

Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Pengumuman Pemindahan Ibu Kota Nusantara pada Saham yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Lilis Susilawaty¹, Vikky Renaldi², Yolanda Effieta³

^{1,2,3}Universitas Bunda Mulia

isusilawaty@bundamulia.ac.id

Abstract

This research aims to analyze differences in abnormal returns throughout the observation period as well as differences in trading volume activity before and after the announcement of the relocation of the Indonesian capital city in 2019. Observations were carried out using a total sample of 46 companies in the infrastructure sector listed on the Indonesian stock exchange in 2019. This research was tested using two methods, namely to test the first hypothesis using a one-sample t-test for samples that were normally distributed and, for samples that were not normally distributed, using a non-parametric test, namely the one-sample Wilcoxon signed rank test. Meanwhile, the second hypothesis uses a paired samples T-test specifically for normally distributed data, while for those that are not normally distributed, the paired samples Wilcoxon signed ranked test will be used. The research results concluded that there were no abnormal returns or differences in trading volume activity throughout the observation period.

Keywords: *Abnormal Return, Trading Volume Activity, Market Reaction, Infrastructure, Event Study*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan abnormal return serta menganalisis perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman pemindahan Ibu Kota Nusantara tahun 2019. Pengamatan dilakukan dengan menggunakan sampel keseluruhan sebanyak 46 perusahaan yang terdapat pada sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019. Penelitian ini dilakukan pengujian dengan menggunakan dua cara yaitu untuk pengujian hipotesis pertama menggunakan one sample t-test untuk sampel yang berdistribusi normal, sementara untuk sampel yang tidak berdistribusi secara normal menggunakan uji non-parametrik, yaitu One sample wilcoxon signed rank test. Sedangkan hipotesis kedua dengan paired samples T-test khusus data berdistribusi normal, sementara untuk yang tidak berdistribusi normal akan menggunakan uji paired-samples Wilcoxon signed ranked test. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa tidak terdapat abnormal return maupun perbedaan trading volume activity sepanjang periode pengamatan.

Kata kunci Return Taknormal, Aktivitas Volume Perdagangan, Reaksi Pasar, Infrastruktur, Studi Peristiwa

INFEB is licensed under a Creative Commons 4.0 International License.



1. Pendahuluan

Pasar modal dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan kebutuhan finansial perusahaan dalam jangka waktu panjang dengan melakukan penjualan seperti saham ataupun obligasi [1]. Saham merupakan salah satu instrumen investasi yang banyak digunakan oleh investor karena dapat memberikan tingkat pendapatan aset modal investasi yang menarik [2]. Di dalam sebuah perusahaan, terdapat hal yang berperan penting dalam aktivitas ekonomi yaitu berkaitan dengan pasar modal. Sebagai salah satu elemen dari kegiatan ekonomi, pengaruh suatu kejadian sulit untuk dihindari [3]. Peristiwa yang dapat mempengaruhi sebuah perusahaan bersifat ekonomi atau non-ekonomi. Persitiwa yang bersifat ekonomi seperti penerbitan saham baru, merger dan akuisisi, pengungkapan laporan keuangan dan sebagainya, sedangkan yang non-ekonomi seperti faktor politik atau geo-strategis [4].

Laporan keuangan disebut sebagai bentuk data yang dapat mencerminkan posisi keuangan Perusahaan pada periode tertentu yang bisa digunakan oleh pihak-pihak

yang membutuhkan [5]. Pemindahan ibu kota merupakan salah satu bagian dari aktivitas geopolitik. Informasi terkait Pemindahan ibu kota dapat memberikan kandungan informasi yang berguna pada proses pengambilan keputusan strategis dalam investasi [6]. Kejadian seperti itu tersebut memberikan sinyal positif dalam meningkatnya permintaan terhadap saham sehingga penjualan pun bergerak naik yang berujung pada reaksi pasar.

Perubahan harga saham merupakan salah satu dari reaksi pasar modal. Pada saat harga saham bergerak naik maka return yang sesungguhnya juga bergerak naik, situasi ini yang membuat terjadinya abnormal return [7]. Selain itu, pergerakan pasar tercermin dalam aktivitas volume perdagangan. Hal ini juga menjadi salah satu faktor yang mendorong pergerakan indeks saham [8]. Meningkatnya perdagangan saham yang dilakukan investor di pasar modal membuat arah indeks saham naik. Demikian pula sebaliknya, turunnya volume perdagangan saham investor di pasar modal mengakibatkan penurunan indeks saham [9].

Keadaan ini disebabkan oleh investor individu bereaksi terhadap informasi mengenai kondisi pasar sebagai berita baik dan berita buruk [10]. Pemerintah telah mencanangkan rencana pemindahan ibu kota negara (IKN) ke provinsi Kalimantan Timur, dan rencana tersebut disetujui dalam Sidang Umum DPR-RI. Pertimbangan geografis mengenai pertahanan dan keamanan kawasan harus menjadi pertimbangan dalam memilih lokasi sebagai ibu kota negara baru [11]. Deklarasi yang disampaikan Presiden Joko Widodo pada tanggal 26 Agustus 2019 langsung di hadapan wakil rakyat ini diharapkan dapat membawa angin segar bagi sejumlah perusahaan di sektor infrastruktur. Pemindahan ibu kota tentunya akan diikuti dengan pembangunan infrastruktur pendukung yang dapat menyumbangkan keuntungan bagi perusahaan-perusahaan di sektor tersebut [12].

Menteri Perencanaan dan Pembangunan Nasional sekaligus Kepala Bappenas Bambang P.S. Brodjonegoro menyatakan bahwa penggunaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) hanya akan mencapai Rp 93 triliun dari total kebutuhan anggaran sebesar Rp 323 triliun sampai Rp 466 triliun. Kekurangan biaya tersebut akan ditutup oleh skema mitra kerja antara pemerintah dan badan usaha (KPBU), seperti BUMN maupun swasta. Hal ini sekaligus memberikan peluang besar bagi BUMN dan swasta akan memegang peran dalam proyek besar tersebut [13]. Pengumuman yang dilakukan Presiden itu juga memberikan respon pasar yang tercermin pada IHSG harian per tanggal 26 Agustus 2019 pada saat pengumuman berada pada level 6,214.51 dan satu hari setelah pengumuman mengalami kenaikan menjadi 6,278.17 hingga hari kedua dan ketiga setelah pengumuman IHSG merespon positif [14].

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Adfi et al, terdapat reaksi pasar di Bursa Efek Indonesia dibuktikan dengan perbedaan abnormal return antara periode saat peristiwa dengan sebelum periode peristiwa pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem pada kelompok perusahaan yaitu kelompok perusahaan dengan controlling shareholders perusahaan Eropa dan kelompok LQ-45. Dari sejumlah penelitian yang sudah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya dan data IHSG, maka peneliti mengangkat penelitian terkait pengujian reaksi pasar modal pada saat pengumuman pemindahan ibu kota nusantara tahun 2019. Landasan teori serta hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini adalah tingkat pengembalian sering dijadikan indikator dalam menilai kinerja sebuah Perusahaan [15]. Return taknormal ialah return lebih dari yang sesungguhnya terjadi terhadap return yang normal. Return normal adalah dari hasil ekspektasi (*expected return*) atau return yang diharapkan oleh para investor [16].

Studi peristiwa yaitu sebuah ilmu yang mempelajari reaksi pada pasar terhadap sebuah peristiwa (event) yang informasinya dipublikasikan sebagai sebuah pengumuman. Pada kondisi pasar model efisien, harga sebuah saham secara cepat serta tepat mencerminkan

keseluruhan informasi yang sesuai. Event study ialah suatu kejadian yang terjadi dan didalamnya terkandung suatu informasi yang memungkinkan dapat memberikan pengaruh terhadap nilai suatu ekuitas atau perusahaan. Dalam penelitian ini, peristiwa pengumuman pemindahan ibu kota diambil menjadi peristiwa yang akan diteliti dan dianalisis [17].

Suatu pasar yang ideal diperkirakan terdapat informasi yang terbentuk sempurna. Hal itu dicerminkan pada harga sehingga pasar menjadi efisien. Harga keseimbangan diwakili oleh harga pasar saat ini. Pasar mendapatkan segala informasi mengenai segala faktor yang mempengaruhi harga saham dan menyesuaikan harga dengan kecepatan yang sangat cepat. Jika efisiensi pada pasar dapat dikategorikan kedalam tiga bentuk utama: Efisiensi pasar dengan bentuk lemah, Efisiensi pasar dengan bentuk setengah kuat dan Efisiensi pasar dengan bentuk kuat [18].

Beberapa kajian penelitian terdahulu yang menggunakan event study guna melihat respon suatu pasar terhadap sebuah peristiwa dengan topik yang relevan. Terdapat return taknormal yang positif, Ditemukannya adanya perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pemindahan ibu kota Israel. Reaksi negative [19]. Berkaitan dengan volume perdagangan, terdapat hubungan positif antara volume perdagangan dengan volatilitas perdagangan yang disampaikan [20]. Berdasarkan telaah pustaka dan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis adalah H1: Pasar Modal Bereaksi Positif di Sekitar Pengumuman Pemindahan Ibu Kota Nusantara Tahun 2019. H2: Terdapat Perbedaan Average Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemindahan Ibu Kota Nusantara Tahun 2019.

2. Metode Penelitian

Desain penelitian yang digunakan ialah deskriptif kuantitatif yang menggunakan data sekunder dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Yahoo Finance, sedangkan metoda penelitian yang digunakan adalah studi peristiwa (event study). Studi peristiwa merupakan suatu teknik penelitian pada keuangan yang memberi probabilitas mengukur efek dari peristiwa pada harga sebuah saham. Event study adalah suatu studi untuk pengujian efisiensi pasar dengan bentuk setengah kuat. Dalam efisiensi pasar berbentuk setengah kuat, pasar akan bereaksi hanya di seputar pengumuman suatu kejadian yang dipublikasikan.

Reaksi pasar menyebabkan pergerakan harga saham dan lembar saham yang diperjualbelikan di pasar bergerak naik ataupun turun, tergantung dari pandangan investor atas pengumuman yang dipublikasikan tersebut. Data yang digunakan untuk penelitian ini adalah berupa data sekunder yaitu yang didapatkan serta disatukan penulis dari berbagai macam sumber yang relevan. Data tersebut adalah total aset, harga saham, volume perdagangan saham, jumlah saham yang beredar dan saham yang diperdagangkan serta data IHSG. Untuk melengkapi analisis penelitian ini, penulis juga mempelajari lebih dalam, membaca dan

menganalisis teori dari buku, tesis dan artikel yang sesuai, sehingga dapat mendapatkan dasar dari teori serta informasi yang berkaitan erat dengan penelitian yang sama. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019.

Teknik pemilihan sampel yang diterapkan pada penelitian ini tergolong ke dalam non probability sampling, yaitu tidak memberi kesempatan yang sama terhadap populasi untuk digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Dalam memutuskan sampel yang termasuk non probability sampling, peneliti menggunakan purposive sampling dengan beberapa kriteria yang ditetapkan dalam pemilihan sampel. Metode purposive sampling digunakan agar sampel yang digunakan representatif. Sampel yang dipilih adalah yang memenuhi kriteria tertentu yang telah ditetapkan. Kriteria-kriteria yang harus dipenuhi sebagai berikut perusahaan tersebut adalah yang termasuk ke sektor Infrastruktur serta dikelompokkan pada saham BUMN dan Non BUMN sebagai pembanding yang mempunyai total aset yang nilainya mendekati. Apabila ada informasi seperti pengumuman dividen, emisi saham baru pemecahan saham dan sebagainya, maka informasi tersebut diabaikan. Harga saham tersedia lengkap dipublikasikan tahun 2019.

Instrumen penelitian: Pengujian return taknormal yang terdapat pada penelitian ini menggunakan model sesuaian-pasar (market adjusted model), di dalam pengukuran model ini berasumsi jika penduga yang terbaik untuk memprediksi tingkat pengembalian suatu sekuritas ialah return indeks pasar pada saat peristiwa tersebut. Jika menggunakan model sesuaian pasar ini, tidak diperlukan periode estimasi untuk membuat sebuah model estimasi, karena pengembalian sekuritas yang diasumsikan sama dengan tingkat return indeks pasar.

3. Hasil dan Pembahasan

Pasar modal dapat digunakan perusahaan untuk meningkatkan akan kebutuhan keuangan perusahaan dalam jangka panjang. Instrumen yang terdapat di Pasar Modal adalah berbagai surat-surat berharga yang umum diperjualbelikan melalui pasar modal. Penelitian ini memiliki tujuan yaitu meneliti respon pasar yang dalam hal ini diwakili dengan return taknormal pada kelompok saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sektor Infrastruktur dan dikelompokkan juga berdasarkan saham BUMN dan Non-BUMN terhadap pengumuman pemindahan Ibu Kota Nusantara pada tahun 2019. Sampel yang digunakan berjumlah 46 saham, untuk kelompok saham BUMN terdapat 6 saham dan 6 saham pembanding yaitu saham Non-BUMN yang termasuk dalam sektor Infrastruktur.

Adapun data-data penelitian ini didapatkan dari berbagai sumber yaitu publikasi laporan keuangan dan Yahoo Finance. Laporan keuangan disebut sebagai bentuk data yang dapat mencerminkan posisi keuangan perusahaan pada periode tertentu yang bisa digunakan oleh pihak-pihak yang membutuhkan. Berikut ini

merupakan deskripsi data penelitian yang disajikan dalam bentuk statistik deskriptif.

Mendeskripsikan banyaknya sampel, nilai terendah dan tertinggi, rerata nilai serta deviasi standar dari setiap periode pengamatan atau observasi. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 46 perusahaan. Sepanjang periode pengamatan atau observasi, nilai maksimum tertinggi terdapat pada $t+4$ sebesar 0.593735 serta rata rata tertinggi terdapat pada $t+4$ sebesar 0.011266. Kelompok saham BUMN yang termasuk ke sektor Infrastruktur yang mendeskripsikan banyaknya sampel, nilai terendah dan tertinggi, rerata nilai serta deviasi standar dari setiap periode pengamatan atau observasi. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 6 perusahaan. Sepanjang periode pengamatan, nilai maksimum tertinggi terdapat pada $t-5$ sebesar 0.041559.

Kelompok saham Non-BUMN yang termasuk ke sektor Infrastruktur yang mendeskripsikan banyaknya sampel, nilai terendah dan tertinggi, rerata nilai serta deviasi standar dari setiap periode pengamatan atau observasi. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 6 perusahaan. Sepanjang periode pengamatan, nilai maksimum tertinggi terdapat pada $t-4$ sebesar 0.129866. Penelitian ini dilakukan pengujian dengan menggunakan dua cara yaitu untuk pengujian hipotesis pertama menggunakan one sample t-test untuk sampel yang berdistribusi normal, sementara untuk sampel yang tidak berdistribusi secara normal menggunakan uji non-parametrik, yaitu One sample wilcoxon signed. Sedangkan hipotesis kedua dengan paired samples T-test khusus data berdistribusi normal, sementara untuk yang tidak berdistribusi normal akan menggunakan uji paired samples Wilcoxon signed ranked test. Pada proses pengujian, peneliti menggunakan abnormal return (AR) untuk menguji reaksi pasar pada periode jendela peristiwa. Nilai AR didapatkan sebuah model yaitu market adjusted model.

Berdasarkan tabel di atas, rata-rata return taknormal (average abnormal return) melalui pendekatan market adjusted model terlihat mengalami fluktuasi baik bernilai positif maupun negatif pada kelompok saham sektor Infrastruktur tahun 2019. Nilai rata-rata return taknormal (average abnormal return) tertinggi adalah pada hari peristiwa $t+4$ yaitu sebesar 0,01127. Setelah melakukan pengujian, maka dapat dilihat dari nilai signifikansi (sig.2-tailed) untuk setiap saham tidak terdapat angka signifikansi $<0,05$, artinya tidak terdapat hasil yang signifikan pada saham sektor infrastruktur sepanjang periode jendela peristiwa.

Berdasarkan rata-rata return taknormal mengalami fluktuasi nilai, baik positif maupun negatif pada kelompok saham BUMN dan Non BUMN. Setelah melakukan pengujian terhadap kedua jenis kelompok di atas, baik dengan one sample t-test maupun one sample wilcoxon signed rank test, maka dapat dilihat dari nilai signifikansi (sig. 2-tailed), bahwa tidak terdapat angka signifikansi < 0.05 pada jendela peristiwa, baik yang terdapat pada kelompok saham BUMN maupun non-BUMN sebagai saham pembanding, artinya tidak terdapat abnormal return pada waktu tersebut. Tidak

terdapat angka signifikansi <0.05 antara sebelum pengumuman pemindahan Ibu Kota Nusantara dengan sesudah pengumuman. Angka $0.237 > 0.05$ berarti untuk saham Infrastruktur tidak terdapat perbedaan average trading volume activity (AVTA) yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman.

Tidak terdapat angka signifikansi <0.05 antara sebelum pengumuman pemindahan Ibu Kota Nusantara dengan sesudah pengumuman. Angka $0.753 > 0.05$ berarti untuk kelompok saham BUMN pada sektor Infrastruktur tidak terdapat perbedaan average trading volume activity (AVTA) yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman. Tidak terdapat angka signifikansi <0.05 antara sebelum pengumuman pemindahan Ibu Kota Nusantara dengan sesudah pengumuman. Angka $0.600 > 0.05$ berarti untuk kelompok saham Non-BUMN pada sektor Infrastruktur tidak terdapat perbedaan average trading volume activity (AVTA) yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman.

4. Kesimpulan

Dalam hipotesis yang pertama disusun pada penelitian ini memperkirakan jika pasar modal bereaksi positif (diproyeksikan dengan abnormal return) pada hari pengumuman pemindahan Ibu Kota Nusantara pada tahun 2019. Tingkat pengembalian sering dijadikan indikator dalam menilai kinerja sebuah Perusahaan. Dari hasil pengujian hipotesis yang dilakukan, menunjukkan bahwa pada pengumuman pemindahan Ibu Kota Nusantara pada tanggal 26 Agustus 2019 yang pada saat itu umumkan oleh Presiden Joko Widodo, tidak terdapat abnormal return yang signifikan sepanjang periode pengamatan baik secara keseluruhan saham yang tergabung dalam sektor Infrastruktur ataupun pada kelompok saham BUMN Infrastruktur dan kelompok saham Non-BUMN Infrastruktur. Hasil yakni abnormal return tidak signifikan sepanjang periode pengamatan. Hipotesis selanjutnya yang disusun dalam penelitian ini yaitu memperkirakan jika adanya perbedaan average trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman pemindahan Ibu Kota Nusantara tahun 2019. Hasil penelitian ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara Average Trading Volume Activity (ATVA) sebelum dan sesudah peristiwa Pengumuman Pemindahan Ibu Kota Nusantara 2019. Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan di Bursa Efek Indonesia khususnya pada emiten yang tergabung dalam sektor Infrastruktur kurang merespon peristiwa yang tersebut, mengingat realisasi dari pemindahan Ibu Kota tersebut akan memakan waktu yang panjang sehingga investor kurang merespon peristiwa tersebut. Hasil ini juga didukung temuan sebelumnya.

Daftar Rujukan

- [1] Hidayati, N., & Sukmaningrum, P. S. (2021). Faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Emiten yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 8(6), 706. DOI: <https://doi.org/10.20473/vol8iss20216pp706-713>.
- [2] Obradović, S., & Tomić, N. (2017). The Effect of Presidential Election In The USA On Stock Return Flow – A Study of A Political Event. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 30(1), 112–124. DOI: <https://doi.org/10.1080/1331677X.2017.1305802>.
- [3] Susilawaty, L., Purwanto, E., & Febrina, S. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Investasi di Pasar Modal Indonesia. *National Conference of Creative Industry*. DOI: <https://doi.org/10.30813/ncci.v0i0.1272>.
- [4] Nur Aisyah Indarningsih, & Hasbi. (2022). Analisis Perbandingan Risiko Volatilitas Indeks Harga Saham Syariah dan Konvensional (Jakarta Islamic Indeks dan Indeks LQ45). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 9(5), 694–709. DOI: <https://doi.org/10.20473/vol9iss20225pp694-709>.
- [5] Purnama, S. J., & Chotib, C. (2023). Analisis Kebijakan Publik Pemindahan Ibu Kota Negara. *Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 13(2), 153–166. DOI: <https://doi.org/10.22212/jekp.v13i2.3486>.
- [6] Adfi, A. T., Nurazi, R., & Aisyah, S. (2021). Reaksi Pasar Indonesia Atas Pengumuman Pemindahan Ibu Kota Israel. *Jurnal Fairness*, 8(2), 89–100. DOI: <https://doi.org/10.33369/fairness.v8i2.15197>.
- [7] Kadewandana, D., & Cahyadiputra, A. (2023). Public Opinion Analysis on Social Media About The Establishment of Indonesia's New Capital City. *Islamic Communication Journal*, 8(2), 229–250. DOI: <https://doi.org/10.21580/icj.2023.8.2.18283>.
- [8] Listyarti, I. (2019). Pengambilan Keputusan Investasi Investor di Pasar Modal Indonesia Ditinjau dari Teori Reasoned Action. *Journal of Business & Banking*, 7(2). DOI: <https://doi.org/10.14414/jbb.v7i2.1461>.
- [9] Carolina, A., & Wiyanto, H. (2023). Pengaruh Overconfidence, Representativeness dan Herding Behavior terhadap Keputusan Investasi Saham Generasi Milenial di Jakarta. *Jurnal Managerial Dan Kewirausahaan*, 5(4), 857–866. DOI: <https://doi.org/10.24912/jmk.v5i4.26926>.
- [10] Fitriyani, S., & Anwar, S. (2022). Pengaruh Herding, Experience Regret dan Religiosity terhadap Keputusan Investasi Saham Syariah Pada Investor Muslim Millennial dengan Financial Literacy Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 9(1), 68. DOI: <https://doi.org/10.20473/vol9iss20221pp68-77>.
- [11] Susilawaty, L., & Dewi, D. (2017). Analisis Dampak Penerapan Esop (Employee Stock Ownership Program) terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Business Management Journal*, 13(2). DOI: <https://doi.org/10.30813/bmj.v13i2.914>.
- [12] Utami, E. M., Yuliani, R., & Fatihah, G. G. (2023). Analisis Dampak Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Properti. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(3), 181–195. DOI: <https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3324>.
- [13] Koulakiotis, A., Papapanagos, H., & Papasyriopoulos, N. (2016). Political Elections, Abnormal Returns and Stock Price Volatility: The Case of Greece. *Investment Management and Financial Innovations*, 13(1), 161–169. DOI: [https://doi.org/10.21511/imfi.13\(1-1\).2016.03](https://doi.org/10.21511/imfi.13(1-1).2016.03).
- [14] Nia Tresnawaty. (2021). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Liabilitas*, 6(2), 1–15. DOI: <https://doi.org/10.54964/liabilitas.v6i2.75>.
- [15] Boonvorachote, T., & Lakmas, K. (2016). Price Volatility, Trading Volume, and Market Depth In Asian Commodity Futures Exchanges. *Kasetsart Journal of Social Sciences*, 37(1), 53–58. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.kjss.2016.01.004>.
- [16] Rose, J. B. D., & Armansyah, R. F. (2022). Recency Bias dan Confirmation Bias Pada Keputusan Investasi Investor Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis (JIMBis)*, 1(2). DOI: <https://doi.org/10.24034/jimbis.v1i2.5366>.

- [17] Kusuma, R. L., SE., MM, A. S., & Sumarsono, H. (2020). Dampak Pemindahan Ibukota Baru Tahun 2019 terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity Perusahaan Sektor Pertambangan di BEI. *ISOQUANT: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 4(2). DOI: <https://doi.org/10.24269/iso.v4i2.500>.
- [18] Hariawan, H. D. A., & Canggih, C. (2022). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi di Pasar Modal Syariah: Studi Kasus di Kota Surabaya. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 9(4), 495–511. DOI: <https://doi.org/10.20473/vol9iss20224pp495-511>.
- [19] Khusna, N., & Restuningdiah, N. (2021). The Influence of Capital City Redeployment's Announcement on Abnormal Return and Trading Volume Activity of the LQ-45 Companies. In *Proceedings of the 7th Regional Accounting Conference (KRA 2020)* (Vol. 173). Atlantis Press. DOI: <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210416.044>.
- [20] Maharani, A. N., & Yunita, I. (2018). Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Paket Kebijakan Ekonomi Jilid 1, 5, 7, 11 dan 13. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 10(2), 58–66. DOI: <https://doi.org/10.23969/jrak.v10i2.1368>.