

DETERMINAN PENDANAAN *STARTUP* DI ASEAN PERIODE 2019–2024: PERAN UKURAN PASAR, AKTIVITAS IPO, DAN KUALITAS REGULASI

FAYYADH AHMAD FAUZAN



**PROGRAM STUDI BISNIS
SEKOLAH BISNIS
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2026**



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

PERNYATAAN MENGENAI SKRIPSI DAN SUMBER INFORMASI SERTA PELIMPAHAN HAK CIPTA

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi dengan judul “Determinan Pendanaan *Startup* di ASEAN Periode 2019-2024: Peran Ukuran Pasar, Aktivitas IPO, dan Kualitas Regulasi” adalah karya saya dengan arahan dari dosen pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apa pun kepada perguruan tinggi mana pun. Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan hak cipta dari karya tulis saya kepada Institut Pertanian Bogor.

Bogor, Juli 2026

Fayyadh Ahmad Fauzan
NIM. K1401221009



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

ABSTRAK

FAYYADH AHMAD FAUZAN. Determinan Pendanaan *Startup* di ASEAN Periode 2019-2024: Peran Ukuran Pasar, Aktivitas IPO, dan Kualitas Regulasi. Dibimbing oleh ARIF IMAM SUROSO.

Pendanaan *startup* di Asia Tenggara menurun setelah *funding boom* 2021 dan memasuki kondisi pendanaan yang lebih selektif. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh ukuran pasar, aktivitas IPO, dan kualitas regulasi terhadap pendanaan *startup* di negara ASEAN pada periode 2019–2024. Data yang digunakan merupakan *balanced panel* dari enam negara, yaitu Indonesia, Singapura, Malaysia, Thailand, Vietnam, dan Filipina. Variabel dependen adalah *equity funding startup* berdasarkan *headquarter country*, sedangkan variabel independen meliputi *GDP current US\$*, *IPO funds raised*, dan *Regulatory Quality*. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan model utama *Two-Way Fixed Effect* dan *White period robust standard errors*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel independen tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap pendanaan *startup*. Efek negara dan efek tahun berperan penting dalam menjelaskan variasi pendanaan. Temuan ini menunjukkan bahwa pendanaan *startup* ASEAN lebih berkaitan dengan karakteristik struktural negara dan dinamika siklus pendanaan regional dibandingkan dengan perubahan tahunan indikator tingkat negara.

Kata kunci: ASEAN, *fixed effect*, pendanaan *startup*, *tech winter*, *venture capital*

ABSTRACT

FAYYADH AHMAD FAUZAN. Determinants of Startup Funding in ASEAN, 2019–2024: The Role of Market Size, IPO Activity, and Regulatory Quality. Supervised by ARIF IMAM SUROSO.

Startup funding in Southeast Asia declined after the 2021 funding boom and entered a more selective funding environment. This study analyzes the effects of market size, IPO activity, and regulatory quality on startup funding in selected ASEAN countries during 2019–2024. The study uses balanced panel data from six countries: Indonesia, Singapore, Malaysia, Thailand, Vietnam, and the Philippines. The dependent variable is startup equity funding based on the headquarters country, while the independent variables are GDP current US\$, IPO funds raised, and Regulatory Quality. The data are analyzed using panel data regression with the Two-Way Fixed Effect model and White period robust standard errors. The results show that none of the three independent variables has a statistically significant partial effect on startup funding. Country and year fixed effects play an important role in explaining funding variation. These findings indicate that ASEAN startup funding is more closely related to structural country characteristics and regional funding-cycle dynamics than to annual changes in country-level indicators.

Keywords: ASEAN, fixed effect, startup funding, tech winter, venture capital



Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

© Hak Cipta milik IPB, tahun 2026
Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan IPB.

Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apa pun tanpa izin IPB.

DETERMINAN PENDANAAN *STARTUP* DI ASEAN PERIODE 2019–2024: PERAN UKURAN PASAR, AKTIVITAS IPO, DAN KUALITAS REGULASI

FAYYADH AHMAD FAUZAN

Skripsi
sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Sarjana pada
Program Studi Bisnis

**PROGRAM STUDI BISNIS
SEKOLAH BISNIS
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2026**



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

Tim Penguji pada Ujian Skripsi:

1. Fuad Wahdan Muhibuddin, S.Pi., M.M.
2. Dr. Raden Isma Anggraini, S.P., M.M.

Judul Skripsi : Determinan Pendanaan *Startup* di ASEAN Periode 2019-2024:
Peran Ukuran Pasar, Aktivitas IPO, dan Kualitas Regulasi

Nama : Fayyadh Ahmad Fauzan
NIM : K1401221009

Disetujui oleh

Pembimbing:
Prof. Dr. Ir. Arif Imam Suroso, MSc



Diketahui oleh

Ketua Program Studi:
Dr. Siti Jahroh, B.Sc., M.Sc.
NIP 197711262008122001



Tanggal Ujian:
16 Juli 2026

Tanggal Lulus:



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

PRAKATA

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah subhanaahu wa ta'ala atas segala karunia-Nya sehingga karya ilmiah ini berhasil diselesaikan. Tema yang dipilih dalam penelitian yang dilaksanakan sejak bulan April 2026 sampai bulan Juni 2026 ini ialah pendanaan *startup*, dengan judul “Determinan Pendanaan *Startup* di ASEAN Periode 2019–2024: Peran Ukuran Pasar, Aktivitas IPO, dan Kualitas Regulasi”.

Terima kasih penulis ucapkan kepada seluruh pihak yang membantu dan mendukung penyelesaian karya ilmiah ini, yakni kepada:

1. Prof. Dr. Ir. Arif Imam Suroso, MSc selaku dosen pembimbing yang telah memberikan arahan, bimbingan, masukan, dan saran selama proses penyusunan karya ilmiah ini.
2. Kedua orang tua, kakak, dan adik penulis yang senantiasa memberikan doa, kasih sayang, dukungan, dan semangat selama penulis menjalani proses perkuliahan hingga penyelesaian karya ilmiah ini.
3. Teman seperjuangan Gathan, Zinedin, Syahra, dan Sally yang telah memberikan dukungan, bantuan, dan semangat selama proses penyusunan karya ilmiah ini.
4. Teman-teman Sekolah Bisnis 59 IPB University atas kebersamaan, dukungan, dan pengalaman berharga selama masa perkuliahan.
5. Semua pihak yang telah memberikan dukungan dan bantuan kepada penulis selama proses penyelesaian karya ilmiah ini.

Semoga karya ilmiah ini bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan dan bagi kemajuan ilmu pengetahuan.

Bogor, Juli 2026

Fayyadh Ahmad Fauzan



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



DAFTAR ISI

DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	viii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan	11
1.4 Manfaat	11
1.5 Ruang Lingkup	12
II TINJAUAN PUSTAKA	13
2.1 Ekosistem Kewirausahaan	13
2.2 <i>Startup</i>	15
2.3 <i>Venture Capital</i>	17
2.4 Determinan Pendanaan <i>Startup</i> pada Level Negara	20
2.5 Penelitian Terdahulu	23
2.6 Pengembangan Hipotesis	25
2.7 Kerangka Penelitian	26
III METODE	28
3.1 Lokasi dan Waktu Penelitian	28
3.2 Jenis dan Sumber Data	28
3.3 Metode Penarikan Sampel	29
3.4 Variabel Penelitian	30
3.5 Metode Pengolahan dan Analisis Data	32
IV HASIL DAN PEMBAHASAN	37
4.1 Gambaran Umum Pendanaan <i>Startup</i> di Negara Sampel ASEAN	37
4.2 Analisis Deskriptif Variabel	40
4.3 Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel	42
4.4 Uji Asumsi Klasik	43
4.5 Analisis Regresi Data Panel	44
4.6 Pembahasan	47
4.7 Implikasi dan Keterbatasan Penelitian	52
V SIMPULAN DAN SARAN	55
5.1 Simpulan	55
5.2 Saran	56
DAFTAR PUSTAKA	57
LAMPIRAN	62
RIWAYAT HIDUP	68



DAFTAR TABEL

1	Rekapitulasi penelitian terdahulu	23
2	Jenis dan sumber data penelitian	28
3	Kriteria pemilihan sampel penelitian	29
4	Daftar sampel penelitian	30
5	Variabel penelitian	32
6	Analisis deskriptif penelitian	40
7	Hasil pemilihan model estimasi regresi data panel	42
8	Hasil uji asumsi klasik	43
9	Hasil uji determinasi	44
10	Hasil uji parsial	46

DAFTAR GAMBAR

1	Siklus <i>venture capital</i>	2
2	Pangsa ekosistem <i>startup</i> global	3
3	Perkembangan pendanaan <i>startup</i> Asia Tenggara, 2019–2024	6
4	Enam pilar <i>entrepreneurial ecosystem</i> menurut Isenberg (2010)	14
5	Model <i>entrepreneurial ecosystem</i> menurut Stam (2015)	14
6	Siklus pertumbuhan <i>startup</i> dan sumber pendanaan pada setiap tahapan	17
7	Model hipotesis penelitian	26
8	Kerangka penelitian	27
9	Perkembangan pendanaan <i>startup</i> di ASEAN tahun 2019–2024	37
10	Rata-rata pendanaan <i>startup</i> negara sampel ASEAN, 2019–2024	39

DAFTAR LAMPIRAN

1	Lampiran 1 Data penelitian dan hasil transformasi variabel	62
2	Lampiran 2 Hasil <i>Common Effect Model</i> (CEM)	63
3	Lampiran 3 Hasil <i>Fixed Effect Model</i> (FEM)	63
4	Lampiran 4 Hasil Uji Chow	64
5	Lampiran 5 Hasil Uji Hausman	65
6	Lampiran 6 Hasil uji signifikansi efek waktu	66
7	Lampiran 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas	67
8	Lampiran 8 Hasil estimasi <i>Two-Way Fixed Effect</i> (TWFE)	67