

**INTEGRASI PASAR MODAL INDONESIA DENGAN
PASAR MODAL ASEAN, JEPANG DAN CINA**

SKRIPSI



Disusun oleh:

Mey Krisherina

11160066

PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2019

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen
Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta
Untuk Memenuhi Sebagian
Syarat-syarat Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Manajemen



Oleh:

Mey Krisherina

11160066

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA**

2019

HALAMAN PENGESAHAN

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan Judul

INTEGRASI PASAR MODAL INDONESIA DENGAN PASAR MODAL ASEAN, JEPANG DAN CINA

telah diajukan dan dipertahankan oleh:

MEY KRISHERINA

11160066

dalam Ujian Skripsi Program Studi Manajemen

Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

dan dinyatakan DITERIMA untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar
Sarjana Manajemen pada tanggal 10 Januari 2020

Nama Dosen

Tanda Tangan

1. Dr. Perminas Pangeran, M.Si
(Ketua Tim/Dosen Penguji)

2. Dra. Insiwijati Prasetyaningsih, MM
(Dosen Penguji)

3. Dra. Umi Murtini, M. Si
(Dosen Pembimbing /Dosen Penguji)

Yogyakarta, 20 JAN 2020

Disahkan Oleh:

Dekan

Ketua Program Studi



Dr. Perminas Pangeran, M.Si

Drs. Sisnuhadi, MBA., Ph.D

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul:

Integrasi Pasar Modal Indonesia dengan Pasar Modal ASEAN, Jepang dan Cina.

Yang penulis kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat untuk menjadi sarjana pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta, adalah bukan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain di Perguruan Tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika dikemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari karya pihak lain, maka penulis bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan gelar.

Yogyakarta 4 Desember 2019



Mey Krisherina

11160066

HALAMAN MOTTO

*“Tetapi carilah dahulu kerajaan Allah dan kebenarannya, maka semuanya itu akan
ditambahkan kepadamu”*

Matius 6:33

“Karena masa depan sungguh ada, dan harapanmu tidak akan hilang.”

Amsal 23:18

*“Jangan seorang pun menganggap engkau rendah karena engkau muda. Jadilah
teladan bagi orang-orang percaya, dalam perkataanmu, dalam tingkah lakumu,
dalam kasihmu, dalam kesetiaanmu dan dalam kesucianmu”*

1 Timotius 4:12

*“Impian tak menjadi nyata karena sihir. Butuh keringat, kebulatan tekad dan kerja
keras (untuk mewujudkannya)”*

Colin Powell

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini dipersembahkan kepada:

- Tuhan Yesus Kristus atas kasih karuniaNya sehingga penulis dapat menghadapi semua kesulitan dan tantangan dalam proses penyusunan skripsi sehingga bisa selesai dengan baik.
- Orang Tua terkasih yang menjadi motivasi bagi penulis agar segera menyelesaikan studi strata satu. Keluarga besar penulis yang senantiasa mendukung melalui doa, motivasi, dan menghibur penulis ketika mengalami kesulitan dalam proses penyusunan skripsi.
- Dosen pembimbing penulis, Ibu Umi Murtini, S.E., M.Si yang telah membimbing, mengarahkan, membantu, memberi motivasi kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi.
- Semua dosen yang pernah membimbing penulis selama menjadi mahasiswa Manajemen Universitas Kristen Duta Wacana, sebagai penyalur ilmu pengetahuan dan motivator bagi penulis agar semangat dalam penyelesaian skripsi.
- Sahabat seperjuangan penulis dari semester satu Ni Komang Ria Puspita, Kandita Anggraeni, Shirley Ria Wiyanto, Thesalonika Vivian Nugroho.
- Reza Permana Putra yang senantiasa menemani, membantu dan memberi saran selama proses penyusunan skripsi.
- Seluruh teman-teman khususnya mahasiswa program studi manajemen angkatan 2016 yang menjadi keluarga penulis selama di Yogyakarta yang selalu mendukung dan memberikan semangat.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yesus Kristus karena atas berkat, rahmat, dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul: **“Integrasi Pasar Modal Indonesia dengan Pasar Modal ASEAN, Jepang dan Cina”**

Penulisan skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat akademis untuk memperoleh gelar kesarjanaan Strata Satu (S1) pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta. Penulis menyadari bahwa skripsi yang disusun masih memiliki kekurangan dan kelemahan, sehingga penulis berharap agar para pembaca dapat memberikan kritik dan saran.

Akhir kata penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis khususnya dan bagi pembaca pada umumnya.

DAFTAR ISI

SKRIPSI	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iii
HALAMAN MOTTO	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GRAFIK.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
ABSTRAK.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	6
1.5 Batasan Penelitian	7
BAB II LANDASAN TEORI	8
2.1 Perdagangan Internasional	8
2.2 Integrasi Ekonomi	10
2.3 Integrasi Pasar Modal	11
2.4 Penelitian Terdahulu	12
2.5 Desain Penelitian	16
2.6 Pengembangan Hipotesis	16
BAB III METODA PENELITIAN	18
3.1 Data	18

3.2	Definisi Variabel dan Pengukurannya	18
3.3	Model Analisis Data	19
3.3.1	Model Dasar	19
3.3.2	Model Empiris	21
3.4	Kerangka Kerja Analisis Data.....	24
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....		32
4.1	Gambaran Data	32
4.2	Uji Unit Root Test.....	33
4.3	Uji Kointegrasi (<i>Cointegration</i>).....	34
4.4	Uji <i>Error Correction Model</i>	36
BAB V SIMPULAN DAN SARAN		39
5.1	Simpulan	39
5.2	Keterbatasan	39
5.3	Saran	40
DAFTAR PUSTAKA		41
LAMPIRAN.....		43

DAFTAR TABEL

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu	13
Tabel 4.1 Tabel Data Sampel	32
Tabel 4.2 Hasil Uji <i>Root Test Level</i>	33
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Root Test 1st Difference</i>	34
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Error Correction Model</i>	36

©UKDW

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Trend Penanaman Modal Asing dari ASEAN, Jepang dan Cina4

Grafik 1.2 Perkembangan Ekspor+Impor Non Migas ASEAN, Jepang, Cina5

©UKDW

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Desain Penelitian.....	16
-----------------------------------	----

©UKDW

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Penanaman Modal Asing di Indonesia.....	43
Lampiran 2 Ekspor+Impor Indonesia	43
Lampiran 3 Statistik Deskriptif.....	44
Lampiran 4 Hasil Uji <i>Unit Root Test Level lag 0</i> JKSE	45
Lampiran 5 Hasil Uji <i>Unit Root Test Level lag 10</i> JKSE	46
Lampiran 6 Hasil Uji <i>Unit Root Test Level lag 0</i> KLSE	47
Lampiran 7 Hasil Uji <i>Unit Root Test Level lag 10</i> KLSE	48
Lampiran 8 Hasil Uji <i>Unit Root Test Level lag 0</i> PSE.....	49
Lampiran 9 Hasil Uji <i>Unit Root Test Level lag 10</i> PSE.....	50
Lampiran 10 Hasil Uji <i>Unit Root Test Level lag 0</i> SET	51
Lampiran 11 Hasil Uji <i>Unit Root Test Level lag 10</i> SET	52
Lampiran 12 Hasil Uji <i>Unit Root Test Level lag 0</i> STI	53
Lampiran 13 Hasil Uji <i>Unit Root Test Level lag 10</i> STI	54
Lampiran 14 Hasil Uji <i>Unit Root Test Level lag 0</i> N225.....	55
Lampiran 15 Hasil Uji <i>Unit Root Test Level lag 10</i> N225.....	56
Lampiran 16 Hasil Uji <i>Unit Root Test Level lag 0</i> SSE.....	57
Lampiran 17 Hasil Uji <i>Unit Root Test Level lag 10</i> SSE.....	58
Lampiran 18 Hasil Uji <i>Unit Root Test 1st Difference</i> JKSE	59
Lampiran 19 Hasil Uji <i>Unit Root Test 1st Difference</i> KLSE.....	60

Lampiran 20 Hasil Uji <i>Unit Root Test 1st Difference</i> PSE.....	61
Lampiran 21 Hasil Uji <i>Unit Root Test 1st Difference</i> SET	62
Lampiran 22 Hasil Uji <i>Unit Root Test 1st Difference</i> STI.....	63
Lampiran 23 Hasil Uji <i>Unit Root Test 1st Difference</i> N225.....	64
Lampiran 24 Hasil Uji <i>Unit Root Test 1st Difference</i> SSE.....	65
Lampiran 25 Hasil Uji Kointegrasi (<i>Cointegration</i>).....	66
Lampiran 26 Hasil Uji <i>Error Correction Model</i>	67
Lampiran 27 Data Penelitian.....	68

©UKDW

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan ekonomi global pada saat ini semakin pesat dengan adanya bantuan teknologi informasi. Teknologi informasi memungkinkan setiap individu mengetahui pergerakan ekonomi global secara efektif dan efisien. Hal tersebut disadari oleh perusahaan setiap negara di belahan dunia sehingga mereka berlomba-lomba menunjukkan eksistensinya dengan menawarkan produk terbaik mereka demi mendapatkan kepercayaan dari *stakeholder* (pemangku kepentingan). *Stakeholder* adalah individu atau kelompok yang memiliki kepentingan terhadap keputusan serta aktivitas organisasi. *Stakeholder* perusahaan tidak hanya berasal dari dalam negeri tetapi juga berasal dari manca negara.

Ekonomi yang stabil mendorong investor dari manca negara menginvestasikan modalnya ke negara lain. Jika ekonomi dalam keadaan buruk dapat membuat investor menarik kembali modal yang telah ditanamkan. Dengan kata lain, informasi yang baik meningkatkan nilai sekuritas sedangkan informasi yang buruk akan menurunkan nilai sekuritas.

Negara yang pasar modalnya terintegrasi dengan negara lain akan lebih mudah mendapatkan tambahan modal karena biaya modal akan disamakan dengan negara lain. Perusahaan dapat menciptakan *value* bagi *stakeholder* dengan menerbitkan saham di bursa dalam negeri maupun manca negara. Oleh karena itu, penting bagi negara meningkatkan integrasi dan kepercayaan pada bursa saham negara tersebut.

Raju (2019) menemukan bahwa Integrasi pasar modal telah dipercepat selama periode waktu tertentu, terutama setelah dua krisis besar, yaitu krisis keuangan Asia tahun 1999 dan 2008 krisis keuangan global. Sehgal, Pandey, Deisting (2017) menemukan 6 negara yang membentuk bagian dari EAEC tetapi bukan ASEAN (Cina, Jepang, Korea Selatan, Australia, India dan Selandia Baru) menunjukkan tingkat integrasi yang tinggi diikuti oleh 5 anggota ASEAN (Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura dan Thailand).

Robiyanto (2018) menemukan bahwa pasar modal Indonesia lebih terintegrasi dengan beberapa pasar modal di Asia dan terutama di pasar modal ASEAN. Dengan memisahkan periode kajian menjadi tiga yaitu periode pra-krisis, semasa krisis dan pasca krisis. Kajian ini mendapati bahwa tahap integrasi pasar modal di Indonesia dengan pasar modal di Asia dan dunia semakin meningkat. Kajian ini menunjukkan pentingnya penggunaan pendekatan dinamik dalam analisis integrasi pasar modal.

Karim dan Ning (2013) menemukan volatilitas perdagangan dan saham mempengaruhi integrasi pasar modal di wilayah tertentu. Temuan ini konsisten dengan pandangan bahwa semakin kuat ikatan bilateral di antara negara-negara tersebut, semakin tinggi *comovement*.

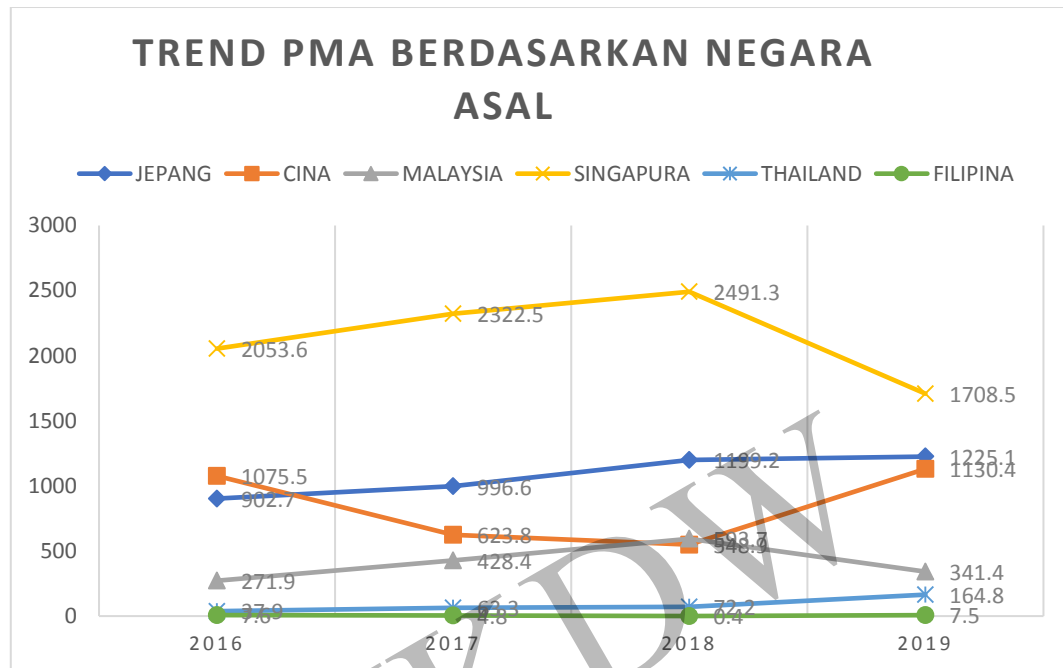
Arsyad (2015) menemukan bahwa ada kointegrasi antara pasar modal Asia Timur dan Tenggara. Pada penelitian tersebut diketahui bahwa Jepang memiliki hubungan jangka pendek terhadap semua pasar modal di Asia Tenggara, sementara Singapura dan Vietnam memiliki hubungan jangka pendek terhadap semua pasar modal di Asia

Timur. Hasil ini menyiratkan bahwa Jepang adalah negara yang memiliki banyak hubungan ekonomi dengan negara di Asia Tenggara.

Studi tentang integrasi pasar modal di kawasan ASEAN terutama yang melibatkan pasar modal Indonesia masih perlu dikaji mengingat semakin terbukanya peluang bagi investor dalam berinvestasi baik dalam negeri maupun manca negara. Penulis menambahkan dua negara Asia Timur yaitu Jepang dan Cina dengan mempertimbangkan investasi terbesar kedua dan ketiga di Indonesia adalah Jepang dan Cina setelah Singapura. Jepang adalah mitra ekspor dan impor terbesar Indonesia serta lebih dari 1000 perusahaan Jepang beroperasi di Indonesia, menunjukkan bahwa perjanjian bilateral Indonesia dengan Jepang dalam keadaan baik. Begitu pula dengan Cina, dimana banyak produk dari Cina yang diperdagangkan di Indonesia. Ekonomi Cina juga diperkirakan akan menjadi penguasa ekonomi dunia setelah Amerika Serikat. Grafik 1.1 dan Grafik 1.2 menunjukkan keterlibatan dan kerjasama ekonomi Indonesia dengan negara ASEAN, Jepang dan Cina.

Grafik 1.1

Trend Penanaman Modal Asing dari ASEAN, Jepang dan Cina (US\$ Juta)

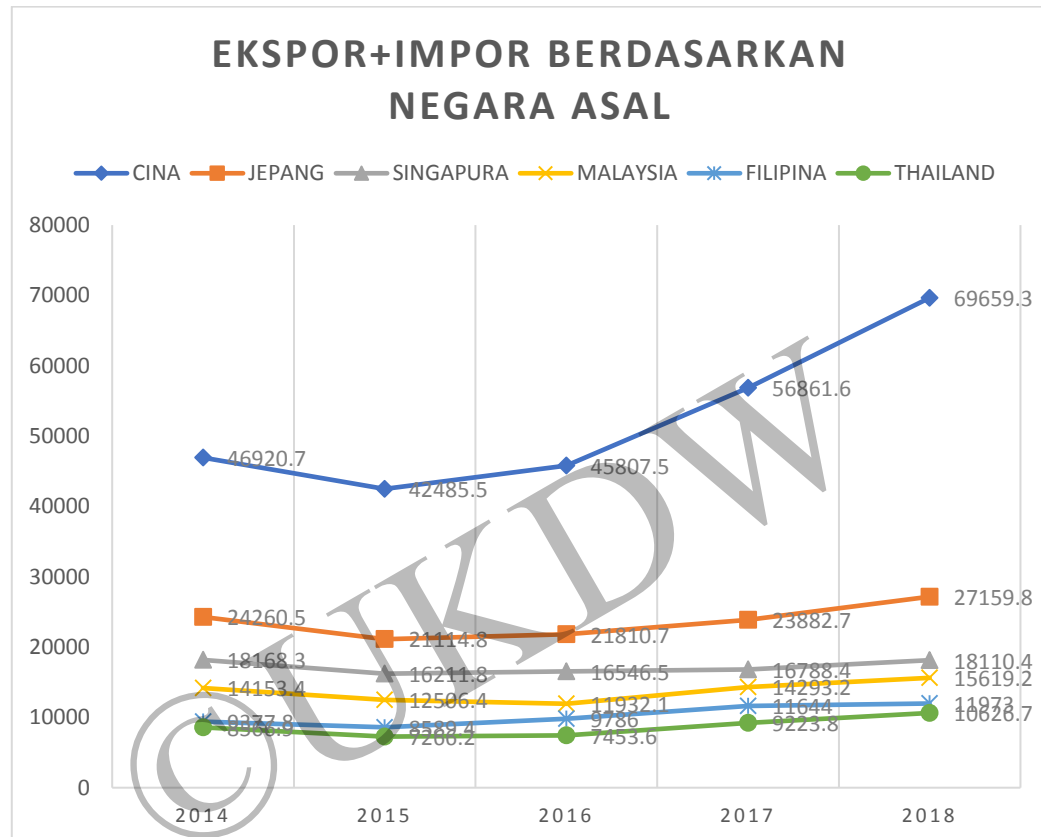


Sumber: Laporan Realisasi Penanaman Modal PMDN-PMA, triwulan IV 2016, triwulan IV 2017, triwulan IV 2018, triwulan II 2019

Pada grafik 1.1 dapat dilihat bahwa Investasi yang dilakukan oleh negara di kawasan ASEAN, Jepang dan Cina pada tahun 2016 hingga triwulan kedua tahun 2019. Singapura menanamkan modalnya sebesar \$1708,5 juta pada triwulan kedua tahun 2019, jumlah investasi tersebut lebih rendah dibandingkan tahun 2016 hingga 2018. Meskipun jumlah investasi Singapura mengalami penurunan pada triwulan kedua tahun 2019, namun Singapura masih menjadi investor terbesar dibandingkan negara ASEAN lain, Jepang dan Cina. Investasi yang dilakukan Jepang, Cina, Thailand dan Filipina cenderung meningkat. Malaysia mengalami peningkatan investasi di Indonesia pada tahun 2016 hingga 2018, kemudian menurun pada triwulan kedua tahun 2019.

Grafik 1.2

Perkembangan Ekspor+Impor (E+I) Non Migas ASEAN, Jepang, Cina (US\$ Juta)



Sumber: Laporan Kementerian Perdagangan

Grafik 2.1 terlihat bahwa perdagangan internasional melalui ekspor dan impor Indonesia dengan negara ASEAN, Jepang dan Cina mengalami pertumbuhan dari tahun 2014 hingga 2018. Negara dengan total Ekspor dan Impor terbesar adalah Cina yang mencapai \$69659,3 juta disusul Jepang, Singapura, Malaysia, Filipina kemudian yang terendah Thailand.

Bukti empiris mengenai integrasi pasar modal Indonesia dengan negara ASEAN, Jepang dan Cina dapat membantu *stakeholder* dalam memprediksi keadaan pasar modal dengan melihat indeks saham dalam negeri. Berdasarkan penjelasan di atas dan

dengan memperhatikan keadaan ekonomi yang terus berkembang, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai: **Integrasi Pasar Modal Indonesia dengan Pasar Modal ASEAN, Jepang dan Cina.**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan oleh penulis, maka rumusan masalah yang akan diteliti adalah:

1. Apakah pasar modal Indonesia terintegrasi dengan pasar modal ASEAN?
2. Apakah pasar modal Indonesia terintegrasi dengan pasar modal Jepang?
3. Apakah pasar modal Indonesia terintegrasi dengan pasar modal Cina?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji integrasi pasar modal Indonesia dengan pasar modal ASEAN.
2. Menguji integrasi pasar modal Indonesia dengan pasar modal Jepang.
3. Menguji integrasi pasar modal Indonesia dengan pasar modal Cina.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi pemerintahan

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberi gambaran bagi pemerintah dalam mengambil langkah yang tepat dalam pembuatan kebijakan khususnya di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan saran bagi emiten dalam meningkatkan perannya sebagai salah satu penentu pertumbuhan ekonomi khususnya investasi di pasar modal.

3. Bagi perkembangan ilmu pengetahuan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi bagi yang berminat mendalami pengetahuan mengenai integrasi pasar modal di Indonesia dengan negara lain.

4. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan memberi informasi kepada investor tentang integrasi pasar modal Indonesia dengan negara ASEAN, Jepang dan Cina sehingga dapat membantu dalam penyusunan portofolio investasi saham baik dalam negeri maupun di luar negeri.

1.5 Batasan Penelitian

Pada penelitian ini penulis memberi batasan sebagai berikut:

1. Data yang digunakan adalah indeks harga saham dari lima (5) Negara ASEAN yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Filipina, Thailand dan indeks harga saham Jepang dan Cina.
2. Data yang digunakan adalah *closing price* saham harian ditentukan dari Januari 2017 hingga Oktober 2019.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji ada tidaknya integrasi pasar modal Indonesia dengan ASEAN, Cina dan Jepang. Hasil *uji unit root test* menunjukkan bahwa harga saham pada semua variabel yaitu JKSE (Indonesia), KLSE (Malaysia), PSE (Filipina), SET (Thailand), STI (Singapura), N225 (Jepang) dan SSE (Cina) tidak stasioner pada tingkat level lag 0 dan lag 10. Akan tetapi variabel yang diteliti stasioner setelah dilakukan uji derajat integrasi. Hal ini berarti variabel yang diteliti stasioner pada diferensi satu.

Hasil uji kointegrasi menunjukkan adanya kointegrasi pada variabel yang diteliti. Dengan hasil tersebut maka dapat diketahui bahwa pasar modal Indonesia berhubungan jangka panjang dengan pasar modal Malaysia, Filipina, Thailand, Singapura, Jepang dan Cina.

Hasil pengujian *Error Correction Model* menunjukkan adanya hubungan jangka pendek (hubungan dinamis) pasar modal Malaysia, Thailand dan Singapura terhadap pasar modal Indonesia. Pasar modal Filipina, Jepang dan Cina tidak memiliki hubungan dinamis dengan pasar modal Indonesia.

5.2 Keterbatasan

Keterbatasan pada penelitian ini adalah mata uang yang digunakan pada setiap negara berbeda.

5.3 Saran

Saran yang diberikan oleh penulis sebagai berikut:

a. Investor

Investor diharapkan memperhatikan kondisi pasar modal di ASEAN, Jepang dan Cina sebelum melakukan investasi di Pasar Modal Indonesia. Hal ini dikarenakan pasar modal di negara tersebut terintegrasi dengan pasar modal Indonesia sehingga dapat dijadikan tolak ukur untuk mengetahui kondisi pasar modal Indonesia.

b. Akademis

Penulis menyarankan agar pada penelitian selanjutnya menggunakan mata uang yang sama misalnya Dollar Amerika. Penelitian tentang integrasi pasar modal Indonesia dengan pasar modal negara lain sebaiknya diperluas karena dunia sekarang sudah mengarah ke globalisasi ekonomi. Penulis juga berharap agar periode waktu ditambah agar penelitian semakin akurat.

c. Pemerintah

Pemerintah sebaiknya memperat dan menambah kerjasama bilateral dengan negara lain agar semakin mendukung integrasi pasar modal.

d. Emiten

Emiten diharapkan meningkatkan kinerja agar investor internasional tertarik berinvestasi di Indonesia, dengan demikian dapat membuka peluang untuk melakukan ekspansi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardina Pupitasari, H. S. (2015). Analisis Integrasi Bursa Saham ASEAN 5. *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Pembangunan Vol. 4 No.2*, 187-206.
- Arsyad, N. (2015). Integration Between East and Southeast Asian Equity Markets. *Journal of Financial Economic Policy Vol. 7 No. 2*, 104-121.
- Bakri Abdul Karim, H. X. (2013). Driving Forces Of The ASEAN-5 Stock Markets Integration. *Asia-Pasific Journal of Business Administration Vol. 5 No. 3*, 186-191.
- Bakri Abdul Karim, H. X. (2013). Driving Of The ASEAN-5 Stock Markets Integration. *Asia-Pasific Journal of Business Adminstrasion Vol.5 No 3*, 186-191.
- BKPM-RI. (2017, Januari 25). Realisasi Penanaman Modal PMDM-PMA Triwulan IV dan Januari-Desember tahun 2016. *triwulan*, pp. 1-37.
- BKPM-RI. (2018, Januari 30). Realisasi Penanaman Modal PMDM_PMA Triwulan IV dan Januari-Desember tahun 2017. *triwulan*, pp. 1-37.
- BKPM-RI. (2019, Juli 30). Realisasi Penanaman Modal PMDN-PMA Triwulan II dan Januari - Juni 2019. *triwulan*, pp. 1-36.
- BKPM-RI. (2019, Januari 30). Realisasi Penanaman Modal PMDN-PMA Triwulan IV dan Januari - Desember 2018. *2018*, pp. 1-37.
- BPS-RI. (2019, Oktober 9). *bps.go.id*. Retrieved from Nilai Ekspor Menurut Negara Tujuan Utama (Nilai FOB: juta US\$), 2000-2018: <https://www.bps.go.id/statictable/2014/09/08/1010/nilai-ekspor-menurut-negara-tujuan-utama-nilai-fob-juta-us-2000-2018.html>
- BPS-RI. (2019, Oktober 29). *bps.go.id/*. Retrieved from Nilai Impor Menurut Negara Asal Utama (Nilai CIF: juta US\$), 2000-2018: <https://www.bps.go.id/statictable/2014/09/08/1036/nilai-impor-menurut-negara-asal-utama-nilai-cif-juta-us-2000-2018.html>
- Djalal Nachrowi, H. U. (2006). *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi.
- Endri. (2009). Integrasi Pasar Saham Kawasan Perdagangan Bebas ASEAN-CHINA. *Jurnal Manajemen Bisnis Vol. 2 No. 2*, 121-139.

- Gujarati, D. N. (2006). *Essentials of Econometrics*. Singapore: Mc Graw-Hill.
- Guntur Anjana Raju, V. S. (2019). Stock Market Integration: A Review of Literature From A Global Perspective. *The IUP Journal of Applied Finance*, Vol. 25, No.3, 66-135.
- Rasydin. (2016). Integrasi Pasar Modal ASEAN Pasca Pemberlakuan MEA. *Jurnal Visioner dan Strategi* Vol. 5, No.2, 17-24.
- Robiyanto. (2018). Indonesian Stock Market's Dynamic Integration with Asian Stock Markets and World Stock Markets. *Jurnal Pengurusan*, 1-18.
- Rusydiana, A. S. (2010). Perdagangan Internasional: Komprasi Teori Ekonomi Modern dengan Perspektif Islam. *Islamic Finance and Business Review*, 1-24.
- Sanjay Sehgal, P. P. (2017). Stock Market Integration Dynamics and its Determinats in the East Asian Economic Community Region. *The Indian Economic Society* , 389-425.
- Santosa, B. (2012). Integrasi Pasar Modal Kawasan Eropa. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Sosial*, Vol. 1, No. 2, 166-173.
- Saputra, D. (2014). Tingkat Integrasi Pasar Modal Indonesia dengan Pasar Modal Global. *Ejournal UMM* Vol. 4 No. 2, 31-38.
- Ulrich Hommel, M. F. (2012). The Strategic CFO Creating Value in a Dynamic Market Environment. *Springer*, 117.
- Umi Murtini, E. E. (2003). Integrasi Bursa Efek Jakarta dengan Bursa Efek di ASEAN (Setelah Penghapusan Batas Pembelian Bagi Investor Asing). *JRAI* Vol. 6, No. 3.