

**REAKSI PASAR MODAL SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN RESESI EKONOMI INDONESIA 2020 PADA INDUSTRI PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI***CAPITAL MARKET REACTION BEFORE AND AFTER THE ANNOUNCEMENT OF THE INDONESIAN ECONOMIC RECESSION 2020 IN THE BANKING INDUSTRY LISTED ON THE IDX*

Oleh:

**Gabriela Audina Kasi<sup>1</sup>****Joy Elly Tulung<sup>2</sup>****Ferdinand Johanes Tumewu<sup>3</sup>**<sup>123</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen  
Universitas Sam Ratulangi Manado

E-mail:

<sup>1</sup>[gabrielakasi2000@gmail.com](mailto:gabrielakasi2000@gmail.com)<sup>2</sup>[joy.tulung@unsrat.ac.id](mailto:joy.tulung@unsrat.ac.id)<sup>3</sup>[ferdinandtumewu04@gmail.com](mailto:ferdinandtumewu04@gmail.com)

**Abstrak:** Pasar modal mempunyai peranan yang penting dalam kehidupan ekonomi, terutama dalam proses alokasi dana masyarakat. Keterbukaan informasi memainkan peran yang penting dalam aktivitas pasar modal sebab informasi yang diterima oleh pelaku pasar modal merupakan masukan agar dapat membuat keputusan untuk berinvestasi secara rasional. Peristiwa resesi ekonomi Indonesia merupakan peristiwa berskala nasional yang dapat berdampak luas dan berpengaruh terhadap iklim investasi. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan mengukur apakah pengumuman resesi ekonomi Indonesia Tahun 2020 memberikan dampak yang signifikan bagi pasar modal yang dilihat dari sisi *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*. Periode pengamatan dilakukan selama 7 hari sebelum dan 7 hari setelah pengumuman. Jenis penelitian kuantitatif dengan metode komparatif. Metode sampel yang digunakan *Purposive Sampling*, dengan jumlah 29 perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Dengan pengujian menggunakan *Kolmogrov-Smirnov* untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak, kemudian menggunakan *Paired Sample T-Test* untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan pengumuman Resesi Ekonomi Indonesia yang terjadi pada Tahun 2020 tidak mengandung informasi yang menyebabkan pasar bereaksi. Hal ini dibuktikan dengan tidak adanya perubahan yang signifikan dari rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman resesi ekonomi Indonesia.

**Kata Kunci:** *abnormal return, trading volume activity, resesi ekonomi*

**Abstract:** *The capital market has an important role in economic life, especially in the process of allocating public funds. Information disclosure plays an important role in capital market activities because the information received by capital market participants is an input in order to make rational investment decisions. Indonesia's economic recession is a national-scale event that can have a broad impact and affect the investment climate. The purpose of this study is to analyze and measure whether the announcement of Indonesia's 2020 economic recession has a significant impact on the capital market in terms of Abnormal Return and Trading Volume Activity. The observation period was carried out for 7 days before and 7 days after the announcement. This type of quantitative research with comparative method. The sample method used is purposive sampling, with a total of 29 banking companies listed on the Indonesian stock exchange. By testing using Kolmogrov-Smirnov to determine whether the data is normally distributed or not, then using Paired Sample T-Test to test the hypothesis. The results showed that the announcement of the Indonesian Economic Recession that occurred in 2020 did not contain information that caused the market to react. This is evidenced by the absence of significant changes in the average abnormal return and the average trading volume activity before and after the announcement of Indonesia's economic recession.*

**Keywords:** *abnormal return, trading volume activity, economic recession*

## PENDAHULUAN

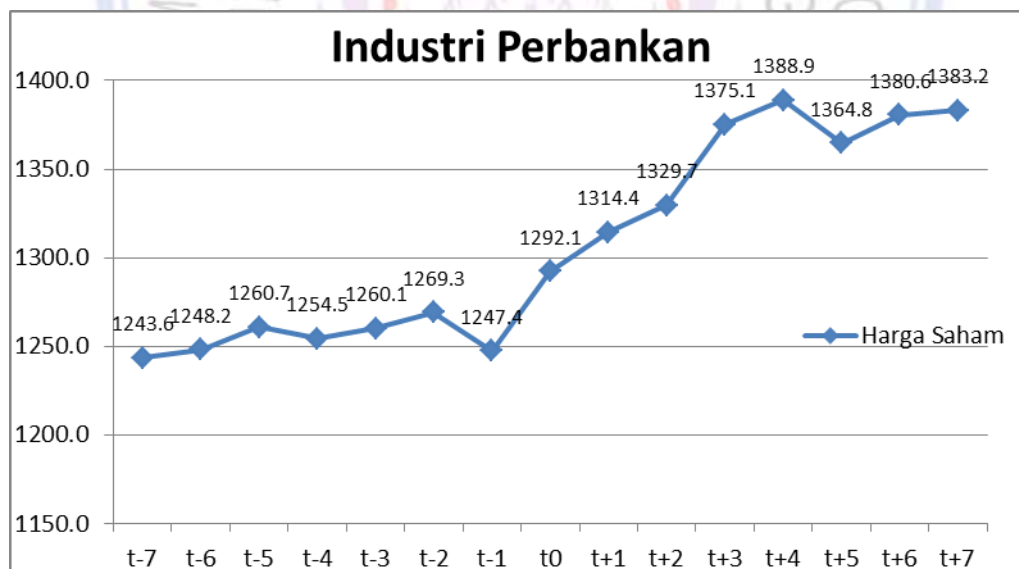
### Latar Belakang

Pasar modal mempunyai peranan yang penting dalam kehidupan ekonomi, terutama dalam proses alokasi dana masyarakat (Pakpahan, 2003). Pasar modal memberikan kepada pihak yang mempunyai surplus dana dalam masyarakat (penabung atau investor) tingkat likuiditas yang lebih tinggi, dan juga memindahkan pihak yang memerlukan dana (perusahaan) untuk memperoleh dana yang diperlukan dalam investasi. Keputusan investasi oleh investor (pihak yang memiliki kelebihan dana) ditentukan oleh pengharapan mereka atas kesuksesan suatu usaha di masa yang akan datang. Mereka bersedia menanamkan dana jika mereka menganggap prospek suatu investasi menguntungkan.

Makin pentingnya peran bursa saham dalam kegiatan ekonomi, membuat bursa semakin sensitif terhadap berbagai peristiwa disekitarnya, baik yang berkaitan atau yang tidak berkaitan secara langsung dengan isu ekonomi. Informasi pada dasarnya merupakan salah satu unsur penting yang tidak dapat terpisahkan dari aktivitas investor di pasar modal. Sebab dengan adanya informasi yang relevan, investor dapat memiliki gambaran mengenai risiko dan *expected return* dari suatu sekuritas dalam rangka menentukan keputusan serta strategi investasi untuk memperoleh tingkat pengembalian yang maksimal.

Salah satu peristiwa yang hendak diuji kandungannya terhadap aktivitas bursa efek adalah pengumuman resesi ekonomi Indonesia pada Tahun 2020 yang resmi diumumkan pada tanggal 5 November 2020 karena peristiwa resesi ekonomi Indonesia merupakan peristiwa berskala nasional yang dapat berdampak luas dan berpengaruh terhadap iklim investasi (CNN Indonesia, 2020).

Berdasarkan kondisi tersebut, maka penelitian ini melakukan event study mengenai kaitan antara *abnormal return* dan *trading volume activity* dengan peristiwa terjadinya Resesi Ekonomi di Indonesia. Bahwa pada tanggal tersebut mempunyai sinyal atau kandungan informasi yang menyebabkan pasar bereaksi lebih dari keadaan normal terhadap informasi tersebut, sehingga mempengaruhi dalam pengambilan keputusan investasi investor (Jogiyanto, 2017). Investor akan membeli suatu saham, menjual saham atau tidak akan melakukan aksi jual maupun beli. Hal ini dapat dilihat dari gejala pergerakan harga penutup industri Perbankan sebelum dan sesudah pengumuman resesi ekonomi di Indonesia pada Tahun 2020.



**Gambar 1. Pergerakan Harga Penutup Industri Perbankan Sebelum dan Sesudah Pengumuman Resesi Ekonomi Indonesia Tahun 2020**

Sumber: yahoofinance.com

Peningkatan Sektor Perbankan yang terjadi pada hari kedua hingga hari keempat setelah pengumuman resesi ekonomi disebabkan karena pelaku pasar modal menilai investor mulai memperkirakan pertumbuhan ekonomi pada kuartal ketiga ini dan diharapkan pertumbuhan kembali terjadi peningkatan. Peningkatan Sektor Perbankan mencerminkan kepercayaan investor terhadap prospek perkembangan perekonomian Indonesia, sehingga meningkatkan ekspektasi para investor terhadap perekonomian Indonesia. Maka perlu melakukan analisis lanjutan berupa analisis *event study* untuk menguji informasi didalamnya.

## Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis dan mengukur adanya reaksi pasar modal sebelum dan sesudah pengumuman resesi ekonomi Indonesia dilihat dari *Abnormal Return* pada Perusahaan Perbankan di BEI
2. Untuk menganalisis dan mengukur reaksi pasar modal sebelum dan sesudah pengumuman resesi ekonomi Indonesia dilihat dari *Trading Volume Activity* pada Perusahaan Perbankan di BEI

## TINJAUAN PUSTAKA

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal adalah teori yang membahas tentang informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman yang akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam *abnormal return*, dimana *abnormal return* menjadi naik, sedangkan jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal buruk bagi investor maka terjadi perubahan *abnormal return*, dimana *abnormal return* menjadi turun.

### Teori Efisiensi Pasar (*Efficient Market Hypothesis*)

Teori efisiensi pasar pertama kali diperkenalkan dan dipopulerkan oleh Fama pada tahun 1970 mengemukakan suatu pasar bisa disebut efisien apabila harga saham yang tercantum menggambarkan informasi apa adanya dari perusahaan tanpa adanya pengaruh informasi lain dan telah disesuaikan dengan resiko dan strategi yang dilakukan perusahaan.

### Pasar Modal

Pasar modal adalah media bagi perusahaan untuk menjual saham atau mengeluarkan obligasi dengan tujuan meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang (Jogiyanto, 2008). Pasar modal memberikan jasanya yaitu mempertemukan hubungan antar pemilik modal yang disebut pemodal (investor) dengan peminjam dana yang disebut emiten (perusahaan yang *go public*).

### Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya di publikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2017). Studi peristiwa dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu peristiwa atau pengumuman kebijakan yang direspon cepat oleh pasar. Kandungan informasi yang dimaksud bisa berupa informasi baik (*good news*) ataupun buruk (*bad news*).

### *Abnormal Return*

*Abnormal return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal (Jogiyanto, 2018). Return normal merupakan return ekspektasian atau return yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian, return tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasian.

### *Trading Volume Activity*

Volume perdagangan saham adalah aktivitas perdagangan saham yang terjadi pada waktu tertentu yang diperoleh dengan membandingkan atau membagi antara saham yang diperdagangkan dengan saham yang beredar di bursa efek (Hastuti dan Sudibyo 1998)

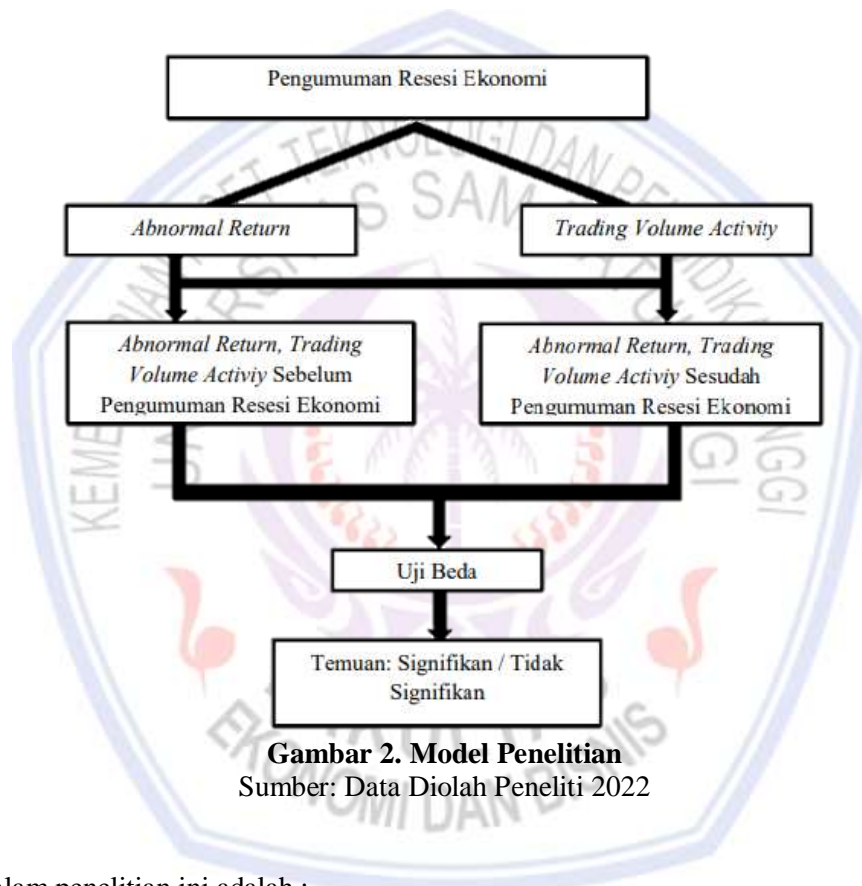
### Penelitian Terdahulu

Penelitian Pangumpia, Murni dan Tulung (2021) menguji bagaimana reaksi pasar modal terhadap peristiwa jatuhnya Pesawat Sriwijaya Air SJ 182 pada 09 Januari 2021 pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan peristiwa pengumuman jatuhnya pesawat Sriwijaya Air SJ 182 tidak mengandung informasi yang menyebabkan pasar tidak bereaksi. Hal ini dibuktikan dengan tidak terdapatnya hasil yang signifikan pada *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa.

Penelitian Pitoy, Saerang dan Tulung (2022) mengukur apakah peristiwa pengesahan RUU Cipta Kerja berdampak signifikan terhadap pasar modal ditinjau dari *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*. Periode pengamatan dilakukan selama 14 hari sebelum dan 14 hari setelah kejadian. Jenis penelitian kuantitatif ini menggunakan metode komparatif. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, dengan total 32 perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peristiwa pengesahan RUU Cipta Kerja menjadi UU mengandung informasi yang menyebabkan pasar bereaksi.

Penelitian Elga, Murni dan Tulung (2022) mengukur reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 di Indonesia. Hasil penelitian membuktikan bahwa peristiwa ini tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan pada *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 di Indonesia yang buktikan dengan hasil uji One sample t-tes dan uji Wilcoxon signed rank test. Hasil ini membuktikan bahwa pengumuman covid-19 di Indonesia tidak mengandung informasi dan pasar tidak bereaksi terhadap informasi tersebut.

### Model Penelitian



**Gambar 2. Model Penelitian**  
Sumber: Data Diolah Peneliti 2022

### Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah :

- H<sub>1</sub>: Diduga terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *Abnormal Return* (AR) sebelum dan sesudah pengumuman resesi ekonomi Indonesia pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI
- H<sub>2</sub> : Diduga terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah pengumuman resesi ekonomi Indonesia pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI.

## METODE PENELITIAN

### Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan komparatif untuk mengetahui bagaimana perbedaan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Resesi Ekonomi Indonesia Pada Industri Perbankan yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan metode studi peristiwa (event study) yaitu, metode pengamatan yang dilakukan dengan melihat pergerakan harga saham di pasar modal untuk memperoleh gambaran mengenai reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa tertentu.

### Populasi, Besaran Sampel dan Teknik Sampling

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Industri Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang diambil dalam melakukan penelitian ini ya berjumlah 29 dari 45 Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*.

### Data dan Sumber Data

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder menurut Riadi (2016:48) adalah informasi tangan kedua yang sudah dikumpulkan oleh beberapa orang (organisasi) untuk tujuan tertentu dan tersedia untuk berbagai penelitian. Sumber data untuk penelitian ini diperoleh dari halaman bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.yahoo.finance.com](http://www.yahoo.finance.com). Data yang dimaksudkan adalah informasi keuangan dari laporan keuangan perusahaan industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang sesuai dengan sampel yang diteliti.

### Teknik Pengumpulan Data

Metode yang digunakan dalam pengumpulan data dipenelitian ini yaitu:

1. Metode studi pustaka, yaitu melakukan studi kepustakaan dengan buku dan literatur lain, jurnal – jurnal dan bacaan lain yang berhubungan dengan penelitian.
2. Metode dokumentasi, yaitu pengumpulan data sekunder (dokumentasi) dengan cara melakukan pencatatan serta pentabulasian data sekunder untuk kemudian diolah sesuai kebutuhan penelitian. Data dapat diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia, yahoo finance, atau dari website lainnya.

### Definisi Operasional Variabel

1. *Abnormal Return* dihitung dengan rumus:  $AR = R_{i,t} - E [R_{i,t}]$

Keterangan:

AR = Abnormal return sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$  = Return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t

$E [R_{i,t}]$  = Return ekspektasi sekuritas ke-I untuk periode peristiwa ke-t

2. *Trading Volume Activity* dihitung dengan rumus:

$$TVA = \frac{\sum \text{Saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Uji berpasangan (*Paired Sampel t-Test*) dimana sampel berpasangan diartikan sebagai sebuah sampel dengan subjek yang sama namun mengalami dua perlakuan yang berbeda pada situasi sebelum dan sesudah. Uji t berpasangan (*paired sample t-test*) umumnya menguji perbedaan antara dua pengamatan. Oleh karena itu, teknik analisis ini digunakan dalam penelitian ini karena penelitian ini bertujuan untuk menguji reaksi pasar sebelum dan sesudah peristiwa. Kemudian untuk menguji normalitas data digunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* dengan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### Uji Normalitas Data

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas Data

Data	Sig.	Keterangan
AARsblm	0.200	Normal
AARssdh	0.200	Normal
ATVAsblm	0.200	Normal
ATVAssdh	0.200	Normal

Sumber: Hasil Olahan Data 2022

Berdasarkan hasil pengujian normalitas data pada tabel 4.2, menunjukkan bahwa:

1. Tingkat signifikan AAR sebelum pengumuman Resesi Ekonomi  $0.200 > 0,05$  yang berarti data berdistribusi normal.
2. Tingkat signifikan AAR sesudah pengumuman Resesi Ekonomi  $0.200 > 0,05$  yang berarti data berdistribusi normal.
3. Tingkat signifikan ATVA sebelum pengumuman Resesi Ekonomi  $0.200 > 0,05$  yang berarti data berdistribusi normal.
4. Tingkat signifikan ATVA sesudah pengumuman Resesi Ekonomi  $0.200 > 0,05$  yang berarti data berdistribusi normal.

### Pengujian Hipotesis

**Tabel 2. Hasil Uji Paired Sample T-Test Abnormal Return**

		Paired Differences			95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1	AAR_Sebelum- AAR_Sesudah	.00382658	.00981689	.00371043	-.00525253	.01290569	1.031	6	.342

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS 25, 2022

Berdasarkan tabel 2 diatas dapat diketahui bahwa pengujian hipotesis pertama dengan menggunakan Paired Sample T-Test menunjukkan bahwa nilai Sig. (2-tailed) yaitu sebesar 0.342 yang berarti lebih besar dari probabilitas ( $\alpha$ ) yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* pada waktu 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah Pengumuman Resesi Ekonomi di Indonesia 2020 pada industri perbankan.

**Tabel 3. Hasil Uji Paired Sample T-Test Trading Volume Activity**

		Paired Differences			95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1	ATVA_Sebelum- ATVA_Sesudah	-.00021392	.00067240	.00025417	-.00083587	.00040801	-.842	6	.432

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS 25, 2022

Berdasarkan tabel 3 diatas dapat diketahui bahwa pengujian hipotesis kedua dengan menggunakan Paired Sample T-Test menunjukkan bahwa nilai Sig. (2-tailed) yaitu sebesar 0.432 yang berarti lebih besar dari probabilitas ( $\alpha$ ) yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume activity* pada waktu 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah Pengumuman Resesi Ekonomi di Indonesia 2020 pada industri perbankan.

### Pembahasan

Dari hasil analisis menggunakan uji Paired Sample T-test dengan indikator *average abnormal return*. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap abnormal return pada pengumuman resesi ekonomi di Indonesia 2020 pada perusahaan industri perbankan dikarenakan sebelum sampai saat pengumuman resesi ekonomi, diduga telah memprediksi informasi sebelum pengumuman terjadi sehingga para investor melakukan persiapan langkah-langkah antisipasi (*anticipate event*) karena telah berpengalaman terhadap krisis yang pernah terjadi pada tahun 1997-1998, sehingga telah membuat investor memperhatikan baik-baik kapan mereka harus masuk dan keluar pasar. Selain itu, pasar memiliki antisipasi untuk tidak bertransaksi secara besar-besaran karena mereka memiliki alternatif lain untuk investasinya

Sedangkan untuk hasil analisis menggunakan uji Paired Sample T-test dengan indikator *average trading volume activity*. Hasil menunjukkan tidak ada reaksi pasar yang signifikan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. faktor informasi yang mudah akan akses sehingga dapat terjadi reaksi dengan begitu cepat sehingga harga dari sekuritas yang ada sudah diekspektasi dengan akurat oleh investor. Kedua, faktor periode pengamatan yang terbilang pendek berjumlah 15 hari juga dapat mempengaruhi hasil penelitian. Hal ini disebabkan karena isu

adanya resesi ekonomi telah diumumkan jauh sebelum pengumuman resesi ekonomi diumumkan secara resmi sehingga ada kemungkinan investor telah bereaksi sejak awal mendengar isu tersebut. Hal ini dikarenakan para investor cenderung ingin berusaha untuk memperoleh keuntungan dari investasinya dan selalu meminimalisir maupun menghilangkan adanya resiko kerugian dari investasinya.

## PENUTUP

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Peristiwa pengumuman Resesi Ekonomi Indonesia 2020 pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tidak memiliki kandungan informasi yang menyebabkan pasar modal bereaksi terhadap *abnormal return* dilihat dari segi tingkat pengembalian investasi.
2. Peristiwa pengumuman Resesi Ekonomi Indonesia 2020 pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, memiliki kandungan informasi yang menyebabkan pasar modal bereaksi terhadap *trading volume activity* dilihat dari segi aktivitas transaksi perdagangan.

### Saran

1. Bagi investor, harus lebih cermat dalam menentukan keputusan atas investasi yang dijalankan. Di sarankan agar lebih berhati-hati dan memperhatikan kandungan informasi atas peristiwa apa yang akan terjadi atau yang telah terjadi, sehingga dapat memperoleh keuntungan yang besar pada investasi dan tidak mengalami kerugian.
2. Bagi peneliti dan pengembangan selanjutnya, di sarankan untuk menambah variabel dalam penelitian yang sejenis guna membuka perspektif dalam hasil penelitian seperti frekuensi perdagangan, market capitalization, security return variability dapat menguji reaksi pasar terhadap suatu informasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Cnn Indonesia. (2020). RI Resmi Terjerat Resesi Ekonomi. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20201106061542-532-566546/ri-resmi-terjerat-resesi-ekonomi> Diakses 12 Mei 2022
- Fama, E. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, Vol 25, No 2, 383–417. <https://www.jstor.org/stable/2325486> Diakses 20 Mei 2022
- Elga, R., Murni, S., & Tulung, J. E. (2022). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Covid-19 Di Indonesia (Event Study Pada Indeks LQ45). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 10(1), 1052-1060. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/38703> Diakses 25 Mei 2022
- Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta, BPFE
- Jogiyanto. (2018) *Studi Peristiwa Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Peristiwa*, Edisi Pertama. Yogyakarta, BPFE
- Hastuti, W. A. & Sudiby. B. (1998).. Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 1, No. 2 : 239-254. <http://etd.repository.ugm.ac.id/penelitian/detail/133567> Diakses 13 Mei 2022
- Pangumpia, A. W., Murni, S., & Tulung, J. E. (2021). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Jatuhnya Pesawat Sriwijaya Air Sj 182 Pada 09 Januari 2021 (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, Vol 9 No. 4: 368-375. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/36280> Diakses 15 Juni 2022

Pakpahan, K. (2003). Strategi Investasi di Pasar Modal. *Journal The Winners*, Vol 4, No.2:138-147.  
<https://journal.binus.ac.id/index.php/winners/article/view/3838> Diakses 10 Juni 2022

Pitoy, R. R., Saerang, I. S., & Tulung, J. E. (2022). Reaksi Pasar Modal Terhadap Disahkannya RUU Cipta Kerja Menjadi Undang-Undang Pada Emiten Perbankan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi*. Vol 9, No.1.  
<https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/jmbi/article/view/40783/36487> Diakses 27 Juni 2022

Riadi, E. (2016). *Statistika Penelitian Analisis Manual dan IBM SPSS*. Yogyakarta: Andi

