



**KOLOKIUUM FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS PRODI MANAJEMEN
INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA**

NAMA : Nindri Bella Prilian, Putri Aprillia Nufus, Vebby Agustin
Priyanti

NPM : 1612110367, 1612110355, 1612110127

PROGRAM STUDI : Manajemen

KONSENTRASI : Manajemen Keuangan

JUDUL : Studi Komparatif Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah
Peristiwa Pengungkapan Kabinet Kerja Jilid II Presiden Joko
Widodo

DOSEN PENGAMPU : Edi Pranyoto, S.E., M.M

HARI/TANGGAL : 23 Januari 2020

WAKTU : 08.00 - 17.00 WIB

TEMPAT : Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya

1. PENDAHULUAN

a. Latar Belakang

Salah satu produk pasar modal yang paling diminati investor adalah saham. Saham dinilai mampu memberikan keuntungan yang menarik seperti deviden dan *capital gain*. Suatu informasi dapat mempengaruhi harga saham. Informasi tersebut dapat berupa kondisi pasar berupa berita politik, kebijakan ekonomi nasional, serta kebijakan dengan pasar modal. Terdapat beberapa informasi dari suatu pengumuman atau peristiwa yang dapat mempengaruhi reaksi pasar. Pertama, informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan emiten seperti pengumuman laba, pengumuman pembagian deviden, pengumuman merger dan akuisisi, pemecahan saham, pengumuman pengembangan produk baru, pengumuman metode akuntansi, pengumuman pergantian pemimpin perusahaan, dan lain sebagainya. Kedua, informasi yang dipublikasikan oleh pemerintah atau regulator seperti regulasi pemerintah tentang perubahan peraturan industry tertentu, kondisi politik, dan ekonomi. Reaksi pasar akibat adanya kandungan informasi suatu peristiwa ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham yang ada di pasar modal. Reaksi ini dapat diukur dengan mengetahui perubahan *trading volume activity* (TVA) dan *abnormal return*.

Peristiwa-peristiwa politik merupakan salah satu peristiwa non ekonomi yang memiliki kandungan informasi sehingga dapat mempengaruhi aktivitas di pasar modal. Kondisi politik yang baik dan stabil cenderung meningkatkan kinerja ekonomi Negara. Peristiwa politik memberikan pengaruh positif dan negatif terhadap penilaian para investor lokal dan calon investor, terutama bagi investor dan calon investor asing, mengingat bahwa pasar modal Indonesia didominasi oleh pemodal asing.

Lestari, (2011) menyatakan bahwa didalam teori keuangan, dikenal 4 macam anomaly pasar, yaitu Anomali Perusahaan, Anomali Musiman, Anomali Peristiwa, dan Anomali Akuntansi. Salah satu peristiwa politik yang hendak diuji kandungannya terhadap aktivitas di pasar modal Indonesia ialah peristiwa pengungkapan kabinet kerja presiden periode 2019-2024. Kondisi pasar modal mempengaruhi kestabilan politik yang diikuti dengan kondisi ekonomi, akan membuat para investor merasa aman untuk menginvestasikan kekayaannya di pasar modal. Oleh sebab itu, investor biasanya akan menaruh ekspektasi mereka terhadap setiap peristiwa politik yang terjadi dan ekspektasi mereka tercermin pada fluktuasi harga saham ataupun aktivitas volume perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia.

CNBC Indonesia (07/10/19), pelaku pasar mengaku ogah menteri dari kalangan politisi. Pelaku pasar menilai Indonesia membutuhkan menteri-menteri yang bekerja secara profesional lepas dari keterikatannya dengan kelompok politik manapun. Menteri profesional dinilai akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap investasi di Indonesia, khususnya pasar saham. Direktur Utama Evergreen Sekuritas Indonesia Rudy Utomo mengatakan tingkat profesionalisme menteri tersebut akan ditunjukkan dengan prestasi yang berhasil dicapai oleh menteri ketika menduduki jabatannya. Selain itu, diharapkan juga menteri yang mendukung kinerja presiden diharapkan memiliki citra yang baik dan tak terlibat pelanggaran hukum. Menurut dia, dengan kinerja kabinet yang diusung presiden yang profesional ini akan menjadi stimulus bagi investor untuk menanamkan modalnya dalam negeri. Dari internal, kondisi ekonomi domestik dihadapkan pada fakta terjadinya perlambatan hamper di seluruh sektor. Investor butuh katalis kuat untuk meyakinkan ekonomi bisa lebih baik pada tahun 2020 dan memompa IHSG agar tak terperosok dan keluar dari level 6000.

Merespon euforia kabinet baru, Pasar saham diawal pekan ini langsung ditransaksikan menguat pada level 6.207,88 poin. Hingga sesi pertama Indeks Harga Saham Gabungan terus melaju di zona hijau. Namun pantauan CNBC Indonesia (21/10/19), hingga pukul 14.28 WIB, indeks acuan di Indonesia itu melemah 0,001% ke posisi 6.191,86. Sepanjang tahun berjalan, IHSG terkoreksi 0,04%.

Fenomena yang terjadi menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia sensitif dengan peristiwa yang ada di sekitarnya. Hal ini sejalan dengan teori efisiensi pasar (market efficiency) yang dikemukakan oleh Fama pada tahun 1970 yang menyatakan bahwa suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh return tidak normal, setelah disesuaikan dengan risiko dan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau "*stock prices reflect all available information*" (Pranyoto & Susanti, 2018).

Penelitian sebelumnya terkait dengan peristiwa politik serupa antara lain Mekel & Sihotang, (2015) menggambarkan tidak terdapat perbedaan *abnormal return*, tetapi ada perbedaan pada *trading volume activity*. Sedangkan, Akbar, Saerang, & Maramis, (2019) menyatakan terdapat perbedaan *abnormal return* dan *abnormal TVA* terhadap adanya peristiwa pengumuman kemenangan presiden. Selanjutnya, pada penelitian Wibowo, (2017) investor pasar modal Indonesia merespon informasi pengumuman paket kebijakan ekonomi tahap 1 Jokowi-JK sebagai kabar baik, sehingga bereaksi positif, hal ini ditunjukkan oleh adanya *abnormal return* positif signifikan. Kemudian (Jusman, 2019) menganalisis Analisis *abnormal return* 6 hari sebelum dan 6 hari sesudah peristiwa menunjukkan bahwa secara statistik tidak ada perbedaan yang signifikan antara AR 6 hari sebelum peristiwa dengan AR 6 hari sesudah peristiwa.

b. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka dapat ditentukan rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu : perbedaan reaksi pasar modal pada perusahaan LQ-45 sebelum dan sesudah peristiwa pengungkapan kabinet kerja jilid 2 presiden Joko Widodo (Jokowi) yang ditunjukkan *Abnormal Return*, dan perbedaan reaksi pasar modal pada perusahaan LQ-45 sebelum dan sesudah peristiwa pengungkapan kabinet kerja jilid 2 presiden Joko Widodo yang ditunjukkan *Trading Volume Activity*.

c. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis reaksi pasar modal pada perusahaan LQ-45 sebelum dan sesudah peristiwa pengungkapan kabinet kerja jilid 2 presiden Joko Widodo (Jokowi) yang ditunjukkan *Abnormal Return*, dan menganalisis reaksi pasar modal pada perusahaan LQ-45 sebelum dan sesudah peristiwa pengungkapan kabinet kerja jilid 2 presiden Joko Widodo yang ditunjukkan *Trading Volume Activity*

2. TINJAUAN PUSTAKA

a. Teori Signaling

Signalling Theory atau teori sinyal merupakan pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi yang lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Hal positif dalam signalling theory dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan merkadengan perusahaan yang tidak memiliki “berita bagus” dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaanyang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar. Signalling theory mengindikasikan bahwa perusahaan akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor potensial melalui pengungkapan dalam laporan keuangan (Susanti, 2017).

b. Event Study

Studi peristiwa (event study) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Event study dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (information content) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 2010).

c. Abnormal Return

Jogiyanto, (2013) menjelaskan bahwa abnormal return merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap normal return yang merupakan return yang diharapkan oleh investor (*expected return*). Abnormal return adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi. Return realisasi atau return sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang dengan harga sebelumnya dan dibagi dengan harga sebelumnya. Sedangkan return ekspektasi merupakan return yang harus diestimasi. studi peristiwa menganalisis return tidak normal dari sekuritas yang mungkin terjadi disekitar 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. Studi peristiwa menganalisa return tidak normal dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa. Formulasi dari Abnormal Return sebagai berikut :

$$AR_{it} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan :

AR_{it} = Abnormal Return sekuritas ke-l pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = Return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-l pada periode peristiwa ke-t.

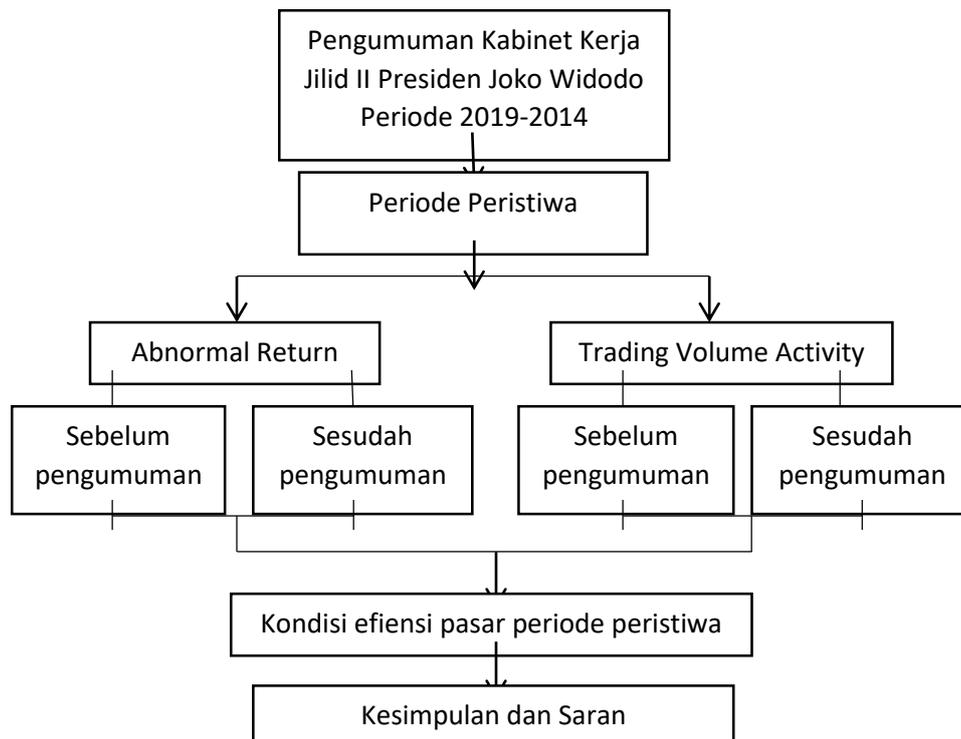
$E[R_{i,t}]$ = Return ekspetasi sekuritas ke-l untuk periode ke-t.

d. Trading Volume Activity

Tandelilin, (2001) menjelaskan bahwa keputusan analisis teknikal dalam menjual atau membeli saham didasari oleh data-data harga dan volume perdagangan saham di masa lalu. Volume perdagangan saham merupakan penjumlahan dari setiap transaksi yang terjadi di bursa pada waktu tertentu atas saham tertentu. Volume perdagangan juga merupakan salah satu faktor yang memberikan pengaruh terhadap pergerakan saham. volume perdagangan yang besar menunjukkan suatu saham yang aktif yang artinya sedang digemari oleh investor. menjelaskan bahwa volume perdagangan (V_t) sebagai lembar saham yang diperdagangkan pada hari t . Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknikal pada penilaian harga saham dan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar. Oleh karena itu, perusahaan yang berpotensi tumbuh dapat berfungsi sebagai berita baik dan pasar seharusnya bereaksi positif, volume perdagangan saham yang besar mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. Trading volume activity merupakan jumlah keseluruhan saham yang diperdagangkan pada bursa saham untuk periode tertentu. Formulasi trading volume activity adalah sebagai berikut :

$$TVA = \frac{\sum \text{Jumlah saham yang diperdagangkan}}{\sum \text{Jumlah saham yang beredar}}$$

e. Kerangka Pemikiran



f. Pengembangan Hipotesis

Mekel & Sihotang, (2015) mengungkapkan tidak terdapat perbedaan *abnormal return*, tetapi ada perbedaan pada *trading volume activity*. Sedangkan, Akbar, Saerang, & Maramis, (2019) menyatakan terdapat perbedaan *abnormal return* dan *abnormal TVA* terhadap adanya peristiwa pengumuman kemenangan presiden. Selanjutnya, pada penelitian Wibowo, (2017) investor pasar modal Indonesia merespon informasi pengumuman paket kebijakan ekonomi tahap 1 Jokowi-JK sebagai kabar baik, sehingga bereaksi positif, hal ini ditunjukkan oleh adanya abnormal return positif signifikan. Kemudian (Jusman, 2019) menganalisis Analisis abnormal return 6 hari sebelum dan 6 hari sesudah peristiwa menunjukkan bahwa secara statistic tidak ada perbedaan yang signifikan antara AR 6 hari sebelum peristiwa dengan AR 6 hari sesudah peristiwa. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini merupakan pernyataan singkat yang disimpulkan dari kajian pustaka dan merupakan uraian sementara dari permasalahan yang perlu dikaji kembali.

- H1: Adanya perbedaan reaksi pasar yang dilihat dari abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa pengungkapan kabinet kerja jilid 2 presiden Joko Widodo periode 2019-2024.

3. Metode Penelitian

Pendekatan yang dilakukan Pendekatan yang dilakukan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif yang berbentuk komparatif yaitu membandingkan *abnormal return* 7 hari sebelum dan sesudah peristiwa pengungkapan kabinet kerja jilid 2 presiden Joko Widodo periode 2019-2014. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yang berupa data harga saham harian dan jumlah volume perdagangan saham pada perusahaan yang termasuk dalam kategori saham LQ-45 periode Agustus 2019 – Januari 2020. Data yang digunakan adalah data skunder yang berupa dokumen dalam bentuk data transaksi harian di situs resmi yahoo.finance.com, www.sahamok.com dan www.idx.com.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham LQ-45 periode Agustus 2019 – Januari 2020. Metode yang digunakan dalam penelitian ini untuk pengambilan sampel adalah metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria yang dimaksud adalah perusahaan tersebut dalam periode peristiwa tidak melakukan *corporate actions* dengan maksud untuk menghindari *confounding effect*.

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, yaitu teknik dengan melihat dan melakukan pencatatan terhadap data transaksi harian saham pada publikasi Bursa Efek Indonesia (BEI) masing perusahaan yang diterbitkan oleh BEI. Data yang dikumpulkan antara lain harga saham penutupan selama periode pengamatan, jumlah perdagangan saham, jumlah saham beredar dan indeks harga saham gabungan (UHSI) yang kemudian dicatat berdasarkan jendela peristiwa (*event window*) sebelum dan sesudah peristiwa pengungkapan kabinet kerja jilid 2 presiden Joko Widodo.

Pengujian ini dilakukan untuk menentukan nilai rata-rata abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa pengungkapan kabinet kerja jilid 2 presiden Joko Widodo. Untuk menghitung abnormal return dibutuhkan nilai return realisasi dan return ekspektasi terlebih dahulu. Return realisasi yaitu return yang telah terjadi dan dihitung menggunakan data historis. Data yang digunakan dalam perhitungan return ini adalah harga penutupan saham harian masing-masing perusahaannya. Return realisasi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham (R}_{i,t}\text{)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$ = Tingkat pengambilan

P_t = Harga pada saat t

P_{t-1} = Harga pada saat t-1

Pada penelitian ini menggunakan market adjusted model untuk menghitung return ekspektasi. Penduga terbaik untuk mengestimasi return saham adalah dengan return indeks pasar. Data yang digunakan pada model ini adalah Indeks Harga Saham Saham (IHSG) harian saat penutupan yaitu 7 hari sebelum, hari pengumuman, dan 7 hari setelah peristiwa pengungkapan kabinet kerja jilid 2 presiden Joko Widodo. Market Adjusted Model dapat dijelaskan dengan rumus sebagai berikut :

$$E(R_{i,t}) = R_{m,t}$$

Keterangan :

$E(R_{i,t})$ = return ekspektasi

$R_{m,t}$ = return indeks pasar

Return indeks pasar ($R_{m,t}$) dapat dihitung menggunakan rumus :

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

Keterangan :

$R_{m,t}$ = return pasar

$IHSG_t$ = Indek Harga Saham Gabungan pada tanggal t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan sebelum tanggal t

Setelah mengetahui hasil dari return realisasi dan return ekspektasi , maka dapat dihitung abnormal pada periode ke-t dengan rumus :

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

Keterangan :

$RTN_{i,t}$ = return tak normal (abnormal return) sekuritas ke-l pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,t}$ = return realisasi yang terjadi untuk sekuritas ke-l pada periode peristiwa ke-t.

$E[R_{i,t}]$ = return ekspektasi sekuritas ke-l untuk periode peristiwa ke-t.

Selanjutnya, untuk menghitung rata-rata abnormal return saham dapat dinyatakan dengan rumus :

$$RRTN_t = \frac{\sum_i^k = RTN_{i,t}}{k}$$

Keterangan :

$RRTN_t$ = average abnormal return pada hari ke-t

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

K = Jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman event

Menghitung average abnormal return saham sebelum dan sesudah pengungkapan kabinet kerja jilid 2 Presiden Joko Widodo dapat digambarkan dengan rumus berikut :

$$AAR = \frac{\text{Jumlah seluruh AR saham ke-i pada periode ke-t}}{\text{Jumlah hari}}$$

Trading Volume Activity merupakan jumlah keseluruhan saham yang diperdagangkan pada bursa saham untuk periode tertentu. Model ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$TVA = \frac{\sum \text{jumlah saham yang diperdagangkan}}{\sum \text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Keterangan :

$TVA_{i,t}$ = *Trading volume activity* i pada waktu t

i = Saham Perusahaan

t = Waktu

Untuk menghitung *average trading volume activity* sebelum dan setelah pengungkapan kabinet kerja jilid 2 presiden Joko Widodo dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut :

$$ATVA = \frac{\text{Jumlah seluruh TVA saham ke-i pada periode ke-t}}{\text{Jumlah hari}}$$

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak dengan melakukan uji *one sample kolmogorov smirnov test*. Data dapat dikatakan terdistribusi dengan apabila nilai uji K-S > taraf signifikansi (α) 5% (0,05). Sebaliknya apabila nilai uji K-S < taraf signifikansi 5% (0,05), maka distribusi data tidak normal.

Merujuk pada uji normalitas data yang menunjukkan data terdistribusi dengan normal, pengujian hipotesis dilakukan dengan alat analisis uji *paired sample t-test* dengan taraf signifikansi 5% (0,05). Penarikan kesimpulan dari pengujian tersebut yaitu :

1. Jika nilai signifikansi > $\alpha = 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak
2. Jika nilai signifikansi < $\alpha = 0,05$ maka H_1 diterima dan H_0 ditolak

Daftar Pustaka

- Ar, E. P., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2019). *REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENGUMUMAN KEMENANGAN PRESIDEN JOKO WIDODO BERDASARKAN KEPUTUSAN KPU PEMILU PERIODE 2019-2024* Erica P . Akbar , Ivonne S . Saerang , Joubert B . Maramis *Kata Kunci : Event Study , Corresponding author : Erica P . Akbar.* 6(2), 123–131.
- Anggariani, I. G. A. A., & Suaryana, I. G. N. A. (2018). Reaksi Investor Dalam Pasar Modal Terhadap Penerbitan Perppu No. 1 Tahun 2017". *E-Jurnal Akuntansi*, 24(1), 87. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v24.i01.p04>
- Ardani, N. M. (2019). Studi Komparatif Reaksi Pasar Sebelum Dan Sesudah Kenaikan Harga Bbm Atas Saham Lq-45 Di Bei (Even Study Pada Peristiwa Kenaikan Bbm Tanggal 5 Januari 2017). *Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha*, 10(2), 616. <https://doi.org/10.23887/jjpe.v10i2.20142>
- Jusman, J. (2019). ANALISIS REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP PERISTIWA PELEDAKAN BOM BUNUH DIRI DI SURABAYA (Studi Kasus pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jusman, Jumriaty*, 5, 77–87.
- Lestari, W. R. (2011). PENGARUH WEEKEND EFFECT TERHADAP RETURN SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan Darmajaya*, 9(2), 22–41.
- Mekel, P. A., & Sihotang, E. M. (2015). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 Di Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1), 951–960.
- Na'im, M. M., & Herlambang, L. (2015). ANALISIS REAKSI PASAR ATAS PENGUMUMAN CUM DIVIDEN (Studi Pada Saham Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2013). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 2(1), 61–76.
- Pranyoto, E., & Susanti. (2018). *Reksadana dan Penilaian Efisiensi Pasar*. 17–25.
- Septyawanti, H. I. (2014). *FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERINGKAT OBLIGASI PERUSAHAAN*. 3(4), 457–465.
- Silaban, D. P., & Sedana, I. . P. (2018). *REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP KEMENANGAN DONALD TRUMP PADA PILPRES 2016 DI AMERIKA SERIKAT*. 23(1), 92–107.
- Susanti. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Di Bei Periode 2013-2015. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 2(2), 146–159.
- VERONICA, A. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 13(2), 271–282. <https://doi.org/10.29259/jmbs.v13i2.3373>
- Wibowo, A. (2017). Reaksi Investor Pasar Modal Indonesia Terhadap Paket Kebijakan Ekonomi Tahap I Jokowi – JK (Studi pada Saham LQ 45 Periode Agustus 2015 – Pebruari 2016). *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 32(1). <https://doi.org/10.24856/mem.v32i1.4>