

# REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PUTUSAN MK SENGKETA PILPRES (STUDI KASUS PERUSAHAAN TERAFILIASI DENGAN PASLON TERPILIH)

**Lesia Fatma Ginoga**

lesiafatma1@apps.ipb.ac.id

**Novi Rosyanti**

novirosyanti@apps.ipb.ac.id

**Asty Khairi Inayah Syahwani**

astykh@apps.ipb.ac.id

**Resti Jayeng Ramadhanti**

restijayeng@apps.ipb.ac.id

*Program Studi Akuntansi Sekolah Vokasi IPB University*

## ABSTRACT

*This research is an event study using abnormal returns to examine the capital market reaction to one of the national political events, the announcement of the dispute over the results of the 2024 presidential election. This research also investigates differences in abnormal returns, which occur between the date of the event and the date after the event. The population of this research is company shares whose owners are affiliated with the selected candidate pair. The secondary data used is daily stock prices. Observations were made during a two-day window period. Single sample t-test and pairs are used to test the hypothesis. The research results show that there are abnormal returns that occur on the date of the event. In addition, empirical testing shows that there are differences in abnormal returns before and after the event date.*

**Keywords:** *Abnormal returns, event study, 2024 election, shares*

## ABSTRAK

*Penelitian ini merupakan studi peristiwa dengan menggunakan abnormal return untuk menguji reaksi pasar modal terhadap salah satu peristiwa politik nasional, pengumuman sengketa hasil pemilihan presiden 2024. Penelitian ini juga menyelidiki perbedaan abnormal return, yang terjadi antara tanggal peristiwa dan tanggal setelah peristiwa. Populasi penelitian ini adalah saham-saham perusahaan yang pemiliknya terafiliasi dengan paslon terpilih. Data sekunder yang digunakan adalah harga saham harian. Pengamatan dilakukan selama dua hari periode jendela. Sample t-test tunggal dan pairs digunakan untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat abnormal return yang terjadi pada tanggal peristiwa. Selain itu, pengujian empiris menunjukkan bahwa ada perbedaan return taknormal, atau abnormal, sebelum dan sesudah tanggal peristiwa.*

**Kata kunci:** *Abnormal return, event study, pemilu 2024, saham*

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Pelaksanaan pemilihan Calon Presiden (Capres) dan Calon Wakil Presiden (Cawapres) serta Calon legislatif pada tanggal 14 Februari 2024 telah berlalu. Namun pelaksanaan pemilihan umum tahun 2024 ini menimbulkan gejolak politik. Hal ini dikarenakan adanya sengketa mengenai penerimaan pencalonan Pasangan Capres dan Cawapres Prabowo-Gibran oleh KPU, yang mengakibatkan pendaftaran mereka tidak sah dan melanggar hukum. KPU dinilai terbukti berpihak saat menetapkan Gibran sebagai

cawapres. Padahal saat mendaftar, KPU masih memberlakukan PKPU Nomor 19 Tahun 2023 yang mengatur usia pendaftaran minimal 40 tahun. Sedangkan, Gibran saat itu baru berusia 36 tahun. Dua pasangan calon presiden mengajukan gugatan di Mahkamah Konstitusi (MK). Sengketa Pemilu tersebut diajukan kepada Mahkamah Konstitusi (MK), untuk selanjutnya berlanjut ke persidangan.

Sengketa hasil pemilihan presiden 2024 diumumkan oleh Mahkamah Konstitusi pada tanggal 22 April 2024. Karena peristiwa tersebut berskala nasional dan berdampak luas terhadap iklim investasi, itu dapat menjadi

berita baik atau buruk bagi politik dan ekonomi Indonesia. Oleh karena itu, investor berhati-hati saat mempertimbangkan kondisi politik tersebut. Putusan Mahkamah Konstitusi (MK) terkait sengketa Pilpres 2024 menjadi salah satu sentimen yang diperhatikan oleh pelaku pasar, sehingga hal ini akan mempengaruhi pergerakan saham. Sehari setelah putusan MK tersebut baik Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) maupun saham yang dimiliki para pengusaha pendukung paslon terpilih terpantau mengalami penguatan. Mengutip dari *RTI Business*, saham pendukung Prabowo-Gibran, Boy Thohir, dalam saham miliknya yaitu PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) terlihat naik 1,45 persen ke level 2.790 dan PT Adaro Minerals Indonesia Tbk (ADMR) terlihat stagnan di level 1.440.

Saham milik Aryo Djojohadikusumo yang juga merupakan pengusaha yang mendukung paslon terpilih, PT WIR ASIA Tbk (WIRG) naik 1,06 persen ke level 95 pada pembukaan pagi ini. Selain itu, saham milik Fuad Hasan Masyhur yaitu PT Menthobi Karyatama Raya Tbk (MKTR), naik 0,81 persen ke level 125. Kemudian, saham milik Aburizal Bakrie yaitu PT VKTR Teknologi Mobilitas Tbk (VKTR) melesat 3,23 persen. Tidak hanya itu, Saham Grup Bakrie, PT Bumi Resources Tbk (BUMI) melesat tinggi sebesar 21,18 persen dan PT Bumi Resources Minerals Tbk (BRMS) naik menjadi 3,90 persen. Emiten Grup Bakrie PT Darma Henwa Tbk (DEWA) juga mengalami kenaikan 6,26 persen, dan PT Energi Mega Persada Tbk (ENRG) naik 2,86 persen. Selanjutnya, emiten milik Pandu Sjahrir, PT TBS Energi Utama Tbk (TOBA) juga terlihat naik 0,80 persen dalam pembukaan pagi ini. Sementara itu, saham emiten pengolahan udang milik Kaesang Pangarep, PT Panca Mitra Multiperdana Tbk (PMMP) terlihat stagnan. Saham milik Menteri BUMN, Erick Thohir, Mahaka Media Tbk (ABBA) terlihat juga stagnan. Selain itu, Saham PT Mahaka Radio Integra Tbk (MARI) milik ET juga tidak mengalami perubahan.

Penguatan nilai saham dengan adanya pengumuman tersebut, membuat peneliti tertarik untuk membahas hal tersebut. Pengumuman yang mengandung informasi diharapkan memiliki reaksi pasar pada saat diterima (Hartono, 2010).

Berdasarkan permasalahan pada latar belakang, maka rumusan masalah yang akan diteliti pada penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat *abnormal return* pada periode sebelum, saat dan sesudah pengumuman Mahkamah Konstitusi mengenai Pemilihan Umum 2024?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman Mahkamah Konstitusi mengenai Pemilihan Umum 2024?
3. Terdapat kenaikan yang signifikan *trading volume activity* pada periode sebelum, saat dan sesudah pengumuman Mahkamah Konstitusi mengenai Pemilihan Umum 2024?

### Tujuan

Berdasarkan pada permasalahan dan pertanyaan penelitian, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis apakah terdapat *abnormal return* pada periode sebelum, saat dan sesudah pengumuman Mahkamah Konstitusi mengenai Pemilihan Umum 2024?
2. Menganalisis apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman Mahkamah Konstitusi mengenai Pemilihan Umum 2024?
3. Menjelaskan apakah terdapat kenaikan yang signifikan *trading volume activity* pada periode sebelum, saat dan sesudah pengumuman Mahkamah Konstitusi mengenai Pemilihan Umum 2024?

### TINJAUAN PUSTAKA

#### *Event study*

Studi Peristiwa (*Event Study*) merupakan studi yang mempelajari tentang reaksi pasar pada peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Para investor memerlukan informasi yang tepat dan relevan sebagai analisa dalam membuat keputusan investasi di pasar modal. Informasi yang dipublikasikan dalam bentuk pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam proses pengambilan keputusan investasi. *Event Study* dapat digunakan untuk mengevaluasi kandungan informasi, atau kandungan informasi, dari pengumuman serta untuk mengevaluasi efisiensi pasar setengah kuat (Hartono, 2010).

**Trading Volume Activity**

*Volume activity* merupakan alat yang digunakan untuk mengukur reaksi pasar modal terhadap suatu informasi. Volume perdagangan merupakan indikator likuiditas suatu emiten karena berbanding lurus dengan likuiditas saham (Irvangi dan Rahmani, 2022). *Trading volume activity* dapat memberikan informasi mengenai keadaan pasar modal pada waktu tertentu.

**Return**

Salah satu faktor yang mendorong investor untuk berinvestasi adalah return, yang merupakan imbalan atas keberanian mereka untuk mengambil risiko investasi mereka. Sumber return investasi terdiri dari dua komponen utama yaitu *yield* (pendapatan) dan *capital gain (loss)*. *Yield* adalah komponen return yang menunjukkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara berkala dari suatu investasi. Komponen kedua dari return adalah kenaikan atau penurunan harga suatu surat berharga atau biasa disebut sebagai *capital gain (loss)*, seperti saham atau utang jangka panjang, yang dapat memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dalam kata lain, *capital gain (loss)* dapat diartikan sebagai perubahan harga sekuritas (Tandelilin, 2010).

**Abnormal return**

*Abnormal return* adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan perbedaan antara *return* aktual dan yang diprediksi. Dua jenis pengembalian abnormal adalah pengembalian abnormal positif dan pengembalian abnormal negatif. Yang pertama terjadi ketika return aktual berbeda dengan yang diharapkan, yang kedua terjadi ketika *return* aktual berbeda dengan yang diharapkan. Pembelian aset dilakukan dengan harapan mendapatkan keuntungan di kemudian hari, investor menanggapi anomali *return* dengan baik. Investor lebih cenderung melikuidasi sekuritas yang mereka miliki ketika imbal hasil anomali negatif. Penelitian Respati (2014) menyatakan bahwa terdapat perbedaan return taknormal (*abnormal return*) sebelum dan sesudah tanggal peristiwa pengumuman sengketa hasil pemilihan presiden 2014.

**Expected return**

*Expected return* adalah tingkat pengembalian saham yang diharapkan oleh

investor dalam periode masa yang akan datang (Hartono, 2014). Tingkat pengembalian yang diharapkan adalah rata-rata tertimbang dari semua pengembalian yang mungkin dimana pengembalian rata-rata tertimbang setiap kemungkinan yang akan terjadi.

**Capital Asset Pricing Model (CAPM)**

Model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan pengembangan lebih lanjut dari teori portofolio Markowitz dan memperkenalkan istilah baru risiko sistematis dan risiko spesifik atau tidak sistematis. Pada tahun 1990, William Sharp memenangkan Hadiah Nobel di bidang ekonomi atas teorinya tentang harga aset keuangan, yang kemudian dikenal sebagai CAPM (Altay & Çalgııcı, 2019).

CAPM mengasumsikan bahwa investor adalah perencana periode tunggal, yang sama-sama menyadari kondisi pasar dan mencari rata-rata varians portofolio yang optimal (Henrique *et al.*, 2018). Selain itu, model penetapan harga aset modal menyatakan bahwa pasar saham yang ideal adalah pasar saham yang besar, investor adalah pengambil harga, tidak ada pajak atau biaya transaksi, semua aset dapat diperdagangkan secara publik, dan investor berasumsi bahwa aset tersebut dapat dipinjam atau dipinjamkan.

**METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah studi peristiwa (*event study*). Peristiwa yang digunakan dalam penelitian ini adalah hasil putusan Mahkamah Konstitusi pemilihan umum 2024. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia namun, pengambilan data-data saham diperoleh melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan terafiliasi paslon 02 yang terdaftar pada BEI, sebanyak 21 perusahaan. Penentuan sampel pada penelitian ini dengan cara *purposive sampling*, yakni sampel yang dipilih dengan cermat sehingga relevan. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian adalah:

1. Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terafiliasi paslon 02, sebagai berikut:

Tabel 1 Data Nama Perusahaan

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.
2	GOTO	GoTo Gojek Tokopedia Tbk.
3	TRIM	Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk.
4	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk.

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
5	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk.
6	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk.
7	ESSA	ESSA Industries Indonesia Tbk.
8	MBMA	Merdeka Battery Materials Tbk.
9	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk
10	BUMI	Bumi Resources Tbk.
11	UNSP	Bakrie Sumatera Plantations Tbk.
12	ELTY	Bakrieland Development Tbk.
13	ENRG	Energi Mega Persada Tbk.
14	BTEL	Bakrie Telecom Tbk.
15	BRMS	Bumi Resources Minerals Tbk.
16	DEWA	Darma Henwa Tbk
17	VIVA	Visi Media Asia Tbk.
18	MDIA	Intermedia Capital Tbk.
19	JGLE	Graha Andrasentra Propertindo Tbk.
20	PMMP	Panca Mitra Multiperdana Tbk.
21	ADMR	Adaro Minerals Indonesia Tbk.

2. Informasi putusan Mahkamah Konstitusi pemilihan Umum 2024 diketahui dengan jelas.

3. Jumlah saham yang beredar dan Jumlah sahan yang diperdagangkan

Periode penelitian yang digunakan adalah *window period*, dengan periode penelitian yaitu 6 hari (3 hari sebelum tanggal pengumuman, 1 hari pada saat tanggal pengumuman, dan 3 hari sesudah tanggal pengumuman merger dan akuisisi).

Adapun langkah-langkah untuk melakukan perhitungan dan analisis adalah sebagai berikut:

a. Menghitung return aktual (*actual return*) saham sampel. *Return* dihitung dengan formula sebagai berikut (Hartono, 2010):

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

$R_{it}$  = *return* individual saham i pada periode t

$P_{it}$  = *closing price* periode t

$P_{it-1}$  = *closing price* pada periode t-1

b. Menghitung *return* pasar selama periode peristiwa (Hartono, 2014), dengan rumus:

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

$R_{mt}$  = *Return* pasar pada saat t

$IHSG_t$  = Indeks harga saham gabungan pada saat t

$IHSG_{t-1}$  = Indeks harga saham gabungan pada saat t-1

c. Menentukan *return* ekspektasi dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

$$R = R_f + [Bx (R_m - R_f)]$$

R = Expected return sekuritas

$R_f$  = Risk-free rate atau tingkat bebas risiko (BI 7 day Repo)

B = Beta saham (systematic risk)

$R_m$  = Expected return of the market

d. Menghitung besarnya *abnormal return*. *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi (Hartono, 2010)

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

$RTN_{i,t}$  = Return taknormal sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{it}$  = Return realisasian yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E(R_{it})$  = Return harapan saham i pada periode t.

e. Menghitung rata-rata abnormal return (Hartono, 2010)

$$RRTN_i = \frac{\sum_{i=1}^k RTN_{it}}{k}$$

$RRTN_t$  = rata-rata return tak normal pada hari ke-t

$RTN_{i,t}$  = return taknormal untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t

k = jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa

f. Menghitung akumulasi rata-rata return abnormal (Hartono, 2010)

$$ARRTN_i = \frac{\sum_{i=1}^k ARTN_{it}}{k}$$

$ARRTN_t$  = rata-rata return tak normal pada hari ke-t

$ARTN_{i,t}$  = return tak normal untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t

k = jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa

g. Pengujian hipotesis, dimana

**Hipotesis 1** dengan menggunakan uji beda one sample *t-test*. Hipotesis 1 menguji ada atau tidaknya abnormal return di sekitar tanggal peristiwa. Pengujian dengan cara membandingkan t-hitung  $RTN_{it}$  dengan t-tabel  $RTN_{it}$ , pada tingkat signifikansi 5%. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis adalah jika t-hit  $RTN_{it} >$  t-tabel  $RTN_{it}$ , maka hipotesis diterima.

**Hipotesis 2** menguji perbedaan reaksi harga saham sebelum dan sesudah peristiwa dengan menggunakan teknik uji beda *independent sample t-test* pada tingkat signifikansi 5%. kriteria penerimaan hipotesis: (1) jika probabilitas  $> 5\%$ , maka  $H_0$  tidak dapat ditolak, (2) jika

probabilitas < 5% maka  $H_0$  ditolak (Ghozali, 2011)

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Pengumuman keputusan yang diumumkan Mahkamah Konstitusi dalam persidangan sengketa Pemilihan Presiden tahun 2024 merupakan salah satu berita atau informasi yang memberikan sentimen bagi investor.

Tabel 2 Hasil Kolmogorov-Smirnov Test

AAR		
N		6
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0.079354
	Std. Deviation	0.01691372
Most Extreme Differences	Absolute	0.208
	Positive	0.208
	Negative	-0.136
Test Statistic		0.208
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

Hasil pada Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.200 dan yang artinya terima  $H_0$  atau data AAR menyebar normal.

Tabel 3 Hasil Return Taknormal Rata-rata

Periode	RRNT <sub>t</sub>	t-hitung	Sig (2-tailed)	Keterangan
t-3	0.10351	11.979	0.00	Signifikan
t-2	0.0663	8.998	0.00	Signifikan
t-1	0.0776	12.656	0.00	Signifikan
t0	0.082	12.295	0.00	Signifikan
t+1	0.0579	4.254	0.00	Signifikan
t+2	0.0771	9.576	0.00	Signifikan
t+3	0.0937	11.72	0.00	Signifikan

Hasil pada Tabel 3 merupakan *uji one samples test*. *One sample test* dilakukan untuk melihat terdapat atau tidaknya *abnormal return* disekitar periode pengumuman mahkamah konstitusi mengenai hasil pemilihan umum. Hasil menunjukkan adanya abnormal baik sebelum, saat dan sesudah diumumkannya hasil pemilihan umum oleh mahkamah konstitusi. Dapat kita simpulkan dari nilai t hitung yang positif di seluruh periode pengamatan bahwa investor bereaksi positif terhadap perusahaan-perusahaan yang terafiliasi oleh Paslon 02 dengan adanya peristiwa tersebut. Hal ini dikarenakan Investor sudah menduga sebelumnya bahwa

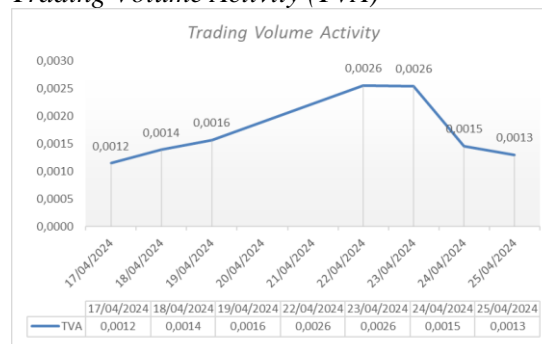
Paslon 02 akan memenangkan pemilu tahun 2024 ini. Sejalan dengan penelitian Respati (2014) bahwa terdapat abnormal return disekitar tanggal peristiwa. Pengujian empiris juga menemukan bukti bahwa terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah tanggal peristiwa.

Tabel 4 Hasil *Abnormal Return* rata-rata

Statistik	AAR Sebelum Pengumuman	AAR Sesudah Pengumuman
Mean	0.0825	.0762
Standar Deviasi	0.0191	0.0179
t	0.411	
sig t	0.702	
Keterangan	Tidak Signifikan	

Hasil pada Tabel 4 menunjukkan hasil pengujian rata-rata rata abnormal return saham selama 3 hari sebelum Pengumuman Hasil Pemilu 2024 (t-3 sampai t-1) diperoleh rata-rata *abnormal return* sebanyak 0.0825 atau terjadi reaksi positif dari para investor dan setelah pengumuman tadi (t+1 sampai t+5) diperoleh rata-rata sebanyak 0.0762 atau menampakan juga terjadi kesamaan positif. Hasil pengujian return saham secara statistik diperoleh nilai t-hitung = 0.411. Nilai thitung yang positif baik sebelum dan setelah pengumuman, hal ini menandakan bahwa investor menilai bahwa pengumuman tersebut merupakan *good news* bagi investasi mereka. Dengan signifikansi sebanyak 0.702, menampakan bahwa nilai sig t diperoleh lebih besar dari pada 0.05. Hal ini berarti bahwa dalam tingkat 5% tidak adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan pada sebelum dan setelah adanya pengumuman pemilihan umum. Sejalan dengan penelitian Ivani (2019) bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara Average Abnormal Return (AAR) sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden Indonesia.

*Trading Volume Activity (TVA)*



### Gambar 1 *Trading Volume Activity*

Berdasarkan Gambar 1 menunjukkan kenaikan nilai rata-rata jumlah saham yang diperdagangkan/jumlah saham yang beredar atau nilai rata-rata *Trading Activity Volume* (TVA) pada saham- saham perusahaan terafiliasi paslon 02 beberapa hari sebelum adanya putusan Mahkamah Konstitusi mengenai pemilu mengalami kenaikan. Hal ini dapat dikarenakan investor bereaksi positif pada saat akan diumumkan hasilnya pemilihan umum 2024. Dapat kita lihat terjadi kenaikan yang signifikan pada saat hari pengumuman dan sehari setelah pengumuman.

### KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang dilakukan dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat abnormal return disekitar periode pengumuman Mahkamah Konstitusi mengenai Hasil pemilihan Umum.
2. Nilai signifikansi sebanyak 0.702, menandakan bahwa nilai sig t diperoleh lebih besar dari pada 0.05. Hal ini berarti bahwa dalam tingkat 5% tidak adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan pada sebelum dan setelah adanya pengumuman pemilihan umum.
3. Rata-rata *Trading Activity Volume* (TVA) pada saham- saham perusahaan terafiliasi paslon 02 beberapa hari sebelum adanya putusan Mahkamah Konstitusi mengenai pemilu mengalami kenaikan yang signifikan yaitu 0.0026.

### KETERBATASAN

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan dimana pemilik dari perusahaan tersebut memiliki afiliasi dengan pasangan calon terpilih. Penelitian ini terbatas dilakukan pada masa pemilihan umum presiden dan wakil presiden Republik Indonesia tahun 2024. Kondisi ini

membuat penelitian ini tidak dapat memberikan kesimpulan untuk seluruh periode.

### DAFTAR PUSTAKA

- Altay, E., & Çalgıcı, S. (2019). Liquidity adjusted capital asset pricing model in an emerging market: Liquidity risk in Bursa Istanbul. *Borsa Istanbul Review*, 19(4), 297-309.
- Argha (2012) *Teori Bandarmologi Accumulation-Distribution*. Dikutip dari [www.creative-trader.com/bandarmology-theory-accumulation-distribution-3/](http://www.creative-trader.com/bandarmology-theory-accumulation-distribution-3/)
- Badan Pengembangan dan Pembinaan Bahasa (2008) *Kamus Besar Bahasa Indonesia edisi 3*. Jakarta: Balai Pustaka
- Dermawan (2017) *Cara Mengambil Keuntungan dari tren Pergerakan Harga Saham*. Dikutip dari [www.finansialku.com/tren-siklus-pasar-saham-part-1 /amp/](http://www.finansialku.com/tren-siklus-pasar-saham-part-1/) 2 April 2018, 11.00 WIB
- Dermawan (2017) *Kenali Dasar Analisis Teknikal Sebagai Alat Bantu Trading*. Dikutip dari [www.finansialku.com/dasar-analisis-teknikal-trading/amp/](http://www.finansialku.com/dasar-analisis-teknikal-trading/amp/) 2 April 2018, 11.10 WIB.
- Ghozali, I. (2011). Application of multivariate analysis with SPSS program. *Semarang: Diponegoro University Publishing Agency*, 69.
- Hartono, Jogiyo. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- Irvangi, F., & Rahmani, H. F. (2022). Analisis Perbedaan Return Saham, Trading Volume Activity Dan Bid-Ask Spread Sebelum Dan Sesudah Stock Split:(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017–2021). *MAMEN: Jurnal Manajemen*, 1(2), 217-230.
- Hartono, J. (2014) *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Ed 8. Cetakan Kedua. Yogyakarta: BEP.
- Respati, N. W. (2014). Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Sengketa Hasil Pemilihan Presiden 2014. *Jurnal Sains Akuntansi Indonesia*, 1(1), 12-20.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan aplikasi*. Kanisius.