

ANALISIS REAKSI PASAR MODAL ATAS PERISTIWA KEBIJAKAN AMNESTI PAJAK 2016 (Studi Efisiensi Pasar Modal Indonesia)

Taufika Nur Widyasari, Ifada Faila Suffa, Naili Amalia, Aflit N Praswati
Manajemen, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia
Email: janis@undip.ac.id

Abstract

Capital market is a financial instrument that trades securities in the form of bonds and long-term equity issued by the government or private companies that will be bought by investors through the brokers. Capital markets can be affected by changes and developments in economic, political and social variables that will impact on the economic stability of a country. In addition, economic stability in a country can be influenced by government policies, one of which is a tax amnesty program that has been enacted since 2016 by legalizing Law no. 11 Year 2016 on Forgiveness of Taxes. This policy can bring reaction to all companies that listed on Indonesia Stock Exchange (IDX). If an accurate quick reaction occurs to achieve a new equilibrium price that fully reflects the information available, then this market conditions are called efficient markets. This research will discuss about the analysis of capital market's reaction that happened after the government policy about tax amnesty 2016 in Indonesia Stock Exchange (BEI).

Pasar modal merupakan instrumen keuangan yang memperdagangkan efek dalam bentuk obligasi dan ekuitas jangka panjang yang dikeluarkan oleh pemerintah atau perusahaan swasta yang akan dibeli oleh investor melalui pialang. Pasar modal dapat dipengaruhi oleh perubahan dan perkembangan variabel ekonomi, politik dan sosial yang akan berdampak pada stabilitas ekonomi suatu negara. Selain itu, stabilitas ekonomi suatu negara dapat dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah, salah satunya adalah program amnesti pajak yang telah diundangkan sejak tahun 2016 dengan mengesahkan UU No. 11 Tahun 2016 tentang Pengampunan Pajak. Kebijakan ini bisa membawa reaksi terhadap semua perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jika terjadi reaksi cepat yang akurat untuk mencapai harga ekuilibrium baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang ada, maka kondisi pasar ini disebut pasar yang efisien. Penelitian ini akan membahas tentang analisis reaksi pasar modal yang terjadi setelah kebijakan pemerintah tentang amnesti pajak 2016 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Keywords

Tax amnesty, Close price, Abnormal return
Amnesti pajak, harga penutupan, Abnormal kembali

Pendahuluan

Pasar modal merupakan sarana bagi investor yang ingin menanamkan modalnya (berinvestasi) dengan cara membeli surat berharga berupa saham atau obligasi baik secara langsung maupun tidak langsung (Mulato, 2008). Investasi di pasar modal selain memberi keuntungan juga mengandung risiko. Besar kecilnya

risiko tersebut dipengaruhi oleh keadaan negara, khususnya di bidang ekonomi, politik dan sosial (Yuliana, 2012). Variabel ekonomi suatu negara dapat memberikan pengaruh pada pasar modal jika mengalami perubahan dan perkembangan. Apabila suatu indikator ekonomi makro jelek maka akan berdampak buruk bagi perkembangan pasar modal. Sebaliknya, apabila suatu indikator ekonomi makro baik maka

akan berdampak baik pula terhadap pasar modal. Begitu juga dengan bidang politik dan sosial, variable ini dapat menjadi pemicu fluktuasi harga saham di bursa efek seluruh dunia.

Stabilitas ekonomi suatu negara dapat dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah. Kebijakan pemerintah yang mempengaruhi stabilitas negara salah satunya yaitu program amnesti pajak yang telah diberlakukan sejak tahun 2016 lalu dengan mengesahkannya UU No. 11 Tahun 2016 tentang Pengampunan Pajak. Kelebihan yang diharapkan bila kebijakan amnesti pajak diimplementasikan yaitu dapat mendorong masuknya dana-dana luar negeri yang dalam jangka panjang dapat digunakan sebagai pendorong investasi yang pada gilirannya bermanfaat untuk menstimulasi perekonomian nasional (Ngadiman dan Huslin, 2015). Kebijakan amnesti pajak juga akan mempunyai dampak pada harga sekuritas tidak hanya untuk suatu perusahaan tertentu, melainkan akan bereaksi pada semua perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (Jogiyanto, 2015:589)

Menurut Jogiyanto (2016), jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti itu disebut pasar yang efisien. Fama (1970) (dalam Jogiyanto, 2016:586), mengklasifikasi bentuk pasar efisien ke dalam tiga kategori: efisiensi dalam bentuk lemah (*weak form*), efisiensi dalam bentuk setengah kuat (*semistrong form*), dan efisiensi dalam bentuk kuat (*strong form*).

Penelitian ini berfokus kepada pengujian efisiensi pasar dalam bentuk setengah kuat. Pasar dikatakan efisiensi setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Pada pasar ini, *abnormal return* hanya terjadi karena suatu peristiwa (*event*) sebagai representasi terhadap pengumuman tersebut. *Abnormal return* yang berkepanjangan (terjadi secara terus-menerus) merupakan arti bahwa respon pasar terhadap suatu peristiwa yang terjadi lambat, dan demikian dianggap pasar tidak efisien dalam bentuk setengah kuat. Penelitian ini ditujukan untuk menganalisis reaksi pasar modal yang terjadi setelah adanya kebijakan pemerintah tentang amnesti pajak 2016 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Kajian Teori

Event Study

Merujuk pada Jogiyanto (2016: 623), yang menyatakan bahwa studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* digunakan untuk menguji kandungan informasi tersebut dan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat yang merupakan dua pengujian yang berbeda. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan yang dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa

suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang (Jogiyanto, 2016: 263). *Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu (Jogiyanto, 2016: 264). *Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* realisasi terjadi terhadap *return* ekspektasi.

Efisiensi Pasar Modal

Efisiensi pasar modal menurut Fama dalam Jogiyanto (2016: 597) pasar dikatakan efisien apabila harga-harga sekuritas yang ada mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia. Dalam hal ini, informasi yang tersedia bisa meliputi informasi di masa lalu (misalkan laba perusahaan tahun lalu), informasi saat ini (misalkan rencana kenaikan deviden tahun ini), serta informasi yang bersifat pendapat/opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga. Aspek penting dalam menilai efisiensi pasar adalah dengan melihat seberapa cepat suatu informasi baru yang penting diserap oleh pasar yang tercermin dalam penyesuaian menuju harga keseimbangan yang baru (Jogiyanto, 2016: 598). Bentuk efisiensi pasar

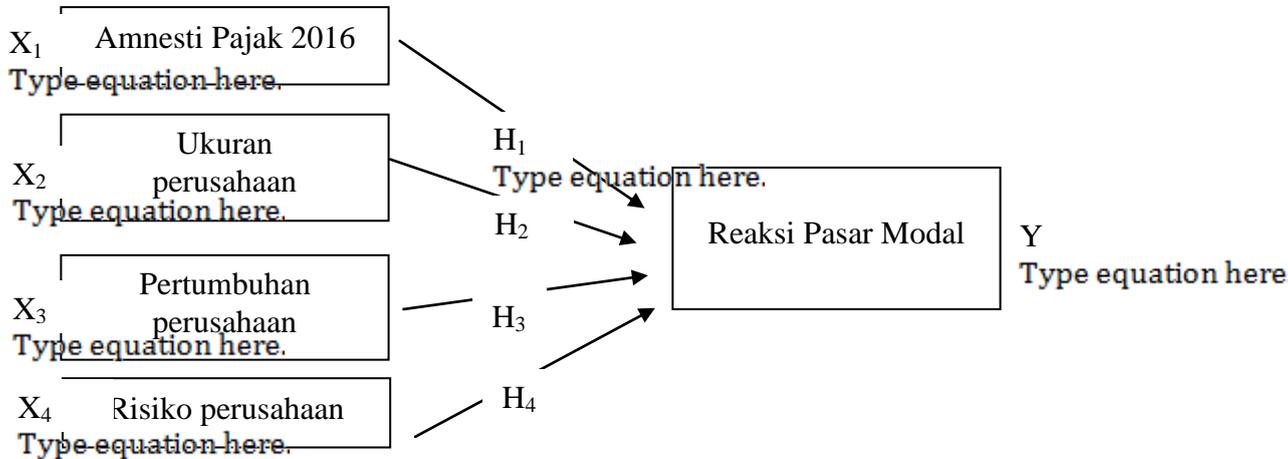
dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasinya saja atau dapat dilihat tidak hanya dari ketersediaan informasi.

Penelitian Terdahulu

- a. Arisyahidin HS (2012) dengan judul Dampak Kebijakan Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) Terhadap Investasi Saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), penelitian memiliki kesimpulan peristiwa berlakunya kebijakankenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) tidak berpengaruh volume perdagangan saham. Hasil ini juga mengindikasikan bahwa peristiwa kenaikan hargaBBM tersebut tidak direspon oleh pelaku pasar, atau investor tidak menggunakan peristiwa tersebut sebagai strategi dalam perdagangan saham.
- b. Rica Syafitri Sirait, Wiwik Tiswiyanti, Mansur (2012) dengan judul Dampak Pergantian Menteri Keuangan RITahun 2010 Terhadap Tahun 2010 Terhadap *Abnormal Return* Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI dengan kesimpulan terdapat perbedaan antara *Average Abnormal Return* (AAR) yang signifikan sebelum dan setelah peristiwa pergantian menteri keuangan tahun 2010.
- c. Sihotang & Mekel (2014) dengan judul Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 di Indonesia (Studi di Perusahaan Konstruksi, Infrastruktur Dan Utilitas Pada BEI, Jakarta) dengan hasil analisis bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* periode sebelum dan sesudah pemilu presiden 9 Juli

2014 atas saham perusahaan konstruksi, infrastruktur & utilitas. Hal ini terbukti dengan

hasil *abnormal return* yang tidak signifikan dengan nilai *sig* yang lebih besar dari nilai *a*.



Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. H₁ : Terdapat pengaruh amnesti pajak 2016 terhadap reaksi pasar modal di BEI.
2. H₂ : Terdapat pengaruh ukuran perusahaan yang dilihat dari total asset perusahaan terhadap reaksi pasar modal di BEI.
3. H₃ : Terdapat pertumbuhan perusahaan yang dilihat dari penjualan perusahaan terhadap reaksi pasar modal di BEI
4. H₄ : Terdapat risiko perusahaan yang dilihat dari rasio *debt to equity* terhadap reaksi pasar modal di BEI.

Operasional Perusahaan terhadap Reaksi Pasar Modal di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Definisi Operasional Variabel

1. *Event* adalah kegiatan yang di selenggarakan untuk memperingati hal-hal penting sepanjang hidup manusia baik secara individu atau kelompok.
2. *Event window* (jendela peristiwa) mempunyai panjang bervariasi, umumnya berkisar 3 hari – 121

hari untuk data harian dan 3 bulan – 121 bulan untuk data bulanan.

3. *Estimation period* (periode estimasi) yang lamanya berkisar dari 100 hari – 300 hari untuk data harian dan berkisar 24 – 60 bulan untuk data bulanan.
4. *Event period* adalah periode peristiwa (lama peristiwa berlangsung).
5. *Size firm* (ukuran perusahaan) adalah rata-rata penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun.
6. *Growth* (pertumbuhan perusahaan) adalah kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size*.
7. *Risk* (risiko) adalah bahaya, akibat atau konsekuensi yang dapat terjadi akibat sebuah proses yang sedang berlangsung atau kejadian yang akan datang.
8. *INV* adalah proteksi investor diukur dengan *strength*.
9. *Account receivable* (piutang) adalah salah satu jenis transaksi akuntansi yang mengurus penagihan konsumen yang berhutang pada seseorang, suatu perusahaan, atau suatu organisasi untuk barang dan layanan yang telah diberikan pada konsumen tersebut.

Metodologi Penelitian

Populasi, Sampel, Jenis dan Sumber Data

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder berdasarkan IHSG sesuai dengan perusahaan dari sampel yang tercantum pada BEI. Penelitian ini didasarkan pada pengamatan 20 hari bursa di sekitar peristiwa, yaitu 10 hari sebelum peristiwa (hari ke $t-1$ sampai dengan hari $t-10$) dan 10 hari setelah peristiwa (hari ke $t+1$ sampai dengan hari ke $t+10$) dimulai tanggal 16 September – 14 Oktober 2016.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang terdaftar dalam BEI. Penelitian ini berbasis pada metode *event study*, terutama untuk periode harian. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 11 perusahaan konglomerat yang mengikuti kebijakan amnesti pajak 2016 yang dilakukan oleh pemerintah. Dari 11 perusahaan konglomerat tersebut terdapat 29 perusahaan yang masuk pada Bursa Efek Indonesia. Dari 29 tersebut terdapat 3 perusahaan yang tidak tercatat laporan tahunannya sehingga terdapat 26 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

Teknis Analisis Data

a. Hari peristiwa (*event*) pengamatan yang akan dianalisis dengan menentukan bahwa hari kejadian atau peristiwa, yaitu (1) H_0 adalah hari terjadinya peristiwa atau tanggal pengumuman mulai dilaksanakan akhir dari kebijakan amnesti pajak 2016 pada tanggal 30 September 2016, (2) H_1 adalah rata-rata pengamatan 10 hari sebelum hari peristiwa pengakhiran

kebijakan tersebut. (3) H_2 adalah rata-rata pengamatan 10 hari setelah hari peristiwa pengakhiran kebijakan tersebut. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga penutupan saham i pada hari ke- t .

b. *Return* saham merupakan *return* atau keuntungan riil dari suatu investasi saham, yang berupa *capital gain (loss)* pada hari-hari pengamatan. Variabel *return* saham merupakan proporsi selisih harga saham periode t dan $t-1$ dengan harga saham periode $t-1$ secara aljabar rumus pengukurannya ini adalah sebagai berikut:

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

Dalam hal ini:

RS = Return Saham

P_t = Harga Penutupan Saham Periode t

P_{t-1} = Harga Penutupan Saham Periode $t-1$

c. Menghitung *abnormal return* yang merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return* (Jogiyanto, 2016:648).

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Dalam hal ini:

AR_{it} = *abnormal return* sekuritas i pada periode peristiwa ke- t

R_{it} = *return* realisasi untuk sekuritas i pada periode peristiwa ke- t

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke- i untuk periode peristiwa ke- t

d. Menghitung rerata *abnormal return* portofolio selama *event period*.

$$\overline{AR}_{nt} = \frac{\sum AR_{nt}}{n}$$

Dalam hal ini:

AR_{nt} = *Average abnormal return*

AR_{it} = *Abnormal return* saham ke-i pada hari ke-t

n = jumlah saham yang diteliti

e. Menghitung *cumulative abnormal return* portofolio selama event period

$$CAR_{nt} = \sum AR_{nt}$$

Dalam hal ini:

CAR_{nt} = *Cumulative abnormal returns* portofolio

AR_{nt} = *Abnormal return* portofolio

f. Menguji signifikansi abnormal return secara statistik

$$SAR_{nt} = \frac{1}{\sqrt{N}} \sum_{j=1}^N \frac{AR_{it}}{S_{it}}$$

Dalam hal ini:

SAR_{nt} = *Standardized abnormal return* selama event period

AR_{it} = *Average abnormal return* saham ke-i pada hari ke-t

S_{it} = Standar deviasi

g. Menghitung *abnormal return* yang merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return* (Jogiyanto, 2016:648).

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Dalam hal ini:

AR_{it} = *abnormal return* sekuritas i pada periode peristiwa ke-t

R_{it} = *return* realisasi untuk sekuritas I pada periode peristiwa ke-t

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

Analisis Data

Untuk menjawab permasalahan yang telah dikemukakan dan menguji

hipotesis-hipotesis, digunakan *independent T-test*. Alat analisis ini digunakan untuk membandingkan masing-masing kelompok variabel, yaitu:

1. Uji beda *return* saham perusahaan sampel rata-rata 10 hari sebelum peristiwa dengan rata-rata 10 hari setelah peristiwa.
2. Uji beda volume perdagangan saham sampel rata-rata 10 hari sebelum peristiwa dengan rata-rata 10 hari setelah peristiwa.

Uji beda ini dilakukan untuk melihat pengaruh berlakunya kebijakan amnesti pajak tahun 2016 terhadap *return* saham dan volume perdagangan saham tanpa melihat seberapa besar pengaruh antar variabel yang diteliti. Jika analisis ini menghasilkan adanya perbedaan yang signifikan antara kedua kelompok data variabel, maka dapat disimpulkan bahwa berlakunya kebijakan kenaikan amnesti pajak tahun 2016 berpengaruh terhadap volume perdagangan saham dan *return* saham, sebaliknya jika analisis menunjukkan tidak signifikan terdapat perbedaan, maka berlakunya kebijakan amnesti pajak tahun 2016 tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham dan *return* saham.

Asumsi yang melandasi penggunaan alat statistik uji beda adalah jika data berdistribusi secara normal, maka digunakan *independent T-test* dan jika data tidak berdistribusi secara normal, maka digunakan *non parametric Wilcoxon test*. Cara yang dilakukan untuk mendeteksi pencaran data telah berdistribusi secara normal, digunakan uji Kolmogorov Simirnov

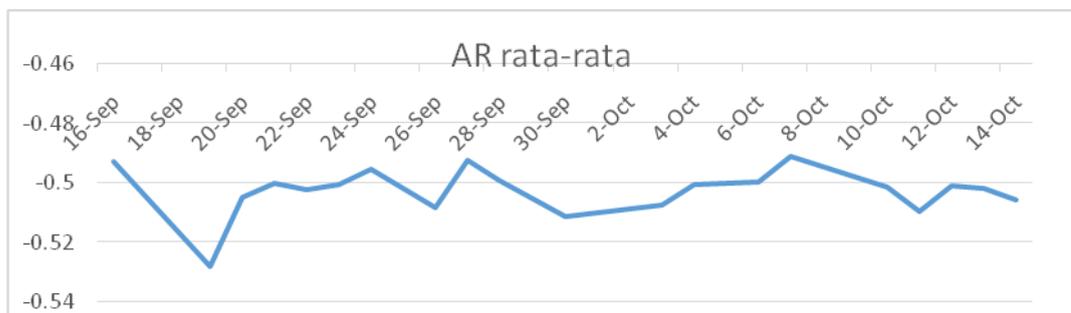
(Solimun, 2002) dalam (Arisyahidin, 2012)

Hasil

Event Study

Pengujian *event study* dilakukan untuk membuktikan ada tidaknya *abnormal return* yang diterima oleh pemegang saham pada peristiwa amnesti pajak tahun 2016. *Abnormal return* yang diperoleh oleh

investor memiliki dua arah yaitu, positif dan negatif. *Abnormal return* positif berarti nilai *actual return* lebih besar dari nilai *expected return*, maka peristiwa tersebut memberikan keuntungan yang lebih bagi pemegang saham. *Abnormal return* negatif berarti nilai return lebih kecil dari nilai *expected return*, maka peristiwa tersebut mempengaruhi pengurangan kekayaan pemegang saham.



Sumber : data diolah 2017.

Dari gambar tersebut dapat dilihat bahwa hasil dari perhitungan yang digambarkan dalam grafik menyatakan bahwa selama pengamatan terjadi pengurangan

kekayaan pemegang saham, dimana selama periode pengamatan baik dari t-10 sampai t+10 menunjukkan besaran dari *abnormal return* bernilai negatif

Tanggal	AR rata-rata	SARnt
t-10	-0.492689088	-0.193248560
t-9	-0.528257084	-0.207199475
t-8	-0.505073890	-0.198106279
t-7	-0.500214458	-0.196200252
t-6	-0.502347048	-0.197036723
t-5	-0.500701318	-0.196391215
t-4	-0.495460764	-0.194335700
t-3	-0.508164431	-0.199318489
t-2	-0.492256498	-0.193078884
t-1	-0.499185663	-0.195796726
t	-0.511171285	-0.200497874
t+1	-0.507694248	-0.199134068
t+2	-0.500372562	-0.196262266
t+3	-0.500110920	-0.196159642
t+4	-0.499825632	-0.196047743
t+5	-0.491040695	-0.192602007
t+6	-0.501454398	-0.196686597
t+7	-0.509560145	-0.199865933
t+8	-0.500792018	-0.196426790
t+9	-0.502007711	-0.196903624
t+10	-0.505827094	-0.198401709

Selama periode pengamatan menunjukkan bahwa *abnormal return* bernilai negatif, maka sebelum terjadi penutupan kebijakan amnesti pajak telah terindikasi kecenderungan investor untuk menjual sahamnya yang disebabkan oleh kepanikan investor akibat memburuknya kondisi ekonomi pada masa tersebut.

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa dampak

negatif dari penutupan kebijakan amnesti pajak tahun 2016 berujung pada penjualan saham secara besar – besaran dan membuat kekayaan pemegang saham menurun. Nilai *abnormal return* negatif selama pengamatan dianggap oleh pelaku pasar sebagai peristiwa yang dapat mengancam kestabilan politik dalam negeri sehingga pelaku pasar menanggapi kebijakan secara negatif.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.710	.152		11.217	.008
1 RISK	.457	.109	.000	4.201	.052
GROWTH	.500	.000	.748	1262342.048	.000
SIZE	.500	.000	.256	1359579.713	.000

a. Dependent Variable: CAR

Pembahasan

Dapat diketahui bahwa dari hasil bahwa faktor – faktor yang diduga mempengaruhi CAR pada model regresi ini adalah tidak signifikan. Dengan kata lain, bahwa variable SIZE, GROWTH, dan RISK mempengaruhi terjadinya CAR. Nilai konstan positif menunjukkan bahwa peristiwa amnesti pajak memberikan dampak bagi para pemegang saham secara signifikan. Koefisien RISK menunjukkan tanda positif berarti semakin besar ukuran resiko perusahaan semakin besar pula besar *return* yang terjadi akibat peristiwa amnesti pajak. Koefisien GROWTH menunjukkan tanda positif artinya semakin besar pertumbuhan perusahaan semakin besar pula *return* yang didapatkan akibat

peristiwa amnesti pajak. Koefisien SIZE menunjukkan tanda positif memiliki arti bahwa semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula *return* yang didapat akibat peristiwa amnesti pajak.

Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa penutupan kebijakan amnesti pajak 2016 berpengaruh terhadap menurunnya kekayaan saham. Secara umum, peristiwa penutupan amnesti pajak dianggap pelaku pasar sebagai kabar buruk yang mengancam kestabilan ekonomi. Oleh karena itu pasar beraksi sangat cepat dan harga saham menjadi turun karena banyak penjualan saham secara besar – besaran. Sebelum dan sesudah

peristiwa penutupan amnesti pajak terjadi tidak adanya *abnormal return* positif yang ada hanya *abnormal return* negatif yang menandakan reaksi pelaku pasar terhadap penurunan kekayaan saham.

Saran

Setelah melakukan analisis dan perhitungan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap penutupan kebijakan amnesti pajak 2016 periode pengamatan 16 September 2016 sampai dengan 14 Oktober 2016. Penelitian ini membuktikan penelitian terdahulu dan sebagai rujukan informasi yang terpercaya dalam hal menganalisis reaksi pasar modal terhadap segala peristiwa (*event*) yang terjadi dan mempunyai kandungan informasi yang akan memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Daftar Referensi

- Asmorojati, Wendi dkk. 2016. *Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Kebijakan Tax Amnesty Pada Tanggal 1 Juli 2016*. e_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi.
- Dewi, Luh Putu Kartika dan Luh Gede Sri Artini. 2014. *Pengujian Efisiensi Pasar Setengah Kuat di Bursa Efek Indonesia*. E-jurnal Manajemen Unud.
- Jogiyanto. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta:BPFE.
- Mulato, Sidik. 2008. *Analisis Indonesia: Study Kasus Saham Industri Perbankan*. STIE-Indonesia Banking School.
- Pengaruh Investasi, Liquiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Payout Ratio. Skripsi Akuntansi FEB UMS.
- Ngadiman dan Daniel Huslin. 2015. *Pengaruh Sunset Policy, Tax Amnesty, dan Sanksi Pajak Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak*. Jurnal Akuntansi Volume XIX, No. 02.
- Pratama, I. Gede Bhakti, Ni Kadek Sinarwati, dan Nyoman Ari Surya Darmawan. 2015. *"Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (Event Study pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7)"*. JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi S1) 3.1.
- Santoso, Urip dan Justina M Setiawan. 2009. *Tax Amnesty dan Pelaksanaannya Di Beberapa Negara: Perspektif Bagi Pebisnis Indonesia*. Jurnal Sosiohumaniora, Vol.11, No.2.
- Setyawasih, Rianti. 2012. *"Studi Tentang Peristiwa (Event Study): Suatu Panduan Riset Manajemen Keuangan di Pasar Modal"*. OPTIMAL: Jurnal Ilmiah Ekonomi Manajemen dan Kewirausahaan 1.1.
- Wijaya, Erric & Sparta. 2012. *Analisis Event Study: Dampak Bom Bali II, JW Marriotts Dan Ritz-Carlton Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek*
- Yuliana, Indah. 2012. *Analisis Pengaruh Variabel Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Burs Efek*

Indonesia (BEI). Fakultas
Ekonomi UIN Malang.

Yuwono, Andri. 2013. *Reaksi Pasar
Modal Di Bursa Efek
Indonesia Terhadap
Pengumuman Peristiwa
Bencana Banjir Yang Melanda
Daerah Khusus Ibukota
Jakarta Tahun 2013.*
Yogyakarta: Universitas
Negeri Yogyakarta.