

**EFEK PERISTIWA POLITIK TERHADAP KINERJA PASAR MODAL
INDONESIA
(Even Study Pada Vonis Yang Diberikan Kepada Basuki Tjahaja Purnama)**

Murdifi*)
E-mail : Murdifi15@gmail.com
Nur Hidayati**)
E-mail : Nurhidayati_fe@unisma.ac.id
Junaidi***)
(Universitas Islam Malang)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah ditetapkan vonis Ahok pada tanggal 09 Mei 2017. Alat uji yang digunakan adalah *Paired Sampel t-test*. Berdasarkan hasil analisis terhadap studi peristiwa (event study) terhadap vonis Ahok menunjukkan bahwa aktivitas di pasar modal terhadap harga saham yang memiliki kapitalisasi pasar tinggi, yaitu dengan menghitung nilai *t* sebelum dan sesudah ditetapkan vonis Ahok pada tanggal 09 Mei 2017. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat abnormal *return* signifikan yang dapat dinikmati oleh investor dengan $t < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa. Sehingga dapat disimpulkan bahwa peristiwa ditetapkannya vonis Ahok pada tanggal 9 Mei 2017 dengan menggunakan indikator abnormal *return* mengandung informasi negatif, sehingga investor di pasar modal bereaksi).

Keyword : *Abnormal Return*, Vonis Ahok

ABSTRACT

This study aims to determine differences in Abnormal Return before and after the verdict of Ahok was set on May 9, 2017. The test equipment used was Paired Samples t-test. Based on the results of an analysis of the event study (event study) on the verdict of Ahok shows that the activity in the capital market of stock prices has a high market capitalization, namely by calculating the value of t before and after the verdict of Ahok on May 9, 2017. The results of this study indicate that there is a significant abnormal return that can be enjoyed by investors with $t < 0.05$. This shows that there are differences before and after the event. So it can be concluded that the event of the adoption of Ahok's verdict on May 9, 2017 using the abnormal return indicator contains negative information, so investors in the capital market react).

Keyword: *Abnormal Return*, Vonis Ahok.

1. PENDAHULUAN

Dewasa ini pasar modal memiliki peranan yang sangat penting bagi perekonomian Indonesia dan semakin diminati oleh para investor. Hal ini diketahui bahwa jumlah investor mengalami kenaikan 23,47% sepanjang tahun 2016. Keberadaan pasar modal merupakan fasilitas yang disediakan oleh pemerintah untuk memindahkan dana dari pihak yang kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan. Investor melakukan investasi berharap akan mendapatkan imbalan atas dana yang di tanamkan, sedangkan emiten membutuhkan dana untuk melakukan kegiatan yang dapat memberikan nilai tambah. Hal ini menunjukkan adanya pola saling menguntungkan antara emiten dengan investor. “Dengan demikian, pola kerja sistem keuangan adalah mempertemukan antara *demand dan supply* dana” (Hadi, 2015:1).

Beberapa faktor tersebut merupakan indikator yang dapat mempengaruhi keberhasilan dari pasar modal. Untuk melihat berhasil atau tidaknya pasar modal, maka biasanya hal tersebut dapat dilihat langsung pada jumlah saham yang diperdagangkan di BEI. Akibat adanya sebuah peristiwa politik maupun ekonomi akan menyebabkan harga saham yang ada di BEI mengalami fluktuasi, sehingga hal tersebut akan menyebabkan ketidakpastian *Capital gain* atau disebut *return* saham.

Vonis yang ditetapkan oleh Majelis Hakim Pengadilan Negeri Jakarta Utara terhadap Basuki Tjahaja Purnama alias Ahok pada Selasa, 09 Mei 2017 merupakan peristiwa politik yang terjadi di Indonesia. Peristiwa tersebut dinilai sebagai bentuk rangkaian peristiwa politik yang memiliki pengaruh sangat besar dan dianggap bisa mengancam Persatuan dan Kesatuan Republik Indonesia (RI).

Peristiwa tersebut berawal dari isi pidato Gubernur Basuki Tjahaja Purnama alias Ahok yang berlangsung di pulau seribu mengenai penggunaan ayat-ayat suci Al-Qur'an sebagai modal politik (*Black Campaign*), di mana Ahok menyebutkan bahwa dalam politik tersebut masyarakat telah dibohongi oleh kebenaran surat Al-Maidah ayat 51-52. Pernyataan Ahok dinilai mengandung unsur SARA dan telah menyinggung perasaan Umat Islam Indonesia, sehingga oleh masyarakat pernyataan tersebut langsung di respons negatif bahkan masyarakat mengecam pernyataan Ahok tersebut. Berdasarkan uraian tersebut, maka akan dilakukan penelitian mengenai pengaruh vonis Ahok terhadap *Abnormal Return* melalui *Event Study* sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa. Penelitian ini berjudul :“Efek Vonis Ahok Terhadap Perekonomian Indonesia Melalui Indikator Pasar Modal.”

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas maka perumusan masalahnya adalah sebagai berikut: “Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah terjadinya Vonis Ahok?

2. TINJAUAN TEORI

a) Investasi

menurut PSAK No.13 dalam Standar Akuntansi Keuangan per 1 Oktober 2004, “Investasi adalah aset yang digunakan untuk pertumbuhan kekayaan (*accretion of wealth*) melalui distribusi hasil investasi (seperti bunga, royalti, dividen, dan uang sewa), untuk apresiasi nilai investasi, atau manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan perdagangan.”

b) Tujuan Investasi

Terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut. Terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham (investor) di masa mendatang. Memberikan kesempatan bagi investor untuk ikut serta dalam pembangunan bangsa. Untuk mengantisipasi ketidakpastian di masa mendatang, seperti inflasi. Sebagai alternatif menyimpan dananya selain di bank. Beberapa tujuan tersebut harus sudah ditetapkan oleh investor sebelum melakukan investasi, karena hal tersebut dimaksudkan untuk mencapai efektivitas dan efisiensi dalam setiap Keputusan investasi.

c) Pasar Modal

UURI No.8 Tahun 1995 (Malinda, 2011:2), “pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.” Secara fisik pasar modal yang ada di Indonesia adalah PT. Bursa Efek Indonesia atau yang lebih dikenal dengan sebutan BEI. BEI merupakan bentuk reinkarnasi dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). BEI merupakan lembaga yang memiliki peran dalam memperjualbelikan sekuritas milik perusahaan yang tercatat di dalamnya, seperti saham dan obligasi. Selain itu, BEI juga memiliki fungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*), yaitu dengan mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana untuk keperluan investasi. Fungsi ini menunjukkan bahwa pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian. Hal tersebut akan dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, sehingga para investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dapat memilih alternatif investasi yang mampu memberikan timbal hasil secara optimal.

Terdapat beberapa jenis indeks harga saham yang secara umum diketahui oleh publik, yaitu:

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yaitu jenis indeks harga saham yang menggunakan seluruh saham emiten yang terdaftar di BEI sebagai komponen perhitungan indeks.

$$\text{IHSG} = \frac{\text{Nilai Pasar (Jumlah Saham} \times \text{Harga Terakhir)}}{(\text{Nilai Dasar} \times \text{Harga Perdana})} \times 100$$

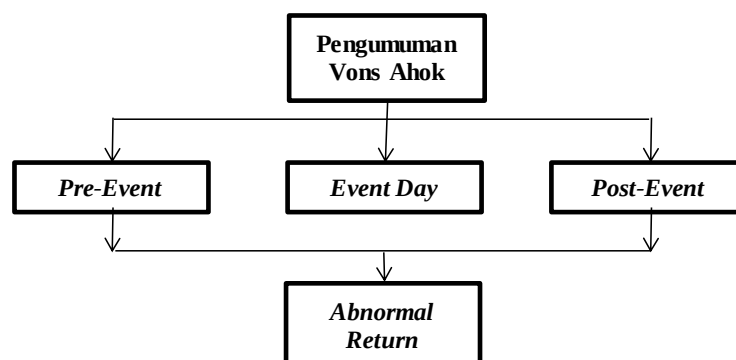
2. Indeks LQ45, yaitu jenis indeks harga saham yang menggunakan 45 saham emiten yang terpilih sebagai saham-saham paling likuid.
3. Jakarta Islamic Indeks (JII), yaitu jenis indeks harga saham yang menggunakan 30 saham emiten yang termasuk ke dalam kriteria Syariah.

d) Peran Pasar Modal

Secara makroekonomi pasar modal di Indonesia memiliki peran yang sangat penting dalam sistem perekonomian. Salah satunya adalah sebagai alat pengalokasian sumber daya ekonomi secara optimal. Bagi perusahaan keberadaan dari pasar modal dianggap sebagai sarana untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau obligasi. Jika dibandingkan dengan sektor perbankan, maka keberadaan dari pasar modal tentu akan lebih menguntungkan bagi mereka, karena biaya Perolehan yang digunakan dalam pasar modal tersebut akan lebih murah. Sehingga keberadaan dari pasar modal juga dapat dikatakan sebagai jembatan penghubung antara pihak yang melakukan penjualan surat-surat berharga dengan para calon pembelinya (investor).

KERANGKA KONSEPTUAL

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan tinjauan teori, maka kerangka konseptual dari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Abnormal return merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. Sedangkan *return* normal merupakan *return* yang diharapkan oleh investor. “Dengan demikian *return abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi” (Jogiyanto, 2015:647).

Secara umum *abnormal return* akan terjadi jika terdapat peristiwa yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham. Biasanya *abnormal return* dianalisis dengan menggunakan metode *event study*. Metode ini menganalisis perubahan harga sekuritas di pasar modal terhadap peristiwa tertentu, seperti kondisi sosial, ekonomi, dan politik di lingkungan pasar modal berdiri.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *event study* yaitu suatu metode pengamatan yang dilakukan dengan melihat pergerakan harga saham di pasar modal untuk memperoleh gambaran mengenai reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa tertentu. Untuk mengetahui apakah suatu peristiwa memiliki kandungan informasi yang berpengaruh terhadap pasar modal, maka indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah *abnormal return*. Sehingga penelitian ini diharapkan akan memberikan gambaran ilmiah atas suatu peristiwa tertentu yang mengakibatkan harga saham mengalami fluktuasi.

sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 pada periode Februari s/d Agustus 2017 dengan menggunakan metode *Purposive-Sampling*. Metode ini merupakan teknik pengambilan sampel non-probabilitas berdasarkan kriteria spesifik yang ditetapkan oleh peneliti dan telah disesuaikan dengan tujuan penelitian. Berikut merupakan kriteria yang ditetapkan oleh peneliti untuk memilih sampel yang akan digunakan dalam penelitian:

1. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan yang telah terdaftar (listing) di BEI dan termasuk dalam kategori LQ45 sejak periode Februari 2017 s/d Agustus 2017 atau selama periode penelitian, yaitu 5 hari sebelum tanggal pengumuman dan 5 hari setelah tanggal pengumuman.
2. Perusahaan tidak sedang melakukan *corporate action* atau menetapkan suatu kebijakan seperti, akuisisi, merger, konsolidasi, *right issue*, *stock split*, *private placement*, dan *tender offer* selama periode penelitian atau selama 5 hari sebelum dan 5 hari setelah vonis Ahok ditetapkan. Hal ini dilakukan agar dalam penelitian ini tidak terjadi *confounding effect* (efek bias) akibat adanya peristiwa lain yaitu adanya *corporate action*.
3. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan yang dinilai paling aktif melakukan transaksi di BEI selama periode penelitian.

Definisi Operasional Variabel

Abnormal Return

“Abnormal *return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian,” Jogiyanto (2015:647). Untuk menghitung abnormal *return*, maka rumus dapat digunakan adalah sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - E[R_{it}]$$

Keterangan:

AR_{it} = abnormal *return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.
 R_{it} = *return* realisasian yang terjadi untuk sekuritas ke-1 pada periode peristiwa ke-t
 $E[R_{it}]$ = *return* ekspektasian sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

Adapun tahapan yang harus dilakukan untuk menghitung nilai abnormal *return* adalah sebagai berikut:

1. Actual Return (R_{it})

Return realisasian merupakan *return* yang telah terjadi,” Jogiyanto (2015:263), *Return* realisasian dihitung menggunakan data historis. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung nilai *actual return*:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = actual *return* saham ke-i pada hari ke-t
 P_t = harga saham ke-i pada hari ke-t
 P_{t-1} = harga saham ke-i pada hari sebelumnya (t-1)

2. Expected Return ($E[R_{it}]$)

Return ekspektasian (expected *return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang, Jogiyanto (2015:263). Model yang digunakan untuk menghitung nilai expected *return* dalam penelitian ini adalah Single Index Market Model (SIMM). Rumus yang digunakan untuk menentukan besarnya nilai expected *return*, yaitu:

$$E[R_{it}] = \alpha_i + \beta_i[R_{mt}]$$

Keterangan:

$E[R_{it}]$ = expected *return* untuk saham pada hari ke-t

α_i = nilai ekspektasi dari *return* saham yang independen terhadap *return* pasar

β_i = koefisien kemiringan (slope) yang merupakan beta dari saham ke-i

$[R_{mt}]$ = *return* pasar (market *return*) dari indeks pasar selama periode peristiwa

3. *Return* Pasar (R_{mt})

Return pasar merupakan tingkat keuntungan yang ditunjukkan dalam bentuk indeks pasar. Indeks pasar yang dapat digunakan adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung nilai *return* saham adalah sebagai berikut:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

R_{mt} = *return* saham pada hari ke-t

$IHSG_t$ = IHSG pada hari ke-t

$IHSG_{t-1}$ = IHSG pada hari sebelumnya (t-1)

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan tabel 4.1 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tergabung dalam indeks LQ45 periode Februari s/d Agustus 2017 adalah 45 perusahaan. Perusahaan yang melakukan *corporate action* selama periode penelitian adalah 2 perusahaan. Sedangkan perusahaan yang tidak aktif melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian adalah 0 perusahaan. Sehingga, berdasarkan kriteria pemilihan sampel tersebut terdapat 43 perusahaan yang digunakan dalam penelitian.

Hasil Pengujian Normalitas

Pengujian asumsi normalitas digunakan untuk mengetahui normal tidaknya data *Abnormal Return* perusahaan. Pengujian normalitas dilakukan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* dengan kriteria pengujian apabila nilai

probabilitas $>$ level of *significance* (α) maka dinyatakan normal. Hasil pengujian asumsi normalitas dapat dilihat melalui tabel berikut :

Tabel 4.5. Hasil Uji Normalitas Variabel Penelitian

		Sebelum vonis	sesudah vonis
N		215	215
Mean		,60606	,00398
Normal Parameters(a,b)	Std. Deviation	,245189	,091468
Most Extreme Differences	Absolute	,454	,278
	Positive	,454	,277
	Negative	-,355	-,278
Kolmogorov-Smirnov Z		,652	,569
Asymp. Sig. (2-tailed)		,720	,735

Berdasarkan hasil pengujian normalitas di atas diperoleh informasi bahwa data *Abnormal Return Saham* sebelum Vonis Ahok perusahaan menghasilkan statistik uji *Kolmogorov Smirnov* sebesar 0,652 dengan probabilitas sebesar 0,720. Hal ini berarti probabilitas $>$ level of *significance* ($\alpha=5\%$). Dengan demikian, data *Abnormal Return Saham* perusahaan dinyatakan normal.

Berdasarkan hasil pengujian normalitas di atas diperoleh informasi bahwa data *Abnormal Return Saham* setelah Vonis Ahok perusahaan menghasilkan statistik uji *Kolmogorov Smirnov* sebesar 0,569 dengan probabilitas sebesar 0,735. Hal ini berarti probabilitas $>$ level of *significance* ($\alpha=5\%$). Dengan demikian, data *Abnormal Return Saham* perusahaan dinyatakan normal.

Hasil Uji Hipotesis *Abnormal Return*

Hasil uji normalitas menunjukkan data terdistribusi normal, sehingga pengujian menggunakan *paired t-test*. Kriteria pengujian menyebutkan bahwa apabila nilai probabilitas dari uji $t \leq$ level of *significance* (α) maka dapat dinyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *Abnormal Return Saham* perusahaan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah Pengumuman vonis Ahok

Berdasarkan hasil pengujian yang tertera pada tabel 4.6 di atas dapat diketahui bahwa statistik uji t yang dihasilkan sebesar 2,105 dengan probabilitas sebesar 0,036 Hal ini berarti probabilitas $<$ level of *significance* ($\alpha=5\%$). Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa terdapat perbedaan

yang signifikan pada *Abnormal Return* Saham perusahaan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah Pengumuman Vonis Ahok, maka H_0 Diterima.

Berdasarkan hasil pengujian ini dapat diketahui bahwa terdapat perbedaan rata rata *abnormal Return* sebelum vonis Ahok dan sesudah vonis Ahok yang mengalami penurunan dari 0,606 menjadi 0,003 Adanya *abnormal return* yang diperoleh investor ini menandakan bahwa vonis Ahok yang ditetapkan oleh pemerintah pada tanggal 9 Mei 2017 memiliki dampak negatif bagi pasar modal. Hal ini ditunjukkan bahwa selama periode peristiwa jumlah *Abnormal Return* selalu mengalami mengalami penurunan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa vonis Ahok pada tanggal 9 Mei 2017 oleh investor dianggap sebagai berita buruk (*bad news*) yang dapat menyebabkan portofolio saham mereka mengalami kerugian. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Yuwono 2013 dan tidak sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Erric dan Sparta (2012), Nyoman (2015) dan Asmorojati (2016).

5. SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah ditetapkan vonis Ahok pada tanggal 09 Mei 2017. Berdasarkan hasil pengujian sampel dan pembahasan, maka dapat disimpulkan:

Berdasarkan hasil analisis terhadap studi peristiwa (*event study*) terhadap vonis Ahok menunjukkan bahwa aktivitas di pasar modal terhadap harga saham yang memiliki kapitalisasi pasar tinggi, yaitu dengan menghitung nilai t sebelum dan sesudah ditetapkan vonis Ahok pada tanggal 09 Mei 2017. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* signifikan yang dapat dinikmati oleh investor dengan $t < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa. Sehingga dapat disimpulkan bahwa peristiwa ditetapkannya vonis Ahok pada tanggal 9 Mei 2017 dengan menggunakan indikator *abnormal return* mengandung informasi negatif, sehingga investor di pasar modal bereaksi.

Dalam penelitian ini juga terdapat keterbatasan-keterbatasan, adapun keterbatasan-keterbatasan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan 43 sampel perusahaan LQ45 dari jumlah keseluruhan yang terdaftar di BEI pada periode Januari s/d Agustus 2017.
2. Penelitian ini merupakan penelitian *event study*, yaitu untuk mengetahui apakah suatu peristiwa tertentu dapat mempengaruhi reaksi investor di pasar modal, sedangkan indikator yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh peristiwa tersebut adalah harga saham (*closing price*).
3. Variabel yang digunakan dalam menilai suatu peristiwa adalah *Abnormal Return*.

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan di bab IV, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, sehingga adapun saran-saran agar penelitian berikutnya dengan menggunakan metode *event study* menjadi lebih baik:

1. Diharapkan untuk sampel yang digunakan untuk penelitian berikutnya tidak hanya pada saham-saham yang tergabung dalam LQ45, melainkan bisa juga dengan menggunakan indeks saham lain agar wawasan bagi para pembaca lebih baik lagi.
2. Untuk penelitian berikutnya dengan menggunakan model *event study*, para peneliti diharapkan untuk lebih luas lagi dalam menyajikan kajian teori agar tujuan penelitian mudah dipahami oleh para pembaca berikutnya. Selain itu, diharapkan dalam pengembangan desain penelitian tidak hanya menggunakan metode *Single Index Market Model* (SIMM), melainkan juga dapat menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) agar hasil penelitian dengan menggunakan model *event study* bervariasi dan semakin baik.
3. Diharapkan penelitian berikutnya melakukan penambahan variabel lain berupa kuesioner untuk melihat respon masyarakat dan pelaku pasar modal atas sebuah kejadian

DAFTAR PUSTAKA

- Agustini, Sri.2005.Reaksi Pasar Modal Indonesia Pasca Tragedi Bom Bali 12 Oktober 2002 Terhadap Abnormal *Return* Dan Trading Volume Activity: Pada Perusahaan Manufacturing Yang Go Publik Di BEJ).Malang: Universitas Islam Malang.
- Asmorojati, Wendi. 2016. Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Kebijakan Tax Amnesty Pada Tanggal 1 Juli 2016 (Event Study Pada Perusahaan LQ45 Di BEI). Malang. Universitas Islam Malang.
- Baridwan, Zaki. 2004. Intermediate Accounting.Yogyakarta:BPFE.
- Efferin, Sujoko dkk. 2008. Metode Penelitian Akuntansi Mengungkap Fenomena Dengan Pendekatan Kuantitatif Dan Kualitatif. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Erwinsyah.2012. Perubahan Abnormal *Return* Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Sesudah Krisis Energi Di Jepang: Event Study Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Palu: Universitas Taduloka.
- Fahmi, Irham. 2015.Manajemen Investasi. Edisi 2.Jakarta: Salemba Empat.
- Hadi , Nor. 2015. Pasar Modal. Edisi 2. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hadi, Nor. 2013. Pasar Modal Acuan Teoritis Dan Praktis Investasi Di Instrumen Keuangan Pasar Modal. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Halim, Abdul.2003. Analisis Investasi. Jakarta: Salemba Empat.
- Hangstrom, Robert G.2010.The Warren Buffet Portofolio Membedah Keunggulan Strategi Investasi Fokus. Jakarta: Daras Books.

- Hartono, Jogiyanto.2014. Teori Dan Praktik Portofolio Dengan Excel. Jakarta:Salemba Empat.
- Hartono, Jogiyanto.2015.Teori Portofolio Dan Analisis Investasi. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta:BPFE.
- Hilmiati, Lutfiyah. 2005.Pengaruh Pengumuman Kenaikan BBM 1 Maret 2005 Terhadap *Abnormal Return* Saham Di Bursa Efek Jakarta. Malang: Universitas Islam Malang.
- Husnan, Suad Dan Enny P. 2015. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Husnan, Suad. 2008. Manajemen Keuangan:Teori dan Penerapan. Buku 1. Edisi 4. Yogyakarta:BPFE.
- Indriantoro, Nur dan Bambang S. 2014. Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi Dan Manajemen. Yogyakarta: BPFE.
- Malinda, Maya. 2011. Pengantar Pasar Modal. Yogyakarta: ANDI.
- Mutolifah, Atik.2006.Reaksi Pasar Modal Terhadap Kenaikan BBM 1 Oktober 2005: Study Empiris Terhadap *Return* Saham LQ45 Pada PT. Bursa Efek Jakarta. Malang: Universitas Islam Malang.
- PSAK No.13. Properti Investasi. Jakarta: IAI.
- Reeve, James G Dkk.2008. Pengantar Akuntansi Adaptasi Indonesia. Jakarta: Salemba Empat.
- Sinarwati, Ni Kadek & Nyoman A.S.D.2015. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik :Event Study Pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7.Universitas Pendidikan Ganesha Singaraja.
- Sukirno, Sadono.2005.Mikro Ekonomi Teori Pengantar. Edisi 3.Jakarta:PT. Raja Grafindo Persada.
- Sundjaja, Ridwan S. 2002. Manajemen Keuangan. Bandung: Prenhallindo.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio.Yogyakarta:BPFE.
- UU No.21 Tahun 2011. Otoritas Jasa Keuangan.
- Widoatmodjo, Sawidji. 2015. Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia. Jakarta: Kompas Gramedia.
- Wijaya, Erric & Sparta.2012. Analisis Event Study: Dampak Bom Bali II, JW Marriotts Dan Ritz-Carlton Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek

Indonesia: Study Kasus Saham Industri Perbankan. STIE-Indonesia Banking School.

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

*) Murdifi Alumnus Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Malang.

**) Nur Hidayati dosen tetap Universitas Islam Malang.

***)Junaidi dosen tetap Universitas Islam Malang.