

Kinerja pasar ASEAN-5 selama isu krisis global

Stevia Della Yulianti

Corresponding e-mail: steviad.yulianti012@gmail.com

Sam Ratulangi University - Indonesia

Isti Julisti Mokoginta

Sam Ratulangi University - Indonesia

Magdalena Grace Lapure

Sam Ratulangi University - Indonesia

Abstract

The issue of the global crisis in early 2023 will have quite an impact on world economic conditions, especially in countries that are members of ASEAN-5. The findings show that the Malaysian and Thai markets tend to have quite significant index declines throughout the observation period. This study also shows that the Malaysian and Thai markets are indicated to have low risk throughout early 2023. The findings of this study imply that markets in ASEAN-5 have a unidirectional relationship throughout the observation period in early 2023. However, the findings of this study also show that the Indonesian market only has a significant relationship with the Malaysian market compared to other ASEAN-5 markets. Throughout global issues in early 2023, increases or decreases in market indices in ASEAN-5 tend not to differ significantly.

Keywords: global issues, returns, market index, ASEAN-5

Received

4 February 2024

Revised

17 February 2024

Accepted

18 February 2024

Published

18 February 2024

DOI: 10.58784/ramp.98

Copyright © 2024 Stevia Della Yulianti, Isti Julisti Mokoginta, Magdalena Grace Lapure



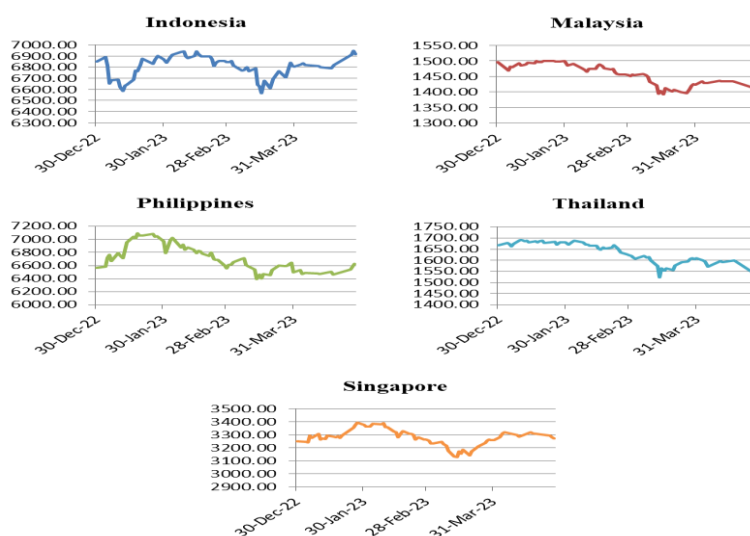
This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Pendahuluan

ASEAN-5 merujuk pada negara-negara di kawasan Asia Tenggara yang terdiri dari Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, dan Thailand. Beberapa waktu sebelumnya, masalah krisis ekonomi dan finansial menjadi pengalaman yang

berarti bagi beberapa dunia, terutama ASEAN. Krisis ekonomi keuangan global memberi pengaruh yang langsung terhadap pergerakan saham di pasar modal (Dewi & Prabawa, 2015). Hal ini membuktikan bahwa masyarakat ekonomi ASEAN didorong untuk saling berintegrasi dan memperluas relasi kerjasama dalam berbagai bidang antar negara lainnya (Abdurofiq, 2014).

Pada tahun 2023, isu krisis global tersebar di beberapa negara yang dapat memengaruhi pergerakan indeks pasar modal terutama di kawasan ASEAN-5. Pontoh dan Budiarmo (2023) menemukan bahwa kondisi pasar di ASEAN-5 cukup tidak stabil atau efisien karena terdampak isu global seperti COVID-19. Duwith dan Aloo (2023) juga menunjukkan bahwa rata-rata pengembalian pasar ASEAN-5 cenderung lebih rendah dibandingkan pasar Asia lainnya karena terdampak isu global di bidang ekonomi. Gambar 1 menunjukkan bahwa terdapat pergerakan indeks pasar modal dari negara ASEAN-5 sepanjang periode Januari hingga April 2023. Riset ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana hubungan kinerja pasar modal ASEAN-5 dalam isu krisis global 2023.



Gambar 1. Indeks pasar modal ASEAN-5 Januari-April 2023

Kajian literatur

Terdapat beberapa permasalahan global di dunia dari tahun ke tahun yang menimbulkan dampak ke berbagai belahan dunia. Pasar saham ASEAN-5 sudah menjadi topik data yang banyak diteliti dalam periode-periode yang berbeda-beda terutama pada permasalahan global. Hubungan permasalahan global dan

ASEAN sering dikaitkan karena interdependensi antar negara-negara ASEAN sendiri. Secara empiris, Firman dan Munim (2022) menemukan bahwa kondisi ekonomi di negara Asia khususnya di ASEAN cenderung diperkuat dengan adanya pengembangan sumber daya manusia yang tinggi. Akan tetapi, kondisi perekonomian di ASEAN-5 juga cenderung banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar (Aminda et al., 2022). Ee dan Xiong (2008) menyatakan bahwa Asia tidak kebal terhadap subprime crisis tetapi krisis ini cenderung menyebabkan kemajuan ketahanan Asia dalam melakukan reformasi sistem perbankan. Selain itu, Ee dan Xiong (2008) juga menjelaskan bahwa sebagian besar negara Asia telah memperkuat posisi eksternal dalam menjalankan surplus neraca berjalan, mempertahankan cadangan devisa yang besar, dan melakukan diversifikasi ekspor. Secara konsisten, Suganda dan Soetrisno (2016) menemukan bahwa terjadi efek penularan pada kawasan ASEAN pasca krisis *subprime mortgage* dan pasca krisis finansial di Yunani.

Pada kasus ASEAN-5 di periode Januari 1988 hingga Desember 2010, Karim et al. (2012) menemukan bahwa pasar modal negara-negara anggota ASEAN-5 semakin terintegrasi setelah terjadinya krisis finansial (*subprime mortgage*) di Amerika Serikat. Sulaeman dan Lisna (2016) menemukan bahwa nilai Exchange Market Pressure (EMP) bagi Indonesia di era krisis 1997 lebih tinggi dibandingkan krisis 2008. Sulaeman dan Lisna (2016) menjelaskan bahwa pasar ASEAN-5 lainnya memiliki keterkaitan erat dengan Indonesia di era krisis 1997 sehingga berdampak signifikan terhadap kondisi perekonomian. Pada periode Januari 1986 hingga Desember 1996 di pasar saham ASEAN, Sharma dan Wongbangpo (2002) menemukan bahwa terdapat hubungan kointegrasi jangka panjang antara pasar saham Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand, namun tidak memiliki hubungan dengan pasar saham Philipina. Click dan Plummer (2005) menemukan bahwa interdependensi antar pasar modal ASEAN setelah krisis keuangan Asia bersifat tidak stabil dan cenderung berubah-ubah dari waktu ke waktu. Bukti empiris dari Febriyanto (2019) menemukan bahwa isu era Masyarakat Ekonomi ASEAN memicu hubungan ekonomi antar negara ASEAN dimana pasar Indonesia memiliki hubungan signifikan dengan negara ASEAN lainnya kecuali Thailand. Asih dan Nasution (2021) menunjukkan bahwa pasar Indonesia memiliki hubungan signifikan dengan beberapa negara ASEAN kecuali Singapura. Secara

spesifik, Romadhon dan Ardiansyah (2022) juga menemukan bahwa indeks syariah antar pasar ASEAN-5 memiliki hubungan yang signifikan.

Metode

Data dari studi ini adalah indeks pasar saham dari negara ASEAN-5 berupa harga penutupan dengan periode 1 Januari hingga 30 April tahun 2023 atau waktu berkembangnya isu global terkait kejadian ekonomi. Berdasarkan data harga penutupan, studi ini menghitung selisih indeks pasar (harga saat ini dikurangi harga sebelumnya) yang digunakan dalam alat analisis. Studi ini menggunakan tingkat keyakinan sebesar 5% dengan alat analisis berupa uji korelasi dan alat analisis pendukung lainnya. Formula uji korelasi yang digunakan dalam studi ini disajikan berikut.

$$R_{y \cdot x_1 \cdot x_2 \cdot x_3 \cdot x_4} = \sqrt{\frac{r^2_{y \cdot x_1} + r^2_{y \cdot x_2} + r^2_{y \cdot x_3} + r^2_{y \cdot x_4} - 2r_{y \cdot x_1}r_{y \cdot x_2}r_{y \cdot x_3}r_{y \cdot x_4}r_{x_1 \cdot x_2 \cdot x_3 \cdot x_4}}{1 - r^2_{x_1 \cdot x_2 \cdot x_3 \cdot x_4}}}$$

Keterangan:

$r_{y \cdot x_1 \cdot x_2 \cdot x_3 \cdot x_4}$ = koefisien korelasi antara indeks saham negara $x_1 \cdot x_2 \cdot x_3 \cdot x_4$ dan y

n = jumlah observasi

$x_1 \cdot x_2 \cdot x_3 \cdot x_4$ = tingkat nilai saham $x_1 \cdot x_2 \cdot x_3 \cdot x_4$

y = tingkat nilai saham y

Hasil dan pembahasan

Statistik deskriptif

Tabel 1 menunjukkan bahwa Malaysia dan Thailand memiliki rata-rata (*mean*) negatif untuk selisih indeks pasar. Hal ini mengimplikasikan bahwa pasar kedua negara tersebut cenderung mengalami penurunan indeks yang cukup signifikan sepanjang periode pengamatan. Berdasarkan nilai simpangan baku (*SD*), kedua pasar tersebut juga terindikasi memiliki risiko yang rendah sepanjang periode 1 Januari hingga 30 April tahun 2023. Nilai kemencengan (*skew*) mengindikasikan bahwa pasar di Singapura cenderung didominasi (frekuensi) oleh kenaikan indeks yang kecil dibandingkan pasar lainnya walaupun memiliki puncak (*kurtosis*) yang lebih datar (*platykurtic*). Pada pasar Malaysia dan Thailand, nilai kemencengan

dan puncak masih mengindikasikan adanya dominasi kenaikan indeks pasar walaupun relatif bersifat kecil.

Tabel 1. Statistik deskriptif

	Mean	SD	Skew	Kurt
Indonesia	0.97	49.48	-0.60	1.45
Malaysia	-1.19	8.47	-0.46	1.14
Filipina	0.88	71.80	-0.11	0.34
Thailand	-2.08	13.96	-0.57	3.75
Singapura	0.29	23.41	0.22	-0.28

Uji normalitas

Tabel 2 menyajikan hasil uji normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Pada tingkat signifikansi 5%, hasil uji menunjukkan bahwa nilai statistik dari pasar Thailand memiliki probabilitas sebesar 0.003. Hasil ini mengindikasikan bahwa pasar Thailand tidak berdistribusi normal dibandingkan indeks pasar lainnya.

Tabel 2. Uji normalitas

	Statistic	df	Sig.
Indonesia	0.055	67	0.200
Malaysia	0.101	67	0.088
Filipina	0.071	67	0.200
Thailand	0.137	67	0.003
Singapura	0.104	67	0.068

Uji korelasi

Tabel 3 menyajikan hasil uji korelasi dengan uji Spearman pada tingkat signifikansi 5%. Hasil uji menunjukkan bahwa seluruh koefisien korelasi adalah positif sehingga mengindikasikan bahwa pasar antar negara-negara yang tergabung dalam ASEAN-5 memiliki hubungan searah. Akan tetapi, hasil analisis juga menunjukkan bahwa pasar Indonesia hanya memiliki hubungan signifikan dengan pasar Malaysia dibandingkan dengan hubungan pasar negara lainnya.

Tabel 3. Uji korelasi

	Indonesia	Malaysia	Filipina	Thailand	Singapura
Indonesia		0.259*	0.197	0.150	0.104
Malaysia	0.259*		0.395*	0.349*	0.377*
Filipina	0.197	0.395*		0.348*	0.396*
Thailand	0.150	0.349*	0.348*		0.287*
Singapura	0.104	0.377*	0.396*	0.287*	

Analysis of variance (ANOVA)

Tabel 4 menyajikan hasil uji ANOVA untuk 4 (empat) negara di ASEAN-5 kecuali Thailand yang memiliki data tidak berdistribusi normal. Hasil uji homogenitas menunjukkan bahwa nilai statistik Levene memiliki signifikansi dibawah 5% sehingga mengindikasikan bahwa varians data tidak sama. Nilai uji F dari ANOVA juga mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antar indeks pasar di ASEAN-5 (kecuali Thailand). Hasil uji Games-Howell menunjukkan bahwa kenaikan atau penurunan indeks antar pasar di ASEAN-5 (kecuali Thailand) tidak memiliki perbedaan signifikan.

Tabel 4. Uji ANOVA

<i>Tests of homogeneity of variances</i>			
Levene statistic	39.391	Sig.	0.000
<i>ANOVA</i>			
F-test	0.032	Sig.	0.992
<i>Games-Howell</i>			
		Mean difference	Sig.
Indonesia	Malaysia	2.15866	0.985
	Filipina	0.09552	1.000
	Singapura	0.68507	1.000
Malaysia	Filipina	-2.06313	0.995
	Singapura	-1.47358	0.962
Filipina	Singapura	0.58955	1.000

Uji Mann-Whitney

Tabel 5 menyajikan hasil uji Mann-Whitney khusus untuk Thailand dengan 4 (empat) negara ASEAN-5 lainnya. Hasil uji menunjukkan bahwa seluruh nilai statistik Z memiliki signifikansi di atas 5%. Kondisi ini mengindikasikan bahwa fluktuasi indeks pasar di Thailand juga tidak memiliki perbedaan dengan indeks pasar ASEAN-5 lainnya.

Tabel 5. Uji Mann-Whitney

	Thailand		
	Mann-Whitney U	Z	Sig.
Indonesia	2066.50	-0.792	0.428
Malaysia	2062.00	-0.812	0.417
Filipina	2102.00	-0.634	0.526
Singapura	2206.00	-0.171	0.864

Kesimpulan

Isu krisis global di awal 2023 cukup memberikan dampak signifikan bagi kondisi perekonomian dunia khususnya di negara-negara ASEAN-5. Studi ini menemukan bahwa pasar Malaysia dan Thailand cenderung mengalami penurunan indeks yang cukup signifikan sepanjang periode pengamatan. Temuan studi ini juga menunjukkan bahwa pasar Malaysia dan Thailand terindikasi memiliki risiko yang rendah sepanjang awal 2023.

Temuan studi ini mengimplikasikan bahwa pasar di ASEAN-5 memiliki hubungan searah sepanjang periode pengamatan di awal 2023. Akan tetapi, temuan studi ini juga menunjukkan bahwa pasar Indonesia hanya memiliki hubungan signifikan dengan pasar Malaysia dibandingkan dengan pasar ASEAN-5 lainnya. Bukti empiris lainnya menunjukkan bahwa kenaikan atau penurunan indeks pasar di ASEAN-5 sepanjang isu global di awal 2023 adalah sama atau tidak berbeda secara signifikan.

Daftar pustaka

- AbduRofiq, A. (2014). Menakar pengaruh masyarakat ekonomi ASEAN 2015 terhadap pembangunan Indonesia. *SALAM: Jurnal Sosial dan Budaya Syar-I*, 1(2), 249-256. DOI: 10.15408/sjsbs.v1i2.1543
- Aminda, R. S., Natasha, V., Suharti, T., & Rinda, R. T. (2022). Analisis determinasi Foreign Direct Investment di Kawasan ASEAN 5. *Inovator*, 11(2), 351-359. <https://ejournal.uika-bogor.ac.id/index.php/INOVATOR/article/view/7191>
- Asih, N. P., & Nasution, Y. (2021). Analisis hubungan kinerja pasar modal ASEAN dengan pasar modal Indonesia periode 2015-2019. *Jurnal Manajemen USNI*, 5(2), 71-80. DOI: 10.54964/manajemen.v5i2.156
- Click, R. W., & Plummer, M. G. (2005). Stock market integration in ASEAN after the Asian financial crisis. *Journal of Asian Economics*, 16(1), 5-28. DOI: 10.1016/j.asieco.2004.11.018
- Dewi, T. K., & Prabawa, S. A. (2015). Pengaruh indikator krisis keuangan global terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. *Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 3(1), 15-27. DOI: 10.37676/ekombis.v3i1.91
- Duwith, E. M., & Aloo, S. (2023). Kinerja dan perbandingan pengembalian pasar di Asia. *Riset Akuntansi dan Manajemen Pragmatis*, 1(1), 1-8. DOI: 10.58784/ramp.74
- Febriyanto. (2019). Korelasi pasar modal Negara ASEAN-5 di era Masyarakat Ekonomi ASEAN terhadap peluang diversifikasi investasi internasional. *Fidusia: Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 2(1), 38-48. DOI: 10.24127/jf.v2i1.361
- Firman, & Munim, F. (2022). Corruption and economic growth in ASEAN-5 countries. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 20(1), 25-38. DOI: 10.29259/jep.v20i1.16131
- Pontoh, W., & Budiarmo, N. S. (2023). Efficient market and the COVID-19 pandemic: Case of ASEAN-5. *The Contrarian: Finance, Accounting, and Business Research*, 1(1), 23-29. DOI: 10.58784/cfabr.7
- Ee, K. H., & Xiong, K. R. (2008). Asia: A perspective on the subprime crisis. *Finance and Development*, 45(2). <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2008/06/khor.htm>

- Karim, B. A., & Karim, Z. A. (2012). Integration of ASEAN-5 stock markets: A revisit. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 8(2), 21-41. https://ejournal.usm.my/aamjaf/article/view/aamjaf_vol8-no2-2012_2
- Romadhon, M. R., & Ardiansyah, M. (2022). Analisis pasar modal syariah 5 negara ASEAN di era pandemi COVID 19. *E-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi*, 9(1), 36-41. DOI: 10.19184/ejeba.v9i1.30412
- Suganda, T. R., & Soetrisno, Y. (2016). Uji integrasi dan contagion effect pasar modal pada Lima Negara ASEAN (Riset empiris pasca terjadinya krisis subprime mortgage dan krisis Yunani). *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 20(2), 252-262. DOI: 10.26905/jkdp.v20i2.358
- Sharma, S. C., & Wongbangpo, P. (2002). Long-term trends and cycles in ASEAN stock markets. *Review of Financial Economics*, 11(4), 299-315. DOI: 10.1016/S1058-3300(02)00062-9
- Sulaeman, C. S. R., & Lisna, V. (2016). Analisis EMP Indonesia dan Empat Negara ASEAN pada masa krisis. *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Indonesia*, 16(2), 105-122. DOI: 10.21002/jepi.v16i2.02