



Integrasi Pasar Modal ASEAN – 5 Pra dan Pasca Pandemi

¹, Setyoadi Pambudi ² Samlatul Izza, ³ Ruth Eviana Hutabarat

¹ Universitas Nahdlatul Ulama Blitar

² Universitas Nahdlatul Ulama Blitar

³ Universitas Negeri Surabaya

Email: ¹ adipambudi547@gmail.com, ² samlatul.izzah@gmail.com, ³ ruthhutabarat@gmail.com

Informasi artikel	ABSTRACT
<p>Sejarah artikel: Diterima, 3 Maret 2023 Revisi 20 Maret 2023 Dipublikasikan 2 April 2023 DOI</p> <p>Keyword: Integration, Capital Market, ASEAN – 5</p>	<p>The capital market is one of the main indicators for the success of a country's economic growth. Because the Capital Market will have a big positive impact with the flow of funds coming in through both domestic and foreign investors. So to see how good or bad the capital market in a country is, you can look at the country's capital market index. The purpose of this study is to describe the correlation of the main exchanges in Asia and the United States to the JCI, the correlation of the highest and lowest exchanges on the main ASEAN-5 exchanges, the linkages of the main ASEAN-5 exchanges. The analytical tool used is a simple correlation with monthly data for 2015 – 2021 on the main ASEAN-5 exchanges. The correlation results show that the main capital markets in ASEAN-5 are classified as low-strong. With the lowest value of 0.167 and the highest of 0.738. The conclusion from the results of this study is that the main exchange correlations in ASEAN-5 are integrated.</p>
<p>Kata Kunci: Integrasi, Pasar Modal, ASEAN – 5</p>	<p>ABSTRAK</p> <p>Pasar Modal merupakan salah satu indikator utama dalam keberhasilan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Dikarenakan Pasar Modal akan memberikan dampak positif yang besar dengan adanya aliran dana yang masuk melalui investor baik dalam negeri maupun asing. Sehingga untuk melihat baik atau buruknya Pasar Modal di suatu negara bias dilihat dari indeks Pasar Modal negara. Tujuan penelitian ini untuk mendiskripsikan korelasi bursa utama di Asia dan Amerika Serikat terhadap IHSG, korelasi bursa yang tertinggi dan terendah di bursa utama ASEAN - 5, keterkaitan bursa utama ASEAN - 5. Alat analisis yang digunakan adalah korelasi sederhana dengan data bulana tahun 2015 – 2021 pada Bursa Utama ASEAN – 5. Hasil korelasi menunjukkan bahwasannya Pasar Modal utama di ASEAN - 5 masuk klasifikasi yang Rendah – kuat. Dengan nilai terendah sebesar 0,167 dan tertinggi sebesar 0,738. Kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah bahwa korelasi bursa utama di ASEAN - 5 terintegrasi.</p>
<p>Pendahuluan</p> <p>Dalam abad ke 22 ini, dunia mengalami dampak Revolusi Industri 4.0 dalam bidang informasi dan teknologi yang sangat cepat. Pengaruh kejadian pada belahan dunia yang satu dapat cepat mampu mempengaruhi</p>	<p>terhadap belahan dunia lain. Dampak Revolusi Industri 4.0 di bidang ekonomi di ikuti dengan adanya liberalisasi dalam bidang pasar modal, artinya dalam pasar bebas, setiap investor dapat berinvestasi dimanapun dia berada (<i>capital does not</i></p>

carry any flag), Akibat perekonomian suatu negara akan di pengaruhi perekonomian negara lain. (Ang, 1997)

Perkembangan perekonomian secara keseluruhan bisa di lihat dari perkembangan Pasar Modal secara keseluruhan (Husnan, 2004). Pasar Modal memiliki peranan yang sangat penting bagi perekonomian suatu negara. Pasar Modal mampu menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal atau investor. Kedua, Pasar Modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti Saham, Obligasi, Reksadana, dan lain-lain. Melalui Pasar Modal masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik dan risiko masing-masing instrumen keuangan tersebut (Husnan, 2004).

Investasi merupakan kegiatan menanamkan modal baik secara langsung (*direct*) maupun tidak langsung (*indirect*) dengan harapan pada waktu yang akan datang pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut.

Pasar Modal yang mengalami peningkatan (*Bullish*) atau mengalami penurunan (*Bearish*) terlihat dari naik turunnya harga - harga saham tercermin dalam pergerakan indeks. Indeks harga saham adalah indikator pergerakan harga saham yang merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di

Pasar Modal, khususnya saham. Salah satu indikator keberhasilan ekonomi makro adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selain faktor tingkat suku bunga (*interest rate*), nilai tukar (*exchange rate*), dan GNP. Bila kondisi ekonomi negara baik maka IHSG tentunya juga menunjukkan adanya trend yang meningkat tetapi jika kondisi ekonomi suatu negara dalam keadaan turun maka akan berpengaruh juga terhadap IHSG tersebut. Dengan adanya revolusi informasi, investor dimanapun dapat mengamati IHSG juga akan mengalami penurunan yang berakibat investor akan keluar dari pasar.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indeks yang menggunakan semua perusahaan tercatat di BEI sebagai komponen perhitungan Indeks. Agar IHSG dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar, Bursa Efek Indonesia berwenang mengeluarkan dan atau tidak memasukkan satu atau beberapa perusahaan tercatat dari perhitungan IHSG. Dasar pertimbangannya yaitu, jika jumlah saham perusahaan tercatat yang dimiliki oleh publik (*free float*) relatif kecil sementara kapitalisasi pasarnya cukup besar, sehingga perubahan harga saham perusahaan tercatat tersebut berpotensi mempengaruhi kewajaran pergerakan IHSG. IHSG yang menunjukkan peningkatan, artinya perekonomian Indonesia sedang dalam kondisi yang baik. Namun jika IHSG mengalami penurunan, artinya perekonomian Indonesia sedang mengalami penurunan. Melalui IHSG investor dapat

melihat kondisi pasar, apakah sedang mengalami peningkatan atau penurunan, untuk menentukan strategi investasinya.

Saat ini, Pasar Modal di Indonesia telah mengalami perubahan besar pada peraturan dan institusi yang disebabkan oleh perubahan teknologi dan globalisasi. Pasar Modal Indonesia sudah terintegrasi dengan Pasar Modal Dunia. Hal ini menimbulkan konsekuensi bahwa pergerakan Pasar Modal Indonesia akan dipengaruhi oleh pergerakan Pasar Modal dunia baik secara langsung maupun tidak langsung. Akibatnya risiko dan return berlaku secara Internasional dan pergerakan saham di Pasar Modal tidak hanya dipengaruhi oleh faktor domestik tetapi juga dipengaruhi oleh pergerakan harga saham di Pasar Modal Dunia. Pasar Modal juga dikatakan terintegrasi jika dua pasar terpisah memiliki pergerakan yang sama dan memiliki korelasi di antara pergerakan indeksnya (Climent dan Meneu, 2003).

Integrasi juga mengakibatkan kondisi pasar modal menjadi lebih rentan terhadap perubahan pasar modal global. Seperti krisis keuangan Asia tahun 1998 yang menyebabkan goncangnya perekonomian seluruh negara - negara di dunia tak terkecuali Asia.

Akibatnya resiko dan return berlaku secara Internasional dan pergerakan saham di pasar modal tidak hanya dipengaruhi oleh faktor domestik tetapi juga dipengaruhi oleh pergerakan harga saham di Pasar Modal Dunia. Pasar Modal juga dikatakan terintegrasi jika dua pasar

terpisah memiliki pergerakan yang sama dan memiliki korelasi di antara pergerakan indeksnya (Climent dan Meneu, 2003). Sementara itu kebalikan dari pasar modal yang terintegrasi adalah pasar modal yang tersegmentasi.

Sejak krisis ekonomi yang terjadi pada tahun 1997 pemerintah Indonesia melakukan kebijakan pembebasan kepemilikan investasi asing dan maksimal sebesar 49% dari total saham menjadi 100% dari total saham.

Oleh karena itu secara teoritis Pasar Modal Indonesia sudah terintegrasi dengan Pasar Modal Internasional dan sangat terpengaruh oleh Pasar Modal di negara lain. Karim, and Majid (2009) mengungkapkan bahwa Pasar Modal Indonesia telah terintegrasi. Hal ini menimbulkan konsekuensi bahwa pergerakan Pasar Modal Indonesia akan dipengaruhi oleh pergerakan Pasar Modal Dunia baik secara langsung maupun tidak langsung.

Kerjasama penghimpunan bangsa - bangsa Asia Tenggara atau ASEAN merupakan salah satu bentuk kerjasama antar negara satu kawasan yang didirikan tahun 1997. Pada awal pembentukannya, kerja sama ini merupakan kerjasama politik yang kemudian berkembang pada bidang lain termasuk di bidang ekonomi. Ada sepuluh negara yang bergabung dalam ASEAN, diantaranya yaitu Indonesia, Malaysia, Thailand, Filipina dan Singapura yang merupakan negara pelopor terbentuknya kerjasama ini. Kerja sama di

bidang ekonomi berawal dari *Preferential Trade Agreement* (PTA) dan berkembang menjadi *ASEAN Free Trade Area* (AFTA). Perkembangan terakhir kerja sama ekonomi ASEAN yaitu *ASEAN Economic Community* (AEC). AEC merupakan perencanaan integrasi ekonomi kawasan ASEAN tahun 2015. Salah satu tujuan dibentuknya perjanjian AEC yaitu menciptakan pasar tunggal kawasan ASEAN dimana arus barang, jasa, investasi dan tenaga kerja serta arus modal bergerak bebas di kawasan ASEAN.

Dalam mewujudkan AEC sesuai target dilakukan pertemuan tingkat menteri keuangan ASEAN pada Agustus 2003 di Filipina. Pertemuan tersebut menyepakati *Roadmap* Integrasi ASEAN (RIA) bidang finansial meliputi empat sektor yaitu 1) pengembangan Pasar Modal, 2) liberalisasi neraca modal, 3) liberalisasi jasa keuangan, dan 4) kerjasama nilai tukar. *Roadmap* kerjasama Pasar Modal ini bertujuan untuk mewujudkan kerjasama Pasar Modal yang lebih erat serta meningkatkan integrasi ekonomi regional. Integrasi Pasar Modal akan mewujudkan integrasi ekonomi yang semakin kuat. Oleh karena itu Integrasi Pasar Modal Negara kawasan ASEAN sangat penting untuk mewujudkan pasar tunggal kawasan ASEAN.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya maka peneliti mengambil judul “ANALISIS INTEGRASI PASAR MODAL ASEAN – 5 PASCA PANDEMIC ERA.

METODE

Pengujian data dalam penelitian ini bisa di lakukan dengan bantuan software pengolah data statistic yaitu E-views versi 9. Penelitian ini bisa menggunakan model analisis korelasional untuk mengetahui keterkaitan antar bursa saham utama di dunia.

Menurut Sugiyono ada metode yang bisa digunakan dalam penghitungan korelasi

sederhana dengan rumus sebagai berikut :

$$r = \frac{n(\Sigma XY) - (\Sigma X)(\Sigma Y)}{[n(\Sigma X^2) - (\Sigma X)^2][n(\Sigma Y^2) - (\Sigma Y)^2]}$$

Ket:

r = Nilai Koefisien Korelasi

ΣX = Jumlah Pengamatan pada variabel X

ΣY = Jumlah Pengamatan pada variabel Y

Hasil dan pembahasan

Pasar Modal merupakan salah satu instrument untuk mendapatkan modal dalam waktu yang sangat cepat baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang yang bisa digunakan untuk membiayai perusahaanya.

Pasar modal merupakan salah satu cara untuk mengukur indikator makro ekonomi suatu negara. Maka dari itu peneliti menggunakan bursa saham Negara Asean – 5 Pasca Pandemi.

	KLSE	PSE	SET	STI
IHSG	0.368	0.590	0.490	0.167
KLSE	1.00	0.442	0.738	0.190
PSE	0.442	1.00	0.175	0.417
SET	0.738	0.175	1.00	0.142

STI	0.190	0.417	0.142	1.00
-----	-------	-------	-------	------

Berdasarkan hasil olah data di atas menunjukkan bahwasanya integrasi antara Bursa IHSG, KLSE, PSE, STI, dan SET adalah sebagai berikut:

Dimana hubungan yang signifikan antara IHSG dengan KLSE juga bisa berpengaruh positif sehingga ini menunjukkan akan semakin tinggi bursa saham KLSE maka akan semakin tinggi nilai bursa IHSG, dikarenakan DAX merupakan mitra kerja sama yang cukup Indonesia di kawasan Asean dibandingkan dengan perdagangan dengan negara lainya. Hal ini mengindikasikan bahwasanya telah terjadi integrasi pasar modal antara pasar modal Indonesia dengan pasar modal Malaysia sebesar 0,468 sehingga masuk dalam klasifikasi sedang. Hal ini wajar karena Indonesia sebagai negara berkembang, masih banyak perusahaan Indonesia yang masih belum mencapai pasar di negara Malaysia.

Telah terjadi hubungan yang signifikan antara bursa Indonesia (IHSG) dengan bursa PSE yang berpengaruh positif sehingga menunjukkan bahwasanya akan semakin tinggi PSE akan semakin meningkatkan IHSG, hal ini dikarenakan bursa saham Filipina merupakan salah satu tujuan utama ekspor Indonesia, bahkan Ekspor terbesar ke dua selama beberapa dekade terakhir. Sehingga, ketika terjadi perubahan kondisi perekonomian di Filipina juga di ikuti oleh perubahan ekonomi di Indonesia. Hal ini mengindikasikan telah terjadi integrasi dengan nilai 0,590 masuk dalam klasifikasi sedang.

Telah terjadi hubungan yang signifikan antara bursa saham Indonesia (IHSG) dengan bursa saham Thailand (SET) yang berpengaruh positif dan terintegrasi. Secara teoritis ketika bursa saham di dalam sebuah kawasan cenderung memiliki pergerakan yang sama dan memiliki efek penularan yang tinggi (*contagion effect*) sehingga tingkat integrasi antar pasar modal yang satu dengan bursa saham lainnya menjadi tinggi. Hal ini buktikan dengan nilai integrasi sebesar 0,490, masuk dalam klasifikasi sedang.

Telah terjadi hubungan yang tidak terlalu signifikan antara bursa saham di Indonesia (IHSG) dengan bursa saham di Singapura (STI) meskipun tetap berpengaruh positif dan telah terintegrasi. Meskipun nilai integrasi cenderung rendah yaitu sebesar 0,167 masuk dalam klasifikasi rendah. Hal ini karena faktor ketidakpastian kondisi ekonomi global akibat pandemik yang belum terakhir, sehingga berpengaruh besar pada kondisi ekonomi ke dua negara. Diakibatkan adanya sebuah krisis kesehatan yang memberikan efek domino pada krisis ekonomi secara berkepanjangan.

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Bursa saham Indonesia (IHSG) telah memiliki hubungan yang signifikan dengan indeks bursa saham Malaysia (KLSE) yang artinya telah integrasi yang positif

Bursa saham Indonesia (IHSG) telah memiliki hubungan yang signifikan dengan indeks bursa

saham Filipina (PSE) yang artinya telah terjadi integrasi yang positif

Bursa saham Indonesia (IHSG) telah memiliki hubungan yang signifikan dan positif dengan indeks bursa saham Thailand (SET) yang artinya telah terjadi integrasi yang positif

Bursa saham Indonesia (IHSG) telah memiliki hubungan yang signifikan dengan indeks bursa saham Singapura (STI) yang artinya telah terjadi integrasi yang positif

DAFTAR RUJUKAN

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Edisi 1, Mediasoft Indonesia.
- Climent, Francisco dan Vicente Meneu. 2003. Has 1997 Asian Crisis Increase Information Flows Between International Markets. *International Review of Economics and Finance*, 12(1) : 111-143
- Fama, E. F. 1970. Efficient Capital Markets : A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*. 25,(2), 383-417
- Frensidy B. 2009. *Analisis Pengaruh Aksi Beli-Jual Asing, Kurs dan Indeks Hangseng Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta dengan Model Garch*. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Jakarta.
- Husnan, S. 2004. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Revisi, UPP AMP YKPN Yogyakarta.
- Karim, B. A., & Majid, M. S. A. (2009). International linkages among stock markets of Malaysia and its major trading partners. *Journal of Asia Pacific and Business*, 10(4), 326–351.
- Mailangkay, Jeina. 2013. Integrasi Pasar Modal Indonesia dan Beberapa Bursa di Dunia (Periode Januari 2013–Maret 2013). *Jurnal EMBA*. Vol.1 No.3 September 2013, Hal.722-731.
- Sunariyah. 2006. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. UPP STIM YKPN Edisi ke lima, Yogyakarta.
- Sugiyono. 2007. Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R & D. Bandung : ALFABETA