

**ANALISIS INTEGRASI PASAR MODAL ASEAN DENGAN PASAR MODAL INDONESIA
PERIODE 2021-2023**

Dwi Nur Aeni¹, Yosi Stefhani ²
Universitas Satya Negara Indonesia
dwinuraeni45@gmail.com¹, yosi.stefhani@yahoo.com²

Received:
17 Agustus 2024

Accepted:
30 Agustus 2024

Published:
1 September 2024

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara pasar modal Indonesia dengan pasar modal negara yang tergabung dalam ASEAN yaitu, Malaysia, Filipina, Singapura, Thailand, dan Vietnam pada periode 2021-2023. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Indeks Bursa Saham ASEAN yaitu Indeks *Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE)*, *Philippine Stock Exchange Index (PSE)*, *Strait Times Index (STI)*, *Stock Exchange of Thailand (SET)* dan *Vietnam Ho Chi Minh Stock Index (VNI)*. Metode analisis data yang digunakan adalah *Bivariate Correlation Pearson*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara pasar modal Indonesia dengan Malaysia dan Singapura, sedangkan untuk pasar modal Filipina, Thailand, dan Vietnam tidak terdapat hubungan.

Kata Kunci : *Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE)*, *Philippine Stock Exchange Index (PSE)*, *Strait Times Index (STI)*, *Stock Exchange of Thailand (SET)* *Vietnam Ho Chi Minh Stock Index (VNI)*, Indeks Harga Saham gabungan (IHSG), Integrasi Pasar Modal

ABSTRACT

This study aims to determine whether there is a correlation between the Indonesian stock market and the stock markets ASEAN member countries. Namely Malaysia, the Philippines, Singapore, Thailand, and Vietnam, during the period 2021-2023. The population used in this study includes the ASEAN Stock Exchange Indices are: the Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE) Index, the Philippine Stock Exchange Index (PSE), the Straits Times Index (STI), the Stock Exchange of Thailand (SET), and the Vietnam Ho Chi Minh Stock Index (VNI). The data analysis method used is the Bivariate Pearson Correlation. The results of the study fund shows that there is a correlation between the Indonesian stock market and the markets of Malaysia and Singapore. However, there is no correlation with the stock markets of the Philippines, Thailand, and Vietnam.

Keywords: Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE), Philippine Stock Exchange Index (PSE), Straits Times Index (STI), Stock Exchange of Thailand (SET), Vietnam Ho Chi Minh Stock Index (VNI), Composite Stock Price Index (IHSG), Capital Market Integration

PENDAHULUAN

Di Era globalisasi, negara-negara di dunia semakin terhubung dan terintegrasi, termasuk pasar modal. Pasar modal memegang peran penting dalam memperkuat ketahanan ekonomi suatu negara. Keberadaannya menarik minat investor untuk menanamkan modal mereka di pasar modal. Pasar Modal Indonesia telah terhubung dengan Pasar Modal Global. Akibatnya, pergerakan di pasar modal Indonesia akan terpengaruh oleh pergerakan di pasar modal dunia, baik secara langsung maupun tidak

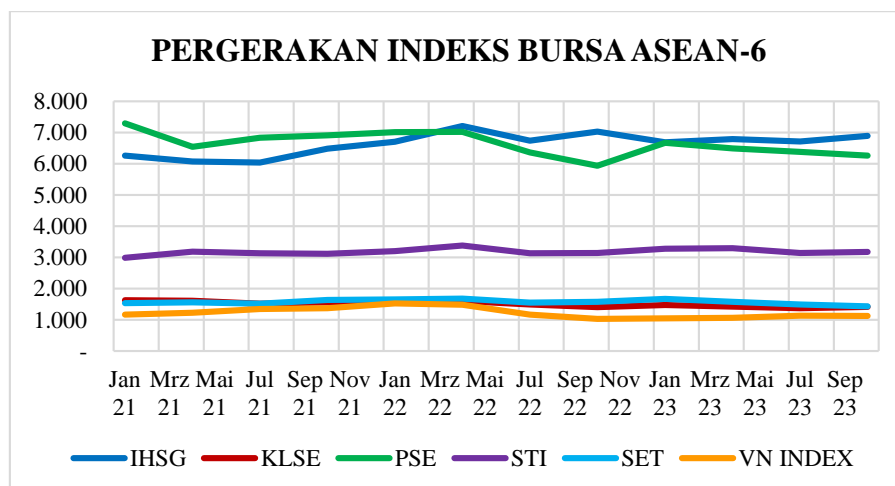
langsung. Integrasi ini dapat dilihat dari kesamaan pergerakan dan korelasi yang kuat antara indeks kedua pasar (Climent & Meneu, 2003). Fluktuasi harga saham, yang terwujud dalam dinamika indeks, mengindikasikan apakah pasar modal saat ini sedang mengalami tren *bullish* (meningkat) maupun menunjukkan tren *bearish* (menurun) (Pambudi et al., 2023).

Pasar modal sebagai bagian penting dari industri ekonomi memainkan peran krusial dalam mendorong globalisasi ekonomi, terutama di kawasan ASEAN. Hubungan antar pasar modal ASEAN dapat dipelajari melalui analisis statistik dan ekonometrik yang mengidentifikasi hubungan antar pasar. Analisis fundamental juga penting untuk memahami faktor-faktor tingkat negara, seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, suku bunga, stabilitas politik, dan regulasi industri, yang mempengaruhi pergerakan harga saham. Faktor-faktor ini membantu investor mendalami hubungan statistik yang teridentifikasi. Jika tren meningkat, berarti perekonomian sedang menguat begitu pula sebaliknya. Jika IHSG suatu negara terjadi kenaikan, berarti terjadi peningkatan kinerja ekonomi negara tersebut. Kegiatan ekonomi suatu negara memiliki keterikatan dan ketergantungan antara satu negara dengan negara lainnya (Brigitta & Mahastanti, 2022).

Integrasi pasar modal ASEAN membuka peluang bagi investor domestik untuk mendiversifikasi portofolio investasi ke negara-negara lain di kawasan. Diversifikasi ini memungkinkan investor untuk mengurangi risiko investasi dan meningkatkan potensi keuntungan. Dalam memutuskan langkah untuk investasi dalam dunia pasar modal, investor perlu memerhatikan berbagai faktor, baik aspek internal maupun aspek eksternal. Faktor internal terkait dengan perusahaan dan industrinya, sedangkan faktor eksternal mencakup kondisi ekonomi, politik, dan sosial yang lebih luas. . Salah satu faktor eksternal penting yang perlu diperhatikan oleh investor adalah integrasi pasar modal ASEAN.

Pada tanggal 9 Maret 2020, *World Health Organization* (WHO) secara resmi mengumumkan bahwa wabah *Coronavirus Disease 19* (Covid-19) telah mencapai tingkat pandemi (Fadly, 2021). ASEAN merupakan sebuah Kawasan dengan 10 negara anggota dan ekonomi ketujuh terbesar tingkat dunia yang mengalami pengaruh signifikan dari Covid-19 pada sektor perekonomiannya. IMF memperkirakan dampak Covid-19 terhadap pertumbuhan ekonomi global di tahun 2020, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia menempati peringkat ke-5 terendah di kawasan ASEAN, dengan penurunan sebesar 28,63% sejak awal tahun ytd hingga mencapai level 4.496. IHSG cenderung mengalami penurunan secara tajam di awal Januari 2020 hingga April 2020.

Salah satu fenomena adanya integrasi antar pasar modal di ASEAN terlihat dari pergerakan IHSG periode 2021 sampai dengan 2023 di setiap pasar modal di negara-negara ASEAN tersebut memiliki pergerakan yang hampir sama seperti pada grafik gambar berikut:



Sumber : investing.com, 2021

Gambar 1 **Pergerakan Harga Saham ASEAN**

Gambar 1 menunjukkan bahwa pergerakan indeks harga saham keenam negara ASEAN bergerak searah. Awal tahun 2021, indeks harga saham Indonesia (IHSG), Malaysia (KLSE), PSE (Filipina), STI (Singapura), SET (Thailand), dan VN Index (Vietnam) semuanya mencapai posisi terendah. Kemudian, indeks semua negara naik hingga mencapai puncak di awal tahun 2022 dimana KLSE (Malaysia), PSE (Filipina), dan VN Index (Vietnam) berada pada bulan Januari, Sementara Indonesia (IHSG), STI (Singapura), dan SET (Thailand) berada di bulan April. Setelah mencapai puncak, semua indeks harga saham keenam negara ASEAN mengalami penurunan.

Secara teori, pasar modal Indonesia sangat terhubung dengan pasar modal global dan dipengaruhi oleh pergerakan pasar modal di negara lain, baik di kawasan regional maupun negara-negara dengan hubungan perdagangan ekspor-impor yang kuat. Akibatnya, pergerakan pasar modal Indonesia dan pasar modal global saling mempengaruhi, baik secara langsung maupun tidak langsung (Pambudi & Novilia, 2022).

Penelitian terkait integrasi pasar modal Indonesia dengan pasar modal ASEAN telah banyak dilakukan tetapi masih terdapat perbedaan hasil penelitian. Hasil penelitian Jovy & Anggraeni (2021) menunjukkan bahwa adanya integrasi pada Bursa saham ASEAN-5 dan Bursa saham Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina signifikan mempengaruhi Indonesia. Hasil penelitian Pambudi et al. (2023) menunjukkan bahwa korelasi bursa utama di ASEAN-5 terintegrasi. Penelitian lain yang memiliki hasil yang berbeda dilakukan oleh Tiwang et al., (2020) menunjukkan bahwa tidak ada hubungan antara NYSE, SSE, LSE, dan PSE dengan IHSG. Hasil penelitian Simatupang et al. (2024) bahwa Thailand dan Vietnam tidak memiliki hubungan terhadap IHSG.

Berdasarkan fenomena yang ada dan masih adanya perbedaan hasil penelitian sebelumnya maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terkait integrasi pasar modal Indonesia dengan pasar modal ASEAN.

KAJIAN LITERATUR

Pasar Modal

Dalam Undang-undang No. 8 tahun 1995 terkait Pasar Modal, “Pasar Modal yaitu sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.” pasar modal berfungsi sebagai arena untuk perdagangan instrumen keuangan, seperti saham dan obligasi, yang umumnya memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun. Tempat di mana transaksi sekuritas ini terjadi dikenal sebagai bursa efek. Oleh karena itu, bursa efek berperan sebagai ilustrasi fisik dari pasar modal.

Kinerja Pasar Modal ASEAN

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) digunakan untuk mengukur kinerja pasar modal di kawasan ASEAN. Sebagai indikator penting, IHSG mencerminkan tren pergerakan harga saham secara keseluruhan. Selain sebagai indikator harga saham, IHSG juga berfungsi sebagai penunjuk tren pasar, memberikan gambaran tentang kondisi pasar apakah sedang aktif atau lesu.

Untuk menghitung Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), digunakan metode rata-rata tertimbang berdasarkan nilai pasar (*market value weighted average index*) sebagai berikut

$$IHSG = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Dasar}} \times 100$$

Dimana :

Nilai Pasar adalah total nilai dari semua saham yang beredar saat ini, dihitung dengan mengalikan jumlah saham yang tersedia dengan harga pasar saat ini.

Nilai Dasar adalah nilai yang dihitung berdasarkan harga awal dari setiap saham, atau harga yang telah disesuaikan jika ada perubahan dalam jumlah saham yang tercatat di bursa akibat tindakan perusahaan. Penyesuaian ini dilakukan untuk memastikan bahwa indeks benar-benar mencerminkan perubahan harga saham secara akurat.

Indeks Harga Saham Gabungan

Pergerakan harga saham di bursa efek secara umum tercermin dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG berfungsi sebagai indikator yang menunjukkan perkembangan kegiatan di pasar modal. Bursa efek menerbitkan IHSG setiap hari atau bahkan setiap detik selama jam perdagangan untuk memberikan informasi real-time tentang perubahan nilai pasar. IHSG memberikan gambaran umum tentang performa pasar saham secara keseluruhan. Investor dapat menggunakan IHSG sebagai acuan untuk mengerti kondisi pasar dan membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi. IHSG merujuk pada indeks nilai saham pada keanggotaan ASEAN, seperti KLSE (Malaysia), PSE (Filipina), Singapura (STI), Thailand (SET), dan Vietnam (VNI).

Integrasi Pasar Modal

Integrasi pasar modal adalah indikator yang menunjukkan sejauh mana perubahan harga saham di pasar acuan (pasar dengan tingkat yang lebih tinggi) akan mempengaruhi perubahan di pasar lainnya atau antara satu pasar modal dengan pasar modal lainnya.

Ketika dua pasar atau lebih terintegrasi, pergerakan indeks harga mereka cenderung serupa dan menunjukkan korelasi. Hal ini bisa disebabkan oleh berbagai faktor, baik langsung maupun tidak langsung, seperti volume perdagangan saham, persepsi investor, dan berita fundamental (Tiwang et al., 2020). Dengan demikian, jika dua atau lebih pasar modal terintegrasi, aset-aset dengan arus kas yang sama seharusnya memberikan tingkat imbal hasil yang serupa di semua pasar tersebut.

Signalling Theory

Signalling theory menjelaskan alasan perusahaan perlu memberikan informasi kepada pasar modal. Hal ini disebabkan oleh adanya asimetri informasi, di mana manajemen perusahaan memiliki pengetahuan yang lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan pihak luar. Dengan mengumumkan informasi ke publik, perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor tentang kondisi dan prospek perusahaan. Sinyal ini dapat berupa kabar baik "*good news*" atau kabar buruk "*bad news*".

Contagion Effect Theory

Efek Penularan (*Contagion Effect*) mengacu pada transmisi guncangan ekonomi antar negara. Ketika sebuah negara mengalami peristiwa yang mengganggu, ekonomi di sekitarnya juga dapat merasakan dampaknya (Brigitta & Mahastanti, 2022). *Contagion* atau penularan krisis Penularan krisis

terjadi melalui keterkaitan ekonomi antar negara, seperti kondisi makroekonomi, hubungan perdagangan, dan pinjaman bank. Selain itu, psikologi investor juga berperan; investor bisa panik dan menarik modal dari suatu negara meskipun kondisi ekonominya stabil.

Penelitian Terdahulu

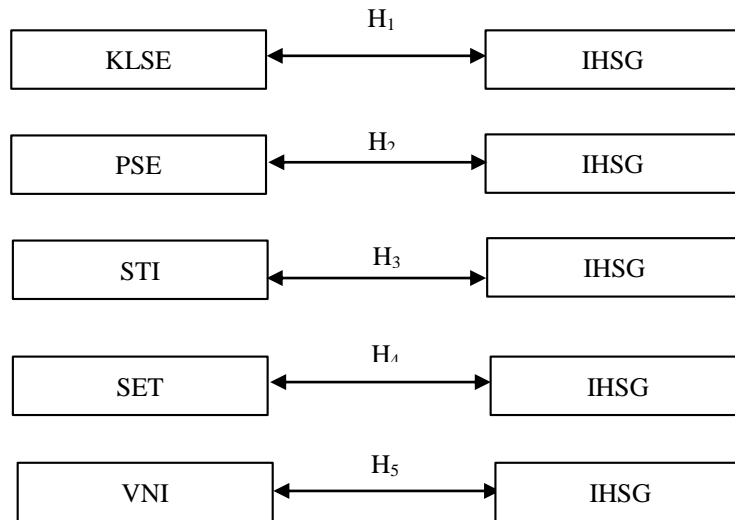
Berbagai penelitian terdahulu yang relevan terkait penelitian ini telah banyak dilakukan tetapi hasil penelitian-penelitian tersebut masih menunjukkan hasil yang berbeda. Berikut perbedaan hasil penelitian sebelumnya.

Tabel 1
Research Gap

No.	Variabel	Peneliti/Tahun	Hasil Penelitian
1	KLSE	Jurgen H. Waworundeng dan Paulina Van Rate (2018)	KLSE tidak terdapat korelasi terhadap IHSG
		Alvin Jovy dan Puspitasari Wahyu Anggraeni (2021)	KLSE terdapat korelasi terhadap IHSG
2	PSE	Riadiani Anastasia Tiwang dkk (2020)	PSE tidak terdapat korelasi terhadap IHSG
		Ursula Brigitta dan Linda Ariany Mahastanti (2022)	PSE terdapat korelasi terhadap IHSG
3	STI	Frido Saritua Simatupang (2024)	STI tidak terdapat korelasi terhadap IHSG
		Setyoadi Pambudi dkk (2023)	STI terdapat korelasi terhadap IHSG
4	SET	Frido Saritua Simatupang (2024)	SET tidak terdapat korelasi terhadap IHSG
		Alvin Jovy dan Puspitasari Wahyu Anggraeni (2021)	SET terdapat korelasi terhadap IHSG
5	VNI	Frido Saritua Simatupang (2024)	VNI tidak terdapat korelasi IHSG
		Ursula Brigitta dan Linda Ariany Mahastanti (2022)	VNI terdapat korelasi terhadap IHSG

Sumber : Dari Berbagai Jurnal Publikasi Ilmiah

Kerangka Pemikiran Penelitian



Gambar 2
Kerangka Pemikiran Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran penelitian diatas disusunlah penelitian, maka dapat merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Pasar Modal Malaysia Terdapat Korelasi Dengan Pasar Modal Indonesia

H₂: Pasar Modal Filipina Terdapat Korelasi Dengan Pasar Modal Indonesia

H₃: Pasar Modal Singapura Terdapat Korelasi Dengan Pasar Modal Indonesia

H₄: Pasar Modal Thailand Terdapat Korelasi Dengan Pasar Modal Indonesia.

H₅: Pasar Modal Vietnam Terdapat Korelasi Dengan Pasar Modal Indonesia.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah yaitu harga penutupan (*closing price*) indeks harga saham di Indonesia (IHSG), Malaysia (KLSE), Filipina (PSE), Singapura (STI), Thailand (SET), dan Vietnam (VNI) selama periode 2021-2023. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sampling jenuh, yaitu teknik pengumpulan sampel dengan metode sensus. Pada metode sampling jenuh seluruh populasi merupakan sampel, maka dari itu jumlah sampel yang digunakan sama dengan jumlah populasinya.

Desain Penelitian

Dalam penelitian ini desain penelitian yang digunakan yaitu Penelitian korelasional. Dimana penulis ingin mengetahui keeratan hubungan antara pasar modal Indonesia dengan pasar modal ASEAN.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang telah diolah sebelumnya. Data sekunder yang dipilih dalam penelitian berupa data *time series* dari periode 2021 sampai dengan 2023 yang diambil dari sumber data *Investing.com*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Korelasi Pearson (*Product Moment*)

1. Hasil Uji Korelasi Pearson KLSE Dengan IHSG

Tabel 4

Uji Korelasi Pearson KLSE Dengan IHSG
Correlations

		IHSG	KLSE
IHSG	Pearson Correlation	1	-.590**
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	41	41
KLSE	Pearson Correlation	-.590**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	41	41

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber : Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 4 hasil Uji Korelasi Pearson diatas menyatakan KLSE dengan IHSG yaitu sebesar -0,590 dengan nilai Signifikansi sebesar 0,000 dimana $0,000 < 0,05$, yang artinya KLSE mempunyai korelasi yang signifikan dengan IHSG, artinya H1 Diterima.

2. Hasil Uji Korelasi Pearson PSE Dengan IHSG

Tabel 5

Uji Korelasi Pearson PSE Dengan IHSG
Correlations

		IHSG	PSE
IHSG	Pearson Correlation	1	-.158
	Sig. (2-tailed)		.325
	N	41	41
PSE	Pearson Correlation	-.158	1
	Sig. (2-tailed)	.325	
	N	41	41

Sumber : Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 5 hasil Uji Korelasi Pearson di atas menyatakan PSE dengan IHSG yaitu sebesar -0,158 dengan nilai Signifikansi sebesar 0,325 dimana $0,325 > 0,05$, yang artinya PSE tidak mempunyai korelasi yang signifikan dengan IHSG, artinya H2 Ditolak.

3. Hasil Uji Korelasi Pearson STI Dengan IHSG

4.

Tabel 6

**Uji Korelasi Pearson STI Dengan IHSG
Correlations**

		IHSG	STI
IHSG	Pearson Correlation	1	.515**
	Sig. (2-tailed)		.001
	N	41	41
STI	Pearson Correlation	.515**	1
	Sig. (2-tailed)	.001	
	N	41	41

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber : Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 6 hasil Uji Korelasi Pearson di atas menyatakan STI dengan IHSG yaitu sebesar 0,515 dengan nilai Signifikansi sebesar 0,001 dimana $0,001 < 0,05$, yang artinya STI mempunyai korelasi yang signifikan dengan IHSG, artinya H3 Diterima.

5. Hasil Uji Korelasi Pearson SET Dengan IHSG

Tabel 7

Uji Korelasi Pearson SET Dengan IHSG

		IHSG	SET
IHSG	Pearson Correlation	1	.047
	Sig. (2-tailed)		.771
	N	41	41
SET	Pearson Correlation	.047	1
	Sig. (2-tailed)	.771	
	N	41	41

Sumber : Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 7 hasil Uji Korelasi Pearson di atas menyatakan SET dengan IHSG yaitu sebesar 0,047 dengan nilai Signifikansi sebesar 0,771 dimana $0,771 > 0,05$, yang artinya SET tidak mempunyai korelasi yang signifikan dengan IHSG, artinya H4 Ditolak.

6. Hasil Uji Korelasi Pearson VNI Dengan IHSG

7.

Tabel 8

**Uji Korelasi Pearson VNI Dengan IHSG
Correlations**

		IHSG	VNI
IHSG	Pearson Correlation	1	-.135
	Sig. (2-tailed)		.400
	N	41	41
VNI	Pearson Correlation	-.135	1
	Sig. (2-tailed)	.400	
	N	41	41

Sumber : Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 8 hasil Uji Korelasi Pearson di atas menyatakan VNI dengan IHSG yaitu sebesar -0,135 dengan nilai Signifikansi sebesar 0,400 dimana $0,400 > 0,05$, yang artinya VNI tidak mempunyai korelasi yang signifikan dengan IHSG, artinya H₅ Ditolak.

Pembahasan

1. Korelasi Pasar Modal Malaysia Terhadap Pasar Modal Indonesia

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat korelasi antara indeks bursa Malaysia (KLSE) dengan indeks bursa Indonesia (IHSG) dimana nilai Signifikansi hasil uji korelasi Pearson (kurang dari 0,05) menandakan adanya korelasi yang signifikan. Nilai korelasi yang negatif menunjukkan hubungan terbalik antara kedua indeks bursa. Artinya jika indeks bursa Malaysia Naik maka Bursa Indonesia Turun, dan sebaliknya jika bursa Indonesia Naik maka Bursa Malaysia turun. Dengan korelasi negatif mampu menurunkan risiko portofolio. Dalam penelitian yang dilakukan Jovy & Anggraeni (2021) menunjukkan adanya integrasi antara pasar modal Malaysia dengan pasar modal Indonesia. Hasil ini sekaligus membuktikan terjadi Korelasi atau Integrasi antara Pasar Modal Malaysia dan Pasar Modal Indonesia. Korelasi negatif antara pasar modal Indonesia dan Malaysia memberikan dampak implementasi bagi para investor ketika akan berinvestasi di pasar modal. Jika salah satu pasar modal baik pasar modal Indonesia maupun Malaysia sedang dalam kondisi bagus maka investor bisa memastikan pasar modal lainnya sedang dalam kondisi tidak bagus sehingga akan memudahkan investor melakukan keputusan akan berinvestasi dimana. Dalam hal investor akan membentuk portofolio korelasi negatif bisa dijadikan pertimbangan investor untuk meminimumkan risiko portofolio.

2. Korelasi Pasar Modal Filipina Dengan Pasar Modal Indonesia

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi antara indeks bursa Filipina (PSE) dengan indeks bursa Indonesia (IHSG) dimana nilai Signifikansi hasil uji korelasi Pearson (lebih dari 0,05) menandakan tidak adanya korelasi yang signifikan. Artinya jika indeks bursa Filipina Naik, Maka tidak ada Korelasi dengan indeks bursa Indonesia (tidak ikut naik). Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan Tiwang et al. (2020) bahwa indeks bursa Filipina (PSE) tidak ada hubungan dengan indeks bursa Indonesia (IHSG). Hasil ini sekaligus membuktikan tidak terjadi korelasi atau integrasi antara pasar modal Singapura dengan pasar modal Indonesia. Tidak adanya korelasi antara pasar modal Indonesia dan Filipina memberikan dampak implementasi bagi investor ketika akan berinvestasi di pasar modal. Karena pergerakan kedua pasar tidak saling

terikat, investor memiliki fleksibilitas lebih dalam menentukan kapan dan di mana mereka akan berinvestasi. Jika pasar modal Indonesia sedang tidak menguntungkan, investor masih memiliki peluang di pasar modal Filipina. Investor dapat memanfaatkan tidak adanya korelasi ini untuk diversifikasi dalam portofolio untuk menurunkan risiko portofolio.

3. Korelasi Pasar Modal Singapura Dengan Pasar Modal Indonesia

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat korelasi antara indeks bursa Singapura (STI) dengan indeks bursa Indonesia (IHSG) dimana nilai Signifikansi hasil uji korelasi Pearson (kurang dari 0,05) menandakan adanya korelasi yang signifikan. Nilai korelasi yang positif menunjukkan hubungan searah antara kedua indeks bursa. Artinya jika indeks bursa Singapura Naik, maka indeks bursa Indonesia juga Naik. Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Pambudi et al. (2023) menunjukkan hasil positif dimana indeks bursa Singapura (STI) terjadi integrasi yang positif dengan indeks bursa Indonesia (IHSG). Hasil ini sekaligus membuktikan terjadi korelasi atau integrasi antara pasar modal Singapura dengan pasar modal Indonesia. Korelasi positif antara pasar modal Indonesia dan Singapura memberikan dampak implementasi bagi para investor ketika akan berinvestasi di pasar modal. Ketika pasar modal Singapura mengalami kenaikan, maka pasar modal di Indonesia juga akan mengalami kenaikan, dan sebaliknya. Korelasi ini penting bagi investor dalam membantu membuat keputusan investasi. Jika kedua pasar memiliki korelasi positif perlu mempertimbangkan kembali dalam melakukan diversifikasi portofolio. Investor sebaiknya mencari pasar modal dengan korelasi lebih rendah dengan kedua pasar modal ini untuk mengurangi risiko untuk mengantisipasi kemungkinan kerugian di kedua pasar modal secara bersamaan.

4. Korelasi Pasar Modal Thailand Dengan Pasar Modal Indonesia

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi antara indeks bursa Thailand (SET) dengan indeks bursa Indonesia (IHSG) dimana nilai Signifikansi hasil uji korelasi Pearson (lebih dari 0,05) menandakan tidak adanya korelasi yang signifikan. Artinya jika indeks bursa Thailand Naik, Maka tidak ada korelasi dengan indeks bursa Indonesia (tidak ikut naik). Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan Simatupang et al. (2024) bahwa SET tidak ada hubungan terhadap IHSG. Hasil ini sekaligus membuktikan tidak adanya korelasi atau integrasi antara pasar modal Thailand dengan pasar modal Indonesia. Tidak adanya korelasi antara pasar modal Indonesia dan Thailand memberikan dampak implementasi bagi investor ketika akan berinvestasi di pasar modal. Karena pergerakan harga saham di pasar modal Indonesia dan pasar modal Thailand cenderung tidak saling mempengaruhi. Ini memberi peluang bagi investor untuk melakukan diversifikasi portofolio dengan meminimalisir risiko. Jika pasar modal Indonesia sedang mengalami penurunan, pasar modal Filipina tidak terpengaruh atau bahkan bergerak naik, sehingga kerugian di satu pasar modal diimbangi dengan keuntungan di pasar modal lainnya. Investor juga dapat menggunakan informasi ini untuk menurunkan risiko portofolio.

5. Korelasi Pasar Modal Vietnam Dengan Pasar Modal Indonesia

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat korelasi antara indeks bursa Vietnam (VNI) dengan indeks bursa Indonesia (IHSG) dimana nilai Signifikansi hasil uji korelasi Pearson (lebih dari 0,05) menandakan tidak adanya korelasi yang signifikan. Artinya jika indeks bursa Vietnam Naik, maka tidak ada Korelasi dengan indeks bursa Indonesia (tidak ikut naik). Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan Simatupang et al. (2024) bahwa VNI tidak ada hubungan terhadap IHSG. Hasil ini sekaligus membuktikan tidak adanya korelasi atau integrasi antara pasar modal Vietnam dengan pasar modal Indonesia. Tidak adanya korelasi antara pasar modal Indonesia dan Thailand

memberikan dampak implementasi bagi investor ketika akan berinvestasi di pasar modal. Bagi investor yang ingin mengurangi risiko melalui diversifikasi, pasar modal Indonesia dan pasar modal Thailand yang tidak berkolerasi dapat menjadi pilihan yang baik. Investasi di kedua pasar ini dapat membantu mengurangi volatilitas portofolio secara keseluruhan, karena pergerakan harga di satu pasar modal tidak akan mempengaruhi yang lain. Karena pergerakan di kedua pasar modal tidak saling mempengaruhi, investor bisa lebih fokus pada analisis fundamental dari setiap negara. Informasi ini juga dapat digunakan oleh investor untuk menurunkan risiko portofolio yang disusun.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis hasil dari pengolahan data sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai jawaban dari perumusan masalah dalam penelitian yaitu:

1. Terdapat korelasi negatif antara Pasar Modal Malaysia (KLSE) dengan Pasar Modal Indonesia (IHSG) di periode 2021-2023.
2. Tidak terdapat antara Pasar Modal Filipina (PSE) dengan Pasar Modal Indonesia (IHSG) di periode 2021-2023.
3. Terdapat korelasi positif antara Pasar Modal Singapura (STI) dengan Pasar Modal Indonesia (IHSG) di periode 2021-2023.
4. Tidak terdapat antara Pasar Modal Thailand (SET) dengan Pasar Modal Indonesia (IHSG) di periode 2021-2023.
5. Tidak terdapat antara Pasar Modal Vietnam (VNI) dengan Pasar Modal Indonesia (IHSG) di periode 2021-2023.

SARAN

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini hanya fokus pada integrasi pasar modal. Diharapkan penelitian selanjutnya mencakup masalah lain terkait agar hasilnya lebih komprehensif. Penulis menggunakan periode penelitian 3 tahun (2021-2023) dan diharapkan penelitian selanjutnya menggunakan periode lebih panjang serta data harian untuk hasil lebih akurat. Selain itu, peneliti disarankan menambahkan variabel selain indeks ASEAN atau menguji integrasi pasar modal global untuk menambah wawasan.

2. Bagi Investor

Bagi investor yang ingin mulai berinvestasi dan melakukan diversifikasi portofolio investasi ke negara-negara lain di Kawasan ASEAN, sebaiknya menganalisis pergerakan indeks saham untuk memahami tren pasar dan sektor yang menjanjikan. Selain itu, perhatikan kondisi ekonomi di negara ASEAN seperti Singapura, Malaysia, Thailand, dan Vietnam. Mengamati indikator ekonomi seperti pertumbuhan GDP, inflasi, suku bunga, dan kebijakan perdagangan di negara-negara tersebut dapat membantu dalam pengambilan keputusan yang lebih informasional dan strategis.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigitta, U., & Mahastanti, L. A. (2022). Integration of Indonesian Capital Market and ASEAN Capital Market: A Study during the Covid-19 Pandemic. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 26(3), 475–491.
- Climont, F., & Meneu, V. (2003). Has 1997 Asian crisis increased information flows between international markets. *International Review of Economics & Finance*, 12(1), 111–143. [https://doi.org/10.1016/s1059-0560\(02\)00140-5](https://doi.org/10.1016/s1059-0560(02)00140-5)
- Fadly, S. R. (2021). *Aktivitas Pasar Modal Indonesia Di Era Pandemi*. Kementerian Keuangan RI. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpkn-kupang/baca-artikel/13817/Aktivitas-Pasar-Modal-Indonesia-Di-Era-Pandemi.html>
- Jovy, A., & Anggraeni, P. W. (2021). *ANALISIS INTEGRASI BURSA SAHAM ASEAN-5*. www.kemlu.go.id
- Pambudi, S., Izza, S., & Hutabarat, R. E. (2023). Integrasi Pasar Modal ASEAN – 5 Pra dan Pasca Pandemi. *SINDA: Comprehensive Journal of Islamic Social Studies*, 3(1), 55–60. <https://doi.org/10.28926/sinda.v3i1.871>
- Pambudi, S., & Novilia, E. (2022). *Analisis Integrasi Pasar Modal Amerika Serikat, Jerman, Malaysia, Korea Selatan, Jepang, Thailand dan Indonesia Tahun 2015 –2021*. 2(1), 6–12.
- Simatupang, F. S., Dirgantara, D., Purnomo, B. S., & Purnamasari, I. (2024). *Analisis Kointegrasi IHSG dengan Indeks Bursa Saham di ASEAN*. 07(April), 852–865.
- Tiwang, R. A., Karamoy, H., & Maramis, J. (2020). ANALISIS INTEGRASI PASAR MODAL INDONESIA DENGAN PASAR MODAL GLOBAL (NYSE, SSE, LSE, DAN PSE). *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 7(3), 657–684. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v7i3.31442>