REAKSI PASAR MODAL TERHADAP KENAIKAN HARGA BBM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR TRANSPORTASI DARAT DI BURSA EFEK INDONESIA

CAPITAL MARKET REACTION TO INCREASING FUEL PRICES IN LAND TRANSPORTATION SUB-SECTOR COMPANIES ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE

Oleh:
Grenda L. Manampiring[1]
Ivonne S. Saerang[2]
Reitty L. Samadi[3]

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan BisnisUniversitas Sam Ratulangi Manado

E-mail:
[1]grendagrnd@gmail.com
[2]ivonesaerang@unsrat.ac.id
[3]rsamadi@unsrat.ac.id

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kenaikan harga BBM terhadap return saham perusahaan dalam sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dilihat dari perbedaan rata-rata abnormal return dan trading volume activity saham sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM. Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif. Sample dalam penelitian ini berjumlah 10 perusahaan sub sektor transportasi yang didapatkan dengan teknik sample purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan adalah paried sample test untuk data yang terdistribusi normal dan wilcoxon signed rans test untuk data yang terdistribusi tidak normal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ditemukan adanya perbedaan rata-rata abnormal return dan trading volume activity. Ini membuktikan bahwa respon pasar terhadap peristiwa kenaikan harga BBM tidak terlalu besar atau kandungan informasinya tidak terlalu kuat, sehingga investor tidak begitu bereaksi dengan adanya pengumuman tersebut.

Kata Kunci: Pasar Modal, *Abnormal Return, Trading Volume Activity,* Kenaikan BBM

Abstract: *This research aims to analyze the effect of fuel price increases on stock returns of companies in the transportation sector listed on the Indonesia Stock Exchange, looking at the difference in average abnormal returns and stock trading volume activity before and after the fuel price increase. The type of research used is quantitative. The sample in this research consisted of 10 transportation sub-sector companies obtained using a purposive sampling technique. The analysis technique used is the paried sample test for normally distributed data and the Wilcoxon signed rans test for non-normally distributed data. The results of this study indicate that there was no difference in the average abnormal return and trading volume activity. This proves that the market response to the fuel price increase was not too big or the information content was not too strong, so investors did not really react to the announcement.*

Keywords: *Capital market, Abnormal Return, Trading Volume Activity, Fuel increase*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Peningkatan harga BBM bisa pengaruhi keputusan investasi oleh investor dalam melaksanakan aktivitas jual beli di pasar modal, sehingga dengan terdapatnya pengaruh terhadap perilaku ataupun sikap investor dalam aktivitas jual beli saham di pasar modal hingga bisa merangsang terbentuknya respon pasar. Pada saat para pelaku pasar modal dimana itu adalah perusahaan (*emiten*) serta konsumen (investor) mendapat suatu informasi yang mempunyai akibat terhadap para pelaku pasar itu sendiri hingga hendak mempengaruhi pula terhadap kegiatan perdagangan di pasar modal. Seperti terbentuknya kenaikan atau penurunan (fluktuasi) harga saham saat diterimanya informasi pada periode sebelum dan sesudah informasi itu diterima pelaku pasar. Aktivitas suatu sektor dalam perekonomian tidak terlepas dengan sektor-sektor perekonomian lainnya, sehingga kebijakan yang berkaitan langsung dengan sektor tersebut akan berimbas pada perekonomian secara makro. Demikian pula

dengan kenaikan harga BBM tentunya akan berpengaruh positif terhadap beberapa saham sektoral yang salah satunya adalah pada saham perusahaan transportasi (Susilo dan Handoko, 2002).

Pada 03 September 2022 pkl. 13.30 WIB, pemerintah resmi mengumumkan kenaikan harga BBM yang akan berlaku 1 jam setelah diumumkan penyesuaian harga, dimana harga Pertalite dari Rp7.650 per liter menjadi Rp10.000 per liter, Solar Subsidi dari Rp5.150 per liter menjadi Rp6.800 per liter, Pertamax Non Subsidi dari Rp12.500 per liter menjadi Rp14.500 per liter (Kompas, 2022). Pemerintah melakukan opsi kebijakan penyesuaian harga BBM bersubsidi dengan tujuan alokasi dana subsidi dapat dimanfaatkan untuk tujuan-tujuan yang lebih tepat sasaran, karena selama ini BBM subsidi masih banyak digunakan oleh orang mampu. Tercatat lebih dari 70% subsidi BBM, justru dinikmati oleh kelompok masyarakat yang mampu, yaitu pemilik mobil-mobil pribadi. Presiden Jokowi menegaskan, uang negara itu harus diprioritaskan untuk memberikan subsidi kepada masyarakat kurang mampu. Anggaran subsidi dan kompensasi BBM tahun 2022 telah meningkat 3 kali lipat dari Rp152,5 triliun menjadi Rp502,4 triliun dan itu akan terus meningkat (Kompas, 2022).

Kenaikan harga BBM ini tentunya sangat berpengaruh terhadap perusahaan transportasi, karena kegiatan transportasi sangat memerlukan bahan bakar. Menurut Asosiasi Logistik Indonesia (ALI) komposisi BBM ke biaya transportasi itu sangat besar, sekitar 40% hingga 50%. Jadi ketika BBM naik maka biaya produksi dari perusahaan transportasi juga akan ikut naik, ini juga akan berdampak sampai ke harga jual yang ditanggung konsumen (Adnyana, 2020).

Kenaikan harga BBM yang terjadi pada tanggal 03 September 2022 terjadi pada hari Sabtu bertepatan dengan hari Sabtu dimana seluruh bursa saham libur. Bursa saham dibuka kembali pada hari Senin 05 September 2022. Satu hari sebelum kenaikan harga BBM (02-09-2022), IHSG pada posisi 7.177,179. Setelah kenaikan harga BBM (05-09-2022), IHSG justru mengalami kenaikan menjadi 7.231,883. Dari peristiwa tersebut bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi (2004) bahwa dampak kenaikan harga BBM maka harga saham perusahaan akan cenderung mengalami penurunan. Kenaikan harga BBM yang terjadi pada tanggal 03 September 2022 terjadi pada hari Sabtu bertepatan dengan hari Sabtu dimana seluruh bursa saham libur. Bursa saham dibuka kembali pada hari Senin 05 September 2022. Satu hari sebelum kenaikan harga BBM (02-09-2022), IHSG pada posisi 7.177,179. Setelah kenaikan harga BBM (05-09-2022), IHSG justru mengalami kenaikan menjadi 7.231,883. Dari peristiwa tersebut bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi (2004) bahwa dampak kenaikan harga BBM maka harga saham perusahaan akan cenderung mengalami penurunan.

Adanya fluktuasi harga saham, maka dapat memicu terjadinya *abnormal return*, dimana *abnormal return* merupakan *return* yang didapatkan oleh investor yang tidak sesuai dengan return yang mereka harapkan sehingga dapat memicu adanya reaksi pasar. Reaksi pasar yang terjadi dapat diukur dengan membedakan *abnormal return* sebelum dan sesudah suatu peristiwa atau *event day*. Reaksi pasar juga dapat diukur dengan menggunakan *trading volume activity*, dimana *trading volume activity* adalah alat yang dipergunakan untuk melihat bagaimana pasar bereaksi terhadap adanya informasi di pasar modal dengan melihat pergerakan aktivitas perdagangan. *Trading volume activity* adalah dimana harga merefleksikan tingkat perubahan informasi. Suatu surat berharga yang memiliki volume perdagangan yang tinggi, maka akan menghasilkan *return* saham yang tinggi (Liogu dan Saerang, 2015).

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Penelitian ini dilakukan atas perusahaan transportasi dengan alasan bahwa perusahaan transportasi sangat berkaitan erat dengan penggunaan atau konsumsi bahan bahar minyak (BBM).

Tujuan Penelitian

Untuk menganalisis reaksi pasar modal terhadap kenaikan harga BBM pada perusahaan sub sektor transportasi darat di Bursa Efek Indonesia dilihat dari perbedaan rata-rata *abnormal return* juga aktivitas perdagangan saham (*trading volume activity*) sebelum dan sesudah peristiwa.

TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah merencanakan, mengorganisasikan, melaksanakan, dan mengendalikan pencarian dana dengan biaya yang serendah-rendahnya dan menggunakannya secara efektif dan efisien untuk kegiatan operasi organisasi (Dewi, Utari 2014).

Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat di mana berbagai instrument keuangan dapat melakukan kegiatan membeli dan menjual saham ataupun obligasi yang membantu perusahaan menghasilkan uang dalam jangka panjang (Prasetya, 2003).

Teori Efisiensi Pasar

Teori efisiensi pasar adalah teori yang membahas tentang harga atau nilai sekuritas yang mencerminkan secara penuh semua informasi yang tersedia pada informasi tersebut (Ismiyanti dan Hanafi, 2004).

Event Study

Event study merupakan penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman informasi terdapat harga sekuritas. Studi peristiwa (*event study*) mengambarkan sebuah teknik riset keuangan empiris yang memungkinkan seorang pengamat menilai dampak dari suatu peristiwa terdapat harga saham perusahaan (Tandelilin, 2010).

Abnormal Return Market

Abnormal return adalah selisih return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi (Tumonggor, 2017).

Trading Volume Activity

Volume perdagangan saham (*trading volume activity*) adalah rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah lembar saham yang beredar pada waktu tertentu (Utami, 2017).

Penelitian Terdahulu

Penelitian Rundengan (2017) bertujuan untuk mengetahui adanya reaksi pasar dilihat dari hasil tidak normal, aktivitas volume perdagangan dan tingkat keuntungan dari perusahaan yang terdaftar di LQ45. Sampel yang digunakan adalah sebagian perusahaan yang terdaftar di saham LQ45. Data yang digunakan yaitu data rasio, yakni ukuran yang memberikan keterangan tentang nilai absolut dari objek yang diukur. Hasil pengujian hipotesis pertama sampai ketiga menunjukan bahwa pasar bereaksi atas peristiwa pelantikan Sri Mulyani. Masing-masing variabel menunjukan adanya pergerakan yang signifikan. Kesimpulannya, pasar bereaksi atas peristiwa pelantikan Sri Mulyani sebagai menteri keuangan.

Penelitian Sihotang (2015) bertujuan untuk mengetahui apakah n yang signifikan antara abnormal return dan trading volume activity periode sebelum dan sesudah Pemilihan Umum Presiden pada tanggal 9 Juli 2014 pada Perusahaan Konstruksi, Infrastrukstur dan Utilitas yang terdaftar di BEI. Pengambilan sampel yang digunakan teknik sampling jenuh, dengan jumlah sampel 21 perusahaan dari Perusahaan Konstruksi, Infrastruktur dan Utilitas yang Go Public di BEI. Alat analisis yang digunakan adalah uji beda dua rata-rata (paired sample t-test). Hasil penelitian menunjukan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah Pemilu Presiden. Sedangkan pada trading volume activity terdapat perbedaan yang signifikan antara trading volume activity sebelum dan sesudah Pemilu Presiden. Sebaiknya pemerintah tetap menjaga stabilitas politik dan ekonomi, sehingga faktor psikologis dari para investor tetap terjaga dan tidak menimbulkan reaksi yang berlebihan pada pasar modal.

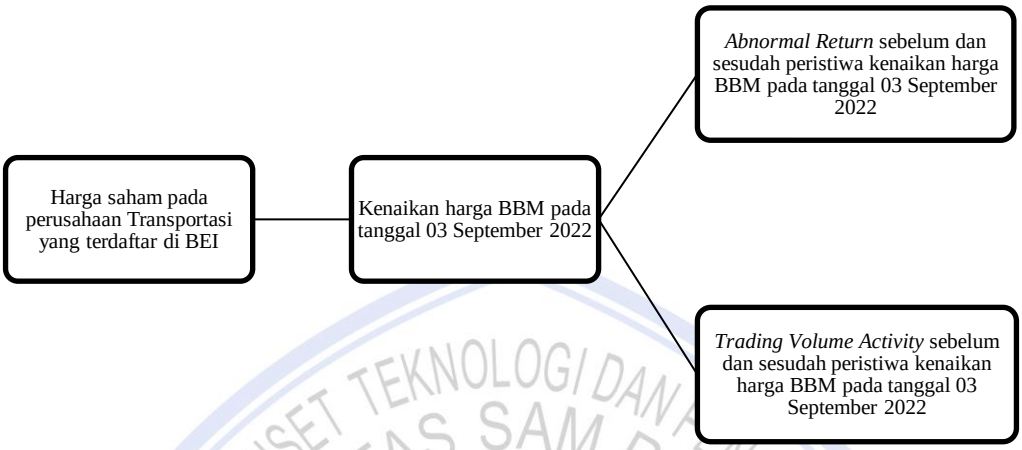
Penelitian Lumenta (2017) bertujuan untuk mengetahui nilai tukar rupiah apakah bereaksi terhadap Tax Amnesty tahap pertama periode Juli-30 September 2016. Populasi dalam penelitian ini adalah kurs mata uang berupa data sekunder yang diambil dari website resmi Bank Indonesia. Dari populasi tersebut kemudian menggunakan purposive sampling maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu mata uang USD, EUR, dan JPY. Hasil penelitian yang dilakukaan menunjukan bahwa ketiga kurs mata uang berdampak pada penguatan nilai tukar rupiah dengan diberlakukannya program tax amnesty. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa dari ketiga kurs mata uang yang di teliti hanya kurs JPY yang tidak berpengaruh secara signifikan sehingga tidak memberikan dampak positif bagi nilai tukar rupiah di periode pertama tax amnesty.

Penelitian Rori et al. (2021) bertujuan 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, indicator Abnormal

TVA menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

Kerangka Penelitian

Gambar 1. Kerangka Berpikir
Sumber: Kajian Literatur



Hipotesis

Diduga terdapat perbedaan *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* secara signifikan sebelum dan setelah pengumuman kenaikan harga BBM pada perusahaan sub sektor transportasi darat di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan komparatif untuk mengetahui perbandingan objek penelitian *abnormal return* dan *trading volume activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Kenaikan Harga BBM pada perusahaan sub sektor transportasi darat di Bursa Efek Indonesia.

Populasi, Sampel, dan Teknik Sampling

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini ada 36, yaitu seluruh perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik sampel yang gunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling sehingga jumlah sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini sebanyak 9 sampel.

Data dan Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini diambil dalam halaman bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan Yahoo Finance. Data yang digunakan ialah volume perdagangan dan informasi harga saham dari perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang relevan dengan topik penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Mengumpulkan dan mempelajari buku, literatur, jurnal artikel ilmiah, dan teori yang berhubungan dengan penelitian ini. Dokumentasi digunakan untuk memperoleh data perdagangan saham harian.

Definisi Operasional Variabel

1. *Abnormal Return*

   AR = Ri,t - E [Ri,t]

   Keterangan:

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

   Ri,t = Return sesungguhnya yang terjadi (actual return) untuk sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t E

[Ri,t] = Return ekspektasi (expected return) sekuritas ke-I untuk periode peristiwa ke-t

2. Trading Volume Activity

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham diperdagangkan}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Uji Normalitas

Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji Shapiro-Wilk dengan taraf signifikansi 0,05. Dasar pengembilan keputusan yaitu:

1. Jika tingkat signifikansi > 0,05 berarti data berdistribusi normal.
2. Jika tingkat signifikansi < 0,05 berarti data tidak berdistribusi normal.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Uji berpasangan (Paired Sampel t-Test). Data yang diambil adalah 10 hari sebelum (t-10) dan 10 saat setelah (t+10) hari peristiwa terjadinya kenaikan harga BBM pada tanggal 03 September 2022.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Tabel 1. Hasil Uji gabungan *Abnormal Return*

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	AAR_Sebelum - AAR_Sesudah	-35.100	102.191	32.316	-108.203	38.003	-1.086	9	.306

Sumber: Data Olahan

Dari hasil uji Paried Sample T-test pada tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai Sig. (2-tailed) average abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM sebesar 0,306 > 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Ho1 diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI.

Tabel 2. Hasil Uji Gabungan Trading Volume Activity

Test Statistics[a]

	ATVA_Sesudah - ATVA_Sebelum
Z	-1.007[b]
Asymp. Sig. (2-tailed)	.314

Sumber: Data Olahan

Dari hasil pengujian Wilcoxon Signed Rank test dapat dilihat bahwa nilai Sig. (2-tailed) average Trading Volume Activity sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM sebesar 0,314 > 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Ho2 diterima, yang berarti tidak terdapat perbedaan Trading Volume Activity yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI.

Pembahasan.

Hipotesis I

Dari hasil analisis menggunakan Uji Paried Sample T-test dengan indikator average abnormal return ternyata Ha ditolak dan Ho diterima, ini berarti bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi uji t pada rata-rata abnormal return sebesar 0,306 dimana > 0,05. Ini membuktikan bahwa respon pasar terhadap peristiwa kenaikan harga BBM tidak terlalu besar atau kandungan informasinya tidak terlalu kuat sehingga investor tidak begitu bereaksi dengan adanya pengumuman kenaikan harga BBM. Selain itu, penyebab tidak

adanya perbedaan rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM disebabkan karena investor masih mampu mengantisipasi peristiwa yang ada, sebab rencana kenaikan harga BBM sudah disosialisasi oleh pemerintah melalui Presiden dan Menteri Presiden ini merupakan strategi yang bagus untuk meredam gejolak pelaku usaha. Dengan adanya sosialisasi ini, perusahaan telah menyiapkan strategi untuk mempertahankan kinerja mereka. Untuk menguji efisiensi pasar dapat dilihat melalui abnormal return, yaitu dengan 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 (Jugiyanto, 2003). Dengan demikian maka hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar modal di indonesia dalam hal ini pada perusahaan transportasi, belum bisa dikatakan sebagai pasar bentuk efisiensi setengah kuat. Penelitian ini searah dengan penelitian Elga, Murni, dan Joy (2022) yang meneliti peristiwa pengumuman Covid-19 di Indonesia dengan hasil bahwa peristiwa ini tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan dilihat dari abnormal return dan trading volume activity.

Hipotesis II

Untuk rata-rata trading volume activity menggunakan Uji Wilcoxon Signed Ranks Test karena nilainya berdistribusi tidak normal yang juga Ha ditolak dan Ho diterima, ini berarti bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata trading volume activity yang signifikan antara sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi rata-rata TVA sebesar 0,314 dimana > 0,05.

Sama halnya dengan abnormal return, trading volume activity juga tidak begitu terpengaruh terhadap peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM pada saat itu dikarenakan pemerintah sudah mensosialisasikan informasi ini sebelum 03 September 2022. Jadi, dari hal tersebut pengumuman peristiwa kenaikan harga BBM ini belum dapat merubah aktivitas perdagangan saham secara signifikan. Penelitian ini searah dengan penelitian Mailangkay, Mangantar, dan Tulung (2021) yang meneliti peristiwa pengumuman kebijakan PSBB dengan hasil yang menunjukkan bahwa peristiwa tersebut tidak memiliki informasi yang kuat sehingga tidak terdapat perubahan yang signifikan dari rata-rata abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa. Akan tetapi penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian Kango, Saerang, dan Mangantar (2020) yang meneliti peristiwa pelantikan kabinet Indonesia Maju dengan hasil terdapat perbedaan signifikan antara abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa.

PENUTUP

Kesimpulan

1. Berdasarkan hasil perhitungan dan analisis data *abnormal return* dari total 9 perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI, tidak ditemukan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan antara 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM.
2. Berdasarkan hasil perhitungan dan analisis data *trading volume activity* dari total 9 perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI, tidak ditemukan adanya perbedaan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan antara 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM.

Saran

1. Bagi pihak investor, supaya lebih bijak dalam menerima maupun menanggapi setiap informasi yang ada di pasar modal, karena tidak semua informasi yang muncul terbukti nilai kebenarannya, olah 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 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 terhadap peristiwa apapun.
3. Bagi peneliti selanjutnya, agar selalu menggunakan objek yang lebih banyak, tidak hanya terbatas pada subsektor saja dan juga lebih peka terhadap peristiwa karena tidak semua peristiwa yang diduga bernilai positif nyatanya tidak, begitupun sebaliknya.

DAFTAR PUSTAKA

Adnyana, I. M. (2020). Buku: Manajemen Investasi dan Portofolio.

Dewi, N. P. M., & Utari, T. (l2014). Pengaruh modal, tingkat pendidikan dan teknologi terhadap pendapatan usaha mikro kecil dan menengah (UMKM) di Kawasan Imam Bonjol Denpasar Barat. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, *3*(12), 44496.

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.

Ismiyanti, F., & Hanafi, M. M. (2004). Struktur Kepemilikan, Risiko, dan Kebijakan Keuangan: Analisis Persamaan Simultan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, *19*(2), 176-196.

Hikmah, N. N., Murni, S., & Tasik, H. H. (2018). Reaksi Investor di Pasar Modal Indonesia Terhadap Kebijakan registrasi Kartu Prabayar (Studi Kasus Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di BEI). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, *6*(4).

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. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi).*, *7*(2).

Liogu, S. J., & Saerang, I. S. (2015). Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Kenaikan Harga BBM atas Saham LQ 45 pada Tanggal 1 November 2014. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, 3(1).*

Lumenta, J. G., Mangantar, M. M., & Poluan, J. G. (2017). Reaksi Pasar Uang Terhadap Program Tax Amnesty Tahap Pertama Periode Juli Â€“30 September 2016 Di Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, 5(3).*

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: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 9(3).

Putri, T. N. A. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Fluktuasi Rupiah atas Pandemi COVID-19 (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar pada LQ45 di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB, 8(2).*

Prasetya, S. T. A. (2003). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Kenaikan Harga BBM (studi kasus: di bursa efek Jakarta untuk saham-saham LQ 45) (*Doctoral dissertation, Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro*).

Rori, A., Mangantar, M., & Maramis, J. B. (2021). Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) Akibat Covid-19 pada Industri Telekomunikasi di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, 9(1).*

Rundengan, J. M., Mangantar, M., & Maramis, J. B. (2017). Reaksi Pasar Atas Pelantikan Sri Mulyani Sebagai Menteri Keuangan Pada 27 Juli 2016 (Studi Pada Saham Lq45). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, *5*(3).

Sihotang, E. M., & Mekel, P. A. (2015). Reaksi pasar modal terhadap pemilihan umum Presiden tanggal 9 Juli 2014 di Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, *3*(1).

Susilo, Y. S., & Handoko, B. S. (2002). Dampak Krisis Ekonomi Terhadap Kinerja Sektor Industri: Pendekatan Model Keseimbangan Umum Terapan INDORANI. *Journal of Indonesian Economy and Business (JIEB)*.

Tandelilin, E. (2010). Dasar-dasar manajemen investasi. *Manajemen Investasi*, *34*.

Tumonggor, M., Murni, S., & Van Rate, P. (2017). Analisis Pengaruh Current Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio Dan Growth terhadap Return Saham pada Cosmetics and Household Industry yang

terdaftar di BEI Periode 2010-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, *5*(2).

Utami, A. T. (2017). Analisis Trading Volume Activity dan Average Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Melakukan Pemecahan Saham (Stock Split) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, *18*(2), 164-173.

Wahyudi, S. (2004). Perkembangan dan Prospek Pasar Modal di Indonesia Tahun 2005 (Event Study: Pendekatan Managemen Strategik). *Jurnal Bisnis Strategi*, *13*, 96-107.