

REAKSI PASAR MODAL TERHADAP LARANGAN EKSPOR BATU BARA DI INDONESIA PADA INDUSTRI PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA*CAPITAL MARKET REACTION TO COAL EXPORT BAN IN THE MINING INDUSTRY ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE*

Oleh :

**Claudio P. Pauran¹
Marjam Mangantar²
Paulina Van Rate³**¹²³Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Sam Ratulangi Manado

E-mail:

¹pauranclaudio@gmail.com²mmangantar@unsrat.ac.id³paulinavanrate20@unsrat.ac.id

Abstrak : Tujuan penelitian ini untuk mengetahui kandungan informasi dari larangan ekspor batu bara, serta perbedaan rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah larangan ekspor batu bara. Periode pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah larangan. Jenis penelitian kuantitatif dengan metode komparatif. Sampel berjumlah 14 perusahaan pertambangan hasil dari *Purposive Sampling*. Kemudian di uji hipotesisnya dengan *Paired Sample T-Test*. Hasil dari uji hipotesis menunjukkan bahwa peristiwa ini tidak memiliki informasi yang kuat, dibuktikan dengan tidak adanya perubahan yang signifikan dari *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah larangan ekspor batu bara.

Kata Kunci: *Event study, abnormal return, trading volume activity*

Abstract : The purpose of this study was to determine the information content of the coal export ban, as well as the difference between the average abnormal return and the average trading volume activity before and after the coal export ban. Observation period 5 days before and 5 days after the ban. This type of quantitative research with comparative method. The sample is 14 mining companies as a result of purposive sampling. The hypothesis is tested with Paired Sample T-Test for. The results of the hypothesis test indicate that this event does not have strong information, as evidenced by the absence of significant changes in the abnormal return and the trading volume activity before and after the coal export ban.

Keywords : *Event study, abnormal return, trading volume activity*

PENDAHULUAN**Latar Belakang**

Ada begitu banyak perusahaan yang mulai mengelola hasil dari kekayaan alam negara Indonesia, seperti contohnya pertambangan. Pertambangan adalah suatu kegiatan pengambilan endapan bahan galian berharga dan bernilai ekonomis dari dalam kulit bumi, baik secara mekanis maupun manual, pada permukaan bumi, di bawah permukaan bumi dan di bawah permukaan air (Badan Pusat Statistik). Satu kekayaan tambang utama yang ada di Indonesia adalah minyak bumi. Dapat dikatakan bahwa minyak bumi ini memegang peran yang sangat besar dalam pemanfaatannya. Sehingga tambang minyak bumi ini memiliki nilai yang sangat ekonomis.

Ada sejumlah jenis hasil tambang yang telah banyak ditambang di negara Indonesia. Barang tambang ini tersebar pada beberapa lokasi di wilayah tanah air yakni, tambang minyak bumi, tambang batu bara, tambang timah dan tambang emas. Satu kekayaan tambang utama yang ada di Indonesia adalah minyak bumi. Dapat dikatakan bahwa minyak bumi ini memegang peran yang sangat besar dalam pemanfaatannya. Sehingga tambang minyak bumi ini memiliki nilai yang sangat ekonomis.

Industri pertambangan di Indonesia selalu menjadi pemain utama dalam industri pertambangan

internasional, terutama batu bara. Batu bara merupakan sumber bahan pembangkit listrik, menghasilkan produk gas, merupakan sedikit dari sekian banyak fungsi batu bara, akan tetapi beberapa waktu terakhir pemerintah melarang ekspor batu bara karena khawatir tidak dapat memenuhi permintaan listrik di dalam negeri. Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) menetapkan pelarangan ekspor batu bara sejak 1 Januari 2022 hingga 31 Januari 2022. Pelarangan ekspor batu bara hingga 31 Januari 2022 juga akan mengganggu aktifitas ekspor batu bara yang saat ini digalakkan pemerintah sebagai salah satu penghasil devisa utama bagi negara, yang dimana devisa merupakan pembayaran yang dapat negara gunakan untuk melakukan pertukaran dan perdagangan antar negara berupa valuta asing ataupun mata uang asing.

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto 2003:410). Event Study merupakan salah satu metodologi penelitian yang menggunakan data-data pasar keuangan untuk mengukur dampak dari suatu kejadian yang spesifik terhadap nilai perusahaan, biasanya tercermin dari harga saham dan volume transaksinya. Event study dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (information content) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Talumewo, Rate dan Untu, (2021) Fenomena di atas pasti membuat pasar saham terganggu apalagi apabila perusahaan-perusahaan batu bara. Kemunculan suatu peristiwa yang mengganggu harga pasti berpengaruh besar terhadap harga saham juga. Untuk itu, return saham maupun aktivitas perdagangan saham akan mengalami penyusutan ataupun sebaliknya. Pengembalian (return) atas investasi merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Return realisasi merupakan return yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan return dan risiko dimasa mendatang (Rori, Mangantar dan Maramis,2021). Maka dari itu penelitian kali ini melihat apakah peristiwa di atas yakni larangan ekspor batu bara apakah memberikan reaksi terhadap pasar saham di Indonesia, diukur dengan rata-rata abnormal return dan rata-rata trading volume activity.

Tujuan Penelitian

Adaupun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis reaksi pasar terhadap larangan ekspor batu bara pada industri pertambangan di Bursa Efek Indonesia di lihat dari perbedaan *abnormal return*.
2. Untuk menganalisis reaksi pasar terhadap larangan ekspor batu bara pada industri pertambangan di Bursa Efek Indonesia di lihat dari perbedaan *trading volume activity*.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Efisiensi Pasar

Teori efisiensi pasar yaitu teori yang membahas tentang harga atau nilai sekuritas yang menggambarkan secara penuh semua informasi yang tersedia pada informasi tersebut (Hanafi, 2004). Konsep efisiensi pasar ini adalah hubungan antara harga atau nilai sekuritas dengan informasi yang efisien, apakah informasi yang diterima dapat mempengaruhi pergerakan atau perubahan harga saham baru.

Teori Signal

Menurut Brigham & Houston (2011), signaling theory adalah tindakan yang diambil dari manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor mengenai prospek perusahaan. Jadi, teori signal menyatakan bahwa perusahaan yang baik akan sengaja memberikan signal pada pasar, sehingga pasar bisa membedakan antara perusahaan yang berkualitas baik maupun tidak.

Event Study

Event Study Theory merupakan penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman informasi terhadap harga sekuritas. Penelitian event study umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham (Tandelilin 2001:126).

Abnormal Return

Jogiyanto (2013:609) menjelaskan bahwa *abnormal return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap normal return yang merupakan return yang diharapkan oleh investor (*expected return*). *Abnormal return* merupakan selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi.

Trading Volume Activity

TVA adalah suatu perhitungan yang bisa digunakan untuk melihat reaksi pasar modal pada informasi tertentu melalui pergerakan dari aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal. Kenaikan volume akan semakin tinggi dengan meningkatnya ketidaksepakatan para investor tentang interpretasi mereka atas suatu pengumuman. (Cahyono, 2014).

Penelitian Terdahulu

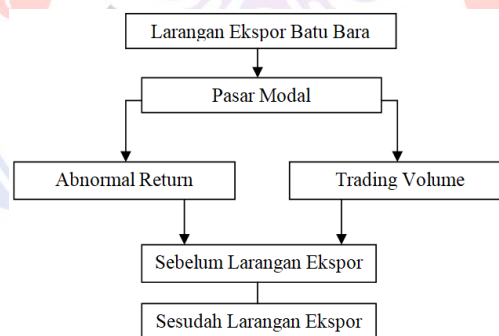
Penelitian Mailangkay, Mangantar dan Tulung (2021) Tujuan penelitian ini untuk mengetahui kandungan informasi dari penerapan PSBB, serta perbedaan rata-rata abnormal return dan rata-rata trading volume activity sebelum dan sesudah penerapan PSBB. Periode pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah penerapan. Jenis penelitian kuantitatif dengan metode komparatif. Hasil dari uji hipotesis menunjukkan bahwa peristiwa ini tidak memiliki informasi yang kuat, dibuktikan dengan tidak adanya perubahan yang signifikan dari rata-rata abnormal return dan rata-rata trading volume activity sebelum dan sesudah penerapan kebijakan PSBB.

Penelitian Pangumpia, Murni dan Tulung (2021) Penelitian ini bertujuan untuk 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. Periode pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah terjadinya peristiwa. Pengujian hipotesis menggunakan uji paired sample t-test, karena data berdistribusi normal. 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 Kango, Saerang dan Mangantar (2020) Penelitian ini bertujuan untuk melihat bagaimana reaksi pasar modal atas peristiwa tersebut dengan melihat perbedaan dari variabel *abnormal return*, *trading volume activity* dan frekuensi perdagangan saham pada periode sebelum dan sesudah peristiwa. Pengujian dilakukan dengan *paired sample T-test*. Hasil penelitian terdapat perbedaan signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa, tidak terdapat perbedaan signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa, dan terdapat perbedaan signifikan antara frekuensi perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa.

Penelitian Rori, Mangantar dan Maramis (2021) Tujuan penelitian ini untuk dapat mengetahui apakah terdapat Reaksi Pasar terhadap pengumuman PSBB akibat Covid-19, berdasarkan data pergerakan harga saham selama 20 hari sebelum dan sesudah peristiwa/pengumuman. Hasil dari Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan Abnormal Return yang signifikan. Ini berarti pasar bereaksi terhadap Pengumuman PSBB akibat Covid 19, dapat dijelaskan bahwa hasil analisis Paired Sample T-Test memperlihatkan hasil yang signifikan. Sedangkan, indikator Abnormal TVA menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber: Kajian Teori 2022

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan melakukan perbandingan yaitu dengan cara menganalisis data-data laporan keuangan Perusahaan Industri Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menurut Arikunto (2006:12) bahwa penelitian kuantitatif adalah pendekatan penelitian yang banyak

dituntut menggunakan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut, serta penampilan hasilnya.

Populasi, Besaran Sampel, dan Teknik Sampling

Riadi (2016:33) mendefinisikan populasi atau *universe* adalah sebuah wilayah atau tempat objek/subjek yang diteliti, baik orang, benda, kejadian, nilai maupun yang hal-hal lain yang memiliki kuantitas dan karakteristik tertentu untuk mendapatkan sebuah informasi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 22 perusahaan.

Menurut Sugiyono (2014:120) sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut, bila populasi besar dan peneliti tidak mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga, dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel dari populasi itu. Maka dari itu diperlukan teknik untuk mengambil sampel. Dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik menentukan sampel dengan beberapa pertimbangan tertentu yang bertujuan agar data yang diperoleh nantinya bisa lebih representative.

Dari hasil teknik pengambilan sampel di atas, maka sampel dalam penelitian ini berjumlah 13 perusahaan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Data dan Sumber Data

Data penelitian ini menggunakan data kuantitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan adalah data laporan keuangan perusahaan batu bara yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id.

Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa metode dokumentasi. Metode ini mencakup pengumpulan informasi dan data, berupa laporan keuangan tahunan dan laporan berkelanjutan yang telah dikeluarkan oleh perusahaan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan *yahoo finance*.

Definisi Operasional Variabel

Abnormal Return

Abnormal return atau disebut juga sebagai *excess return* adalah kelebihan dari pengembalian (*return*) yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap return normal (Jogiyanto, 2010:579). Return normal yang dimaksud adalah return harapan (*expected return*). Dengan demikian abnormal return merupakan selisih antara return sesungguhnya (*actual return*) dengan return harapan (*expected return*).

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Trading Volume Activity

Ambarwati (2008) menjelaskan bahwa volume perdagangan diartikan sebagai jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari tertentu. Aktivitas volume perdagangan dalam penelitian ini adalah volume perdagangan saham harian dari emiten yang dijadikan sampel.

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ ditransaksikan pada hari ke } t}{\text{Esaham } i \text{ yang beredar}}$$

Teknik Analisis Data

Uji Paired Sample T-test

Uji ini digunakan dimana data yang digunakan berpasangan (tidak bebas). Uji ini sering ditemui pada kasus dengan satu individu namun dikenai dua perilaku yang berbeda. Uji ini dilakukan untuk mengetahui perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* pada saat sebelum dan setelah penerapan larangan ekspor batu bara apabila data telah terdistribusi secara normal. Uji ini menggunakan taraf signifikansi 5%. Dasar pengambilan keputusan dalam uji *Paired Samples T-Test* adalah:

- Jika nilai probabilitas atau sig. (2-tailed) < 0,05 maka terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah penerapan larangan ekspor batu bara (H0 ditolak, H1 diterima)
- Jika nilai probabilitas atau sig. (2-tailed) > 0,05 maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah penerapan larangan ekspor batu bara (H0 diterima, H1 ditolak)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data**Uji Paired Sample T-test****Tabel 1. Paired Sample T-test Abnormal Return**

	T	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1 ARSblm - ARSsdh	.667	64	.507

Sumber: Hasil olahan data SPSS 23

Berdasarkan hasil uji beda *paired sample t-test abnormal return* mendapatkan nilai signifikansi $0.507 > 0.05$. Dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak, tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan pada industri pertambangan yang terdaftar di BEI sebelum dan sesudah penerapan larangan ekspor batu bara.

Tabel 2 Paired Sample T-test Trading Volume Activity

	T	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1 TVASblm – TVASsdh	1.603	64	.114

Sumber: Hasil olahan data SPSS 23

Berdasarkan hasil uji beda *paired sample t-test trading volume activity* mendapatkan nilai signifikansi $0.114 > 0.05$. Dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak, tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan pada industri pertambangan yang terdaftar di BEI sebelum dan sesudah penerapan larangan ekspor batu bara.

Pembahasan

Hasil analisis *paired sample t-test* dengan indikator *abnormal return* dan *trading volume activity* juga membuktikan bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima, ini berarti bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan sesudah penerapan larangan ekspor batu bara ditunjukkan dengan nilai signifikansi rata-rata *abnormal return* $0.507 > 0.05$. Begitu juga dengan *trading volume activity* dengan nilai signifikansi $0.114 > 0.05$ yang berarti tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan antara sebelum dan sesudah penerapan larangan ekspor batu bara.

Ini membuktikan bahwa respon pasar terhadap larangan ekspor batu bara tidak terlalu besar dengan kata lain kandungan informasi dari pengumuman larangan ekspor batu bara tidak terlalu kuat. Mengingat hal ini juga sudah mulai di umumkan jauh hari sebelum ini berarti para investor sudah mengantisipasi peristiwa ini. Untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara informasi dapat dilihat melalui *abnormal return*, yaitu dengan melihat kecepatan para pelaku pasar untuk merespon informasi yang ada dan menuju ke harga keseimbangan yang baru. Suatu pasar dikatakan efisiensi bentuk setengah kuat secara informasi jika investor bereaksi secara cepat untuk menyerap *abnormal return* dan menuju ke harga keseimbangan yang baru (Jogiyanto, 2003:412), dengan demikian maka, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar modal di Indonesia belum bisa dikatakan sebagai pasar bentuk efisien setengah kuat. Untuk itu kegiatan bursa cenderung diwarnai dengan aksi wait and see setelah pengumuman, dan investor tidak ingin terburu-buru dalam pengambilan keputusan, sehingga peristiwa ini tidak memengaruhi imbal hasil tidak normal bagi investor.

Maka, hasil dari penelitian ini berlawanan dengan teori Jogiyanto (2013 : 609) yang menyatakan bahwa suatu pengumuman yang memiliki kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* pada pasar modal dan juga berlawanan dengan penelitian Rundengan, Mangantar dan Maramis (2017) yang meneliti tentang reaksi pasar atas pelantikan Sri Mulyani sebagai menteri keuangan tahun 2016 dengan hasil terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan pada saham LQ45, itu berarti peristiwa pelantikan Sri Mulyani sebagai menteri keuangan mengandung informasi yang kuat sehingga pasar merespons atau bereaksi. Hasil penelitian ini berjalan searah dengan penelitian Mailangkay, Mangantar dan Tulung (2021) yang meneliti tentang reaksi pasar atas pengumuman PSBB dengan hasil tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* terhadap pengumuman PSBB pada industri perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini juga berjalan searah dengan penelitian Pangumpia, Murni dan Tulung (2021) yang meneliti tentang reaksi pasar terhadap peristiwa jatuhnya pesawat Sriwijaya Air SJ 182 dengan hasil menunjukkan bahwa peristiwa pengumuman jatuhnya pesawat Sriwijaya Air SJ 182 tidak mengandung informasi yang menyebabkan pasar tidak bereaksi.

PENUTUP**Kesimpulan**

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya tentang pengaruh larangan ekspor batu bara terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* pada perusahaan pertambangan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil perhitungan *abnormal return* dari total 14 perusahaan industri pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tidak ditemukan adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa larangan ekspor batu bara di Indonesia.
2. Berdasarkan hasil perhitungan *trading volume activity* dari total 14 perusahaan industri pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, juga tidak ditemukan adanya perbedaan *trading volume activity* yang signifikan antara 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa larangan ekspor batu bara di Indonesia.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan di atas, maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi pihak investor, supaya bisa lebih bijak dalam menerima maupun menanggapi setiap informasi yang ada dipasar modal, karena tidak semua informasi yang muncul terbukti nilai kebenarannya, oleh karena itu diharapkan agar para pelaku pasar modal harus lebih menyeleksi dan teliti dalam memilih informasi agar tidak terpengaruh isu-isu negatif yang akan digunakan dalam pengambilan keputusan sehingga dapat terhindar dari kerugian.
2. Bagi pihak perusahaan, agar bisa lebih siap untuk setiap keadaan atau peristiwa yang ada. Untuk itu diharapkan kepada setiap pelaku usaha selalu berinovasi, agar selalu siap pada peristiwa apapun.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, S. D. A. (2008.) "Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham dan Varian Return Saham terhadap Bid-Ask Spread Saham pada Perusahaan Manufaktur yang tergabung dalam Indeks LQ45 Periode Tahun 2003-2005". *Jurnal Siasat Bisnis*, 12(1), 27–38. UPN Veteran Yogyakarta. <https://journal.uui.ac.id/JSB/article/view/43> Di akses pada tanggal 20 Januari 2022
- Arikunto, S. (2006). *Prosedur Penelitian, Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Penerbit Rineka Cipta.
- Brigham dan Houston. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (II). Edisi ke. 11*. Jakarta. Salemba Empat.
- Cahyono. Y. T. (2014). Volume Perdagangan dan Return Saham Dalam Hubungannya Dengan Bid-Ask Spread Pada Perusahaan Go Public. *Jurnal Akuntansi*. <https://publikasiilmiah.ums.ac.id/handle/11617/4681> Di akses pada tanggal 20 Januari 2022
- Hanafi, (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE UGM
- Jogiyanto, H. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga. BPFE, Yogyakarta
- Jogiyanto. H. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE: Yogyakarta.
- Jogiyanto. H. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE: Yogyakarta.
- Kango, A., Saerang, I. S., & Mangantar, M. (2020). Analisis Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pelantikan Kabinet Indonesia Maju Pada Perusahaan Bumn di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi (Jmbi Unsrat)*, Vol.7 (No.3), 354-367. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/jmbi/article/view/30295> di akses pada tanggal 20 Januari 2022
- Mailangkay, F. A., Mangantar, M., & Tulung, J. E. (2021). Reaksi Pasar Modal Terhadap Penerapan Kebijakan PSBB Pada Industri Perhotelan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, Vol.9, 640-

647. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/34959/32766> Di akses pada tanggal 20 Januari 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*, Vol.9, 368-375. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/36280/33781> Di akses pada tanggal 20 Januari 2022

Riadi, E. (2016). *Statistik Penelitian, Analisis Manual dan IBM SPSS*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Andi Obset.

Rori, A., Mangantar, M., & Maramis, J. (2021). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Pembatasan Sosial Berskala Besar (Psb) Akibat Covid-19 pada Industri Telekomunikasi di Bei. *Jurnal EMBA*, Vol.9, 851-858. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/32620/30841> Di akses pada tanggal 20 Januari 2022

Rundengan, J.M., Mangantar, M.M., dan Maramis, B.J. (2017). Reaksi Pasar Atas Pelantikan Sri Mulyani Sebagai Menteri Keuangan Di Indonesia Pada 27 Juli 2016 (Studi Pada Saham LQ45). *Jurnal EMBA* Vol.5 No.2 September 2017, Hal.2731-2741 <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/17151> Di akses pada tanggal 20 Januari 2022

Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Talumewo, C. Y., Van Rate, P., dan Untu, V. N. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemberlakuan New Normal (Event Study pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 9(4), 1466-1475. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/36181> Di akses pada tanggal 20 Januari 2022

Tandelilin, E. (2001). *Portopolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.