

**JURNAL ILMIAH MANAJEMEN BISNIS DAN INOVASI
UNIVERSITAS SAM RATULANGI (JMBI UNSRAT)**

**INTEGRASI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP BEBERAPA PASAR MODAL YANG
TERGABUNG DALAM PRESIDENSI G20 (SESUDAH UANG BARU TAHUN EMISI 2022
BEREDAR)**

Maikel Sanger, Winston Pontoh, Sri Murni

Universitas Sam Ratulangi

ARTICLE INFO

Keywords:

Capital Market Integration, G20

Presidency, JKSE Index, JTOPI, DJIA, AXJO, FTSE, SSEC, N225, KS11, FHCI

Kata Kunci:

Integrasi Pasar Modal, Presidensi G20, Indeks JKSE, JTOPI, DJIA, AXJO, FTSE, SSEC, N225, KS11, FHCI

Corresponding author:

Maikel Sanger

Maikel.sanger@sinarteranggroup.com

Abstract. The G20 is a multilateral cooperation forum consisting of 19 major countries and the European Union (EU). The G20 represents more than 60% of the world's population, 75% of global trade and 80% of world GDP. The G20 members consist of South Africa, the United States, Saudi Arabia, Argentina, Australia, Brazil, India, Indonesia, the United Kingdom, Italy, Japan, Germany, Canada, Mexico, the Republic of Korea, Russia, France, China, Turkey and the European Union. Companies that need funds can sell their securities on the capital market. Securities newly issued by the company are sold in the primary market. The newly sold securities can be in the form of an initial public offering (IPO) or additional new securities if the company has gone public (these additional securities are often called seasoned new issues). The results of the research show that the Indonesian capital market towards the South African capital market obtained a value of 0.553 so that the level of closeness of the relationship is moderate. The Indonesian capital market against the United States capital market obtained a value of 0.473, so the level of close relationship is moderate. The Indonesian capital market against the Australian capital market obtained a value of 0.435 so that the level of close relationship is moderate. The Indonesian capital market against the British capital market obtained a value of 0.699 so that the level of closeness of the relationship is Strong. The Indonesian capital market against the Chinese capital market obtained a value of 0.713 so that the level of closeness of the relationship is strong. The Indonesian capital market against the Japanese capital market obtained a value of 0.597 so that the level of closeness of the relationship is moderate. The Indonesian capital market against the South Korean capital market obtained a value of 0.693 so that the close relationship is strong. The Indonesian capital market against the French capital market obtained a value of 0.508 so it can be concluded that the level of closeness of the relationship is moderate.

Abstrak. G20 adalah forum kerja sama multilateral yang terdiri dari 19 negara utama dan Uni Eropa (EU). G20 merepresentasikan lebih dari 60% populasi bumi, 75% perdagangan global, dan 80% PDB dunia. Anggota G20 terdiri dari Afrika Selatan, Amerika Serikat, Arab Saudi, Argentina, Australia, Brasil, India, Indonesia, Inggris, Italia, Jepang, Jerman, Kanada, Meksiko, Republik Korea, Rusia, Perancis, Tiongkok, Turki dan Uni Eropa. Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual surat berhargaanya dipasar modal. Surat berharga yang baru dikeluarkan oleh perusahaan dijual di pasar primer (*primary market*). Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke public (*initial public offering* atau IPO) atau tambahan surat berharga baru jika perusahaan sudah *going public* (securities tambahan ini sering disebut dengan *seasoned new issues*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Afrika Selatan memperoleh nilai sebesar 0.553 sehingga tingkat keeratan hubungan yang dimiliki adalah sedang. Pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Amerika Serikat memperoleh nilai sebesar 0.473 sehingga tingkat keeratan hubungan yang dimiliki adalah sedang. Pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Australia memperoleh nilai sebesar 0.435 sehingga tingkat keeratan hubungan yang dimiliki adalah sedang. Pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Inggris memperoleh nilai sebesar 0.699 sehingga tingkat keeratan hubungan yang dimiliki adalah Kuat. Pasar modal Indonesia terhadap pasar modal China memperoleh nilai sebesar 0.713 sehingga tingkat keeratan hubungan yang dimiliki adalah kuat. Pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Jepang memperoleh nilai sebesar 0.597 sehingga tingkat keeratan hubungan yang dimiliki adalah sedang. Pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Korea Selatan memperoleh nilai sebesar 0.693 sehingga keeratan hubungan yang dimiliki adalah kuat. Pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Perancis memperoleh nilai sebesar 0.508 sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat keeratan hubungan yang dimiliki adalah sedang.

PENDAHULUAN

G20 adalah forum kerja sama multilateral yang terdiri dari 19 negara utama dan Uni Eropa (EU). G20 merepresentasikan lebih dari 60% populasi bumi, 75% perdagangan global, dan 80% PDB dunia. Anggota G20 terdiri dari Afrika Selatan, Amerika Serikat, Arab Saudi, Argentina, Australia, Brasil, India, Indonesia, Inggris, Italia, Jepang, Jerman, Kanada, Meksiko, Republik Korea, Rusia, Perancis, Tiongkok, Turki dan Uni Eropa.

Dibentuk pada 1999 atas inisiasi anggota G7, G20 merangkul negara maju dan berkembang untuk Bersama – sama mengatasi krisis uatamanya yang melanda Asia, Rusia dan Amerika Latin. Adapun tujuan G20 adalah mewujudkan pertumbuhan global yang kuat, berkelanjutan, seimbang dan iklusif. (Bank Indonesia)

Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual surat berharganya dipasar modal. Surat berharga yang baru dikeluarkan oleh perusahaan dijual di pasar primer (*primary market*). Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke public (*initial public offering* atau IPO) atau tambahan surat berharga baru jika perusahaan sudah *going public* (sekuritas tambahan ini sering disebut dengan *seasoned new issues*). Selanjutnya surat berharga yang sudah beredar diperdagangkan dipasar sekunder (*secondary market*). Tipe lain dari pasar modal adalah pasar ketiga (*third market*) dan pasar keempat (fourth market).

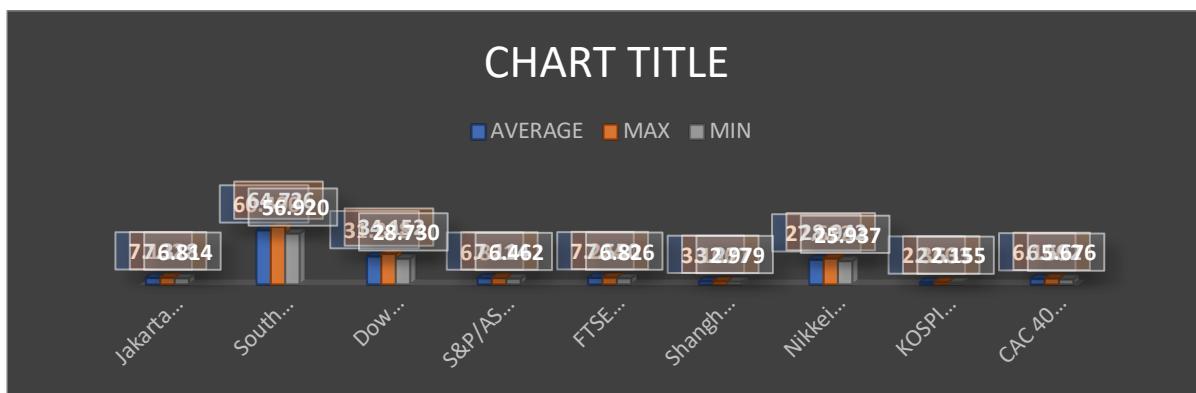
Pasar ketiga merupakan pasar perdagangan surat berharga pada saat pasar kedua tutup. Pasar ketiga dijalankan oleh broker yang mempertemukan pembeli dan penjual pada saat pasar kedua tutup. Pasar keempat merupakan pasar modal yang dilakukan diantara institusi berkapasitas besar untuk menghindari komisi untuk broker.

Beberapa bursa efek (pasar modal) yang terbesar di Indonesia adalah Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang juga dikenal dengan nama asingnya sebagai Jakarta Stock Exchange Composite (JKSE). Sekuritas yang diperdagangkan di BEJ adalah saham preferen (*preferred stock*), saham biasa (*common stock*), hak (*rights*), dan obligasi konvertibel (*convertible bonds*). Saham biasa mendominasi volume transaksi di BEJ. Di Afrika Selatan dikenal sebagai South Africa Top 40 (JTOPI) Johannesburg. Di Amerika Serikat dikenal sebagai Dow Jones Industrial Average (DJI) NYSE. Di Australia dikenal sebagai S&P/ASX 200 (AXJO) Sydney. Di Britania Raya dikenal sebagai FTSE 100 (FTSE). Di China dikenal sebagai Shanghai Composite (SSEC) Shanghai. Di Jepang dikenal sebagai Nikkei 225 (N225). Di Korea Selatan dikenal sebagai KOSPI (KS11) Seoul. Dan di Perancis dikenal sebagai CAC 40 (FCHI) Paris.

Tabel 1. rata – rata, nilai terbesar dan nilai terkecil dari pergerakan indeks saham pasar modal di Indonesia dan beberapa negara yang tergabung dalam G20.

	AFRIKASEL...	AMERIKASE...	AUSTRALIA	CHINA	INDONESIA	INGGRIS	JEPANG	KOREASEL...	PERANCIS
	AFRIKASEL...	AMERIKASE...	AUSTRALIA	CHINA	INDONESIA	INGGRIS	JEPANG	KOREASEL...	PERANCIS
Mean	60490.00	31207.77	6820.900	3166.467	7132.300	7223.633	27622.33	2360.433	6106.400
Median	60686.00	31141.50	6828.000	3200.500	7165.500	7269.500	27674.50	2405.000	6115.000
Maximum	64726.00	34152.00	7114.000	3277.000	7318.000	7550.000	28942.00	2533.000	6592.000
Minimum	56920.00	28730.00	6462.000	2979.000	6814.000	6826.000	25937.00	2155.000	5676.000
Std. Dev.	2304.185	1580.488	208.3803	96.64858	118.5036	237.1005	935.6668	121.8758	255.1825
Skewness	0.073314	0.225923	-0.233862	-0.491145	-1.063892	-0.312271	-0.294891	-0.548217	0.099145
Kurtosis	1.902233	2.038433	1.948307	1.751182	3.829833	1.856282	1.851674	1.813543	2.099655
Jarque-Bera	1.533241	1.410971	1.656030	3.155550	6.520113	2.122681	2.083118	3.262309	1.062424
Probability	0.464580	0.493869	0.436916	0.206434	0.038386	0.345992	0.352904	0.195704	0.587892
Sum	1814700.	936233.0	204627.0	94994.00	213969.0	216709.0	828670.0	70813.00	183192.0
Sum Sq. Dev.	1.54E+08	72440363	1259249.	270887.5	407250.3	1630283.	25388701	430757.4	1888425.
Observations	30	30	30	30	30	30	30	30	30

Sumber: Hasil Olahan Data E-Views



Gambar 1. Grafik Harga Penutupan Saham Di 9 Negara

Sumber: Data Diolah Peneliti 2022

Hasil olahan data diatas menunjukkan bahwa disemua pasar modal yang tergabung dalam G20 (ada 9 negara) dalam penelitian ini, mengalami fluktuasi dari hari ke hari secara rata – rata, nilai terkecil dan terbesar apabila dilihat dari closing pricenya.

Naik dan turunnya harga saham di pasar modal merupakan hal yang lumrah terjadi. Sebab saham bersifat fluktuatif, bisa naik dan turun karena hal itu digerakan oleh kekuatan penawaran dan permintaan seperti sama halnya dengan harga barang atau komoditi dipasar.

Beberapa faktor yang mempengaruhi naik dan turunnya harga saham suatu perusahaan, yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal adalah faktor yang timbul dari dalam perusahaan. Sementara faktor eksternal adalah faktor yang bersumber dari luar perusahaan. Contoh faktor eksternal seperti kondisi fundamental ekonomi makro, fluktuasi kurs rupiah atau kurs lainnya terhadap mata yang asing, kebijakan pemerintah, faktor panik, faktor manipulasi pasar sedangkan untuk faktor internal seperti faktor fundamental perusahaan, aksi korporasi perusahaan, proyeksi kinerja perusahaan pada masa mendatang,

Hasil penelitian Santosa (2012) dalam penelitiannya berjudul Integrasi Pasar Modal Kawasan Eropa, hasil penelitian periode kedua menunjukkan ada peningkatan koefisien korelasi. Hal ini menunjukkan bahwa ada peningkatan integrasi dari waktu ke waktu disebelus langkah berikutnya seperti exchanges. Hasil penelitian Utama dan Artini (2015) dalam penelitiannya berjudul Pengaruh Indeks Bursa Dunia Pada Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia Menunjukkan bahwa Indeks FTSE 100, memiliki pengaruh negative terhadap IHSG. Hasil penelitian Hartanto (2013) dalam penelitiannya berjudul Analisa Hubungan Indeks Saham antar negara G20 dan pengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan menunjukkan bahwa indeks CAC 40 memiliki pengaruh negative.

Hasil penelitian Candra, Mangantar dan Maramis (2018) dalam penelitiannya yang berjudul Integrasi Pasar Modal Inggris terhadap Pasar Modal Perancis dan Pasar Modal Indonesia (LQ 45) sebelum dan sesudah isu Brexit. Hubungan pasar modal Inggris terhadap pasar modal Perancis sebelum dan sesudah isu Brexit, didapat bahwa sebelum dan sesudah isu Brexit memiliki hubungan yang sangat kuat dan berhubungan secara signifikan. Hubungan pasar modal Inggris terhadap pasar modal Indonesia LQ 45, didapat hasil bahwa sebelum isu Brexit memiliki hubungan yang sangat kuat dan berhubungan secara signifikan. Sedangkan hubungan pasar modal Perancis terhadap pasar modal Indonesia LQ 45

sebelum dan sesudah isu Brexit didapat hasil bahwa sebelum, memiliki hubungan yang rendah dan sesudah isu Brexit memiliki hubungan yang sangat kuat dan berhubungan secara signifikan.

Hasil penelitian Walewangko, Saerang dan Maramis (2018) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Integrasi Saham Bursa Efek Indonesia dan Beberapa Bursa Efek Negara ASEAN periode Januari 2016 – Juni 2017. Berdasarkan harga saham penutupan bahwa IHSG Indonesia memiliki hubungan yang signifikan (berdasarkan price) dengan indeks (STI) Singapura, (KLSE) Malaysia, (SET) Thailand dan (PSE) Filipina dan terintegrasi. IHSG Indonesia berdasarkan volume bahwa Indonesia memiliki hubungan yang tidak signifikan dengan indeks (STI) Singapura, (KLSE) Malaysia, (SET) Thailand dan (PSE) Filipina dan tidak terintegrasi.

Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

Apakah ada derajat keeratan hubungan antara pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Afrika Selatan?

Apakah ada derajat keeratan hubungan antara pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Amerika?

Apakah ada derajat keeratan hubungan antara pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Australia?

Apakah ada derajat keeratan hubungan antara pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Britania Raya?

Apakah ada derajat keeratan hubungan antara pasar modal Indonesia terhadap pasar modal China?

Apakah ada derajat keeratan hubungan antara pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Jepang?

Apakah ada derajat keeratan hubungan antara pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Korea Selatan?

Apakah ada derajat keeratan hubungan antara pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Perancis?

Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui:

Derajat keeratan hubungan antara pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Afrika Selatan

Derajat keeratan hubungan antara pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Amerika

Derajat keeratan hubungan antara pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Australia

Derajat keeratan hubungan antara pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Britania Raya

Derajat keeratan hubungan antara pasar modal Indonesia terhadap pasar modal China

Derajat keeratan hubungan antara pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Jepang

Derajat keeratan hubungan antara pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Korea Selatan

Derajat keeratan hubungan antara pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Perancis

TINJAUAN PUSTAKA

Efisiensi Pasar Secara Informasi

Menurut Fama (1970), terdapat tiga bentuk efisiensi pasar secara:

1. Efisiensi bentuk lemah (*weak form efficiency*). Harga secara penuh mencerminkan informasi masa lalu.

2. Efisiensi bentuk setengah kuat (*semi strong form efficiency*). Harga secara penuh menverminkan informasi publik.
3. Efisiensi bentuk kuat (*strong form efficiency*). Harga secara penuh mencerminkan informasi publik dan privat.

Event Studies

Event studies merupakan penelitian untuk megudi dampak dari pengumuman informasi terhadap harga saham. Pengujian dilakukan dengan mendeksi apakah terdapat *abnormal return* signifikan yang dapat diperoleh investor pada hari – hari sebelum dan sesudah pengumuman suatu peristiwa.

Pasar Modal

Menurut UU No.21 Tahun 2011 pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek. Perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan adalah indeks yang mengukur kinerja harga semua saham yang tercatat di papan utama dan papan pengembangan Bursa Efek Indonesia. IHSG merupakan salah satu pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia dan diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983 sebagai indicator pergerakan harga saham di BEI. Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Hari dasar untuk perhitungan IHSG adalah tanggal 10 Agustus 1982, pada tanggal tersebut indeks ditetapkan dengan nilai dasar 100 dan saham tercatat pada saat itu berjumlah 13 saham.

Johannesburg JTOPI

Bursa efek Johannesburg atau JSE Limited (sebelumnya JSE Securities Exchange dan Johannesburg Stock Exchange) adalah bursa saham terbesar di Afrika. Bursa ini juga memperdagangkan sekuritas lainnya seperti obligasi pemerintah dan derivative seperti opsi saham. Indeks pasar saham utama JSE adalah FTSE/JSE All – Share dan FTSE/JSE Top 40 Index. JSE terletak di sudut Maude Street dan Gwen Lane di Standon, Johannesburg, Afrika Selatan. Pada 31 Desember 2012, JSE memiliki 472 perusahaan yang terdaftar dan kapitalisasi pasar sebesar AS\$903.000.000.000. Masa perdagangan di bursa JSE adalah 09:00 hingga 17:00 setiap hari kecuali Sabtu, Minggu dan hari Libur yang ditetapkan pengelola bursa sebelumnya.

Indeks Dow Jones Industrial Average

Dow Jones Industrial Average (DJIA) adalah satu indeks pasar saham yang didirikan oleh editor the wall street journal dan pendiri Dow Jones and Company Charles Dow. Dow membuat indeks ini sebagai salah satu cara untuk mengukur performa komponen industry di pasar saham Amerika. Saat ini DJIA merupakan indeks pasar AS tertua yang masih berjalan. Sekarang bursa saham ini terdiri 30 perusahaan terbesar di Amerika Serikat yang sudah secara luas go public. Untuk mengkompensasi efek pemecahan saham dan penyesuaian lainnya, sekarang ini menggunakan weighted average bukan rata – rata actual dari harga saham komponennya.

Indeks ASX 200

Bursa Efek Australia atau lebih dikenal dengan nama *Australian Securities Exchange* (ASX) adalah bursa efek utama di Australia. ASX diawali sebagai bursa swasta yang didirikan pada awal tahun 1861. Perdagangan di ASX dilakukan sepenuhnya dengan system perdagangan elektronik. *Australian*

Stock Exchange (ASX) merupakan hasil penggabungan usaha (merger) antara *Australian Stock Exchange* dan *Sydney Futures Exchange* dan nama perusahaan hasil penggabungan usaha tersebut adalah *Australian Securities Exchange (ASX)* sejak 5 Desember 2006.

Indeks FTSE 100

Indeks FTSE 100, juga disebut FTSE 100 adalah sebuah indeks pasar saham dari 100 saham perusahaan public yang diperdagangkan di Bursa Saham London dengan kapitalisasi pasar tertinggi. FTSE 100 adalah salah satu indeks saham yang paling banyak digunakan dan dipandang sebagai ukuran kemakmuran bisnis untuk bisnis diatur oleh hukum perusahaan Britania Raya. Indeks ini dikelola oleh FTSE Group, sebuah anak perusahaan dari London Stock Exchange Group. Hari dasar untuk perhitungan FTSE 100 adalah tanggal 3 Januari 1984. Pada tanggal tersebut, indeks ini ditetapkan dengan nilai dasar 1000 dan saham tercatat pada saat itu berjumlah 100 saham. Posisi intraday tertinggi yang pernah dicapai FTSE 100 adalah 6.950,60 poin yang tercatat pada tanggal 30 Desember 1999. Sementara posisi penutupan tertinggi yang pernah dicapai adalah 6.930,20 pada tanggal yang sama.

Indeks Komposit SSEC

Indeks Komposit SSE adalah sebuah indeks pasar saham dari semua saham (saham A dan saham B) yang diperdagangkan di Bursa Saham Shanghai di Republik Rakyat Tiongkok. Indeks ini dikembangkan dengan nilai dasar 100 pada tanggal 19 Desember 1990. Indeks ini diluncurkan pada tanggal 15 Juli 1991. Shangjai Stock Exchange adalah bursa saham yang berbasis di kota Shanghai, China. Ini adalah salah satu dari dua bursa saham yang beroperasi secara independen di daratan China yang lainnya adalah bursa efek Shenzen. Shanghai Stock Exchange adalah pasar saham terbesar ke 4 di dunia berdasarkan kapitalisasi pasar dengan nilai US\$ 4,0 triliun per November 2018.

Indeks Nikkei 225

Nikkei 225 adalah sebuah indeks pasar saham untuk bursa saham Tokyo (Tokyo Stock Exchange – TSE). Ia telah dihitung setiap hari oleh surat kabar Nihon Keizai Shimbun (Nikkei) sejak tahun 1950. Indeks ini adalah harga rata – rata tertimbang (dalam satuan yen), dan komponennya ditinjau ulang setahun sekali. Saat ini Nikkei adalah indeks rata – rata ekuitas Jepang yang paling banyak dikutip, sebagaimana demikian pula dengan Dow Jones Industrial Average di Amerika Serikat. Bahkan dahulu antara 1975 – 1985, Nikkei 225 pernah dikenal dengan sebutan Dow Jones Nikkei Stock Average. Nikkei 225 mulai dihitung pada tanggal 7 September 1950, data sebelumnya dihitung mundur sampai ke tanggal 16 Mei 1949.

Indeks KOSPI KS11

Korean Composite Stock Proce Indexes (KOSPI) merupakan serangkaian indeks yang melacak keseluruhan Bursa Efek Korea dan komponen-komponennya. Indeks ini menggunakan rata – rata tertimbang (weighted average) berdasarkan perhitungan pasar untuk menghitung nilai indeks.

Indeks CAC 40

Indeks CAC 40 adalah (dalam Bahasa Perancis) CAC quarante adalah sebuah indeks pasar saham patokan Perancis. Indeks ini merupakan ukuran tertimbang kapitalisasi dari 40 nilai yang paling signifikan di antara 100 kapitalisasi pasar tertinggi di bursa Saham Paris (sekarang Euronext Paris). CAC 40 adalah suatu indeks nasional utama di group bursa saham pan-Eropa Euronext bersama BEL20 di Brussel, PSI-20 di Libsoa dan AEX di Amsterdam.

Signalling Theory

Signaling theory adalah informasi mengenai perusahaan yang merupakan sinyal bagi investor, dalam keputusan berinvestasi. Sinyal dapat berupa informasi bersifat *financial* maupun *non financial*

yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Menurut Megginson (1997), tujuan dari teori signal adalah menaikkan nilai suatu perusahaan saat melakukan penjualan saham.

Penelitian Terdahulu

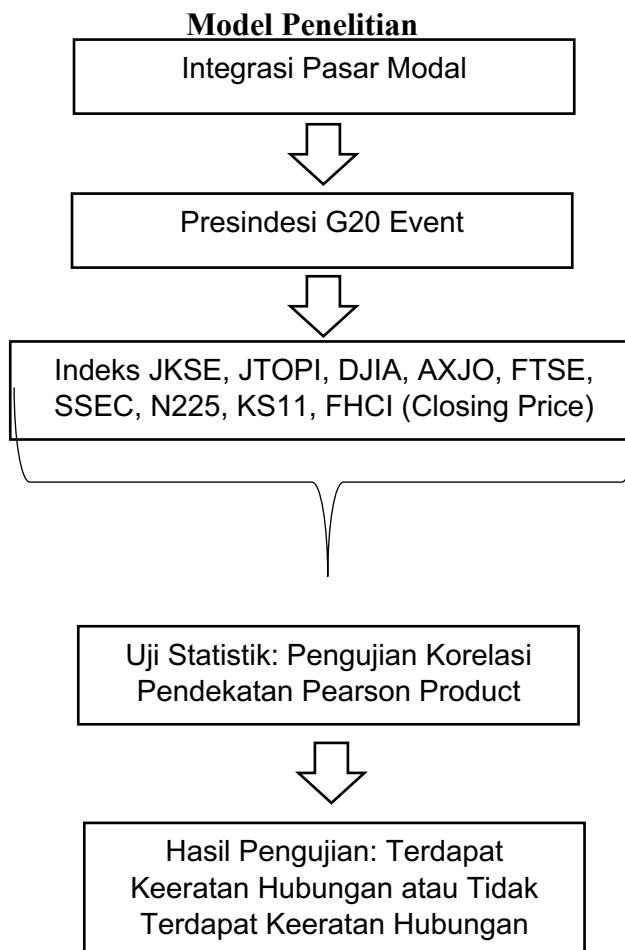
Candra, Mangantar dan Maramis (2018) dalam penelitian Integrasi Pasar Modal Inggris Terhadap Pasar Modal Perancis dan Indonesia (LQ 45) Sebelum dan Sesudah Isu Brexit. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebelum isu *brexit* pasar modal Inggris terhadap pasar modal Perancis yaitu memiliki hubungan yang sangat kuat dan signifikan. Untuk pasar modal Inggris terhadap pasar modal Indonesia (LQ 45) yaitu memiliki hubungan yang sedang dan signifikan. Sedangkan untuk pasar modal Prancis terhadap pasar modal Indonesia (LQ 45) yaitu memiliki hubungan yang rendah dan signifikan. Hasil penelitian sesudah isu *brexit* menunjukkan bahwa pasar modal Inggris terhadap pasar modal Perancis maupun pasar modal Inggris dengan pasar modal Indonesia (LQ 45) dan pasar modal Perancis dengan Indonesia (LQ 45) memiliki hubungan yang sangat kuat dan signifikan. Menunjukkan bahwa hubungan pasar modal antar negara tersebut sangat kuat. Disarankan agar memperhatikan indeks harga saham dan juga isu yang ada di negara tersebut.

Puspitasari, Siregar dan Andati (2015) dalam penelitian Analisis Integrasi Bursa Saham ASEAN 5. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan kointegrasi diantara bursa saham ASEAN 5 selama periode penelitian yang mencerminkan bahwa bursa – bursa saham dinegara – negara ASEAN 5 terintegrasi. Pasar saham Indonesia dipengaruhi oleh bursa saham Thailand dan Singapura dalam jangka panjang. Harga minyak dunia dipengaruhi signifikan terhadap IHSG dalam jangka pendek.

Prayogo, Harijono dan Robiyanto (2019) dalam penelitian Uji Integrasi Pasar Modal dan *Contagion Effect* Sebelum dan Sesudah Brexit pada Pasar Modal ASEAN. Hasil penelitian ini adalah bahwa adanya peristiwa *Brexit* dapat mengubah kawasan ASEAN – 5 yang tersegmentasi menjadi lebih terintegrasi. Ditemukan pula bahwa pasar modal Singapura adalah pasar modal yang menerima efek penularan dari pasar modal Inggris sebelum dan sesudah *Brexit*. Adapun pasar modal Indonesia, Malaysia, Filipina dan Thailand hanya menerima efek penularan antar wilayah, kecuali pasar modal Filipina setelah Brexit tidak menerima efek penularan dari semua negara.

Walewangko, Saerang dan Maramis (2018) dalam penelitian Analisis Integrasi Saham Bursa Efek Indonesia dan Beberapa Bursa Efek Negara ASEAN Periode Januari 2016 – Juni 2017. Hasil penelitian yaitu berdasarkan harga (*price*) terdapat hubungan yang signifikan antara pasar modal Indonesia dengan Singapura, Malaysia, Thailand, dan Filipina periode Januari 2016 – Juni 2018. Berdasarkan jumlah perdagangan (*volume*) tidak terdapat hubungan yang signifikan antara pasar modal Indoensia dengan Singapura, Malaysia, Thailand dan Filipina periode Januari 2016 – Juni 2018. Setiap investor yang akan melakukan investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) diharapkan agar terlebih dahulu menganalisis pergerakan setiap indeks saham yang ada, serta melihat kondisi perekonomian yang terjadi di beberapa negara ASEAN yang dianggap mempengaruhi perekonomian negara Indoensia.

Suganda dan Anneth (2018) dalam penelitian Integrasi Pasar Modal ASEAN-5 Pasca Pemilu Donald Trump. Hasil analisis model VECM dan uji kausalitas Granger ditemukan adanya integrasi dan contagion effect pasar modal di negara-negara ASEAN-5. Uji Granger Causality menunjukkan bahwa Filipina memiliki contagion effect dari negara-negara ASEAN-5 lainnya setelah terpilihnya Donald Trump sebagai presiden Amerika Serikat ke-45. Selain itu, ditemukan pula hubungan kausal dua arah antara Singapura dan Thailand yang menunjukkan bahwa kedua negara tersebut saling memberikan efek penularan.



Gambar 2. Model Penelitian

Sumber: Data Diolah Peneliti 2022

Hipotesis Penelitian

Adapun pendekatan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Diduga ada derajat keeratan hubungan antara pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Afrika Selatan

Diduga ada derajat keeratan hubungan antara pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Amerika

Diduga ada derajat keeratan hubungan antara pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Australia

Diduga ada derajat keeratan hubungan antara pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Britania Raya

Diduga ada derajat keeratan hubungan antara pasar modal Indonesia terhadap pasar modal China

Diduga ada derajat keeratan hubungan antara pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Jepang

Diduga ada derajat keeratan hubungan antara pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Korea Selatan

Diduga ada derajat keeratan hubungan antara pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Perancis

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Sesuai dengan tingkat ekplanasi (*level of explanation*) atau tingkat penjelasannya, maka penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2016). Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah indeks JTOPI Top 40 Afrika Selatan, Indeks Dow Jones Amerika Serikat, ASX 200 Australia, Indeks FTSE 100 Britania Raya, Indeks SSEC Shanghai China, Indeks Nikkei 225 Jepang, Indeks KOSPI KS11 Korea Selatan, dan Indeks CAC 40 FHCI Perancis sedangkan variabel independennya adalah indeks JKSE Indonesia.

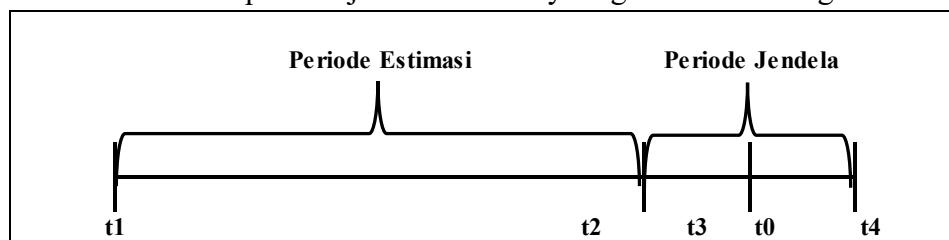
Pendekatan penelitian adalah studi mengenai sebuah peristiwa (*event study*). *Event Study* merupakan sebuah penelitian untuk menguji dampak dari pengumuman informasi terhadap harga saham. Pengujian dilakukan dengan mendeteksi apakah terdapat derajat keeratan hubungan signifikan yang dapat diperoleh investor dan pasar modal pada hari – hari sebelum dan sesudah pengumuman atau terjadinya sebuah peristiwa.

Metode Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang secara tidak langsung diberikan kepada pengumpul data, yaitu laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan dan juga yang memenuhi kriteria sampel penelitian. Teknik pengumpulan data yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu dengan cara membaca data, mengamati data, mencatat data serta mempelajari uraian buku – buku, jurnal, laporan keuangan perusahaan yang tercatat di bursa efek serta mengunduh data dan informasi dari situs Bursa Efek Indoensia, Afrika Selatan, Amerika, Australia, Britania Raya, China, Jepang, Korea Selatan dan Perancis.

Periode Estimasi dan Periode Jendela

Periode estimasi (*estimation period*) umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa (*event period*) disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*). Periode estimasi dan periode jendela umumnya digambarkan sebagai berikut:



Gambar 3. Periode Estimasi dan Periode Jendela

Pada gambar diatas dapat dijelaskan sebagai berikut: t1 sampai dengan t2 merupakan periode estimasi, t3 sampai dengan t4 merupakan periode jendela dan t0 merupakan saat terjadinya peristiwa. Panjang dari jendela ini juga bervariasi. Lama dari jendela umum digunakan berkisar 3 hari sampai dengan 121 hari untuk data harian dan 3 bulan sampai dengan 121 bulan untuk data bulanan.

Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini populasinya adalah 60 hari setelah uang baru tahun 2022 beredar, dengan data laporan harga penutupan saham (*closing price*) pada Bursa Efek Indoensia, Afrika Selatan, Amerika, Australia, Britania Raya, China, Jepang, Korea Selatan dan Perancis. Hal ini dilakukan sebagai

periode pengamatan karena dengan rentang waktu tersebut diharapkan akan dapat jumlah sampel penelitian yang cukup dan dapat digeneralisasi.

Teknik pengambilan sampel yang dilakukan peneliti dalam penelitian ini adalah *Non Probability Sampling*. *Non probability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang atau kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Salah satu teknik sampel ini adalah *sampling purposive*. Peneliti menggunakan teknik atau pendekatan *sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Dengan demikian jumlah sampel yang didapat adalah 30 hari setelah uang baru tahun emisi 2022 beredar.

Teknik Analisis Data

Pengujian hipotesis asosiatif (hubungan) diuji dengan teknik korelasi. Terdapat berbagai macam teknik korelasi, yaitu korelasi *Pearson Product Moment* (r), korelasi rasio (η), korelasi spearman rank (ρ), korelasi biserial (rb), korelasi point Biserial (ϕ), korelasi tetrachoric (rt), korelasi kontinency (C), dan korelasi Kendall's Tau (T), korelasi ganda, korelasi parsial. Kapan masing – masing teknik korelasi tersebut digunakan tergantung jenis data yang dikorelasikan serta jumlah variabel yang akan dikorelasikan.

Teknik analisis data yang pertama dalam penelitian ini adalah teknik korelasi dengan pendekatan *pearson product moment*.

Dimana rumus korelasi pearson product moment adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} r_{xy} &= \frac{\sum xy}{\sqrt{(\sum x^2)(\sum y^2)}} \\ r_{xy} &= \frac{n \sum X_i Y_i - (\sum X_i)(\sum Y_i)}{\sqrt{n \sum X_i^2 - (\sum X_i)^2} \sqrt{n \sum Y_i^2 - (\sum Y_i)^2}} \end{aligned}$$

Dimana:

- r = koefisien korelasi butiran total
- ΣX = jumlah skor butir
- ΣY = jumlah skor total
- ΣX^2 = jumlah skor butir kuadrat
- ΣY^2 = jumlah skor total kuadrat
- N = jumlah responden

Tabel 2. Pedoman untuk memberikan interpretasi koefisien korelasi sebagai berikut:

Interval Koefisien	Tingkat Keeratan	Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat rendah	
0,20 – 0,399	Rendah	

0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat kuat

Sumber: Buku Metodologi Penelitian (Sugiyono, 2016)

Definisi Operasional Variabel

1. Harga penutupan adalah harga yang muncul pada saat bursa ditutup. Harga penutupan bursa sangat penting karena menjadi acuan untuk harga pembukaan keesokan harinya. Harga penutupan biasanya digunakan untuk memprediksi harga pada periode selanjutnya.
2. Indeks harga saham gabungan (IHSG) Indonesia adalah harga penutupan (*closing price*) harian yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (Jogiyanto, 2010).

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

Keterangan

IHSG_t = indeks harga saham gabungan hari ke-t

Nilai Pasar = rata – rata tertimbang nilai pasar (jumlah lembar tercatat dibursa dikalikan dengan harga pasar per lembarnya) dari saham umum dan saham preferen pada hari ke- t.

Nilai Dasar = sama dengan nilai pasar tetapi dimulai dari tanggal 10 Agustus 1982. Dengan demikian IHSG untuk tanggal 10 Agustus 1982 adalah bernilai 100 (nilai ini merupakan indeks dasar. Nilai dasar dari IHSG selalu disesuaikan untuk kejadian seperti IPO, right issue, partial company listing, konversi dari warrant dan convertible bond dan delisting (mengundurkan diri dari pencatatan misalnya karena kebangkrutan)).

3. Indeks JTOPI Afrika Selatan adalah harga penutupan (*closing price*) harian yang tercatat di Bursa Efek Afrika Selatan.
4. Indeks NYSE Amerika adalah harga penutupan (*closing price*) harian yang tercatat di Bursa Efek Amerika.
4. Indeks ASX 200 adalah harga penutupan (*closing price*) harian yang tercatat di Bursa Efek Australia.
5. Indeks FTSE 100 adalah harga penutupan (*closing price*) harian yang tercatat di Bursa Efek Inggris.
6. Indeks SSEC China adalah harga penutupan (*closing price*) harian yang tercatat di Bursa Efek China.
7. Indeks Nikkei 225 adalah harga penutupan (*closing price*) harian yang tercatat di Bursa Efek Jepang.
8. Indeks KOSPI KS11 adalah harga penutupan (*closing price*) harian yang tercatat di Bursa Efek Korea Selatan.
9. Indeks CAC 40 adalah harga penutupan (*closing price*) harian yang tercatat di Bursa Efek Perancis.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian Indonesia terhadap Afrika Selatan

		File	Edit	Object	View	Proc	Quick	Options	Add-ins	Window	Help																							
		View	Proc	Object	Print	Name	Freeze	Sample	Sheet	Stats	Spec																							
Covariance Analysis: Ordinary																																		
Date: 11/12/22 Time: 19:44																																		
Sample: 8/16/2022 9/14/2022																																		
Included observations: 30																																		
<table border="1"> <thead> <tr> <th>Correlation</th> <th>INDONESIA</th> <th>AFRIKASEL...</th> </tr> <tr> <th>t-Statistic</th> <td>1.000000</td> <td>---</td> </tr> <tr> <th>Probability</th> <td>---</td> <td>---</td> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>INDONESIA</td> <td>1.000000</td> <td>---</td> </tr> <tr> <td></td> <td>---</td> <td>---</td> </tr> <tr> <td>AFRIKASELATAN</td> <td>0.553074</td> <td>1.000000</td> </tr> <tr> <td></td> <td>3.512763</td> <td>---</td> </tr> <tr> <td></td> <td>0.0015</td> <td>---</td> </tr> </tbody> </table>											Correlation	INDONESIA	AFRIKASEL...	t-Statistic	1.000000	---	Probability	---	---	INDONESIA	1.000000	---		---	---	AFRIKASELATAN	0.553074	1.000000		3.512763	---		0.0015	---
Correlation	INDONESIA	AFRIKASEL...																																
t-Statistic	1.000000	---																																
Probability	---	---																																
INDONESIA	1.000000	---																																
	---	---																																
AFRIKASELATAN	0.553074	1.000000																																
	3.512763	---																																
	0.0015	---																																

Gambar 4. Hasil Penelitian Data Diolah 2022

Hasil Penelitian Indonesia terhadap Amerika Serikat

		File	Edit	Object	View	Proc	Quick	Options	Add-ins	Window	Help																							
		View	Proc	Object	Print	Name	Freeze	Sample	Sheet	Stats	Spec																							
Covariance Analysis: Ordinary																																		
Date: 11/12/22 Time: 19:48																																		
Sample: 8/16/2022 9/14/2022																																		
Included observations: 30																																		
<table border="1"> <thead> <tr> <th>Correlation</th> <th>INDONESIA</th> <th>AMERIKASE...</th> </tr> <tr> <th>t-Statistic</th> <td>1.000000</td> <td>---</td> </tr> <tr> <th>Probability</th> <td>---</td> <td>---</td> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>INDONESIA</td> <td>1.000000</td> <td>---</td> </tr> <tr> <td></td> <td>---</td> <td>---</td> </tr> <tr> <td>AMERIKASERIKAT</td> <td>0.473196</td> <td>1.000000</td> </tr> <tr> <td></td> <td>2.842272</td> <td>---</td> </tr> <tr> <td></td> <td>0.0083</td> <td>---</td> </tr> </tbody> </table>											Correlation	INDONESIA	AMERIKASE...	t-Statistic	1.000000	---	Probability	---	---	INDONESIA	1.000000	---		---	---	AMERIKASERIKAT	0.473196	1.000000		2.842272	---		0.0083	---
Correlation	INDONESIA	AMERIKASE...																																
t-Statistic	1.000000	---																																
Probability	---	---																																
INDONESIA	1.000000	---																																
	---	---																																
AMERIKASERIKAT	0.473196	1.000000																																
	2.842272	---																																
	0.0083	---																																

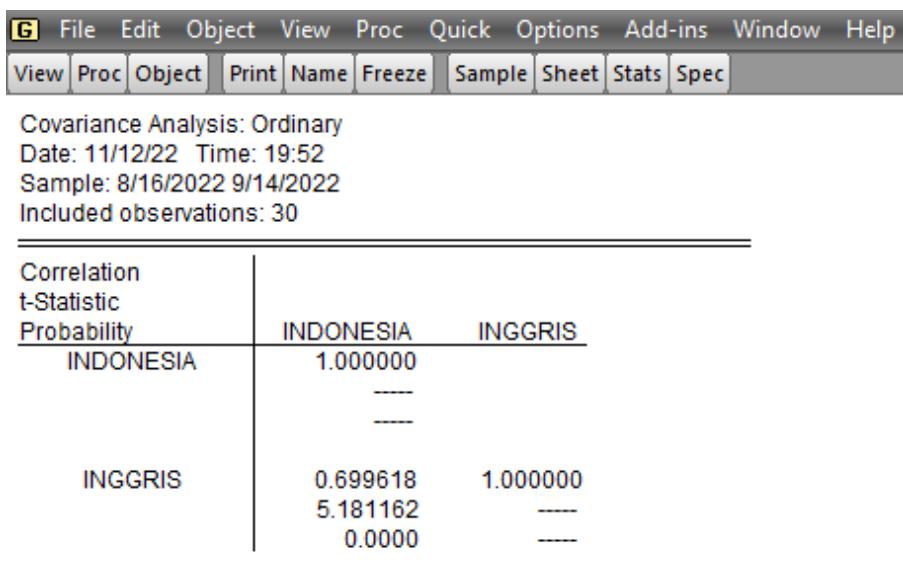
Gambar 5. Hasil Penelitian Data Diolah 2022

Hasil Penelitian Indoensia terhadap Australia



Covariance Analysis: Ordinary
 Date: 11/12/22 Time: 19:50
 Sample: 8/16/2022 9/14/2022
 Included observations: 30

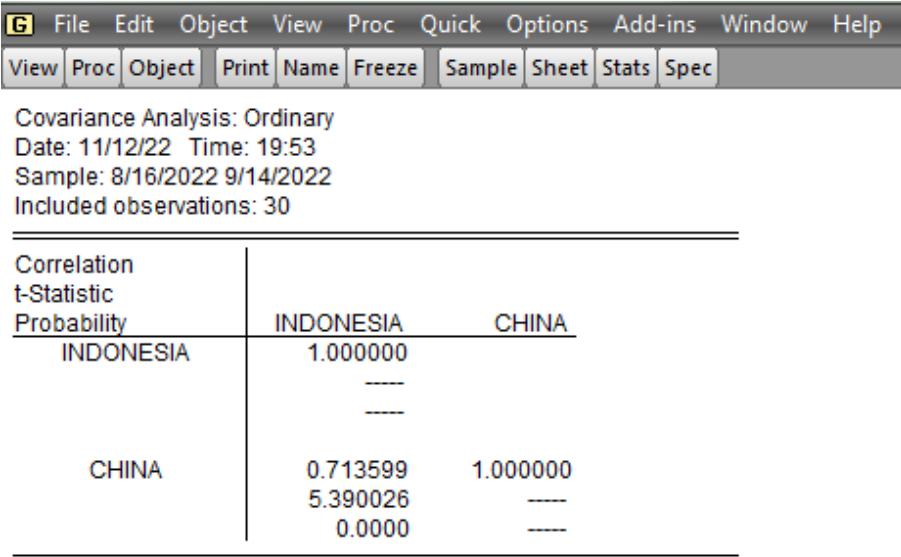
	INDONESIA	AUSTRALIA
INDONESIA	1.000000	---
AUSTRALIA	0.435060	1.000000
	2.556774	---
	0.0163	---

*Gambar 6. Hasil Penelitian Data Diolah 2022***Hasil Penelitian Indonesia terhadap Inggris**


Covariance Analysis: Ordinary
 Date: 11/12/22 Time: 19:52
 Sample: 8/16/2022 9/14/2022
 Included observations: 30

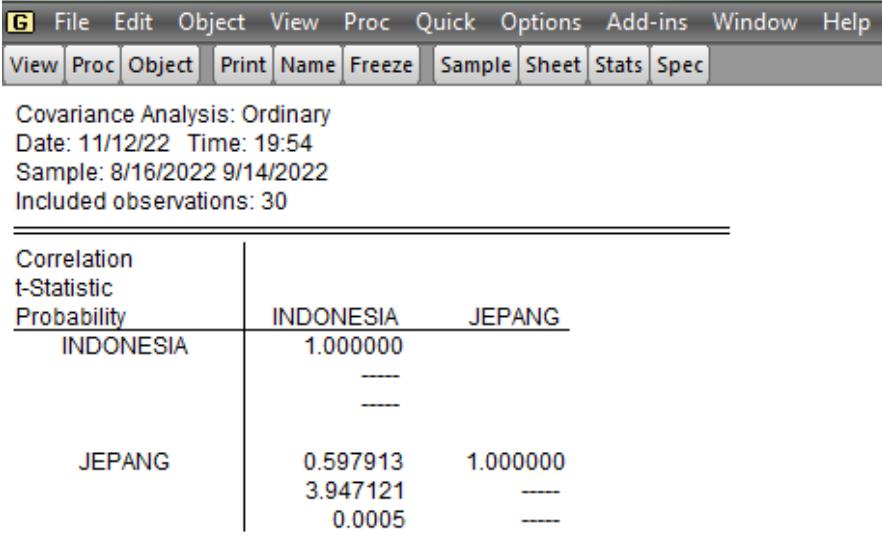
	INDONESIA	INGGRIS
INDONESIA	1.000000	---
INGGRIS	0.699618	1.000000
	5.181162	---
	0.0000	---

*Gambar 7. Hasil Penelitian Data Diolah 2022***Hasil Penelitian Indonesia terhadap China**



Covariance Analysis: Ordinary
 Date: 11/12/22 Time: 19:53
 Sample: 8/16/2022 9/14/2022
 Included observations: 30

	INDONESIA	CHINA
INDONESIA	1.000000	---
CHINA	0.713599	1.000000
	5.390026	---
	0.0000	---

*Gambar 8. Hasil Penelitian Data Diolah 2022***Hasil Penelitian Indonesia terhadap Jepang**


Covariance Analysis: Ordinary
 Date: 11/12/22 Time: 19:54
 Sample: 8/16/2022 9/14/2022
 Included observations: 30

	INDONESIA	JEPANG
INDONESIA	1.000000	---
JEPANG	0.597913	1.000000
	3.947121	---
	0.0005	---

*Gambar 9. Hasil Penelitian Data Diolah 2022***Hasil Penelitian Indonesia terhadap Korea Selatan**

The screenshot shows the SPSS menu bar at the top. Below it, a message box displays the analysis details: Covariance Analysis: Ordinary, Date: 11/12/22 Time: 19:56, Sample: 8/16/2022 9/14/2022, Included observations: 30. The main area shows a correlation matrix:

	INDONESIA	KOREASEL...
INDONESIA	1.000000 --- ---	
KOREASELATAN	0.693372 5.091701 0.0000	1.000000 --- ---

Gambar 10. Hasil Penelitian Data Diolah 2022

Hasil Penelitian Indonesia terhadap Perancis

The screenshot shows the SPSS menu bar at the top. Below it, a message box displays the analysis details: Covariance Analysis: Ordinary, Date: 11/12/22 Time: 19:56, Sample: 8/16/2022 9/14/2022, Included observations: 30. The main area shows a correlation matrix:

	INDONESIA	PERANCIS
INDONESIA	1.000000 --- ---	
PERANCIS	0.508507 3.124956 0.0041	1.000000 --- ---

Gambar 11. Hasil Penelitian Data Diolah 2022

Pembahasan

Berdasarkan hasil penelusuran menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Afrika Selatan Sesudah Uang Baru Tahun Emisi 2022 Beredar memperoleh nilai sebesar 0.553 sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat keeratan hubungan yang dimiliki adalah sedang.

Berdasarkan hasil penelusuran menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Amerika Serikat Sesudah Uang Baru Tahun Emisi 2022 Beredar memperoleh nilai sebesar 0.473 sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat keeratan hubungan yang dimiliki adalah sedang.

Berdasarkan hasil penelusuran menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Australia Sesudah Uang Baru Tahun Emisi 2022 Beredar memperoleh nilai sebesar 0.435 sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat keeratan hubungan yang dimiliki adalah sedang.

Berdasarkan hasil penelusuran menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Inggris Sesudah Uang Baru Tahun Emisi 2022 Beredar memperoleh nilai sebesar 0.699 sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat keeratan hubungan yang dimiliki adalah Kuat.

Berdasarkan hasil penelusuran menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia terhadap pasar modal China Sesudah Uang Baru Tahun Emisi 2022 Beredar memperoleh nilai sebesar 0.713 sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat keeratan hubungan yang dimiliki adalah kuat.

Berdasarkan hasil penelusuran menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Jepang Sesudah Uang Baru Tahun Emisi 2022 Beredar memperoleh nilai sebesar 0.597 sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat keeratan hubungan yang dimiliki adalah sedang.

Berdasarkan hasil penelusuran menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Korea Selatan Sesudah Uang Baru Tahun Emisi 2022 Beredar memperoleh nilai sebesar 0.693 sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat keeratan hubungan yang dimiliki adalah kuat.

Berdasarkan hasil penelusuran menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia terhadap pasar modal Perancis Sesudah Uang Baru Tahun Emisi 2022 Beredar memperoleh nilai sebesar 0.508 sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat keeratan hubungan yang dimiliki adalah sedang.

Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Tabel 3. Kesimpulan dari penelitian

Nomor	Pasar modal	Koefisien Korelasi	Tingkat Keeratan Hubungan
1	Indonesia terhadap Afrika Selatan	0.553	Sedang
2	Indonesia terhadap Amerika Serikat	0.473	Sedang
3	Indonesia terhadap Australia	0.435	Sedang
4	Indonesia terhadap Inggris	0.699	Kuat
5	Indonesia terhadap China	0.713	Kuat
6	Indonesia terhadap Jepang	0.597	Sedang
7	Indonesia terhadap Korea Selatan	0.693	Kuat
8	Indonesia terhadap Perancis	0.508	Sedang

Sumber: Data Diolah Peneliti 2022

Saran

Bagi investor dan calon investor yang akan berinvestasi di pasar modal sebaiknya lebih mempertimbangkan kondisi perusahaan yang ada, kondisi lingkungan pasar modal yang ada terutama harga saham yang beredar saat diperdagangkan untuk meminimalkan setiap resiko yang terjadi sehingga setiap keputusan yang diambil selalu tepat.

Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian dengan topik yang sejenis, sangat disarankan untuk melakukan kajian lebih lanjut dengan memasukan variabel bebas lainnya atau dengan variabel teknikal yang dapat saling mempengaruhi atau mempunyai derajat keeratan hubungan yang sangat kuat. Penelitian selanjutnya sebaiknya memperbanyak waktu, menentukan objek, misalnya di negara Asia lainnya, Eropa lainnya dan Amerika lainnya serta mencari lagi lebih banyak sumber data serta literatur yang sangat mendukung penelitian yang akan dilakukan sehingga dapat memberikan pembahasan yang lebih baik.

Memperbanyak membaca buku, jurnal serta mencari informasi sesuai dengan konsentrasi serta menggunakan waktu sebaik mungkin agar lebih banyak lagi pemikiran serta ide baru dalam melakukan pengujian dan menambahkan rentang waktu penelitian yang lebih panjang sehingga nantinya hasil yang diperoleh akan dapat digeneralisasikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alamsyah, F., Saerang, I.S., Tulung, J. E. (2019). Analisis Akurasi Model Zmijewski, Springate, Altman, Dan Grover Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(2). <https://doi.org/10.35794/emba.v7i2.49101>
- Candra, B.C., Mangantar, M. dan Maramis, J. (2018). "Integrasi Pasar Modal Inggris Terhadap Pasar Modal Perancis dan Indonesia (LQ 45) Sebelum dan Sesudah Isu Brexit". *Jurnal EMBA*. Vol 6. (No 4), Hal. 2128 – 2137.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: a review of theory and empirical work. *Journal of Finance*. Vol. 24 (No 2), Hal 383 – 417).
- Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisa Investasi*. Edisi ke – 7. Yogyakarta: BPFE.
- Karamoy, H., & Tulung, J. E. (2020). The Effect of Banking Risk on Indonesian Regional Development Bank. *Banks and Bank Systems*, 15(2), 130-137
- Karamoy, H., & Tulung, J. E. (2020). The Effect of Financial Performance and Corporate Governance To Stock Price In Non-Bank Financial Industry. *Corporate Ownership & Control*, 17(2), 97-103.
- Mojambo, G. A., Tulung, J. E., & Saerang, R. T. (2020). The Influence of Top Management Team (TMT) Characteristics Toward Indonesian Banks Financial Performance During the Digital Era (2014-2018). *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 7(1).
- Puspitasari, A. Siregar, H. dan Trias, A. (2015). "Analisis Integrasi Bursa Saham ASEAN 5". *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Pembangunan*. Vol 4. (No. 2), Hal. 187 – 206.
- Prayogo., Harijono., dan Robiyanto. (2019). "Uji Integrasi Pasar Modal dan Contagion Effect Sebelum dan Sesudah Brexit Pada Pasar Modal ASEAN". *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirasusahaan*". Vol 13. (No. 1), Hal. 75 - 86.
- Sugiyono., (2016) *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. 23 Ed. Bandung. Alfabeta.
- Suganda, T. R., dan Anneth, R. H. (2018). "The Integration of ASEAN- 5 Capital Market After the Donald Trump Election". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol 22. (No. 4), Hal. 656 – 669
- Suteja, J. dan Gunardi, A. (2016) *Manajemen Investasi dan Portofolio*. 1st Ed. Bandung. PT Refika Aditama.

- Walewangko, E., Saerang, I. S., dan Maramis, J. B. (2018). "Analisis Integrasi Saham Bursa Efek Indoensia dan Beberapa Bursa Efek Negara Asean Periode Januari 2016 – Juni 2017". *Jurnal EMBA*. Vol 6. (No. 4), Hal. 3923 – 3932.
- <https://www.bi.go.id/id/g20/default.aspx#:~:text=Anggota%20G20%20terdiri%20dari%20Afrika,%2C%20Turki%2C%20dan%20Uni%20Eropa>. Diakses pada 1 Oktober 2022
- <https://kemenkopmk.go.id/presidensi-g20-indonesia-pulih-bersama-bangkit-lebih-hebat> Diakses pada 1 Oktober 2022
- <https://aptika.kominfo.go.id/2022/05/tiga-isu-prioritas-digitalisasi-dalam-forum-dewwg20/#:~:text=Seperti%20diketahui%20pertemuan%20DEWG%20G20,untuk%20mengatasi%20isu%20tersebut>. Diakses pada 1 Oktober 2022
- https://id.wikipedia.org/wiki/Bursa_Efek_Johannesburg Diakses pada 1 Oktober 2022
- https://id.wikipedia.org/wiki/Indeks_FTSE_100#:~:text=FTSE%20100%20adalah%20salah%20satu,dari%20London%20Stock%20Exchange%20Group. Diakses pada 1 Oktober 2022
- https://id.wikipedia.org/wiki/Nikkei_225 Diakses pada 1 Oktober 2022
- <https://www.syafrilhernendi.com/glossary/korean-composite-stock-price-indexes-kospi/> Diakses pada 1 Oktober 2022
- https://id.wikipedia.org/wiki/CAC_40 Diakses pada 1 Oktober 2022
- www.idx.co.id Dikases pada 30 September 2022
- www.investing.com Dikases pada 30 September 2022