<http://journal.stieputrabangsa.ac.id/index.php/jiak>

ISSN: 2580-510X/ P-ISSN: 2548-9453

ARTICLE INFORMATION

Received December 22nd 2019

Accepted March 2nd 2020

Published July 31th 2020

DOI:

<https://doi.org/10.32639/jiak.v9i2.410>

Kontroversi Pengesahan Revisi UU KPK 2019 Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia (Event Study pada Perusahaan LQ45)

Novita Rahayu Pratiwi

UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

email: novitarahayupratiwi@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini berdasarkan atas kontroversi pengesahan revisi UU KPK 2019 yang bertujuan untuk menghitung ada atau tidaknya perbedaan *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah peristiwa. Penelitian ini menggunakan SPSS pada indeks saham LQ45 melalui uji beda *paired sample t-test*. Menggunakan metode *event study*, data yang dipakai adalah data sekunder berupa historis saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), pada 45 sampel perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45. Periode penelitian meliputi empat belas hari, H-7 dan H+7 peristiwa. Hasil statistik uji normalitas, seluruh variabel berdistribusi normal, lalu dilanjutkan dengan uji statistik *sample t test*, menunjukkan kontroversi pengesahan UU KPK 2019 yang dilaksanakan tepat pada 17 September memberi dampak signifikan terhadap saham yang tergabung dalam indeks LQ45.

Kata Kunci: *Event Study, Abnormal Return, Trading Volume Activity*

ABSTRACT

This research is based on the controversy over the ratification of the 2019 KPK Law revision which aims to calculate the presence or absence of differences in abnormal returns and Trading Volume Activity (TVA) before and after events. This study uses SPSS on the LQ45 stock index through a paired sample t-test. Using the event study method, the data used is secondary data in the form of historical shares on the Indonesia Stock Exchange (IDX), on 45 sample companies incorporated in the LQ45 index. The study period covered fourteen days, D-7 and D + 7 events. The statistical results of the normality test, all variables are normally distributed, then proceed with the sample t test statistical test, showing the controversy over the ratification of the 2019 KPK Law which was carried out on September 17 had a significant impact on shares incorporated in the LQ45 index.

Keywords: *Event Study, Abnormal Return, Trading Volume Activity*

PENDAHULUAN

Disebutkan dalam Undang-Undang RI No. 8 Tahun 1995, dalam pembangunan nasional, pembiayaan investasi merupakan salah satu peran pasar modal yang sangat menjanjikan. (Rustamadji, 2001: 36). Pasar modal adalah salah satu sumber alternatif pembiayaan bagi pemerintah maupun swasta, pada

pemerintah ketika membutuhkan dana dengan cara menerbitkan obligasi atau yang biasa disebut surat hutang kemudian menjualnya kepada masyarakat yang diwadahi oleh pasar modal. Pihak swasta misalnya perusahaan, yang memerlukan dana bisa mengeluarkan efek, berupa saham ataupun obligasi lalu menjualnya ke masyarakat di pasar modal (Nasution, 2015).

Roda penggerak ekonomi yang tidak dapat dipisahkan dari pengaruh ekonomi dan non ekonomi salah satunya adalah pasar modal. (Permana *et al.*, 2013), beberapa pengaruh ekonomi diantaranya adalah inflasi, kurs valuta asing, dll. Pengaruh non ekonomi seperti konflik, HAM, politik, dan lain sebagainya. Begitu juga dengan penelitian (Widianingsih dan Wijaya, 2014) peristiwa-peristiwa politik seperti Pemilu, pergantian pemerintahan, pengumuman kabinet, kerusuhan politik, terorisme, peperangan dan peristiwa lainnya sangat berpengaruh terhadap harga dan volume perdagangan di bursa efek, hal ini karena peristiwa-peristiwa politik berkaitan erat dengan kestabilan perekonomian dalam negeri. Bukti lain bahwa pasar modal mempunyai andil yang penting ialah ketika surat-surat berharga mempunyai likuiditas tinggi, maka terdapat return yang besar pula. (Chordia *et al.*, 2000).

Gejolak politik Indonesia akhir-akhir ini tentang kontroversi pengesahan revisi UU KPK 2019 merupakan salah satu informasi non ekonomi yang akan diuji kandungan informasinya terhadap aktivitas bursa efek. Menurut (Hartono, 2013: 623), menganalisis pengaruh sebagai informasi atau peristiwa terhadap aktivitas *trading* di pasar saham dapat dilakukan dengan menggunakan metode *event study*. *Event study* dilaksanakan untuk melihat perubahan dan pergerakan harga saham ketika suatu informasi atau peristiwa baru terjadi dan menilai apakah terdapat dampak reaksi pasar modal yang diterima oleh para investor disebabkan oleh sebuah informasi atau peristiwa yang beredar.

Reaksi pasar modal atas kontroversi pengesahan revisi UU KPK bisa diukur memakai *abnormal return* juga TVA. Pengertian *abnormal return* yaitu beda atau selisih dari tingkat keuntungan sesungguhnya dengan yang diinginkan (Sularso, 2003). Definisi lain, besarnya reaksi pasar atas pengumuman pada peristiwa dapat menggunakan *abnormal return* (Hartono, 2009). Sedangkan TVA ialah alat yang dipakai untuk menghitung seberapa besar pasar beraksi atas informasi yang ada di pasar modal, yaitu dengan menganalisis pergerakan TVA (Farma, 1991).

Dilansir dalam berita Mata Najwa (09/10/2019), dari survei LSI (Lembaga Survei Indonesia) tentang responden menanggapi revisi UU KPK melemahkan KPK, dengan jumlah 522 responden dari total 1010 responden survei, yang terdiri dari masyarakat yang tahu soal demo mahasiswa dan mengetahui mahasiswa menentang UU KPK. Dari hasil survei mengindikasikan adanya penolakan pengesahan revisi UU KPK yang menjadi pemicu kontroversi. Ringkasan data tersebut ialah sebagai berikut:

Gambar 1. Grafik Responden Menanggapi Revisi UU KPK Melemahkan KPK

Sumber: Data diolah peneliti, (2019)

Diberitakan juga oleh berita online Finansialku.com (27/09/2019), bahwa berdasarkan data perdagangan IHSG, Senin, 23 September 2019 ditutup pada level 6.206 turun 25,27 poin atau 0,41%. Dilanjut Selasa

IHSG turun lagi 68,59 poin ke level 6.137. Jual bersih oleh investor asing tercatat sebesar Rp773,35 miliar. Pada pra pembukaan perdagangan hari Jumat, IHSG turun ke level 6.121,49. Pembukaan pukul 09.00 waktu JATS, IHSG terjun bebas hingga 49 poin. Sedangkan indeks saham LQ45 juga turun 1,36 persen ke posisi 948,50. Pada waktu yang sama, sebagian besar indeks saham acuan bergerak di zona merah. Di awal perdagangan, IHSG sempat menyentuh level tertinggi 6.126,86 dan terendah di 6.086,16. Fluktuasi ini menjadi dasar peneliti untuk melakukan *event study*, apakah kontroversi pengesahan revisi UU KPK memang benar-benar berdampak pada indeks saham LQ45.

Penelitian *event study* terdahulu, (Setyawasih 2007; Saraswati dan Mustand 2018; Kusumayanti dan Suarjaya 2018; Islami dan Sarwoko 2012; Yulita 2017; Nailiu 2015; Wulandari, Wahyuni, Sujana 2017), *abnormal return* dan TVA mengalami perbedaan sebelum dan sesudah terjadinya *event study*, hasil ini dapat disimpulkan bahwa pasar bereaksi secara signifikan. Berbeda dengan penelitian (Long, Malitz, Sefcik 1992; Alvi 2017; Mulya dan Ritonga 2016; Alrhafynza dan Siswanto 2017; Meirinasari 2018; Rahmawati dan Pandansari 2016), bahwa peristiwa yang terjadi tidak menghasilkan reaksi terhadap pasar modal, baik terhadap *abnormal return* maupun TVA. Namun penelitian lain, oleh (Sihotang dan Mekel, 2015), *abnormal return* tidak menimbulkan reaksi pasar, sebaliknya dengan TVA adanya perubahan signifikan antara sesudah dan sebelum terjadinya peristiwa, sebaliknya dengan penelitian (Purba, Handayani, 2017) adanya *abnormal return* yang signifikan tetapi tidak dengan TVA. Hasil penelitian-penelitian yang tidak konsisten tentang reaksi pasar terhadap peristiwa-peristiwa yang ada maka menjadi celah untuk penelitian ini, menganalisis apakah ada pengaruh kontroversi pengesahan revisi UU KPK 2019 terhadap reaksi pasar pada indeks LQ45.

Pada penelitian (Anton dan Tasik, 2017), disebutkan bahwa salah satu indeks saham yang sangat populer dan berpengaruh di BEI ialah indeks LQ45. Indeks ini merupakan penggerak Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dimana IHSG terdiri dari saham-saham yang ada di BEI. Saat indeks LQ45 mengalami kenaikan, maka IHSG akan meningkat juga, begitupun sebaliknya. Fluktuasi ini terjadi karena perusahaan-perusahaan yang masuk di indeks LQ45 rata-rata mempunyai kinerja perusahaan yang baik. Di dalam indeks LQ45 juga terdapat saham-saham *blue chip*, yaitu berkiblat pada perusahaan besar yang memiliki pendapatan konstan.

METODE

Penelitian ini memakai metode *event study*, yang sering dilakukan di bidang keuangan, khususnya pasar modal, baik kebijakan internal perusahaan seperti deviden, merger, akuisisi, ekspansi, menerbitkan saham tambahan, mencari sumber modal luar (utang), dll. Selain kebijakan internal, kebijakan eksternal yang berdampak secara regional, nasional, maupun internasional, seperti nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar, konflik politik, bencana alam, dan lain sebagainya (Setyawasih, 2007). *Event study* yang biasanya dilakukan pada pasar modal merupakan penelitian empiris untuk menganalisis dampak suatu peristiwa suatu negara. Analisis terhadap respon pasar biasanya memakai *abnormal return* dan TVA (Suganda, 2018: 2-3).

Langkah-langkah yang harus ditempuh ketika melakukan *event study* menurut MacKinley (1997) ada sepuluh tahap, yaitu *pertama* mendefinisikan kejadian yang diamati. *Kedua* menyusun suatu teori. *Ketiga* mengidentifikasi kumpulan perusahaan dan tanggal kejadian. *Keempat* memilih sebuah *event window* yang sesuai dan tentukan jaraknya. *Kelima* menentukan sampel yang sesuai karakteristik. *Keenam* menghitung *abnormal return*. *Ketujuh* melaporkan presentase *return* yang negatif dan uji statistik t, binomial Z atau wilcoxon. *Kedelapan* untuk sampel yang sedikit gunakan metode *bootstrap*. *Kesembilan* mendeskripsikan teori yang menjelaskan *abnormal return* dan *trading volume activity*. *Kesepuluh* mempresentasikan hasil empiris.

Window period disebut juga dengan jendela pengamatan. Pada kasus kontroversi pengesahan revisi UU KPK 2019 ini, periode peristiwa yang akan diteliti adalah tujuh hari sebelum dan sesudah DPR mengesahkan revisi UU KPK. Hari ke-nol yaitu pada tanggal 17 September, jadi H-7 ialah (tanggal 6, 9, 10, 11, 12, 13, 16), dan H+7 (tanggal 18, 19, 20, 23, 24, 25, 26). Jenis data yang dipakai ialah data sekunder, diakses melalui BEI, dan diolah dengan SPSS.

Tahap-tahap menentukan sampel pada indeks LQ45 yang dibutuhkan dalam penelitian ialah menetapkan *event date* atau waktu penelitian, $t-7$ dan $t+7$ peristiwa, lalu mendata *close price* saham harian, kemudian mencatat IHSG selama *event period*. Selanjutnya menghitung *return* saham harian dengan rumus:

$$R_{it} = \ln (P_{it} / P_{it-1})$$

Dilanjutkan dengan menghitung return pasar bulanan (R_{mt}) dengan rumus:

$$R_{mt} = \ln (IHSG_t / IHSG_{t-1})$$

Kemudian menghitung *abnormal return* (AR_{it}), menghitung *average abnormal return* (AAR), selanjutnya dilakukan uji beda *Paired Sample t-test*, dan terakhir menarik kesimpulan.

Perusahaan-perusahaan yang ada di indeks LQ45 adalah sampel yang dipakai pada penelitian ini. Anggota indeks ini ialah saham-saham yang paling sering diperdagangkan dan likuid di BEI. Indeks LQ45 diperbarui setiap semester, yaitu awal Februari dan Agustus, diawasi oleh pihak otoritas BEI. Penelitian ini mengambil periode Agustus 2019 – Januari 2020. Sedangkan variabel independen pada penelitian ini adalah Kontroversi Revisi UU KPK 2019, dan variabel dependennya adalah reaksi pasar modal pada indeks saham LQ45.

Sampel pada indeks LQ45 yang digunakan adalah semua perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ45, yaitu WSKT, WIKA, UNVR, UNTR, TPIA, TLKM, TKIM, SRIL, SMGR, SCMA, PWON, PTPP, PTBA, PGAS, MNCN, MEDC, LPPF, KLBK, JSMR, JPFA, ITMG, INTP, INDY, INDF, INCO, ICBP, HMSP, GGRM, EXCL, ERAA, CTRA, CPIN, BTPS, BUMI, BSDE, BRPT, BMRI, BBTN, BBRI, BBNI, BBKA, ASII, ANTM, AKRA, ADRO (Top10.id – 45 Saham Indeks LQ45 Agustus 2019/Januari 2020).

Dalam buku (Sucipto Agus), *Abnormal return* atau yang biasa disebut *excess return* ialah kelebihan dari return sebenarnya terhadap return normal, dengan rumus:

$$RTN_{it} - E(R_{it})$$

TVA adalah salah satu indikator yang bisa dipakai untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi dari sebuah peristiwa melalui pergerakan aktivitas volume perdagangan saham (Widayanto, Sunarjanto, 2005). Sedangkan penelitian oleh Aini (2015), volume perdagangan diartikan sebagai besarnya volume saham yang diperjualbelikan, dan dapat menjadi indikasi yang memudahkan proses perdagangan saham tersebut melalui indikator TVA. Rumus TVA:

$$TVA = \text{Volume saham waktu } t / \text{Listed Share waktu } t$$

Usai TVA pada masing-masing saham diketahui, berikutnya menghitung rata-ratanya untuk periode di tanggal pengumuman:

$$XTVA = \sum_{i=1}^n TVA_i / N$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Abnormal Return

Berikut ini hasil data deskriptif *abnormal return*:

Tabel 1. *Abnormal Return*

Sebelum			Sesudah		
Tanggal	Periode	Abnormal Return	Tanggal	Periode	Abnormal Return
06/09/2019	H-7	0,006372328	18/09/2019	H+1	-0,002807110
09/09/2019	H-6	0,005456522	19/09/2019	H+2	-0,005504480
10/09/2019	H-5	0,003713777	20/09/2019	H+3	0,002649359
11/09/2019	H-4	0,008172402	23/09/2019	H+4	-0,007699280
12/09/2019	H-3	-0,004617246	24/09/2019	H+5	-0,007237691
13/09/2019	H-2	-0,004322319	25/09/2019	H+6	-0,001962983
16/09/2019	H-1	0,008145933	26/09/2019	H+7	-0,002205376
Rata-Rata		-0,004469783	Rata-Rata		-0,004569487

Sumber: Diolah oleh peneliti (2019)

Tabel di atas menunjukkan *abnormal return* dan rata-rata *abnormal return* perusahaan terdaftar pada indeks LQ45. Dalam 14 hari periode pengamatan dapat dilihat *abnormal return* terendah terjadi pada periode H+6 peristiwa, yaitu -0,001962983. Hal ini menunjukkan bahwa *return* perusahaan yang ada di indeks LQ45 berada di bawah rata-rata indeks nasional dan belum mencapai *return* yang diharapkan. Sedangkan *abnormal return* terbesar terjadi pada saat periode H-4, yaitu sebesar 0,008172402 menunjukkan sebelum peristiwa terjadi terdapat *return* yang melebihi ekspektasi investor.

Secara keseluruhan terjadi peningkatan *abnormal return* sesudah peristiwa kontroversi pengesahan UU KPK 2019 dalam indeks LQ45, kenaikan rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa (*event*) dengan besaran -0,004469783 dan sesudah peristiwa (*event*) sebesar -0,004569487. Hal ini menunjukkan bahwa *return* perusahaan yang ada di dalam indeks LQ45 lebih tinggi dari rata-rata indeks.

Tabel 2. One-Sample Kolmogorov-Sminorv Test Abnormal Return

		Residual
N		7
Normal	Mean	.0000
Parameters ^a	Std. Deviation	.00360
Most Extreme	Absolute	.171
Differences	Positive	.171
	Negative	-.144
Kolmogorov-Sminorv Z		.453
Asymp. Sig (2-tailed)		.986

Sumber: Diolah oleh peneliti, 2019

Berdasarkan data pada tabel 2 di atas dapat dilihat hasil dari uji normalitas pada variabel *abnormal return* perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45. Dalam perhitungan statistik terlihat *Asymp. significance (2-tailed)* menunjukkan angka 0.986, nilai tersebut >0.05 sehingga dapat dipastikan bahwa data pada variabel *abnormal return* menunjukkan distribusi normal. Maka dari uji normalitas, dapat dilanjutkan uji hipotesis dengan menggunakan *paired sample t-test* untuk melihat apakah terdapat perbedaan secara signifikan dari variabel *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa kontroversi pengesahan UU KPK 2019.

Tabel 3. Paired Sampel T Test *Abnormal Return*

PairedDifferences		t	df	Sig. (2-tailed)
Interval 95%				
Terendah	Tertinggi			
-0008173474	.0128080663	2.780	6	.032

Sumber: Diolah oleh peneliti (2019)

Berdasarkan data pada tabel 3 dapat dilihat hasil dari perhitungan statistik dengan menggunakan metode *paired sampel t-test*. Dari data tabel di atas diperoleh hasil *significance (2-tailed)* sebesar 0,032 dan lebih kecil dari 0,05. Maka keputusan yang diambil pada fokus penelitian reaksi *abnormal return* yaitu terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* pada indeks LQ45 sebelum dan sesudah peristiwa kontroversi pengesahan UU KPK 2019.

Trading Volume Activity

Berikut ini hasil data deskriptif *trading volume activity*:

Tabel 4. Trading Volume Activity

Sebelum			Sesudah		
Tanggal	Periode	Abnormal Return	Tanggal	Periode	Abnormal Return
06/09/2019	H-7	0,001513619	18/09/2019	H+1	0,001493638
09/09/2019	H-6	0,001695786	19/09/2019	H+2	0,001455086
10/09/2019	H-5	0,002260186	20/09/2019	H+3	0,001989738
11/09/2019	H-4	0,002446465	23/09/2019	H+4	0,001561506
12/09/2019	H-3	0,002279426	24/09/2019	H+5	0,001681570
13/09/2019	H-2	0,001372313	25/09/2019	H+6	0,001325580
16/09/2019	H-1	0,001698768	26/09/2019	H+7	0,001468215
Rata-Rata		0,001895223	Rata-Rata		0,001567905

Sumber: Diolah oleh peneliti (2019)

Berdasarkan data diatas dapat dilihat TVA tertinggi terjadi pada saat H-4 pengesahan Revisi UU KPK, yaitu sebesar 0,002446465. Ini menandakan bahwa terjadi transaksi yang cukup besar sebelum peristiwa terjadi. Sedangkan TVA terkecil terjadi saat H+6 peristiwa, yaitu sebesar 0,00132558. Secara keseluruhan terjadi penurunan *trading volume activity* sebelum dan sesudah kontroversi pengesahan revisi UU KPK. Hal ini mengindikasikan bahwa adanya informasi yang terkandung dalam peristiwa tersebut, sehingga mendapatkan respon dari pasar dikarenakan terjadi perubahan nilai TVA. Kandungan informasi tersebut mempengaruhi pengambilan keputusan investor, dengan nilai rata-rata yang mengalami penurunan maka mengindikasikan bahwa hanya sebagian investor merespon peristiwa tersebut.

Tabel 5. One-Sample Kolmogorov-Sminorv Test Trading Volume Activity

		Residual
N		7
Normal	Mean	.0000
Parameters ^a	Std. Deviation	.00015
Most Extreme	Absolute	.281
Differences	Positive	.281
	Negative	-.219
Kolmogorov-Sminorv Z		.743
Asymp. Sig (2-tailed)		.639

Sumber: Diolah oleh peneliti, 2019

Berdasarkan data pada tabel 5 di atas dapat dilihat hasil uji normalitas pada *trading volume activity* dari 45 perusahaan sampel. Dalam perhitungan statistik dengan menggunakan uji normalitas *one-sample Kolmogorov-Smirnov test* yang menunjukkan bahwa *significance (2-tailed)* menunjukkan angka 0,639 nilai tersebut $>0,05$ sehingga dapat dipastikan bahwa data pada variabel *trading volume activity* menunjukkan data yang berdistribusi normal. Dengan data yang normal, maka uji hipotesis dapat dilanjutkan dengan menggunakan *paired sample t-test* dengan program SPSS, apakah terdapat perbedaan secara signifikan dari variabel *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa kontroversi pengesahan UU KPK pada tanggal 17 September 2019.

Tabel 6. Paired Sampel T-Test Trading Volume Activity

Paired Differences		t	df	Sig. (2-tailed)
Interval 95%				
Terendah	Tertinggi			
.0000404080	.0006142292	2.2792	6	.032

Sumber: Diolah oleh peneliti (2019)

Berdasarkan data pada tabel 6 dapat dilihat hasil dari perhitungan statistik dengan menggunakan metode *paired sampel t-test*. Dari data tabel di atas diperoleh hasil *significance (2-tailed)* sebesar 0,032 dan lebih kecil dari 0,05. Maka keputusan yang diambil pada fokus penelitian reaksi *trading volume value* yaitu terdapat perbedaan yang signifikan pada indeks LQ45 sesudah dan sebelum kontroversi pengesahan UU KPK 2019.

SIMPULAN

Berdasarkan pengolahan data yang diteliti, maka menghasilkan (1) Adanya perbedaan sebelum dan sesudah pada *abnormal return* atas kontroversi pengesahan UU KPK 2019, dengan hasil uji statistik *paired t test* sebesar $0,032 < 0,05$. (2) Begitu juga dengan uji statistik *paired t test* TVA menunjukkan angka $0,032 < 0,05$. Jadi bisa disimpulkan bahwa kontroversi pengesahan UU KPK 2019 yang dilaksanakan tepat pada tanggal 17 memberi dampak signifikan terhadap saham yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI. Obyek yang diteliti hanya meliputi saham-saham pada LQ45, penelitian selanjutnya dapat menambah obyek yang lebih banyak dan luas lagi, supaya ada atau tidaknya suatu perubahan dapat terdeteksi secara maksimal dan sebagai pembandingan atas reaksi dari berbagai peristiwa dalam penelitian *event study*.

REFERENSI

- Aini, N. (2015). Analisis Perbedaan Average Abnormal Return dan Average Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pelantikan Presiden Jokowi (Uji Kasus pada Saham yang Terdaftar dalam Kelompok Perusahaan LQ45). *Skripsi*. Fakultas Bisnis dan Manajemen Universitas Widyatama, Bandung.
- Alrhafynza, F. B., & Siswanto, E. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Nasional. *UNEJ e-Proceeding*.
- Annisa, S. A., & Utami, D. E. (2017). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Umum Presiden RI Tahun 2014 Pada Jakarta Islamic Index. *Doctoral Dissertation*. Iain Surakarta.
- Chordia, T., Roll, R., & Subrahmanyam, A. (2000). Commonality in liquidity. *Journal of financial economics*, 56(1), 3-28.
- Fama, E. F. (1991). Efficient capital markets: II. *The journal of finance*, 46(5), 1575-1617.

- Harahap, A. (2012). Analisis Perbedaan Return Dan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Setelah Pengumuman Right Issue Pada Lembaga Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 20(03).
- Hartono, J. (2009). *Teori Portofolio dan analisis investasi edisi keenam*. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kedelapan*. Yogyakarta: BPFE.
- Islami, L. N., & Sarwoko, E. (2012). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pergantian Menteri Keuangan (Event Study Saham yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 8(1), 44-67.
- Juliati, Y. S. (2015). Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara. *HUMAN FALAH: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 2(1), 95-112.
- Kusumayanti, K. R., & Suarjaya, A. A. G. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Kemenangan Donald Trump Dalam Pilpres Amerika Serikat 2016. *E-Jurnal Manajemen*, 7(4), 1713-1741.
- Long, M. S., Malitz, I. B., & Sefcik, S. E. (1992). Market Reaction to Capital Structure Changes and its Association with Profits, Cashflow and Dividends. *Managerial Finance*, 18(5): 31-61.
- Meirinasari, M.N. (2018). Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Gempa Bumi dan Tsunami di Palu, Sigi, dan Donggola Tahun 2018. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
- Mulya, L. T., & Ritonga, K. PENGARUH REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PERISTIWA AKSI DAMAI 4 NOVEMBER 2016 (Event Studi pada Saham Kompas 100 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, 9(3), 117-130.
- Nailiu B. A. (2015). Pengaruh Pengumuman Pencapresan Jokowi 2014 di Bursa Efek Indonesia (Event Study: "Jokowi Effect" pada Saham LQ45). *Tesis*. Universitas Atma Jaya, Yogyakarta.
- Permana, H. T., Mahadwartha, P. A., & Sutejo, B. S. (2013). Perbedaan Abnormal Return pada Sektor Keuangan Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pilkada Gubernur DKI Jakarta 20 September 2012. *Calyptra*, 2(1), 1-9.
- Purba, F., & Handayani, S. R. (2017). Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Peristiwa Non Ekonomi (Studi pada Peristiwa Politik Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran Kedua). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 51(1), 115-123.
- Rachmadani, S., & Yaningwati, F. (2013). Analisis Perbedaan Trading Volume Activity Sebelum Dan Sesudah Stock Split. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1(2), 38-44.
- Rahmawati, I. Y., & Pandansari, T. (2016). REAKSI PASAR MODAL DARI DAMPAK PERISTIWA BOM PLAZA SARINAH TERHADAP ABNORMAL RETURN PERUSAHAAN LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BEI. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 126-133.
- Rustamadji, R. G. (2001). *Analisis Ekspektasi Investor di Bursa Efek Jakarta terhadap Peristiwa Politik (Event Study: Peristiwa Keputusan Memorandum oleh DPR dalam Kasus Buloggate dan Bruneigate)*. Majalah Usahawan. No. 08 Th. XXX.
- Saraswati, N. M. A. W., & Mustanda, I. K. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Hasil Penghitungan Suara Pemilihan Umum Dan Pelantikan Presiden Amerika Serikat. *E-Jurnal Manajemen*, 7(6), 2971-2998.
- Setyawasih, R. (2007). STUDI TENTANG PERISTIWA (EVENTSTUDY): Suatu Panduan Riset Manajemen Keuangan di Pasar Modal. *Optimal: Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*, 1(1), 52-58.

- 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).
- Sularso, R. (2004). PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM (RETURN) SEBELUM DAN SESUDAH EX -DIVIDEND DATE DI . *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(1), pp. 1-17. doi:<https://doi.org/10.9744/jak.5.1.pp.1-17>
- Widayanto & Sunarjanto. (2005). Analisis Pengaruh Pengumuman Pemecahan Saham (stock split) terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan Saham dan Likuiditas Saham yang Diukur dengan Bid-Ask Spread pada Beberapa Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta. *Fokus Manajerial*, 3(2): 154-164.
- Widianingsih, T. (2014). Analisis Pengaruh Pelaksanaan Pemilu Legislatif dan Pemilu Presiden Tahun 2004, 2009, dan 2014 terhadap Return Indeks Sektoral dan IHSG di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.
- Wulandari, I. G. A. A. D., Wahyuni, M. A., & Edy Sujana, S. E. (2017). Reaksi Investor Dalam Pasar Modal Terhadap Undang-Undang Tax Amnesty (Event Study Pada Perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 7(1).
- Yulita, I. K. (2017). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Keputusan Investasi Raja Salman Di Indonesia. *Jurnal Penelitian*, 21(1).