
**PENGARUH *PROXY* EODB TERHADAP PEMBENTUKAN BISNIS DAN
KAPITALISASI PASAR: STUDI KASUS PADA NEGARA
BERPENGHASILAN RENDAH DAN MENENGAH**

Abdul Gani

KPP Madya Gresik

Abgan2901@gmail.com

Abstract

The purpose of this study is to determine and analyze the effect of the proxies that facilitate the efforts formulated on the EODB ranking on new business formation and market capitalization. This research is conducted in low and middle countries, with the reach of low and middle countries covering 212 countries and spanning from 2010 to 2020. The methodology used in this research is the Generalized Method of Moment (GMM). GMM is used in this study considering the characteristics of the data in the form of a short data panel (short panel). In addition, regarding the characteristics of the data, the assumption of parallel data as one of the prerequisites for simple linear regression analysis as well as differences cannot be ascertained. In addition, the GMM method can be used to overcome problems where there is a risk of correlation between groups of results over the observation period which can lead to an underestimated standard error estimate. The results of this study indicate, among others: 1) there is an effect of the ease of doing proxies formulated in the EODB assessment on the formation of new businesses. 2) there is an effect of the ease of doing business proxy formulated on the EODB assessment of market capitalization.

Keywords: Ease of Doing Business, New Business, Generalized Method of Moment (GMM), Market Capitalization

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh proxy kemudahan berusaha yang dirumuskan pada rating EODB terhadap pembentukan bisnis baru dan kapitalisasi pasar. Penelitian ini difokuskan pada negara berpenghasilan rendah dan menengah, dengan cakupan negara- negara berpenghasilan rendah dan menengah meliputi 212 negara dan rentang tahun 2010 sampai tahun 2020. Metodologi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Generalized Method of Moment (GMM). GMM digunakan dalam penelitian ini mengingat karakteristik data berupa data panel pendek (short panel). Selain itu, terkait karakteristik data, asumsi data paralel sebagai salah satu prasyarat analisis dengan regresi linear sederhana maupun different in difference tidak dapat dipastikan. Selain itu, metode GMM dapat digunakan untuk mengatasi permasalahan di mana terdapat risiko korelasi antar outcome group terhadap periode observasi yang dapat menyebabkan estimasi standard error yang tidak akurat (underestimated). Hasil penelitian ini menunjukkan, antara lain: 1) terdapat pengaruh proxy kemudahan berusaha yang dirumuskan pada rating EODB terhadap pembentukan bisnis baru. 2) terdapat pengaruh proxy kemudahan berusaha yang dirumuskan pada rating EODB terhadap kapitalisasi pasar.

Kata Kunci: Kemudahan Berusaha, Bisnis Baru, Generalized Method of Moment (GMM), Kapitalisasi Pasar

I. PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian Indonesia ke depan tidak dapat dilepaskan dari berbagai faktor risiko, termasuk risiko dinamika ekonomi global yang menunjukkan perubahan dinamika arah kebijakan dan menciptakan keseimbangan baru. Tantangan tersebut semakin teramplifikasi dengan adanya pandemi COVID-19 yang berimbas dan meluas ke seluruh sektor ekonomi, kesehatan, sosial, pendidikan, serta memberikan dampak tekanan finansial yang sangat besar pada pasar dan bisnis secara keseluruhan. Badan Pusat Statistik (BPS, 2020) mencatat bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia pada kuartal kedua 2020 mengalami kontraksi sebesar 5,32 persen.

Penciptaan bisnis baru, aglomerasi bisnis dan dukungan pemerintah dalam bentuk kemudahan berusaha untuk sektor yang dominan termasuk sektor ekonomi ultra mikro, mikro, kecil dan menengah adalah salah satu cara untuk mempercepat pemulihan ekonomi nasional paska pandemi. *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD, 2020) menekankan bahwa peran pemerintah dan sektor swasta dalam menciptakan iklim bisnis yang mendorong percepatan pertumbuhan usaha memiliki cakupan multidimensional.

World Bank (2020) menerbitkan beberapa set publikasi mengenai perbandingan kerangka regulasi bisnis negara-negara di dunia dalam *World Bank Ease of Doing Business (EODB) reports*. Beberapa indikator pada EODB merupakan proxy dalam penentuan kecenderungan investasi dan pembentukan bisnis baru, termasuk dalam akumulasi nilai dan kapitalisasi pasar. Beberapa juridiksi dan institusi menggunakan skor EODB sebagai instrumen evaluasi efektivitas perumusan kebijakan serta indikator untuk menilai respon sebuah strategi yang telah dirumuskan atau yang akan dirumuskan.

Secara teoretis, beberapa literatur ilmiah seperti Canare (2018) menyatakan bahwa hampir seluruh proxy dalam EODB memiliki korelasi positif dan signifikan terhadap pembentukan bisnis baru. Selain itu, Fonseca, Lopez-Garcia, dan Pissarides (2001); Klapper dan Love (2010); Van Stel, Storey, dan Thurik (2007) mengkaji bahwa *barriers to entry*, yang salah satu di antaranya adalah prosedur dan biaya memulai

bisnis menjadi penghalang pertumbuhan bisnis yang pada akhirnya mempengaruhi pertumbuhan ekonomi.

Lebih lanjut, Lingelbach dan Asel (2005); Haltiwanger, Jarmin, dan Miranda (2010) menyatakan bahwa pembentukan bisnis baru lebih berpengaruh secara signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dibandingkan dengan kinerja bisnis yang telah ada. Penelitian-penelitian tersebut memberikan gambaran awal bahwa pembentukan bisnis baru sangat dipengaruhi oleh indikator-indikator dalam proxy EODB. Selain itu, pembentukan bisnis baru juga memiliki signifikansi yang besar terhadap pertumbuhan ekonomi. Dalam konteks ini, referensi tersebut sangat relevan sebagai dukungan empiris dalam pengambilan kebijakan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi.

Namun demikian, hampir seluruh penelitian tersebut dilakukan dalam konteks negara-negara maju dengan kondisi karakteristik investasi dan pertumbuhan ekonomi yang sangat berbeda dengan Indonesia. Lebih lanjut, penelitian tersebut belum sepenuhnya memberikan gambaran yang menyeluruh tentang agregasi pembentukan modal dan kapitalisasi pasar yang sangat penting untuk dikaji selain perspektif mengenai pembentukan bisnis baru.

Peneliti melakukan penelitian tambahan pengaruh proxy EODB terhadap agregasi pembentukan modal dan kapitalisasi pasar dengan tujuan untuk lebih menggambarkan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak hanya direpresentasikan oleh banyaknya badan usaha yang terbentuk (*Business Creation*) semata, namun juga dapat dinilai dari kapitalisasi modal dan pasar yang terbentuk.

Berdasarkan hasil identifikasi awal dengan mempertimbangkan pengaruh proxy untuk memulai bisnis serta kontribusi bisnis baru terhadap pertumbuhan ekonomi tersebut, serta relevansi dengan kondisi Indonesia, perlu dikaji secara empiris proxy indikator *doing business* pada EODB dan pengaruhnya terhadap pembentukan bisnis serta kapitalisasi pasar, dengan mempertimbangkan variabel kontrol pada dukungan lingkungan bisnis yang lebih relevan dengan kondisi Indonesia. Lebih lanjut, mengingat urgensi dan relevansi indikator dan proxy yang digunakan dalam EODB tersebut terhadap kecenderungan investasi dan pembentukan bisnis baru, termasuk dalam akumulasi nilai dan

kapitalisasi pasar, maka diperlukan studi empiris yang dapat digunakan sebagai referensi yang relevan baik oleh pemerintah, sektor swasta maupun lembaga keuangan dan perbankan secara keseluruhan.

II. KAJIAN PUSTAKA

2.1. Konsep Pembentukan Bisnis Baru dan Kewirausahaan

Secara konsep, beberapa literatur mengungkapkan konteks yang erat antara pembentukan bisnis baru dan kewirausahaan (*entrepreneurship*). Secara umum, kewirausahaan memiliki kaitan yang mendasar dengan pembentukan bisnis baru. Dalam sudut pandang ini, kewirausahaan dipandang sebagai aspek internal dari sebuah konsep pembentukan bisnis baru. Secara praktis, aspek kewirausahaan ini juga sangat terkait dengan bisnis rintisan dan bisnis skala kecil.

Dalam kaitan antara kewirausahaan dan pembentukan bisnis baru, terdapat proses perencanaan, pengorganisasian, pengoperasian, dan pengambilan resiko dari suatu bisnis. Dari sisi pengambilan keputusan dan risiko, Koch (1987) menekankan pada konsep di mana pembentukan bisnis baru oleh entrepreneur individual memiliki konstrain fleksibilitas risiko dan resistensi.

Sementara itu menurut Winardi (2003), konsep entrepreneur yang dikaitkan dengan pembentukan bisnis baru, menitik beratkan pada jiwa entrepreneur, yaitu individual yang memulai (*the originator*) sesuatu usaha bisnis baru, atau seorang manajer yang berupaya memperbaiki sebuah unit keorganisasian melalui serangkaian perubahan-perubahan produktif.

Beberapa literatur memberikan penekanan pada faktor yang mempengaruhi kecenderungan atau resistensi wirausaha dalam memulai bisnis baru. Menurut IBFD (2017), kecenderungan atau resistensi untuk memulai bisnis baru dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal dikaitkan dengan karakteristik individual yang mungkin sangat berbeda dan dipengaruhi oleh kultur, pendidikan, paradigma dan orientasi. Hal tersebut terkait dengan kapabilitas individual yang menyangkut soal bagaimana seseorang mengelola diri sendiri. Kapabilitas individual terdiri atas 3 unsur terpenting, yaitu kesadaran diri, pengaturan diri,

dan motivasi. Selanjutnya, faktor eksternal terdiri dari aspek sosial dan lingkungan. Kecakapan sosial yang menyangkut soal bagaimana seseorang menangani suatu hubungan. Kecakapan sosial seseorang terdiri atas 2 unsur terpenting, yaitu empati, dan keterampilan sosial. Termasuk dalam hal ini adalah taktik-taktik untuk meyakinkan orang, berkomunikasi secara jelas, bernegosiasi dan mengatasi silang pendapat, bekerja sama untuk tujuan bersama, dan menciptakan sinergi kelompok dalam memperjuangkan kepentingan bersama.

2.2. Konsep Kapitalisasi Pasar

Secara teoretis, kapitalisasi pasar merupakan konsep yang digunakan untuk mengukur nilai suatu bisnis (perusahaan publik) dalam pasar modal. Konsep ini merupakan indikator yang sangat memadai untuk menyatakan kualitas dan ukuran suatu bisnis secara rasional dan transaksional yang sangat riil. Hartono (2005) mendefinisikan kapitalisasi pasar sebagai harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Menurut Rahardjo (2006) kapitalisasi pasar adalah nilai pasar dari saham yang diterbitkan (*outstanding share*) suatu emiten. Sementara itu, Fakhruddin (2008) mendefinisikan kapitalisasi pasar sebagai nilai besaran perusahaan publik yang telah mencatatkan sahamnya di bursa saham. Berdasarkan rumusan definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa kapitalisasi pasar adalah nilai pasar yang terdapat di suatu perusahaan digunakan untuk melihat besar tidaknya sebuah perusahaan di bursa saham.

Terkait konsep ukuran kualitas suatu bisnis dalam kapitalisasi pasar serta peran kapitalisasi pasar dalam perekonomian, beberapa literatur menyatakan bahwa pasar modal memiliki peran yang sangat signifikan dalam perekonomian. Braun (2014) menyatakan bahwa pasar modal memberi efek bergulir (*multiplier effect*) yang sangat besar terhadap perekonomian. Lebih spesifik, berkembangnya pasar modal dapat meningkatkan penerimaan pajak dari emiten saham maupun emiten obligasi, mendorong pertumbuhan dan peningkatan ekspansi bisnis perusahaan, baik secara organik maupun nonorganik, serta meningkatkan *share value* atau *enterprise value* dari perusahaan-perusahaan yang sudah masuk industri pasar modal. Sebagai

contoh, Darmawi (2006) menyatakan bahwa perusahaan menerbitkan obligasi dan saham untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, di mana perusahaan ini merupakan salah satu agen produksi yang secara nasional akan membentuk GDP.

2.3. Konsep *Ease of Doing Business* (EODB)

2.3.1 Starting a Business

Konsep pertama yang dinilai dalam EODB adalah ketika pengusaha memulai bisnis (*starting a business*). EODB mencatat seluruh prosedur resmi yang dibutuhkan atau yang secara umum dilakukan pengusaha untuk memulai sebuah bisnis, termasuk waktu dan biaya yang dibutuhkan serta setoran modal minimal yang diperlukan.

Prosedur-prosedur ini mencakup proses-proses yang dilalui pengusaha ketika memperoleh semua persetujuan, lisensi, izin yang diperlukan dan menyelesaikan pemberitahuan, verifikasi, atau prasasti yang diperlukan untuk perusahaan dan karyawan dengan otoritas terkait.

2.3.2 Dealing with Construction Permits

EODB mencatat semua prosedur yang diperlukan untuk bisnis di industri konstruksi untuk membangun gudang beserta waktu dan biaya untuk menyelesaikan setiap prosedur. Selain itu, EODB mengukur indeks kendali mutu bangunan, mengevaluasi mutu peraturan bangunan, kekuatan mekanisme kendali mutu dan keselamatan, rejim kewajiban dan asuransi, serta persyaratan sertifikasi profesional. Informasi dikumpulkan melalui kuesioner yang diberikan kepada para ahli dalam perizinan konstruksi, termasuk arsitek, insinyur sipil, pengacara konstruksi, perusahaan konstruksi, penyedia layanan utilitas dan pejabat publik yang menangani peraturan bangunan, termasuk persetujuan, penerbitan izin dan inspeksi.

Pemeringkatan ekonomi dalam kemudahan pengurusan izin mendirikan bangunan ditentukan dengan mengurutkan skor mereka dalam pengurusan izin mendirikan bangunan. Skor tersebut merupakan rata-rata sederhana dari skor untuk masing-masing komponen indikator.

2.3.3 Getting Electricity

EODB mencatat semua prosedur yang diperlukan untuk bisnis untuk mendapatkan

sambungan listrik permanen dan pasokan untuk gudang standar. Prosedur ini mencakup aplikasi dan kontrak dengan utilitas listrik, semua inspeksi dan izin yang diperlukan dari utilitas distribusi serta dari lembaga lain, dan pekerjaan sambungan eksternal dan akhir antara gedung dan jaringan listrik. Proses mendapatkan sambungan listrik dibagi menjadi prosedur yang berbeda dan studi mencatat data waktu dan biaya untuk menyelesaikan setiap prosedur.

Selain itu, EODB mengukur keandalan pasokan dan transparansi indeks tarif dan harga listrik Keandalan pasokan dan transparansi indeks tarif mencakup data kuantitatif tentang durasi dan frekuensi pemadaman listrik serta informasi kualitatif tentang mekanisme yang dilakukan oleh utilitas untuk memantau pemadaman listrik dan memulihkan pasokan listrik, pengawasan pemadaman listrik oleh regulator, transparansi dan aksesibilitas tarif, dan terakhir, apakah utilitas menghadapi penghalang finansial yang ditujukan untuk membatasi pemadaman (seperti persyaratan untuk memberi kompensasi kepada pelanggan atau membayar denda ketika pemadaman melebihi batas tertentu).

2.3.4 Registering Property

EODB mencatat urutan lengkap prosedur yang diperlukan bagi perseroan terbatas (pembeli) untuk membeli properti dari bisnis lain (penjual) dan untuk mengalihkan hak milik atas nama pembeli sehingga pembeli dapat menggunakan properti tersebut untuk memperluas kepemilikannya. bisnis, sebagai jaminan dalam mengambil pinjaman baru atau, jika perlu, menjual properti ke bisnis lainnya. Ini juga mengukur waktu dan biaya untuk menyelesaikan setiap prosedur ini. EODB juga mengukur kualitas sistem administrasi pertanahan di setiap perekonomian. Kualitas indeks administrasi pertanahan memiliki lima dimensi: keandalan infrastruktur, transparansi informasi, cakupan geografis, penyelesaian sengketa tanah dan akses yang sama terhadap hak milik.

Seperti yang dicatat oleh EODB, proses pengalihan properti dimulai dengan memperoleh dokumen yang diperlukan, seperti salinan terbaru dari hak milik penjual jika diperlukan dan melakukan uji tuntas sebagaimana diperlukan. Transaksi dianggap selesai jika bertentangan dengan pihak ketiga dan ketika pembeli dapat menggunakan properti untuk memperluas

bisnisnya, sebagai jaminan untuk pinjaman bank atau menjualnya kembali.

2.3.5 *Getting Credit*

EODB mengukur hak hukum peminjam dan pemberi pinjaman sehubungan dengan transaksi yang dijamin melalui satu set indikator dan pelaporan informasi kredit melalui yang lain. Yang pertama mengukur apakah fitur-fitur tertentu yang memfasilitasi pinjaman ada dalam undang-undang agunan dan kepailitan yang berlaku. Yang kedua mengukur cakupan, ruang lingkup dan aksesibilitas informasi kredit yang tersedia melalui penyedia layanan pelaporan kredit seperti biro kredit atau pendaftar kredit.

Peringkat ekonomi pada kemudahan mendapatkan kredit ditentukan dengan mengurutkan skor mereka untuk mendapatkan kredit. Skor tersebut merupakan penjumlahan dari skor indeks kekuatan hak hukum dan indeks kedalaman informasi kredit.

2.3.6 *Protecting Minority Investors*

EODB mengukur perlindungan investor minoritas dari konflik kepentingan melalui satu set indikator dan hak pemegang saham dalam tata kelola perusahaan melalui yang lain. Data berasal dari kuesioner yang diberikan kepada pengacara perusahaan dan sekuritas dan didasarkan pada peraturan sekuritas, undang-undang perusahaan, kode prosedur perdata, dan aturan bukti pengadilan. Peringkat ekonomi pada kekuatan perlindungan investor minoritas ditentukan dengan mengurutkan skor mereka untuk melindungi investor minoritas. Skor tersebut merupakan penjumlahan dari indeks regulasi konflik kepentingan dan indeks tata kelola pemegang saham.

Tingkat indeks peraturan konflik kepentingan mengukur perlindungan pemegang saham terhadap penyalahgunaan aset perusahaan oleh direksi untuk keuntungan pribadi dengan membedakan tiga dimensi peraturan yang menangani konflik kepentingan: transparansi transaksi pihak terkait (tingkat indeks pengungkapan), kepentingan pemegang saham, kemampuan untuk menuntut dan meminta direksi bertanggung jawab atas kesepakatan sendiri (tingkat indeks kewajiban direktur) dan akses ke bukti dan alokasi biaya hukum dalam litigasi pemegang saham (indeks kemudahan pemegang saham). Untuk membuat data dapat dibandingkan

di seluruh perekonomian, beberapa asumsi tentang bisnis dan transaksi digunakan.

2.3.7 *Paying Taxes*

EODB mencatat pajak dan iuran wajib yang harus dibayar oleh perusahaan menengah pada tahun tertentu serta ukuran beban administrasi untuk membayar pajak dan iuran dan mematuhi prosedur pengarsipan. Proyek ini dikembangkan dan dilaksanakan bekerja sama dengan PwC. Pajak dan kontribusi yang diukur meliputi laba atau pajak penghasilan badan, kontribusi sosial dan pajak tenaga kerja yang dibayarkan oleh pemberi kerja, pajak properti, pajak pengalihan properti, pajak dividen, pajak capital gain, pajak transaksi keuangan, pajak pengumpulan sampah, pajak kendaraan dan jalan, dan pajak atau biaya kecil lainnya.

Pemeringkatan ekonomi pada kemudahan membayar pajak ditentukan dengan mengurutkan skor mereka untuk membayar pajak. Skor ini adalah rata-rata sederhana dari skor untuk masing-masing indikator komponen, dengan ambang batas dan transformasi nonlinier diterapkan pada salah satu indikator komponen, total pajak dan tingkat iuran.

Ambang batas tidak didasarkan pada teori ekonomi apa pun tentang "tarif pajak optimal" yang meminimalkan distorsi atau memaksimalkan efisiensi dalam sistem pajak ekonomi secara keseluruhan. Sebaliknya, ini terutama bersifat empiris, ditetapkan di ujung bawah distribusi tarif pajak yang dikenakan pada perusahaan menengah di sektor manufaktur seperti yang diamati melalui indikator pembayaran pajak.

2.3.8 *Trading across Borders*

EODB mencatat waktu dan biaya yang terkait dengan proses logistik ekspor dan impor barang. EODB mengukur waktu dan biaya (tidak termasuk tarif) yang terkait dengan tiga rangkaian prosedur kepatuhan dokumenter, kepatuhan perbatasan, dan transportasi domestik dalam keseluruhan proses ekspor atau impor pengiriman barang. Peringkat ekonomi pada kemudahan perdagangan lintas batas ditentukan dengan mengurutkan skor mereka untuk perdagangan lintas batas. Skor ini adalah rata-rata sederhana dari skor untuk waktu dan biaya untuk kepatuhan dokumenter dan kepatuhan perbatasan untuk ekspor dan impor.

2.3.9 Enforcing Contracts

EODB mengukur waktu dan biaya untuk menyelesaikan sengketa komersial melalui pengadilan tingkat pertama setempat dan indeks kualitas proses peradilan, mengevaluasi apakah setiap perekonomian telah mengadopsi serangkaian praktik baik yang mendorong kualitas dan efisiensi dalam sistem pengadilan. Pengumpulan data dilakukan melalui studi tentang hukum acara perdata dan peraturan pengadilan lainnya serta kuesioner yang diisi oleh pengacara dan hakim litigasi setempat. Peringkat ekonomi pada kemudahan menegakkan kontrak ditentukan dengan menyortir skor mereka untuk menegakkan kontrak. Skor tersebut merupakan rata-rata sederhana dari skor untuk masing-masing komponen indikator.

2.3.10 Resolving Insolvency

EODB mempelajari waktu, biaya dan hasil proses kepailitan yang melibatkan entitas

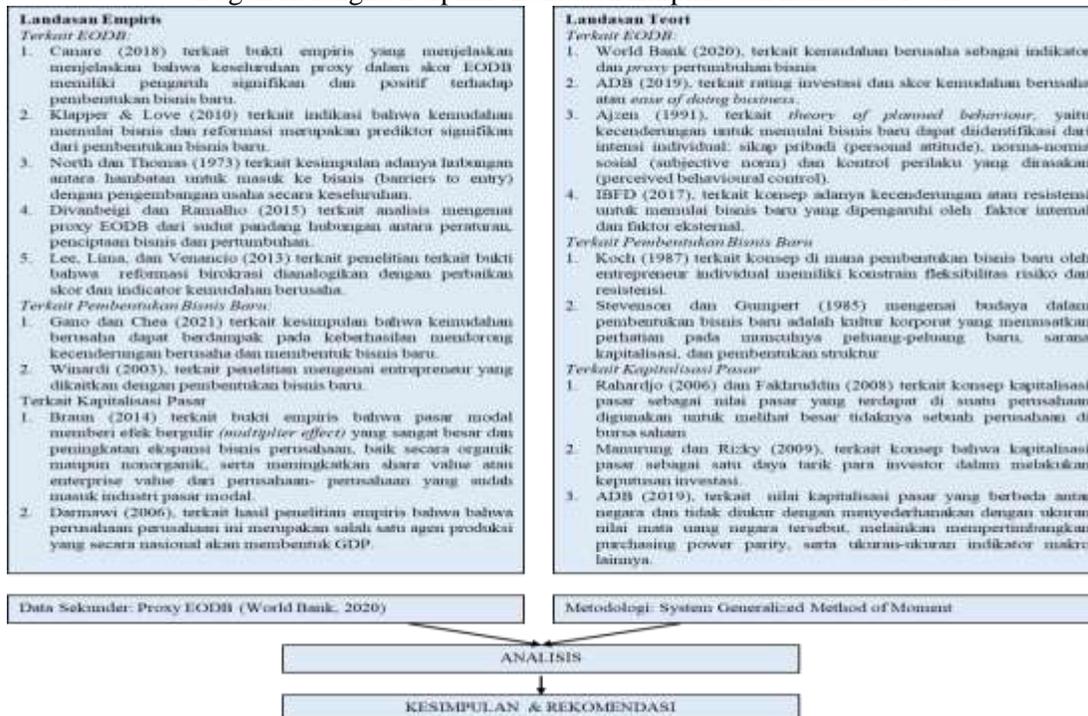
domestik serta kekuatan kerangka hukum yang berlaku untuk proses likuidasi dan reorganisasi peradilan. Data untuk indikator-indikator penyelesaian kepailitan diperoleh dari tanggapan kuesioner oleh para praktisi kepailitan lokal dan diverifikasi melalui kajian undang-undang dan peraturan serta informasi publik tentang sistem kepailitan. Peningkatan ekonomi pada kemudahan menyelesaikan kepailitan ditentukan dengan mengurutkan skor mereka untuk menyelesaikan kepailitan. Skor ini adalah rata-rata sederhana dari skor untuk tingkat pemulihan dan indeks kerangka kekuatan kebangkrutan.

Tingkat pemulihan dihitung berdasarkan waktu, biaya dan hasil dari proses kepailitan di setiap perekonomian. Untuk membuat data tentang waktu, biaya, dan hasil proses kepailitan dapat dibandingkan di seluruh perekonomian, beberapa asumsi tentang bisnis dan kasus digunakan.

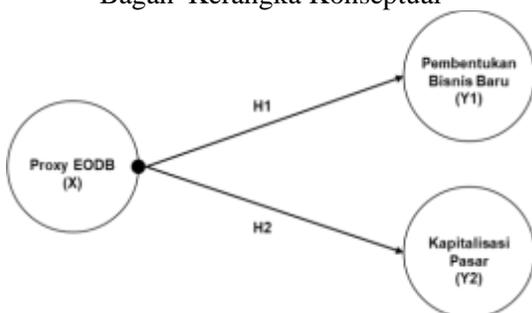
III. KONSEP PENELITIAN DAN HIPOTESIS PENELITIAN

3.1. Konsep Penelitian

Bagan Kerangka Berpikir: Landasan Empiris dan Landasan Teori



Bagan Kerangka Konseptual



Dalam penelitian ini *proxy* EODB yang mencakup beberapa indikator: *starting a business, dealing with construction permits, getting electricity, registering property, getting credit, paying taxes, enforcing contracts*, menjadi prediktor pembentukan bisnis baru dan kapitalisasi pasar.

Untuk memberi gambaran yang holistik yang lebih robust serta mengeliminasi kemungkinan terjadinya *omitted variable bias*, penelitian ini mengadopsi pula beberapa variabel kontrol yang mengacu pada literatur terkait, meliputi: Nilai tambah manufaktur, Penggunaan energi, Populasi dan Indeks Persepsi Korupsi.

3.2. Hipotesis Penelitian

Canare (2018) dan Moorthy & Jason (2016) menunjukkan adanya hubungan dan keterkaitan antara *proxy* EODB terhadap pembentukan bisnis baru dan relevansi terhadap besaran ekonomi makro secara keseluruhan. Hal ini selaras dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Bittencourt (2010), penelitiannya menggunakan komponen EODB untuk menuji korelasi komponen tersebut dengan kesenjangan. Penelitian tersebut memberi indikasi bahwa perbaikan kemudahan berusaha yang ditangkep melalui skor dan peringkat EODB memberi pengaruh positif dan signifikan terhadap pengurangan kesenjangan. Dalam konteks tersebut, kemudahan berusaha akan memberi konsekuensi perluasan bisnis (ekspansi) dan pembentukan bisnis baru (inisiasi) yang dapat memicu pemerataan dan distribusi pendapatan secara lebih luas.

Berdasarkan atas kajian empiris diatas, maka disusunlah hipotesis penelitian yaitu:

H1: *proxy* EODB berpengaruh terhadap pembentukan bisnis baru.

H2: *proxy* EODB berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar.

IV. METODE PENELITIAN

4.1. Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini akan menggunakan data utama berupa data sekunder yang dirilis oleh World Bank terkait indikator EODB. Selain data tersebut, digunakan pula data-data pendukung berupa indikator lain sebagai variabel kontrol yang diperoleh dari IEA, World Bank, Transparency International, dan IMF. Dengan demikian, selain mendapatkan data sekunder dari sumber data tersebut, penelitian ini juga menerapkan metode pengumpulan informasi dan referensi dengan melakukan observasi yaitu pemilihan, pengubahan, pencatatan, dan pengodean serangkaian perilaku dan suasana yang berkenaan dengan organisasi, sesuai dengan tujuan-tujuan empiris.

4.2. Uji Validitas

Prosedur uji validitas dalam metode GMM diperlukan untuk memastikan bahwa penggunaan instrument internal untuk mengatasi masalah terkait variabel endogen dapat diterapkan dengan baik.

1. Uji instrument (weak iv)
2. Uji diagnostik statistik 1: overidentifikasi - Sargen/Hansen tests.
3. Uji diagnostik statistik 2: Uji Arellano-Bond test for AR (2).

Selain itu digunakan uji robustness dengan menggunakan metode:

1. Sys-GMM atau Diff-GMM
2. Estimasi Event Study
3. Orthogonal Sys-GMM

4.3. Data

Penelitian ini akan menggunakan data utama berupa data sekunder yang dirilis oleh World Bank terkait indikator EODB. Data diperoleh menggunakan *custom query* untuk memperoleh dataset terkustomisasi melalui <https://www.doingbusiness.org/en/custom-query>.

Selanjutnya, digunakan pula indikator lain sebagai variabel kontrol yang diperoleh dari IEA,

World Bank, Transparency International, dan IMF. Data yang digunakan adalah panel data pada tingkat negara (*country-level data*) dengan cakupan negara-negara berpenghasilan rendah

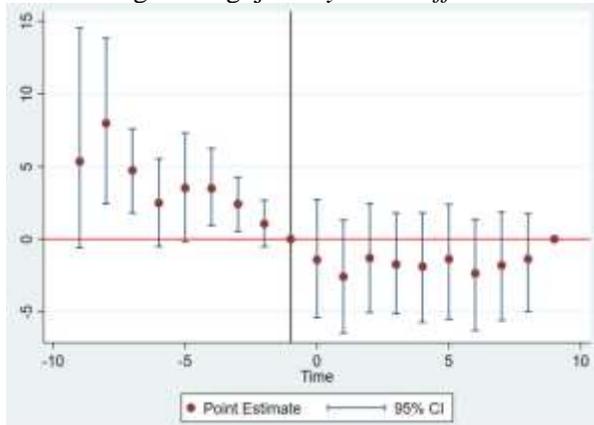
V. HASIL DAN PEMBAHASAN

5.1. Uji Diagnostik

Uji diagnostik dilakukan untuk memberikan keyakinan yang memadai bahwa analisis awal, spesifikasi, parameter dan asumsi identifikasi yang digunakan dalam model GMM tersebut valid dan robust.

Uji identifikasi awal diperlukan untuk memastikan kehandalan data yang akan digunakan dalam penelitian ini. Dalam konteks ini, dilakukan uji efek dinamis pada dataset yang telah tersedia. Berdasarkan Bagan dapat diperoleh indikasi awal bahwa tidak terdapat efek dinamis pada panel dataset.

Bagan Pengujian *Dynamic Effect*



Selanjutnya, dilakukan pula pengujian keseimbangan kovariat (*covariates balance test*). Prosedur ini dilakukan untuk memastikan bahwa seluruh kovariat termasuk variabel kontrol terdistribusi secara seimbang, sehingga estimasi dapat diyakini secara heuristik merupakan distribusi acak.

Tabel Pengujian Indikator Awal Keseimbangan

Variable	p-Value	Distribusi
<i>start</i>		Seimbang
<i>permit</i>	0.834	Seimbang
<i>electric</i>	0.364	Seimbang
<i>property</i>	0.738	Seimbang
<i>credit</i>	0.353	Seimbang
<i>taxes</i>	0.123	Seimbang

dan menengah (*low and middle-up income countries*) sebanyak 212 negara, dengan rentang tahun 2010 sampai tahun 2020.

Untuk memberikan hasil yang lebih handal, penelitian ini juga mengadopsi *orthogonal deviations* sebagai alternatif tambahan pada *first differences* prosedur dalam *difference-GMM* dan *system-GMM*.

Tabel *Restriction Test- Autocorrelation* dan *over-identifying*

Instruments	Model 1		Model 2	
	Z	Pr > z	Z	Pr > z
Arellano-Bond test for AR (1) in first differences	-8.06	0.000	-3.32	0.000
Arellano-Bond test for AR (2) in first differences	0.303	0.309	0.232	0.473
=====				
Sargan test of <i>overid.</i> restrictions	14.33	0.042	12.22	0.021
Hansen test of <i>overid.</i> restrictions	7.612	0.353	6.322	0.622
=====				
Difference-in-Hansen tests of exogeneity of instrument subsets:				
GMM instruments for levels:				
Hansen test excluding group:	7.56	0.272	4.44	0.212
Difference (null H = exogenous)	0.05	0.818	0.02	0.722

Sumber: STATA

Selanjutnya, salah satu *identifying criterion* dalam *dynamic panel data* adalah prosedur untuk menggunakan instrument internal dalam kaitan untuk mengatasi masalah *endogenous explanatory variables*. Dalam prosedur ini, salah satu instrument yang digunakan harus memenuhi kondisi bahwa instrument tersebut berasosiasi kuat dengan *endogenous variables*. Prosedur yang digunakan adalah menggunakan weakiv test

Tabel Weakiv Test

Test	Statistics	p-value	Conf. level
CLR	stat (.)	.	95%
K	chi2 (1) = 18.44	0.0000	95%
J	chi2 (9) = 12.03	0.2105	95%
K-J	N/A	0.0000	(96%,99%)
AR	chi2 (10) = 30.03	0.0007	95%
Wald	chi2 (1) = 28.14	0.0000	95%

Sumber: STATA

5.2. Pengaruh Kemudahan Berusaha Terhadap Pembentukan Bisnis Baru.

Tabel Pengaruh Kemudahan Berusaha terhadap Pembentukan Bisnis Baru

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>lnNEWBUSS</i>	<i>lnNEWBUSS</i>	<i>lnNEWBUSS</i>	<i>lnNEWBUSS</i>
<i>lnNEWBUSS_{t-1}</i>	0.791*** (0.047)	0.759*** (0.054)	0.760*** (0.054)	0.760*** (0.054)
<i>lnEODB_START</i>	0.372** (0.086)	0.574** (0.081)	0.576** (0.082)	0.595*** (0.089)
<i>lnEODB_PERMIT</i>	0.031 (0.022)	0.041 (0.014)	0.042 (0.017)	0.036 (0.017)
<i>lnEODB_ELECTRIC</i>	0.351 (0.036)	0.391 (0.032)	0.361 (0.026)	0.359 (0.025)
<i>lnEODB_PROPERTY</i>	0.216* (0.002)	0.229* (0.002)	0.229* (0.002)	0.224* (0.002)
<i>lnEODB_CREDIT</i>	0.033*** (0.076)	0.038** (0.076)	0.053*** (0.074)	0.031*** (0.190)
<i>lnEODB_TAXES</i>	0.555*** (0.002)	0.543*** (0.002)	0.565** (0.002)	0.522*** (0.002)
<i>lnEODB_CONTRACT</i>	0.014** (0.034)	0.012** (0.031)	0.013** (0.028)	0.014** (0.029)
<i>lnDOB</i>	0.223** (0.054)	0.225** (0.043)	0.142*** (0.042)	0.145*** (0.112)
<i>lnDOB_SQ</i>	-0.124 (0.001)	-0.225 (0.001)	-0.232 (0.021)	-0.254 (0.041)
<i>VALUE</i>	0.422* (0.054)	0.421* (0.051)	0.402* (0.058)	0.311** (0.059)
<i>ENERGY</i>		0.028 (0.046)	0.023 (0.044)	0.021 (0.050)
<i>POP</i>			0.561** (0.016)	0.559** (0.015)
<i>CORRUPT</i>				0.039*** (0.023)
<i>Constant</i>	1.150 (0.490)	1.114 (0.430)	1.109 (0.450)	4.001 (0.840)
AR (2)	0.46	0.434	0.435	0.309
Hansen	0.407	0.607	0.547	0.353
Observations	1291	1291	1291	1291
Number of ID	212	212	212	212

Standard errors in parentheses

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$

Hasil estimasi tersebut menunjukkan bahwa secara keseluruhan, kemudahan berusaha yang diformulasikan pada skor Doing Business (*lnDOB*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pembentukan bisnis baru. Pada model dengan adopsi variabel kontrol nilai tambah (*VALUE*) dan energi (*ENERGY*) diperoleh hasil pengaruh positif dan signifikan

pada tingkat kepercayaan 95%.

Sementara pada model dengan adopsi semua variabel kontrol diperoleh hasil pengaruh positif dan signifikan pada tingkat kepercayaan 99%. Hal tersebut menunjukkan bahwa secara agregat, elemen-elemen yang membentuk konsep kemudahan berusaha memiliki pengaruh yang kuat terhadap pembentukan bisnis baru

pada negara-negara berpenghasilan rendah dan menengah (*low and middle-up income countries*).

5.2.1 *Starting business*

Berdasarkan Tabel diatas dapat dikonfirmasi bahwa elemen yang diperlukan untuk memulai bisnis meliputi waktu, biaya dan persyaratan finansial memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pembentukan bisnis baru. Lebih lanjut, salah satu hal yang menarik dari hasil analisis tersebut adalah tingkat signifikansi yang lebih tinggi yaitu dari tingkat signifikansi pada tingkat kepercayaan 95% menjadi 99% pada model yang memasukkan variabel persepsi korupsi (CORRUPT) pada model GMM tersebut.

5.2.2 *Dealing with Construction Permits*

Berdasarkan Tabel diatas, ukuran dan ketentuan perijinan bangunan tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pembentukan bisnis baru. Dalam konteks ini, tampak bahwa ketentuan dan pengaturan terkait standarisasi dan perijinan pendirian bangunan pada negara-negara berpenghasilan rendah dan menengah (*low and middle-up income countries*) tidak berpengaruh pada keputusan untuk mendirikan bisnis baru.

5.2.3 *Getting Electricity*

Berdasarkan hasil analisis dengan model GMM yang ditampilkan pada diatas, rating kebutuhan energi listrik dalam negara-negara berpenghasilan rendah dan menengah tidak berpengaruh signifikan terhadap pembentukan bisnis baru.

5.2.4 *Registering Property*

Tabel diatas menyajikan bahwa keandalan infrastruktur kepemilikan property, transparansi informasi dan birokrasi pertanahan memiliki pengaruh signifikan terhadap pembentukan bisnis baru dengan tingkat keyakinan 90%.

5.2.5 *Getting Credit*

Hasil analisis dengan model GMM

menunjukkan bahwa kemudahan untuk memperoleh kredit berpengaruh sangat signifikan yaitu signifikan pada tingkat keyakinan sebesar 99% pada pembentukan bisnis baru, yang meliputi agregasi antara penjumlahan dari skor indeks kekuatan hak hukum dan indeks kedalaman informasi kredit.

Indikasi tersebut sesuai dengan pendapat IMF (2010) bahwa bagi usaha rintisan, terdapat beberapa pertimbangan utama dalam pengembangan bisnis meliputi: terbatasnya fasilitas kredit perbankan pengembangan produk, prosedur dan persyaratan kredit perbankan relatif rumit dan birokratis, adanya hambatan dalam menyediakan jaminan tambahan, tingginya bunga kredit perbankan terutama untuk modal investasi, dan terbatasnya jangkauan pelayanan kredit perbankan di daerah.

5.2.6 *Paying Taxes*

Berdasarkan hasil modelling dengan GMM, tabel diatas merepresentasikan bahwa konstrain pembayaran pajak memiliki pengaruh yang sangat signifikan yaitu signifikan pada tingkat keyakinan 99% pada pembentukan bisnis baru. Dalam konteks tersebut, semakin baik sebuah negara dalam mendorong sistem administrasi perpajakan untuk mengelola jumlah pembayaran, tarif pajak dan administrasi setelah pelaporan pajak untuk menghasilkan sistem administrasi pajak yang nyaman dan handal bagi pengusaha akan mendorong pembentukan bisnis baru.

Dikaitkan dengan bisnis rintisan, indikator tersebut memberikan implikasi yang sangat besar dalam referensi fokus kebijakan di bidang perpajakan bagi bisnis baru. Dalam hal ini adalah diperlukannya kemudahan dan insentif pada sisi *payments, time, total tax and contribution rate*, dan *postfilling index*.

5.3. Pengaruh Kemudahan Berusaha Terhadap Kapitalisasi Pasar.

Tabel Pengaruh kemudahan berusaha terhadap kapitalisasi pasar

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>lnCAPITAL</i>	<i>lnCAPITAL</i>	<i>lnCAPITAL</i>	<i>lnCAPITAL</i>
<i>lnCAPITAL_{t-1}</i>	0.423*** (0.036)	0.432*** (0.052)	0.465*** (0.026)	0.421*** (0.025)
<i>lnEODB_START</i>	0.221 (0.052)	0.167 (0.043)	0.196 (0.012)	0.159 (0.065)
<i>lnEODB_PERMIT</i>	0.054** (0.011)	0.065** (0.012)	0.033** (0.023)	0.022** (0.012)
<i>lnEODB_ELECTRIC</i>	0.544* (0.121)	0.322 (0.123)	0.543 (0.141)	0.112 (0.154)
<i>lnEODB_PROPERTY</i>	0.653** (0.032)	0.631** (0.022)	0.687** (0.012)	0.611** (0.012)
<i>lnEODB_CREDIT</i>	0.112*** (0.023)	0.323*** (0.065)	0.123*** (0.055)	0.553*** (0.023)
<i>lnEODB_TAXES</i>	0.663*** (0.052)	0.867*** (0.042)	0.876*** (0.054)	0.854*** (0.055)
<i>lnEODB_CONTRACT</i>	0.065 (0.055)	0.033 (0.034)	0.075* (0.065)	0.044* (0.076)
<i>lnDOB</i>	0.123** (0.023)	0.176*** (0.033)	0.142*** (0.055)	0.133*** (0.032)
<i>lnDOB_SQ</i>	-0.323 (0.031)	-0.365 (0.031)	-0.376 (0.021)	-0.365 (0.041)
<i>VALUE</i>	0.662 (0.088)	0.671 (0.071)	0.632 (0.076)	0.651** (0.076)
<i>ENERGY</i>		0.088 (0.065)	0.088 (0.076)	0.088 (0.070)
<i>POP</i>			0.766* (0.086)	0.765* (0.085)
<i>CORRUPT</i>				0.354* (0.053)
<i>Constant</i>	1.324 (0.420)	1.532 (0.450)	1.423 (0.250)	1.542 (0.230)
AR (2)	0.536	0.475	0.497	0.473
Hansen	0.653	0.436	0.653	0.622
Observations	1291	1291	1291	1291
Number of ID	212	212	212	212

Standard errors in parentheses

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$

5.3.1 Starting business

Berdasarkan tabel diatas, tidak terdapat pengaruh prosedur formal untuk memulai bisnis terhadap nilai kapitalisasi pasar. Hal ini berarti bahwa prosedur formal tersebut tidak akan berpengaruh pada kapitalisasi pasar bila ditinjau dari bisnis rintisan pada tahap awal pendirian bisnis.

5.3.2 Dealing with Construction Permits

Tabel diatas memberikan indikasi empiris bahwa indeks kendali mutu bangunan, peraturan bangunan, kekuatan mekanisme kendali mutu dan keselamatan, rejim kewajiban dan asuransi, serta persyaratan sertifikasi professional memiliki pengaruh yang signifikan

terhadap nilai kapitalisasi pasar dengan tingkat kepercayaan 95%.

5.3.3 *Getting Electricity*

Tabel diatas menunjukkan temuan empiris bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara prosedur untuk memperoleh daya dukung energi (listrik) terhadap ukuran kapitalisasi terutama bisnis baru pada negara-negara berkembang.

5.3.4 *Registering Property*

Tabel diatas menunjukkan hasil yang konsisten, bahwa ukuran prosedural terkait properti dan asset fisik memiliki pengaruh signifikan pada tingkat keyakinan 95% terhadap nilai kapitalisasi pasar.

5.3.5 *Getting Credit*

Tabel diatas memberikan indikasi empiris bahwa prosedur formal untuk memperoleh pinjaman memberi pengaruh signifikan yaitu signifikan pada tingkat keyakinan 99% terhadap nilai kapitalisasi pasar.

Hal ini dapat dimaknai dalam dua hal. Pertama, dikaitkan dengan hasil empiris pada bagian sebelumnya, rating kemudahan memperoleh pinjaman mendorong munculnya bisnis baru yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai akumulasi kapital bisnis tersebut pada jangka panjang. Kedua, kemudahan memperoleh pinjaman dapat dikaitkan secara langsung dengan akumulasi kapital. Dalam konteks ini, likuiditas dan kemampuan ekspansi perusahaan akan sangat dipengaruhi oleh penyerapan suntikan dana baik itu dari investor maupun kreditur.

5.3.6 *Paying Taxes*

Tabel diatas memberikan indikasi empiris bahwa konstrain pembayaran pajak memiliki pengaruh yang signifikan yaitu signifikan pada tingkat keyakinan 99% pada besaran kapitalisasi pasar.

Dalam konteks ini, konstrain tersebut mencakup sisi administratif, ekonomis dan birokratif. Artinya, dari sisi administrasi, kemudahan pembayaran pajak baik itu kesederhanaan prosedur pelaporan dan paska pelaporan menjadi salah satu pertimbangan pembentukan bisnis baru dan eskalasi kapital pada bisnis tersebut.

5.3.7 *Enforcing Contracts*

Tabel diatas menunjukkan hasil yang berbeda dengan hasil empiris pada analisis sebelumnya. Pada analisis sebelumnya, diperoleh fakta empiris bahwa kepastian dan penegakan hukum kontrak dalam bisnis berpengaruh signifikan terhadap pembentukan bisnis baru pada negara-negara berkembang dengan tingkat keyakinan 95%.

Namun demikian, bila dikaitkan dengan akumulasi kapital, penegakan hukum dan kepastian hukum tidak berpengaruh signifikan terhadap akumulasi kapital. Dengan menambahkan variabel kontrol populasi dan persepsi korupsi, diperoleh pengaruh yang signifikan namun dengan tingkat keyakinan 90%.

Hal ini dapat berarti bahwa konteks bisnis rintisan di negara-negara berkembang tidak melihat penegakan dan kepastian hukum bisnis sebagai pertimbangan utama untuk mengakumulasi kapital atau meningkatkan nilai transaksi kapital pada pasar.

5.4. Hasil Keseluruhan

Tabel Risalah hasil penelitian

Variabel	Pembentukan Bisnis Baru	Kapitalisasi Pasar
<i>Starting Business</i>	0.595*** (0.089)	0.159 (0.065)
<i>Dealing with Construction Permits</i>	0.036 (0.017)	0.022** (0.012)
<i>Getting Electricity</i>	0.359 (0.025)	0.112 (0.154)
<i>Registering Property</i>	0.224* (0.002)	0.611** (0.012)
<i>Getting Credit</i>	0.031*** (0.190)	0.553*** (0.023)
<i>Paying Taxes</i>	0.522*** (0.002)	0.854*** (0.055)
<i>Enforcing Contracts</i>	0.014** (0.029)	0.044* (0.076)
Keseluruhan EODB	0.145*** (0.112)	0.133*** (0.032)
Nilai Tambah Manufaktur	0.311** (0.059)	0.651** (0.076)
Penggunaan Energi	0.021 (0.050)	0.088 (0.070)
Populasi	0.559** (0.015)	0.765* (0.085)
Persepsi Korupsi	0.039*** (0.023)	0.354* (0.053)

Standard errors in parentheses

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$

Tabel diatas menampilkan risalah empiris hasil penelitian secara keseluruhan. Berdasarkan tabel tersebut variabel *proxy* kemudahan berusaha yang berpengaruh terhadap pembentukan bisnis baru dan kapitalisasi pasar di negara-negara berpenghasilan rendah dan menengah (*low and middle-up income countries*) terdapat beberapa antara lain: (1) rating prosedur formal pendaftaran property dan asset tetap; (2) rating memperoleh akses kredit; (3) rating pembayaran pajak; dan (4) rating kepastian dan penegakan hukum bisnis.

Hal tersebut mengkonfirmasi hasil penelitian Canare (2018), Klapper dan Love (2010) dan Moorthy & Jason (2016) yang menunjukkan adanya hubungan dan keterkaitan antara *proxies* EODB terhadap pembentukan bisnis baru dan relevansi terhadap besaran

ekonomi makro secara keseluruhan. Selain itu nilai tambah manufaktur, populasi dan persepsi korupsi juga menjadi variabel kontrol yang memiliki pengaruh terhadap pembentukan bisnis baru dan kapitalisasi pasar.

Lebih spesifik, terkait dengan signifikansi pengaruh dalam model GMM tersebut, faktor pembayaran pajak dan aksesibilitas kredit merupakan dua faktor yang paling dominan yaitu tingkat kepercayaan 99% dalam pembentukan bisnis baru dan kapitalisasi pasar. Hal ini memberi implikasi kebijakan bahwa pemerintah seharusnya dapat memprioritaskan kebijakan untuk mendorong investasi serta tumbuhnya bisnis baru dari sisi kemudahan perpajakan dan kemudahan memperoleh kredit. Secara tidak langsung dua faktor dominan tersebut juga dapat dikaitkan

dengan kemudahan birokrasi serta pandangan investor terhadap persepsi korupsi yang menjadi salah satu variabel kontrol yang dominan dalam penelitian ini.

VI. KESIMPULAN DAN

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan analisa yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan adalah sebagai berikut:

1. *Proxy* kemudahan berusaha yang dirumuskan pada rating EODB berpengaruh terhadap pembentukan bisnis baru.
2. *Proxy* kemudahan berusaha yang dirumuskan pada rating EODB berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar.

6.2 Keterbatasan

1. Sample negara yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada klasifikasi menurut World Bank, sehingga terdapat kemungkinan berbeda dengan kondisi yang sebenarnya (actual).
2. Data yang digunakan meng-capture persepsi sehingga terdapat kemungkinan tidak mencerminkan performa kemudahan berusaha yang sesungguhnya.

6.3 Saran

1. Bagi Pemerintah
 - Diperlukan kebijakan regulatif dan administratif untuk merumuskan sistem administrasi perpajakan yang sederhana, nyaman dan handal terutama terkait pengelolaan kemudahan pembayaran, tarif pajak, dan administrasi perpajakan paska pelaporan pajak.
 - Diperlukan kebijakan regulatif dan administratif untuk pemberian kredit yang efektif untuk meningkatkan inklusi ekonomi dan membuka akses keuangan serta memperkuat mendorong pertumbuhan bisnis baru dalam pemulihan ekonomi.
2. Bagi Sektor Privat, Lembaga Keuangan, dan Perbankan

Diperlukan kebijakan dan aturan bank sentral terkait aksesibilitas kredit untuk meningkatkan inklusi ekonomi dan

membuka akses keuangan serta memperkuat mendorong pertumbuhan bisnis baru dalam pemulihan ekonomi

DAFTAR PUSTAKA

- Acemoglu, D., Johnson, & Robinson, J. (2001). The Colonial Origins of Comparative Development: An Empirical Investigation. *The American Economic Review*, 1369-1401.
- Aghion, P. (2004). Growth and Development: A Schumpeterian Approach. *Annals of Economics and Finance*, 1-25.
- Barro, R. (2003). Determinants of Economic Growth in a Panel of Countries. *Annals of Economics and Finance*, 231-274.
- Bassanini, A., & Scarpetta, S. (2001). Economic Growth: The Role of Policies and Institutions. Panel Data Evidence from OECD Countries. *OECD Economic Studies*.
- Beck, T., & Kunt, D. (2008). Access to Finance: An Unfinished Agenda. *The World Bank Economic Review*, 383-396.
- Bittencourt, M. (2010). Financial Development and Inequality: Brazil 1985-1994. *Economic Change and Restructuring* 43, 113-130.
- Bizumuremyi, A. B. (2017). *The impact of Ease of Doing Business on Foreign Direct Investment*. New York: AP LAMBERT Academic Publishing.
- BPS. (2020). *Laporan Perekonomian Indonesia*. Jakarta: Badan Pusat Statistik.
- Canare, T. (2018). The Effect of Ease of Doing Business on Firm Creation. *ANNALS OF ECONOMICS AND FINANCE* 19, 555-584.
- Deichmann, J. (2003). Foreign Direct Investment in the Eurasian Transition States. *Eastern European Economics* 41, 5-34.
- Dixit, A. (2009). Governance Institutions and Economic Activity. *The American Economic Review*, 3-24.
- Dreher, A., & Gassebner, M. (2013). Greasing the Wheels of Entrepreneurship? The Impact of Regulations and Corruption on Firm Entry. *Public Choice* 155, 412-432.
- Fonseca, R., Lopez-Garcia, & Pissarides, C. (2001). Entrepreneurship, Start-up Costs and Employment. *European Economic Review* 45, 692-705.

- Gupta, R. (2005). Costly State Monitoring and Reserve Requirements. *Annals of Economics and Finance* 6, 263-288.
- Hall, R., & Jones, C. (1990). Why Do Some Countries Produce So Much More Output Per Worker Than Others? *The Quarterly Journal of Economics* 114, 83-116.
- Haltiwanger, J., Jarmin, R., & Miranda, J. (2010). Who Creates Jobs? Small vs. Large vs. Young. National Bureau of Economic Research Working Paper 16300.
- Inaba, K. (2020). The Impact of the Ease of Doing Business on FDI. *THE RITSUMEIKAN ECONOMIC REVIEW*.
- Kinda, T. (2010). Investment Climate and FDI in Developing Countries. *World Development* 38, 398-513.
- Klappen, & Lewin. (2011). New Business Creation and The Impacts. *Small Business Review*, 50-62.
- Klapper, L., & Love, I. (2010). The Impact of Business Environment Reforms on New Firm Registration. *World Bank Policy Research Working Paper*.
- Klapper, L., Laeven, L., & Rajan, R. (2006). Entry regulation as a barrier to entrepreneurship. *Journal of Financial Economics* 82, 591-629.
- Levine, R. (2005). Finance and Growth: Theory and Evidence. *Handbook of Economic Growth*.
- Lingelbach, D., & Asel, P. (2005). What's Distinctive About Growth Oriented Entrepreneurship in Developing Countries? *University of Texas at San Antonio College of Business Center for Global Entrepreneurship Working Paper*, 1.
- Meierrieks, D. (2014). Financial Development and Innovation: Is There Evidence of a Schumpeterian Finance-Innovation Nexus? *Annals of Economics and Finance* 15, 343-363.
- Moorthy, V., & Jason, A. (2016). *The Ease of Doing Business Rank: An Assessment of its Macroeconomic Relevance*. India: IIM Bangalore Research Paper No. 521.
- North, D., & Thomas, R. (1973). *The Rise of the Western World: A New Economic History*. Cambridge: Cambridge University Press.
- OECD. (2020). *Biodiversity and the economic response to COVID-19: Ensuring a green and resilient recovery*. Paris: OECD Publishing.
- Ramsey, F. (1928). A Mathematical Theory of Saving. *ECONOMIC JOURNAL* 38, 543-590.
- Rodrik, D., & Subramanian. (2004). Institutions Rule: The Primacy of Institutions over Geography and Integration in Economic Development. *Journal of Economic Growth* 9, 131-165.
- Schneeweiss, Z., Murtaugh, D., & Bloomberg. (2020). *This Is How Deeply the Coronavirus Changed Our Behavior*. New York: Bloomberg.
- Solow, R. M. (1956). Contribution to the Theory of Economic Growth. *Quarterly Journal of Economics, Volume 70*, 65-94.
- Van Stel, A., Storey, & Thurik, R. (2007). The Effect of Business Regulations on Nascent and Young Business Entrepreneurship. *Small Business Economics* 28, 171-186.
- Wennekers, S., & Sternberg, R. (2005). Determinants and Effects of New Business Creation Using Global Entrepreneurship Monitor Data. *Small Business Economics* 24(3), 193-203.
- World Bank. (2020). *Doing Business*. New York: World Bank.