

Pengaruh Perjanjian Perdagangan Regional Terhadap Volatilitas Pasar Keuangan di Negara Berkembang: Studi Empiris Asia Tenggara

Amelia Kusniawati*, Adistie Prestiani Putri, Slamet Riyadi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Magister Manajemen, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Jl. Semolowaru No.45, Menur Pumpungan, Kec. Sukolilo, Surabaya, Indonesia

Email: ^{1*}1262400003@surel.untag-sby.ac.id, ²12624000052@surel.untag-sby.ac.id, ³slametriyadi10@untag-sby.ac.id

Email Penulis Korespondensi: 12624000052@surel.untag-sby.ac.id

Abstrak—Perjanjian perdagangan regional (Regional Trade Agreements/RTA) seperti ASEAN dan Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP) telah menjadi pendorong utama integrasi ekonomi di kawasan Asia Tenggara. Bagi negara berkembang, partisipasi dalam RTA membawa implikasi yang kompleks terhadap stabilitas pasar keuangan, terutama melalui pengaruhnya terhadap volatilitas pasar saham, fluktuasi nilai tukar, dan arus modal lintas negara. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji secara sistematis bagaimana keterlibatan negara-negara ASEAN dalam RTA memengaruhi dinamika pasar keuangan domestik, dengan fokus pada komponen volatilitas dan stabilitas jangka menengah. Metode yang digunakan adalah Systematic Literature Review (SLR) dengan menelaah literatur ilmiah terbitan dari berbagai basis data nasional dan internasional. Hasil review menunjukkan bahwa dampak RTA terhadap pasar saham dan mata uang cenderung bervariasi tergantung pada kondisi makroekonomi, kapasitas institusional, dan kebijakan pengelolaan arus modal di masing-masing negara. Beberapa studi menyimpulkan bahwa RCEP dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan memperkuat integrasi keuangan, sementara studi lain mengungkapkan potensi peningkatan volatilitas akibat liberalisasi keuangan yang belum diimbangi oleh penguatan sistem pengawasan domestik. Temuan ini menekankan pentingnya desain kebijakan ekonomi yang responsif dalam memaksimalkan manfaat RTA sekaligus menjaga stabilitas keuangan nasional.

Kata Kunci: ASEAN; RCEP; Volatilitas Pasar Saham; Nilai Tukar; Aliran Modal; Stabilitas Keuangan; Negara Berkembang; Asia Tenggara

Abstract—Regional Trade Agreements (RTAs) such as ASEAN and the Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP) have become major drivers of economic integration in the Southeast Asian region. For developing countries, participation in RTAs has complex implications for financial market stability, particularly through its effects on stock market volatility, exchange rate fluctuations, and cross-border capital flows. This study aims to systematically examine how ASEAN countries' involvement in RTAs affects domestic financial market dynamics, focusing on medium-term volatility and stability components. The method used is the Systematic Literature Review (SLR) by examining published scientific literature from various national and international databases. The review results show that the impact of RTAs on stock markets and currencies tends to vary depending on macroeconomic conditions, institutional capacity, and capital flow management policies in each country. Several studies conclude that RCEP can increase market confidence and strengthen financial integration, while other studies reveal the potential for increased volatility due to financial liberalization that has not been balanced by the strengthening of domestic supervisory systems. These findings emphasize the importance of designing responsive economic policies to maximize the benefits of RTAs while maintaining national financial stability.

Keywords: ASEAN; RCEP; Stock Market Volatility; Exchange Rate; Capital Flows; Financial Stability; Developing Countries; Southeast Asia

1. PENDAHULUAN

Perjanjian perdagangan regional (*Regional Trade Agreements/RTA*) telah mengalami ekspansi yang pesat dalam beberapa dekade terakhir, seiring dengan pergeseran dinamika global dari pendekatan *multilateralisme* menuju *regionalisme* ekonomi. Ketidakpastian ekonomi global, meningkatnya proteksionisme di negara maju, serta stagnasi dalam negosiasi *World Trade Organization* (WTO) telah mendorong negara-negara berkembang untuk mengadopsi pendekatan integrasi ekonomi yang lebih fleksibel dan terfokus melalui kerja sama bilateral maupun regional (Rahmadini & Idris, 2024) Asia Tenggara merupakan salah satu kawasan yang paling aktif dalam membentuk RTA, mengingat posisi strategisnya sebagai pusat pertumbuhan ekonomi baru dan keterhubungannya dalam rantai pasok global. Negara-negara anggota ASEAN telah merancang berbagai bentuk perjanjian perdagangan regional seperti *ASEAN Free Trade Area* (AFTA), *ASEAN Economic Community* (AEC), serta kemitraan ekonomi lintas kawasan seperti *Regional Comprehensive Economic Partnership* (RCEP), yang melibatkan negara-negara besar seperti China, Jepang, Korea Selatan, Australia, dan Selandia Baru (Nia et al., 2024).

Perjanjian-perjanjian ini tidak hanya bertujuan meningkatkan volume perdagangan intra-kawasan, tetapi juga mendorong investasi, penguatan institusi, dan efisiensi pasar melalui liberalisasi tarif dan harmonisasi regulasi. Implementasi RCEP, misalnya, diharapkan menciptakan pasar tunggal ASEAN yang kompetitif dan terintegrasi secara ekonomi pada berbagai sektor (Wijaya et al., 2025) Namun demikian, perluasan integrasi ekonomi tersebut juga memiliki implikasi terhadap sektor keuangan, termasuk dalam hal volatilitas pasar keuangan yang menjadi perhatian utama negara berkembang di kawasan ini. Dalam konteks negara berkembang, khususnya di kawasan Asia Tenggara, pasar keuangan umumnya menunjukkan karakteristik yang lebih rentan dibandingkan dengan negara maju. Ketidakmatangan struktur pasar, keterbatasan dalam kedalaman likuiditas, lemahnya regulasi dan pengawasan keuangan, serta tingginya ketergantungan pada aliran modal portofolio asing menyebabkan pasar keuangan di kawasan ini sangat sensitif terhadap perubahan eksternal (Nia et al., 2024).

Hubungan antara keterlibatan negara dalam perjanjian perdagangan regional (RTA) dan volatilitas pasar keuangan bersifat kompleks dan tidak linear. Keterbukaan ekonomi yang semakin dalam melalui RTA seperti RCEP dan kerangka

kerja ASEAN tidak hanya memperlancar arus barang dan jasa, tetapi juga membuka saluran transmisi baru bagi guncangan eksternal terhadap pasar keuangan domestik. Pergerakan indeks saham di Indonesia sangat dipengaruhi oleh fluktuasi pasar saham regional, menandakan adanya efek spillover dari integrasi ekonomi kawasan terhadap volatilitas domestik (Rahmadini & Idris, 2024). Fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap mata uang negara ASEAN lain memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ekspor Indonesia, yang juga berdampak pada persepsi risiko investor dan stabilitas pasar (Aurel, 2024).

Literatur akademik yang meneliti hubungan antara RTA dan volatilitas pasar keuangan telah menunjukkan hasil yang beragam dan bahkan kontradiktif. Beberapa studi menemukan bahwa volatilitas nilai tukar memengaruhi ekspor secara signifikan, baik secara negatif (Panjaitan & Saadah, 2018) maupun positif dalam jangka pendek (Rojid & Rojid, 2024). Ini menandakan bahwa stabilitas nilai tukar menjadi faktor penting dalam efektivitas kebijakan perdagangan. Dengan demikian, keterlibatan dalam RTA dipandang mampu mengurangi ketidakpastian pasar dan menurunkan volatilitas harga aset keuangan. Hasil dari beberapa studi menunjukkan bahwa RTA dapat memengaruhi volatilitas pasar keuangan secara berbeda tergantung isi perjanjian dan kedalaman integrasi. Misalnya, TPP meningkatkan pengaruh keuangan AS di ASEANs (Cao et al., 2023), sementara NAFTA justru menurunkan volatilitas saham dan kurs (Daelemans et al., 2018).

Heterogenitas temuan dalam literatur tersebut menimbulkan pertanyaan mendasar mengenai sejauh mana keterlibatan dalam RTA memengaruhi stabilitas keuangan di negara-negara berkembang Asia Tenggara, serta bagaimana perbedaan struktural antarnegara dan isi perjanjian memoderasi dampak tersebut. Kompleksitas hubungan ini memerlukan pendekatan yang sistematis dan metodologis untuk mengidentifikasi pola umum, menyaring bukti empiris, serta merumuskan kerangka analisis yang dapat memperkaya wacana akademik dan kebijakan.

Dalam rangka menjawab kebutuhan tersebut, penelitian ini mengadopsi pendekatan *Systematic Literature Review* (SLR). Metode ini digunakan untuk meninjau dan mensintesis literatur akademik secara sistematis, objektif, dan transparan, dengan tujuan mengidentifikasi pola temuan, menelaah metodologi yang digunakan dalam studi-studi terdahulu, serta mengungkap kesenjangan riset yang masih terbuka. Pendekatan SLR sangat relevan dalam konteks penelitian ekonomi dan keuangan yang sarat dengan heterogenitas konteks dan temuan, karena memungkinkan analisis yang komprehensif dan berbasis bukti terhadap dinamika hubungan antara RTA dan volatilitas pasar keuangan.

Studi ini secara khusus bertujuan untuk menginvestigasi dan mensintesis bukti-bukti empiris mengenai dampak keterlibatan negara berkembang Asia Tenggara dalam perjanjian perdagangan regional terhadap volatilitas pasar keuangan domestik. Penelitian ini juga bertujuan untuk mengidentifikasi faktor ekonomi, struktural, dan kelembagaan yang memperkuat atau justru melemahkan hubungan tersebut. Dengan demikian, fokus utama kajian ini adalah menjawab pertanyaan berikut: *Bagaimana keterlibatan negara dalam RTA memengaruhi volatilitas pasar keuangan di negara berkembang Asia Tenggara, dan faktor apa saja yang memediasi atau memoderasi hubungan tersebut?*

Melalui pendekatan SLR ini, diharapkan hasil penelitian dapat memberikan kontribusi teoretis terhadap pengembangan literatur di bidang keuangan internasional serta kontribusi praktis dalam merumuskan kebijakan perdagangan dan keuangan yang adaptif terhadap dinamika integrasi ekonomi kawasan.

2. METODE PENELITIAN

2.1 Kerangka Dasar Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan *Systematic Literature Review* (SLR) untuk mengkaji secara komprehensif pengaruh perjanjian perdagangan regional (seperti AEC, RCEP, dan EVFTA) terhadap volatilitas pasar keuangan, khususnya di negara-negara berkembang kawasan Asia Tenggara. Dengan menganalisis temuan dari berbagai studi empiris sebanyak 20 artikel ilmiah dalam kurun waktu 2018–2024, penelitian ini memetakan hubungan antara integrasi perdagangan dan fluktuasi pasar saham serta nilai tukar. Variabel utama yang dikaji meliputi keikutsertaan negara dalam RTA, kedalaman isi perjanjian, serta indikator volatilitas keuangan. Berdasarkan hasil SLR, dirumuskan hipotesis bahwa perjanjian perdagangan regional dapat mempengaruhi volatilitas pasar melalui peningkatan integrasi dan arus modal, namun juga berpotensi memperbesar efek spillover antar negara jika tidak diimbangi dengan ketahanan sistem keuangan domestik. Kerangka pemikiran ini menjadi dasar untuk merumuskan arah penelitian dan pengujian empiris selanjutnya.

2.2 Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan Tinjauan Literatur Sistematis (*Systematic Literature Review/SLR*), yang dirancang untuk mengidentifikasi, mengevaluasi, dan mensintesis temuan-temuan ilmiah secara komprehensif terkait dampak keterlibatan negara dalam perjanjian perdagangan regional (*Regional Trade Agreements/RTA*) terhadap volatilitas pasar keuangan di negara berkembang Asia Tenggara. Prosedur SLR dalam studi ini diorganisasikan dengan merujuk pada panduan metodologis Preferred Reporting Items for Systematic Reviews and Meta-Analyses (PRISMA) guna memastikan transparansi, keterulangan, dan validitas proses seleksi literatur.

2.2.1 Strategi Pencarian Literatur

Pencarian literatur dilakukan pada tiga basis data ilmiah yang diakui secara global, yaitu Scopus, ScienceDirect, dan Google Scholar, dengan periode publikasi dibatasi antara tahun 2018 hingga 2024. Adapun kata kunci yang digunakan dalam pencarian dikombinasikan secara *Boolean* dan disesuaikan dengan terminologi yang relevan, antara lain:

“trade agreement AND volatility”, “regional trade agreement AND ASEAN”, “RCEP AND financial market”, “capital flow AND Southeast Asia”, “exchange rate volatility AND trade”, “FTA AND stock market fluctuation”, dan “financial stability AND regional integration”.

Pencarian awal menghasilkan 270 dokumen, yang terdiri atas 200 artikel dari database ilmiah dan 70 dokumen institusional/grey literature dari register riset terbuka.

2.2.2 Kriteria Inklusi dan Eksklusi

Untuk memastikan relevansi dan kualitas literatur yang dianalisis, studi ini menggunakan kriteria inklusi dan eksklusi berikut:

Kriteria Inklusi:

- Artikel akademik atau laporan institusional yang dipublikasikan dalam bahasa Inggris.
- Studi yang secara eksplisit membahas perjanjian perdagangan regional (RTA) dan/atau dampaknya terhadap volatilitas pasar keuangan.
- Penelitian yang berbasis empiris (menggunakan data kuantitatif atau kualitatif), baik studi lintas negara maupun studi kasus spesifik.
- Studi yang dilakukan di wilayah Asia Tenggara atau negara berkembang lainnya yang relevan sebagai pembanding.
- Periode publikasi antara 2018–2024, guna memastikan keterkinian teori, kebijakan, dan data.
- Jenis RTA yang dikaji dapat berupa bilateral, regional, maupun multilateral, selama terdapat pengaruh terhadap indikator keuangan (nilai tukar, indeks saham, capital inflow/outflow).

Kriteria Eksklusi:

- Artikel yang bukan studi empiris (misalnya editorial, opini, atau komentar singkat).
- Artikel yang tidak dapat diakses secara penuh melalui database terbuka atau langganan institusi.
- Studi yang hanya membahas perdagangan barang/jasa tanpa keterkaitan keuangan.
- Artikel dengan kualitas metodologi yang rendah, misalnya tidak memiliki kerangka analisis yang jelas atau tidak menyebutkan sumber data.
- Duplikasi artikel yang terbit dalam lebih dari satu versi (preprint dan versi jurnal akhir).

2.2.3 Proses Seleksi Literatur (PRISMA)

Proses seleksi dilakukan secara bertahap dalam empat tahap utama sesuai dengan kerangka PRISMA:

a. Identifikasi (*Identification*):

Sebanyak 270 artikel diidentifikasi. Proses awal melibatkan:

- Penghapusan duplikasi (50 artikel) menggunakan perangkat lunak *Zotero Duplicate Detection Tool*.
- Penyaringan awal dengan alat bantu otomatis berupa *Rayyan QCRI*, yang memfilter artikel berdasarkan abstrak dan kata kunci yang tidak sesuai (25 artikel dieliminasi karena tidak relevan secara tematis).
- Eksklusi administratif terhadap 15 artikel karena alasan lain, seperti tidak tersedia dalam teks lengkap (9 artikel), tidak memiliki metadata yang memadai (3 artikel), dan publikasi ulang dari sumber yang sama (3 artikel).

Setelah tahap ini, tersisa 180 artikel untuk ditelaah lebih lanjut.

b. Penyaringan (*Screening*):

Tahap ini melibatkan pembacaan judul dan abstrak oleh dua peneliti independen. Sebanyak 80 artikel dieliminasi karena tidak relevan dengan fokus keterkaitan antara RTA dan sektor keuangan (misalnya studi mengenai integrasi pasar tenaga kerja atau isu lingkungan dalam FTA). Hanya 100 artikel yang dianggap relevan dan diunduh untuk evaluasi lanjut, namun 20 artikel tidak berhasil diakses karena keterbatasan hak akses atau basis data terbatas.

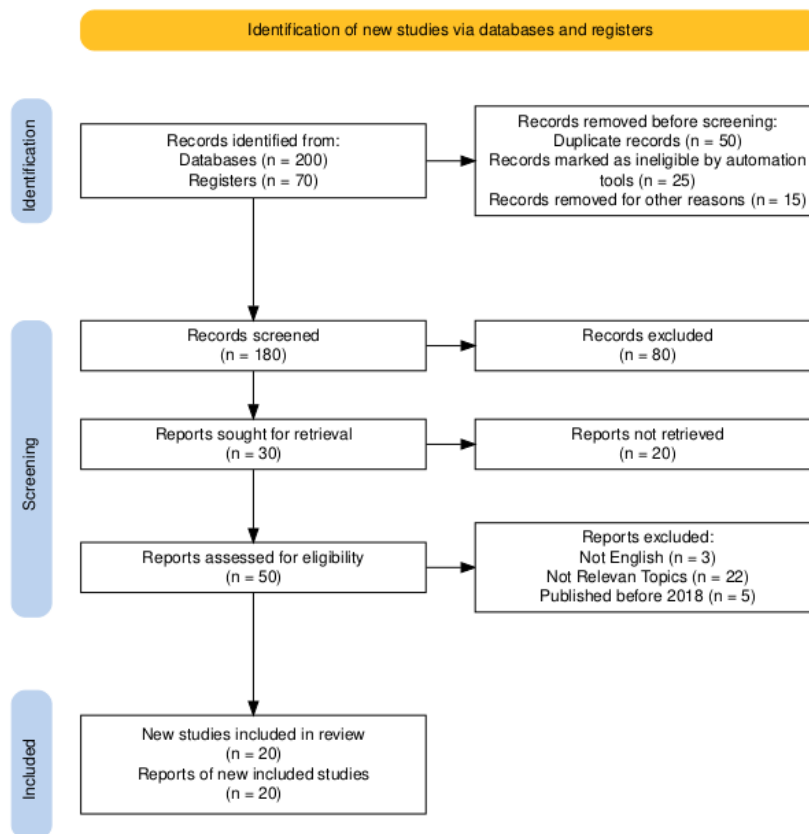
c. Kelayakan (*Eligibility*):

Sebanyak 50 artikel yang berhasil diakses penuh kemudian dianalisis lebih dalam untuk menilai kelayakan isi. Artikel yang dieksklusi dalam tahap ini meliputi:

- Artikel yang tidak ditulis dalam bahasa Inggris (3 artikel).
- Artikel dengan topik tidak relevan secara langsung terhadap variabel keuangan (22 artikel).
- Artikel yang dipublikasikan sebelum tahun 2018 dan tidak memiliki kontribusi teoritis terkini (5 artikel).

d. Inklusi (*Included Studies*):

Sebanyak 20 artikel akhir memenuhi seluruh kriteria kelayakan dan dimasukkan sebagai bahan analisis utama. Artikel-artikel ini mencakup studi kuantitatif panel data, *event study*, analisis VAR, hingga studi kasus kualitatif dari negara ASEAN. Seluruh proses seleksi ini dirangkum secara visual dalam diagram alir PRISMA (Gambar 1), untuk menjamin akuntabilitas dan replikasi proses riset.



Gambar 1. Hasil Tiga Fase Metodologi Penelitian Berdasarkan PRISMA Flow Diagram

2.3 Teori

a. Teori Perdagangan Internasional

Teori klasik seperti keunggulan absolut dan komparatif mengajarkan manfaat perdagangan bagi setiap negara. Manfaat ini tetap bisa didapatkan meski negara tersebut tidak memiliki keunggulan mutlak. Sedangkan teori Heckscher-Ohlin secara khusus menyoroti perbedaan kelimpahan faktor produksi sebagai dasar bagi perdagangan. Teori perdagangan baru (New Trade Theory) yang Paul Krugman kemukakan menyempurnakan pendekatan klasik dengan memasukkan peran inovasi, skala ekonomi, serta teknologi dalam menjelaskan pola perdagangan modern. (Aulia et al., 2025)

b. Teori Spillover Volatilitas

Spillover volatilitas merupakan efek volatilitas harga aset domestik pada periode yang sudah lampau dan volatilitas harga aset luar negeri terhadap volatilitas pada aset domestik. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa efek spillover volatilitas juga menunjukkan adanya transmisi informasi volatilitas antara berbagai pasar aset di suatu negara yang berdampak kepada negara lain. (Sunoto et al., 2020)

c. Teori Ekonomi Internasional

Ekonomi internasional menjelaskan tentang pentingnya hubungan ekonomi antarnegara di dalam dunia globalisasi. Perbedaan berbagai faktor produksi, tingkat teknologi yang berbeda, serta preferensi konsumen yang beragam menjadi dasar utama terbentuknya interaksi ekonomi global. Dalam konteks ini, negara-negara dapat memperoleh manfaat melalui spesialisasi serta perdagangan yang saling memberikan keuntungan. (Aulia et al., 2025)

d. Teori Integrasi Ekonomi

Integrasi Ekonomi adalah Bentuk interaksi ekonomi internasional tidak hanya terbatas pada ekspor-impor, tetapi juga mencakup kerja sama bilateral, regional, dan multilateral, yang memungkinkan terbentuknya kawasan perdagangan bebas dan integrasi ekonomi seperti ASEAN, Uni Eropa, dan organisasi global seperti WTO dan IMF. Semua bentuk kerja sama ini bertujuan untuk mengoptimalkan pertumbuhan ekonomi global dan mengurangi kesenjangan antarnegara (Aulia et al., 2025).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Temuan Hasil Penelitian

Tabel 1 berikut menyajikan pemetaan sistematis terhadap 20 studi terkini yang membahas isu-isu dalam perdagangan internasional, volatilitas nilai tukar, serta integrasi ekonomi dan keuangan. Mayoritas penelitian menggunakan teori perdagangan internasional dan teori volatilitas untuk menganalisis hubungan antara faktor makroekonomi seperti GDP,

nilai tukar, dan volume ekspor terhadap stabilitas ekonomi negara. Metode yang sering digunakan meliputi regresi data panel, model GARCH, ARDL, serta pendekatan gravity model untuk menjelaskan dinamika perdagangan lintas negara. Studi-studi tersebut menunjukkan bahwa Free Trade Agreements (FTA) memiliki pengaruh yang kompleks—tidak selalu berdampak positif terhadap perdagangan maupun kestabilan nilai tukar. Volatilitas kurs menjadi fokus penting dalam sebagian besar penelitian karena dampaknya yang signifikan terhadap ekspor dan respon pasar keuangan. Beberapa studi juga mengeksplorasi integrasi pasar seperti BRICS, ASEAN, dan AEC dalam kaitannya dengan dinamika harga saham dan ketahanan ekonomi. Selain itu, peran institusi seperti WTO dan GATT banyak dikaji dalam konteks reformasi perdagangan global. Secara keseluruhan, Tabel 1 juga memperlihatkan bahwa keterkaitan antara liberalisasi perdagangan, stabilitas ekonomi makro, dan integrasi keuangan menjadi tema sentral dalam literatur ekonomi internasional kontemporer.

Tabel 1. Temuan Hasil Penelitian

No	Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Teori	Variabel	Indikator Pengukuran	Metode Analisis	Temuan Utama	Analisis Keterkaitan dengan SLR
1	Le Thi Thanh Ha, Wing-Keung Wong & Eko Hariyadi (2024)	An Examining Factors Influencing International Export and Import Relationships in Context of Vietnam's Free Trade Agreements	Teori Perdagangan Internasional	GDP, Populasi, Jarak, Nilai Tukar, FTA	Volume perdagangan	Pooled OLS, FEM, REM, Hausman-Taylor	Pada negara Vietnam, GDP dan populasi berpengaruh signifikan terhadap aktivitas perdagangan; FTA tidak selalu menghasilkan dampak positif.	Keterkaitan antara perdagangan internasional dan pertumbuhan ekonomi, menunjukkan kompleksitas dalam hubungan perdagangan.
2	Bhandare Anirudh Nitin (2024)	Impact of Bilateral Trade Agreements on India's Economic Growth: A Pre-Post Analysis	Teori Perdagangan Internasional	GDP, Populasi, Jarak, Nilai Tukar, FTA	Volume perdagangan	Pooled OLS, FEM, REM, Hausman-Taylor	Pada negara India, GDP dipengaruhi oleh volume perdagangan dan nilai tukar; FTA tidak selalu berdampak signifikan.	Keterkaitan antara perdagangan internasional dan pertumbuhan ekonomi.
3	Agus Dwi Nugroho, Heliyon (2024)	Impact of global trade agreements on agricultural producer prices in Asian countries	Teori Perdagangan Internasional	GATT, WTO, Doha Round, PPI	Agricultural Producer Prices	First Difference Generalized Method of Moments (GMM)	Pada negara Asia, GATT meningkatkan PPI, sedangkan WTO menurunkan; Doha Round tidak berpengaruh signifikan.	Keterkaitan antara implementasi perjanjian perdagangan global dan harga produsen pertanian di Asia.
4	Jeronimo Carballo, Review of International Economics (2025)	The Role of International Trade Agreements During Economic and Policy Crises: Evidence From U.S. Firm Dynamics	Teori Perdagangan Internasional	GATT, WTO, PTA, Kebijakan Ekonomi	Export Dynamics	Generalized Method of Moments (GMM)	Pada negara Amerika Serikat, GATT meningkatkan harga produsen, tetapi WTO menurunkan; PTA mengurangi ketidakpastian kebijakan.	Keterkaitan antara perjanjian perdagangan internasional dan dinamika ekspor perusahaan AS.
5	Patricia Aurel (2023)	Pengaruh Volatilitas Nilai Tukar terhadap Ekspor Indonesia ke 5 Negara ASEAN	Teori Perdagangan Internasional	Volatilitas Nilai Tukar, Ekspor, GDP, Jarak	Volume Ekspor, Nilai Tukar	Regresi Data Panel, Common Effect Model	Pada negara Indonesia dan ASEAN, Volatilitas nilai tukar berpengaruh signifikan negatif terhadap volume	Volatilitas nilai tukar menciptakan ketidakpastian yang mempengaruhi keputusan ekspor.

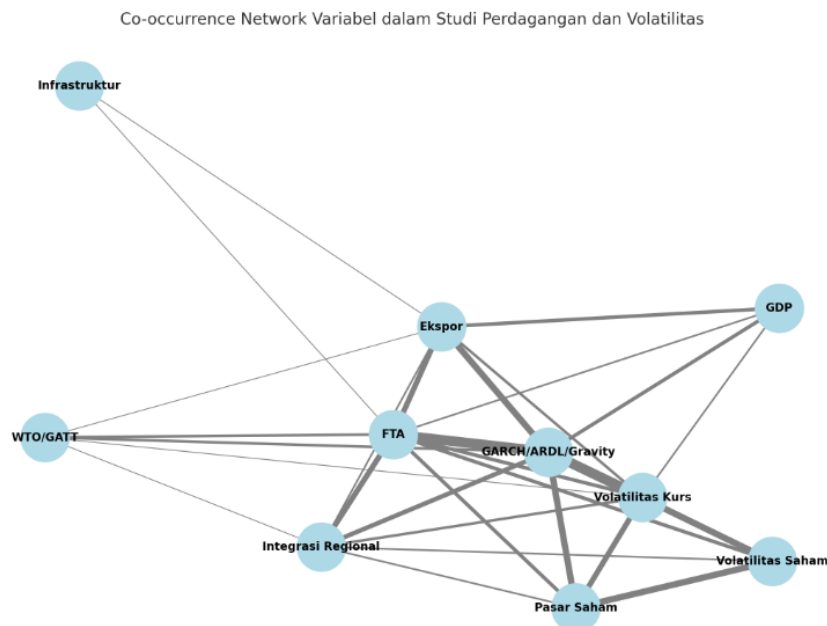
No	Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Teori	Variabel	Indikator Pengukuran	Metode Analisis	Temuan Utama	Analisis Keterkaitan dengan SLR
6	Tasneem Rojid dan Sawkut Rojid (2024)	Impact of exchange rate volatility on export of small economies	Teori Perdagangan Internasional	Volatilitas Nilai Tukar, Ekspor, GDP, Enrollment Rasio	Ekspor total, Nilai tukar riil	ARDL-GARCH Model	ekspor Indonesia ke 5 negara ASEAN Pada negara Mauritius, Volatilitas nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap ekspor Mauritius dalam jangka pendek dan panjang	Volatilitas nilai tukar penting untuk kebijakan perdagangan dan mempengaruhi keputusan ekspor.
7	Nevi Danila (2023)	Spillover of volatility among financial instruments: ASEAN-5 and GCC market study	Teori Volatilitas Pasar	Volatilitas Harga Saham, Pasar Valuta Asing	Indeks Saham, Kurs Valuta	GARCH-BEKK, DCC	Pada negara ASEAN, Volatilitas pasar saham Singapura berpengaruh signifikan terhadap pasar saham Indonesia; pasar Malaysia, Thailand, dan Filipina tidak berpengaruh signifikan	Integrasi pasar di ASEAN dan GCC belum sepenuhnya mengurangi volatilitas antar pasar, perlu kebijakan untuk meningkatkan stabilitas.
8	Norlee Ramli, Abdul Hafiz Mohd Azam, Abu Hassan Shaari Md Nor, Tamat Sarmidi (2022)	Spillover of rubber prices volatility in ASEAN-3 countries	Teori Spillover Volatilitas	Volatilitas Harga Karet, Indeks Harga Saham	RSMR20, RSTR20, RSIR20	Model MGARCH-H-BEKK, DCC	Pada negara Malaysia, Thailand dan Indonesia, Terdapat spillover volatilitas dua arah antara Malaysia dan Thailand; tidak ada spillover dari Thailand ke Indonesia dan sebaliknya	Hubungan antar pasar karet di ASEAN-3 menunjukkan ketergantungan tinggi, penting untuk kebijakan stabilisasi pasar.
9	Manasseh, C.O., Logan, C.S.P., Okanya, O.C., Nduka, A.J., Ede, K.K., Okeke, A., Lawal, F.C., Okereke J. (2023)	The Exchange Rate Volatility and Its Impact on Export in the Selected Countries	Teori Volatilitas	Volatilitas Nilai Tukar, Ekspor	Real Effective Exchange Rate, Real Exchange Rate	Panel ARDL Model	Pada negara G7, Asia, dan Afrika Barat, Volatilitas nilai tukar memiliki dampak negatif signifikan terhadap ekspor di negara-negara yang diteliti.	Keterkaitan pengaruh volatilitas nilai tukar terhadap kinerja ekspor, dengan fokus pada negara G7, Asia, dan Afrika Barat.
10	Adeline Vinda Septani, Farit Mochamad Afendi, Anang Kurnia (2025)	Perbandingan Metode GARCH, LSTM, GRU, dan CNN pada Peramalan Volatilitas Kurs	Teori Volatilitas	Nilai Tukar, Volatilitas	Nilai Tukar Rp/US\$	GARCH, LSTM, GRU, dan CNN	Pada negara Indonesia, GRU menjadi metode terbaik karena memberikan keseimbangan optimal antara akurasi prediksi dan konsistensi,	Keterkaitan antara volatilitas nilai tukar dan stabilitas ekonomi makro.

No	Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Teori	Variabel	Indikator Pengukuran	Metode Analisis	Temuan Utama	Analisis Keterkaitan dengan SLR
							menjadikannya alat yang andal untuk memodelkan volatilitas kurs dalam situasi volatilitas tinggi.	
11	Nia Wati & Ayu Puspitaningtyas (2023)	Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Tingkat Inflasi, dan Nilai Tukar terhadap Volatilitas Harga Saham Sub Sektor Batu Bara di BEI	Teori Volatilitas	Volume Perdagangan Saham, Tingkat Inflasi, Nilai Tukar	Volatilitas Harga Saham	Regresi Linear Berganda	Pada negara Indonesia, Volume perdagangan dan nilai tukar berpengaruh positif signifikan; inflasi berpengaruh negatif signifikan.	Keterkaitan antara volume perdagangan dan volatilitas harga saham.
12	Bram Daelemans, Joseph P. Daniels, Farrokh Nourzad (2018)	Free Trade Agreements and Volatility of Stock Returns and Exchange Rates: Evidence from NAFTA	Teori Volatilitas	Volatilitas Saham, Volatilitas Kurs	Pergerakan harga saham, nilai tukar	Model GARCH	Pada negara AS, Kanada dan Meksiko, CUSFTA stabilisasi pasar saham AS dan Kanada, tetapi meningkatkan volatilitas CAD/USD. NAFTA mengurangi volatilitas pasar saham dan CAD/USD.	Keterkaitan positif antara pasar saham, tetapi negatif dengan pasar mata uang; U.S. pasar saham kurang terpengaruh oleh peso Meksiko.
13	Intan Tsania Putri, Muhammad Dafa Bagus Efendi (2023)	The Strategic Role of Port Infrastructure and International Trade Agreements in Strengthening Indonesia's Export Competitiveness	Teori Ekonomi Internasional	Port Infrastruktur, Internasional Trade Agreements	Competitiveness of Exports	Descriptive Qualitative Analysis	Pada negara Indonesia, Faktor global memiliki dominasi yang lebih tinggi dalam pengaruh terhadap CDS dibandingkan faktor domestik.	Keterkaitan antara infrastruktur pelabuhan dan daya saing ekspor Indonesia.
14	Zunaira Aman, Sushanta Mallick, Ilayda Nemlioglu, (2022)	Currency regimes and external competitiveness: the role of institutions, trade agreements and monetary frameworks	Teori Ekonomi Internasional	Currency Regimes, Institutional Quality, Trade Agreements	REER Misalignment	Panel Data Analysis	Pada 35 negara berkembang selama periode 1975 hingga 2014: Regime intermediate mengurangi misalignment REER dengan terbuka secara finansial.	Keterkaitan antara kebijakan moneter dan daya saing eksternal.
15	Huy Pham, Priyantha Mudalige, Hanh Le, Mai Bui,	The effects of free trade agreements on the stock market:	Teori Ekonomi Internasional	EVFTA, Sektor Industri,	Cumulative Abnormal Returns	Event Study Methodology	Pada negara UNI Eropa dan Vietnam, EVFTA memiliki pengaruh negatif	Keterkaitan antara pengumuman EVFTA dan respon pasar

No	Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Teori	Variabel	Indikator Pengukuran	Metode Analisis	Temuan Utama	Analisis Keterkaitan dengan SLR
	Van Nguyen, Vikash Ramiah, Tuan Chu, Tuan Hung Vu, Cogent (2022)	Evidence from Vietnam	asional	Abnormal Return			pada beberapa sektor, sementara sektor tertentu menunjukkan reaksi positif.	saham Vietnam.
16	Wen Yue, Qingxia Lin, Siyu Xu, Springer Nature (2023)	Investment effect of regional trade agreements: an analysis from the perspective of heterogeneous agreement provisions	Teori Integrasi Ekonomi	Depth of RTA provisions (total, WTO+, WTO-X)	Indexes measuring depth of provisions Data dari IMF dan World Bank	Model gravitasi struktural untuk FDI	Pada negara China, Peningkatan kedalaman RTA berpengaruh positif signifikan terhadap FDI ke China, terutama dari negara berkembang dan negara	Menghubungkan dengan SLR, penelitian ini mendukung teori bahwa integrasi regional meningkatkan aliran investasi.
17	Li Cao, Junhua Jiang, Vanja Piljak (2021)	Did mega-regional trade agreements reshuffle the financial influence of the US, China, and Japan in ASEAN?	Teori Integrasi Ekonomi	Pengaruh Keuangan	Volatilitas pasar saham	GARCH Model	Pada negara AS, China, Jepang dan ASEAN, TPP meningkatkan pengaruh keuangan AS di Indonesia dan Thailand, namun tidak mengurangi pengaruh China.	Keterkaitan dampak perjanjian perdagangan regional terhadap pengaruh keuangan.
18	Josh Ederington, Yoonseon Han, Jenny Minier (2022)	Do Trade Agreements Actually Reduce Trade Volatility?	Teori Integrasi Ekonomi	Volatilitas Perdagangan	Variasi biaya perdagangan	Struktural Gravity Model	RTA meningkatkan volatilitas perdagangan, sementara GATT/WTO mengurangi volatilitas.	potensi inkonsistensi antara tujuan integrasi dan pengurangan volatilitas perdagangan.
19	Ekaterina Y. Arapova (2019)	The “BRICS Plus” as the First International Platform Connecting Regional Trade Agreements	Teori Integrasi Regional	Kerjasama Ekonomi	Perjanjian Perdagangan Regional	Analisis Komparatif	Pada negara BRICS, Konsep BRICS Plus dapat meningkatkan kerjasama perdagangan antar negara berkembang.	potensi BRICS Plus sebagai platform untuk integrasi perdagangan yang lebih baik.
20	Yunia Panjaitan, Siti Saadah (2018)	Volatility Spillover Analysis Post Implementation of AEC 2015 Agreement: Empirical Study on ASEAN-5 Stock Market	Teori Integrasi Pasar Keuangan	Volatilitas Harga Saham, Integrasi Keuangan	Indeks Harga Saham	Model EGARCH	Pada negara ASEAN, Volatilitas pasar saham Singapura berpengaruh signifikan terhadap pasar saham Indonesia; pasar Malaysia, Thailand, dan Filipina tidak berpengaruh signifikan	Integrasi keuangan ASEAN belum sepenuhnya mengurangi volatilitas antar pasar, perlu langkah-langkah untuk meningkatkan stabilitas.

Dari Tabel 1 tersebut dapat digambarkan dapat terlihat beberapa hubungan dalam bentuk grafik diantaranya:

c. Visualisasi Co-occurrence Network



Gambar 3. Visualisasi Co-occurrence Network

Gambar 3 Visualisasi co-occurrence network di atas menunjukkan keterhubungan antar variabel utama yang digunakan bersama dalam studi-studi terkait perdagangan internasional dan volatilitas. Node seperti *FTA*, *Volatilitas Kurs*, dan *GARCH/ARDL/Gravity* terlihat sebagai pusat jaringan karena memiliki koneksi paling banyak dengan variabel lain, menunjukkan peran sentralnya dalam penelitian lintas topik. Hubungan kuat antara *GDP* dan *Ekspor* mengindikasikan bahwa pertumbuhan ekonomi sering dianalisis dalam konteks ekspor yang dipengaruhi perjanjian perdagangan. Edge yang tebal antara *Volatilitas Kurs* dan *GARCH* menegaskan pentingnya penggunaan model kuantitatif untuk memodelkan ketidakstabilan nilai tukar. Sementara itu, variabel seperti *Infrastruktur* dan *Integrasi Regional* memiliki koneksi yang lebih terbatas, menunjukkan pendekatan tematik yang lebih spesifik atau kontekstual. Pola jaringan ini mencerminkan adanya kluster tematik yang kuat antara variabel ekonomi makro dan pasar keuangan. Secara keseluruhan, jaringan ini membantu mengidentifikasi struktur pengetahuan dalam literatur dan memetakan sinergi antara isu perdagangan dan stabilitas ekonomi lintas negara.

3.2 Pembahasan

Berdasarkan analisis sistematis terhadap 20 studi akademik dan laporan institusional yang relevan, ditemukan sejumlah pola penting mengenai bagaimana keterlibatan dalam perjanjian perdagangan regional (RTA) memengaruhi volatilitas pasar keuangan di negara berkembang, khususnya kawasan Asia Tenggara. Sintesis ini dikategorikan ke dalam lima tema utama, yaitu (1) dampak RTA terhadap volatilitas pasar saham, (2) dampak RTA terhadap volatilitas nilai tukar, (3) peran arus modal dan integrasi keuangan, (4) variasi dampak antar negara dan sektor, serta (5) refleksi terhadap teori perdagangan dan integrasi ekonomi. Pendekatan ini memungkinkan identifikasi konvergensi dan divergensi temuan serta memperjelas gap teoretis dan empiris yang masih terbuka.

3.2.1. Dampak RTA terhadap Volatilitas Pasar Saham

Beberapa studi menunjukkan bahwa partisipasi dalam RTA dapat meningkatkan eksposur terhadap fluktuasi regional dan global. Penelitian (Cao et al., 2023) menemukan bahwa TPP memperluas pengaruh keuangan AS di pasar saham Indonesia dan Thailand, meskipun tidak mengurangi dominasi China. Sementara itu, Danila, (2023) dan Panjaitan & Saadah, (2018) menunjukkan bahwa integrasi keuangan regional di ASEAN belum mampu meredam volatilitas antar pasar, dengan pasar saham Indonesia masih sangat dipengaruhi oleh pergerakan di Singapura. Di sisi lain, Daelemans et al., (2018) menunjukkan bahwa NAFTA memiliki efek stabilisasi terhadap pasar saham AS dan Kanada. Perbedaan ini menunjukkan bahwa kedalaman dan struktur RTA memainkan peran kunci dalam menentukan dampak terhadap stabilitas pasar saham. Implikasinya, negara berkembang yang ingin memperkuat stabilitas pasar domestik perlu memastikan bahwa desain RTA mencakup mekanisme harmonisasi keuangan dan perlindungan terhadap guncangan eksternal. Efek spillover lintas pasar menunjukkan perlunya kebijakan koordinatif dalam pengelolaan volatilitas regional.

3.2.2. Dampak RTA terhadap Volatilitas Nilai Tukar

Volatilitas nilai tukar juga menunjukkan dinamika yang kompleks dalam konteks RTA. Beberapa studi seperti (Aurel, 2024), (Nduka et al., 2025), dan (Adeline, 2025) mengidentifikasi bahwa fluktuasi nilai tukar dapat berdampak negatif

terhadap ekspor dan kestabilan ekonomi makro. Aurel menemukan bahwa volatilitas nilai tukar berpengaruh signifikan negatif terhadap ekspor Indonesia ke lima negara ASEAN. Sebaliknya, Rojid & Rojid, (2024) menemukan bahwa di Mauritius, volatilitas nilai tukar justru berdampak positif terhadap ekspor baik dalam jangka pendek maupun panjang. Studi Ederington & Minier, (2022), memberikan temuan yang menarik: RTA meningkatkan volatilitas perdagangan, berbea dengan GATT/WTO yang justru menurunkannya. Ini mengindikasikan bahwa liberalisasi yang tidak disertai mekanisme pengawasan stabilitas nilai tukar dapat memperburuk eksposur risiko. Ketidakpastian nilai tukar yang tinggi dapat menghambat prediktabilitas perdagangan lintas negara, terutama untuk eksportir skala menengah dan kecil.

3.2.3. Peran Arus Modal dan Integrasi Keuangan

Integrasi keuangan dan mobilitas modal merupakan dimensi penting dalam menengahi dampak RTA. Penelitian Yue et al., (2023), menemukan bahwa semakin dalam ketentuan dalam RTA (WTO+, WTO-X), semakin besar aliran FDI ke China. Ini konsisten dengan literatur bahwa kepastian hukum dan aturan institusional mendorong masuknya modal asing. Studi Putri et al., (2023) menekankan pentingnya infrastruktur pelabuhan dan kejelasan perjanjian perdagangan dalam meningkatkan daya saing ekspor Indonesia. Penelitian oleh Aman et al., (2021) juga menyoroti bahwa kualitas institusi dan fleksibilitas rezim nilai tukar memoderasi dampak keterbukaan keuangan terhadap misalignment nilai tukar riil efektif (REER). Dengan kata lain, negara berkembang yang memiliki kapasitas kelembagaan yang lebih kuat cenderung mampu menyerap dampak fluktuasi keuangan akibat keterlibatan dalam RTA dengan lebih baik. Hal ini menegaskan pentingnya reformasi struktural bersamaan dengan partisipasi dalam perjanjian regional.

3.2.4. Variasi Dampak Antar Negara dan Sektor

Temuan dari studi Pham et al., (2024), Nugroho et al., (2024), dan Carballo et al., (2025) memperlihatkan bahwa pengaruh RTA bersifat sektoral dan tidak linier. Misalnya, implementasi EVFTA di Vietnam menunjukkan hasil yang beragam di berbagai sektor industri, tergantung pada sensitivitas sektor terhadap keterbukaan dan kompetisi. Nugroho menemukan bahwa GATT meningkatkan harga produsen pertanian, sedangkan WTO justru menurunkannya. Carballo menunjukkan bahwa PTA dapat mengurangi ketidakpastian kebijakan ekspor, berbeda dengan WTO.

Di sektor komoditas, studi Ramli et al., (2022) menemukan bahwa terdapat spillover volatilitas harga karet antara Malaysia dan Thailand, tetapi tidak signifikan antara Thailand dan Indonesia. Temuan ini menunjukkan pentingnya mempertimbangkan konteks sektoral dan geografi dalam memahami transmisi volatilitas. Oleh karena itu, desain RTA perlu mempertimbangkan perlindungan atau dukungan terhadap sektor yang rentan atau strategis.

3.2.5. Refleksi terhadap Teori Perdagangan dan Integrasi Ekonomi

Hasil sintesis memperlihatkan adanya dialektika antara teori integrasi ekonomi (Balassa, 1961) dan realitas empiris. Sementara teori klasik menyatakan bahwa integrasi akan mendorong efisiensi dan pertumbuhan, bukti empiris menunjukkan bahwa tanpa institusi penyangga yang kuat, integrasi justru dapat menciptakan instabilitas jangka pendek. Misalnya, peningkatan volatilitas pasar saham dan nilai tukar di negara ASEAN setelah partisipasi dalam RTA seperti RCEP dan TPP menunjukkan adanya eksposur yang belum sepenuhnya terkelola. Lebih lanjut, teori spillover volatilitas dan integrasi pasar keuangan (Bekaert & Harvey, 1995) didukung oleh bukti bahwa pasar modal negara ASEAN sangat terhubung, namun belum memiliki mekanisme perlindungan lintas negara yang efektif. Hal ini membuka ruang bagi riset lanjutan terkait optimalisasi kebijakan stabilisasi dalam kerangka regional.

Secara keseluruhan, sintesis ini menggarisbawahi bahwa dampak RTA terhadap volatilitas pasar keuangan sangat tergantung pada konteks domestik, struktur dan kedalaman perjanjian, serta kapasitas kelembagaan dalam mengelola integrasi. Oleh karena itu, perumusan kebijakan perdagangan dan keuangan harus dilakukan secara komplementer, dengan menyeimbangkan antara liberalisasi dan perlindungan terhadap kerentanan eksternal. Strategi mitigasi volatilitas seperti penguatan kerangka makroprudensial, koordinasi fiskal regional, dan harmonisasi kebijakan keuangan lintas batas perlu menjadi bagian integral dari agenda integrasi ekonomi di kawasan berkembang.

3.2.6 Relevansi Temuan terhadap Tujuan dan Pertanyaan Penelitian

Temuan yang diuraikan dalam lima kategori utama di atas secara langsung menjawab pertanyaan utama penelitian: *Bagaimana keterlibatan negara dalam RTA memengaruhi volatilitas pasar keuangan di negara berkembang Asia Tenggara, dan faktor apa saja yang memediasi atau memoderasi hubungan tersebut?*

Pertama, keterlibatan dalam RTA terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap dinamika pasar keuangan, terutama dalam bentuk peningkatan volatilitas pasar saham dan nilai tukar. Namun, pengaruh ini tidak bersifat seragam, melainkan bergantung pada kedalaman dan substansi dari perjanjian perdagangan tersebut (seperti RCEP, TPP, EVFTA), serta bagaimana perjanjian tersebut diimplementasikan di masing-masing negara.

Kedua, hasil sintesis memperkuat argumen bahwa faktor-faktor kelembagaan dan struktural merupakan mediator utama dalam hubungan antara RTA dan volatilitas pasar. Negara-negara dengan kapasitas institusional yang lebih tinggi, kebijakan fiskal dan moneter yang responsif, serta kualitas regulasi keuangan yang baik cenderung lebih mampu menyerap tekanan eksternal dan mengelola volatilitas dengan lebih stabil. Sebaliknya, negara dengan kelembagaan lemah justru lebih rentan terhadap guncangan yang diakibatkan oleh liberalisasi perdagangan yang tidak terkelola.

Ketiga, studi-studi yang dianalisis juga menunjukkan bahwa arus modal (terutama FDI) dan integrasi keuangan dapat menjadi kekuatan penguat maupun pelemah dalam proses transmisi dampak RTA terhadap pasar keuangan. Di satu

sisi, FDI yang masuk akibat perjanjian perdagangan dapat memperkuat likuiditas dan efisiensi pasar; di sisi lain, arus modal yang tidak stabil tanpa pengawasan makroprudensial yang memadai justru memperbesar volatilitas.

Keempat, dimensi sektoral dan geografis juga memainkan peran penting sebagai faktor moderator. Misalnya, efek stabilisasi atau destabilisasi dari RTA sangat dipengaruhi oleh sensitivitas sektor industri terhadap kompetisi internasional, serta keterhubungan antar pasar dalam suatu kawasan. Sektor pertanian, komoditas, atau industri berat memiliki respons berbeda terhadap liberalisasi dibandingkan sektor teknologi atau jasa.

Dengan demikian, studi ini tidak hanya menyajikan bukti bahwa keterlibatan dalam RTA memengaruhi volatilitas pasar keuangan, tetapi memberikan *novelty* yang mengidentifikasi determinan kontekstual utama yang dapat digunakan sebagai pijakan dalam menyusun strategi kebijakan. Secara konseptual, temuan ini memberikan kontribusi teoretis terhadap literatur keuangan internasional dengan mengintegrasikan pendekatan integrasi ekonomi, teori spillover, serta perspektif kelembagaan. Sementara secara praktis, kajian ini menyoroti pentingnya merancang kebijakan perdagangan secara sinergis dengan kebijakan keuangan dan stabilitas makroekonomi.

4. KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa keterlibatan negara-negara berkembang di Asia Tenggara dalam perjanjian perdagangan regional (RTA) memberikan pengaruh yang signifikan namun tidak seragam terhadap volatilitas pasar keuangan domestik. Melalui pendekatan Systematic Literature Review terhadap 20 studi empiris terkini, ditemukan bahwa RTA berpotensi meningkatkan integrasi ekonomi dan mendorong arus modal, namun juga membuka kanal transmisi risiko eksternal yang dapat memperbesar fluktuasi pasar saham dan nilai tukar. Dampak tersebut dimediasi oleh kualitas kelembagaan, kapasitas kebijakan fiskal dan moneter, serta kerangka pengawasan keuangan nasional. Kebaruan utama (*novelty*) dari studi ini terletak pada pendekatan sintesis lintas-disiplin yang mengintegrasikan teori perdagangan internasional, teori spillover volatilitas, dan teori integrasi keuangan dalam menganalisis hubungan kompleks antara liberalisasi perdagangan dan stabilitas keuangan. Tidak banyak studi sebelumnya yang secara eksplisit menghubungkan desain perjanjian perdagangan dengan transmisi volatilitas ke sektor keuangan melalui dimensi institusional dan sektoral. Penelitian ini juga menekankan bahwa pendekatan satu dimensi dalam merancang RTA berisiko menciptakan ketidakseimbangan antara liberalisasi dan perlindungan makroekonomi, terutama di pasar negara berkembang yang masih rapuh. Keterbatasan studi ini terletak pada dominasi sumber literatur berbahasa Inggris, pendekatan sekunder yang belum menangkap dinamika sosial-politik lokal, serta belum tersedianya data longitudinal pasca-implementasi beberapa RTA seperti RCEP. Untuk itu, studi selanjutnya disarankan mengadopsi pendekatan *mixed-methods*, memperluas wilayah observasi, dan menggabungkan perspektif kelembagaan dan governance risk agar dapat memberikan pemahaman yang lebih kontekstual dan komprehensif terhadap relasi antara integrasi perdagangan dan stabilitas pasar keuangan di era regionalisme ekonomi baru.

REFERENCES

- Adeline Vinda Septani, Farit Mochamad Afendi, Anang Kurnia. (2025). Perbandingan Metode GARCH, LSTM, GRU, dan CNN pada Peramalan Volatilitas Kurs. *Journal of Mathematics and Its Applications*. Vol. 22, No. 1, , 149-169. DOI: <http://dx.doi.org/10.12962/limits.v22i1.3384>
- Aman, Z., Mallick, S., & Nemlioglu, I. (2021). Currency regimes and external competitiveness: The role of institutions, trade agreements and monetary frameworks. *Journal of Institutional Economics*, 399–428. <https://doi.org/10.1017/S1744137421000503>
- Arapova, E. Y. (2019). The “BRICS plus” as the first international platform connecting regional trade agreements. *Asia-Pacific Social Science Review*, 19(2), 30–46. <https://doi.org/10.59588/2350-8329.1220>
- Aulia, R. D., Putri, R., & Arianthony, S. (2025). Konsep Dasar Ekonomi Internasional dan Teori Perdagangan Internasional. *Jurnal Administrasi Publik*, 2(10), 116–122. <https://doi.org/10.5281/zenodo.15387779>
- Aurel, P. (2024). Pengaruh Volatilitas Nilai Tukar terhadap Ekspor Indonesia ke 5 Negara ASEAN. *Parahyangan Economic Development Review*, 2(1), 47–58. <https://doi.org/10.26593/pedr.v2i1.7412>
- Cao, L., Jiang, J., & Piljak, V. (2023). Did mega-regional trade agreements reshuffle the financial influence of the US, China, and Japan in ASEAN? Evidence from the volatility-spillover effects. *Research in International Business and Finance*, 65. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2023.101937>
- Carballo, J., Handley, K., & Limão, N. (2025). The Role of International Trade Agreements During Economic and Policy Crises: Evidence From U.S. Firm Dynamics. *Review of International Economics*, 1–31. <https://doi.org/10.1111/roie.70005>
- Daelemans, B., Daniels, J. P., & Nourzad, F. (2018). Free Trade Agreements and Volatility of Stock Returns and Exchange Rates: Evidence from NAFTA. *Open Economies Review*, 29(1), 141–163. <https://doi.org/10.1007/s11079-017-9472-x>
- Danila, N. (2023). Spillover of volatility among financial instruments: ASEAN-5 and GCC market study. *PLoS ONE*, 18(10 October), 1–21. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0292958>
- Ederington, J., & Minier, J. (2022). *Pr ep rin t n ot er r ev Pr ep rin t n ot ed*.
- Ha, L. T. T., Wong, W.-K., & Hariyadi, E. (2024). An examining factors influencing internasional export and import relationships in context of Vietnam’s free trade agreements. *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*, 25(1), 36–46. <https://doi.org/10.18196/jesp.v25i1.22152>
- Nduka, A. J., Manasseh, C., Chin, L., & okanya, ogochukwu. (2025). the Exchange Rate Volatility and Its Impact on Export in the Selected Countries. *SSRN Electronic Journal*, 118–149. <https://doi.org/10.2139/ssrn.5235183>
- Nia, W., Ma'mun, S. Z., & Maksar, M. S. (2024). Analisis Integrasi Dinamis Pasar Modal Indonesia terhadap Pasar Modal ASEAN Pasca Berlakunya Masyarakat Ekonomi ASEAN. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 9(1), 556.

<https://doi.org/10.33087/jmas.v9i1.1704>

- Nia Wati, & Ayu Puspitaningtyas. (2023). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Tingkat Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Harga Saham Sub Sektor Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana*, 11(2), 881–890. <https://doi.org/10.35137/jmbk.v11i2.80>
- Nitin, B. A. (2024). *IMPACT OF BILATERAL TRADE AGREEMENTS ON INDIA ' S ECONOMIC GROWTH : A PRE-POST ANALYSIS*. April.
- Nugroho, A. D., Ma'ruf, M. I., Nasir, M. A., Fekete-Farkas, M., & Lakner, Z. (2024). Impact of global trade agreements on agricultural producer prices in Asian countries. *Heliyon*, 10(2), e24635. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e24635>
- Panjaitan, Y., & Saadah, S. (2018). Volatility spillover analysis post implementation of AEC 2015 agreement: Empirical study on ASEAN-5 stock market. *International Journal of Financial Research*, 9(2), 105–111. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v9n2p105>
- Pham, H., Mudalige, P., Le, H., Bui, M., Nguyen, V., Ramiah, V., Chu, T., & Vu, T. H. (2024). The effects of free trade agreements on the stock market: Evidence from Vietnam. *PLoS ONE*, 19(2 February), 1–20. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0294456>
- Putri, I. T., Dafa, M., & Efendi, B. (2023). *The Strategic Role of Port Infrastructure and International Trade Agreements in Strengthening Indonesia ' s Export Competitiveness*. 2(2).
- Rahmadini, S., & Idris. (2024). Analisis Volatilitas Indeks Harga Saham Gabungan: Dampak Indeks Saham ASEAN dan Faktor Makroekonomi Indonesia. *Media Riset Ekonomi Pembangunan*, 4, 630–641. <https://medrep.pjj.unp.ac.id/index.php/MedREP/login>
- Ramli, N., Azam, A. H. M., Nor, A. H. S. M., & Sarmidi, T. (2022). Spillover of rubber prices volatility in ASEAN-3 countries. *Journal of Rubber Research*, 25(4), 251–263. <https://doi.org/10.1007/s42464-022-00181-4>
- Rojid, T., & Rojid, S. (2024). Impact of exchange rate volatility on export of small economies. *International Trade, Politics and Development*, 8(3), 165–187. <https://doi.org/10.1108/itpd-08-2023-0023>
- Sunoto, F., & Dewi, A. S., (2020). *Analisis Spillover Volatilitas Pasar Saham U.S Dan China (Periode 2016-2018) Spillover Volatility Analysis Between China And United States Of America Stock Markets In 2016-2018 Period*. 7(1), 125–132.
- Wijaya, A. D., Aulia, D., Dzakhirah, N. Q., Septaria, E., & Adepio, M. I. (2025). Implementasi RCEP (Regional Comprehensive Economic Partnership) Terhadap Indonesia Menurut Hukum Internasional. *Judge: Jurnal Hukum*, 06(02), 100–108.
- Yue, W., Lin, Q., & Xu, S. (2023). Investment effect of regional trade agreements: an analysis from the perspective of heterogeneous agreement provisions. *Humanities and Social Sciences Communications*, 10(1). <https://doi.org/10.1057/s41599-023-01792-x>