

**ANALISIS FENOMENA ANOMALI PASAR DI BURSA EFEK ASEAN**



Skripsi Oleh:

**SITI LUTFIAH DAMAYANTI**

**01011281722058**

**Manajemen**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi*

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET DAN  
TEKNOLOGI**

**UNIVERSITAS SRIWIJAYA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**2021**

**LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF**  
**ANALISIS FENOMENA ANOMALI PASAR DI BURSA EFEK ASEAN**

Disusun Oleh:

Nama : Siti Lutfiah Damayanti

NIM : 01011281722058

Jurusan : Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif.

Tanggal Persetujuan

Tanggal :

26 Maret 2021

Tanggal :

14 April 2021

Dosen Pembimbing

Ketua



H. Isnurhadi, MBA, Ph.D.

NIP.196211121989111001

Anggota



Agung Putra Raneo, SE, M.Si.

NIP.198411262015041001

**LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI**  
**ANALISIS FENOMENA ANOMALI PASAR DI BURSA EFEK ASEAN**

Disusun oleh:

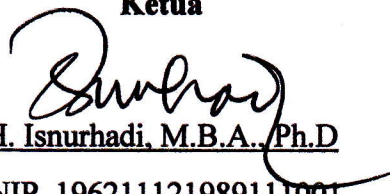
Nama : Siti Lutfiah Damayanti  
NIM : 01011281722058  
Fakultas : Ekonomi  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Kajian/Konsetrasi : Manajemen Keuangan

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 27 Mei 2021 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Palembang, 27 Mei 2021

Panitia Ujian Komprehensif

**Ketua**



H. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D

NIP. 196211121989111001

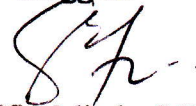
**Anggota**



Agung Putra Raneo, S.E., M. Si

NIP. 198411262015041001

**Anggota**

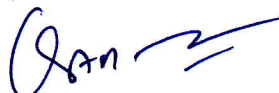


Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M

NIP. 198303112014042001

**Mengetahui,**

**Ketua Jurusan Manajemen**



Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D

NIP. 197509011999032001

## **SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH**

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Siti Lutfiah Damayanti  
NIM : 01011281722058  
Fakultas : Ekonomi  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul:

### **ANALISIS FENOMENA ANOMALI PASAR DI BURSA EFEK ASEAN**

Pembimbing:

Ketua : H. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D  
Anggota : Agung Putra Raneo, S.E., M. Si  
Tanggal Ujian : 27 Mei 2021

Adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan apabila pernyataan saya ini tidak benar dikemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaaan.

Palembang, 27 Mei 2021

Yang membuat pernyataan,



Siti Lutfiah Damayanti

NIM. 0101128172258

## **MOTTO**

“Allah SWT. tidak akan membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.”

(Q.S. Al-Baqarah [2] : 286)

“Apa yang melewatkanmu tidak akan pernah menjadi takdirku, dan apa yang ditakdirkan untukku tidak akan pernah melewatkanmu.”

(Umar bin Khattab)

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kepada Allah SWT. karena berkat, rahmat dan karunia-Nya yang senantiasa dilimpahkan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Fenomena Anomali Pasar di Bursa Efek ASEAN ” guna memenuhi salah satu persyaratan dalam meraih gelar Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Dengan tersusunnya skripsi ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada kedua orang tua yang telah memberikan motivasi, kasih sayang, dukungan lahir maupun batin, serta do'a yang tiada hentinya dan kepada dosen pembimbing yang telah memberikan arahan serta bimbingan dari awal hingga akhir dalam proses penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna karena keterbatasan yang ada. Demi kesempurnaan skripsi ini, penulis sangat membutuhkan dukungan serta sumbangsih pikiran berupa saran dan kritik yang bersifat membangun agar ilmu yang didapat bisa berkembang dan bermanfaat.

Semoga Allah SWT, senantiasa melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya serta rasa syukur dan sabar kepada kita. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat baik bagi penulis maupun bagi pihak yang memerlukan.

Palembang, 27 Mei 2021

Penulis,



Siti Lutfiah Damayanti

NIM. 01011281722058

## UCAPAN TERIMA KASIH

Selama menyelesaikan penyusunan skripsi ini penulis telah mendapat banyak bantuan dari berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung. Untuk itu, dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang turut membantu, khususnya:

1. Allah SWT. yang telah memberikan kemudahan dan kelancaran yang sangat banyak kepada penulis sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
2. Kedua orang tua yang sangat saya hormati dan saya cintai, terutama Ibu Hj. Nurul Hidayati dan Ayah KGS. H. Zulkipli, S.H yang telah memotivasi, menyemangati, menyayangi, serta mengingatkan penulis dalam menyelesaikan skripsi ini dan agar tidak menyerah dalam mencapai sesuatu yang penulis inginkan.
3. Yth. Bapak H. Isnurhadi, M.B.A, Ph.D selaku dosen pembimbing I yang telah membimbing dengan sabar, memberikan saran dan meluangkan waktu, pikiran serta memberikan ilmunya dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Yth. Bapak Agung Putra Raneo, S.E., M.Si selaku dosen pembimbing II yang telah membimbing dengan sabar, memberikan nasihat, memberikan saran serta arahan untuk kesempurnaan skripsi ini.
5. Yth. Ibu Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M selaku dosen penguji yang telah memberikan saran, motivasi, serta wawasan ilmu dalam penulisan skripsi ini.
6. Yth. Drs. H. M. A. Rasyid HS Umrie, M.B.A selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan bimbingan, arahan, nasihat, serta semangat selama penulis menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
7. Yth. Bapak Prof. Dr. Mohamad Adam, S.E., M.E selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
8. Yth. Ibu Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

9. Seluruh Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya atas segala ilmu dan dedikasinya selama masa perkuliahan penulis di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
10. Seluruh Staff tata usaha Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya yang telah banyak membantu penulis selama masa perkuliahan maupun dalam penyelesaian skripsi ini.
11. Yth. Bapak Prof. Dr. Ir. H. Anis Saggaf, MSCE selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
12. Ikatan Mahasiswa Manajemen (IMAJE UNSRI) yang telah memberikan pengalaman organisasi yang sangat berarti.
13. Seluruh teman-teman Manajemen angkatan tahun 2017 kampus Indralaya Universitas Sriwijaya yang telah berbagi keceriaan selama masa perkuliahan

Palembang, 27 Mei 2021

Penulis,



Siti Lutfiah Damayanti

NIM.01011281722058



## ABSTRAK

### ANALISIS FENOMENA ANOMALI PASAR DI BURSA EFEK ASEAN

Oleh  
Siti Lutfiah Damayanti

Terdapat tiga macam bentuk dari konsep pasar efisien, salah satunya adalah pasar efisien bentuk lemah dimana informasi masa lalu dapat digunakan investor untuk memprediksi nilai dimasa sekarang. Sementara itu, anomali pasar efisien merupakan bukti penolakan dari konsep pasar efisien. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terjadi fenomena *Monday Effect*, *Weekend Effect* dan *Month of The Year Effect* pada Bursa Efek negara-negara dikawasan ASEAN yaitu, Singapura, Indonesia, Malaysia, Thailand dan Filipina. Populasi dalam penelitian ini adalah data harga penutupan harian dan bulanan dari STI, IHSG, KLCI, SET dan PSEi selama periode 2015-2020. Teknik *sampling* yang digunakan adalah *sampling* jenuh untuk pengujian *Monday Effect* dan *Month of The Year Effect* sedangkan *purposive sampling* untuk pengujian *Weekend Effect*. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier sederhana dan regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa hanya Filipina yang tidak mengalami *Monday Effect*, hanya Indonesia yang mengalami *Weekend Effect* dan semua negara yang diteliti mengalami *Month of The Year Effect*. Berdasarkan hasil penelitian, penulis menyarankan agar penelitian selanjutnya dapat menggunakan teknik analisis yang berbeda dan investor dapat mempertimbangkan hari maupun bulan perdagangan sebelum mengambil keputusan investasi.

**Kata kunci:** *Anomali Pasar, Monday Effect, Weekend Effect, Month of The Year Effect.*

## **ABSTRACT**

### **ANALYSIS OF THE MARKET ANOMALY PHENOMENON ON THE ASEAN STOCK EXCHANGE**

**By**  
**Siti Lutfiah Damayanti**

*One of the efficient market concepts is weak form efficient market, where the investors cannot use the past information to predict today's value. Meanwhile, the efficient market anomaly is contrary with the efficient market concepts. The purpose of this research is to find out whether the phenomenon of the Monday Effect, Weekend Effect and Month of The Year Effect occurred on the Stock Exchanges of countries in ASEAN, such as Singapore, Indonesia, Malaysia, Thailand and Philippines. The population in this research is daily and monthly closing price data from STI, IHSG, KLCI, SET and PSEi during 2015-2020. The sampling techniques are used saturated sampling for Monday Effect and Month of The Year Effect, while purposive sampling for Weekend Effect. The analytical methods used are simple linear regression and multiple linear regression. The results of this study showed that only Philippines did not experience the Monday Effect, only Indonesia experienced the Weekend Effect, and all the countries studied experienced the Month of The Year Effect. Based on the research results, the author suggests that different analysis techniques can be used for further research, and investors can consider the trading day and month before making investment decisions.*

**Keywords:** *Market Anomaly, Monday Effect, Weekend Effect, Month of The Year Effect.*

## LEMBAR PERSETUJUAN ABSTRAK

Kami dosen pembimbing menyatakan bahwa abstrak skripsi dalam Bahasa Inggris dari mahasiswa:

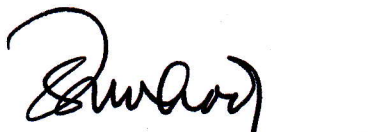
Nama : Siti Lutfiah Damayanti  
NIM : 01011281722058  
Jurusan : Manajemen  
Judul : Analisis Fenomena Anomali Pasar di Bursa Efek ASEAN

Telah kami periksa penulisan, *grammar*, maupun susunan *tense* nya dan kami setuju untuk ditempatkan pada lembar abstrak.


Palembang, Juni 2021

Pembimbing Skripsi,

Ketua

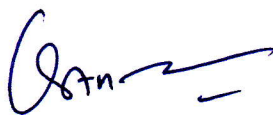
  
H. Isnurhadi, M.B.A., Ph.D  
NIP. 196211121989111001

Anggota

  
Agung Putra Raneo, S.E., M. Si  
NIP. 198411262015041001

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen

  
Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D  
NIP. 197509011999032001

## **RIWAYAT HIDUP**

Nama : Siti Lutfiah Damayanti  
Jenis Kelamin : Perempuan  
Tempat/Tanggal Lahir : Palembang, 9 Juli 1999  
Agama : Islam  
Alamat Rumah : JL. KH. M. Asyik No.1627B RT.35 RW.10  
Kelurahan 3-4 Ulu Kecamatan Seberang Ulu  
1 Palembang, Sumatera Selatan.  
Alamat E-mail : sitalutfiah99@gmail.com

### **Pendidikan Formal**

Sekolah Dasar (SD) : SD Muhammadiyah 2 Palembang (2011)  
Sekolah Menengah Pertama (SMP) : SMP Muhammadiyah 5 Palembang (2014)  
Sekolah Menengah Kejuruan (SMK) : SMK Negeri 6 Palembang (2017)  
Strata-1 (S1) : Universitas Sriwijaya (2021)

### **Pengalaman Organisasi**

- Anggota Media Berau IMAJE FE UNSRI periode 2017/2018.
- Anggota Media dan Desain Grafis IMAJE FE UNSRI periode 2018/2019.
- Anggota Media dan Desain Grafis IMAJE FE UNSRI periode 2019/2020.

## **Penghargaan Prestasi**

- Top 5 *National Business Administration Competition (BASIC)* Universitas Sumatera Utara tahun 2019.
- Semifinalis *Business Plan Competition National Agritech Festival and Exhibition (NAFTEX)* Universitas Brawijaya tahun 2020.
- Semifinalis *National Business Plan Competition Agriculture Fair II* Universitas Sumatera Utara tahun 2020.
- Peserta *National Business Plan Competition Indonesia Studentpreneur (IDEAS)* Universitas Gadjah Mada tahun 2020.
- Peserta *National Business Plan Competition Create Creativepreneur For Youth* Universitas Udayana tahun 2020

## DAFTAR ISI

<b>LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF .....</b>	<b>ii</b>
<b>LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI .....</b>	<b>iii</b>
<b>SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH.....</b>	<b>iv</b>
<b>MOTTO .....</b>	<b>v</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vi</b>
<b>UCAPAN TERIMAKASIH.....</b>	<b>vii</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>ix</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>x</b>
<b>LEMBAR PERSETUJUAN ABSTRAK.....</b>	<b>xi</b>
<b>RIWAYAT HIDUP.....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xvii</b>
<b>DAFTAR GRAFIK.....</b>	<b>xviii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	11
1.3. Tujuan Penelitian.....	11
1.4. Manfaat Penelitian.....	12
1.4.1. Manfaat Teoritis .....	12
1.4.2. Manfaat Praktis.....	12
1.5. Sistematika Penulisan.....	13
<b>BAB II STUDI KEPUSTAKAAN .....</b>	<b>15</b>
2.1. Landasan Teori.....	15
2.1.1. Investasi .....	15
2.1.2. Pasar Modal .....	15
2.1.3. Indeks Saham .....	17

2.1.4. Teori Sinyal.....	19
2.1.5. Pasar Efisien .....	20
2.1.6. Anomali Pasar.....	21
2.2. Penelitian Terdahulu .....	22
2.3. Hubungan Antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis.....	28
2.4. Alur Pikir.....	31
2.5. Hipotesis.....	32
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>33</b>
3.1. Ruang Lingkup Penelitian.....	33
3.2. Jenis dan Sumber Data .....	33
3.3. Teknik Pengumpulan Data.....	33
3.4. Populasi dan Sampel .....	34
3.5. Definisi Operasional Variabel.....	35
3.5.1. Variabel Terikat .....	35
3.5.2. Variabel Bebas .....	36
3.6. Teknik Analisis Data.....	38
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>40</b>
4.1. Gambaran Umum Penelitian .....	40
4.2. Analisis Deskriptif .....	40
4.3. Hasil Penelitian .....	49
4.3.1. Hasil Uji Hipotesis 1 .....	49
4.3.2. Hasil Uji Hipotesis 2 .....	57
4.3.3. Hasil Uji Hipotesis 3 .....	62
4.4. Pembahasan Hasil Penelitian .....	95
<b>BAB V KESIMPULAN .....</b>	<b>100</b>
5.1. Kesimpulan .....	100
5.2. Saran.....	101
5.3. Keterbatasan.....	102
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>103</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu .....	22
Tabel 3.1. Sampel Penelitian.....	35
Tabel 4.1. Hasil Analisis Deskriptif <i>Return</i> Harian STI.....	40
Tabel 4.2. Hasil Analisis Deskriptif <i>Return</i> Harian IHSG.....	41
Tabel 4.3. Hasil Analisis Deskriptif <i>Return</i> Harian KLCI.....	42
Tabel 4.4. Hasil Analisis Deskriptif <i>Return</i> Harian SET .....	42
Tabel 4.5. Hasil Analisis Deskriptif <i>Return</i> Harian PSEi .....	43
Tabel 4.6. Hasil Analisis Deskriptif <i>Return</i> Bulanan STI.....	44
Tabel 4.7. Hasil Analisis Deskriptif <i>Return</i> Bulanan IHSG .....	45
Tabel 4.8. Hasil Analisis Deskriptif <i>Return</i> Bulanan KLCI .....	46
Tabel 4.9. Hasil Analisis Deskriptif <i>Return</i> Bulanan SET .....	47
Tabel 4.10. Hasil Analisis Deskriptif <i>Return</i> Bulanan PSEi.....	48
Tabel 4.11. Hasil Uji Hipotesis 1 STI.....	49
Tabel 4.12. Hasil Uji Hipotesis 1 IHSG.....	49
Tabel 4.13. Hasil Uji Hipotesis 1 KLCI.....	50
Tabel 4.14. Hasil Uji Hipotesis 1 SET .....	51
Tabel 4.15. Hasil Uji Hipotesis 1 PSEi.....	52
Tabel 4.16. Hasil Uji Hipotesis 2 STI.....	57
Tabel 4.17. Hasil Uji Hipotesis 2 IHSG.....	57
Tabel 4.18. Hasil Uji Hipotesis 2 KLCI.....	58
Tabel 4.19. Hasil Uji Hipotesis 2 SET .....	58
Tabel 4.20. Hasil Uji Hipotesis 2 PSEi.....	59
Tabel 4.21. Hasil Uji Hipotesis 3 STI Tahun 2015.....	62
Tabel 4.22. Hasil Uji Hipotesis 3 STI Tahun 2016.....	63
Tabel 4.23. Hasil Uji Hipotesis 3 STI Tahun 2017.....	64
Tabel 4.24. Hasil Uji Hipotesis 3 STI Tahun 2018.....	65
Tabel 4.25. Hasil Uji Hipotesis 3 STI Tahun 2019.....	66
Tabel 4.26. Hasil Uji Hipotesis 3 STI Tahun 2020.....	67
Tabel 4.27. Hasil Uji Hipotesis 3 IHSG Tahun 2015 .....	68
Tabel 4.28. Hasil Uji Hipotesis 3 IHSG Tahun 2016 .....	69
Tabel 4.29. Hasil Uji Hipotesis 3 IHSG Tahun 2017 .....	70
Tabel 4.30. Hasil Uji Hipotesis 3 IHSG Tahun 2018 .....	71
Tabel 4.31. Hasil Uji Hipotesis 3 IHSG Tahun 2019 .....	72
Tabel 4.32. Hasil Uji Hipotesis 3 IHSG Tahun 2020 .....	73
Tabel 4.33. Hasil Uji Hipotesis 3 KLCI Tahun 2015 .....	74
Tabel 4.34. Hasil Uji Hipotesis 3 KLCI Tahun 2016 .....	75
Tabel 4.35. Hasil Uji Hipotesis 3 KLCI Tahun 2017 .....	76
Tabel 4.36. Hasil Uji Hipotesis 3 KLCI Tahun 2018 .....	77
Tabel 4.37. Hasil Uji Hipotesis 3 KLCI Tahun 2019 .....	78



Tabel 4.38. Hasil Uji Hipotesis 3 KLCI Tahun 2020 .....	79
Tabel 4.39. Hasil Uji Hipotesis 3 SET Tahun 2015.....	80
Tabel 4.40. Hasil Uji Hipotesis 3 SET Tahun 2016.....	81
Tabel 4.41. Hasil Uji Hipotesis 3 SET Tahun 2017.....	82
Tabel 4.42. Hasil Uji Hipotesis 3 SET Tahun 2018.....	83
Tabel 4.43. Hasil Uji Hipotesis 3 SET Tahun 2019.....	84
Tabel 4.44. Hasil Uji Hipotesis 3 SET Tahun 2020.....	85
Tabel 4.45. Hasil Uji Hipotesis 3 PSEi Tahun 2015.....	86
Tabel 4.46. Hasil Uji Hipotesis 3 PSEi Tahun 2016.....	87
Tabel 4.47. Hasil Uji Hipotesis 3 PSEi Tahun 2017.....	88
Tabel 4.48. Hasil Uji Hipotesis 3 PSEi Tahun 2018.....	89
Tabel 4.49. Hasil Uji Hipotesis 3 PSEi Tahun 2019.....	90
Tabel 4.50. Hasil Uji Hipotesis 3 PSEi Tahun 2020.....	91
Tabel 4.51. Hasil Penelitian .....	95

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Alur Pikir.....	31
-----------------------------	----

## DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1. Data Historis Bulanan Harga Indeks Saham 2015-2020 .....	9
Grafik 4.1. GDP per Kapita 2015-2020 (US\$) .....	53
Grafik 4.2. Rata-rata Data Transaksi Harian 2015-2020 .....	55

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Pada dasarnya, pasar modal adalah sebuah pasar untuk berbagai instrumen keuangan dan surat-surat berharga jangka panjang dari suatu perusahaan yang dapat diperjual-belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Selain itu, pasar modal juga dapat dijadikan sebagai alternatif sumber dana jangka panjang untuk permodalan perusahaan dan alternatif media untuk berinvestasi bagi seorang investor. Pasar modal dapat menjadi salah-satu cara perusahaan untuk mencari dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan tersebut kepada masyarakat. Pasar modal sangat bermanfaat bagi investor pada khususnya dan dunia usaha pada umumnya (Tama, 2019).

Pasar modal mampu membantu investor dalam menginvestasikan dana yang mereka miliki dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang dan membantu perusahaan dalam menghimpun dana untuk kepentingan permodalan. Pasar modal dapat sangat menarik minat para investor terutama apabila emiten menyediakan segala informasi terkait dengan sangat lengkap dan jelas. Hal ini sesuai dengan yang dipaparkan oleh teori sinyal yang menjelaskan bahwa sebuah informasi yang jelas akan sangat berpengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan dan dapat membantu para investor dalam pengambilan keputusan investasi untuk memperoleh *return* yang diharapkan (Saofiah, Abidin, & Oktaryani, 2019).

Suatu perusahaan dapat memperoleh sumber dana investasi melalui penjualan saham kepada publik melalui pasar modal. Sedangkan, investor memiliki alasan utama dalam berinvestasi melalui pasar modal yaitu rasa aman dan pengharapan terhadap *return* yang besar karena semakin besar *return* yang diperoleh investor maka akan semakin besar pula risiko yang harus ditanggung oleh investor tersebut (Khoidah, 2017). Oleh karena itu, investor sangat membutuhkan informasi terkait yang relevan untuk menunjang pengambilan keputusan dalam investasi. Informasi yang relevan dan lengkap terkait kondisi serta arah dari suatu pasar dapat mudah diperoleh investor apabila pasar tersebut dalam keadaan efisien.

Pasar modal yang efisien merupakan cerminan dari konsep efisiensi informasional. Pasar modal dapat dinyatakan efisien apabila keseluruhan informasi yang tersedia didalam pasar modal, baik informasi masa lalu, informasi privat maupun informasi publik merupakan cerminan dari harga-harga sekuritas yang terdaftar. Sehingga, pada pasar efisien sangat kecil kemungkinan bagi investor untuk memperoleh *return* yang tidak normal atau dikenal dengan istilah *abnormal return* (Cahyaningdyah, 2017).

Setiap investor akan memiliki karakter tersendiri dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Mereka akan memiliki tujuan serta cara yang berbeda dalam berinvestasi saham. Sehingga hal tersebut seringkali mempengaruhi tingkat likuiditas saham dan akan berdampak terhadap *return* yang akan diperoleh dari setiap saham, baik dari hari ke hari, bulan ke bulan, sampai tahun ke tahun. Fenomena ini dikenal dengan istilah anomali musiman (Purnama,

2018). Anomali adalah peristiwa dimana *return* yang terjadi tidak sesuai dengan pemikiran yang rasional. *Return* saham akan membentuk pola tersendiri berdasarkan periode atau musiman tertentu. Apabila anomali tersebut memang terjadi pada pasar modal maka seorang investor dapat memperoleh keuntungan yang tidak biasa dengan menerapkan strategi perdagangan saham yang tepat. Anomali pasar efisien merupakan suatu peristiwa yang mampu menjadi bukti dari penolakan atau kurang mendukung konsep pasar efisien yang bersifat persisten dan mempunyai dampak yang cukup signifikan sehingga dapat dieksploitasi untuk mendapatkan abnormal *return/profits* (Khoidah et al., 2017).

Abnormal *return* adalah *return* yang diperoleh dari selisih antara *realized return* dengan *expected return*, atau selisih antara *return* yang didapat sesungguhnya dengan *return* yang diharapkan sebelumnya. *Abnormal return* mampu memberikan keuntungan atau bernilai positif apabila selisih *return* yang diperoleh lebih besar dari *return* yang diharapkan dan dapat juga bernilai negatif apabila *return* yang diperoleh lebih sedikit dari *return* yang diharapkan (Bodie et al. 2011:383).

Dalam teori keuangan terdapat empat macam anomali pasar. Anomali tersebut ialah anomali peristiwa (*event anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali perusahaan (*firm anomalies*) dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*). Anomali yang digunakan dalam penelitian ini adalah anomali musiman yang terdiri dari *Monday Effect*, *Weekend Effect*, dan *Month of The Year Effect*. Anomali musiman termasuk dalam suatu pola *return* seasonal yang ada di pasar efisien bentuk lemah. Dalam pasar efisien, seharusnya tidak

akan terjadi pola *return* seasonal yang mampu diprediksi oleh investor dan apabila itu terjadi berarti merupakan suatu penyimpangan bagi pasar efisien bentuk lemah (Khoidah et al., 2017).

Anomali musiman dipilih dalam penelitian ini karena anomali ini terdapat dalam pasar efisien bentuk lemah dimana data historis merupakan cerminan dari harga yang terdapat dalam pasar modal. Data historis yang digunakan dalam melihat cerminan harga ini adalah data historis terkait dengan harga saham yang datanya dapat mudah diakses melalui berbagai sumber ataupun *website* terkait dengan pasar modal tersebut.

*Monday Effect* terjadi apabila *return* pada hari Senin akan cenderung menghasilkan *return* yang negatif. *Monday Effect* merupakan bagian dari *day of the week effect*. Fenomena *Monday Effect* ini dapat terjadi akibat pola perilaku dari Investor yang tidak rasional dalam melakukan perdagangan dihari Senin. *Monday Effect* juga sering terjadi karena adanya berita buruk pada Jum'at sore yang menyebabkan para investor menjual sahamnya diawal pekan. Sehingga terjadi penurunan harga saham pada hari senin (Fatimah, 2019).

*Weekend Effect* adalah fenomena dimana *return* pada hari terakhir dalam satu minggu perdagangan memiliki nilai *return* yang positif. *Weekend Effect* juga sering dikenal dengan sebutan *Friday effect* untuk pasar-pasar saham yang hari terakhir dalam satu minggu perdagangannya adalah hari Jumat (T. I. Sari & Susilawati, 2018).

*Month of The Year Effect* atau biasa disebut *January effect* merupakan bagian dari anomali musiman yang biasanya ditandai dengan terjadinya

peningkatan *return* khususnya pada pekan pertama bulan Januari. Variabel yang digunakan dalam pengujian *Month of The Year Effect* meliputi rata-rata *return* aktual dari bulan Januari sampai bulan Desember. Investor akan cenderung lebih membutuhkan dana yang besar di akhir tahun, sehingga banyak yang memilih untuk menjual saham yang dimilikinya agar memperoleh dana.

Ciri utama dari fenomena *Month of The Year Effect* adalah pola investor yang menyebabkan peningkatan dalam pembelian surat berharga sebelum akhir tahun dengan harga yang cenderung lebih rendah, dan melakukan penjualan pada bulan Januari atau awal tahun untuk menghasilkan laba dari perbedaan harga tersebut. Adanya peristiwa *Month of The Year Effect* ini dapat dimanfaatkan sebagai salah satu fenomena dari anomali musiman yang mampu memberikan peluang kepada investor untuk mendapatkan *abnormal return* (Saofiah et al., 2019).

Konsep pasar efisien sangat menunjang perkembangan dari teori-teori keuangan dan merupakan salah satu kerangka bangun dasar keuangan (*fundamental of financial building block*). Semenjak Fama pada tahun 1970 mengemukakan teori ini, banyak peneliti keuangan yang sangat tertarik dan terus melakukan pengujian terhadap keabsahan dari konsep pasar efisien di hampir semua pasar modal yang ada di dunia saat ini (Cahyaningdyah, 2017).

Berdasarkan pada beberapa penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya pada beberapa pasar modal di dunia dengan berbagai pola anomali musiman seperti, *Day of the Week Effect*, *Monday Effect*, *Weekend Effect*, *January Effect*, *Holiday Effect*, *Turn of the Month Effect*, *Monthly Effect* dan masih terdapat



berbagai fenomena anomali yang sampai sekarang masih diperdebatkan karena bertolak-belakang dengan konsep pasar efisien. Dimana hipotesis terhadap berbagai fenomena tersebut menjelaskan bahwa dalam suatu pasar efisien yang sempurna, harga akan cenderung mengikuti *random walk*. Sedangkan data yang sudah lampau tidak akan mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang. Sehingga, analisis teknik dan analisis statistik sebenarnya tidak dibutuhkan dalam memprediksi suatu harga saham (Purnama, 2018).

Beberapa penelitian sebelumnya yang menunjukkan adanya fenomena anomali pasar di berbagai pasar modal antara lain adalah penelitian yang dilakukan oleh Indah Khoidiah dan Andhi Wijayanto pada tahun 2017, Tulus Haryono pada tahun 2018 dan penelitian yang dilakukan oleh Indrayani pada tahun 2019. Selain itu, beberapa penelitian sebelumnya yang tidak menunjukkan adanya fenomena anomali pasar di berbagai pasar modal antara lain adalah penelitian yang dilakukan oleh Siti Aisyah Suciningtias pada tahun 2016, Ni Putu Trisna Dewanthi pada tahun 2017 dan juga penelitian yang dilakukan oleh Laila Marta Zarika, Unun Khoirun Nisak, Rista Nurfadila Pristianti pada tahun 2019.

Pasar efisien merupakan salah satu topik penelitian yang menarik dalam dunia pasar modal karena konsep dari pasar modal yang efisien telah menjadi topik perdebatan yang cukup kontroversial di kalangan ahli keuangan dan masih banyak peneliti yang tertarik untuk melakukan penelitian dengan topik ini. Banyak hasil penelitian yang mengemukakan bukti-bukti empiris yang mendukung konsep pasar efisien. Namun, terdapat banyak juga penelitian yang menunjukkan adanya fenomena anomali pasar pada beberapa pasar modal di

dunia, termasuk pasar modal yang ada di Kawasan Asia. Sehingga, hasil penelitian tersebut sangat bervariasi (Khoidah et al., 2017).

Penelitian ini akan dilakukan pada bursa efek negara-negara anggota Association of SouthEast Asian Nations (ASEAN). Sejak berdirinya ASEAN pada tahun 1967, awalnya hanya terjalin kerja sama politik, namun kemudian diperluas hingga mencakup bidang ekonomi. Hingga saat ini ASEAN telah memiliki sepuluh negara anggota dan enam diantaranya telah memiliki pasar modal. Negara-negara ASEAN yang telah memiliki pasar modal adalah Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, Filipina dan Vietnam (Kristianto & Sukamluja, 2016).

Perkembangan kerjasama dalam bidang ekonomi di Kawasan ASEAN diawali dari konsep *Preferential Trade Arrangement* (PTA) yang kemudian berubah menjadi *Free Trade Area* (FTA). Perubahan terakhir kerjasama ASEAN adalah pembentukan *ASEAN Economic Community* (AEC) atau dikenal juga dengan sebutan Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) (Fidusia, 2019).

Selama periode tahun 2015-2020 pasar modal di Kawasan ASEAN terus mengalami perkembangan. Jumlah Investor dan Emiten yang terdaftar terus meningkat setiap tahunnya. Terdapat beberapa peristiwa yang juga menunjang perkembangan pasar modal selama tahun 2015-2020 yaitu, pembentukan Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) pada tahun 2015, Inggris keluar dari keanggotaan Uni Eropa dan dikenal dengan istilah "*Brexit*" pada tahun 2016, Asian Games pada tahun 2018 dan perang dagang antara Amerika Serikat dan China yang berdampak pada perekonomian dunia tahun 2019.

Kerjasama Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) yang dibentuk pada tahun 2015 bertujuan untuk meningkatkan perdagangan dalam kawasan ASEAN dan integrasi ekonomi. Integrasi ekonomi dapat semakin kuat apabila dilakukan integrasi pasar modal. Terintegrasinya pasar modal yang memberikan peluang bagi perusahaan dalam mendapatkan modal dan bagi investor dalam menanamkan modalnya diberbagai sekuritas atau portfolio (Puspitasari, Siregar, & Andati, 2015).

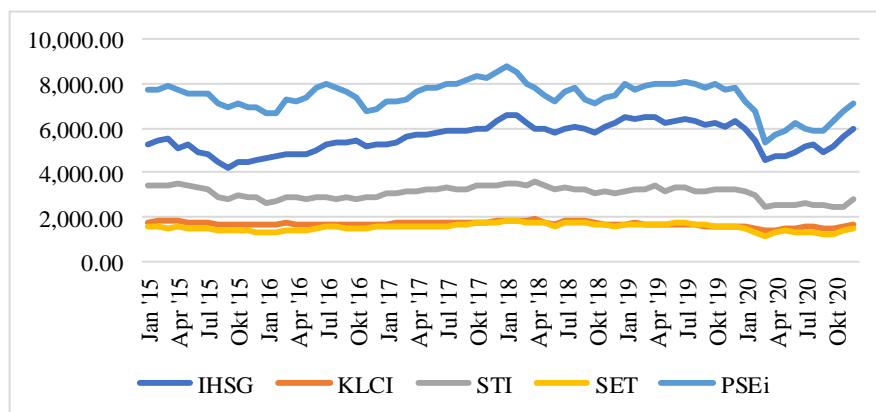
Semenjak terjalannya kerjasama Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) para investor dapat melakukan diversifikasi portofolio sahamnya karena pergerakan pasar modal pada negara ASEAN dapat saling terkait, baik di jangka pendek maupun jangka panjang. Ketika indeks saham disalah-satu negara sedang mengalami penguatan, maka sebaliknya indeks saham pada negara lainnya akan mengalami penurunan (Sundoro & Theovardo, 2019).

Dalam rangka membangun kerjasama pasar modal yang saling terkait akibat terintegrasi yang meningkatkan perdagangan intra kawasan dan memperdalam integrasi ekonomi regional dibentuk *Roadmap* Integrasi ASEAN (RIA) bidang finansial (RIA-Fin). RIA-Fin mencakup empat bidang, yaitu pengembangan pasar modal, liberalisasi jasa keuangan, liberalisasi neraca modal dan kerja sama nilai tukar (Fidusia, 2019).

Negara-negara ASEAN yang dipilih dalam penelitian ini adalah negara yang hanya memiliki satu pasar modal, yaitu Singapura, Indonesia, Malaysia, Thailand dan Filipina. Lima negara tersebut merupakan negara-negara pendiri

ASEAN dan indeks saham hariannya dimuat dalam *website* [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com) dan [investing.com](http://investing.com).

Alasan yang menjadi pertimbangan lain dalam memilih lima negara tersebut adalah letak geografis yang berdekatan serta banyaknya kesamaan kultur dan budaya dalam kelima negara tersebut. Lima negara ASEAN tersebut memiliki potensi besar untuk bisnis perdagangan dan investasi yang dapat dilihat dari keaktifan pasar yang tercermin berdasarkan fluktuasi harga yang terjadi pada kelima bursa efek dari negara-negara tersebut (Waworundeng & Rate, 2018).



Sumber: Website [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com) dan [investing.com](http://investing.com)

### Grafik 1.1. Data Historis Bulanan Harga Indeks Saham 2015-2020

Grafik 1.1 diatas menunjukkan data historis bulanan harga indeks saham di lima bursa efek di Kawasan ASEAN, yaitu Indonesia dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Malaysia dengan Indeks Komposit Kuala Lumpur (KLCI), Singapura dengan *Straits Times Index* (STI), Thailand dengan Indeks SET (SET) dan Filipina dengan *PSE Composite Index* (PSEi) selama periode tahun 2015-2020.

Harga indeks pada dasarnya merupakan suatu angka yang dibentuk untuk membandingkan kegiatan atau peristiwa yang sama dalam periode waktu yang berbeda. Dari harga indeks dapat diketahui maju mundur atau naik turun dari suatu usaha atau kegiatan (Fidusia, 2019). Pada Grafik 1.1 dapat dilihat harga indeks PSEi lebih berfluktuasi dibandingkan dengan indeks lainnya, sedangkan indeks KLCI dan indeks SET menunjukkan pergerakan harga indeks yang tidak terlalu berfluktuasi.

Fluktuasi harga saham yang terjadi didalam pasar modal adalah sebuah gambaran dari berbagai kondisi yang terjadi. Berbagai kondisi tersebut tidak dapat diprediksi dengan paradigma atau teori empiris dan biasa disebut anomali pasar.

Perkembangan pasar modal dapat dipengaruhi oleh beberapa indikator pasar modal seperti nilai saham yang ditransaksikan, indeks harga saham dan nilai kapitalisasi. Setiap perubahan dari variable-variabel tersebut akan berdampak pada stabilitas politik maupun stabilitas perekonomian dan keamanan yang mencerminkan tingkat kepercayaan para pelaku ekonomi terhadap kondisi domestik, oleh karena itu pasar modal dapat berpengaruh terhadap perekonomian (Riyadi, Sujito, & Rinawati, 2019).

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terhadap fenomena anomali pasar dengan judul **“ANALISIS FENOMENA ANOMALI PASAR DI BURSA EFEK ASEAN”**.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan dengan latar belakang yang telah diuraikan dalam penelitian ini, maka muncul pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah terjadi fenomena *Monday Effect* terhadap *return* saham dalam bursa efek Singapura, Indonesia, Malaysia, Thailand dan Filipina?.
2. Apakah terjadi fenomena *Weekend Effect* terhadap *return* saham dalam bursa efek Singapura, Indonesia, Malaysia, Thailand dan Filipina?.
3. Apakah terjadi fenomena *Month of The Year Effect* terhadap *return* saham dalam bursa efek Singapura, Indonesia, Malaysia, Thailand dan Filipina?.

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan latar belakang dan rumusan masalah yang dimuat dalam peneltitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mencari bukti empiris melalui:

1. Fenomena *Monday Effect* terhadap *return* saham dalam bursa efek Singapura, Indonesia, Malaysia, Thailand dan Filipina.
2. Fenomena *Weekend Effect* terhadap *return* saham dalam bursa efek Singapura, Indonesia, Malaysia, Thailand dan Filipina.
3. Fenomena *Month of The Year Effect* terhadap *return* saham dalam bursa efek Singapura, Indonesia, Malaysia, Thailand dan Filipina.

## **1.4. Manfaat Penelitian**

### **1.4.1. Manfaat Teoritis**

Hasil dari penelitian ini diharapkan akan mampu meningkatkan pemahaman terhadap fenomena anomali pasar yang terjadi di bursa efek negara-negara di Kawasan ASEAN. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan penelitian sebelumnya yang masih terdapat beberapa perbedaan dari hasil hingga objek penelitian, sehingga nantinya akan dapat bermanfaat dan menjadi sumber informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

### **1.4.2. Manfaat Praktis**

#### **1.4.2.1. Bagi pihak Perusahaan dan Investor**

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat secara praktis yang dapat dijadikan sebagai bahan acuan dalam pengambilan keputusan investasi dan diharapkan dapat memberikan gambaran serta pengetahuan tentang pengukuran *return* saham atau tingkat pengembalian saham.

#### **1.4.2.2. Bagi Masyarakat Luas**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai sumber informasi terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham atau tingkat pengembalian saham.

## **1.5. Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan yang dibuat dalam skripsi ini bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai isi dari penulisan skripsi ini. Adapun sistematika penulisan dari skripsi ini sebagai berikut:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Pada bab ini berisi mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

### **BAB II STUDI KEPUSTAKAAN**

Pada bab ini menjelaskan tentang teori-teori yang melandasi dilakukannya penelitian, penelitian terdahulu dan alur pikir.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Pada bab ini berisi mengenai ruang lingkup penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, populasi dan sampel, definisi operasional variabel, serta teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian ini.

### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

Pada bab ini menjelaskan tentang hasil analisa serta menguraikan pembahasan hasil penelitian.

### **BAB V PENUTUP**

Pada bab ini berisi mengenai kesimpulan dari analisis data serta keterbatasan dalam melakukan penelitian ini dan saran-saran yang dapat diberikan kepada pihak perusahaan dan investor serta



penelitian selanjutnya yang ingin melakukan penelitian yang serupa.

## DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, A. R., Hidayat, R. R., & Sulasmiyati, S. (2017). Analisis Kinerja Investasi Saham Dengan Metode *Sharpe Model* Di Beberapa Bursa Efek Asean (Studi Pasar Modal Pada Filipina, Indonesia, Malaysia, Singapura, Dan Thailand Tahun 2012 - 2015). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 50(6), 1–8.
- Ardila, N., Maslichah, & Junaidi. (2018). Analisis *The Day Of The Week Effect*, *Week Four Effect*, Dan *Rogalsky Effect* Terhadap Return Saham Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Oleh. *E-JRA Vol. 07 No.02 Agst 2018*, 07(10), 119–131.
- Ayu Tansar STIE Pasundan, I. (2016). *Return on Stock in the Context of Day of the Week Effect*. *Jurnal Ekonomi, Bisnis & Entrepreneurship*, 10(1), 60–75.
- Basyarudin. (2018). Pengujian *Holiday Effect* Pada Saham Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017. *Universitas Lampung*, 2, 227–249.
- Cahyaningdyah, D. (2017). Analisis Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia: Pengujian Menggunakan *Garch (Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity)*. *Ekspektra*, 1(1), 1–10. <https://doi.org/10.25139/ekt.v1i1.84>.
- Fama, E. F. (1970). *Efficient market hypothesis: A review of theory and empirical work*. *Journal of Finance*, 25(2), 28-30.
- Fatimah, Siti; Anny, Widiasmara; Agus, S. (2019). Analisis Perbedaan *The Day of The Week Effect*, *Week Four Effect* dan *Rogalsky Effect* pada Return Saham LQ-45 di BEI tahun 2016. *Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi I, 14 Agustus*, 593–605.
- Fidusia, J. (2019). *Jurnal Fidusia*, Volume 2 Nomor 1 - April 2019 71. 2(April), 71–81.
- Hinawati, T. (2016). Efek Hari Libur Idul Fitri Terhadap Abnormal Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. *XI(1)*, 17.
- Iswadi, & Hafni, N. (2018). Pengaruh *Day of the Week Effect* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Index (Jii). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 6(2, Agustus 2018), 95–104.
- Karissanata, N. C. (2019). Analisis Pengaruh Fenomena *January Effect* Dan *Monday Effect* Pada Return Perusahaan Yang Terdaftar Sebagai Indeks Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Duke Law Journal*, 1(1), 1–

13. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>.

Khanthavit, A., & Chaowalerd, O. (2016). *Revisiting the Day-of-the-Week Effect in the Stock Exchange of Thailand*. *Journal of Business Administration*, 39(151), 73–89. Retrieved from doi: 10.14456/jba.2016.14.

Khoidah, I., Wijayanto, A., Manajemen, J., & Ekonomi, F. (2017). *Management Analysis Journal Fenomena Anomali Pasar Di Bursa Efek Indonesia Dan Bursa Efek Singapura*. *Management Analysis Journal*, 6(1). Retrieved from <http://maj.unnes.ac.id>

Kristianto, W., & Sukamluja, S. J. (2016). *The Day Of The Week Effect Pada Pasar Modal Asean (Indonesia, Malaysia, Dan Singapura) Periode 2003-2013*. *Jurnal Teknologi*, 1(1), 69–73. <https://doi.org/10.11113/jt.v56.60>.

Kudusia, A. N., Yusuf, N., & Mahmud, M. (2020). *Jambura Accounting Review Reaksi Abnormal Return Dan Trading Volume*. 1(1), 48–58.

Muklis, F. (2016). Pengantar Pasar Modal Indonesia. *Rineka Cipta. Jakarta*. 11–53.

Noviriani, E., Soraya, S., & Al Farizi, Z. (2018). Fenomena *Monday Effect* Pada Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 7(1), 15. <https://doi.org/10.30659/jai.7.1.15-29>.

Nugroho, Y., & Prasetyo, A. (2018). *The effect of profitability, company size and financial levergae toward income smoothing practice in property adn real estate companies listed in Indonesia Stock Exchange*. In 15<sup>th</sup> Ubaya International Annual Symposium On Management.

Purnama, M. (2018). Anomali *Monday Effect* Pada Bursa Efek Indonesia. *Primanomics : Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 16(3), 1–13.

Putri, S. A. (2017). Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *Return Saham* (Pengujian *Day Of The Week Effect*) Pada Sektor Industri Barang Dan Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015. *Universitas Lampung*, 6, 5–9.

Puspitasari, A., Siregar, H., & Andati, T. (2015). Analisis Integrasi Bursa Saham ASEAN 5 (*Analysis of Stock Exchange Integration of ASEAN 5*). *Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan Pembangunan*, 4(2), 187–204. Retrieved from <https://journal.ipb.ac.id/index.php/jekp/article/download/19807/13673>.

Riyadi, S., Sujito, & Rinawati, T. (2019). Reaksi Pasar Modal Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Upacara Pembukaan Asean Games 2018 Di Jakarta. *Dinamika Sosial Budaya (S6)*, 21(1), 57–67.

Saofiah, R., Abidin, Z., & Oktaryani, G. . S. (2019). Analisis *January Effect*

- Ditinjau Dari *Abnormal Return* Dan *Trading Volume Activity* Pada Kelompok Saham Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016. *Distribusi - Journal of Management and Business*, 7(1), 127–139. <https://doi.org/10.29303/distribusi.v7i1.68>.
- Sari, M. R., Oemar, A., & Andini, R. (2016). *Journal Of Accounting*, Volume 2 No.2 Maret 2016. *Journal Of Accounting*, 2(2), 1–19.
- Sari, T. I., & Susilawati, S. (2018). Analisis *Monday Effect*, *Weekend Effect* Dan Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *Return* Saham Pada Kelompok Saham Indeks Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2017 - Januari 2018. *Journal Profiet*, 2(46), 141–147.
- Singh, D. S. K., & Kumar, L. (2018). *Market Efficiency in Malaysia: An Empirical Study of Random Walk Hypothesis of Kuala Lumpur Stock Market (Composite Index) Bursa Malaysia. SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3095176>.
- Spence, M. (1978). Job market signaling. In *Uncertainty in economics* (pp. 281–306). Academic Press.
- Sundoro, H. S., & Theovardo. (2019). Analisis Kointegrasi Pasar Modal Indonesia Dengan Pasar Modal Pada Negara-Negara Asean Selama Era Mea. *Akurasi: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 1(2), 99–110. Retrieved from <https://ejournal.imperiuminstitute.org/index.php/AKURASI/article/view/119/77>.
- Tama, M. J., Ekonomi, F., Bisnis, D. A. N., & Lampung, B. (2019). *M. Julian Tama*.
- Waworundeng, J. H., & Rate, P. Van. (2018). Analisis Hubungan Pasar Modal Asean Dengan Pasar Modal Indonesia Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(1), 271–280. <https://doi.org/10.35794/emba.v6i1.19049>.