

Perkembangan Bursa Saham Indonesia

by Nanik Linawati

Submission date: 21-Jun-2022 05:02PM (UTC+0700)

Submission ID: 1860691175

File name: Artikel_SemNas_UNIBA_2016.pdf (257.08K)

Word count: 3020

Character count: 19380

Keuangan dan Pasar Modal

PERKEMBANGAN BURSA SAHAM INDONESIA

Nanik Linawati

Jl. Kutisari Indah Selatan VI/21 Surabaya; nanikl@petra.ac.id
Program Manajemen Keuangan Program Studi Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Kristen Petra
(Jl. Siwalankerto 121-131 Surabaya)

ABSTRAK

Bursa saham Indonesia terus berkembang sejak pengaktifan kembali pada tahun 1977. Jumlah emiten mengalami pertumbuhan dari tahun ke tahun hingga mencapai jumlah 532 perusahaan di awal Agustus 2016. Penelitian ini bertujuan untuk mendeskripsikan potret bursa saham Indonesia, yang mencakup gambaran tentang literasi pasar modal di Indonesia, karakteristik investor dan kondisi bursa saham Indonesia. Metode penelitian yang digunakan, yaitu metode penelitian deskriptif. Berdasarkan deskripsi dalam pembahasan penelitian diperoleh hasil bahwa literasi pasar modal di Indonesia tergolong paling rendah bila dibandingkan literasi pada produk keuangan yang lain. Investor Indonesia masih belum cukup matang dalam mengambil keputusan investasi, karena masih memiliki ketergantungan kepada investor asing. Serta pasar modal Indonesia masih cukup banyak praktik-praktik pelanggaran etika pasar modal.

Kata Kunci: Literasi, Investor, Pasar Modal Indonesia

Indonesia's stock market continued to grow since reactivation in 1977. The number of listed companies has grown from year to year until it reached the number of 532 companies in the beginning of August 2016. This study aimed to describe the portrait of Indonesia's stock market, which includes an overview of literacy of capital market in Indonesia, characteristics of the investor and the condition of stock market in Indonesia. The method used the descriptive research method. Based on the description in the discussion of the research results that the literacy of capital market in Indonesia is the lowest when compared to literacy on other financial products. Indonesian investors are still not mature enough in making an investment decision, because they still have a dependency to foreign investors. As well as the Indonesian emiten is still quite a lot of practices unethical behavior in capital market.

Keywords: *Literacy, Investor, the Indonesian Capital Market*

PENDAHULUAN

Sejak pengaktifan kembali bursa saham Indonesia tahun 1977 (netralnews.com, 2016), berbagai upaya untuk mengembangkan dan menata mekanisme kerja di bursa telah dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), yang

sebelumnya bernama Bursa Efek Jakarta (BEJ). Sekalipun hasilnya belum sepenuhnya mampu memenuhi harapan investor Indonesia, namun telah banyak perbaikan kinerja yang telah dicapai oleh BEI. Salah satu bukti kerja keras Bursa Efek Indonesia yaitu semakin bertambahnya jumlah emiten hingga pada awal Agustus 2016 berjumlah 532 perusahaan (SahamOK, 2016). Tulisan ini disajikan dengan tujuan memberikan deskripsi potret bursa saham Indonesia saat ini, yang mencakup gambaran tentang literasi pasar modal di Indonesia, karakteristik investor dan kondisi bursa saham Indonesia..

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk penelitian deskriptif, karena kajian dilakukan dengan mencermati dan menganalisis perkembangan literasi pasar modal, karakteristik investor Indonesia, dan kondisi bursa saham hingga saat ini. Makalah ini disusun berdasarkan kajian literatur tentang perkembangan bursa saham Indonesia yang bersumber dari media cetak maupun internet.

HASIL & PEMBAHASAN

Peran Bursa Saham Indonesia terhadap Perekonomian

Pasar modal memiliki fungsi vital dan utama dalam sebuah perekonomian. Kehadiran pasar modal berkontribusi dalam menentukan efisiensi sebuah perekonomian dan menawarkan kapitalisasi yang lebih tinggi dan mempengaruhi kualitas investasi (Andries, 2009). Semakin maju suatu bursa akan ikut berkontribusi terhadap kemajuan perekonomian suatu negara. Selain itu semakin banyak jumlah emiten yang tercatat dan ditransaksikan sahamnya di bursa, maka akan semakin tinggi likuiditas perdagangan di bursa dan sekaligus potensi untuk sumber pendanaan bagi perusahaan yang selanjutnya akan menopang performa keuangan perusahaan-perusahaan go publik yang pada akhirnya akan berkontribusi terhadap perkembangan perekonomian suatu negara.

Bursa saham Indonesia dalam jangka panjang berhubungan dengan variabel-variabel makroekonomi, seperti *Gross Domestic Product*, suku bunga, dan nilai tukar. Kondisi ini berdampak pada saat terjadinya *capital flight* ketika terjadi krisis moneter tahun 1997. Selain itu setiap peristiwa yang terjadi di bursa saham Amerika Serikat berdampak secara tidak langsung terhadap bursa saham Indonesia melalui jalur pasar keuangan global (Purnomo & Rider, 2011). Selanjutnya pada tahun 2008, terjadi volatilitas harga saham yang tinggi sebagai akibat terjadinya penurunan likuiditas saham di bursa saham Indonesia (Hudiyono & Husodo, 2013).

Literasi Pasar Modal

Literasi pasar modal masyarakat Indonesia tergolong rendah, karena berdasarkan data di Tabel 1, posisi tingkat literasi pasar modal berada di angka terendah bila dibandingkan literasi perbankan, literasi asuransi, literasi perusahaan pembiayaan, literasi dana pensiun, dan literasi pegadaian. Tingkat literasi pasar modal tahun 2013 sebesar 3,79% memberikan indikasi bahwa dari 100 penduduk hanya 4 orang yang memahami pasar modal. Dengan kata lain, 96 persen penduduk Indonesia sama sekali belum mengenal pasar modal Indonesia. Kondisi ini sangat memprihatinkan, karena di

tengah upaya bursa untuk terus membuat pasar modal berkembang dan semakin likuid. Namun di sisi lain, hanya sedikit sekali penduduk Indonesia yang telah mengenal pasar modal Indonesia.

Utilitas pasar modal jauh lebih rendah lagi. Tabel 2 menunjukkan utilitas pasar modal sebesar 0,11%. Hal ini berarti dari 1.000 penduduk Indonesia, hanya satu orang yang telah bertransaksi di bursa saham. Rendahnya angka utilitas pasar modal merupakan tantangan besar bagi Otoritas Jasa Keuangan untuk terus mengedukasi dan memfasilitasi masyarakat untuk dapat mengakses produk pasar modal. Meskipun Bursa Efek Indonesia sudah mengubah konversi per lot saham dari 500 lembar menjadi 100 lembar (Fauzian, 2014). Namun masih perlu upaya berkelanjutan untuk memperkenalkan produk pasar modal ke masyarakat.

Tabel 1. Indeks Literasi Keuangan Sektor Jasa Keuangan

Tingkat Literasi	Perbankan	Asuransi	Perusahaan Pembiayaan	Dana Pensiun	Pasar Modal	Pegadaian
<i>Well Literate</i>	21,80%	17,84%	9,80%	7,13%	3,79%	14,85%
<i>Sufficient Literate</i>	75,44%	41,69%	17,89%	11,74%	2,40%	38,89%
<i>Less Literate</i>	2,04%	0,68%	0,21%	0,11%	0,03%	0,83%
<i>Not Literate</i>	0,73%	39,80%	72,10%	81,03%	81,03%	45,44%

Sumber: Strategi Nasional Literasi Keuangan OJK

Tabel 2. Indeks Utilitas Produk dan Jasa Keuangan

	Perbankan	Asuransi	Perusahaan Pembiayaan	Dana Pensiun	Pasar Modal	Pegadaian
Utilitas	57,58%	11,81%	6,33%	1,53%	0,11%	5,04%

(OJK, 2013)

Karakteristik Investor Indonesia

Pertumbuhan investor Indonesia masih tergolong rendah jika dibandingkan negara lain. Pada tahun 2014, penduduk Indonesia yang sudah menjadi investor sebesar 400.000 orang atau sekitar 0,2% jika dibandingkan total penduduk. Sementara di Singapura investor lokal 30% dari total penduduk dan Malaysia rasio ini sebesar 12,8% (Kusuma, 2014).

Return saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia masih lebih banyak dinikmati oleh investor asing. Pada tahun 2012 lebih dari 80% dari total perdagangan di bursa didominasi oleh investor asing. Kehadiran investor asing memberikan pengaruh positif maupun negatif. Dampak positif kehadiran investor asing, karena berdampak bursa saham menjadi lebih likuid. Investor asing dapat memberikan tiga pengaruh positif, yaitu (1) mengembangkan pasar modal negara tujuan (*development effect*), (2) meningkatkan sumber pendanaan dari pihak eksternal (*resource effect*), dan (3) meningkatkan nilai saham yang akan meningkatkan nilai portofolio investor lokal (*welfare effect*). Di sisi lain, dominasi kepemilikan saham oleh investor asing mengakibatkan kinerja pasar modal menjadi sangat fluktuatif karena adanya potensi penarikan dana setiap saat (Chandra, 2010).

Data Bursa Efek Indonesia tahun 2015 menunjukkan bahwa 86 persen total perdagangan di bursa saham didominasi oleh 10 persen investor asing. Berdasarkan historis, Dominasi investor asing pada investasi di bursa saham Indonesia lebih banyak memberikan dampak yang merugikan daripada menguntungkan. Sebagai contoh pada tahun 2008 ketika terjadi krisis keuangan global, sebagian besar investor asing keluar

dari bursa saham Indonesia. Dampak yang dirasakan, yaitu penurunan yang signifikan pada Indeks Harga Saham Gabungan yang menyebabkan volatilitas harga saham yang besar di bursa saham. Sementara investor lokal terbiasa mengikuti setiap keputusan investor besar tanpa memiliki dasar pertimbangan yang rasional, karena sebagian investor lokal tidak memiliki pemahaman analisa fundamental yang memadai. Prinsip yang banyak dipegang oleh investor lokal menganut prinsip klasik yaitu membeli di saat harga saham naik dan menjual di saat harga saham turun atau *buy low and sell high* (Setianto, 2016).

Karakter 'ikut-ikutan' kepada investor asing disebabkan masih rendahnya literasi pasar modal di Indonesia. Rendahnya literasi pasar modal membawa implikasi yang luas dan merugikan. Berikut pemaparan tentang karakteristik investor Indonesia beserta kasus-kasus yang dialami. Investor Indonesia lebih berorientasi jangka pendek dan mengambil keputusan dan tidak berdasarkan informasi, namun lebih memperhatikan rumor. Selain itu sebelum memutuskan untuk membeli produk investasi khususnya saham, lebih banyak menggunakan '*feeling*' (emosi), bukan didasarkan pada pertimbangan rasional. Sehingga banyak investor yang dirugikan akibat pengambilan keputusan investasi saham yang tidak didasarkan pada analisa yang tepat, yaitu analisa fundamental (Pratomo & Nugraha, 2009).

Kasus penipuan berkedok investasi di Indonesia terus bermunculan setiap tahun, padahal latar belakang pendidikan masyarakat Indonesia terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Hal yang menyebabkan masalah ini, yaitu investor Indonesia mengabaikan aspek risiko dalam berinvestasi, kurang dalam literasi produk pasar modal, dan tidak mendasarkan pilihan investasi pada profil risiko (Muttaqien, 2015).

Investor Indonesia kurang peka terhadap pentingnya memperhatikan risiko, karena publikasi informasi terkait produk keuangan seringkali timpang. Sebagai contoh, cukup banyak penyampaian informasi *fund fact sheet* reksadana hanya mencantumkan peroleh imbal hasil (*return*) pada beberapa periode, tetapi tidak menginformasikan dengan jelas terkait risiko yang menyertai perolehan imbal hasil investasi (Rudiyanto, 2015).

Investor Indonesia mudah dikelabui oleh informasi yang menyesatkan terkait tawaran yang berkedok investasi, karena masih rendahnya literasi produk pasar modal. Literasi produk pasar modal pada tahun 2015, baru mencapai 3,79%. Sementara literasi produk perbankan (21,80%) dan literasi produk asuransi (17,84%) masih lebih baik daripada literasi produk pasar modal (Neraca, 2015).

Investor Indonesia terkesan emosional dalam berinvestasi, karena sebagian investor tidak memahami bahwa keputusan investasi bersifat personal dan harus sesuai dengan profil risiko investor (Danareksa Investment Management, 2012). Sehingga tidak mungkin seorang investor dalam memilih produk investasi mengikuti keputusan pihak lain yang dianggap lebih *expert*. Berdasarkan kondisi ini, Otoritas Jasa Keuangan seharusnya menambahkan materi edukasi bagi masyarakat, yaitu tentang profil risiko investor.

Kondisi pasar modal Indonesia

Sementara upaya edukasi pasar modal perlu terus dilakukan, upaya pembersihan di bursa saham juga harus terus dilakukan, karena masih banyak praktik pelanggaran etika yang dilakukan oleh para emiten. Berikut ini kasus-kasus pelanggaran etika yang terjadi di pasar modal Indonesia. Beberapa emiten saham di Indonesia melakukan

tindakan yang tidak etis, seperti melakukan *window dressing* sebelum IPO, mempublikasikan laporan keuangan yang menyesatkan, terlibat kasus penyuapan, melakukan *corporate action* yang mengakibatkan *Unusual Market Activity (UMA)* atau aktivitas perdagangan yang tidak biasa, melakukan *insider trading*, dan perdagangan semu.

Saham yang diperdagangkan di bursa saham Indonesia tidak semuanya layak melakukan *Initial Public Offering (IPO)*. Hal ini nampak jelas bahwa sebelum pelaksanaan IPO, sebagian emiten melakukan *window dressing*, sehingga kinerja keuangan emiten kelihatan sangat baik. Namun setelah proses IPO berlangsung, kinerja emiten seperti mengalami penurunan. Padahal itulah kinerja yang sebenarnya. Dengan kata lain, sebagian saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sebenarnya tidak layak untuk melakukan IPO (Neraca, 2012).

Tindakan emiten yang tidak etis dalam bentuk mempublikasikan laporan keuangan yang menyesatkan ditunjukkan oleh PT. Indofarma Tbk (Bloomberg: INAFJK) pada tahun 2002, membukukan laba hingga kuartal ketiga tahun sebesar Rp 80 miliar. Namun setelah laporan keuangan diaudit oleh KAP Hans Tuanakota Mustofa (Afiliasi Deloitte Touche Tohmatsu), laporan keuangan INAF menunjukkan rugi sebesar Rp 59 miliar (Nugroho, Kumaladewi, & Arthanto, 2010).

Emiten saham yang terlibat kasus penyuapan terjadi pada tahun 2016, dimana Komisi Pemberantasan Korupsi (KPK) menetapkan mantan Direktur Utama PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN), sebagai tersangka kasus penyuapan terhadap anggota DPRD DKI Jakarta terkait pembahasan raperda zonasi tata ruang Pantai Utara Jakarta (Maulana, 2016).

Tiga emiten saham yaitu saham PT Radana Bhaskara Finance Tbk (H DFA), saham PT Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk (AGRO) dan saham PT Steady Safe Tbk (SAFE) ditetapkan Bursa Efek Indonesia ke dalam kategori *Unusual Market Activity (UMA)* atau aktivitas perdagangan yang tidak biasa, karena harga ketiga saham itu meningkat di luar kebiasaan (Supriyatna, 2016).

Pada tahun 2012, PT Bank Danamon Indonesia Tbk terlibat kasus *insider trading* atau kecurangan transaksi saham karena pendahuluan informasi yang dilakukan oleh mantan Country Head UBS Group AG. melalui broker di Singapura dengan menggunakan rekening bank isterinya (Pasopati, 2015).

Pembentukan harga semu menjelang penutupan perdagangan saham menunjukkan gejala bahwa perdagangan di bursa saham Indonesia cenderung kurang sehat, karena harga semu terbentuk bukan pada permintaan dan penawaran saham yang sebenarnya, melainkan digerakkan oleh permintaan dan penawaran palsu. (Indopremier, 2012). Sebenarnya peristiwa ini tidak termasuk perdagangan, namun karena 'permainan' investor ini mengakibatkan terbentuknya harga saham yang baru, maka seolah-olah telah terjadi transaksi. Harga saham yang terbentuk, sebenarnya bukan merupakan informasi, namun lebih sesuai jika dikategorikan pada rumor. Hal yang menyedihkan, sebagian investor sebagai pengguna informasi, menganggap ini sebagai informasi, karena proses pembentukannya melalui mekanisme bursa yang resmi.

Disamping itu, likuiditas bursa saham di Indonesia cenderung kurang likuid, karena cukup banyak saham yang tidak aktif diperdagangkan (saham tidur). Pada tahun 2016, berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, paling sedikit terdapat 100 saham yang tidak aktif diperdagangkan di bursa saham Indonesia. Faktor-faktor yang menyebabkan suatu saham tidak aktif diperdagangkan karena saham-saham tersebut

tidak likuid. Hal yang menyebabkan 'saham tidur' tidak likuid, karena tidak adanya *corporate action*, jumlah lembar saham yang dijual kepada publik terlalu sedikit, (Okezone.com, 2016). Kondisi seperti ini perlu penanganan serius dari pihak Bursa Efek Indonesia, agar jumlah 'saham tidur' di Indonesia semakin berkurang dan likuiditas perdagangan semakin baik.

Persoalan lain yang masih ada di bursa saham Indonesia, yaitu masih rendahnya prosentase kepemilikan publik pada sebagian besar emiten. Kebanyakan persentase kepemilikan publik di bawah 40 persen (IDX, 2016). Fakta ini memiliki dampak yang kurang baik bagi transparansi informasi bagi publik, karena dominasi kepemilikan saham oleh institusi ataupun pihak manajerial, akan menimbulkan keberpihak-an manfaat hanya pada kelompok-kelompok yang mendominasi kepemilikan saham. Sehingga fungsi kontrol sosial dari pihak masyarakat tidak dapat berjalan dengan baik.

SIMPULAN & SARAN

Literasi pasar modal di Indonesia tergolong paling rendah bila dibandingkan literasi pada produk keuangan yang lain. Investor Indonesia masih belum cukup matang dalam mengambil keputusan investasi, karena masih memiliki ketergantungan kepada investor asing. Serta pasar modal Indonesia masih cukup banyak praktik-praktik pelanggaran etika pasar modal.

Disarankan pihak Bursa Efek Indonesia, agar tidak jemu-jemu memantau terjadinya praktik-praktik perdagangan bursa yang menyimpang dari aturan yang berlaku atau yang melanggar etika dengan disertai oleh pemberian sanksi yang tegas, agar praktik-praktik di bursa saham Indonesia semakin baik dan diapresiasi oleh para investor. Edukasi tentang profil risiko investor juga harus diberikan kepada masyarakat, agar masyarakat yang telah maupun akan berinvestasi memahami dengan baik tentang tingkat kesanggupannya untuk menerima risiko investasi, dengan harapan keputusan investasi investor sudah sesuai dengan profil risiko yang dimiliki.

References

- Andries, A. M. (2009). The Importance of Capital Market in Economy . *CES Working Papers*, 69-75.
- Chandra, R. (2010). Analisis Pemilihan Saham oleh Investor Asing di Bursa Efek Indonesia. *Bisnis & Birokrasi*, 101-113.
- Chandra, R. (2010). Analisis Pemilihan Saham oleh Investor Asing di Bursa Efek Indonesia. *Bisnis & Birokrasi*, 101-113.
- Danareksa Investment Management. (2012). *Risiko dalam Reksadana*. Diakses Agustus 18, 2016, dari Danareksa Investment Management: <http://reksadana.Danareksaonline.com/edukasi/tentang-risiko.aspx>
- Kusuma, D. R. (2014, April 2). *Investor Lokal Pasar Modal Indonesia Baru 400.000 Orang*. Diakses Agustus 15, 2016, dari detikfinance: <http://finance.detik.com/read/2014/04/02/175006/2543590/6/investor-lokal-pasar-modal-indonesia-baru-400000-orang>
- Maulana, R. (2016, Juli 21). *Meramal Nasib APLN di Teluk Jakarta*. Diakses Agustus 19, 2016, dari Bisnis Indonesia: <http://koran.bisnis.com/read/20160721/441/567943/meramal-nasib-apln-di-teluk-jakarta>
- Muttaqien, S. (2015, April 13). *Hati-hati Berinvestasi*. Diakses Agustus 18, 2016, dari Inilahcom: <http://m.inilah.com/news/detail/2195109/hati-hati-berinvestasi>
- Neraca. (2012, Maret 7). *Saham "Tidur" Bukti IPO Tidak Berkualitas*. Diakses Agustus 18, 2016, dari Neraca: <http://www.neraca.co.id/article/10980/saham-tidur-bukti-ipo-tidak-berkualitas-bapepam-lk-kurang-peka>
- Neraca. (2015, Mei 12). *Literasi Pasar Modal Paling Rendah 3,79%*. Diakses Agustus 18, 2016, dari Neraca: <http://www.neraca.co.id/article/53664/literasi-pasar-modal-paling-rendah-379-minimnya-peran-investor-lokal>
- netralnews.com. (2016, Agustus 10). *EI Peringatan 39 Tahun Pengaktifan Kembali Pasar Modal*. Diakses Agustus 26, 2016, dari netralnews.com: <http://www.netralnews.com/news/ekonomi/read/18094/pei.peringatan.39.tahun.pengaktifan.kembali.pasar.modal>
- Nugroho, D. A., Kumaladewi, P. R., & Arthanto, V. Y. (2010). *Etika dalam Praktik Investasi dan Pasar Modal*. Jogjakarta: Universitas Gadjahmada. Diakses dari <https://www.scribd.com/.../Ringkasan-Etika-Dalam-Praktik-Investasi>
- Okezone.com. (2016, Mei 9). *Saham Tidur, BEI Panggil 100 Emiten*. Diakses Agustus 18, 2016, dari OKEZONEFINANCE: <http://economy.okezone.com/read/2016/05/09/278/1383485/saham-tidur-bei-panggil-100-emiten>
- Pasopati, G. (2015, Oktober 16). *Kasus Insider Trading Saham Danamon, BEI Temui UBS Indonesia*. Diakses Agustus 19, 2016, dari CNN Indonesia: <http://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20151016132758-92-85309/kasus-insider-trading-saham-danamon-bei-temui-ubs-indonesia/>

Seminar Nasional dan Call Paper Fakultas Ekonomi UNIBA Surakarta
Investment Challenges And Opportunities In Indonesian Capital Market In The Era Of Asean
Economic Community
Surakarta, 27 September 2016

- Pratomo, E. P., & Nugraha, U. (2009). *Reksadana: Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Purnomo, B., & Rider, M. W. (2011). Domestic and Foreign Shocks and the Indonesian Stock Market: Time Series Evidence. *Federal Reserve Bank of Atlanta*.
- Rudiyanto. (2015, Juni 16). *Mengenal "Fund Fact Sheet" Reksa Dana*. Diakses Agustus 18, 2016, dari KOMPAS.COM: <http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2015/06/16/060100626/Mengenal.Fund.Fact.Sheet.Reksa.Dana>
- SahamOK. (2016, Agustus 10). Diakses Agustus 31, 2016, dari sahamok.com: www.sahamok.com/perusahaan-publik-terbuka-tbkemiten-bei-indonesia/
- Setianto, B. (2016). *Panduan Investasi 2016 Di Bursa Efek Indonesia*. Jakarta : BSK Capital.
- Supriyatna, I. (2016, April 26). *Harga Saham Tiga Emiten Naik di Luar Kebiasaan*. Diakses Agustus 19, 2016, dari KOMPAS.COM: <http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2016/04/26/154433426/Harga.Saham.Tiga.Emiten.Naik.di.Luar.Kebiasaan>

Perkembangan Bursa Saham Indonesia

ORIGINALITY REPORT

18%

SIMILARITY INDEX

19%

INTERNET SOURCES

5%

PUBLICATIONS

6%

STUDENT PAPERS

MATCH ALL SOURCES (ONLY SELECTED SOURCE PRINTED)

8%

★ www.scribd.com

Internet Source

Exclude quotes On

Exclude matches < 1%

Exclude bibliography On