

**Analisis Overreaction Hypothesis pada Indeks Saham LQ45 Sebelum dan Sesudah Pelaksanaan Tax Amnesty**  
**(Studi Kasus pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Periode Sebelum dan Sesudah Pelaksanaan Tax Amnesty)**  
 Analysis of Overreaction Hypothesis in LQ45 Stock Index Before and After The Implementation of Tax Amnesty  
 (Case Study of Companies Listed in The LQ45 Index Period Before and After Implementation of Tax Amnesty)

<sup>1</sup>Ilfa Zakiah

<sup>1</sup>*Prodi Ilmu Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung,  
 Jl. Tamansari No.1 Bandung 40116  
 email: <sup>1</sup>zakiahilfa9@gmail.com*

**Abstract.** This study aims to determine whether the phenomenon of overreaction hypothesis on the LQ45 stock index caused by the implementation of the tax amnesty in July 2016 - March 2017. The existence of overreaction is characterized by a reversal between the winner and the loser stock seen from the Abnormal Return value. The sample in this study were companies in the LQ45 Index before and after the implementation of the tax amnesty. Samples are divided into winner and loser based on Abnormal Return ranking and market adjusted model. This study uses period of 4 quarters (12 months) before the implementation of the tax amnesty, from July 2015-June 2016 and 4 quarter period (12 months) after the implementation of the tax amnesty from April 2017 to March 2018. The results obtained found symptoms of the overreaction hypothesis on the LQ45 Stock Index in the winner before and after the tax amnesty period. This is indicated by the reversal of the abnormal return in the negative direction by some winner shares.

**Keywords:** *Overreaction Hypothesis, Winner-Loser, Abnormal Return. Tax Amnesty*

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi fenomena overreaction hypothesis pada indeks saham LQ45 yang disebabkan oleh pelaksanaan tax amnesty pada bulan Juli 2016 – Maret 2017. Keberadaan overreaction ditandai dengan adanya pembalikan antara saham winner dan loser yang dilihat dari nilai Abnormal Return. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan pada Indeks LQ45 sebelum dan sesudah pelaksanaan tax amnesty. Sampel saham dibagi menjadi winner dan loser berdasarkan pada ranking Abnormal Return. Penelitian ini menggunakan periode 4 triwulan (12 bulan) sebelum pelaksanaan tax amnesty yakni dari bulan Juli 2015-Juni 2016 dan periode 4 triwulan (12 bulan) sesudah pelaksanaan tax amnesty yakni dari bulan April 2017-Maret 2018. Hasil yang diperoleh ditemukan gejala overreaction hypothesis pada Indeks Saham LQ45 pada saham winner periode sebelum dan sesudah pelaksanaan tax amnesty. Hal tersebut ditandai dengan pembalikan abnormal return ke arah negatif oleh sebagian saham winner.

**Kata kunci:** *Overreaction Hypothesis, Winner-Loser, Abnormal Return. Tax Amnesty*

## A. Pendahuluan

Pertumbuhan ekonomi di suatu negara dapat dilihat dari sektor perpajakannya, meskipun sektor perpajakan bukan satu-satunya indikator yang menentukan pertumbuhan perekonomian di suatu negara. Pajak merupakan salah satu faktor penting bagi keuangan negara dalam menjamin kelangsungan pembangunan nasional tanpa harus bergantung pada sumber daya alam dan

bantuan asing. Besarnya pendapatan negara dengan pajak sebagai penyumbang terbesar yang dianggarkan dalam APBN mempengaruhi alokasi belanja yang akan dilakukan oleh Pemerintah, salah satunya adalah belanja infrastruktur.

Apabila infrastuktur di Indonesia meningkat, maka akan berdampak pada kegiatan perekonomian, salah satunya memperlancar arus barang dan jasa.

Dengan lancarnya arus barang dan jasa maka akan meningkatkan volume perdagangan di Indonesia yang pada akhirnya akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Pajak memiliki dua fungsi utama yaitu fungsi anggaran dan fungsi mengatur. Sebagai fungsi anggaran, pajak merupakan sumber pendapatan untuk membiayai pengeluaran-pengeluaran negara (Sulastyawati, 2014:35). Pengeluaran negara dilakukan oleh Pemerintah untuk menopang pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi membutuhkan sumber pembiayaan yang tidak sedikit. Pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan stabil (*sustainable*) merupakan kondisi utama bagi kelangsungan pembangunan ekonomi di Indonesia (Hadi Nur, 2015:120).

Terhitung 1 Juli 2016 pemerintah Indonesia telah melakukan pengesahan kebijakan pengampunan pajak (*tax amnesty*) yang salah satu tujuannya adalah untuk mempercepat pertumbuhan dan restrukturisasi ekonomi di Indonesia melalui pengalihan harta dan pembayaran uang tebusan pajak dari masyarakat. Pemerintah menyadari bahwa melalui kebijakan *tax amnesty* dapat digunakan sebagai alternatif sumber pembiayaan pengeluaran negara, dimana dengan kebijakan tersebut jumlah wajib pajak bisa ditingkatkan sehingga penerimaan di sektor pajak juga mengalami peningkatan.

Hadi Nur (2015:127) mengatakan bahwa secara politis *tax amnesty* dapat diterima sebagai salah satu cara untuk menambah penerimaan negara. Pasal 12 Undang-undang Nomor 16 Tahun 2016 tentang Pengampunan Pajak mengatur bahwa salah satu alternatif penempatan dana *tax amnesty* adalah instrumen di pasar modal dan property. Kebijakan *tax amnesty* diprediksi akan memberikan

tambahan pendapatan negara melalui dana yang masuk melalui repatriasi maupun uang tebusan. Dana yang masuk diharuskan berada di Indonesia minimal 3 (tiga) tahun untuk di investasikan. Kebijakan *tax amnesty* diyakini memiliki kandungan informasi terhadap pasar modal Indonesia sehingga akan memberikan reaksi terhadap harga saham di pasar modal.

Dalam pasar modal, terdapat istilah yang dikenal sebagai konsep pasar modal yang efisien. Tendeilin (2010:218) berpendapat bahwa dalam pasar modal yang efisien, harga semua efek yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Di sisi lain, berbagai penelitian ditemukan beberapa penyimpangan yang terjadi dapat mempengaruhi harga saham diantaranya adalah fenomena *January effect*, *size effect* dan fenomena *overreaction hypothesis*.

Salah satu penyimpangan yang akan dikaji pada penelitian ini ialah mengenai *overreaction hypothesis* yang menjadi penyebab adanya anomali pada saham-saham portofolio winner dan loser di pasar modal. Penyimpangan tersebut adalah implikasi dari fenomena *overreaction*, bahwa pelaku pasar tidak semuanya terdiri dari orang-orang rasional, dan juga tidak emosional. Sebagian para pelaku pasar bisa bereaksi berlebihan terhadap informasi, terlebih lagi jika informasi tersebut adalah informasi buruk, para pelaku pasar akan secara emosional segera menilai saham terlalu rendah. (Azhar Ardi, et.al, 2008:2).

De Bondt dan Thaler (1985) menyatakan bahwa penyebab anomali pada saham-saham portofolio *loser* dan *winner* adalah *overreaction hypothesis*. Hipotesis ini menyatakan bahwa pada dasarnya pasar telah bereaksi secara berlebihan terhadap informasi. Anomali ini ditunjukkan dengan turunnya harga saham yang sebelumnya berpredikat

*winner* atau naiknya harga saham yang sebelumnya berpredikat *loser*.

Fenomena reaksi berlebihan ini menyimpulkan bahwa pasar adalah tidak efisien, karena dalam pasar yang efisien harga saham yang ada pada saat itu bisa mencerminkan pengetahuan dan harapan dari semua investor, sehingga investor tidak mungkin tidak mengetahui antara investasi yang menguntungkan dan yang tidak menguntungkan di masa yang akan mendatang berdasarkan pada harga pasar saat ini.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana perkembangan *overreaction hypothesis (abnormal return)* saham *winner* dan *loser* sebelum pelaksanaan tax amnesty?
2. Bagaimana perkembangan *overreaction hypothesis (abnormal return)* saham *winner* dan *loser* sesudah pelaksanaan tax amnesty?
3. Apakah terdapat perbedaan *overreaction hypothesis (abnormal return)* saham *winner* dan *loser* sebelum dan sesudah pelaksanaan tax amnesty?

## B. Landasan Teori

Saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atas suatu perusahaan atau badan usaha. Menurut Tandelilin (2010:18), modal atau dana atau efek yang diperjualbelikan di pasar modal pada umumnya berbentuk saham dan obligasi. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Saham memberikan indikasi kepemilikan atas perusahaan, sehingga para pemegang saham berhak menentukan keputusan lewat rapat

umum pemegang saham (RUPS). Para pemegang saham juga berhak memperoleh deviden yang dibagikan oleh perusahaan. Di dalam saham dikenal dengan istilah indeks harga saham.

Harga saham pada suatu indeks saham di pasar modal tidaklah selalu mencerminkan semua informasi yang tersedia. Di sisi lain, berbagai penelitian ditemukan beberapa penyimpangan yang terjadi dapat mempengaruhi harga saham diantaranya adalah fenomena *overreaction hypothesis*. De Bondt dan Thaler (1985) menyatakan bahwa *overreaction hypothesis* adalah reaksi dari pasar modal yang berlebihan terhadap informasi. Dalam hal ini, para pelaku pasar cenderung menetapkan harga saham terlalu tinggi sebagai reaksi terhadap berita yang dinilai baik. Sebaliknya, mereka akan menetapkan harga terlalu rendah sebagai reaksi terhadap berita yang buruk. Kemudian, fenomena ini berbalik ketika pasar menyadari telah bereaksi berlebihan. Pembalikan ini ditunjukkan oleh turunnya harga saham yang sebelumnya berpredikat *winner* dan atau naiknya harga saham yang sebelumnya berpredikat *loser*.

Penelitian mengenai *overreaction hypothesis* ini seringkali menggunakan data saham yang dikelompokkan menjadi dua, yaitu kelompok saham portofolio *winner* dan kelompok saham portofolio *loser*. Kelompok saham yang disebut *winner* merupakan kelompok saham yang konsisten mengalami kenaikan besar harga, sedangkan kelompok saham yang disebut *loser* merupakan kelompok saham yang konsisten mengalami penurunan besar harga. Penyebab perubahan besar harga yang terjadi antara lain disebabkan karena adanya informasi buruk (*bad news*) dan informasi baik (*good news*) yang diterima oleh para pelaku pasar,

sehingga para pelaku pasar melakukan reaksi yang berlebihan (Sulastri, 2013: 5).

Dalam pembentukan kelompok saham portofolio winner dan kelompok saham portofolio loser dapat menggunakan abnormal return dari saham-saham pada suatu indeks tertentu. Abnormal return merupakan akibat reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu. Dalam penelitian ini, abnormal return dihitung dengan menggunakan metode yang sama dengan penelitiannya De Bondt dan Thaler (1985: 796), yaitu metode market adjusted model.

Menurut Hartono (2005), studi peristiwa menganalisis return tidak normal dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *abnormal return* terjadi karena dipicu oleh adanya kejadian atau peristiwa tertentu, misalnya hari libur nasional, suasana politik, kejadian-kejadian luar biasa, *stock split*, penawaran perdana, *suspend* dan lain-lain.

### C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

#### **Perkembangan Overreaction Hypothesis (Abnormal Return) Saham Winner Dan Loser Sebelum Pelaksanaan Tax Amnesty.**

Abnormal Return portofolio saham winner memiliki nilai minimum sebesar 0,006 yang terdapat pada saham dari Perusahaan Waskita Karya (Persero) Tbk Triwulan IV tahun 2015. Sedangkan nilai maximum Abnormal Return portofolio saham winner sebesar 0,684 yang terdapat pada saham dari Perusahaan Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk Triwulan III tahun 2015.

Rata-rata (*mean*) Abnormal Return portofolio saham winner sebelum pelaksanaan *Tax Amnesty* sebesar 0,197.

Abnormal Return portofolio saham loser sebelum pelaksanaan *Tax Amnesty* sebesar -0,325 yang terdapat pada saham dari Perusahaan Bukit Asam Tbk Triwulan IV tahun 2015. Nilai maximum Abnormal Return portofolio saham loser sebelum pelaksanaan *Tax Amnesty* sebesar 0,19 yang terdapat pada saham dari Perusahaan Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk Triwulan III tahun 2015. Rata-rata (*mean*) Abnormal Return portofolio saham loser sebelum pelaksanaan *Tax Amnesty* sebesar -0,050. Semakin rendah Abnormal Return pada suatu portofolio saham maka selisih tingkat keuntungan harga saham semakin rendah dari harga pasar.

#### **Perkembangan Overreaction Hypothesis (Abnormal Return) Saham Winner Dan Loser Sesudah Pelaksanaan Tax Amnesty.**

Abnormal Return saham winner sesudah pelaksanaan *Tax Amnesty* memiliki nilai minimum sebesar -0,191 yang terdapat pada saham dari Perusahaan Charoen Pokphand Indonesia Tbk periode triwulan ke II tahun 2017. Nilai maximum Abnormal Return saham winner sesudah pelaksanaan *Tax Amnesty*, sebesar 0,358 yang terdapat pada saham dari Perusahaan Bukit Asam Tbk periode triwulan ke IV tahun 2017. Sedangkan rata-rata (*mean*) Abnormal Return saham winner sesudah pelaksanaan *Tax Amnesty* sebesar 0,053.

Abnormal Return saham loser sesudah pelaksanaan *Tax Amnesty* memiliki nilai minimum sebesar -0,384 yang terdapat pada saham dari Perusahaan Charoen Pokphand Indonesia Tbk periode triwulan ke II tahun 2017. Nilai maximum Abnormal Return saham loser sesudah pelaksanaan *Tax Amnesty* sebesar 0,22 yang terdapat

pada saham dari Perusahaan Bukit Asam Tbk periode triwulan ke IV tahun 2017. Sedangkan rata-rata (*mean*) Abnormal saham loser sesudah pelaksanaan *Tax Amnesty* sebesar -0,084. Semakin tinggi Abnormal Return pada suatu portofolio saham maka selisih tingkat keuntungan harga saham semakin tinggi dari harga pasar.

**Perbedaan *Overreaction Hypothesis (Abnormal Return) Saham Winner Dan Loser Sebelum Dan Sesudah Pelaksanaan Tax Amnesty.***

- a. Paired Sample T-Test Saham Winner Sebelum Dan Sesudah Pelaksanaan Tax Amnesty

**Tabel 1.** Paired Sample T-Test Saham Winner Sebelum Dan Sesudah Pelaksanaan Tax Amnesty

	Paired Differences					T	d f	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Sebelum - Sesudah Winner	0,0859	0,11789	0,04247	0,10543	0,68649	4,314	0,000	

Berdasarkan tabel di atas pada output ketiga, menunjukkan hasil perhitungan uji beda antara abnormal return saham winner pada periode sebelum pelaksanaan tax amnesty dan abnormal return saham winner pada periode sesudah pelaksanaan tax amnesty, menunjukkan nilai t hitung sebesar 4,614 dengan  $df = 15$ , memiliki nilai t tabel sebesar 2,13145. Artinya, t hitung lebih besar dibandingkan t tabel ( $4,614 > 2,13145$ ) dan P value lebih kecil dibandingkan nilai probabilitas ( $0,000 < 0,05$ ). Artinya, terdapat

perbedaan yang signifikan antara abnormal return saham winner pada periode sebelum pelaksanaan tax amnesty dengan abnormal return saham winner pada periode sebelum pelaksanaan tax amnesty.

Adanya perbedaan yang signifikan ini juga ditandai dari pergerakan nilai rata-rata pada output ketiga sebesar 0,1959661. Artinya, nilai abnormal return pada periode sebelum pelaksanaan tax amnesty lebih besar dibandingkan dengan nilai abnormal return sesudah pelaksanaan tax amnesty. Dilihat dari nilai mean yang menuju kearah negatif, berarti terjadi pembalikan abnormal return pada saham winner periode sebelum dan sesudah pelaksanaan tax amnesty yang mengindikasikan adanya overreaction.

Berdasarkan hasil pengujian di atas, disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return portofolio winner pada periode sebelum pelaksanaan tax amnesty dengan winner pada periode sesudah pelaksanaan tax amnesty yang mengindikasikan adanya anomali winner yaitu overreaction.

- b. Paired Sample T-Test Saham Loser Sebelum Dan Sesudah Pelaksanaan Tax Amnesty

**Tabel 2.** Paired Sample T-Test Saham Loser Sebelum Dan Sesudah Pelaksanaan Tax Amnesty

	Paired Differences					T	d f	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Sebelum - Sesudah Loser	-0,05864	0,10542	0,05153	-0,05818	0,02547	0,276	0,008	

Berdasarkan tabel di atas pada output ketiga, menunjukkan hasil perhitungan uji beda antara abnormal return saham winner pada periode sebelum pelaksanaan tax amnesty dan abnormal return saham winner pada periode sesudah pelaksanaan tax amnesty, menunjukkan nilai t hitung sebesar 4,614 dengan  $df = 15$ , memiliki nilai t tabel sebesar 2,13145. Artinya, t hitung lebih besar dibandingkan t tabel ( $0,276 < 2,13145$ ) dan P value lebih besar dibandingkan nilai probabilitas ( $0,086 > 0,05$ ). Artinya, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return saham loser pada periode sebelum pelaksanaan tax amnesty dengan abnormal return saham loser pada periode sebelum pelaksanaan tax amnesty yang mengindikasikan tidak adanya gejala *overreaction*.

Berdasarkan hasil pengujian di atas, disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return saham loser pada periode sebelum pelaksanaan tax amnesty dengan portofolio loser pada periode sesudah pelaksanaan tax amnesty meskipun terdapat pergerakan positif pada nilai rata-rata pada output ketiga. Hal ini dimungkinkan karena pembalikan abnormal return tidak berjalan konstan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa saham loser tidak terindikasi mengalami *overreaction*.

#### D. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan dalam penelitian ini, peneliti menyimpulkan beberapa hasil penelitian sebagai berikut:

1. Perkembangan *Abnormal Return* Saham Winner sebelum pelaksanaan *tax amnesty* periode triwulan ke III tahun 2015 hingga triwulan ke II tahun 2016 memiliki rata-rata sebesar 0,197 atau 19,70% dimana abnormal return positif menunjukkan bahwa return saham lebih tinggi dibandingkan return pasar. Perkembangan *Abnormal Return* Saham Loser sebelum pelaksanaan *tax amnesty* periode triwulan ke III tahun 2015 hingga triwulan ke II tahun 2016 memiliki rata-rata sebesar -0,050 atau -5%. Abnormal return negatif menunjukkan bahwa return saham lebih rendah dibandingkan return pasar.
2. Perkembangan *Abnormal Return* Saham Winner sebelum pelaksanaan *tax amnesty* periode triwulan ke II tahun 2017 hingga triwulan ke I tahun 2018 memiliki rata-rata sebesar 0,053. Abnormal return positif menunjukkan bahwa return saham lebih tinggi dibandingkan return pasar. Perkembangan *Abnormal Return* Saham Loser sebelum pelaksanaan *tax amnesty* periode triwulan ke II tahun 2017 hingga triwulan ke I tahun 2018 memiliki rata-rata sebesar -0,050 atau -5%. Abnormal return negatif menunjukkan bahwa return saham lebih rendah dibandingkan return pasar.
3. a. Terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return saham *winner* pada periode sebelum pelaksanaan *tax amnesty* dengan periode sesudah pelaksanaan *tax amnesty*.
4. b. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* saham *loser* pada periode sebelum pelaksanaan *tax amnesty* dengan periode sesudah pelaksanaan *tax amnesty*.
5. c. Kesimpulannya, pada replika triwulan periode sebelum dan sesudah pelaksanaan *tax amnesty* diketahui saham yang mengalami anomaly atau

pembalikan *abnormal return* yang signifikan adalah saham *winner*. *Abnormal return* saham *loser* memang mengalami pembalikan ke arah positif, namun secara statistik pembalikan tersebut tidak signifikan. Pembalikan *abnormal return* pada portofolio saham *winner* mengindikasikan adanya fenomena *overreaction* pada kelompok saham tersebut.

#### E. Saran

Berdasarkan pada hasil pengujian terhadap hipotesis yang ada pada penelitian dan pembahasannya, serta beberapa kesimpulan yang telah ditarik. Maka akan dipaparkan beberapa saran-saran dari hasil penelitian tersebut:

1. Bagi peneliti selanjutnya, saham yang diteliti hendaknya diperluas pada seluruh saham atau indeks saham lain di Bursa Efek Indonesia agar lebih baik dalam menganalisis *overreaction* di Bursa Efek Indonesia secara keseluruhan.
2. Untuk penelitian selanjutnya, hendaknya menggunakan model metode yang lain dalam penghitungan *abnormal return* seperti *market model* dan *mean adjusted model* agar dapat diketahui perbedaan dengan menggunakan model yang ada.
3. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah periode triwulanan (3 bulanan) pada periode sebelum pelaksanaan *tax amnesty* yakni dari triwulan ke III tahun 2015 hingga triwulan ke II tahun 2016 dan periode setelah pelaksanaan *tax amnesty* yakni dari triwulan ke II tahun 2017 hingga triwulan ke I tahun 2018. Diharapkan peneliti selanjutnya menggunakan periode yang lebih bervariasi

agar mendapatkan pola pembalikan *return* portofolio *winner* dan *loser* yang lebih jelas.

#### Daftar Pustaka

- Ardi, Azhar, et al. "Overreaksi Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan-Perusahaan di Indonesia (Studi Kasus Pada Bursa Efek Indonesia)." Simposium Nasional Akuntansi (SNA XI), Pontianak, 2008.
- Darmadji, Tjiptono, Hendy M. Fakhruddin. 2006. Pasar Modal Indonesia. Jakarta: Salemba Empat.
- Devano, Sony dan Siti Kurnia Rahayu. 2006. Perpajakan Konsep, Teori dan Isu. Jakarta : Kencana Prenada Media Group.
- Fama, E. F. "Efficient Capital Markets : A Review of Theory and Empirical Work". Journal of Finance, 1970.
- Hadi, Nor. 2015. Pasar Modal : Acuan Teoretis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hartono, Jogiyanto. 2010. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad. (2009). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Yogyakarta: UPPAMP YKPM.
- Jemmy, Haensri. "Analisis Overreaction Saham Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia Periode 2006 – 2011". Tesis Universitas Indonesia, Depok, 2012.
- Kananda, Sri. "Analisis Overreaction pada Saham Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia". Skripsi Univ. Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta, 2009.
- Martalena, dan Malinda. 2011. Pengantar Pasar Modal. Edisi

- Pertama. Yogyakarta : Andi
- Mishkin, Frederic S., Stanley G. Eakins. 2012. Financial Markets and Institutions. United States of America:Pearson.
- Sugiyono. 2011. Statistika untuk Penelitian. Bandung:Alfabeta.
- Sulastri. “Anomali Overreaction pada Bursa Efek Indonesia: Studi Kasus Jakarta Islamic Index”. Skripsi Univ. Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta, 2013.
- Sunariyah. 2011. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal.Edisi Keenam. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Sutrisno. 2012. Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi. Yogyakarta:Ekonesia.
- Tendelilin, E. “Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi”, Kanisiun, Yogyakarta, 2010.
- Van Horne, James, John M. Wachowics. 2012. Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, Fundamentals of Financial Management. Jakarta:Salemba Empat.
- Widiatmodjo, Sawidji. 2005. Cara Sehat Investasi di Pasar Modal. Jakarta: PT Elex Komoutindo.
- <https://www.idx.com>
- <https://ojk.go.id>
- <https://www.yahoofinance.com>