

## **REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP PERISTIWA KEBIJAKAN KENAIKAN BI RATE, LENDING FACILITY, DAN DEPOSIT FACILITY SELAMA TAHUN 2013 (EVENT STUDY PADA SAHAM PERBANKAN)**

*Lidya Monica*

*E-mail: lidya.monica@hotmail.com*

### **ABSTRACT**

The purpose of this research is to analyze differences in average abnormal return and average trading volume activity on banking stocks before and after the increase in interest rates (BI rate), lending facility and deposit facility during 2013. This research uses the event study method where the average abnormal return and the average trading volume activity were observed within 3 days before and after the event date. This research employs secondary data collected from Indonesia Stock Exchange that consist of stocks closing price of banking companies that were listed in the Indonesia Stock Exchange during 2013, Jakarta Composite Index, daily trading volume, and number of outstanding shares. The results show that, in general, there are differences in the response to the policy of rate increase (BI rate), lending facility, and deposit facility by the companies in the research population. The difference in the average abnormal return obtained from the results of analysis indicates the existence of different information content even though it is not significant. In addition, the test of average difference on Trading Volume Activity (TVA) shows that the difference in the average trading volume activity before and after the announcement issued by Bank Indonesia is statistically insignificant.

**Keywords:** abnormal return, event study, BI rate, IHSG, lending and deposit facility

**JEL Classification:** G14, G24

### **PENDAHULUAN**

Gejolak di pasar keuangan selama tahun 2013 telah memengaruhi stabilitas makro-ekonomi dan pertumbuhan ekonomi. Pada saat gejolak di pasar keuangan terjadi, pemerintah dan Bank Indonesia mengambil langkah untuk menjaga stabilitas makro-ekonomi khususnya pada sektor perbankan, dengan mengeluarkan kebijakan moneter dan operasi moneter. Kebijakan moneter yang dilakukan adalah mengendalikan suku bunga atau penetapan suku bunga (BI rate). Sedangkan operasi moneter dalam pelaksanaan kebijakan moneter menggunakan koridor suku bunga. Koridor suku bunga (*standing facilities*) adalah kegiatan penempatan dana rupiah (*deposit facility*) oleh bank di Bank Indonesia dan penyediaan dana rupiah (*lending facility*) dari Bank Indonesia kepada bank.

Tahun 2013 Bank Indonesia telah menaikkan BI rate mulai dari 6% (Juni), 6,5% (Juli), 7% (Agustus),

7,25% (September) hingga menjadi 7,5% pada bulan November. Kenaikan BI *rate* tersebut memberikan dampak terhadap perekonomian. Dampak kenaikan BI *rate* mengakibatkan kenaikan suku bunga perbankan yaitu pada suku bunga simpanan ataupun pinjaman. Perubahan kenaikan pada suku bunga *deposit facility* dan suku bunga *lending facility* yang terjadi pada tahun 2013 yaitu 4,25 % dan 6,75 % (Juni), 4,75 % dan 6,75 % (Juli), 5,25 % dan 7 % (Agustus), 5,5 % dan 7,25 % (September), 5,75 % dan 7,5 % (November). Kenaikan suku bunga simpanan akan mendorong masyarakat menunda kegiatan konsumsi karena memilih menyimpan dana di bank. Disisi lain, suku bunga pinjaman yang mengalami kenaikan akan memberikan beban lebih besar bagi masyarakat yang memiliki kredit dengan suku bunga tinggi.

BI *rate* merupakan bunga yang menjadi acuan bagi industri perbankan dalam menetapkan bunga simpanan dan pinjaman. Bank Indonesia mengumumkan perubahan BI *rate* setiap awal bulan. Pengumuman tersebut akan memengaruhi aktivitas di pasar saham. Kenaikan BI *rate* tersebut memberikan dampak, khususnya pada sektor perbankan karena perbankan merupakan salah satu sumber dana perusahaan.

Risiko investasi di pasar modal sangat terkait erat dengan terjadinya risiko perubahan harga saham dan naik turunnya harga saham. Perubahan harga saham dan naik turunnya harga saham ini dipengaruhi oleh suatu informasi yang membawa kabar baik (*good news*) akan menyebabkan harga saham naik dan sebaliknya informasi tersebut buruk (*bad news*) akan menyebabkan harga saham turun. Informasi tersebut dipengaruhi oleh kondisi pasar yaitu berita politik, kebijakan ekonomi nasional, dan kebijakan berkaitan dengan pasar modal (Setyawan, 2006).

Harga saham ditentukan oleh informasi mengenai penentuan suku bunga BI *rate*. Apabila suku bunga BI *rate* turun, maka suku bunga bank menjadi turun dan dana yang diserap bank sedikit sehingga akan memengaruhi minat investor untuk membeli saham tersebut sehingga harga saham bank menjadi turun. Pada saat suku bunga BI *rate* naik, maka suku bunga bank akan naik dan dana yang diserap bank lebih banyak sehingga akan memengaruhi minat investor untuk menjual saham tersebut sehingga harga saham bank menjadi naik.

Penggunaan *return* saham dan volume perda-

ngan saham dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui reaksi pasar modal khususnya sektor perbankan terhadap kebijakan kenaikan BI *rate*, *lending facility*, dan *deposit facility* selama tahun 2013. *Return* saham menunjukkan keuntungan yang sesungguhnya dari sebuah investasi saham dan volume perdagangan saham merupakan aktivitas yang dilakukan investor sebagai respon dengan adanya suatu peristiwa.

## MATERI DAN METODE PENELITIAN

BI *rate* adalah tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. BI *rate* tersebut diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap bulan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan BI melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)). BI *rate* mencerminkan sikap atau kebijakan moneter yang ditetapkan oleh BI dan diumumkan kepada publik.

Penyediaan dana rupiah dari Bank Indonesia kepada bank yaitu fasilitas bagi bank yang mengalami kesulitan likuiditas dengan cara merepokan SBI/SUN/SBN yang dimilikinya kepada Bank Indonesia. Penempatan dana rupiah oleh Bank di Bank Indonesia, yaitu fasilitas bagi bank yang memiliki kelebihan likuiditas dengan cara menempatkan dana yang dimilikinya kepada Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)). Menurut Hartono (2008) pasar yang terdapat di Indonesia adalah bentuk setengah kuat. Pasar dikatakan setengah kuat apabila harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan (laporan keuangan perusahaan emiten).

Berdasarkan teori ini, tidak ada investor yang menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan *abnormal return* dalam jangka waktu yang lama. Menurut Jogiyanto (2008), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Dalam melakukan investasi, para investor dihadapkan pada ketidakpastian antara *return* dan risiko yang akan diperoleh. Semakin besar *return* yang diharapkan, semakin besar risikonya, sehingga dikatakan

bahwa *return* ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko. Risiko yang lebih tinggi dikorelasikan dengan peluang untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi pula (*high risk high return, low risk low return*). Reaksi pasar modal terhadap sebuah peristiwa juga tampak pada fluktuasi aktivitas volume perdagangan saham. Volume perdagangan saham mencerminkan penawaran dan permintaan dari investor. Semakin meningkatnya volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham, dan semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut yang membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau *return* saham (Hendrawijaya, 2009). Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

**H1:** Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada saham perbankan sebelum dan sesudah kenaikan *BI rate, lending facility, dan deposit facility*.

**H2:** Terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity (TVA)* pada saham perbankan sebelum dan sesudah kenaikan *BI rate, lending facility, dan deposit facility*.

Penelitian ini menggunakan 36 perusahaan yaitu semua populasi perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Data tersebut adalah harga saham penutupan harian dan volume perdagangan saham harian yang termasuk dalam daftar saham perbankan selama tahun 2013. Analisis dilakukan dengan menggunakan teknik analisis *event study* untuk mengolah dan membahas data yang diperoleh. *Event study* merupakan suatu studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa atau informasi yang dipublikasikan (Wardhani, 2013). Metodologi untuk *event study* umumnya mengikuti prosedur sebagai berikut 1) Mengumpulkan sampel perusahaan yang mempunyai suatu peristiwa yang akan diteliti; 2) Menentukan dengan tepat hari atau tanggal pengumuman dan menentukan sebagai hari 0; 3) Menentukan periode penelitian atau *event window*; 4) Untuk setiap sampel perusahaan dilihat *return* dan aktivitas volume perdagangan pada masing-masing satu periode (hari, minggu, bulan); 5) Menghitung *abnormal return* dari *return* yang sudah didapatkan untuk setiap perusahaan;

6) Menghitung *trading volume activity* untuk setiap perusahaan; dan 7) Menghitung rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* untuk masing-masing satu periode (hari, minggu, bulan) untuk keseluruhan sampel.

Model yang digunakan untuk mengestimasi *expected return* adalah dengan menggunakan *market-adjusted* model yang menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

$$E(R_i,t) = R_{mt}$$

Keterangan :

$E(R_i,t)$  = *expected return*

$R_{mt}$  = *return* pasar pada periode t

Periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini yaitu selama 7 hari, terdiri dari  $t_{-3}$  (3 hari sebelum peristiwa),  $t_0$  (hari terjadinya peristiwa),  $t_{+3}$  (3 hari sesudah peristiwa). Pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah perbedaan rata-rata *abnormal return* pada saham perbankan sebelum dan setelah kebijakan *BI rate, lending facility, dan deposit facility*.

*Actual Return*

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

$R_{it}$  = *return* individual saham i pada periode t

$P_t$  = *closing price* pada periode t

$P_{t-1}$  = *closing price* pada periode t-1

*Market Return*

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

$R_{mt}$  = *expected return* untuk saham i pada hari ke t

$IHSG_t$  = indeks harga saham gabungan pada hari ke t

$IHSG_{t-1}$  = indeks harga saham gabungan pada hari sebelumnya

*Abnormal Return*

$$R_i = R_t - E(R_t)$$

$AR_{it}$  = abnormal return saham i pada periode t  
 $R_{it}$  = actual return saham i pada periode t  
 $E(R_{it})$  = expected return saham i pada periode t

*Average Abnormal Return*

$$\overline{R}_i = \frac{\sum_{i=1}^n R_i}{n}$$

$\overline{AR}_{it}$  = average abnormal return saham i pada periode t  
 $AR_{it}$  = abnormal return saham i pada periode t  
 $n$  = jumlah sampel

*Average Abnormal Return Sebelum Peristiwa*

$$\overline{R}_{before} = \frac{\sum_{t=-1}^{t=0} R_{before}}{n}$$

*Setelah Peristiwa*

$$\overline{R}_{after} = \frac{\sum_{t=+1}^{t=+1} R_{after}}{n}$$

Pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah perbedaan rata-rata *trading volume activity* pada saham perbankan sebelum dan setelah kebijakan *BI rate*, *lending facility*, dan *deposit facility*.

*Trading Volume Activity (TVA)*

$$TVA = \frac{\text{volume perdagangan saham periode } t}{\text{Jumlah saham yang beredar periode } t}$$

*Average Trading Volume Activity*

$$\overline{TVA} = \frac{\sum_{i=1}^n TVA}{n}$$

$\overline{TVA}$  = average trading volume activity saham pada periode t

$TVA$  = trading volume activity saham i pada periode t

$n$  = jumlah sampel

*Average TVA Sebelum Peristiwa*

$$\overline{TVA}_{before} = \frac{\sum_{t=-1}^{t=-1} TVA_{before}}{n}$$

*Setelah Peristiwa*

$$\overline{TVA}_{after} = \frac{\sum_{t=+1}^{t=+1} TVA_{after}}{n}$$

**HASIL PENELITIAN**

Tabel 1 menunjukkan bahwa uji beda rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan *BI rate*, *lending facility* dan *deposit facility* secara statistik diperoleh dengan signifikansi yang berada di atas 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan secara statistik antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan *BI rate*, *lending facility*, dan *deposit facility*. Dengan demikian, hipotesis pertama ditolak.

**Tabel 1**  
**Uji Beda Rata-Rata *Abnormal Return***

Tanggal	Nilai t	Tingkat Signifikansi	Keterangan
10 Juni 2013 - 16 Juni 2013	1.71	0.23	Tidak Signifikan
8 Juli 2013 - 16 Juli 2013	-0.16	0.99	Tidak Signifikan
26 Agustus 2013 - 3 September 2013	2.05	0.18	Tidak Signifikan
9 September 2013 - 17 September 2013	-1.41	0.29	Tidak Signifikan
7 November 2013 - 15 November 2013	-0.22	0.85	Tidak Signifikan

Tabel 2 menunjukkan bahwa uji beda rata-rata volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan *BI rate*, *lending facility* dan *deposit facility* secara statistik diperoleh dengan signifikansi yang

berada di atas 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan secara statistik volume perdagangan saham. Dengan demikian, hipotesis kedua ditolak.

**Tabel 2**  
**Uji Beda Rata-Rata *Trading Volume Activity***

Tanggal	Nilai t	Tingkat Signifikansi	Keterangan
10 Juni 2013 - 16 Juni 2013	-0.08	0.94	Tidak Signifikan
8 Juli 2013 - 16 Juli 2013	-0.03	0.98	Tidak Signifikan
26 Agustus 2013 - 3 September 2013	-0.17	0.98	Tidak Signifikan
9 September 2013 - 17 September 2013	-2.43	0.14	Tidak Signifikan
7 November 2013 - 15 November 2013	0.91	0.91	Tidak Signifikan

**PEMBAHASAN**

Dalam penelitian ini peristiwa kenaikan *BI rate*, *lending facility*, dan *deposit facility* diduga dapat menimbulkan reaksi harga saham. Reaksi harga saham ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham yang bersangkutan. Reaksi harga saham ini dapat diukur dengan menggunakan *return* saham sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Apabila *abnormal return* digunakan sebagai pengukur reaksi harga saham, maka kenaikan *BI rate*, *lending facility*, dan *deposit facility* dikatakan mempunyai kandungan informasi apabila memberikan *abnormal return* signifikan kepada pasar. Demikian

pula sebaliknya, pengumuman kenaikan *BI rate*, *lending facility*, dan *deposit facility* dikatakan tidak mempunyai kandungan informasi apabila tidak memberikan *abnormal return* yang signifikan kepada pasar. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa pelaku pasar (investor) tidak memperoleh *return* lebih selain aktual *return*.

Berdasarkan pengujian terhadap hipotesis pertama, secara statistik tidak ditemukan adanya perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* pada peristiwa kenaikan *BI rate*, *lending facility*, dan *deposit facility* periode sebelum dan sesudah peristiwa

ditolak. Hal ini mengandung arti bahwa pengumuman kenaikan *BI rate*, *lending facility*, dan *deposit facility* tidak mengandung informasi sehingga pasar tidak merespon atau bereaksi terhadap peristiwa tersebut meskipun terdapat respon pasar yang signifikan. Sehingga penelitian ini tidak sesuai dengan teori efisiensi pasar yang mengatakan pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat jika investor bereaksi dengan cepat untuk mendapatkan *abnormal return*. Tidak adanya reaksi harga atas informasi tersebut merefleksikan tidak adanya tindakan investor untuk mendapatkan keuntungan dari peristiwa tersebut.

Hasil ini juga menunjukkan bahwa selama periode estimasi terdapat rata-rata *abnormal return* yang kurang konsisten. Hal ini berarti investor menggolongkan sinyal yang diberikan oleh perusahaan sebagai *bad news*. Hasil pengujian juga menjelaskan bahwa terdapat *abnormal return* positif yang mengindikasikan terdapat kebocoran informasi dan mengakibatkan investor bereaksi lebih awal.

Pada pengujian hipotesis kedua membuktikan bahwa secara statistik tidak terdapat perbedaan antara aktivitas perdagangan saham (TVA) sebelum dan sesudah peristiwa, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan TVA pada kenaikan *BI rate*, *lending facility*, dan *deposit facility* periode sebelum dan sesudah tidak terbukti. Dalam efisiensi pasar modal, tingkat keefisiensi pasar tergantung pada kondisi tertentu, terutama pada volume perdagangan saham. Pasar dengan volume perdagangan saham yang relatif kecil menyulitkan investor untuk bereaksi terhadap informasi yang baru dan menyebabkan tidak terjadinya perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan secara statistik di pasar modal baik sebelum maupun sesudah peristiwa kenaikan *BI rate*, *lending facility*, dan *deposit facility*. Volume perdagangan menjadi tolak ukur untuk mempelajari informasi dan dampak dari berbagai kejadian. Hasil penelitian membuktikan bahwa peristiwa kenaikan *BI rate*, *lending facility* dan *deposit facility* tidak mengakibatkan perbedaan aktivitas perdagangan saham (TVA) yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman tersebut. Tidak adanya reaksi pasar yang signifikan setelah pengumuman kenaikan *BI rate*, *lending facility*, dan *deposit facility* merefleksikan tidak adanya tindakan investor untuk mendapatkan keuntungan dari peristiwa tersebut.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Pengujian yang dilakukan pada identifikasi masalah kedua hipotesis tersebut menyimpulkan bahwa peristiwa kenaikan *BI rate*, *lending facility*, dan *deposit facility* tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham dan aktivitas volume perdagangan. Hal ini disebabkan, (a) informasi kenaikan *BI rate*, *lending facility*, dan *deposit facility* merupakan bagian kecil dari informasi; (b) informasi mengenai arus kas, posisi keuangan perusahaan, dan perubahan modal merupakan sumber potensial yang digunakan oleh investor dalam pembuatan keputusan; (c) investor menganggap bahwa informasi kenaikan *BI rate*, *lending facility*, dan *deposit facility* kurang relevan untuk membuat keputusan berinvestasi; (d) perbedaan setiap perusahaan perbankan dalam mengasumsikan informasi tersebut.

### SARAN

Penelitian ini tentu saja tidak terlepas dari keterbatasan-keterbatasan. Beberapa keterbatasan yang terdapat pada penelitian ini, yaitu, 1) Rentang waktu pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini relatif sedikit karena sebelumnya terdapat peristiwa hari libur (Jumat, Sabtu dan Minggu) yang dapat mempengaruhi *abnormal return* saham; 2) Pemakaian sampel terbatas pada sektor perbankan, belum dapat menggeneralisasi hasil penelitian; 3) Inflasi dan kurs tidak dapat digunakan dalam penelitian ini dikarenakan perbedaan *unit of measurement*; 4) Metode untuk mencari *abnormal return* dalam penelitian ini menggunakan *market adjusted model* yang mungkin saja kurang akurat untuk menaksir *abnormal return* yang sesungguhnya. Oleh karena itu dapat digunakan metode selain *market adjusted model* (dapat digunakan *mean-adjusted model* atau *market model*) pada penelitian selanjutnya.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Aryati. 2011. “Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan variabel Makro Ekonomi Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI. *Tesis*. Pascasarjana Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Azali, L. 2009. “*Abnormal Return* Sekitar Penutupan Bursa Efek Indonesia Tanggal 8 Oktober 2008: Studi Peristiwa Berbasis Data Intraday”. *Tesis*. Progam Pasca Sarjana Magister Akuntansi STIE YKPN Yogyakarta.
- Brown, S. J., dan J. B. Warner. 1985. “Measuring Security Price Performance”. *Journal of Financial Economics*, 205-258.
- Fama, Eugene F. 1969. “Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work”. *The Journal of Finance*, 25(2): 383-417.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Progam SPSS*. Ed.3. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, Tatang Ary dan Elok Sri Utami. 2002. “Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya”. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 4(1): 54 – 68.
- Hartono, Jogyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 7. Yogyakarta. BPFE-Yogyakarta.
- Hendrawijaya, Michael. 2009. “Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, dan *Abnormal Return* saham sebelum dan sesudah pemecahan saham (Studi pada perusahaan *go public* yang melakukan pemecahan saham antara tahun 2005 – 2008 di BEI)”. *Tesis*. Program Pascasarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hikmah, U.N. 2009. “Pengaruh pengumuman Kenaikan Harga BBM Terhadap *Abnormal Return* Dan Volume Perdagangan Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan – Perusahaan Yang Masuk Jakarta Islamic Index)”. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga. Yogyakarta.
- Jones, Charles P. 1997. *Investment: Analysis and Management*. Sixth Edition. New Jersey: John Wiley and Sons Publisher.
- Permana, Yogi. 2009. “Pengaruh Fundamental Keuangan, Tingkat Bunga Dan Tingkat Inflasi Terhadap Pergerakan Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Semen Yang Terdaftar Di BEI)”. *Skripsi*. Universitas Gunadarma. Depok.
- Pramastuti, Suluh. 2007. “Analisis Kebijakan Dividend, Pengujian Dividend Signaling Theory dan Rent Extraction hypothesis”. *Tesis*. Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada.
- Pratiwi, I.V dan Ulupu, I.G.K.A. 2012. “Reaksi Pasar Di Sekitar Peristiwa Pengumuman Employee Stock Ownership Program (ESOP) dan Pengaruhnya Terhadap *Abnormal Return*”. *Tesis*. Program Pascasarjana Universitas Udayana. Denpasar.
- Santoso, Singgih. 2013. *Menguasai SPSS 21 di Era Informatika*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Suad, Husnan. 1998. *Dasar – Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi 3. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan (UPP) AMP YKPN.
- Suarjana, I.R. 2011. “Pengaruh Kebijakan Pemerintah Dalam Menurunkan Harga Bahan Bakar Minyak Terhadap Reaksi Pasar Saham di Bursa Efek Indonesia”. *Tesis*. Program Pascasarjana Universitas Udayana. Denpasar.
- Subiyanto, Ibnu. 1998. *Metodologi Penelitian (Manajemen dan Akuntansi)*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan (UPP) Akademi Manajemen Perusahaan YKPN.
- Setyawan, Tri Adi. 2006. “Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Kenaikan Harga BBM (Studi Kasus

Di Bursa Efek Jakarta untuk Saham-Saham LQ-45)”. *Tesis*. Program Pascasarjana Universitas Diponegoro. Semarang.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Ketujuh. Kanisius. Yogyakarta

Wardhani, L.S. 2013. “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012 (*Even Study* pada Saham Anggota Indeks Kompas 100)”. *Tesis*. Program Pascasarjana Universitas Brawijaya. Malang.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Daftar Saham Perusahaan Perbankan Tercatat dalam BEI Tahun 2013.

[www.bps.go.id](http://www.bps.go.id). Daftar Inflasi Periode Januari s/d Desember 2013.

[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). Data *BI Rate*, *Lending facility* dan *Deposit facility* Periode Januari s/d Desember 2013.

Zaqi, Mochamad. 2006. “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa-Peristiwa Ekonomi dan Peristiwa-peristiwa Sosial-Politik Dalam Negeri (Studi Kasus Saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta Periode 1999-2003)”. *Tesis*. Program Pascasarjana Universitas Diponegoro. Semarang.

Ziobrowski, Alan J. James W. Boyd. Ping Cheng and Brigitte J. Ziobrowski. 2011. “Abnormal Returns From the Common Stock Investments of Members of the U.S. House of Representatives”. *Business and Politics*, 13(1).