

REAKSI PASAR TERHADAP HASIL *QUICK COUNT* PEMILU PRESIDEN INDONESIA 2019 (STUDI PADA SAHAM INDEKS LQ-45)

Rahmat Setiawan¹, Zulifah Izzatin Nisa²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Airlangga, Jl. Airlangga 4-6, Kota Surabaya 60286

¹ rahmatsetiawan@feb.unair.ac.id; ² zulifah.izzatin.nisa-2016@feb.unair.ac.id

ABSTRAK: Penelitian ini bermaksud mengkaji reaksi pasar terhadap berita tentang publikasi hasil *quick count* pemilihan presiden Indonesia 2019 pada saham-saham yang masuk dalam indeks LQ-45. Reaksi pasar diukur menggunakan *abnormal return* yang dihitung secara rata-rata maupun kumulatif. *One sample t-test* digunakan sebagai instrumen uji statistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dari 11 hari periode pengamatan, yang meliputi 5 hari sebelum pengumuman sampai dengan 5 hari setelah pengumuman, secara umum pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman hasil *quick count* pemilihan presiden Indonesia 2019 pada saham-saham indeks LQ-45.

Kata Kunci: reaksi pasar, hasil *quick count* pemilihan presiden, indeks LQ-45

ABSTRACT: *This study intends to investigate the market's reaction to the news about publication of the 2019 Indonesian presidential election quick count result on shares included in the LQ-45 index. The market reaction was measured using abnormal returns which were calculated on an average or cumulative basis. A one-sample t-test was used as a statistical check instrument. The result indicates that from 11 days of the observation period which included 5 days before the publication to 5 days after the publication, market generally reacted negatively to the publication of the 2019 Indonesian presidential election quick count result on shares in LQ-45 index.*

Keywords: market reaction, presidential election quick count result, LQ-45 index

PENDAHULUAN

Lingkungan tempat terjadinya transaksi antara pencari modal dan pemilik modal pada suatu negara merupakan parameter yang menunjukkan situasi perekonomian. Di era digital seperti sekarang ini, pasar modal Indonesia telah bertumbuh sejalan dengan pertumbuhan teknologi. Dukungan teknologi ikut serta berperan dalam peningkatan kinerja pasar modal. Perkembangan pasar modal suatu negara yang ditandai dengan adanya peningkatan kinerja pasar modal menunjukkan bahwa iklim investasi pada negara tersebut baik dan menguntungkan sehingga mampu mendorong investor untuk berinvestasi (Tandelilin, 2010). Pada tahun 2017 lalu, Indonesia kembali menyandang peringkat “*investment grade*” pascakrisis 1998 (ekonomi.kompas.com, 2017). Status “*investment grade*” ini menunjukkan bahwa Indonesia merupakan negara layak investasi dengan kredibilitas yang baik.

Investasi saham merupakan aktivitas transaksi atas produk keuangan yang dijual di pasar saham. Transaksi ini berjangka panjang dan berorientasi keuntungan di masa depan. Ketika melakukan aktivitas investasi, investor akan menghadapi sejumlah risiko. Salah satunya adalah risiko pasar. Risiko pasar dapat berfluktuasi dan mempengaruhi *return* investasi. Faktor ekonomi dan faktor politik suatu negara merupakan faktor-faktor pemicu fluktuasi risiko pasar (Suteja, 2016). Negara

berkembang yang memiliki tingkat ketidakpastian politik yang cenderung tinggi, salah satunya adalah Indonesia. Salah satu indikator ketidakpastian politik yang dimaksud adalah peristiwa pemilihan umum (pemilu) presiden. Peristiwa pemilu presiden menjadi salah satu pemicu adanya ketidakpastian kebijakan ekonomi (Baker *et al*, 2015). Adanya ketidakpastian kebijakan dapat meningkatkan volatilitas harga saham (Baker *et al*, 2016). Pergantian politik (*political turnover*) sebagai indikator ketidakpastian politik (*political uncertainty*) dapat menciptakan risiko investasi yang signifikan (Liu *et al*, 2016).

Setiap 5 (lima) tahun sekali Indonesia mengadakan pemilihan untuk kepentingan pergantian presiden yang dilakukan dengan menggunakan sistem pemilihan umum (pemilu) yang secara langsung dipilih oleh rakyat melalui sistem demokrasi. Sistem seperti ini memuat ketidakpastian yang cenderung tinggi. Pemilu presiden periode 2019 diikuti oleh 2 pasang capres dan cawapres. Pasangan-pasangan tersebut di antaranya adalah Jokowi - Amin (paslon 01) dan Prabowo – Sandiaga (paslon 02). Pemilu presiden 2019 kali ini merupakan pertarungan kedua bagi Jokowi dan Prabowo untuk memperebutkan “kursi” sebagai presiden Republik Indonesia (RI) serta pemilu pertama bagi Jokowi sebagai petahana. Berbagai informasi seputar kepemimpinan Jokowi selama menjabat sebagai presiden 2014-2019 menjadi sorotan publik, termasuk informasi terkait *track record* dan latar belakang masing-masing capres-cawapres turut menjadi bahan perbincangan hangat pada berbagai media di sepanjang tahun politik. Informasi-informasi yang beredar di sepanjang tahun politik tersebut menjadikan ketidakpastian di pasar semakin tinggi. Oleh karena itu, peristiwa politik (pemilu presiden) dapat membuat reaktivitas pasar dan investor menjadi bergejolak di sepanjang tahun politik.

Studi peristiwa terkait pemilihan presiden di Indonesia telah banyak dilakukan. Luhur (2010) melakukan studi peristiwa pada pemilihan presiden tahun 2009 dan mendapati adanya tingkat pengembalian tidak normal yang positif signifikan dan nilainya tidak berbeda secara signifikan. Namun, Trisnawati (2011) yang juga melakukan studi serupa pada pemilihan presiden tahun 2009 mendapati munculnya *abnormal return* yang nilainya negatif signifikan serta berbeda signifikan. Chandra (2015) dan Katti (2018) melakukan studi peristiwa pada pemilihan presiden tahun 2014 dan mendapati munculnya *abnormal return* dengan nilai yang tidak berbeda signifikan. Namun, Ardiansari (2015) yang melakukan studi serupa pada pemilu 2014 menemukan adanya perbedaan tingkat pengembalian tidak normal.

Adanya perbedaan hasil penelitian-penelitian di atas mendasari dilakukannya penelitian ini untuk melihat respon saham-saham LQ45 di tahun politik terhadap pemilu presiden Indonesia periode tahun 2019. Oleh karena itu, pokok masalah yang dipertanyakan adalah apakah dapat ditemukan tingkat pengembalian tidak normal yang menandakan situasi pasar di sekitar peristiwa pemilu presiden Indonesia tahun 2019 pada saham-saham dalam indeks LQ-45.

TINJAUAN LITERATUR DAN KERANGKA HIPOTESIS

Pengujian reaksi pasar berkaitan erat dengan kajian tentang efisiensi pasar. Hal ini membahas tentang bagaimana perilaku harga mencapai titik ekuilibrium yang baru setelah mengolah suatu informasi (Imelda *et al*, 2014). Informasi-informasi tersedia secara terbuka, lengkap, cepat, murah, serta akses untuk memperolehnya juga sangat mudah pada pasar dengan kondisi efisien (Jogiyanto, 2018). Efisiensi pasar dapat dibedakan menjadi efisiensi berdasarkan informasi (efisiensi eksternal), efisiensi berdasarkan operasional (efisiensi internal), dan efisiensi berdasarkan keputusan (Suteja, 2016). Uji reaksi pasar biasa dilakukan pada pasar dengan bentuk efisiensi semikuat berdasarkan

informasi dimana harga memuat informasi transaksi masa lalu dan informasi yang beredar. Pengujian ini biasa dilakukan dengan metode studi peristiwa (Ross, 2015).

Ketersediaan informasi merupakan salah satu komponen utama yang memicu adanya penyesuaian harga. Ross (2015) menyatakan bahwa harga-harga pada pasar yang efisien mengindikasikan nilai dasar saham, dimana harga-harga tersebut akan melakukan penyesuaian ketika terdapat informasi yang baru. Semakin tinggi tingkat relevansi suatu informasi maka semakin besar hal tersebut memberi pengaruh pada harga di pasar (Husnan, 1993). Informasi-informasi eksternal pasar yang terkait dengan kondisi ekonomi dan sosial politik dianggap sebagai informasi yang relevan. Adanya informasi-informasi eksternal pasar tersebut dapat mempengaruhi harga dan *expected return* yang pada akhirnya juga berpengaruh pada keputusan investasi dan pendanaan (Sudana, 2011).

Pengujian efisiensi pasar secara informasi dengan metode studi peristiwa berfokus pada ada tidaknya *abnormal return* dan kecepatan reaksi (Suteja, 2016). Studi peristiwa merupakan suatu metode empiris untuk menguji dampak atas suatu kabar berita atau peristiwa tertentu terhadap harga saham dengan mendeteksi apakah terdapat tingkat pengembalian tidak normal selama periode tersebut (Suteja, 2016). Trisnawati (2011) menguji reaksi di sekitar pemilu presiden 2004 dan 2009 dan ditemukan bahwa terdapat tingkat pengembalian tidak normal positif signifikan di sekitar peristiwa pemilu presiden 2004. Namun, pada pemilu presiden 2009, Trisnawati (2011) menunjukkan adanya AR dan CAAR negatif signifikan. Hasil ini juga didukung oleh Luhur (2009) yang menunjukkan adanya AR negatif signifikan pada tanggal peristiwa pemilu presiden 2009. Temuan studi terdahulu mengindikasikan bahwa sensitivitas pasar modal di Indonesia tergolong tinggi terhadap informasi-informasi seputar politik. Nilai positif maupun negatif mengisyaratkan arah dari reaksi atas suatu kejadian atau informasi, dimana arah positif menunjukkan bahwa pasar merespon positif atas kejadian atau informasi tersebut dan nilai negatif menunjukkan respon sebaliknya (Jogiyanto, 2018). Penelitian ini bermaksud menguji reaksi pasar di sekitar pemilu presiden periode 2019 dengan dugaan:

H1 : Pasar merespon kejadian-kejadian politik seputar pemilu presiden 2019 yang terkait dengan kejadian publikasi perhitungan cepat (*quick count*) hasil suara pemilu presiden 2019 yang ditandai dengan munculnya *abnormal return*

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian kuantitatif yang memiliki jenis penelitian berupa studi peristiwa (*event study*) dilakukan demi membuktikan apakah saham dalam indeks LQ-45 mereaksikan kejadian-kejadian seputar pemilu presiden Indonesia 2019.

Sampel Penelitian

Data harga dari saham dalam indeks LQ-45 digunakan sebagai sampel. Data saham emiten yang digunakan berjumlah 45 saham. Indeks LQ-45 digunakan dalam penelitian karena saham-saham pada indeks tersebut memiliki frekuensi transaksi yang tinggi berdasarkan pertimbangan kapitalisasi pasar sehingga diharapkan dapat menunjukkan reaksi terhadap suatu peristiwa dengan lebih jelas melalui pergerakan harga saham-saham tersebut.

Jenis dan Sumber Data

Harga saham penutupan harian dari emiten-emiten dalam indeks LQ-45 selama Februari - Juli 2019 serta harga penutupan (*close price*) harian dari IHSIG dijadikan sebagai data yang diolah. Data-data tersebut bersumber dari *website* resmi maupun *e-mail* instansi terkait. Penelitian ini juga menggunakan berbagai sumber kajian pustaka serta data *corporate action* dari tiap emiten pada masing-masing periode uji. Sampel yang diambil merujuk pada saham-saham yang tidak melakukan aksi korporasi (internal perusahaan) seperti *stock splits*, merger dan akuisisi serta pembagian dividen selama periode uji.

Peristiwa dan Periode Peristiwa

Peristiwa politik terkait dengan pemilu presiden 2019 yang akan diulas, yaitu: peristiwa publikasi hasil *quick count* pemilu presiden 2019 yang terjadi pada 17 April 2019. Peristiwa ini menjadi fokus penelitian karena peristiwa ini merupakan salah satu episode penting dalam serangkaian peristiwa pemilu presiden periode tahun 2019.

Periode peristiwa (*event window*) merupakan waktu (periode) sebelum dan sesudah terjadinya suatu kejadian dimana mungkin ditemukan adanya tingkat pengembalian tidak normal di sekitar waktu-waktu tersebut (Konchitchki dan O'Leary, 2011). Penelitian ini memuat periode peristiwa berdurasi 11 hari perdagangan mulai dari lima hari sebelum (t-5) hingga lima hari sesudah peristiwa (t+5). Tanggal dimana suatu peristiwa itu terjadi disebut dengan t-0, dimana penentuan tanggal ini ditetapkan 1 hari setelah tanggal peristiwa yang sesungguhnya karena pada tanggal tersebut merupakan hari libur (bursa tutup) sehingga tidak termasuk hari perdagangan. Pengambilan keputusan mengenai periode *event window* didasarkan pada pertimbangan peneliti sesuai tujuan penelitian bahwa 11 hari perdagangan tersebut dianggap telah cukup mampu menangkap reaksi pasar yang terjadi akibat pengaruh informasi politik. Oleh karena itu, periode peristiwa ditetapkan pada tanggal 10- 26 April 2019.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Abnormal return (AR) adalah tingkat pengembalian tidak normal yang mungkin muncul sebagai bentuk reaksi yang terjadi di sekitar suatu kejadian. *Abnormal return* (AR) digunakan sebagai variabel utama, dimana variabel ini dihitung secara agregat baik dalam rata-rata yang kemudian disebut sebagai *average abnormal return* (AAR) dan secara kumulatif yang kemudian biasa disebut sebagai *cumulative average abnormal return* (CAAR) juga dihitung dan diuji statistik. Tingkat pengembalian tidak normal merupakan divergensi antara *return* sebenar-benarnya yang diperoleh investor (*realized return*) dengan *return* yang diprospek oleh investor (*expected return*) yang disebabkan oleh terjadinya suatu peristiwa yang memuat kandungan informasi, kemudian dirumuskan dalam rumusan berikut (Jogiyanto, 2018):

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Dimana

$AR_{i,t}$ = Tingkat pengembalian tidak normal dari emiten i saat t

$R_{i,t}$ = *realized return* emiten i saat t

$E(R_{i,t})$ = *expected return* emiten i saat t

Rumusan *realized return* diformulasikan dalam persamaan:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Dimana

$R_{i,t}$ = *realized return* emiten i saat t

$P_{i,t}$ = Harga saham emiten i pada saat t

$P_{i,t-1}$ = Harga saham emiten i pada saat $t-1$

Nilai *expected return* dapat diukur menggunakan beberapa cara, namun peneliti menghitungnya dengan *market adjusted*. Cara tersebut diyakini sebagai cara yang tepat dalam menghitung *expected return*. Hal ini dikarenakan cara tersebut turut memperhitungkan tingkat pengembalian pasar pada saat itu untuk memprediksikan tingkat *expected return* yang akan datang (Jogiyanto, 2018). Rumusan *expected return* disajikan dalam persamaan berikut:

$$R_{(m,t)} = \frac{IHSg_t - IHSg_{t-1}}{IHSg_{t-1}}$$

Dimana

$R_{(m,t)}$ = *Return* indeks pasar saat t

$IHSg_t$ = Indeks harga saham gabungan di pasar saat t

$IHSg_{t-1}$ = Indeks harga saham gabungan di pasar saat $t-1$

Pembuktian ada tidaknya suatu reaksi yang ditandai dengan ditemukannya tingkat pengembalian tidak normal harus dihitung secara agregat (Jogiyanto, 2018). Oleh karena itu, tingkat pengembalian tidak normal harus dihitung secara rata-rata dan secara kumulatif pada periode peristiwa (periode uji). Rumusan AAR dan CAAR disajikan dalam persamaan berikut:

$$AAR_{i,t} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n AR_{i,t}$$

Dimana

$AAR_{i,t}$ = Rata-rata tingkat pengembalian tidak normal dari saham emiten i saat t

$AR_{i,t}$ = Tingkat pengembalian tidak normal saham emiten i saat t

n = total periode

$$CAAR_{i,t} = \sum_{t=1}^n AAR_{i,t}$$

Dimana

$CAAR_{i,t}$ = *Cumulative average abnormal return* saham emiten i saat t

$AAR_{i,t}$ = Rata-rata tingkat pengembalian tidak normal dari saham emiten i saat t

Uji Statistik

Uji parametrik berupa *one- sample t-test* dipakai untuk menguji variabel agregat secara statistik.

HASIL DAN DISKUSI

Hasil Uji

Hasil perhitungan dan pengujian variabel-variabel penelitian yang telah diolah pada peristiwa publikasi hasil *quick count* pemilu presiden 2019 dipaparkan sebagai berikut :

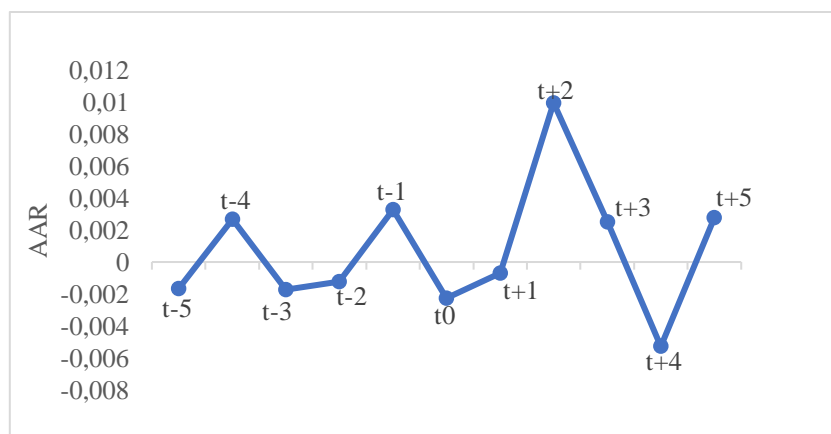
Tabel 1. AAR dan CAAR Peristiwa Pengumuman Hasil Quick Count

Periode	AAR	Sig. (2-tailed)	CAAR	Sig. (2-tailed)
t-5	-0,00167	0,603	-0,06310*	0,000

t-4	0,00269	0,401	0,08947*	0,000
t-3	-0,00174	0,618	-0,00887	0,241
t-2	-0,00122	0,724	-0,09276*	0,000
t-1	0,00327	0,298	0,03241*	0,000
t-0	-0,00226	0,530	-0,11458*	0,000
t+1	-0,00069	0,832	-0,00170	0,741
t+2	0,00995*	0,002	0,25620*	0,000
t+3	0,00249	0,463	0,03455*	0,000
t+4	-0,00528	0,151	-0,14601*	0,000
t+5	0,00276	0,346	0,06132*	0,000

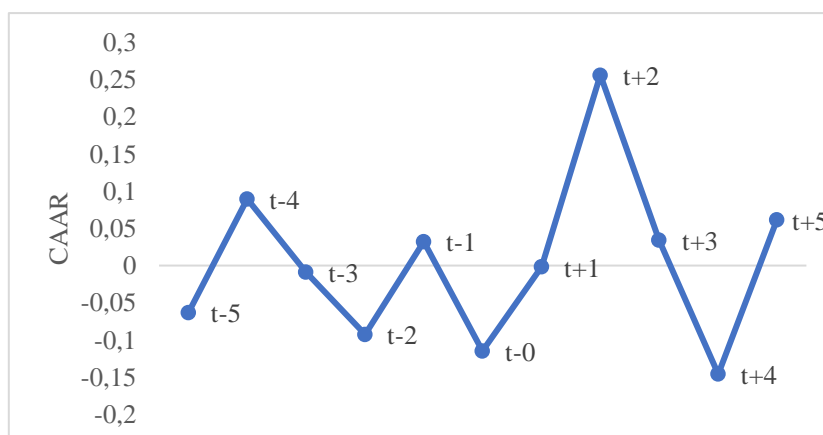
*Signifikan pada tingkat $\alpha = 5\%$

Keseluruhan gambaran hasil uji yang dipaparkan Tabel.1 menggambarkan bahwa secara umum muncul AAR bernilai negatif tidak signifikan. Terdapat beberapa nilai AAR positif tidak signifikan, namun justru signifikan di t+2. Nilai positif signifikan pada CAAR terjadi selama 5 hari perdagangan, serta negatif signifikan pada 4 hari perdagangan, namun tidak signifikan di t-3 dan t+1. Adanya kecenderungan nilai negatif pada AAR dan CAAR mengindikasikan kecenderungan yang sama pada reaksi investor terhadap peristiwa publikasi hasil *quick count*, yaitu pasar secara umum merespon publikasi hasil *quick count* pemilihan presiden 2019 secara negatif.



Grafik. 1 AAR Peristiwa Pengumuman Hasil Quick Count

Grafik. 1 di atas menunjukkan fluktuasi harga di sekitar periode peristiwa. Pergerakan harga saham naik dan turun secara tajam. Selama 5 hari perdagangan muncul nilai AAR positif dengan nilai tertinggi di t+2. Pada t+2 ini terdapat reaksi yang ditandai dengan kenaikan AR yang melonjak tajam sehingga tidak mengherankan jika terdapat AAR positif yang signifikan di t+2 sesuai dengan Tabel.1. Nilai AAR negatif terjadi pada 6 hari perdagangan dengan nilai terendah di t+4. Nilai AAR sebesar 0,00995 dan CAAR sebesar 0,25620 mengindikasikan munculnya informasi positif yang baru sehingga mampu mempengaruhi pasar secara signifikan untuk bereaksi positif di t+2. Namun, reaksi ini bersifat sementara karena setelah t tersebut pasar kembali melakukan penyesuaian harga ke titik ekuilibrium yang ditandai dengan adanya penurunan AAR.



Grafik. 2 CAAR Peristiwa Pengumuman Hasil Quick Count

Grafik. 2 di atas menunjukkan bahwa pasar secara kumulatif juga memperlihatkan lonjakan dan penurunan harga yang serupa dengan grafik yang dibentuk dari hasil AAR pada Grafik.1, dimana harga bergerak sangat fluktuatif di sekitar publikasi hasil *quick count* pemilihan presiden 2019. Selama 5 hari perdagangan ditemukan nilai positif dengan titik tertinggi di t+2. Sedangkan, selama 6 hari perdagangan terjadi CAAR negatif dengan nilai terendah di t+4. Nilai CAAR tertinggi dan terendah tersebut keduanya signifikan.

Diskusi

Adanya *abnormal return* positif (negatif) menunjukkan bahwa peristiwa-peristiwa terkait pemilu presiden Republik Indonesia periode tahun 2019 memuat informasi positif (negatif) yang relevan sehingga direaksikan positif (negatif) pula oleh investor. Hal ini sejalan dengan pernyataan Jogiyanto (2018) bahwa nilai positif (negatif) yang dihasilkan oleh tingkat pengembalian tidak normal searah dengan arah informasi yang mempengaruhinya. Informasi positif akan direspon positif begitu pula sebaliknya. Informasi seputar pemilu menjadi salah satu isu sensitif di tahun politik. Pengumuman hasil *quick count* pemilu presiden 2019 menimbulkan sejumlah polemik di masyarakat karena terdapat perbedaan antara hasil hitung cepat lembaga-lembaga survei pemilu tersebut dengan hasil *exit poll* dan *quick count* internal yang dilakukan oleh Badan Pemenangan Nasional (BPN) paslon 02 Prabowo- Sandiaga Uno. Tiap pasangan calon meyakini hasil *quick count* yang memenangkan masing-masing paslon tersebut, sehingga masing-masing paslon memberikan pernyataan umum tentang publikasi hasil *quick count* pemilihan presiden 2019 dan mengklaim kemenangan mereka meskipun perbedaan hasil hitung tersebut masih menjadi polemik yang diperdebatkan. Hal ini menimbulkan kebingungan terjadi di pasar. Kebingungan ini mengakibatkan investor mengalami kesulitan dalam memprediksi keputusan investasinya atau bahkan menunda kegiatan investasi berisiko di sekitar peristiwa ini. Perbedaan hasil hitung cepat pemilihan presiden 2019 menimbulkan perdebatan di seluruh kalangan sehingga membuat situasi pasar sempat kurang kondusif. Ketidakkondusifan menciptakan ketidakpastian sehingga memberikan informasi negatif. Oleh karena itu, pasar dianggap merespon peristiwa publikasi hasil *quick count* pemilu presiden 2019 secara negatif dengan munculnya nilai *abnormal return* negatif. Pelemahan indeks harga saham gabungan (IHSG) juga tampak terjadi beberapa hari selama periode uji dengan persentase pelemahan terendah terjadi pada t+1 peristiwa hingga mencapai 1.42 % (ihsg-idx.com).

SIMPULAN

Menurut hasil uji dan diskusi yang telah ditelaah sebelumnya, tampak bahwa pasar modal Indonesia masih sangat reaktif dalam mereaksikan suatu peristiwa, terutama jika peristiwa tersebut terkait dengan isu politik yang merupakan salah satu isu sensitif yang masih terjadi di Indonesia. Oleh karena itu, hipotesis 1 terjawab bahwa pasar merespon kejadian-kejadian politik seputar pemilu presiden 2019 yang terkait dengan kejadian publikasi perhitungan cepat (*quick count*) hasil suara pemilihan presiden 2019. Reaksi pasar terhadap pemilihan presiden periode 2019 terjadi dengan ditemukannya *abnormal return* selama periode peristiwa. Pasar bereaksi negatif terhadap peristiwa publikasi hasil *quick count* pemilihan presiden 2019 dengan ditemukannya nilai negatif tidak signifikan pada AAR dan negatif signifikan pada CAAR.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardiansari, Anindya. 2015. *Capital Market's Reaction Towards 2014 Working Cabinet announcement (Indonesian Case Study)*. Jurnal Dinamika Manajemen. Vol. 6, No. 1, 2015, pp: 62-72
- Baker, S., Bloom, N., Davis, S. 2015. *Measuring Economic Policy Uncertainty*. Cambridge: National Bureau of Economic Research. 75 pages
- Baker, S., Bloom, N., Davis, S. 2016. *Measuring Economic Policy Uncertainty*. The Quarterly Journal of Economics. Vol. 131. Issue 4
- Chandra, Teddy. 2015. *Impacts of Indonesia's 2014 Presidential Election Towards Stock Prices of Indonesia Stock Exchange*. International Journal of Business and Management. Vol.10 No.7 2015. ISSN 1833-3850. E-ISSN 1833-8119. Published by Canadian Center of Science and EducationLUHUR
- Husnan, Suad., Pudjiastuti, Enny. 1993. *Dasar – Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Unit Penerbit dan Percetakan (UPP) AMP YKPN. ISBN 979-8170-31-8. Yogyakarta: Edisi Pertama
- Imelda, et all. 2014. *Abnormal Returns and Trading Volume in the Indonesian Stock Market in Relation to the Presidential Elections in 2004, 2009, and 2014*. International Journal of Administrative Science & Organization Vol. 21 No. 2 May 2014. Bisnis dan Birokrasi, Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi
- Jogiyanto, Hartono. 2018. *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta: Cetakan Ketiga. Edisi Pertama
- Katti, Siti Wardani Bakri. 2018. *Pengaruh Peristiwa Politik (Pemilu Presiden dan Pengumuman Susunan Kabinet) Terhadap Saham Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia*. CAPITAL, Vol. 1 No.2 Maret 2018 Hal 125-134
- Konchitchki, Yaniv., dan O'Leary, Daniel. 2011. *Event Study Methodologies in Information System Research*. California: International Journal of Accounting Information System. 12
- Liu, Laura et all. 2016. *The Political Cycle of Corporate Investments: New Evidence from Chinese Manufacturing Firms*. China Finance Annual Meeting
- Luhur, Suryo. 2010. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Seputar Pemilihan Umum 8 Juli 2009 Pada Saham LQ-45*. Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol.14 No.2 Mei 2010 hal. 249-262. Terakreditasi SK. No. 167/DIKTI/Kep/2007

- Ross, Stephen, *et all.* 2015. *Corporate Finance*. Asia Global Edition. Tenth Edition. New York: Mc Graw Hill Education
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga: Jakarta
- Suteja, Jaja., Gunardi, Ardi. 2016. *Manajemen Investasi dan Portofolio*. PT Refika Aditama. Bandung : Cetakan Kesatu. ISBN 978-602-7948-95-2
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Penerbit Kanisius. ISBN 978-979-21-2478-1. Yogyakarta: Edisi Pertama
- Trisnawati, Fenny. 2011. *Pengaruh Peristiwa Politik Terhadap Perubahan Harga Saham*. Pekbis Jurnal. Vol.3 No. 3 November 2011 528-535
- <https://ekonomi.kompas.com/read/2017/12/27/080000626/catatan-2017-saat-indonesia-akhirnya-menyandang-status-investment-grade-?page=all> diakses 1 September 2019
- ihsg-idx.com yang diakses 1 September 2019