

Analisis Reaksi Pasar Terhadap Perubahan *Auto Rejection* 15% Menjadi *Auto Rejection* SimetrisNia Zairotul Ma'rifah ¹, Fitriyah ² & Maretha Ika Prajawati ³Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang^{1,2,3}

*Corresponding author, e-mail: 200501110277@student.uin-malang.ac.id

ARTICLE INFO

Received 09 Desember 2023

Accepted 19 Desember 2023

Published 20 Desember 2023

Keywords: *Auto Rejection*, Volume Perdagangan, *Abnormal Return***DOI :**<http://dx.doi.org/10.24036/jmpe.v6i4.15565>**ABSTRACT**

The study has a goal of recognizing market responses due to a change in auto rejection policy 15% becoming auto rejection symmetrical. In the case of the population used are companies registered to the Indonesian Stock Exchange taking purposive samples in each sectors. Further analysis of the data used as a hypothesis test using wilcoxon signed rank because of the data was not normaly distributed. Analysis of hypothesis test result show that there are differences in trading volume activity before and after the event. The conclusion is that market reacts positively if we look abnormal return, while based on the trading volume variable the market reacts negatively.



This is an open access article distributed under the Creative Commons 4.0 Attribution License, which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited. ©2023 by author.

PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian global sempat mengalami gejolak akibat efek dari adanya pandemi covid-19 yang mana mempengaruhi banyak sektor di dunia seperti pasar modal. Pasar modal menjadi suatu instrumen yang penting dalam perkembangan perekonomian pada suatu negara. Berbagai kebijakan telah dilakukan oleh banyak negara guna menjaga kestabilan harga saham. Terdapat Salah satu cara yang digunakan oleh beberapa negara yakni menerapkan adanya *auto rejection* atau *price limit*. Adanya penerapan *auto rejection* untuk mengurangi jumlah volatilitas saham (Aktas et al., 2021). Penerapan *auto rejection* memiliki rentang dan presentase yang berbeda pada tiap negara termasuk Indonesia. Batasan harga secara global dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu rentang batasan harga sempit, dan rentang batasan harga lebar di beberapa kelompok negara (Utami & Mawardi, 2021). Pada bulan Maret tahun 2020 diterapkan *auto rejection* asimetris yang mana *auto rejection* atas (ARA) pada harga acuan Rp.50-200 per lembar saham memiliki batas maksimum atas 35% dan batas bawah 7%. Hal ini juga sama dengan 2 harga acuan lainnya yang mana dengan presentase 25% dan 20% untuk batas atas dan batas bawahnya (ARB) tetap 7% (Ratih Ika Wijayanti, 2022). Melihat kondisi ini banyak sekali investor-investor yang tertarik untuk menanamkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dan

mengalami peningkatan. Lalu berubah pada tanggal 5 Juni menjadi 15 % untuk auto reject bawah, hal ini dikarenakan kondisi perekonomian yang mulai pulih sehingga Bursa Efek Indonesia perlahan menerapkan kebijakan *auto rejection simetris* yang diterapkan pada 4 september 2023 yang mana kembali seperti sebelum covid 19 (Haradhyaksa Bagas, 2022).

Investor angkatan corona bisa terpicu oleh kondisi ini sehingga berpengaruh terhadap perilaku investor yang mana pada saat covid ARB hanya 7% menjadi simetris sehingga bisa menimbulkan kerugian dan memicu adanya reaksi terhadap pasar dan pasar saham bisa mengalami bullish atau bearish yang menyebabkan pembeli maupun penjual bisa dipengaruhi oleh sentimen pasar (Jin Shaorong et al., 2023). Strategi perdagangan aktif akan diterapkan oleh investor pada kondisi yang tidak efisien, fungsinya agar informasi yang ada tidak mempengaruhi return yang ia dapatkan sehingga investor aktif akan melakukan strategi untuk mendapatkan return yang lebih. Sedangkan investor yang pasif mempercayai bahwa tidak terdapat investor yang akan memperoleh *return* diatas *return* pasar (Tandelilin Eduardus, 2010). Adanya informasi terkait perubahan *auto rejection* tentunya memicu perilaku investor dan juga emiten. Dalam kondisi ini investor tidak boleh salah dalam pengambilan keputusan saat pemesanan maupun menjual saham yang dimiliki. Akibat adanya perubahan penerapan kebijakan *auto rejection* tentunya memicu reaksi pasar (Kusumawardani et al., 2023; Utami & Mawardi, 2021). Hal ini terjadi karena ketika pasar modal efisien maka harga saham akan menggambarkan kondisi riil Perusahaan artinya emiten tidak akan khawatir dengan harga saham. Namun, adanya kebijakan *auto rejection* ini tentunya memicu reaksi pasar.

Volume perdagangan juga digunakan sebagai acuan dalam mengukur reaksi pasar, volume perdagangan atau disebut trading volume activity merupakan suatu keadaan yang menunjukkan jumlah saham yang diperdagangkan pada suatu hari, jika volume perdagangan banyak maka emiten tersebut banyak diperdagangkan di bursa sehingga berpengaruh terhadap pasar (Urip Wardoyo et al., 2022). Dengan demikian tujuan dilakukannya penelitian guna mengetahui reaksi pasar modal di Indonesia dilihat dari berbagai sektor apakah adanya perubahan kebijakan batasan harga memiliki reaksi yang positif atau justru negative. Untuk itu penelitian ini diharapkan mampu memberikan hasil penelitian yang dapat dijadikan bahan acuan bagi para investor maupun peneliti selanjutnya guna menganalisis pasar keuangan di Indonesia. *Abnormal return* merupakan variabel utama dalam *event study* dan bisa dipergunakan guna melihat apakah respon dari pasar modal atas peristiwa tertentu. Jika peristiwa tersebut bereksi terhadap adanya *abnormal return* di pasar modal, itu artinya peristiwa tersebut berisi informasi dan reaksi pasar (Yulianti et al., 2022). Selain itu reaksi pasar bisa diukur dengan melihat frekuensi perdagangan saham. Oleh karena itu kedua variabel tersebut bisa menjadi acuan dalam pengambilan keputusan investasi.

Dalam Penelitian (Kusumawardani et al., 2023), (Yusran & Lesmana, n.d.) (Haradhyaksa Bagas, 2022) juga bahwa penerapan *auto rejection* berpengaruh terhadap reaksi pasar. Namun pada penelitian yang diteliti oleh (Utami & Mawardi, 2021) dan (Adcock et al., 2023) menunjukkan bahwa *auto rejection* tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar. Dalam hal ini reaksi pasar juga bisa diukur dengan melihat *abnormal return* dan volume perdagangan. Beberapa penelitian dilakukan dengan peristiwa yang berbeda-beda. (Yulianti et al., 2022), (Zakaria Hamzah et al.,

2022) dan (Anwar & Asandimitra, 2018) menunjukkan bahwa, abnormal return, dan frekuensi perdagangan saham berpengaruh terhadap reaksi pasar. Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat beberapa variabel dan peristiwa yang berbeda sehingga peneliti ingin melakukan penelitian pada informasi terkait reaksi pasar terhadap penerapan *auto rejection* simetris dengan mengukur *abnormal return* baik sebelum maupun sesudah peristiwa serta mengukur volume atau ukuran perdagangan saham yang terjadi saat peristiwa sesudah dan sebelum terjadi.

METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini, merupakan penelitian kuantitatif dengan metode komparatif atau membandingkan dua atau lebih variabel. Akumulasi data didapatkan dengan mengambil data sekunder melalui website Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Yahoo Finance* (Suharyadi & Purwanto, 2016) sehingga dapat diketahui populasi penelitian ini seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI dengan status papan utama dan sampel yang didapatkan berjumlah 336 sampel dari berbagai sektor, adapun teknik pengambilan sampel berdasarkan *purposive sampling*. Analisis data yang dilakukan menggunakan analisa statistika deskriptif dan analisis studi peristiwa (*event study*). Langkah satu untuk melakukan analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis studi peristiwa untuk mendapatkan hasil *return* tak normal dan volume perdagangan. Dilanjutkan dengan uji normalitas menggunakan uji shapiro wilk, setelah mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak lalu menggunakan uji beda. Dalam penelitian ini uji beda yang dilakukan menggunakan uji wilcoxon rank test dikarenakan data yang dikelola tidak berdistribusi dengan normal.

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Sektor	Populasi	Sampel
1.	<i>Healthcare</i>	33	16
2.	<i>Basic Materials</i>	103	40
3.	<i>Financials</i>	105	52
4.	<i>Transportation & Logistic</i>	37	10
5.	<i>Technology</i>	44	9
6.	<i>Consumer Non Cyclical</i>	125	53
7.	<i>Industrials</i>	63	17
8.	<i>Energy</i>	83	39
9.	<i>Consumer Cyclical</i>	151	42
10.	<i>Infrastructures</i>	67	33
11.	<i>Properties & Real Estate</i>	92	25
Jumlah Sampel		336 Perusahaan	

Sumber: Data diolah peneliti (2023)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Dalam prosesnya setelah pengumpulan data maka dihitung *return* tak normal suatu perusahaan dan volume perdagangan pada perusahaan tersebut. Setelah *abnormal return* dan volume

perdagangan dihitung maka dilakukan analisa. Selain itu, dilihat dari tabel 2 menjelaskan tentang hasil berupa average (rata-rata), nilai terkecil, nilai terbesar dan standar deviasi untuk rata-rata *abnormal return* dan ukuran perdagangan selama periode pengamatan.

Tabel 2 Hasil Statistik Deskriptif

	Average AR Sebelum	Average AR Sesudah	Average TVA Sebelum	Average TVA Sesudah
N Valid	55	55	55	55
Missing	0	0	0	0
Mean / Rata-rata	-,01235355	-,01127001	01242661	,02034966
Std.Error	,010816578	,010970652	,009685625	,016453197
Mean	,00933238	,01072483	,03184511	,05333633
Median	-,00122624	-,00254567	,00067835	,00076162
Std. Deviation	,080217891	,081360534	,071830514	,122020177
Variance	,006	,007	,005	,015
Range	,611072	,670335	,527487	,899716
Minimum	-,594530	-,597060	,000008	,000005
Maximum	,016543	,073276	,527495	,899720

Sumber: Output data statistik , 2023

Hasil mean menunjukkan bahwa *Average Abnormal Retun* sebelum peristiwa 20451244,4 dengan standar deviasi 366811877,8 sedangkan setelah peristiwa mengalami kenaikan menjadi 306301915,8393 dengan standar deviasi 1157781815,1. Untuk volume perdagangan sebelum peristiwa nilai mean 1390491,9 dengan standar deviasi 5343043,8 sedangkan setelah peristiwa mean mengalami penurunan , 1205503,7 dengan standar deviasi 3930728,7 . Pada variable *abnormal return* rata-rata sebelum dan sesudah menunjukkan perubahan yang positif dibandingkan dengan volume perdagangan yang menunjukkan penurunan pada rata-rata frekuensinya.

Analisis Event Study

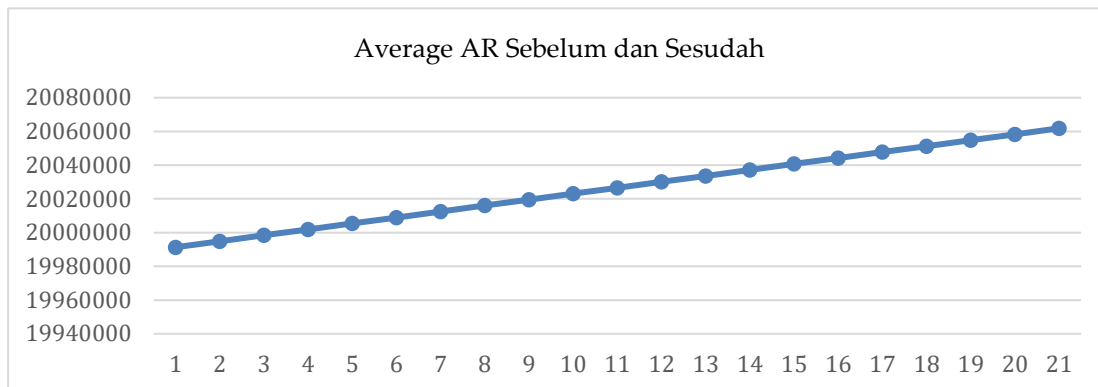
Tabel 3 Average AR selama waktu pengamatan

Pengamatan	Waktu	Average return tak normal
Sebelum	-10	19991324
	-9	19994850
	-8	19998377
	-7	20001904
	-6	20005431
	-5	20008958
	-4	20012484
	-3	20016011
	-2	20019538
	-1	20023065
Sesudah	1	20030118
	2	20033645
	3	20037172
	4	20040699
	5	20044225
	6	20047752
	7	20051279
	8	20054806
	9	20058333
	10	20061855

Sumber: Output data statistik , 2023

Berdasarkan perhitungan average *return* tak normal sebelum dan sesudah peristiwa *return* tak normal mengalami grafik yang naik sehingga menunjukkan bahwa *abnormal return* bernilai positif. Sehingga informasi ini mendapatkan sinyal yang positif jika dilihat dari return tak normal. Dilihat dari grafik menunjukkan grafik yang naik selama periode satu sampai sepuluh baik sebelum maupun sesudah, namun perlu dilakukan uji statistik yakni uji beda untuk mengetahui apakah terdapat reaksi yang positif atau negatif berdasarkan uji beda.

Gambar 1. Grafik *Average Abnormal Return (AAR)* Sebelum dan Sesudah



Tabel 4 Average TVA selama periode pengamatan

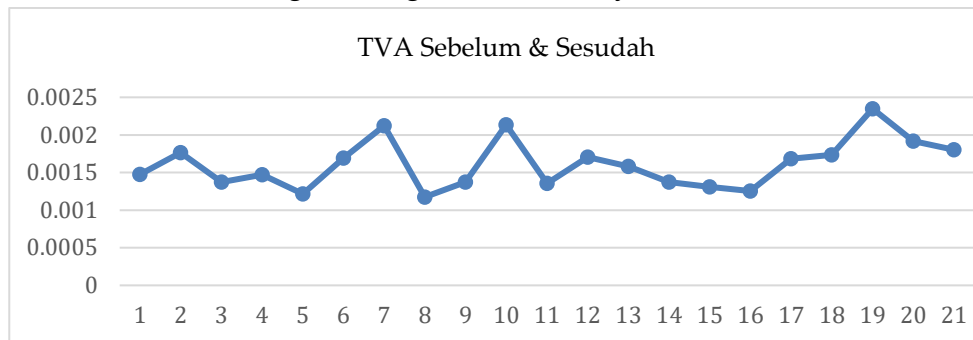
Pengamatan	Waktu	Average ATV
Sebelum	-10	0.001474437
	-9	0.00176598
	-8	0.0013747
	-7	0.00147146
	-6	0.00121458
	-5	0.001692253
	-4	0.002120418
	-3	0.001174454
	-2	0.001373109
	-1	0.002134147
Sesudah	1	0.001706004
	2	0.001580238
	3	0.001374376
	4	0.001307462
	5	0.001252906
	6	0.001681992
	7	0.001735161
	8	0.002347653
	9	0.001917844
	10	0.001804448

Sumber : Output data statistik (2023)

Berdasarkan hasil pengamatan melalui volume perdagangan menunjukkan adanya siklus yang dinamis dilihat dari gambar dua rata-rata volume perdagangan mengalami kondisi yang bergerak dan berubah di tiap harinya. Sehingga jika melihat dari rata-rata frekuensi perdagangan

informasi ini memiliki sinyal yang negatif karena setelah peristiwa rata-rata volume mengalami penurunan.

Gambar 2 Grafik Average Trading Volume Activity Sebelum & Sesudah



Tabel 4 Uji Normalitas

	<i>Kolmogorov - Smirnov</i>			<i>Shapiro - Wilk</i>		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
AAR_SBLM	,483	336	,000	,036	336	,000
AAR_SDH	,349	336	,000	,426	336	,000
ATV_SBLM	,397	336	,000	,194	336	,000
ATV_SDH	,380	336	,000	,247	336	,000

Sumber: Output data statistik , 2023

Pada Uji normalitas menggunakan *shapiro wilk* dengan ketentuan nilai probabilitas $> 0,05$ maka data berdistribusi normal. Sedangkan jika nilai probabilitas $\leq 0,05$ maka data berdistribusi tidak normal. Disisi lain terdapat beberapa penyimpangan terkait data yang diketahui tidak begitu sensitif terhadap distribusi normal misalnya *t-test* atau *student-t*. Pada penelitian ini data diketahui tidak berdistribusi normal sehingga uji beda yang digunakan yakni uji wilcoxon (Nurgiyantoro Burhan et al., n.d.).

Tabel 5 Uji Hipotesis (Uji Beda)

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
AAR_SDH - AAR_SBL	Negative Ranks	162 ^a	119,46	37264,00
	Positive Ranks	174 ^b	214,16	19352,00
	Ties	0 ^c		
	Total	55		
ATV_SDH - ATV_SBLM	Negative Ranks	182 ^d	171,86	31279,00
	Positive Ranks	154 ^e	164,53	25337,00
	Ties	0 ^f		
	Total	336		

Sumber: Output Uji Hipotesis, 2023

Tabel 6. Test Statistik

	AAR_SDH - AAR_SBLM	ATV_SDH - ATV_SBLM
Z	-5,026 ^b	-1,667 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000	,095

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

c. Based on negative ranks.

Dikarenakan sampel yang di dapatkan tidak berdistribusi normal maka pada uji hipotesis atau uji beda menggunakan wilcoxon signed rank test. Berdasarkan tabel rank dari uji *wilcoxon signed rank test* pada *abnormal return* sebelum dan sesudah terdapat 162 perusahaan yang mengalami perubahan return tak normal akibat peristiwa perubahan *auto rejection* dilihat dari negative ranks. Sedangkan 174 perusahaan mengalami peningkatan *abnormal return* dilihat dari positive return. Pada *z* hitung diperoleh -5,026 dengan probabilitas ,000 yang dapat dikatakan tidak ada perbedaan *abnormal return* selama periode pengamatan peristiwa perubahan *auto rejection* simetris. Sedangkan pada volume perdagangan terdapat 182 perusahaan yang mengalami penurunan dilihat dari negative rank sedangkan 154 perusahaan mengalami peningkatan dilihat dari positive rank. Pada *z* hitung diperoleh -1,667 dengan nilai probabilitas 0,95 yang mana menunjukkan adanya perubahan volume perdagangan sebelum dan sesudah diterapkan kembali kebijakan *auto rejection* simetris. Dapat disimpulkan bahwa reaksi pasar yang terjadi dengan mengukur *abnormal return* dan volume perdagangan menunjukkan bahwa hanya 174 perusahaan yang mengalami reaksi yang negative dilihat dari *abnormal return* yang negative sedangkan dari variable volume perdagangan menunjukkan 184 perusahaan mengalami reaksi yang negative sisanya mengalami volume perdagangan yang positif.

Pembahasan

Hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa adanya informasi mengenai perubahan kebijakan batasan harga dari 15% dan kembali diterapkan secara simetris menunjukkan sinyal yang negatif jika dilihat dari volume perdagangan dan terdapat reaksi yang positif jika melihat dari *abnormal return*, namun dalam hal ini tidak terdapat perbedaan baik sebelum dan sesudah jika dilihat dari return tak normal sebaliknya untuk volume perdagangan terdapat perbedaan baik sebelum dan sesudah peristiwa. Berdasarkan uji beda yang dilakukan terlihat bahwa terjadi penurunan pada volume perdagangan dan jika dilihat dari rata-rata *abnormal return* menunjukkan kenaikan pada perusahaan tertentu. namun jika dilihat dari tabel pengamatan *abnormal return* menunjukkan grafik yang positif. Setelah dilakukan uji beda wilcoxon rank test menunjukkan bahwa adanya perubahan kebijakan batasan harga memberikan sinyal yang negatif

sehingga reaksi pasar dikatakan negative. Dalam penelitian ini dimaksudkan guna mencari respon pasar dengan mencari perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah dan guna mengetahui perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa perubahan kebijakan auto rejection 15% menjadi auto rejection simetris. Yang mana dalam hal ini untuk mengukur apakah informasi ini memberikan reaksi positif atau negative terhadap pasar. (Yulianti et al., 2022) dan (Rahmanissa & Isyuardhana, 2022) menunjukkan bahwa *abnormal return* berpengaruh terhadap reaksi pasar yang mana terjadi akibat suatu peristiwa tertentu. *Abnormal return* mengindikasikan adanya efisiensi pasar, yang mana harga sebuah sekuritas seharusnya mencerminkan informasi dan harapan mengenai return harapan. Apabila pasar dikatakan tidak efisien maka sekuritas akan mendapatkan return yang lebih tinggi dibandingkan normalnya atau disebut pengujian return tak normal. Dengan demikian, pengujian efisiensi pasar pada dasarnya adalah pengujian tak normal (Kristiastuti & Sari, 2021).

Pada penelitian yang dilakukan (Aprilia & Haryanto, 2017), menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh terhadap reaksi pasar dengan peristiwa tertentu. Yang mana jika suatu peristiwa mengarah pada sinyal yang positif maka dapat diartikan pasar modal akan bereaksi yang sama yaitu bereaksi positif dampaknya adalah pada minat investor untuk membeli saham. Tolak ukur yang lebih jelas untuk melihat minat investor (mengalami kenaikan atau penurunan) adalah pada volume perdagangan atau *trading volume activity* (TVA). Dalam penelitian ini terdapat reaksi pasar oleh beberapa Perusahaan dilihat dari perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan sebelum dan sesudah ada yang menunjukkan negative dan positif. Jika negative maka informasi yang didapatkan negative begitupun sebaliknya. Namun jika dilihat dari rata-rata return tak normal tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan baik sebelum dan sesudah karena hasil *abnormal return* menunjukkan negative sehingga dalam hal ini reaksi pasar berdasarkan *abnormal return* dikatakan *bad news* namun jika melihat rata-rata volume perdagangan menunjukkan hasil yang positive sehingga meskipun adanya perubahan kebijakan reaksi pasar pada variable volume perdagangan dikatakan baik (Rosana & Tasyrifani, 2022).

SIMPULAN

Kesimpulan pada penelitian ini terkait reaksi pasar menunjukkan reaksi pasar yang negative dilihat dari uji statistik mengenai *abnormal return* dan volume perdagangan. Kedua variabel tersebut digunakan untuk mengetahui respon pasar terkait dengan informasi yang terjadi. Informasi yang dimaksud yakni yang relevan dengan pergerakan harga saham jika harga bergerak positif menandakan *good news* sedangkan jika harga bergerak menurun menandakan *bad news*. Berdasarkan beberapa literatur mengenai *abnormal return* dan volume perdagangan jika keduanya bernilai positif maka Perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga meskipun adanya informasi yang cukup berpengaruh jika *return* tak normal dan volume perdagangan tinggi maka informasi yang beredar bernilai negatif (Rosana & Tasyrifani, 2022). Untuk mengetahui reaksi pasar terdapat beberapa variabel lain yang dapat digunakan serta sampel yang digunakan pada penelitian ini kurang sehingga kurang mengindikasikan reaksi pasar secara maksimal. Untuk penelitian selanjutnya perlu lebih memperhatikan jumlah sampel.

Disamping itu, terdapat beberapa variabel lain yang relevan dengan penelitian ini diantaranya pilihan pesanan, kualitas Pasar dan lain sebagainya.

REFERENSI

- Adcock, C., Ye, C., Yin, S., & Zhang, D. (2023). Are Chinese B-shares dead? An analysis of price limits on AB-shares on the Shanghai and Shenzhen Stock Exchanges. *International Review of Economics and Finance*, 85, 306–315. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2023.01.012>
- Aktas, O. U., Kryzanowski, L., & Zhang, J. (2021). Volatility spillover around price limits in an emerging market. *Finance Research Letters*, 39. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101610>
- Anwar, F., & Asandimitra, N. (2018). Analisis Perbandingan Abnormal Return, Trading Volume Activity, dan Bid-Ask Spread Sebelum dan Sesudah Stock Split. *Bisnis Dan Manajemen*.
- Aprilia, Y. G., & Haryanto, A. M. (2017). Analisis Reaksi Harga Saham Dan Volume Perdagangan Atas Pengumuman Dividen Kas (Studi Empiris pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *Diponegoro Journal Of Management*, 6(3), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Haradhyaksa Bagas. (2022). Analysys of Changes in Auto Rejection Regulation Due To The Pandemic And Its Effect On The Indonesia Sharia Stock Index. . *Journal of Islamic Studies and Humanities* 7, 7(2).
- Jin Shaorong, Zhou Chaobo, & Peng Huan. (2023). Does price limit reduce stock price volatility on the limit up and down day? *Finance Research Letters*, 58.
- Kristiastuti, F., & Sari, U. K. (2021). ANALISIS REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP PENETAPAN UNDANG UNDANG CIPTA KERJA TAHUN 2020. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 17(2), 206–215. <https://doi.org/10.26593/jab.v17i2.5269.206-215>
- Kusumawardani, A., Rahmadhani, S., Praptitorini, M. D., & Kase, R. (2023). Pengaruh Self-Attribution Bias Dan Risk Perceptions Terhadap Pengambilan Keputusan Investor Pasar Modal. *Jurnal Riset Manajemen Dan Akuntansi*, 3(2), 224–234. <https://doi.org/10.55606/jurima.v3i2.2254>
- Nurgiyantoro Burhan, Gunawan, & Marzuki. (n.d.). *Statistik Terapan Untuk Penelitian Ilmu Sosial* (Ratna, Ed.). Gajah Mada Univesity Press.
- Rahmanissa, L. A., & Isynuwardhana, D. (2022). SEIKO : Journal of Management & Business Pengaruh Earning Per Share, Price to Book Value, Volume Perdagangan Saham, dan Nilai Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham. *SEIKO : Journal of Management & Business*, 4(3), 216–226. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v4i3.2493>
- Ratih Ika Wijayanti. (2022). *Apa Itu Auto Rejection Saham, ARA dan ARB? Berikut Penjelasannya*. IDX Channel.
- Rosana, G. E., & Tasyrifani, I. (2022). *Indonesia's Stock Market in The Midst and Post Pandemic Era: The Twists and Turns of Auto Rejection Policy*. <https://www.researchgate.net/publication/362372495>
- Suharyadi, & Purwanto. (2016). *Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*.
- Tandelilin Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Kanisius.
- Urip Wardoyo, D., Permata Octavianty, R., & Wishnu Wardhana, R. (2022). Analisis Harga Saham Terhadap Efisiensi Pasar Modal Dimasa Pandemi Covid-19 Periode 2019-2020. In *Jurnal Ilmiah Multidisiplin* (Vol. 1, Issue 2).
- Utami, A. R., & Mawardi, W. (2021). Pengaruh Penerapan Price Limit Dan Trading Halt Terhadap Volatilitas Return Dan Pembentukan Harga Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. *Diponegoro Journal Of Management*, 10(2). <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>

- Yulianti, E., Siregar, I. W., & Susyani, N. (2022). Analisis reaksi pasar modal terhadap berbagai pengumuman kasus Covid-19 pada fase awal. *Journal of Business and Banking*, 12(1), 51. <https://doi.org/10.14414/jbb.v12i1.2951>
- Yusran, C., & Lesmana, D. (n.d.). Analisis Perbedaan Harga Saham, Volume Perdagangan Dan Volatilitas Return Pada Saham Consumer goods Yang Terdaftar Di Bei Sebelum Dan Sesudah Perubahan Kebijakan Auto rejection. <https://www.idx.co.id/investor/mechanisme-perdagangan/>
- Zakaria Hamzah, Z., Putri, R., & Herlina, E. (2022). Prediksi Financial Distress Dengan Menggunakan Metode Altman Z"-Score, Springate, Dan Zmijewski Pada Pt Matahari Department Store Tbk Periode 2018-2020. *Economicus*, 1(16).