

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 <i>Gross Domestic Product</i> ASEAN, 2014-2022	4
Gambar 1. 2 Pasar Saham ASEAN, 2014-2022	5
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	46
Gambar 4.1 Peta Negara-Negara Anggota ASEAN.....	64
Gambar 4.2 Uji Normalitas.....	72
Gambar 4.3 Hasil Uji Autokolerasi.....	75
Gambar 5. 1 Hasil Uji Chow	101
Gambar 5. 2 Hasil Uji Hausman.....	101
Gambar 5. 3 Hasil Uji Langrange Multiplier.....	101
Gambar 5. 4 Uji Normalitas.....	102
Gambar 5. 5 Uji Multikolinieritas	102
Gambar 5. 6 Uji Heterokedastisitas (Glejer).....	102
Gambar 5. 7 Uji Autokolerasi.....	103
Gambar 5. 8 Model Terpilih (REM)	103

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh perkembangan pasar modal terhadap pertumbuhan ekonomi di enam negara ASEAN (Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, Vietnam, dan Filipina) selama periode 2014–2022. Variabel independen yang digunakan meliputi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), kapitalisasi pasar, suku bunga, dan inflasi, sedangkan variabel dependen adalah pertumbuhan ekonomi, yang diproksikan oleh Produk Domestik Bruto (PDB). Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan analisis data panel menggunakan model regresi berganda serta pengujian asumsi klasik dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa IHSG dan kapitalisasi pasar memiliki efek positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, sementara suku bunga tidak memiliki efek yang signifikan. Di sisi lain, inflasi memiliki efek positif moderat terhadap pertumbuhan ekonomi. Temuan ini menunjukkan bahwa perkembangan pasar saham dapat mendorong pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN, namun stabilitas makroekonomi masih diperlukan sebagai faktor pendukung. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi pemerintah, investor, dan akademisi dalam merumuskan kebijakan dan strategi investasi di kawasan ASEAN.

Kata Kunci: Pasar Saham, Pertumbuhan Ekonomi, IHSG, Kapitalisasi Pasar, Suku Bunga, Inflasi, ASEAN



ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of capital market development on economic growth in six ASEAN countries (Indonesia, Malaysia, Singapore, Thailand, Vietnam, and the Philippines) during the period 2014–2022. The independent variables used include the Composite Stock Price Index (IHSG), market capitalization, interest rates, and inflation, while the dependent variable is economic growth, which is proxied by Gross Domestic Product (GDP). The research method used is quantitative with panel data analysis using a multiple regression model as well as classical assumption testing and hypothesis testing. The results show that the IHSG and market capitalization have a positive and significant effect on economic growth, while interest rates have no significant effect. On the other hand, inflation has a moderate positive effect on economic growth. These findings indicate that stock market development can drive economic growth in the ASEAN region, but macroeconomic stability is still needed as a supporting factor. This study is expected to serve as a reference for governments, investors, and academics in formulating investment policies and strategies in the ASEAN region.

Keywords: *Stock Market, Economic Growth, IHSG, Market Capitalization, Interest Rates, Inflation, ASEAN*

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Melalui globalisasi ekonomi, ekonomi dunia menjadi semakin terbuka dan terintegrasi, baik secara finansial maupun dalam hal perdagangan. Ketika sebuah ekonomi menjadi lebih terbuka terhadap perdagangan internasional, arus modal internasional, dan investasi asing, ini disebut “globalisasi”. Gagasan bahwa keterbukaan ekonomi mendorong pertumbuhan ekonomi berlaku untuk keterbukaan keuangan dan perdagangan (Singh & Gal, 2020). Pasar saham adalah faktor utama dalam pertumbuhan ekonomi era globalisasi saat ini. Ada beberapa penelitian yang telah dilakukan mengenai hubungan antara pertumbuhan ekonomi dan pasar saham, terutama dalam konteks negara industri dan negara berkembang. Perkembangan pasar saham di suatu negara sangat bergantung pada kondisi ekonomi, pertumbuhan ekonomi sebagai indikator ekonomi makro akan mendorong perkembangan pasar saham ketika kondisi peningkatan aktivitas ekonomi mendorong hasil yang positif di sektor keuangan. (Pan & Mishra, 2017). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menginvestigasi dampak dari perkembangan pasar saham terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN melalui analisis tambahan dengan menggunakan teknik data panel.

Di beberapa negara, perkembangan pasar saham telah membantu menstimulasi pertumbuhan ekonomi (Demirgüç-Kunt & Levine, 1996). Pasar saham berkontribusi pada mobilisasi tabungan domestik dengan memperkuat produk keuangan yang tersedia bagi para penabung untuk memvariasikan

portofolio mereka. Hasilnya, pasar saham merupakan sumber penting dari modal investasi yang relatif murah. Pasar saham yang efektif dan aktif memberikan panduan untuk mempertahankan kebijakan moneter yang tepat melalui penerbitan dan pembelian kembali obligasi pemerintah. Demikian pula, pasar saham yang terorganisir dengan baik dan aktif mengubah pola permintaan dana, menciptakan likuiditas, dan pada akhirnya mendorong pertumbuhan ekonomi (Caporale et al. 2005). Pasar saham yang berfungsi dengan baik dan likuid memungkinkan investor untuk menyebarkan risiko non-sistematis dan meningkatkan produktivitas marjinal modal (Pagano, 1993).

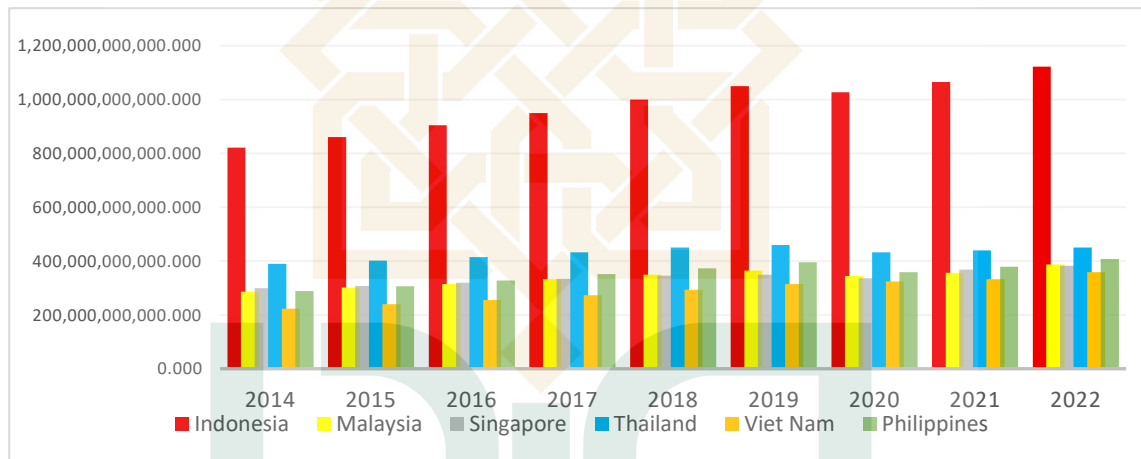
Diversifikasi risiko adalah faktor penting lainnya dalam dampak perkembangan pasar saham terhadap pertumbuhan ekonomi. Obstfeld (1994) menyatakan bahwa pembagian risiko internasional melalui pasar saham yang terintegrasi secara internasional dapat meningkatkan alokasi sumber daya dan mempercepat proses pertumbuhan ekonomi. Peningkatan likuiditas di pasar saham mengurangi insentif untuk berinvestasi pada proyek-proyek jangka panjang dengan tingkat pengembalian yang tinggi. Hal ini karena investor dapat dengan mudah menjual saham mereka sebelum proyek mencapai jatuh tempo dan penurunan imbal hasil diharapkan dapat meningkatkan produktivitas, karena mereka dapat dengan mudah menjual saham mereka sebelum proyek mencapai jatuh tempo dan penurunan imbal hasil diharapkan dapat meningkatkan produktivitas (Bencivenga & Smith, 1991).

Investor dapat menjual saham mereka saat terjadi guncangan likuiditas. Mereka memiliki hak untuk menjual saham mereka kepada pihak ketiga. Selain itu, pasar saham juga dapat mendorong pertumbuhan perusahaan dengan meningkatkan proporsi sumber daya yang didistribusikan ke perusahaan. Diversifikasi portofolio, melalui pasar saham, dapat memberikan efek pertumbuhan tambahan dengan mendorong spesialisasi produksi (Saint-Paul, 1992). Hasil studi Michael et al. (2021) dan Ikikii et al. (2013) menunjukkan hubungan yang baik antara pertumbuhan ekonomi Kenya, volume perdagangan, dan nilai pasar saham. Namun, penelitian-penelitian ini belum melihat lebih dekat bagaimana dinamika serupa dapat muncul di negara-negara ASEAN dengan berbagai sistem pasar saham dan ekonomi. Pasar saham dan pertumbuhan ekonomi di Sri Lanka ditemukan berkorelasi positif, menurut Mallika et al. (2022) dan Amaresh et al. (2019). Hal ini menunjukkan bahwa keterkaitan yang sebanding mungkin ada di negara-negara ASEAN, tetapi penelitian yang menyeluruh dan terfokus secara regional masih belum ada.

Studi dari Vazakidis et al. (2009) menunjukkan perkembangan pasar saham Perancis dipengaruhi secara positif oleh pertumbuhan ekonomi. Tetapi untuk memahami proses yang sama di negara-negara ASEAN, diperlukan penelitian lebih lanjut karena penelitian ini juga menemukan hubungan negatif antara suku bunga dan indeks pasar saham. Menurut penelitian Baral et al. (2019), pertumbuhan ekonomi Nepal berhubungan erat dengan ukuran dan likuiditas pasar saham. Meskipun temuan penelitian ini menunjukkan pentingnya pengembangan pasar modal untuk pertumbuhan ekonomi, namun penelitian ini tidak membahas cara-

cara bagaimana variable-variable ini saling berinteraksi dalam konteks negara-negara ASEAN. Untuk mendorong pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN, Setiawan et al. (2020) menekankan pentingnya pertumbuhan pasar saham dan pengendalian variabel makroekonomi. Namun, penelitian lebih lanjut diperlukan untuk menentukan kebijakan dan taktik tertentu yang dapat digunakan oleh negara-negara ASEAN untuk mengoptimalkan potensi pasar saham mereka.

Gambar 1. 1 *Gross Domestic Product* ASEAN, 2014-2022 (Juta)

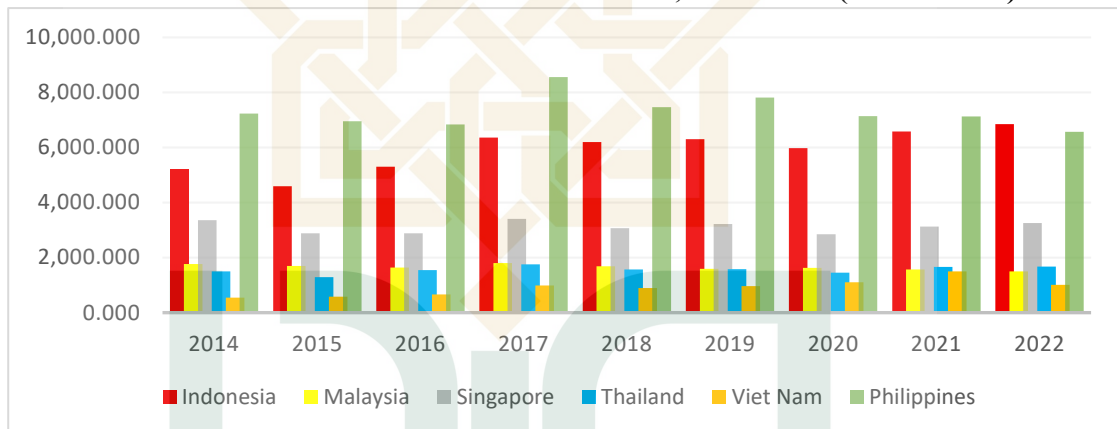


Sumber : World Bank (2023)

Grafik ini menunjukkan pertumbuhan ekonomi (PDB) enam negara ASEAN (Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, Vietnam, dan Filipina) dari tahun 2014 hingga 2022. Karena Indonesia adalah tujuan utama investasi asing di ASEAN, PDB tertinggi Indonesia mencapai \$1,122 pada tahun 2022. Terdapat variasi di Malaysia. Ada tingkat yang lebih tinggi di pertengahan dan akhir periode, seperti \$364,4 pada tahun 2019 dan \$386,8 pada tahun 2022, sementara pertumbuhan ekonomi terendah \$286,7 terjadi pada tahun 2014. Vietnam telah menunjukkan tren pertumbuhan yang stabil dari tahun ke tahun, yang mengindikasikan daya tariknya yang semakin meningkat sebagai tujuan investasi, terutama di sektor manufaktur, seperti halnya Singapura. Namun, sempat terjadi

penurunan \$323,9 dan \$336,2 pada tahun 2020 dan kemudian tumbuh kembali pada tahun berikutnya. Thailand dan Filipina tumbuh lebih cepat daripada negara-negara lain dan relatif stabil selama periode tersebut, meskipun kedua negara tersebut mulai tumbuh setelah tahun 2020. Secara keseluruhan, grafik ini menunjukkan pola investasi yang berbeda di ASEAN, dengan Indonesia dan Thailand sebagai penerima utama investasi, sementara Filipina, Malaysia, Singapura, dan Vietnam mengalami fluktuasi yang lebih besar.

Gambar 1. 2 Pasar Saham ASEAN, 2014-2022 (Index Point)



Sumber : World Bank (2023)

Grafik diatas menunjukkan pergerakan indeks pasar saham enam negara ASEAN (Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, Vietnam, dan Filipina) dari tahun 2014 hingga 2022, yang dapat mencerminkan kondisi pasar, potensi investasi, dan perkembangan ekonomi di kawasan tersebut. Indonesia menunjukkan dinamika positif yang stabil: dari 5.226 pada tahun 2014 menjadi 6.850 pada tahun 2022, yang mencerminkan peningkatan kepercayaan investor dan potensi besar pasar domestik. Pertumbuhan yang berkelanjutan ini menunjukkan daya tarik Indonesia sebagai pusat investasi di ASEAN, terutama di sektor infrastruktur dan konsumsi. Malaysia mengalami fluktuasi dari 1.761 pada tahun 2014 menjadi 1.495 pada

tahun 2022, yang menunjukkan kesulitan dalam mempertahankan dinamika pasar akibat faktor eksternal seperti ketidakpastian global, harga komoditas, dan situasi politik dalam negeri.

Singapura tetap relatif stabil, dari 3.365 pada tahun 2014 menjadi 3.251 pada tahun 2022, meskipun mengalami penurunan sementara pada tahun 2015 dan 2020. Stabilitas ini menunjukkan bahwa Singapura tetap menjadi pusat keuangan yang penting, tetapi pertumbuhannya akan moderat karena kematangan pasar. Thailand menunjukkan dinamika yang stabil, dari 1.497 pada tahun 2014 menjadi 1.668 pada tahun 2022, yang mencerminkan pertumbuhan pasar yang stabil namun tidak terlalu agresif. Vietnam, sebaliknya, menonjol sebagai pasar yang berkembang, dengan pertumbuhan dari 545.6 pada tahun 2014 menjadi puncak 1.498 pada tahun 2021, dan kemudian turun menjadi 1.007 pada tahun 2022. Tren ini menunjukkan bahwa Vietnam semakin menarik bagi investor asing, terutama di sektor manufaktur, meskipun masih rentan terhadap guncangan ekonomi global.

Filipina memiliki indeks tertinggi di kawasan ini selama beberapa periode, dari 7.230 pada tahun 2014 hingga puncaknya di 8.558 pada tahun 2017, namun penurunan tajam menjadi 6.586 pada tahun 2022 menunjukkan sensitivitas pasar terhadap ketidakpastian ekonomi dan politik. Secara keseluruhan, tren ini menunjukkan bahwa Indonesia dan Vietnam menjadi magnet pertumbuhan baru dengan potensi pasar yang kuat, Singapura dan Malaysia mengandalkan stabilitas dan peran strategis, sementara Thailand dan Filipina menghadapi tantangan dalam mempertahankan dinamika pertumbuhan. Bagi investor dan politisi, penting untuk

memahami risiko dan peluang di setiap negara agar dapat merumuskan strategi investasi dan pengembangan ekonomi yang tepat.

Dari pemaparan-pemaparan diatas, penelitian ini bertujuan untuk mengisi celah-celah tersebut dengan mengkaji lebih lanjut lagi pengaruh pasar saham terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN. Oleh karena itu peneliti akan melakukan sebuah penelitian antara pengembangan pasar saham terhadap pertumbuhan ekonomi di negara ASEAN sebagaimana yang tercantum pada judul **"ANALISIS PENGARUH PASAR SAHAM TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI NEGARA ASEAN 2014-2022"**.



B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka diperoleh beberapa rumusan masalah sebagai berikut :

- 1) Bagaimana Indeks Harga Saham Gabungan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di negara ASEAN?
- 2) Bagaimana Kapitalisasi Pasar mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di negara ASEAN?
- 3) Bagaimana Suku Bunga mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di negara ASEAN?
- 4) Bagaimana Inflasi mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di negara ASEAN?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini sebagai berikut :

- 1) Untuk menganalisis pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan terhadap pertumbuhan ekonomi di negara ASEAN?
- 2) Untuk menganalisis pengaruh Kapitalisasi Pasar terhadap pertumbuhan ekonomi di negara ASEAN?
- 3) Untuk menganalisis pengaruh Suku Bunga terhadap pertumbuhan ekonomi di negara ASEAN?
- 4) Untuk menganalisis pengaruh Inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi di negara ASEAN?

D. Manfaat

Adapun manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini sebagai berikut :

1) Bagi Penulis

Selain meningkatkan kemampuan dalam menganalisis data ekonomi, penulis akan memperoleh pemahaman yang lebih mendalam tentang hubungan antara pasar saham ASEAN dan pertumbuhan ekonomi. Penelitian ini memiliki potensi untuk memberikan kontribusi yang signifikan pada bidang ekonomi regional, meningkatkan literatur dan studi terkait ASEAN.

2) Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini dapat memberikan perspektif baru atau menantang teori-teori yang sudah ada sebelumnya mengenai peran pasar saham dalam perekonomian, khususnya dalam konteks ASEAN. Penelitian ini juga dapat menjadi panduan studi dan topik diskusi di berbagai forum akademis, seminar, atau ruang kuliah untuk meningkatkan pengetahuan tentang ekonomi regional. Penelitian ini merupakan sumber yang berguna bagi para peneliti, dosen, dan mahasiswa yang ingin mempelajari lebih lanjut tentang bagaimana pasar saham mempengaruhi pertumbuhan ekonomi.

3) Bagi Pemerintah

Pemerintah dapat memantau dan mengontrol hubungan antara pasar saham dan pertumbuhan ekonomi untuk mengembangkan kebijakan yang lebih proaktif, dan temuan dari penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar untuk mengembangkan kebijakan ekonomi yang lebih kondusif bagi pertumbuhan ekonomi dan stabilitas pasar saham.

4) Bagi Investor

Dalam rangka membantu para investor mengambil keputusan yang lebih baik di kawasan ASEAN, studi ini menawarkan informasi mengenai hubungan antara pasar saham dan pertumbuhan ekonomi. Studi ini juga mengidentifikasi pasar saham ASEAN mana yang mungkin lebih responsif atau memiliki dampak besar terhadap pertumbuhan ekonomi, sehingga investor dapat menyelidiki potensi investasi di kawasan ini.

E. Sistematika Penulisan

Penulis menjelaskan sistematika penulisan sebagai berikut agar pembaca dapat memiliki pemahaman yang baik mengenai isi dan topik yang dibahas dalam penelitian ini:

1) **Bab I Pendahuluan:**

Menguraikan latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan sistematika penulisan.

2) **Bab II Landasan Teori:**

Meliputi tinjauan pustaka, kerangka teori, kerangka konseptual, dan perumusan hipotesis.

3) **Bab III Metodologi Penelitian:**

Bagian ini mencakup sifat penelitian, objek penelitian, jenis dan metode pengumpulan data, definisi operasional variabel, dan teknik analisis data.

4) **Bab IV Temuan dan Analisis Penelitian:**

Memberikan jawaban atas pertanyaan-pertanyaan yang diajukan selama konseptualisasi masalah. Temuan-temuan penelitian disajikan dalam bab ini bersama dengan diskusi tentang bagaimana PDB, indeks harga saham gabungan (IHSG), kapitalisasi pasar, suku bunga, dan inflasi mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN.

5) **Bab V Penutup:**

Memberikan rekomendasi kepada pihak-pihak terkait beserta kesimpulan yang diambil dari hasil penelitian. Selain itu, kelemahan penelitian juga akan dikomunikasikan agar dapat digunakan sebagai dasar untuk penelitian selanjutnya.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis sebelumnya dengan menggunakan metode regresi data panel mengenai pengaruh variabel IHSG, kapitalisasi pasar, suku bunga, dan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi negara-negara ASEAN pada periode 2014–2023, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- 1) IHSG memiliki dampak positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi negara ASEAN. Perkembangan pasar saham yang stabil dan dinamis memainkan peran penting dalam mendorong aktivitas ekonomi, khususnya melalui peningkatan investasi di sektor riil, menawarkan berbagai layanan, termasuk tingkat kepercayaan investor terhadap kondisi ekonomi nasional, mendorong perluasan bisnis, penciptaan lapangan kerja, dan peningkatan daya beli masyarakat. Dengan demikian, IHSG merupakan salah satu indikator utama yang berkontribusi dalam mempercepat pertumbuhan ekonomi melalui mekanisme pasar keuangan yang efektif dan terintegrasi.
- 2) Kapitalisasi pasar yang berlebihan memiliki dampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi negara-negara ASEAN. Pertumbuhan kapitalisasi pasar ini tidak hanya mencerminkan pertumbuhan ekonomi yang sebenarnya, tetapi justru dapat menghambatnya. Hal ini dapat terjadi ketika pertumbuhan pasar modal didorong oleh aktivitas spekulatif yang tidak diarahkan ke sektor-sektor produktif seperti

industri, pertanian, atau manufaktur. Kapitalisasi pasar yang terlalu besar juga dapat menyebabkan ketidakseimbangan keuangan dan peningkatan risiko sistemik, yang mengurangkan kinerja ekonomi secara keseluruhan. Dengan demikian, pertumbuhan pasar keuangan yang tidak sejalan dengan fondasi ekonomi riil dapat menjadi hambatan dalam upaya meningkatkan pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN.

- 3) Suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi negara-negara ASEAN. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan suku bunga bukanlah faktor utama yang menentukan laju pertumbuhan PDB di kawasan ASEAN. Pertumbuhan ekonomi di ASEAN lebih bergantung pada variabel lain, seperti inflasi, investasi, dan perdagangan internasional. Dalam konteks integrasi ekonomi yang semakin dalam di kawasan ini, sensitivitas ekonomi terhadap perubahan suku bunga menjadi lebih lemah. Kesimpulan ini sejalan dengan teori netralitas uang, yang menyatakan bahwa kebijakan moneter seperti suku bunga hanya memiliki pengaruh sementara terhadap variabel riil, serta sesuai dengan teori Tobin *effect*, yang menekankan bahwa keputusan investasi tidak hanya bergantung pada tingkat suku bunga, tetapi juga pada faktor-faktor fundamental lainnya.

- 4) Inflasi memiliki dampak positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN. Hal ini menunjukkan bahwa tidak selamanya inflasi dapat menghambat pertumbuhan ekonomi, sebab dalam tingkat inflasi yang moderat justru dapat mendorong

pertumbuhan aktivitas ekonomi dan peningkatan PDB. Peningkatan inflasi mendorong pelaku ekonomi untuk mengalihkan dana dari tabungan ke investasi yang lebih produktif, yang mempercepat perputaran ekonomi. Dalam konteks ini, inflasi tidak selalu menjadi hambatan, melainkan dapat menjadi stimulus bagi pertumbuhan ekonomi jika berada dalam batas yang terkendali. Kesimpulan ini menegaskan bahwa inflasi yang stabil dapat menciptakan insentif bagi pengusaha dan masyarakat untuk meningkatkan investasi, konsumsi, dan mendorong pertumbuhan sektor riil secara keseluruhan.

- 5) Hasil penelitian menunjukkan bahwa perkembangan pasar saham di kawasan ASEAN berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, di mana variabel IHSG dan kapitalisasi pasar menjadi faktor utama pendorong PDB, sedangkan suku bunga tidak signifikan dan inflasi berpengaruh positif moderat. Temuan ini sejalan dengan teori Pasar Modal Efisien (Fama, 1970) dan teori Pengembangan Pasar Keuangan (Levine, 1997) yang menegaskan bahwa efisiensi dan kedalaman pasar modal mendorong aktivitas ekonomi. Analisis deskriptif juga memperlihatkan tren peningkatan IHSG dan kapitalisasi pasar di enam negara ASEAN, meskipun masih terdapat perbedaan pada suku bunga dan inflasi antarnegara. Dengan demikian, penelitian ini menutup kesenjangan studi terdahulu yang umumnya bersifat parsial, serta memberikan bukti empiris baru mengenai keterkaitan simultan antara pasar saham dan pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN.

B. Keterbatasan Penelitian

Selain hasil penelitian ini, peneliti juga menyadari adanya keterbatasan dalam penelitian ini. Berikut ini adalah penjelasan mengenai keterbatasan yang perlu diperhatikan oleh peneliti di masa mendatang:

- 1) Penelitian ini hanya menggunakan beberapa variabel makroekonomi, seperti indeks harga saham gabungan, kapitalisasi pasar, suku bunga, dan inflasi, untuk menganalisis pengaruhnya terhadap pertumbuhan ekonomi. Variabel lain yang juga dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi, seperti investasi asing langsung, konsumsi pemerintah, atau indeks kepercayaan bisnis, tidak dimasukkan ke dalam model analisis.
- 2) Penelitian ini tidak memperhitungkan pengaruh faktor eksternal, seperti krisis keuangan global, kebijakan moneter regional, atau dinamika perdagangan internasional, yang juga memainkan peran signifikan dalam fluktuasi pasar saham dan pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN.
- 3) Teori-teori, variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini bersifat umum dan tidak terkait dengan sektor atau periode tertentu. Namun, dalam praktiknya, pengaruh variabel-variabel seperti suku bunga dan inflasi sangat bergantung pada konteks waktu (misalnya, periode krisis atau booming), kondisi struktural ekonomi, serta karakteristik sistem keuangan masing-masing negara.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dibahas di atas, dapat disusun sejumlah saran untuk pihak-pihak terkait, termasuk pemerintah, politisi, dan investor. Berdasarkan hasil penelitian, berikut ini adalah saran yang dihasilkan:

- 1) Pemerintah harus memperkuat peran pasar saham sebagai saluran pembiayaan jangka panjang sektor riil, dengan memastikan regulasi yang transparan dan perlindungan yang memadai bagi investor. Selain itu, perlu dilakukan pengawasan ketat terhadap aktivitas spekulatif yang berlebihan di pasar modal agar pertumbuhan kapitalisasi pasar tidak bersifat fiktif dan tidak merugikan stabilitas ekonomi. Pemerintah juga disarankan untuk menjaga stabilitas inflasi dalam batas yang wajar, karena inflasi moderat, seperti yang ditunjukkan oleh praktik, mendukung pertumbuhan ekonomi.
- 2) Mengingat bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, disarankan agar otoritas lebih memperhatikan variabel lain, seperti stabilitas harga, investasi modal asing, dan kebijakan makroekonomi. Perlu diterapkan pendekatan yang lebih fleksibel dan kontekstual terhadap kebijakan moneter sesuai dengan dinamika ekonomi regional.

3) Investor disarankan tidak hanya mempertimbangkan pertumbuhan indeks IHSG atau kapitalisasi pasar sebagai indikator positif, terutama kaitannya dengan sektor riil. Dalam konteks integrasi keuangan ASEAN, investor perlu memahami faktor-faktor ekonomi fundamental di setiap negara untuk menghindari keputusan investasi yang didasarkan semata-mata pada spekulasi.



DAFTAR PUSTAKA

- Adisasmita, R. (2013). *Teori-teori Pembangunan Ekonomi*. 1–131.
<https://onsearch.id/Record/IOS2862.UNMAL000000000043541>
- Algaheed, A. H. (2016). The Relationship Between Inflation and Economic Growth: A Further Evidence. *Journal of World Economic Research*, 5(5), 65–71.
<https://doi.org/10.11648/j.jwer.20160505.13>
- Arsyad, L. (2015). Ekonomi Pembangunan dan Pembangunan Ekonomi. *Ekonomi Pembangunan Berkelanjutan*, 05(01), 1–37.
- ASEAN Securities Exchange. (2023). Market capitalization and liquidity report 2023. ASEAN Secretariat. <https://asean.org/wp-content/uploads/2023/06/ASEAN-Securities-Report-2023.pdf>
- Basuki, A. T., & Yuliadi, I. (2014). Electronic Data Processing. In *Danisa Media* (Pertama). Danisa Media. <https://doi.org/10.2307/3008753>
- Bekaert, G., & Harvey, C. R. (1995). Time-Varying World Market Integration. *The Journal of Finance*, 50(2), 403. <https://doi.org/10.2307/2329414>
- Bencivenga, V. R., & Smith, B. D. (1991). Financial intermediation and endogenous growth. *Review of Economic Studies*, 58(2), 195–209.
<https://doi.org/10.2307/2297964>
- Bursa Malaysia. (2023). FTSE Bursa Malaysia KLCI. https://www.bursamalaysia.com/about_bursa/about_us/who_we_are
- Caporale, Guilherme; Cipollini, Andrea; Demetriades, P. (2005). Monetary Policy and the Exchange Rate During the Asian Crisis: Identification Through Heteroscedasticity. *Journal of International Money & Finance*, 24, 39–53.

- Case, K. E., Molan, B., & Fair, R. C. (2002). *Prinsip-prinsip Ekonomi Makro* (5th ed.). Prehalindo. <https://opac.perpusnas.go.id/DetailOpac.aspx?id=377880#>
- Cili, M. R., & Alkhaliq, B. (2022). Economic Growth and Inflation: Evidence from Indonesia. *Signifikan: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 11(1), 145–160. <https://doi.org/10.15408/sjie.v11i1.19848>
- Darmadji, T., & Fakhrudin, H. M. (2001). *Pasar modal di Indonesia*. Salemba Empat. <https://books.google.co.id/books?id=wkQWAQAAMAAJ>
- Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (1996). Stock Markets, Corporate Finance, and Economic Growth: An Overview. *The World Bank Economic Review*, 10(2), 223–239. <https://doi.org/10.1093/wber/10.2.223>
- DSN-MUI. (2008). Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. *Dewan Syariah NaDSN-MUI. “Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal.” Dewan Syariah Nasional MUI (2008): 278–279. Sional MUI, 278–279.*
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/2325486>
- Friedman, M. (1977). Nobel Lecture: Inflation and Unemployment. *Journal of Political Economy*, 85(3), 451–472. <http://www.jstor.org/stable/1830192>
- Hubbard, R. G. (1997). *Money, the Financial System, and the Economy*. Addison-Wesley. <https://books.google.co.id/books?id=63ZaAAAAYAAJ>
- HOSE. (2023). VN-Index overview. <https://www.hsx.vn>
- Kern, D., & Gutmann, P. (1992). *Interest Rate Analysis and Forecasting*.

Woodhead-Faulkner.

<https://books.google.co.id/books?id=OEYWAQAAMAAJ>

Khan, M. F. H., & Billah, M. M. (2023). *Macroeconomic factors and stock exchange return: A statistical analysis*.

<https://doi.org/10.48550/arXiv.2305.02229>

Kusumastuti, A. (2011). Pengantar Metodologi Penelitian. In *Antasari Press*.

[https://idr.uin-antasari.ac.id/10670/1/PENGANTAR
METODOLOGI
PENELITIAN.pdf](https://idr.uin-antasari.ac.id/10670/1/PENGANTAR%20METODOLOGI%20PENELITIAN.pdf)

Levine, R. (1997). Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature*, 35(2), 688–726.

Mankiw, N. G. (2006). *Principles of Economics*. Tsinghua University.

https://books.google.co.id/books?id=94Zd_z1X6JMC

Manurung, R. (2016). Pengaruh inflasi, suku bunga dan kurs terhadap indeks harga saham gabungan pada bursa efek Indonesia. *EKONOM Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara*, 19(4), 148–156.

Minsky, H. P. (1992). *The Financial Instability Hypothesis* (Issue Working Paper No. 74). <https://www.levyinstitute.org/pubs/wp74.pdf>

Nuryadi, Astuti, T. D., Utami, E. S., & Budiantara, M. (2017). Dasar-Dasar Statistik Sosial. In *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952.

Obstfeld, M. (1994). Risk-Taking, Global Diversification, and Growth. *American Economic Review*, 84(5), 1310–1329.

<https://ideas.repec.org/a/aea/aecrev/v84y1994i5p1310-29.html>

Pagano, M. (1993). Financial markets and growth: An overview. *European*

Economic Review, 37(2–3), 613–622.

<https://ideas.repec.org/a/eee/eecrev/v37y1993i2-3p613-622.html>

Panizza, U., Arcand, J.-L., & Berkes, E. (2012). Too Much Finance? *IMF Working Papers*, 2012(161), 1. <https://doi.org/10.5089/9781475504668.001>

Parulian, T., & Mahendra, A. (2021). The Effect of the Fed Rate, Exchange Rate and Economic Growth on the IHSG with Inflation as a Moderating Variable. *International Journal of Research and Review*, 8(7), 251–257. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20210735>

Philippine Stock Exchange. (2023). Corporate Profile. <https://corporate.pse.com.ph/about-pse/corporate-profile/history/>

Pradhan, R. P., Arvin, M. B., Norman, N. R., & Bahmani, S. (2020). The dynamics of bond market development, stock market development and economic growth: Evidence from the G-20 countries. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 25(49), 119–147. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-09-2018-0087>

Purnomo, D. K., & Wibowo, W. (2024). The Effect of Interest Rates and Inflation on Economic Growth in ASEAN-5 Countries. *Journal of Developing Economies*, 9(2), 217–229. <https://doi.org/10.20473/jde.v9i2.52413>

Rokhmatussa'dyah, A., Wulandari, L., & Suratman. (2015). *Hukum investasi & Pasar modal* (3rd ed.). Sinar Grafika.

Rosa, Y. Del, & Idward. (2018). Pengaruh Kapitalisasi Saham Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Menara Ekonomi*, IV(3), 110–120.

Saint-Paul, G. (1992). Technological choice, financial markets and economic

- development. *European Economic Review*, 36(4), 763–781.
[https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0014-2921\(92\)90056-3](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0014-2921(92)90056-3)
- Sasono, H., Moridu, I., Irianto, P., Hahmudi, C., Yuliati, S., & Dwi Resihono, L. (2024). Composite Stock Price Index (IHSG) Analysis. *Educational Administration: Theory And Practice*, 30(5), 11596–11602.
<https://doi.org/10.53555/kuey.v30i5.4980>
- SET. (2023). About the Thailand Stock Exchange.
<https://www.set.or.th/en/about/overview/journey>
- Setianingrum, P. H., & Prastuti, D. (2017). The impact of macroeconomics and financial variables on sectors' index in Indonesia stock exchange market. *International Journal of Economic Research*, 14, 41–49.
- Setiawan, B., Purnamasari, E., & Ulum, M. B. (2020). Macroeconomic Indicators and Stock Market Development on Economic Growth: Empirical Evidence from ASEAN Countries. *Sriwijaya International Journal of Dynamic Economics and Business*, 3(February), 271–282.
<https://doi.org/10.29259/sijdeb.v3i4.271-282>
- Setiawan, B., Ulum, M. B., Siregar, M. I., Sulbahri, R. A., & Arifin, M. A. (2020). Stock market development and commodity price on ASEAN-5 economic growth. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 142, 304–308. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200331.041>
- Shakhawat Hossain, M. (2018). Impact of Stock Market, Trade and Bank on Economic Growth for Latin American Countries: An Econometrics Approach. *Science Journal of Applied Mathematics and Statistics*, 6(1), 1.

<https://doi.org/10.11648/j.sjams.20180601.11>

Singapore Exchange. (2023). Straits Times Index. <https://www.sgx.com/about-us/company/history>

Stanley, M. (2022). *Emerging Markets ESG and Sustainability Emerging Markets Equity Team*.

https://www.morganstanley.com/im/publication/insights/investment-insights/annual-emerging-markets-report-A4-10181633.pdf?utm_source

Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan aplikasi*. Kanisius.

Tobin, J. (1965). Money and Economic Growth. *Econometrica*, 33(4), 671.
<https://doi.org/10.2307/1910352>

Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya* (Edisi Ke-5). UPP STIM YKPN.

World Bank. (2021). ASEAN economic integration report 2021: Financial market trends and resilience. World Bank Group.
<https://www.worldbank.org/en/region/eap/publication/asean-economic-integration-report>

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA