

**ANALISIS REAKSI PASAR TERHADAP PERUBAHAN AUTO
REJECTION BEI APRIL 2025 (STUDI PADA SAHAM JAKARTA
ISLAMIC INDEX 30)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

AULIA ULFIANA PUTRI

NIM: 22108020058

PEMBIMBING

Dr. JEIHAN ALI AZHAR, S.Si.,M.E.I.

NIP. 19871207 201903 1 009

**PROGRAM STUDI PERBANKAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2026

HALAMAN PENGESAHAN



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-691/Un.02/DEB/PP.00.9/06/2026

Tugas Akhir dengan judul : ANALISIS REAKSI PASAR TERHADAP PERUBAHAN AUTO REJECTION BEI
APRIL 2025 (STUDI PADA SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX 30)

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : AULIA ULFIANA PUTRI
Nomor Induk Mahasiswa : 22108020058
Telah diujikan pada : Kamis, 04 Juni 2026
Nilai ujian Tugas Akhir : A/B

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

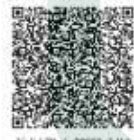
TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Dr. Jehan Ali Azhar, S.Si., M.E.I
SIGNED

Valid ID: 6a206e941e1fc



Penguji I

Fitri Zaelina, S.EI., M.E.K
SIGNED

Valid ID: 6a29085c3d11c



Penguji II

Rosyid Nur Anggara Putra, SPd., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 6a27b8b91ebd5



Yogyakarta, 04 Juni 2026
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Prof. Dr. Misnati Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA.
SIGNED

Valid ID: 6c2a0c5d81aef

SURAT PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING SKRIPSI

Judul : Skripsi oleh Aulia Ulfiana Putri

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga
Di-Yogyakarta

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Setelah melakukan pengoreksian, pemeriksaan, memberikan arahan, serta melakukan perbaikan yang diperlukan, dengan demikian, saya sebagai Pembimbing menyatakan bahwa skripsi yang diajukan oleh mahasiswa berikut ini:

Nama : Aulia Ulfiana Putri
NIM : 22108020058
Judul Skripsi : Analisis Reaksi Pasar Terhadap Perubahan Auto Rejection Bei April 2025 (Studi Pada Saham Jakarta Islamic Index 30)

Skripsi ini telah layak untuk diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Program Studi Perbankan Syariah, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana Ekonomi Islam.

Dengan ini, kami berharap skripsi ini dapat segera diujikan. Terima kasih atas perhatian dan pertimbangannya.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 19 Mei 2026

Pembimbing,


Dr. Jehan Ali Azhar S.Si., M.E.I

NIP/19871207 201903 1 009

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Aulia Ulfiana Putri
NIM : 22108020058
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Program Studi : Perbankan Syariah

Menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa skripsi saya yang berjudul **"Analisis Reaksi Pasar Terhadap Perubahan Auto Rejection Bei April 2025 (Studi Pada Saham Jakarta Islamic Index 30)"** adalah benar-benar hasil karya asli saya sendiri dan bukan merupakan plagiarisme pencurian hasil karya milik orang lain hasil kerja orang lain untuk kepentingan saya karena hubungan material maupun non-material ataupun segala kemungkinan lain yang pada hakekatnya bukan merupakan karya tulis skripsi saya secara orisinal dan otentik.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan kesadaran sendiri dan tidak atas tekanan ataupun paksaan dari pihak manapun demi menegakan integritas akademik di institusi.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 19 Mei 2026

Penulis,



Aulia Ulfiana Putri
NIM. 22108020058

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI AKADEMIK

Sebagai civitas akademika Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta,
saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Aulia Ulfiana Putri
NIM : 22108020058
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Program Studi : Perbankan Syariah
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul "ANALISIS REAKSI PASAR TERHADAP PERUBAHAN AUTO REJECTION BEI APRIL 2025 (STUDI PADA SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX 30)"

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhal menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola, dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya

Yogyakarta, 9 Juni 2026
Penulis,


Aulia Ulfiana Putri
22108020058

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN MOTTO

وَأَنْ لَّيْسَ لِلْإِنْسَانِ إِلَّا مَا سَعَىٰ

“Dan bahwa manusia hanya memperoleh apa yang telah diusahakannya.”

(QS. An-Najm: 39)

“Not everyone starts at the same place, and not everyone moves at the same speed. So never judge someone’s journey, because you don’t know what it took to get there”

“Setiap proses memiliki waktunya sendiri.”

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Dengan rahmat Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, atas nikmat dan karunia-Nya-lah proses penyusunan tugas akhir ini dapat terselesaikan. Sholawat serta salam selalu penulis curahkan kepada Nabi Muhammad SAW.

Teruntuk ibu dan bapak, yang telah bekerja keras demi untuk menjadikan anaknya sarjana. Yang selalu menjadi penyemangat dan sandaran penulis. Yang tiada henti mendoakan dan memberikan arahan untuk masa depan penulis. Semoga kesehatan dan kebahagiaan selalu menyelimuti. Kesuksesan akan selalu penulis persembahkan untuknya.

Kepada Bapak/Ibu Dosen yang telah membimbing serta memberikan ilmu pengetahuan, wawasan, pengalaman dan motivasi yang sangat berharga. Penulis ucapkan terima kasih atas jasa dan pengabdianya. Semoga apa yang telah diajarkan dapat bermanfaat sebagai amal jariyah dan mendapatkan keberkahan.

Teruntuk teman-teman, keluarga, dan saudara yang selalu mendukung dan memberi motivasi kepada penulis, terima kasih juga penulis ucapkan.

Terakhir, teruntuk Almamater Kebanggaan UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang menjadi tempat berproses dan memberikan banyak kenangan dan pembelajaran bagi penulis. Semoga semakin sukses untuk kampus tercinta.

TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	bā'	b	be
ت	tā'	t	te
ث	ṣā'	ṣ	es (dengan titik di atas)
ج	jim	j	je
ح	ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	khā'	kh	ka and ha
د	dāl	d	de
ذ	ẓāl	ẓ	zet (dengan titik diatas)
ر	rā'	r	er
ز	zāi	z	zet
س	sīn	s	es
ش	syīn	sy	es and ye
ص	ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	ẓā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)

ع	'ain	'	koma terbalik di atas
غ	gain	g	ge
ف	fā'	f	ef
ق	qāf	q	qi
ك	kāf	k	ka
ل	lām	l	el
م	mīm	m	em
ن	nūn	n	en
و	wāwu	w	w
ه	hā'	h	ha
-	hamza h	,	apostrof
ي	yā'	Y	ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah ditulis Rangkap

ممتعددة	ditulis	<i>muta'addidah</i>
عدة	ditulis	'iddah

C. Tā' Marbutāh pada Akhir Kalimat

a. Ditulis dengan *h* jika dibaca *Sukun*

حكمة	ditulis	<i>ḥikmah</i>
جزية	ditulis	<i>jizyah</i>

(Ketentuan ini tidak berlaku untuk kata-kata Arab yang telah diserap ke dalam bahasa Indonesia, misalnya zakat, kecuali bila dikehendaki kata aslinya)

b. Bila diikuti dengan kata sandang 'al' serta bacaan kedua kata itu terpisah,

maka ditulis dengan *h*.

كرامة الولياء	ditulis	<i>karāmah al-aulyā'</i>
---------------	---------	--------------------------

- c. Bila *Tā'marbutāh* hidup dengan *fathāh*, *kasrah*, or *dāmah* dengan demikian dituliskan *ny t* or *h*.

زكاة الفطرة	ditulis	<i>zakatā al-fitrāh</i>
-------------	---------	-------------------------

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

Semua *tā'marbutāh* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

----- [َ]	fathah	ditulis s	a
----- _ِ	kasrah	ditulis s	i
----- [ُ]	dammah	ditulis s	u

فَعَلْ	fathah	ditulis s	<i>fa'ala</i>
ذِكْرٌ	kasrah	ditulis s	<i>zūkira</i>
يَذْهَبُ	dammah	ditulis s	<i>yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1	fathah + alif	ditulis	<i>ā</i>
	جاهلية	ditulis	<i>jāhiliyah</i>

2	fathah + yā'mati	ditulis	ā
	تنسى	ditulis	tans ā
3	kasrah + yā'mati	ditulis	i
	كريم	ditulis	karim
4	ḍammah + wāwu mati	ditulis	ū
	فروض	ditulis	furūḍ

F. Vokal Rangkap

1	fathah + yā'mati	ditulis	ai
	بينكم	ditulis	bainakum
2	fathah + wāwu mati	ditulis	au
	قول	ditulis	qaul

G. Vokal Pendek yang berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	ditulis	a'antum
أَعَدَّتْ	ditulis	u'iddat
لَنْ شَكَرْتُمْ	ditulis	la'in syakartum

H. Kata Sandang alif + Lam

- a. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

القرآن	ditulis	al-Qur'ān
--------	---------	-----------

القياس	ditulis	<i>al-Qiyās</i>
--------	---------	-----------------

- b. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السماء	ditulis	<i>al-Samā'</i>
الشمس	ditulis	<i>al-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوى الفروض	ditulis	<i>ẓawī al-furūd</i>
أهل السنّة	ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>



KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang. Dengan limpahan nikmat dan karunia yang diberikan, penulis dapat menyelesaikan Tugas Akhir Skripsi untuk memenuhi persyaratan mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi dengan judul “Analisis Reaksi Pasar Terhadap Perubahan Auto Rejection BEI April 2025 (Studi Pada Saham Jakarta Islamic Index 30)” dapat tersusun sesuai harapan. Tugas Akhir Skripsi dapat diselesaikan tidak lepas dari bantuan dan kerjasama dengan berbagai pihak. Penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Noorhaidi Hasan, S.Ag., M.A., M.Phil., Ph.D selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., K.CA., ACPA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. Bapak Dr. Jeihan Ali Azhar, S.Si., M.E.I selaku Ketua Program Studi Perbankan Syariah dan Dosen Pembimbing Skripsi yang telah membimbing, memotivasi, serta mengarahkan penulis dalam menyelesaikan skripsi dengan penuh kesabaran.
4. Bapak Mahfud Asyari, S.E., M.M. selaku Dosen Pembimbing Akademik. Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya atas arahan, bimbingan, serta perhatian yang telah diberikan selama masa perkuliahan. Bimbingan yang diberikan sangat berarti bagi penulis, tidak hanya dalam bidang akademik, tetapi juga dalam memberikan motivasi untuk terus berkembang.
5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga, khususnya Program Studi Perbankan Syariah. Terima kasih atas ilmu, wawasan, serta pengalaman berharga yang telah diberikan selama proses perkuliahan. Secara khusus, penulis juga mengucapkan terima kasih kepada Bapak Hasal Albana, Ibu Fitri Zaelina juga Bapak Rosyid Nur Anggara yang telah memberikan motivasi, semangat, serta inspirasi bagi penulis untuk terus belajar dan berkembang.

6. Seluruh Karyawan dan Staff Tata Usaha yang telah memberikan bantuan selama menempuh pendidikan.
7. Orang tua dan kakak tercinta, Ibu Muzayana dan Mbak Rizki Framudiana Putri. Terima kasih atas doa yang selalu mengiringi setiap langkah penulis, serta kasih sayang, perhatian, dan dukungan yang tidak pernah berhenti diberikan. Kehadiran Ibu dan Mbak menjadi sumber kekuatan bagi penulis dalam menghadapi setiap proses hingga sampai pada tahap ini.
8. Penulis juga mengucapkan terima kasih kepada seluruh keluarga besar, termasuk pakde, bude, dan adik penulis, yang senantiasa memberikan doa, dukungan, dan kasih sayang dengan tulus.
9. Sahabat-sahabat kuliah penulis, Heristi Pujalia, Hartini Berma, dan Meisyah Fadillah. Terima kasih atas kebersamaan yang telah dilalui bersama, baik dalam suka maupun duka selama masa perkuliahan. Terima kasih atas dukungan, semangat, serta kesediaan untuk selalu hadir sebagai tempat berbagi cerita dan saling menguatkan, terutama dalam proses penyusunan skripsi ini.
10. Penulis juga mengucapkan terima kasih kepada teman seperjuangan, Sabila Nur Aisyah, Hayyin Zuhrotul Afidah, dan Nabila Oktavina, yang telah bersama-sama melewati proses bimbingan skripsi. Terima kasih atas kebersamaan, dukungan, serta semangat yang saling diberikan hingga skripsi ini dapat diselesaikan.
11. Terima kasih kepada teman-teman Wiskem dan bimbek Mbak andin, mayumi, Mbak dini, Ibuki in, afifah, naya, juga ulya yang telah menjadi bagian dari proses pengembangan diri penulis selama masa perkuliahan, serta memberikan pengalaman dan kenangan yang berharga.
12. Terima kasih kepada teman-teman KKN Pendowo atas kebersamaan selama pelaksanaan KKN. Pengalaman yang dilalui bersama menjadi salah satu bagian penting dalam perjalanan penulis.
13. Terima kasih kepada teman-teman Perbankan Syariah angkatan 2022 yang telah berjuang bersama dan saling mendukung selama masa studi. Banyak

pengalaman dan pelajaran berharga yang diperoleh selama menempuh pendidikan di UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

14. Terima kasih kepada berbagai pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, namun telah memberikan kontribusi, bantuan, serta doa yang berarti dalam proses penyusunan skripsi ini.

15. Terakhir, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada diri sendiri yang telah berjuang dan bertahan hingga sampai pada titik ini. Terima kasih karena tidak menyerah meskipun dalam prosesnya sering merasa lelah, ragu, dan menghadapi berbagai kesulitan. Terima kasih karena tetap berusaha melangkah dan menyelesaikan apa yang telah dimulai, meskipun terkadang tidak selalu berjalan sesuai dengan harapan.

Penulis juga berterima kasih karena telah belajar untuk terus berproses, menghadapi kegagalan, serta tetap berusaha bangkit dan memperbaiki diri. Semua perjalanan ini menjadi pengalaman berharga yang memberikan banyak pelajaran bagi penulis.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi perbaikan di masa yang akan datang. Semoga penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca. Aamiin.

Yogyakarta, 13 Mei

2026

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Aulia Ulfiana Putri

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN.....	i
HALAMAN MOTTO	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
TRANSLITERASI ARAB LATIN.....	vii
KATA PENGANTAR	xii
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL.....	xvii
DAFTAR GAMBAR	xvii
ABSTRAK	xix
ABSTRACK	xx
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian.....	9
D. Manfaat Penelitian.....	9
E. Sistematika Penulisan.....	11
BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA.....	13
A. Landasan Teori	13
B. Kajian Pustaka	28
C. Pengembangan Hipotesis.....	31
D. Kerangka Penelitian.....	36
BAB III METODE PENELITIAN.....	37
A. Desain Penelitian.....	37
B. Variabel dan Definisi Operasional Variabel.....	38
C. Populasi dan Sampel.....	39
D. Teknik Analisis Data	42
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	47
A. GAMBARAN UMUM PENELITIAN.....	47
B. ANALISIS DESKRIPTIF	48
C. PENGUJIAN HIPOTESIS	50
D. PEMBAHASAN.....	53
BAB V KESIMPULAN DAN REKOMENDASI	60
A. KESIMPULAN	60

B. IMPLIKASI PENELITIAN.....	61
C. BATASAN DAN KELEMAHAN PENELITIAN.....	62
D. REKOMENDASI BAGI PENELITI SELANJUTNYA	62
DAFTAR PUSTAKA	64
LAMPIRAN.....	xxi



DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Batas ARB Lama	25
Tabel 2. 2 Kajian Pustaka.....	29
Tabel 3. 1 Definisi Operation dan Pengukuran.....	38
Tabel 4. 1 Analisis Deskriptif Variabel.....	49
Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas	50
Tabel 4. 3 Hasil Uji Beda.....	52



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Diagram IHSG Desember 2024 s/d April 20252
Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian36



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa dengan menggunakan pendekatan event study. Reaksi pasar diukur melalui Average Abnormal Return (AAR) dan Trading Volume Activity (ATVA) pada periode sebelum dan sesudah peristiwa. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa harga saham dan volume perdagangan saham selama periode jendela pengamatan. Metode analisis yang digunakan adalah uji normalitas dan uji beda menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test. Hasil penelitian menunjukkan bahwa AAR tidak mengalami perbedaan yang signifikan, sedangkan ATVA mengalami perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa. Hal ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi terhadap peristiwa melalui aktivitas perdagangan, namun tidak melalui perubahan harga saham.

Kata Kunci: Event Study, Abnormal Return, Trading Volume Activity, Reaksi Pasar

ABSTRACT

This study aims to analyze market reaction to an event using the event study approach. Market reaction is measured by Average Abnormal Return (AAR) and Trading Volume Activity (ATVA) in the periods before and after the event. The data used are secondary data in the form of stock prices and trading volume during the event window period. The analysis methods include normality test and difference test using the Wilcoxon Signed Rank Test. The results show that there is no significant difference in AAR, while ATVA shows a significant difference before and after the event. This indicates that the market reacts to the event through trading activity, but not through stock price changes.

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



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

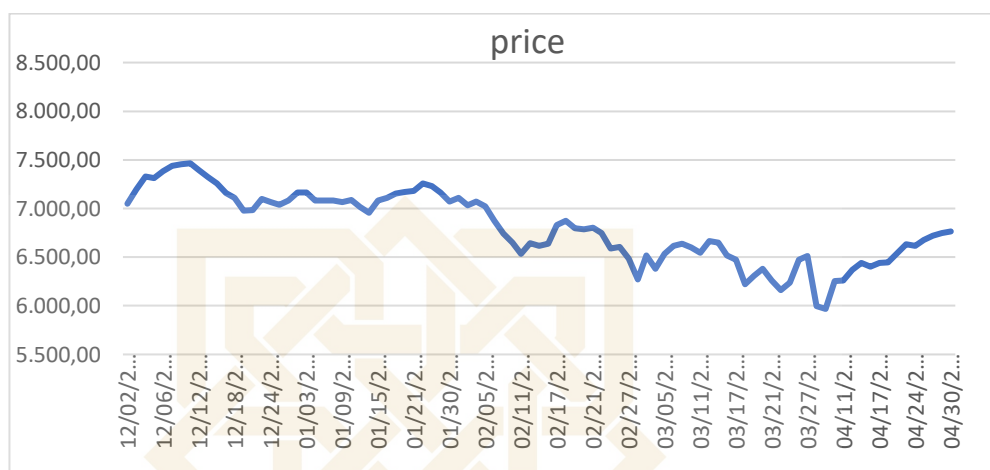
PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Pasar modal sering kali mengalami kondisi ekstrem (extreme condition) yang ditandai dengan volatilitas tinggi dan kejatuhan harga saham secara drastic. Menurut teori efisiensi pasar (Fama, 1970), harga saham seharusnya mencerminkan seluruh informasi yang tersedia secara instan. Namun, dalam realitasnya, pasar sering kali tidak efisien akibat adanya faktor psikologis seperti panic selling. Hal ini didukung oleh penelitian De Bondt dan Thaler (1985) yang menunjukkan bahwa investor cenderung bereaksi berlebihan (overreaction) terhadap informasi, sehingga harga menyimpang tajam dari nilai wajarnya (Bondt & Thaler, 1985).

Fenomena kejatuhan ini tercermin nyata pada perdagangan tanggal 18 Maret 2025 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan laporan resmi pemerintah dan pengumuman BEI, IHSG anjlok menyentuh batas kritis 5% pada sesi pertama yang memicu pembekuan perdagangan (*trading halt*). Meskipun sempat rebound, indeks ditutup melemah 3,84% di level 6.223,39 akibat hancurnya sektor teknologi sebesar 9,77%. Penurunan tajam ini sesuai dengan visualisasi grafik IHSG pada gambar 1.1 yang memperlihatkan tren koreksi masif sejak akhir 2024 dari level di atas 7.400 hingga menyentuh area 5.900 pada Maret 2025 (Bursa Efek Indonesia, 2025)

Gambar 1. 1 Diagram IHSG Desember 2024 s/d April 2025



Koreksi dalam ini dipicu oleh akumulasi ketidakpastian global dan domestik yang memengaruhi sentimen investor secara signifikan. Dari sisi eksternal, ancaman resesi Amerika Serikat (*Trumpcession*) dan kekhawatiran terhadap penetapan tarif dagang baru membuat pasar global mengambil posisi *wait and see*. Sentimen negatif ini menyeret bursa Asia Pasifik serta mendepresiasi nilai tukar Rupiah hingga ke level Rp16.425 per Dolar AS (Reuters, 2025). Kondisi ini mengonfirmasi model literatur keuangan modern bahwa dalam fase koreksi, pasar menjadi jauh lebih sensitif terhadap rumor ekonomi dan sentimen negative (Amin, 2020).

Sebagai respons terhadap kondisi ekstrem tersebut, Bursa Efek Indonesia menerapkan kebijakan *Auto Rejection* (AR) untuk membatasi pergerakan harga saham dalam satu hari perdagangan melalui Surat Keputusan Direksi BEI Nomor: Kep-00055/BEI/03-2023. Kebijakan ini diperkuat dengan batasan ARB yang dirancang untuk menahan penurunan harga secara drastis guna menjaga stabilitas pasar dan melindungi investor ritel dari kerugian

massif (Bursa Efek Indonesia, 2025). Menurut (Bernardo & Cornell, 1997), pembatasan harga (*price limit*) seperti ini terbukti efektif meredam volatilitas pasar dalam jangka pendek secara signifikan. Namun, studi empiris terbaru oleh menunjukkan bahwa intervensi regulasi tersebut justru berisiko menunda proses penyesuaian harga menuju nilai keseimbangan yang sebenarnya akibat adanya efek magnetik di pasar (Dong et al., 2025).

Penerapan kembali kebijakan ARB (Auto Rejection Bawah) simetris yang diatur dalam Panduan Penanganan Kelangsungan Perdagangan BEI dalam Kondisi Darurat terbukti memberikan landasan hukum yang kuat saat pasar mengalami tekanan hebat. Langkah preventif ini dipertegas oleh penelitian (Nasrulloh & Khoiriawati, 2023) yang menyatakan bahwa batas bawah yang ketat mampu memberikan waktu jeda psikologis bagi investor untuk mengevaluasi informasi secara lebih rasional. Meskipun mekanisme ini terkadang membatasi likuiditas harian, riset terbaru dari (Nelmidia, 2020) membuktikan bahwa regulasi batasan harga tetap menjadi benteng perlindungan investor yang paling krusial di bursa negara berkembang. Pada akhirnya, integrasi antara kepatuhan terhadap regulasi BEI dan transparansi keterbukaan informasi emiten menjadi kunci utama dalam memulihkan kepercayaan pasar dari dampak volatilitas ekstrem.

Kebijakan terkait stabilitas bursa tersebut didukung penuh oleh regulasi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui POJK Nomor 15/POJK.04/2020 yang berperan dalam mengawasi dan mengatur aktivitas di pasar modal Indonesia secara komprehensif. OJK menetapkan berbagai kebijakan taktis untuk

menjaga keteraturan, kewajaran, dan efisiensi pasar modal, termasuk dalam manajemen situasi krisis atau tekanan pasar yang berat (Otoritas Jasa Keuangan, 2020). Sejalan dengan langkah tersebut, studi klasik oleh (Fauzan, 2024) menyatakan bahwa regulasi yang kuat dalam pasar modal dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi risiko sistemik di masa ketidakpastian. Efektivitas dari seluruh aturan ini pada akhirnya ditegaskan oleh riset terbaru (Ismoyo, 2025), yang membuktikan bahwa sinergi regulasi OJK dan ketahanan psikologis investor adalah kunci utama untuk menstabilkan bursa dari dampak volatilitas ekstrem.

Dalam konteks pasar modal syariah, Jakarta Islamic Index (JII) menjadi salah satu indikator penting yang merepresentasikan kinerja saham-saham berbasis syariah di Indonesia setelah melalui proses seleksi yang ketat (Arifiansyah et al., 2025). Meskipun secara teori saham yang tergabung dalam JII memiliki fundamental keuangan yang lebih stabil akibat pembatasan rasio utang berbasis bunga, dalam kondisi ekstrem mereka tetap tidak luput dari tekanan kepanikan pasar. Penelitian (Azhar & Chasanah, 2023) menunjukkan bahwa saham syariah cenderung lebih defensif dibandingkan saham konvensional, tetapi tetap rentan terhadap guncangan makroekonomi global maupun domestik. Hal ini dipertegas oleh studi terbaru dari (Gumelar et al., 2026) yang menemukan bahwa tingkat integrasi bursa global saat ini membuat saham syariah tetap mengalami koreksi harga signifikan ketika terjadi kepanikan investor internasional.

Guna memitigasi risiko guncangan tersebut, OJK dan BEI tetap memberlakukan kebijakan batasan harga secara penuh pada indeks syariah ini demi menjaga stabilitas pasar modal secara menyeluruh. Regulasi preventif ini sangat krusial karena mekanisme intervensi bursa terbukti efektif memberikan waktu jeda psikologis bagi investor syariah dalam mengevaluasi informasi secara lebih rasional saat fase koreksi terjadi (Kontan, 2025).

Pada akhirnya, kepatuhan emiten terhadap prinsip syariah yang didukung oleh kerangka regulasi bursa yang kuat menjadi kunci pertahanan utama untuk menjaga kepercayaan pelaku pasar jangka panjang. Sinergi regulasi dan kepatuhan ini terbukti mampu mempercepat pemulihan kinerja indeks JII pasca-kondisi ekstrem jika dibandingkan dengan indeks konvensional (Widodo & Suryanto, n.d.).

Konsep efisiensi pasar menjadi landasan utama dalam penelitian ini. Menurut (Fama, 1970), pasar dikatakan efisien apabila harga saham secara cepat dan akurat mencerminkan seluruh informasi yang tersedia. Dalam pasar yang efisien, tidak ada investor yang mampu memperoleh abnormal return secara konsisten karena harga telah mencerminkan informasi publik yang ada. Efisiensi pasar terbagi menjadi tiga bentuk, yaitu weak form, semi-strong form, dan strong form, di mana pada bentuk setengah kuat (semi-strong form), harga saham mencerminkan seluruh informasi publik yang tersedia, termasuk kebijakan yang dikeluarkan oleh otoritas pasar (Kusumaningtyas, 2019).

Dalam konteks penelitian ini, penerapan kebijakan ARB oleh Bursa Efek Indonesia merupakan suatu informasi publik yang seharusnya segera direspons oleh pasar (Jogiyanto, 2010). Jika pasar modal Indonesia efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak akan terdapat abnormal return yang signifikan setelah kebijakan tersebut diumumkan. Namun, jika masih ditemukan adanya abnormal return, maka hal ini mengindikasikan bahwa pasar belum sepenuhnya efisien. Pengujian efisiensi pasar dapat dilakukan melalui pendekatan event study, dengan melihat reaksi pasar terhadap suatu peristiwa atau kebijakan tertentu. (Jensen, 1978)

Abnormal return yang persisten pasca-peristiwa mengindikasikan bahwa pasar belum sepenuhnya efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi-strong form*). Penomoran batas harga yang ketat seperti ARB sering kali dicurigai justru mendistorsi pembentukan harga wajar akibat kepanikan investor yang tertunda (Bash, 2020)

Abnormal return merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu informasi, yaitu selisih antara return aktual dengan return yang diharapkan. Munculnya abnormal return menunjukkan bahwa informasi yang diterima pasar memiliki kandungan informasi (information content) sehingga mempengaruhi keputusan investor (Abednego & Ashfath, 2023). Dalam konteks pasar modal modern, abnormal return tetap menjadi indikator utama dalam menguji efisiensi pasar dan respon investor terhadap suatu peristiwa, khususnya dalam penelitian *event study* Pasar Modal. Sejumlah penelitian terbaru menunjukkan bahwa peristiwa ekonomi,

kebijakan pemerintah, maupun sentimen pasar mampu memicu abnormal return yang signifikan pada saham, baik di pasar konvensional maupun syariah (Eliana A., 2019; Najubah & Djazuli, 2024)

Selain perubahan harga, reaksi pasar juga dapat dianalisis melalui trading volume activity (TVA), yang mencerminkan tingkat aktivitas perdagangan saham di pasar (Liu et al., 2020). Peningkatan TVA menunjukkan adanya perubahan perilaku investor serta meningkatnya minat terhadap suatu saham akibat informasi atau peristiwa tertentu. Penelitian terbaru menunjukkan bahwa TVA memiliki hubungan yang erat dengan abnormal return, di mana keduanya secara simultan mampu menggambarkan reaksi pasar secara lebih komprehensif (Rahmawati et al., 2022). Dengan demikian, penggunaan abnormal return dan TVA dalam penelitian event study menjadi pendekatan yang relevan untuk menganalisis dampak suatu peristiwa terhadap pasar, termasuk dalam konteks kebijakan atau fenomena tertentu di pasar modal (Fama, 1970).

Urgensi penelitian ini terletak pada pentingnya memahami apakah kebijakan ARB yang diterapkan mampu menciptakan efisiensi pasar, khususnya dalam kondisi ekstrem. Efisiensi pasar menjadi hal yang krusial karena mencerminkan sejauh mana informasi dapat direspons secara cepat dan tepat oleh pelaku pasar untuk meminimalkan asimetri (Ma'rifah et al., 2023a). Jika pasar efisien, maka tidak akan terdapat abnormal return yang signifikan setelah suatu peristiwa karena harga langsung menyesuaikan ke titik keseimbangan baru (Fama, 1970).

Penelitian ini memiliki research gap yang jelas, di mana sebagian besar studi terdahulu lebih berfokus pada kondisi krisis global makro seperti pandemi COVID-19, sedangkan analisis mengenai kondisi ekstrem akibat kebijakan teknis mikrostruktur pasar seperti ARB masih sangat terbatas. Selain itu, hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang tidak konsisten (inconsistent findings) terkait efektivitas kebijakan pembatasan harga terhadap efisiensi pasar; sebagian riset menilai regulasi ini meredam volatilitas, sementara riset lain menganggapnya mengganggu likuiditas saham (Hidayat & Utami, 2024).

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris apakah pasar modal Indonesia, khususnya saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII), telah mencapai tingkat efisiensi setengah kuat setelah diterapkannya kebijakan ARB dalam kondisi ekstrem. Pengujian pada sektor syariah ini diharapkan mampu memberikan resolusi baru atas perdebatan efektivitas regulasi pembatasan harga di bursa negara berkembang (Gunistiyo et al., 2021; Panyagometh, 2020)

B. RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *Abnormal Return* saham yang tercantum di JII 30 sebelum dan sesudah penerapan kebijakan *Auto Rejection* pada 8 April 2025?

2. Apakah terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) saham JII 30 sebelum dan sesudah penerapan kebijakan *Auto Rejection* pada 8 April 2025?
3. Apakah pasar saham yang tergabung dalam indeks JII 30 bereaksi terhadap perubahan kebijakan *Auto Rejection* 8 April 2025 yang mencerminkan karakteristik pasar modal efisien dalam bentuk setengah kuat?

C. TUJUAN PENELITIAN

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis perbedaan *Abnormal Return* saham syariah yang tercantum di JII 30 sebelum dan sesudah penerapan kebijakan *Auto Rejection* pada 8 April 2025.
2. Menganalisis perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) saham JII 30 sebelum dan sesudah penerapan kebijakan *Auto Rejection* pada 8 April 2025.
3. Mengevaluasi apakah reaksi pasar saham yang tergabung dalam indeks JII 30 terhadap perubahan kebijakan *Auto Rejection* 8 April 2025 mencerminkan karakteristik pasar modal yang efisien dalam bentuk setengah kuat.

D. MANFAAT PENELITIAN

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, baik secara teoritis maupun praktis, antara lain sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini menjadi sarana untuk memperdalam pemahaman peneliti mengenai konsep efisiensi pasar, perilaku investor, serta pengaruh kebijakan *Auto Rejection* terhadap reaksi pasar di sektor

syariah. Melalui penelitian ini, peneliti juga dapat meningkatkan kemampuan analisis empiris dengan menggunakan pendekatan *Event Study* melalui indikator *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* (TVA), sehingga menambah wawasan dan pengalaman dalam bidang pasar modal syariah.

2. Bagi Dosen dan Ilmuwan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi ilmiah tambahan bagi dosen, akademisi, dan peneliti lain yang tertarik untuk mengembangkan kajian tentang efisiensi pasar, perilaku saham syariah, serta dampak kebijakan pasar modal terhadap aktivitas perdagangan saham. Penelitian ini juga dapat memperkaya literatur akademik yang membahas integrasi antara kebijakan mikrostruktur pasar dan perkembangan keuangan syariah di Indonesia.

3. Bagi Pengguna dan Praktisi Pasar Modal

Bagi investor, analis, maupun manajer investasi, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi pada saham-saham JII 30. Pemahaman terhadap reaksi pasar setelah penerapan kebijakan *Auto Rejection* dapat membantu mereka dalam mengelola risiko, menilai likuiditas saham, serta menentukan strategi investasi yang lebih efektif dan berbasis informasi.

4. Bagi Regulator dan Lembaga Keuangan

Penelitian ini diharapkan memberikan masukan bagi Bursa Efek Indonesia (BEI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), serta lembaga keuangan

terkait dalam mengevaluasi efektivitas kebijakan *Auto Rejection* terhadap stabilitas pasar modal. Hasil penelitian ini juga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam perumusan kebijakan lanjutan guna meningkatkan efisiensi, transparansi, dan kepercayaan investor terhadap sektor syariah.

E. SISTEMATIKA PENULISAN

Sistematika penulisan dalam skripsi ini disusun agar pembahasan lebih terarah dan mudah dipahami. Adapun sistematika penulisan skripsi ini terdiri dari lima bab sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini berisi penjelasan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan. Bab ini memberikan gambaran umum mengenai alasan dan urgensi dilakukannya penelitian terkait reaksi pasar terhadap kebijakan *Auto Rejection* pada saham-saham yang tercatat di JII 30.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini memuat landasan teori yang mendukung penelitian, meliputi teori-teori tentang Teori Sinyal, Efisiensi pasar, kebijakan *Auto Rejection*, konsep *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* (TVA), serta saham Syariah.

Selain itu, bab ini juga mencakup hasil penelitian terdahulu yang relevan dan kerangka pemikiran konseptual yang menjadi dasar dalam penyusunan hipotesis penelitian.

BAB III: METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menjelaskan metode yang digunakan dalam penelitian, meliputi jenis dan pendekatan penelitian, populasi dan sampel, sumber dan jenis data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional, serta teknik analisis data. Dalam penelitian ini digunakan metode *Event Study* untuk menganalisis reaksi pasar terhadap kebijakan *Auto Rejection* BEI pada April 2025 dengan indikator *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* (TVA).

BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi hasil pengolahan dan analisis data yang diperoleh dari penelitian, yang mencakup hasil perhitungan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah penerapan kebijakan *Auto Rejection*. Bab ini juga membahas hasil temuan penelitian dan mengaitkannya dengan teori, hasil penelitian terdahulu, serta kondisi empiris di lapangan.

BAB V: PENUTUP

Bab ini memuat kesimpulan dari hasil penelitian serta saran-saran yang dapat diberikan kepada berbagai pihak, baik akademisi, investor, maupun regulator. Bab ini juga menyajikan implikasi penelitian dan rekomendasi untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan pasar modal dan kebijakan *Auto Rejection* di sektor syariah.

BAB V

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

A. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar modal terhadap peristiwa Auto Rejection yang diberlakukan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada bulan April 2025 dengan menggunakan pendekatan event study.

Reaksi pasar diukur melalui Average Abnormal Return (AAR) dan Trading Volume Activity (ATVA) pada periode sebelum dan sesudah peristiwa.

Penelitian ini menggunakan metode uji beda dengan Wilcoxon Signed Rank Test yang dipilih berdasarkan hasil uji normalitas. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kondisi sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa Auto Rejection BEI April 2025.

Adapun hasil penelitian menunjukkan bahwa:

1. Secara parsial, Average Abnormal Return (AAR) tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa Auto Rejection BEI April 2025.
2. Secara parsial, Trading Volume Activity (ATVA) menunjukkan perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa Auto Rejection BEI April 2025.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa kebijakan Auto Rejection BEI April 2025 tidak memberikan dampak terhadap perubahan harga saham secara signifikan, namun mempengaruhi aktivitas perdagangan saham. Hal ini mengindikasikan bahwa investor merespon kebijakan tersebut melalui

peningkatan atau perubahan aktivitas transaksi, tetapi tidak melalui perubahan harga saham.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pasar bereaksi terhadap peristiwa Auto Rejection BEI April 2025, namun reaksi tersebut tidak tercermin dalam harga saham melainkan hanya dalam volume perdagangan. Oleh karena itu, pasar belum sepenuhnya memenuhi kriteria efisiensi bentuk setengah kuat.

B. IMPLIKASI PENELITIAN

1. Implikasi Teoritis

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa reaksi pasar terhadap kebijakan Auto Rejection BEI April 2025 tidak selalu tercermin dalam abnormal return, tetapi dapat diamati melalui aktivitas volume perdagangan. Temuan ini memperkuat konsep event study bahwa reaksi pasar dapat muncul dalam berbagai indikator, tidak hanya pada perubahan harga saham.

2. Implikasi Praktis

Bagi investor, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan Auto Rejection BEI April 2025 tetap memberikan sinyal informasi yang mempengaruhi keputusan transaksi. Oleh karena itu, investor disarankan untuk tidak hanya memperhatikan perubahan harga saham, tetapi juga memperhatikan volume perdagangan sebagai indikator reaksi pasar.

3. Implikasi Pasar Modal

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa pasar modal Indonesia belum sepenuhnya efisien dalam bentuk setengah kuat dalam merespon kebijakan Auto Rejection BEI April 2025. Informasi yang tersedia tidak sepenuhnya tercermin dalam harga saham secara cepat dan akurat.

C. BATASAN DAN KELEMAHAN PENELITIAN

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya berfokus pada reaksi pasar terhadap kebijakan Auto Rejection BEI April 2025, sehingga tidak mempertimbangkan peristiwa lain yang terjadi secara bersamaan.
2. Periode pengamatan terbatas pada jendela peristiwa, sehingga belum menggambarkan reaksi pasar dalam jangka panjang.
3. Variabel yang digunakan hanya terbatas pada AAR dan ATVA tanpa mempertimbangkan faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, sentimen pasar, atau kebijakan lainnya.
4. Objek penelitian terbatas pada sampel perusahaan tertentu, sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasi secara luas.

D. REKOMENDASI BAGI PENELITI SELANJUTNYA

Berdasarkan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengkaji reaksi pasar terhadap kebijakan atau peristiwa lain di pasar modal sebagai perbandingan.

2. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang agar dapat melihat dampak jangka panjang dari kebijakan Auto Rejection.
3. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti kondisi makroekonomi, sentimen investor, atau indikator keuangan lainnya.
4. Penelitian selanjutnya dapat memperluas jumlah dan jenis sampel agar hasil penelitian lebih representatif dan dapat digeneralisasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abednego, R., & Ashfath, F. (2023). *ANALISIS REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP PERUBAHAN KEBIJAKAN AUTO REJECTION BAWAH (Studi Kasus Pada Kelompok Saham Di Indeks LQ45)*.
- Ahadi, G. D., & Zain, N. N. L. E. (2023). Pemeriksaan Uji Kenormalan dengan Kolmogorov-Smirnov, Anderson-Darling dan Shapiro-Wilk. *EIGEN MATHEMATICS JOURNAL*, 11–19. <https://doi.org/10.29303/emj.v6i1.131>
- Akuntansi, K., Artikel Akuntansi, K., Putera Mahyudin, R., & Ernest Marthen Usmany, A. (2025). *DYNAMICS OF MULTIFRACTAL STRUCTURE CHANGES AND MARKET EFFICIENCY: A COMPARATIVE ANALYSIS OF GLOBAL STOCK INDICES AND CRYPTO ASSETS USING THE MFDFA-EMD APPROACH*. 6(2), 56–63. <https://doi.org/10.30598/kupna.v6.i1.p56-63>
- Amelia, H., & Satria, F. (2024). Analisis Trading Volume Activity dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan yang Listing di BEI Tahun 2019-2022. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(1), 185–200. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i1.216>
- Amin, M. A. N. (2020). Apakah Stock Split Memberikan Keuntungan Tidak Normal? *Permana: Jurnal Perpajakan, Manajemen, Dan Akuntansi*, 12(1), 9–17. <https://doi.org/10.24905/permana.v12i1.90>
- Amyulianthy, R., & Asriyal, A. (2018). Pengujian Empiris Efficient Market Hypothesis (EMH) Dan Capital Assets Pricing Model (CAPM). *Liquidity*, 2(1), 21–33. <https://doi.org/10.32546/lq.v2i1.126>
- Arifiansyah, F., Syariah, E., Tinggi, S., Kanjeng, E. I., Gresik, S., & Timur, J. (2025). Analisis Determinan Volatilitas Saham Pada Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Ekonomi Syariah Pelita Bangsa*, 10(02). <https://doi.org/10.37366/jespb.v10i02.2957>
- Azhar, J. A., & Chasanah, S. I. U. (2023). Determinan harga saham syariah dengan risiko sistematis (beta) sebagai variabel mediasi (Studi kasus: Saham syariah Jakarta Islamic Index (JII)). *Prosiding Konferensi Integrasi Interkoneksi Islam Dan Sains*, 5.
- Bash, A. (2020). INTERNATIONAL EVIDENCE OF COVID-19 AND STOCK MARKET RETURNS: AN EVENT STUDY ANALYSIS. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(4), 34–38. <https://doi.org/10.32479/ijefi.9941>

- BERNARDO, A. E., & CORNELL, B. (1997). The Valuation of Complex Derivatives by Major Investment Firms: Empirical Evidence. *The Journal of Finance*, 52(2), 785–798. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04821.x>
- Bondt, W. F. M. De, & Thaler, R. (1985). Does the Stock Market Overreact? *The Journal of Finance*, 40(3), 793. <https://doi.org/10.2307/2327804>
- 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. <https://doi.org/10.1016/j.kjss.2016.01.004>
- Brown, S. J., & Warner, J. B. (1985). Using daily stock returns. *Journal of Financial Economics*, 14(1), 3–31. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(85\)90042-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(85)90042-X)
- Bursa Efek Indonesia. (2025, April 8). *BEI sesuaikan ketentuan batasan auto rejection bawah dan trading halt untuk stabilkan pasar modal*. IDX Channel.
- Devi, S., Budiasih, I. G. N., & Badera, I. D. N. (2017). PENGARUH PENGUNGKAPAN ENTERPRISE RISK MANAGEMENT DAN PENGUNGKAPAN INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(1), 20–45. <https://doi.org/10.21002/jaki.2017.02>
- Dong, X., Chen, T., Gao, T., Li, H., & Li, Y. (2025). The Magnet Effect of Price Limits: An Agent-Based Approach. *Emerging Markets Finance and Trade*, 61(7), 1835–1855. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2024.2434042>
- DSN-MUI. (2003). *Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal Syariah*.
- Eliana A. (2019). EVENT STUDY: REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA AFNI ELIANA SARAGIH. In *Afni Eliana Saragih (Hal. 1-24) JRAK* (Vol. 5, Number 1).
- Fadel, M. (2019). *Analisis abnormal return dan volatility return saham sebelum dan sesudah fenomena January Effect (event study pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014–2018)*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Fauzan, M. (2024). Efisiensi pasar modal dan reaksi investor terhadap informasi publik di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(1).

- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumelar, G., Kalyana Musthofa, M., & Ridho Lifandri, M. (2026). Volatilitas Pasar Saham Syariah Indonesia Periode Pandemi COVID-19 dan Pasca Pandemi: Studi Komparasi Machine Learning dan Metode Statistik. *Syntax Literate ; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 11(3), 2274–2286. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v11i3.64046>
- Gunistiyo, G., Waskito, J., & Utami, Y. (2021). Indonesia stock exchange: Abnormal return amid pandemic. *Jurnal Inovasi Ekonomi*, 6(01), 15–20. <https://doi.org/10.22219/jiko.v6i01.16056>
- Hery haryanto, & Lina. (2023). *Effect of Stock Split on Abnormal Return, Trading Volume Activity, Stock Price, Bid-Ask Spread and Systematic Risk of Companies*.
- Ismanto, J. (2020). *Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman PSBB DKI Jakarta Jilid II (Event Study LQ-45 Terdaftar BEI)*.
- Ismoyo. (2025). *Pengaruh kebijakan auto rejection terhadap volatilitas harga saham pada Bursa Efek Indonesia*. Universitas Gadjah Mada.
- Jensen, M. C. (1978). Some anomalous evidence regarding market efficiency. *Journal of Financial Economics*, 6(2–3), 95–101. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(78\)90025-9](https://doi.org/10.1016/0304-405X(78)90025-9)
- Jogiyanto, H. M. (2010). *Studi peristiwa: Menguji reaksi pasar modal akibat suatu peristiwa*. BPFE.
- Karim, A., & Thalib, F. (2023). The effect of religious compliance on investor behavior: Evidence from Indonesian Islamic stock market. *Journal of Islamic Economics and Finance*, 10(2).
- kontan. (2025). *Saham syariah dominasi bursa, daftar ini layak dipantau trader dan investor*. Kontan – Pusat Data.
- Kusumaningtyas, S. A. (2019). *Pengujian efisiensi pasar modal Indonesia periode tahun 2015–2018*. Universitas Brawijaya.
- Liu, H., Manzoor, A., Wang, C., Zhang, L., & Manzoor, Z. (2020). The COVID-19 outbreak and affected countries stock markets response. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 17(8). <https://doi.org/10.3390/ijerph17082800>
- MacKinlay, A. C. (1997). Event studies in economics and finance. *Journal of Economic Literature*, 35(1).

- Ma'rifah, N. Z., Fitriyah, F., & Prajawati, M. I. (2023a). Analisis Reaksi Pasar Terhadap Perubahan Auto Rejection 15% Menjadi Auto Rejection Simetris. *Jurnal Ecogen*, 6(4), 616. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v6i4.15565>
- Ma'rifah, N. Z., Fitriyah, F., & Prajawati, M. I. (2023b). Analisis Reaksi Pasar Terhadap Perubahan Auto Rejection 15% Menjadi Auto Rejection Simetris. *Jurnal Ecogen*, 6(4), 616. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v6i4.15565>
- Massey, F. J. (1951). The Kolmogorov-Smirnov Test for Goodness of Fit. *Journal of the American Statistical Association*, 46(253), 68–78. <https://doi.org/10.1080/01621459.1951.10500769>
- McWILLIAMS, A., & SIEGEL, D. (1997). EVENT STUDIES IN MANAGEMENT RESEARCH: THEORETICAL AND EMPIRICAL ISSUES. *Academy of Management Journal*, 40(3), 626–657. <https://doi.org/10.2307/257056>
- Najubah, Z., & Djazuli, A. (2024). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Perdagangan Perdana Bursa Karbon Indonesia. *Jurnal Management Risiko Dan Keuangan*, 3(3), 233–249. <https://doi.org/10.21776/jmrk.2024.03.3.03>
- Nasrulloh, A., & Khoiriawati, N. (2023). Analisis Perbedaan Abnormal Return, Trading Volume Activity dan Market Capitalization Sebelum dan Sesudah Pengumuman Covid-19 di Indonesia (Studi Peristiwa Pada Indeks Idx30). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(2), 992. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i2.851>
- Nelmida. (2020). Is Indonesia Stock Exchange Semi-Strong Form Efficiency? *Jurnal Manajemen*, 24(2), 313. <https://doi.org/10.24912/jm.v24i2.653>
- Nindyakirana, A. P., Salsabilla, M., Zhafana, M. Z., & Anggraini, T. (2025). *View of IMPLIKASI GHARAR, MAYSIR, DAN RIBA TERHADAP PRAKTIK EKONOMI SYARIAH _ DEFINISI, DASAR HUKUM, DAN KLASIFIKASI _ Musytari _ Jurnal Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi.*
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). *OJK No. 35/POJK.04/2017 tentang Daftar Efek Syariah.*
- Otoritas Jasa Keuangan. (2020). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK.04/2020 tentang Rencana dan Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan Terbuka.*
- Panyagometh, K. (2020). The Effects of Pandemic Event on the Stock Exchange of Thailand. *Economies*, 8(4). <https://doi.org/10.3390/ECONOMIES8040090>
- Rahmawati, D., Sari, R., & Putra, A. (2022). Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Tertentu: Studi Abnormal Return dan TVA. *Jurnal Akuntansi Dan Investasi.*

- Reuters. (2025, April). *Indonesia stock market falls 9%, rupiah drops*. Reuters.
- Ronald A. Fisher. (1992). *Breakthroughs in Statistics* (S. Kotz & N. L. Johnson, Eds.). Springer New York. <https://doi.org/10.1007/978-1-4612-4380-9>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business: A skill-building approach* (John Wiley & Sons, Ed.; 7th ed.).
- Setiawan, A., Sudaryo, Y., Sipahutar, D. H. N., & Sofiati, N. A. (2024). Event Study Of The New Economy Board On Abnormal Return And Trading Volume Activity Of Company Shares In The Indonesia Stock Exchange. *Eduvest - Journal of Universal Studies*, 4(8), 6629–6641. <https://doi.org/10.59188/eduvest.v4i8.1767>
- Shapiro, S. S., & Wilk, M. B. (1965). An Analysis of Variance Test for Normality (Complete Samples). *Biometrika*, 52(3/4), 591. <https://doi.org/10.2307/2333709>
- Sholikah, S., Rahman, T., & Widodo, A. (2022). Analisis tingkat efisiensi informasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Investasi*, 9(3).
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian : Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D / Prof. Dr. Sugiyono*. Alfabeta.
- Susalit, D., & Lantara, I. W. N. (2023). *Analisis pengaruh penerapan asymmetric auto rejection terhadap kualitas pasar saham indeks LQ45 dan IDX SMC-Liquid*. Universitas Gadjah mada.
- Wernst, P., & Shehadi, F. (1968). Ghazali's Unique Unknowable God. A Philosophical Critical Analysis of Some of the Problems Raised by Ghazali's View of God as Utterly Unique and Unknowable. *Oriens*, 21, 435. <https://doi.org/10.2307/1579941>
- Wicaksono, C. A., & Adyaksana, R. I. (2020). Analisis Reaksi Investor Sebagai Dampak Covid-19 Pada Sektor Perbankan di Indonesia. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 6(2). <https://doi.org/10.34204/jiafe.v6i2.2227>
- Widodo, P., & Suryanto, D. (n.d.). PENGUJIAN TERHADAP VOLATILITAS RETURN INDEKS SAHAM KONVENSIONAL DENGAN INDEKS SAHAM SYARIAH SEBELUM DAN SEMASA COVID 19. *Jurnal Sosial Humaniora Terapan*, 4(1), 2021.
- Zikmund, W. G. (2013). *Business research methods* (9th ed.). South-Western.

