
REAKSI PASAR MODAL TERHADAP TERPILIHNYA ANIES BASWEDAN SEBAGAI GUBERNUR DKI JAKARTA 2017

Andre Prihatin✉

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, ULM Banjarmasin

E-mail: Andre.gfy7@gmail.com

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris ada atau tidaknya reaksi pasar modal Indonesia terhadap salah satu peristiwa politik dalam negeri yaitu Peristiwa Terhadap Terpilihnya Anies Baswedan Sebagai Gubernur DKI Jakarta 2017. Jenis penelitian ini adalah studi peristiwa dengan menggunakan indikator *abnormal return* dan *trading volume activity*. Populasi penelitian ini adalah saham-saham yang termasuk dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia, dan data yang digunakan adalah data sekunder berupa harga saham harian, volume perdagangan saham harian, dan indeks harga saham gabungan harian selama periode lima hari sebelum, satu hari saat, dan lima hari setelah peristiwa. Uji statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah Uji-t dan Uji beda *Wilcoxon Signed Rank Test* dengan menggunakan program aplikasi SPSS. Hasil perhitungan Uji-t menunjukkan bahwa tidak terdapat abnormal return signifikan pada sebelum dan sesudah peristiwa, yang berarti pasar tidak merespon peristiwa ini sebagai suatu yang penting. Hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* juga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan TVA pada periode sebelum dan setelah peristiwa.

Kata kunci: Pasar Modal, Studi Peristiwa, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan

ABSTRACT

This study aims to find empirical evidence whether or not the reaction of the Indonesian capital market to one of the domestic political events of the Event Against Anies Baswedan Election as Governor of DKI Jakarta 2017. The type of this study is the study of events using indicators of abnormal return and trading volume activity. The population of this study are stocks that are included in LQ45 in Indonesia Stock Exchange, and the data used are secondary data in the form of daily stock price, daily stock trading volume, and daily composite stock price index during the period of five days before, one day at time, and five days after the event. The statistical test used to test the hypothesis is the t-test and test of different Wilcoxon Signed Rank Test by using SPSS application program. The t-test results show that there are no significant abnormal returns before and after the event, which means the market does not respond to these events as important. Wilcoxon Signed Rank Test results also showed that there was no significant difference in TVA in the period before and after the event

Keywords: Capital Markets, Event Study, Abnormal Returns, Trading Volume Activity

PENDAHULUAN

Peristiwa pergantian pemimpin DKI Jakarta ini akan menarik perhatian para pelaku pasar dalam negeri maupun luar negeri, mengingat Jakarta adalah ibu kota negara sekaligus sebagai pusat hiruk pikuk kegiatan ekonomi di Indonesia. Sejumlah besar kawasan industri, perusahaan-perusahaan emiten maupun perusahaan-perusahaan sekuritas berkantor pusat di Jakarta, demikian pula para investor dan trader yang sebagian besar juga berdomisili di Jakarta, sehingga aktivitas investasi pasar modal Indonesia cenderung tersentralisasi di DKI Jakarta.

Reaksi pasar modal terhadap kandungan informasi dalam suatu peristiwa dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan abnormal return yang merupakan selisih antara return aktual dengan return yang diekspektasikan oleh investor (Jogiyanto, 2016:410). Selain menggunakan abnormal return, reaksi pasar terhadap informasi juga dapat dilihat melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar (*Trading Volume Activity*).

Menurut uraian tersebut, Penelitian ini berupaya melakukan *event study* mengenai reaksi pasar modal yaitu LQ45 yang ada di bursa Efek Indonesia (BEI) dengan peristiwa Pilkada DKI Jakarta putaran II Jakarta. Jik peristiwa Pilkada DKI Jakarta putaran II ini dianggap berpotensi menimbulkan reaksi dari para pelaku pasar di bursa efek, baik itu berupa perubahan volume perdagangan, harga, maupun tingkat pengembalian saham, khususnya untuk saham-saham unggulan yang bersifat likuid dan memiliki kapitalisasi pasar tinggi. Pada penelitian ini ingin diketahui dan dianalisis perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa Pilkada DKI Jakarta Putaran II 2017, dan perbedaan signifikan pada trading volume activity (TVA) antara sebelum dan sesudah di sekitar tanggal peristiwa Pilkada DKI Jakarta Putaran II 2017.

TINJAUAN PUSTAKA

Pasar Modal

Tandelilin (2010: 13) mengemukakan pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang kelebihan dana (*lenders*) dengan pihak yang membutuhkan dana (*borrowers*) dengan cara memperjual belikanwsecurities. Pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar yang memperjualbelikan securities yang umumnya berumur lebih dari satu tahun. Dari pengertian-pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah pasar untukmelakukan penawaran umum dan perdagangan efek berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang diterbitkan oleh perusahaan maupun pemerintah serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Studi Peristiwa (*Event Study*)

Jogiyanto (2015:623-624) menyebutkan bahwa *event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwaw(*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* juga dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa atau pengumuman. Jika suatu peristiwa atau pengumuman mengandung informasi maka pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga securities bersangkutan.

Abnormal Return

Abnormal return menurut (Jogiyanto,2015:648) adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan *Abnormal return* atau *excess return* ini merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. *Return* normal merupakan return yang diharapkan oleh investor dengan mempertimbangkan tingkat risikonya.

Aktivitas Volume Perdagangan (*Trading Volume Activity*)

Aktivitas volumewperdagangan (*Trading Volume Activity /TVA*) merupakan suatu instrumenwyang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar. Ditinjau

dari fungsinya, maka dapat dikatakan bahwa TVA merupakan suatu variasi dari *event study*. Perbedaan keduanya terletak pada parameter yang digunakan dalam mengukur reaksi pasar terhadap suatu kejadian.

Penelitian Terdahulu

Tabel 1. Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini.

NO	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Metode Analisis
1	Wardhani (2012)	Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II Event Study pada Saham Anggota Indeks Kompas 100)	Reaksi Pasar yang diproxikan dengan Abnormal Return dan Trading Volume Activity	Uji-t dan uji beda Wilcoxon Signed Ranks Test	Terdapat perbedaan rata-rata abnormal return dan trading volume activity
2	Nurhaeni (2009)	Dampak Umum Pemilihan Legislatif Indonesia Tahun 2009 Terhadap Abnormal Return dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di BEI (Uji Kasus Pada Saham yang Terdaftar dalam Kelompok Perusahaan LQ 45	Abnormal Return dan Trading Volume Activity	Uji Beda	Terdapat perbedaan rata-rata abnormal return yang signifikan sebelum dan setelah peristiwa pemilu legislatif.
3	Hartawan dkk. (2015)	Analisis Perubahan Perdagangan Saham dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pemilu Legislatif 9 April 2014 (Event Study Pada SektorSektor Industri Di Bursa Efek Indonesia)	Abnormal Return dan Trading Volume Activity	Uji beda	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata aktivitas volume perdagangan n saham sebelum dan sesudah peristiwa pemilu legislatif.

HIPOTESIS

H1 : terdapat perbedaan yang signifikan pada abnormal return antara sebelum dan sesudah di sekitar tanggal peristiwa pilkada DKI Jakarta putaran II 2017

H2 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada trading volume activity (TVA) antara sebelum dan sesudah di sekitar tanggal peristiwa pilkada DKI Jakarta putaran II 2017

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian studi peristiwa (*event study*) yaitu suatu penelitian yang di gunakan untuk menguji reaksi pasar dari suatu peristiwa atau pengumuman (Jogianto:2015:623). Analisis penelitian ini digunakan dengan cara menghitung *abnormal return* dan *trading volume activity* sehingga di ketahui peristiwa awtersebut memiliki kandungan informasi yang relevan dengan pasar saham.

Objek penelitian

Objek penelitian ini adalah data seluruh saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang masuk dalam kelompok Indeks saham LQ45 periode Februari – Juli 2017.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh objek penelitian yaitu data seluruh saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang masuk dalam kelompok Indeks saham LQ45 periode Februari – Juli 2017 di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian 11 hari sebanyak 45 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah sampling jenuh yaitu teknikwsampel bila semua anggota populasi di gunakan sebagai sampel yang berarti seluruh perusahaan yang masuk ke dalam kelompok indeks LQ45 perioade periode Februari – Juli 2017 sebanyak 45 perusahaan

Tekni Analisis Data

Penelitian yang dilakukan merupakan *event study*, yang bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh berdasarkan suatu peristiwa (*event*). Adapun model pengujian yang di gunakan dalam pengujian ini adalah model uji beda rata-rata (*paired sample t-test*) dan *Wilcoxon signed rank test* dengan alat bantu SPSS (*Statistikal Product dan Service Solutions*).

HASIL DAN ANALISIS

Uji Normalitas untuk Abnormal Return

Uji normalitas data *abnormal return* sebelum dan sesudah terpilihnya Anies Baswedan sebagai gubernur DKI Jakarta dengan seluruh event window sebagai berikut.

Tabel 2. Hasil Pengujian Normalitas *abnormal return*

		sebelum_ar	sesudah_ar
N		45	45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.001955	-.000203
	Std. Deviation	.0087784	.0084323
	Most Extreme Differences		
	Absolute	.148	.142
	Positive	.130	.076
	Negative	-.148	-.142
Kolmogorov-Smirnov Z		.994	.955
Asymp. Sig. (2-tailed)		.277	.321

Sumber: Data Primer, diolah (2018)

Hasil *Asymp. Sig. (2-tailed)* atau *P-Value trading volume activity* sebelum sebesar 0.001 lebih dari 0,05 dan *Asymp. Sig. (2-tailed)* atau *P-Value trading volume activity* sesudah sebesar 0.000 lebih dari 0,05 yang dapat diartikan data *trading volume activity* sebelum dan sesudah kurang lebih dari 0,05 (lima persen) sehingga disimpulkan data *trading volume activity* terdistribusi tidak normal.

Uji Normalitas untuk Trading Volume Activity

Uji normalitas data *trading volume activity* sebelum dan sesudah terpilihnya Anies Baswedan sebagai gubernur DKI Jakarta dengan seluruh event window sebagai berikut.

Tabel 3. Hasil Pengujian Normalitas *trading volume activity*

		sebelum_tv a	sesudah_tva
N		45	45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.002264	.003028
	Std. Deviation	.0034531	.0052483
	Most Extreme Differences		
	Absolute	.296	.313
	Positive	.296	.313
	Negative	-.276	-.301
Kolmogorov-Smirnov Z		1.986	2.097
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001	.000

Sumber: Data Primer, diolah (2018)

Hasil *Asymp. Sig. (2-tailed)* atau *P-Value trading volume activity* sebelum sebesar 0.001 lebih dari 0,05 dan *Asymp. Sig. (2-tailed)* atau *P-Value trading volume activity* sesudah sebesar 0.000 lebih dari 0,05 yang dapat diartikan data *trading volume activity* sebelum dan sesudah kurang lebih dari 0,05 (lima persen) sehingga disimpulkan data *trading volume activity* terdistribusi tidak normal.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan setelah uji normalitas data, jika data terdistribusi normal maka uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji beda parametrik dua sampel berpasangan (*Paired Sample T Test*). Sedangkan jika data tidak terdistribusi secara normal, maka menggunakan uji statistik non parametric (*Wilcoxon Signed Rank Test*).

Uji Hipotesis terhadap Abnormal Return

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan alat uji *Paired Sample T Test* karena pada pengujian normalitas data menunjukkan bahwa abnormal return dengan seluruh event window berdistribusi secara normal. Hasil pengujian yang dilakukan dengan *Paired Sample T Test* sebagai berikut.

Tabel 4. Pengujian *Abnormal*

	<i>Sig. (2-tailed)</i>	keterangan	Alat Uji
AR sebelum – AR sesudah	0,212	Tidak signifikan	Paired sampling T-Tes

Sumber: Data Primer, diolah (2018)

Pengujian Abnormal Return Sebelum dan Sesudah terpilihnya Anies Baswedan menunjukkan pengujian abnormal return dengan seluruh *event window* menggunakan *Paired Sample T Test* dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ (0,05), menunjukkan nilai *P Value Sig (2 tailed)* untuk *event window* 7 hari $0,972 > \alpha = 5\%$ (0,05) maka hipotesis 1 ditolak. Artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk abnormal return dengan seluruh event window sebelum dan sesudah terpilihnya Anies Baswedan sebagai gubernur DKI Jakarta.

Hasil Pengujian Abnormal Return Pada hipotesis 1 yang menyatakan bahwa Terdapat perbedaan Abnormal Return saham sebelum dan sesudah peristiwa Terpilihnya Anies Baswedan sebagai Gubernur Jakarta 2017, tidak terbukti. Hasil ini membuktikan bahwa informasi yang diteliti dalam peristiwa Terpilihnya Anies Baswedan sebagai Gubernur Jakarta 2017 tidak mempengaruhi aktivitas transaksi khususnya pada harga saham Sehingga tidak ada investor yang bisa memanfaatkan return berlebihan sebelum dan sesudah peristiwa tersebut berlangsung. Tindakan ini dilakukan karena para investor tidak mau mengambil resiko dengan terlalu cepat mengambil keputusan dari suatu informasi eksternal.

Uji Hipotesis terhadap *Trading Volume Activity*

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan alat uji Wilcoxon Signed Rank Test karena pada pengujian normalitas data menunjukkan bahwa trading volume activity dengan seluruh *event window* tidak berdistribusi secara normal. Hasil pengujian yang dilakukan dengan *Wilcoxon Signed Rank Test* sebagai berikut.

Tabel 5. Pengujian *Trading Volume Activity*

<i>Test Statistics^a</i>	
	sesudah_tva - sebelum_tva
Z	-2.509 ^b
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.012

Sumber: Data Primer, diolah (2018)

Pengujian *trading volume activity* dengan seluruh *event window* menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* dengan tingkat *signifikan* $\alpha = 5\%$ (0,05), menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-Tailed)* untuk *event window* 11 hari $0,012 < \alpha = 5\%$ (0,05) maka hipotesis 2 diterima. Nilai *Asymp. Sig. (2-Tailed)* untuk *event window* 11 hari $0,012 < \alpha = 5\%$ (0,05) maka hipotesis 2 ditolak.

Hasil pada hipotesis 2 yang menyatakan bahwa “Terdapat perbedaan trading volume activity saham sebelum dan sesudah peristiwa Terpilihnya Anies Baswedan sebagai Gubernur Jakarta 2017”, tidak terbukti. Pergerakan *trading volume activity* yang terjadi selama periode peristiwa memiliki dua arah, yaitu positif dan negative yang menunjukkan adanya pergerakan *trading volume activity* yang bervariasi saat terjadi peristiwa Terpilihnya Anies Baswedan sebagai Gubernur Jakarta 2017 Hal ini bukan dikarenakan keraguan akan pasangan gubernur dan wakil gubernur ini, karena sejak awal

memang mereka sudah lebih unggul. Potensi koreksi pada market lebih disebabkan oleh faktor keraguan sebagai respons wajar investor saat pemimpin baru terpilih.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang dijelaskan di bab sebelumnya tentang peristiwa Terpilihnya Anies Baswedan sebagai Gubernur Jakarta 2017 terhadap abnormal return dan trading volume activity pada saham indeks LQ-45

1. Hasil pengujian hipotesis pertama dengan menggunakan Paired Sample T-Test bahwa “terdapat perbedaan yang signifikan pada abnormal return antara sebelum dan sesudah di sekitar tanggal peristiwa Pilkada DKI Jakarta Putaran II 2017” ditolak. Para investor tidak menganggap peristiwa Terpilihnya Anies Baswedan sebagai Gubernur Jakarta 2017 sebagai suatu peristiwa politik yang akan mempengaruhi harga saham dan indeks harga saham di bursa sehingga investor masih melakukan tindakan menunggu dan melihat di bursa. Tindakan ini dilakukan karena para investor tidak mau mengambil resiko dengan terlalu cepat mengambil keputusan dari suatu informasi eksternal
2. Hasil pengujian hipotesis kedua dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* (TVA) antara sebelum dan sesudah di sekitar tanggal peristiwa Pilkada DKI Jakarta Putaran II 2017 ditolak, Tidak adanya reaksi pasar yang signifikan atas peristiwa tersebut, menjelaskan bahwa pelaku pasar beranggapan bahwa pengumuman Terpilihnya Anies Baswedan sebagai Gubernur Jakarta 2017 kurang menarik perhatian para investor khususnya informasi dalam melakukan kegiatan jual-beli saham. Hal ini bukan dikarenakan keraguan akan pasangan gubernur dan wakil gubernur ini, karena sejak awal memang mereka sudah lebih unggul. Potensi koreksi pada market lebih disebabkan oleh faktor keraguan sebagai respons wajar investor saat pemimpin baru terpilih.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka peneliti memberikan saran untuk melengkapi penelitian ini dimasa yang akan datang diantaranya sebagai berikut.

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya berfokus pada menggunakan sampel perusahaan atau industri sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia, tidak menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan, supaya dapat mengetahui lebih detail tentang kesehatan saham perusahaan dalam hal *trading*.
2. Informasi yang terjadi di pasar modal tidak semua merupakan informasi yang berharga, akibatnya para pelaku pasar modal harus secara tepat memilah dan menganalisis informasi-informasi yang relevan untuk dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan, sehingga diharapkan investor tidak terburu-buru untuk melakukan aksi jual dan lebih bersikap rasional dalam pengambilan keputusan.

DAFTAR PUSTAKA

- Bernadius A. Nailiu. 2014. *Pengaruh Pengumuman Pencapresan Jokowi di Bursa Efek Indonesia* (event study: "Jokowi effect" pada saham LQ45). Posgraduate thesis Universitas Atmajaya, Yogyakarta
- C. Wahyu E stining Rahayu. 2007. *Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Perombakan (Reshuffle) Terbatas Kabinet Indonesia Bersatu (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)*. Sinergi, Vol. 9 No. 2, Juni 2007, Hal 129-142.
- Devi Kusuma Wardani. 2004. *Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebagai Dampak dari Peristiwa Politik (Political Event) Pemilu 5 April 2004 pada Saham LQ-45*. Skripsi. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang.
- Diany Ayu dana Anggarani. 2012. *Analisis Pengaruh Kondisi Politik dalam Negeri terhadap Abnormal Return Indeks LQ45 (Studi Kasus Pergantian Kepemimpinan di Indonesia Tahun 1999, 2001, 2004, dan 2009)*. Postgraduate thesis Universitas Indonesia, Jakarta
- Eduardus Tandelilin. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Havid Deni Harjanto. 2008. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Sehubungan Dengan Peristiwa Politik Dalam Negeri Indonesia (Event Study Pada Pengumuman Hasil Pilkada DKI Jakarta Tanggal 16 Agustus 2007)*. Skripsi. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Henry Tirta, dkk. 2013. *Perbedaan Abnormal Return Pada Sektor Keuangan Sebelum dan Sesudah Peristiwa PILKADA Gubernur DKI Jakarta 20 September 2012*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Vol.2 No.1. Universitas Surabaya
- Jogiyanto, H.M. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 3*. Yogyakarta: BPFE

- Laksmi Swatika Wardhani. 2012. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012 (Event Study Pada Saham Anggota Indeks Kompas 100)*. Undergraduate thesis Universitas Brawijaya, Malang
- Marwan Asri Suryawijaya dan Faizal Arief Setiawan. 1998. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996)*. KELOLA, Vol. VII No. 18 Hal 137-153.
- McWilliams, A and Siegel D. 1997. *Event Studies in Management Research: Theoretical and Empirical Issues*. *Academy of Management Journal*
- Mochamad Zaqi. 2006. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa-Peristiwa Ekonomi dan Peristiwa-Peristiwa Sosial Politik Dalam Negeri (Studi pada Saham LQ-45 BEJ Periode 1999-2003)*. Tesis. Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang.
- Mohammad Samsul. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga
- Moran, T.H. 1998. *Managing International Political Risk*, 1st edition. Blackwell Publisher Ltd
- Neni Meidawati dan Mahendra Harimawan. 2004. *Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004 Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham LQ-45 di PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Sinergi, Vol. 7 No. 1 2004, Hal 89-101.
- putri, mirna januari. 2014. *reaksi pasar modal indonesia terhadap peristiwa pelantikan presiden tahun 2014 pada saham indeks LQ45*
- Suad Husnan. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPPAMPYKPN
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta