

**ANALISIS REAKSI HARGA SAHAM TERHADAP
PERISTIWA MELEMAHNYA KURS RUPIAH
PADA DOLLAR AMERIKA SERIKAT
(Event Study pada Saham Perusahaan Farmasi *Listing* di BEI)**

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Disusun Oleh:
Tifani Pujiyarsanti
NIM. 16.0101.0053

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2020**

**ANALISIS REAKSI HARGA SAHAM TERHADAP
PERISTIWA MELEMAHNYA KURS RUPIAH
PADA DOLLAR AMERIKA SERIKAT
(Event Study pada Saham Perusahaan Farmasi *Listing* di BEI)**

SKRIPSI



**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**

Disusun Oleh:

Tifani Pujiyarsanti

NIM. 16.0101.0053

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2020**

SKRIPSI

ANALISIS REAKSI HARGA SAHAM TERHADAP PERISTIWA MELEMAHNYA
KURS RUPIAH PADA DOLLAR AMERIKA SERIKAT
(*Event Study* pada Saham Perusahaan Farmasi Listing di BEI)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Tifani Pujiyarsanti

NPM 16.0101.0053

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal 25 Agustus 2020

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

Diesyana Ajeng Pramesti, SE., M. Sc.

Pembimbing I

Pembimbing II

Tim Penguji

Dra. Eni Zuhriyati, M.Si

Ketua

Luk Lukatul Hidayati, SE, MM

Sekretaris

Diesyana Ajeng Pramesti, SE., M. Sc.

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal 08 SEP 2020



Dra. Marlina Kurnia, MM

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

SURAT PERNYATAAN
Halaman Pernyataan Keaslian Skripsi

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Tifani Pujiyarsanti
NIM : 16.0101.0053
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Manajemen

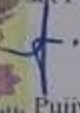
Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

**ANALISIS REAKSI HARGA SAHAM TERHADAP
PERISTIWA MELEMAHNYA KURS RUPIAH
PADA DOLLAR AMERIKA SERIKAT
(Event Study pada Saham Perusahaan Farmasi *Listing* di BEI)**

Adalah benar – benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi orang lain. Apabila kemudia hari pernyataan Saya tidak benar, maka Saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 25 Agustus 2020

 Surat Pernyataan,
TAMPEL
TAHF621608465

6000
Pujyarsanti
NIM. 16.0101.0053

RIWAYAT HIDUP

Nama : Tifani Pujiyarsanti
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Magelang, 10 November 1997
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Dusun Dukoh, Kelurahan Pirikan,
Kecamatan Secang, Kabupaten Magelang
Alamat Email : tifaniputyar@gmail.com
Pendidikan Formal:
Sekolah Dasar (2004-2010) : MI Arrosyidin Pirikan
SMP (2010-2013) : SMP N 2 Tegalrejo
SMA (2013-2016) : MAN 2 Magelang
Perguruan Tinggi (2016-2020) : SI Program Studi Manajemen Fakultas
Ekonomi dan Bisnis Universitas
Muhammadiyah Magelang
Pendidikan Non Formal : -
Pengalaman Organisasi : - Bendahara Umum IMM Magelang
Komisariat Ekonomi dan Bisnis
(2017/2018)
- Instruktur Ikatan Mahasiswa
Muhammadiyah Magelang (2017/2018)
- Sekretaris Bidang Sosial Pemberdayaan
Masyarakat Pimpinan Cabang Ikatan
Mahasiswa Muhammadiyah Magelang
(2018/2019)
- Sekretaris Bidang Sosial Pemberdayaan
Masyarakat Pimpinan Cabang Ikatan
Mahasiswa Muhammadiyah Magelang
(2019/2020))

Magelang, 25 Agustus 2020
Peneliti,


Tifani Pujiyarsanti
NIM. 16.0101.0053

MOTTO

“Allah akan meninggikan orang – orang yang beriman di antaramu dan orang – orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat.” QS. Al – Mujadilah: 11

“Barangsiapa belum pernah merasakan pahitnya menuntut ilmu walau sesaat, ia akan menelan hinanya kebodohan sepanjang hidupnya.” Imam Syafi’i

“Dan hendaklah diantara kamu ada segolongan orang yang menyeru kepada kebajikan, menyuruh yang makruf, dan mencegah yang munkar. Dan mereka itulah orang – orang yang beruntung.” QS. Ali ‘Imran: 104

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul ***“Analisis Reaksi Harga Saham Terhadap Peristiwa Melemahnya Kurs Rupiah Pada Dollar Amerika Serikat (Event Study pada Saham Perusahaan Farmasi Listing di BEI)”***

Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi program studi Manajemen (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulis mengalami beberapa kendala. Namun, kendala tersebut dapat diatasi dengan berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai aspek. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih sebesar – besarnya kepada:

1. Dr. Suliswiyadi, M.Ag selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Dra. Marlina Kurnia, M.M selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Diesyana Ajeng Pramesti SE., M.Sc. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan arahan dan saran kepada penulis serta telah mengorbankan waktu, tenaga dan pikirannya, sehingga penulis dapat menyelesaikan laporan skripsi ini.
4. Bapak Muhammad Rifa’i dan Ibu Titi Ida Zubaida selaku orang tua, serta adik Aprilia Dwi Tiarsari. Keluarga tercinta dan tersayang yang selalu memberikan doa, kasih sayang, hiburan ketika penat dalam mengerjakan laporan skripsi dan *support* bagi penulis agar dapat menyelesaikan laporan skripsi ini.
5. Sahabat tercinta Nafida Nuraini, Iqlima Mahmuda, Ilma Ratnawati, Triyo Widi, Khalid Hamzah, dan Faiz Anas. Yang selau memberikan semangat, memberikan solusi, dan selalu mendukung penulis dalam proses pengerjaan skripsi. Serta teman – teman kelas 16 A Manajemen yang telah memberikan pengalaman dalam kegiatan belajar di bangku perkuliahan.
6. Teman – teman Ikatan Mahasiswa Muhammadiyah Magelang yang telah kebersamai selama di bangku perkuliahan.

Hanya doa yang dapat penulis panjatkan semoga Allah SWT selalu membalas semua kebaikan dan memberikan rezeki pada kalian semua.

Dan semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan pihak yang berkepentingan.

Magelang, 25 Agustus 2020



Tifani Pujiyarsanti
NIM. 16.0101.0053

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
SURAT PERNYATAAN.....	iii
RIWAYAT HIDUP	iv
MOTTO.....	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
ABSTRAK	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan Penelitian	7
D. Kontribusi Penelitian.....	7
E. Sistematika Pembahasan	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	10
A. Telaah Teori	10
1. <i>Signaling Theory</i>	10
2. Saham	11
3. Investasi	16
4. Nilai Tukar (<i>Exchange Rate</i>).....	17
5. Abnormal Return	19
6. Aktivitas Volume Perdagangan (<i>Trading Volume Activity</i>).....	20
B. Telaah Penelitian Sebelumnya	21
C. Perumusan Hipotesis.....	23
D. Model Penelitian	26
BAB III METODA PENELITIAN	27
A. Jenis Penelitian.....	27
B. Populasi dan Sampel	27
C. Pengukuran Variabel.....	28
D. Metode Analisis Data.....	30
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	35
A. Statistik Dekriptif Variabel Penelitian	35
B. Hasil Pengujian Asumsi Klasik.....	40
C. Hasil Pengujian Hipotesis	43

D. Pembahasan.....	48
BAB V KESIMPULAN	56
A. Kesimpulan	56
B. Keterbatasan Penelitian.....	57
C. Saran.....	57
DAFTAR PUSTAKA	58
LAMPIRAN.....	61

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Sampel Penelitian.....	28
Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif	35
Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Evet 1	40
Tabel 3.1 Hasil Uji Normalitas Event 2	41
Tabel 3.2 Hasil Uji Normalitas Event 3	42
Tabel 4 Hasil Uji Paired t Test	43
Tabel 4.1 Hasil Uji Wilcoxon	45
Tabel 4.2 Keseluruhan Hasil Uji Hipotesis.....	47

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Model Penelitian	27
----------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data <i>Actual Return</i>	62
Lampiran 2 Data <i>Historical Price Indeks</i> Sektoral	64
Lampiran 3 Data <i>Expected Return</i>	65
Lampiran 4 Data <i>Abnormal Return</i>	66
Lampiran 5 Data <i>Average Abnormal Return</i>	68
Lampiran 6 Data <i>Trading Volume Activity</i>	70
Lampiran 7 Data <i>Average Trading Volume Activity</i>	72
Lampiran 8 Hasil Uji Normalitas.....	74
Lampiran 9 Hasil Uji Hipotesis.....	76

ABSTRAK

ANALISIS REAKSI HARGA SAHAM TERHADAP PERISTIWA MELEMAHNYA KURS RUPIAH PADA DOLLAR AMERIKA SERIKAT (*Event Study* pada Saham Perusahaan Farmasi Listing di BEI)

Oleh:
Tifani Pujiyarsanti
16.0101.0053

Latar belakang penelitian ini bertujuan untuk mengetahui reaksi harga saham terhadap melemahnya kurs rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat akibat dari naiknya suku bunga, perang dagang Amerika Serikat dan China, wabah virus Corona, dan kenaikan permintaan Dollar Amerika Serikat. Penelitian ini menggunakan metodologi penelitian *event study*, dimana studi kasus untuk menghasilkan hipotesis yang dapat diuji dalam penelitian lebih lanjut. *Event* yang digunakan dalam penelitian ini yaitu puncak melemahnya kurs rupiah pada USD yang terjadi pada tanggal 30 Oktober 2018 (*event 1*), 15 Mei 2019 (*event 2*), dan 03 April 2020 (*event 3*). Sampel yang digunakan sebanyak 8 saham perusahaan industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sampel jenuh atau *total sampling*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan rata – rata *abnormal return* dan *trading volume activity* lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa melemahnya kurs rupiah pada USD. Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan Uji *Paired t Test* (data yang berdistribusi normal) dan Uji *Wilcoxon* (data yang berdistribusi tidak normal). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata – rata *abnormal return* lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa melemahnya kurs rupiah pada USD di semua *event*. Sedangkan untuk *trading volume activity* pada *event 1* (30 Oktober 2018) menunjukkan hasil terdapat perbedaan rata – rata *trading volume activity* lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa melemahnya kurs rupiah pada USD. Pada *event 2* (15 Mei 2019) dan *event 3* (03 April 2020) menunjukkan hasil tidak terdapat perbedaan rata – rata *trading volume activity* lima hari sebelum dan lima hari sesudah melemahnya kurs rupiah pada USD.

Kata kunci : Melemahnya Kurs Rupiah pada USD, Harga Saham, Abnormal Return, Trading Volum Activity.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal merupakan sebuah alat yang digunakan investor untuk membuat sebuah keputusan dalam berinvestasi. Pasar modal menjadi tempat bertemunya antar pihak yang memiliki kelebihan kapasitas modal (investor) dengan pihak yang membutuhkan tambahan modal, untuk modal dalam jangka pendek ataupun untuk modal dalam jangka panjang (Husnan, 2009). Naik turunnya pergerakan saham dipasar modal salah satu dampak dari fluktuasi nilai mata uang dari suatu negara yang dapat mempengaruhi perdagangan ekspor dan impor di barang ataupun jasa. Dalam perdagangan internasional stabilitas nilai tukar mata uang dollar ke rupiah sangat penting, karena dalam perdagangan ekspor dan impor di Indonesia sangat berperan dalam penentuan nilai mata uang Indonesia yaitu Rupiah.

Harga saham dapat mempengaruhi kekayaan seorang investor, karena naiknya harga saham dapat meningkatkan kekayaan seorang investor dan meningkatkan profitabilitas (keuntungan) perusahaan. Harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan ditentukan oleh pelaku pasar, tinggi rendahnya harga saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto H. , 2008). Semakin banyak orang yang membeli saham maka harga saham cenderung naik, sebaliknya semakin banyak orang yang menjual saham maka harga saham akan bergerak turun.

Peristiwa melemahnya kurs rupiah terhadap dollar Amerika Serikat menyebabkan dampak negatif bagi perekonomian Indonesia, salah satu dampaknya yaitu Indek Harga Saham Gabungan yang semakin melemah. Peristiwa tersebut baik di dalam negeri ataupun luar negeri dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi disebuah emiten, karena seorang investor dapat menghasilkan informasi yang konkrit atau relevan dari sebuah peristiwa yang terjadi di sebuah negara. Peristiwa yang menjadi fenomena bagi para investor Indonesia yaitu ketika nilai tukar mulai menembus harga yang tidak normal saat mencapai Rp 14.000.

Penelitian ini dilakukan pada tahun 2020 dengan mengambil 3 (tiga) peristiwa yang berhubungan dengan melemahnya kurs rupiah terhadap USD yang di prediksi menyebabkan reaksi pada harga saham di pasar modal. **Peristiwa tersebut terjadi pada tanggal 30 Oktober 2018, 15 Mei 2019, dan 03 April 2020.** Pada tanggal – tanggal tersebut terjadi peristiwa melemahnya kurs rupiah terhadap USD yang memberikan dampak terhadap saham – saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia, terutama saham perusahaan industri farmasi.

Pada tahun 2018 Gubernur Bank Indonesia memperkirakan kurs rupiah ditahun ini akan bergerak stabil, akan tetapi sedikit tertekan dikarenakan suku bunga naik diakibatkan dana asing keluar. Kurs rupiah terhadap dollar terjadi fluktuatif dan pada 30 Oktober 2018 (*event 1*) kurs rupiah terhadap dollar menguat sampai Rp 15.257, hal tersebut terjadi karena *The Fed* (Bank Sentral Amerika Serikat) yang menaikkan suku bunga ke pasar saham Indonesia. Saat

Amerika Serikat menaikkan suku bunga akan membuat dana asing keluar dari *emerging market* (negara dengan ekonomi rendah menuju ke level menengah pendapatan per kapita, negara tersebut 80% dari populasi global dan mewakili sekitar 20% dari ekonomi dunia) termasuk Indonesia, dan para pelaku pasar akan lebih tertarik untuk menginvestasikan pada mata uang dollar Amerika Serikat atau deposito pada instrument. Artinya bahwa suku bunga naik maka kurs USD akan naik. Dampaknya Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia akan bergerak cenderung flat dan sedikit menurun serta emiten-emiten saham di Indonesia akan terkena dampaknya, terutama yang bergantung pada bahan baku impor (Heze, 2018).

Kurs rupiah terhadap dollar juga mengalami fluktuatif di tahun 2019 dan kurs dollar menguat pada 15 Mei 2019 (*event 2*) yang menembus sampai Rp 14.350 dan kurs rupiah melemah sebesar 1,45% dibandingkan dengan akhir April sebesar 1,36%. Gubernur Bank Indonesia menyatakan bahwa nilai tukar rupiah yang melemah dipengaruhi oleh dampak ketidakpastian global serta pola musiman peningkatan permintaan valuta asing, dan pengaruh sentimen global terkait dengan eskalasi (pertambahan) perang dagang (Amerika Serikat dengan China) yang memberikan tekanan kepada negara berkembang terhadap mata uang termasuk negara Indonesia (Agustini, 2019).

Pada tahun 2020 kurs rupiah juga mengalami pelemahan yakni sebesar 16.662 per Dollar Amerika pada tanggal 03 April 2020 (*event 3*). Penyebab dari melemahnya nilai tukar rupiah terhadap Dollar ini karena wabah virus corona dan kenaikan permintaan Dollar AS karena kebutuhan membayar

hutang valas (Bangun, 2020). Namun, juga terdapat faktor lain yang menjadi penyebab melemahnya kurs rupiah terhadap Dollar yaitu buruknya kinerja ekonomi Amerika Serikat akibat pandemi Covid-19. Dimana penjualan ritel atau jasa makanan Amerika Serikat anjlok 8,7%, bahkan sektor manufaktur di New York minus 78,2% karena tidak adanya pergerakan manusia atau *lockdown* (Sulaeman, 2020).

Secara khusus pelemahan nilai tukar rupiah terhadap Dollar AS, berdampak sangat besar di industri farmasi. Hal tersebut disebabkan karena sebagian bahan baku yang digunakan dalam industri farmasi impor dari luar negeri. Dalam industri farmasi terdapat beberapa perusahaan besar yang menguasai sebagian besar perusahaan di Indonesia salah satunya yaitu PT Kalbe Farma Tbk. Di awal tahun 2018, PT Kalbe Farma Tbk berencana menaikkan harga jual obat bebas dan produksi nutrisi sebesar 3%-4% secara bertahap untuk menjaga stabilitas perolehan margin, karena 70%-90% bahan baku obat yang digunakan masih impor dan dampaknya terhadap peningkatan biaya produksi yang cukup besar. Dengan setiap melemahnya rupiah sebesar 1% berdampak pada komponen harga jual sekitar 0,035%. Menteri Perindustrian mengatakan bahwa industri farmasi merupakan sektor yang paling rentan terdampak terhadap pelemahan nilai tukar (Ekarina, 2018). Pada awal tahun 2019, nilai tukar rupiah masih tercatat melambat hingga -2,38%, walaupun terdampak dan mempengaruhi pada margin laba emiten farmasi dilihat dari prospek sektor farmasi yaitu PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) dan Kimia Farma Tbk (KAEF) masih menghasilkan kinerja yang baik ditengah

pelemahan rupiah. Misalnya, KLBF menghasilkan margin pertumbuhan kurang lebih dari 10% dimana dipengaruhi dari pertumbuhan pendapatan dan kenaikan bahan baku, dan kebutuhan obat dari program Jaminan Kesehatan Nasional akan meningkatkan penjualan obat. Pada bulan Maret 2019, KAEF resmi mengakuisisi saham PT Phapros Tbk (PEHA) dari yang semula dimiliki oleh PT Rajawali Nusantara Indonesia (Persero) RNI, dimana saham PEHA sebanyak 56,77% atau sekitar 476 juta lembar saham. Tujuan dari akuisisi tersebut untuk mewujudkan rencana *holding* BUMN farmasi, dan hasil dari akuisisi membuat PEHA menjadi anak usaha dari KAEF (Cicilia, 2018).

Berdasarkan penelitian terdahulu, terdapat beberapa penelitian yang membahas mengenai rata – rata *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah aktivitas penurunan rupiah terhadap dollar dengan hasil yang berbeda. Ristiani (2017), Paulus (2018), dan Deas (2019) menyatakan bahwa, tidak ada perbedaan yang signifikan sedangkan Egi dan Gusti (2019) dan Citra, Ady, dan Sujana (2017) menyatakan bahwa menghasilkan perbedaan yang signifikan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fahrizal, Anwar, dan Asandimitra (2014) dengan judul “Analisis Perbandingan *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Bid-Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split*” menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* pada hari sebelum dan sesudah perusahaan yang melakukan *stock split*. Namun, pada penelitian Hutami dan Ardiyanto (2015) dengan judul “Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pemilihan Presiden Secara Langsung 9 Juli 2014” menunjukkan hasil

terhadap rata – rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden tanggal 9 Juli 2014, ditemukan tidak terdapat perbedaan secara signifikan. Sedangkan hasil uji rata – rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik meneliti reaksi harga saham dengan informasi melemahnya rupiah pada USD dengan judul “Analisis Reaksi Harga Saham Terhadap Peristiwa Melemahnya Kurs Rupiah pada Dollar Amerika Serikat (Event Study pada Saham Perusahaan Farmasi Listing di BEI)”.

B. Rumusan Masalah

Permasalahan dalam penelitian ini adalah reaksi harga saham yang ditimbulkan oleh melemahnya kurs rupiah terhadap USD dan dalam penelitian sebelumnya terdapat hasil yang berbeda antara *abnormal return* dan *trading volume activity* pada *event* 1 tanggal 30 Oktober 2018, *event* 2 tanggal 15 Mei 2019, dan *event* 3 tanggal 03 April 2020. Dari permasalahan tersebut, maka rumusan masalah yang diperoleh yaitu:

1. Bagaimana perbedaan rata - rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa melemahnya kurs rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat pada *event* 1 tanggal 30 Oktober 2018, *event* 2 tanggal 15 Mei 2019, dan *event* 3 tanggal 03 April 2020 mempengaruhi reaksi harga Saham Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimana perbedaan rata - rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa melemahnya kurs rupiah terhadap Dollar Amerika

Serikat pada *event* 1 tanggal 30 Oktober 2018, *event* 2 tanggal 15 Mei 2019, dan *event* 3 tanggal 03 April 2020 mempengaruhi reaksi harga Saham Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini, meliputi:

1. Mengetahui dan Menganalisis perbedaan rata - rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa melemahnya kurs rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat pada *event* 1 tanggal 30 Oktober 2018, *event* 2 tanggal 15 Mei 2019, dan *event* 3 tanggal 03 April 2020 mempengaruhi reaksi harga Saham Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
2. Mengetahui dan Menganalisis perbedaan rata - rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa melemahnya kurs rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat pada *event* 1 tanggal 30 Oktober 2018, *event* 2 tanggal 15 Mei 2019, dan *event* 3 tanggal 03 April 2020 mempengaruhi reaksi harga Saham Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.

D. Kontribusi Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk referensi, sumber, bahan pembelajaran bagi peneliti - peneliti yang akan datang dalam konteks yang sama yaitu mengenai rata – rata *abnormal return* dan *trading volume activity*.

2. Manfaat Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi calon pemegang saham atau investor dan menjadikan informasi tersebut sebagai sumber untuk berinvestasi.

E. Sistematika Pembahasan

Dalam penyusunan skripsi ini terdiri dari lima bab, antara bab satu dengan bab yang lainnya merupakan suatu komponen yang saling terkait. Sistematika dalam penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut:

1. Bagian Awal

Bagian ini berisi halaman judul, halaman pengesahan, halaman pernyataan keaslian skripsi, halaman riwayat hidup, motto, kata pengantar, daftar isi, daftar tabel, daftar gambar atau grafik, daftar lampiran dan abstrak.

2. Bagian Isi

Bagian isi terdiri dari:

a. Bab I : Pendahuluan

Bab ini bertujuan untuk memberikan informasi kepada pembaca tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika pembahasan atau penulisan.

b. Bab II : Tinjauan Pustaka

Pada bagian ini akan dikemukakan hasil penelitian sebelumnya yaitu teori – teori yang mendasari analisis data yang diambil dari beberapa *literature* atau pustaka seperti telaah teori, saham, investasi, nilai tukar, *abnormal return*, *trading volume activity*, telaah penelitian sebelumnya, perumusan hipotesis, dan model penelitian.

c. Bab III : Metode Penelitian

Pada bagian ini diuraikan metode yang digunakan dalam penelitian. Metode penelitian diuraikan tentang jenis penelitian, populasi dan sampel, pengukuran variabel, metode analisis data, dan alat analisis data.

d. Bab IV : Hasil Penelitian dan Pembahasan

Pada bagian ini akan dikemukakan hasil penelitian dan pembahasan dengan menggunakan alat analisis uji beda, uji Wilcoxon, uji asumsi klasik normalitas *Shapiro-Wilk*, sehingga dapat mencapai tujuan penelitian.

e. Bab V : Penutup

Pada bagian ini merupakan bagian terakhir dari penyusunan skripsi ini dimana meliputi kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran.

3. Bagian Akhir

Bagian ini berisi daftar pustaka dan lampiran – lampiran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah Teori

1. *Signaling Theory*

Signaling theory adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar yang akan memberikan pengaruh pada keputusan investor sehingga informasi yang terjadi dari kondisi saham suatu perusahaan, memberikan efek bagi keputusan investor sebagai pihak yang menangkap sinyal tersebut. Sinyal tersebut berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (Irham, 2013).

Teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu efisiensi pasar dimana membahas mengenai bagaimana pasar merespons informasi – informasi yang masuk dan bagaimana informasi tersebut dapat mempengaruhi pergerakan harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru (harga keseimbangan akan terbentuk setelah investor sudah sepenuhnya menilai dampak dari informasi tersebut). Dengan kata lain, dimana semua harga sekuritas yang diperjual belikan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Informasi tersebut meliputi semua informasi yang tersedia baik informasi di masa lalu, maupun informasi saat ini, serta informasi yang bersifat pendapat/opini rasional yang beredar di pasar yang dapat mempengaruhi perubahan harga.

Efisiensi dalam konteks investasi dapat diistilahkan sebagai “*no one can beat the market*”. Artinya, jika pasar efisien dan semua informasi bisa di akses secara mudah dan dengan biaya yang murah oleh semua pihak di pasar, maka harga yang terbentuk adalah harga keseimbangan, sehingga tidak seorang investor bisa memperoleh keuntungan tak normal dengan memanfaatkan informasi yang dimilikinya (Tandelilin, 2010). Terdapat beberapa kondisi yang harus terpenuhi untuk tercapainya pasar yang efisien, meliputi terdapat banyak investor yang rasional dan berusaha untuk memaksimalkan keuntungan. Investor tersebut secara aktif berpartisipasi di pasar dengan menganalisis, menilai, dan melakukan perdagangan saham, semua pelaku pasar dapat memperoleh informasi pada saat yang sama dengan cara yang murah dan mudah, dan investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru, sehingga harga sekuritas akan berubah sesuai dengan perubahan nilai sebenarnya akibat dari informasi tersebut.

Jika kondisi tersebut terpenuhi, maka terbentuk suatu pasar yang para investornya dengan cepat melakukan penyesuaian harga sekuritas ketika terdapat informasi baru dipasar (terjadi secara random), sehingga harga sekuritas dipasar akan secara cepat mencerminkan semua informasi yang tersedia.

2. Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda kepemilikan investor individual ataupun institusional dengan sejumlah dana yang diinvestasikan dalam perusahaan. Karakteristik dari saham dapat memperoleh dividen,

memiliki hak suara dalam RUPS, dan terdapat *capital gain*. Dapat dikatakan saham yaitu selembur kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan atau kepemilikan yang ditanamkan di perusahaan (Aziz, 2015). Terdapat beberapa sudut pandang untuk membedakan jenis – jenis saham yaitu:

Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim:

1) Saham Biasa (*Common Stock*), saham yang memiliki hak klaim berdasarkan laba atau rugi yang diperoleh perusahaan. Bila terjadi likuidasi, pemegang saham biasa yang mendapatkan prioritas paling akhir dalam pembagian dividen dari penjualan aset perusahaan. Ciri – ciri saham biasa adalah:

- a) Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan yang memperoleh laba.
- b) Memiliki hak suara (*one share one vote*).
- c) Hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan paling akhir apabila bangkrut setelah semua kewajiban perusahaan di lunasi.

2) Saham Preferen (*Preferred Stock*), saham dengan bagian hasil yang tetap dan apabila perusahaan mengalami kerugian maka pemegang saham preferen akan mendapatkan prioritas utama dalam pembagian hasil atas penjualan aset. Saham preferen memiliki sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa, adapun ciri – ciri saham preferen adalah:

- a) Memiliki hak paling dahulu memperoleh dividen.
- b) Tidak memiliki hak suara.

- c) Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus.
- d) Memiliki hak pembayaran sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditur apabila perusahaan dilikuidasi.

Ditinjau dari cara peralihan:

- 1) Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*), saham ini tidak tertulis nama pemiliknya agar mudah dipindah tangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum, yang memegang saham ini maka akan diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham.
- 2) Saham Atas Nama (*Registered Stocks*), saham yang di tulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

Ditinjau dari kinerja perdagangan:

- 1) *Blue Chip Stocks*, saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi sebagai *leader* di industry sejenis serta memiliki pendapat yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
- 2) *Income Stocks*, saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata – rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan teratur dalam membagikan dividen tunai.

- 3) *Growth Stocks*, saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai pemimpin di industry sejenis yang mempunyai reputasi yang tinggi.
- 4) *Speculative Stocks*, saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi dimasa yang akan datang meskipun belum pasti.
- 5) *Counter Cyclical Stocks*, saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi (penurunan signifikan dalam kegiatan ekonomi yang berlangsung dalam beberapa bulan, umumnya dalam tiga bulan lebih), saham ini tetap tinggi karena emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi.

Selebar saham mempunyai nilai atau harga, harga saham dapat dibedakan sebagai berikut:

- a) Harga Nominal, merupakan harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh perusahaan untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besar harga nominal memberikan arti penting, karena dividen yang dibayarkan atas saham biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.
- b) Harga Perdana, merupakan harga pada waktu saham dicatat di bursa efek dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana yang

disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*). Harga saham biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*Underwriter*) dan emiten, akan diketahui berapa harga saham emiten itu dijual kepada masyarakat.

- c) Harga Pasar, merupakan harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga pasar terjadi setelah saham dicatatkan di bursa efek, transaksinya tidak melibatkan penjamin emisi dan perusahaan. Harga inilah yang disebut dengan harga pasar sekunder dan merupakan harga yang benar – benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder kecil terjadi negosiasi harga antara investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di media atau surat kabar merupakan harga pasar yang tercatat pada waktu penutupan (*Closing Price*) aktivitas di Burs Efek Indonesia.

Harga saham sangat penting bagi seorang investor karena mempunyai konsekuensi ekonomi. Perubahan harga saham akan mengubah nilai pasar sehingga kesempatan yang akan diperoleh investor dimasa yang akan datang akan ikut berubah. Harga saham mencerminkan berbagai informasi yang terjadi dipasar modal dengan asumsi pasar modal efisien. Keputusan membeli atau menjual saham ditentukan oleh perbandingan antara perkiraan nilai intrinsik dengan harga pasar melalui kriteria:

- a) Jika harga pasar lebih rendah dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut sebaiknya dibeli dan ditahan dengan tujuan memperoleh *capital gain* jika harga naik.
- b) Jika harga dipasar sama dengan nilai intrinsiknya jangan melakukan transaksi.
- c) Jika harga pasar lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, maka saham sebaiknya dijual untuk menghindari kerugian.

Beberapa nilai yang berhubungan dengan harga saham yaitu:

- 1) Nilai Buku (*Book Value*), merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan. Nilai buku perlembar saham adalah aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.
- 2) Nilai Pasar (*Market Value*), merupakan harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran harga saham pelaku pasar.
- 3) Nilai Intrinsik (*Intrinsic Value*), merupakan nilai sebenarnya atau seharusnya dari suatu saham. Nilai intrinsik suatu asset adalah penjumlahan nilai sekarang dari *cash flow* yang dihasilkan oleh asset yang bersangkutan. Untuk saham maka *cash flow* yang dihasilkan adalah arus dividen yang akan diterima oleh investor di masa yang akan datang.

3. Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah

keuntungan di masa yang akan datang. Seorang investor membeli sejumlah saham dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi (Tandelilin, 2010). Pihak – pihak yang melakukan kegiatan investasi disebut investor. Yang pada umumnya investor digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual (yang terdiri dari individu – individu yang melakukan aktivitas investasi) dan investor institusional (yang terdiri dari perusahaan asuransi, lembaga penyimpana dana, lembaga dana pension, dan perusahaan investasi).

Seorang investor dalam membuat keputusan berinvestasi harus memiliki pemahaman hubungan antara return harapan dan risiko suatu investasi. Semakin besar return harapan, semakin besar tingkat risiko yang harus dipertimbangkan, demikian sebaliknya. Disamping memperhatikan return yang tinggi investor juga harus mempertimbangkan tingkat risiko yang harus ditanggung.

4. Nilai Tukar (*Exchange Rate*)

Nilai tukar atau juga disebut kurs merupakan nilai atau jumlah satuan mata uang yang harus diserahkan untuk mendapatkan satu satuan mata uang asing atau harga mata uang suatu negara di dalam mata uang negara lain (Alam, 2007). Naik turunnya kurs suatu mata uang tergantung pada naik turunnya permintaan dan penawaran mata uang tersebut. Berdasarkan kuat lemahnya campur tangan pemerintah dalam penetapan kurs valuta asing, mengenal tiga sistem penetapan kurs yaitu:

- 1) Sistem Kurs Tetap (*Fixed Exchange Rate System*), adalah kurs yang ditetapkan oleh pemerintah dan berlaku untuk seluruh jenis transaksi yang melibatkan dua atau lebih mata uang yang berbeda. Bila kurs naik atau turun pemerintah dalam hal ini pemegang otoritas moneter, harus berusaha mengembalikan pada kurs yang sudah ditetapkan. Jika pasar kelebihan penawaran yang berakibat kurs turun atau lebih rendah dari harga kurs tetap, pemerintah membeli membeli valuta asing. Dengan pembelian tersebut, permintaan akan mengurangi penawaran yang mengakibatkan harga kembali ke kurs tetap. Tetapi, dapat pula berlaku sebaliknya. Ketika pasar kelebihan permintaan, artinya kurs naik melebihi harga patokan, pemerintah menjual valuta asing yang ada pada cadangan untuk menambah penawaran. Kebaikan dari kurs tetap adalah mampu memberi kepastian nilai tukar. Kelemahannya dari kurs adalah mensyaratkan cadangan devisa yang besar dan dapat menimbulkan pasar gelap.
- 2) Sistem Kurs Bebas (*Free-Floating Exchange Rate System*), adalah terjadi ketika kurs bergerak naik atau turun sesuai dengan mekanisme pasar tanpa campur tangan pemerintah. Terdapat beberapa keunggulan sistem kurs bebas, yaitu:
 - a) Pemerintah tidak perlu menyediakan cadangan devisa untuk mengendalikan pasar.
 - b) Tidak ada pasar gelap seperti yang terjadi pada sistem kurs tetap.
 - c) Kurs yang berlaku adalah kurs keseimbangan.

3) Sistem Kurs Mengambang Terkendali (*Managed Floating Exchange Rate System*), kurs ditentukan oleh mekanisme pemerintah dan penawaran. Namun, pemerintah dapat memengaruhi nilai tukar melalui intervensi pasar (suatu kebijakan untuk mempengaruhi harga pasar) apabila kurs naik atau turun melebihi batas yang ditentukan. Misalnya ditentukan batas atas dan bawah kurs 1%, jika kurs bergerak naik melebihi satu persen dari kurs yang ditentukan, maka pemerintah akan menjual cadangan devisa (Dollar AS). Sebaliknya, bila kurs turun dari satu persen, pemerintah akan memengaruhi kurs agar kembali pada kurs yang ditentukan dengan cara membeli Dollar dengan valuta sendiri. Hubungan kurs uang rupiah dengan valuta asing dipengaruhi beberapa faktor, antara lain sebagai berikut:

- a) Jumlah uang yang beredar dibandingkan dengan jumlah barang dan jasa
- b) Sistem kurs yang dianut negara yang bersangkutan
- c) Keadaan pasar

5. Abnormal Return

Abnormal return adalah kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *normal return* yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor (*Expected Return*) (Jogiyanto H. , 2008). *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. *Return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke- t yang merupakan selisih dari harga sekarang relatif terhadap harga

sebelumnya. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi. Dalam mengestimasi *return* ekspektasi menggunakan model estimasi *Mean-adjusted Model*, model sesuaian rata – rata menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata – rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi. Periode estimasi adalah periode sebelum periode peristiwa.

Apabila suatu peristiwa tidak menimbulkan suatu *abnormal return*, berarti para investor tidak bereaksi atau tidak ada reaksi pasar, karena reaksi oleh para investor terhadap informasi yang baru ditunjukkan oleh *abnormal return*. Begitu sebaliknya, jika *abnormal return* signifikan, maka para investor bereaksi pada kebijakan atau peristiwa tersebut. Fluktuasi rata – rata *abnormal return* positif yang signifikan terjadi karena pasar segera memberi reaksi terhadap penguatan nilai kurs USD.

6. Aktivitas Volume Perdagangan (*Trading Volume Activity*)

Naiknya volume perdagangan saham merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa dan semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naik turunnya harga saham (Liwe, 2018).

B. Telaah Penelitian Sebelumnya

Penelitian dengan judul “Peristiwa Reaksi Pasar Modal Atas Menguatnya Kurs USD Terhadap Nilai Tukar Rupiah Pada 11 Oktober 2018” yang diteliti oleh Pradini (2019). Menunjukkan hasil yaitu tidak ada perbedaan antara *abnormal return* dan tidak ada perbedaan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah periode kenaikan tertinggi USD.

Penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Wirawati (2019) dengan judul “Peristiwa Reaksi Pasar Terhadap Pelemahan Nilai Rupiah Pada Nilai Tukar USD” dalam penelitiannya menunjukkan hasil perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* dengan *volume trading activity* sebelum dan sesudah peristiwa pelemahan nilai tukar rupiah pada nilai tukar USD.

Penelitian Rofiah (2019) dengan judul “Peristiwa Reaksi Investor Terhadap Isu Pencabutan DMO dan Melemahnya Kurs Rupiah” menghasilkan hasil yang berbeda yaitu penelitiannya menunjukkan hasil perbedaan antara *abnormal return* dengan *volume trading activity* sebelum dan sesudah peristiwa pelemahan nilai tukar rupiah.

Tahu (2018) pada penelitiannya dengan judul “Peristiwa Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pelemahan Rupiah Terhadap USD” mendapatkan hasil penelitian yaitu tidak ada perbedaan yang signifikan dalam rata – rata *return* dan volume perdagangan *abnormal* baik sebelum dan sesudah aktivitas penurunan Rupiah terhadap USD.

Penelitian yang dilakukan oleh Hidayati, Maslichah dan Junaidi (2018) dengan judul “Reaksi Abnormal Return dan Trading Volume Activity Terhadap

Ramadhan Effect” menunjukkan bahwa hasil *abnormal return* berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah bulan *Ramadhan* pada perusahaan *Food and Beverages* di BEI tahun 2015, sedangkan pada tahun 2016 – 2017 *abnormal return* tidak berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah Ramadhan. Untuk hasil *trading volume activity* tidak berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah bulan Ramadhan pada perusahaan *Food and Beverages* di BEI tahun 2015 – 2017.

Alexander dan Kadafi (2018) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI” menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan antara *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Penelitian Ristiani (2017) dengan judul “Peristiwa Reaksi Harga Saham Atas Perubahan Kurs Rupiah Terhadap USD”, dalam penelitiannya membuktikan bahwa hasil tidak direaksi oleh pasar dan tidak menghasilkan *abnormal return* dilihat dari analisis uji rata – rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa melemahnya kurs rupiah terhadap USD menghasilkan rata – rata yang tidak berbeda secara signifikan. Dan dari uji rata – rata *trading volume activity* menghasilkan rata – rata yang tidak berbeda secara signifikan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Citra, Adi, dan Sujana (2017) dengan judul “Peristiwa Reaksi Investor Dalam Pasar Modal Terhadap Menguatnya Kurs USD Pada Nilai Tukar Rupiah”. Pada penelitian ini menunjukkan hasil perbedaan yang signifikan *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan

saham sebelum dan sesudah peristiwa penguatan tertinggi kurs USD terhadap nilai tukar rupiah.

Penelitian Hutami dan Ardiyanto (2015) dengan judul “Abnormal Return dan Trading Volume Activity sebelum dan sesudah Pemilihan Presiden Secara Langsung 9 Juli 2014” menunjukkan hasil terhadap rata – rata *abnormal return* tidak terdapat perbedaan secara signifikan. Sedangkan hasil uji rata – rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan.

Penelitian Fahrizal, Anwar, dan Asandimitra (2014) dengan judul “Analisis Perbandingan *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Bid-Ask Spread* sebelum dan sesudah *Stock Split*” menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* pada hari sebelum dan sesudah perusahaan yang melakukan *stock split*.

C. Perumusan Hipotesis

Melemahnya nilai tukar rupiah membawa dampak yang beraneka ragam terhadap banyak emiten, terutama emiten yang bahan baku dari produksinya masih impor. Ketika nilai tukar rupiah investor akan lebih memilih untuk berinvestasi dalam bentuk dolar dibandingkan dengan berinvestasi dengan menggunakan sekuritas. Namun, jika harga saham cenderung fluktuatif akan membuat saham yang diperdagangkan akan semakin likuid dan diminati oleh para investor (Gallager, 1980). Hal tersebut didukung oleh teori sinyal yaitu efisiensi pasar dimana membahas mengenai bagaimana pasar merespons informasi – informasi yang masuk dan bagaimana informasi

tersebut dapat mempengaruhi pergerakan harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru (harga keseimbangan akan terbentuk setelah investor sudah sepenuhnya menilai dampak dari informasi tersebut). Dengan kata lain, dimana semua harga sekuritas yang diperjual belikan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia (Tandelilin, 2010).

1. Reaksi Harga Saham Terhadap Melemahnya Kurs Rupiah Pada Dollar Amerika Serikat dengan Menggunakan *Abnormal Return*

Reaksi pasar dapat dilihat dari perubahan harga saham setelah peristiwa tersebut terjadi. Dengan adanya kenaikan harga saham maka akan diikuti dengan kenaikan return saham dan kenaikan IHSG sehingga *abnormal return* mengalami peningkatan (Marwata, 2001). Apabila suatu peristiwa tidak menimbulkan suatu *abnormal return*, berarti para investor tidak bereaksi atau tidak ada reaksi pasar, karena reaksi oleh para investor terhadap informasi yang baru ditunjukkan oleh *abnormal return*. Begitu sebaliknya, jika *abnormal return* signifikan, maka para investor bereaksi pada kebijakan atau peristiwa tersebut. Dalam penelitian Egi dan Gusti (2019) menyatakan bahwa menghasilkan perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pelemahan nilai rupiah terhadap USD. Merujuk dari konsep teori dan hasil penelitian, maka dihipotesiskan sebagai berikut:

H1a : Terdapat perbedaan rata - rata abnormal return lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa melemahnya kurs

rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat pada event 1 tanggal 30 Oktober 2018.

H1b : Terdapat perbedaan rata - rata abnormal return lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa melemahnya kurs rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat pada event 2 tanggal 15 Mei 2019.

H1c : Terdapat perbedaan rata - rata abnormal return lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa melemahnya kurs rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat pada event 3 tanggal 03 April 2020.

2. Reaksi Harga Saham Terhadap Melemahnya Kurs Rupiah Pada Dollar Amerika Serikat dengan Menggunakan *Trading Volume Activity*

Untuk melihat reaksi investor terhadap perubahan harga saham, selain perubahan harga saham dimungkinkan terjadi perubahan pada volume perdagangan saham. Karena volume perdagangan saham salah satu indikator yang digunakan dalam penilaian harga saham dan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar saham (Jones, 2000). Dalam penelitian Citra, Ady, dan Sujana (2017) menyatakan bahwa menghasilkan perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar USD. Merujuk dari konsep teori dan hasil penelitian, maka dihipotesiskan sebagai berikut:

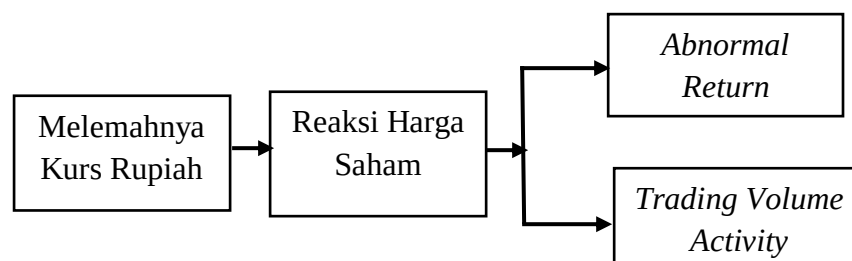
H2a : Terdapat perbedaan rata – rata trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa melemahnya kurs rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat pada event 1 tanggal 30 Oktober 2018.

H2b : Terdapat perbedaan rata – rata trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa melemahnya kurs rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat pada event 2 tanggal 15 Mei 2019.

H2c : Terdapat perbedaan rata – rata trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa melemahnya kurs rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat pada event 3 tanggal 03 April 2020.

D. Model Penelitian

Melemahnya kurs rupiah dapat mempengaruhi aktivitas dalam perekonomian salah satunya aktivitas harga saham. Naik turunnya harga saham dapat berpengaruh terhadap return yang dihasilkan oleh investor. Ketika return mengalami kenaikan maka menyebabkan peningkatan pada *abnormal return*. Perubahan dalam harga saham diikuti juga dengan perubahan aktivitas volume perdagangan yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap informasi yang diperoleh. Merujuk dari konsep, teori penelitian, dan penelitian terdahulu, maka model penelitian ditunjukkan pada gambar 1.



Gambar 1. Model Penelitian

Diadopsi dari penelitian Ristiani (2017) dan Tahu (2018)

BAB III

METODA PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah di rumuskan bagian sebelumnya, jenis penelitian yang digunakan adalah *event study*, dimana studi kasus untuk menghasilkan hipotesis yang dapat diuji dalam penelitian lebih lanjut. *Event study* merupakan jenis penelitian yang menggunakan metode penelitian pengumpulan data berupa teknik pendekatan (Integratif) dan data yang diperoleh meliputi keseluruhan (Komprehensif). Cara yang digunakan dalam *event study* dengan menggunakan cara yang sistematis dalam melakukan pengamatan, pengumpulan data, analisis informasi, dan pelaporan hasil dari penelitian tersebut (Sugiyono, 2016).

B. Populasi dan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan dari kumpulan elemen yang memiliki sejumlah karakteristik umum, yang terdiri dari bidang – bidang untuk diteliti (Amirullah, 2015). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 9 perusahaan.

Sampel merupakan suatu sub kelompok dari populasi yang dipilih untuk digunakan dalam penelitian (Amirullah, 2015). Metode pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sampel jenuh atau disebut *total sampling*. Menurut (Sugiyono, 2017) sampel jenuh yaitu teknik penentuan sampel dengan cara mengambil seluruh anggota populasi sebagai sampel. Sampel yang

digunakan dalam penelitian ini sebanyak 8 saham perusahaan industri farmasi yang terdaftar di BEI.

Tabel 1. Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Industri Farmasi yang menerbitkan saham di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 – 2020	9
Perusahaan Industri Farmasi yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 – 2020	1
Perusahaan Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 – 2020	8
Jumlah sampel	8

C. Pengukuran Variabel

1. *Abnormal Return*

Abnormal return merupakan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh saham selama periode tertentu dan tingkat pengembalian yang didapatkan berbeda dengan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) (Jogiyanto, 2010). Dalam mengukur variabel *abnormal return* pada saham dapat dihitung dengan *actual return* harian pada saham selama periode penelitian, dengan menggunakan rumus:

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

Dimana:

$R_{i,t}$: *return* saham ke i pada period ke t

$P_{i,t}$: harga saham penutupan perusahaan i pada periode t

$P_{i,t-1}$: harga saham penutupan perusahaan i pada periode t-1

Selain dengan *actual return* untuk menghasilkan *abnormal return* juga dihitung dengan *expected return* dimana pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham pada saham harian selama periode penelitian, rumus yang digunakan, yaitu:

$$E(R_{i,t}) = R_f + B (R_{mt} - R_f)$$

Dimana:

$E(R_{i,t})$: *expected return* perusahaan i pada waktu t

R_f : tingkat *return* bebas risiko

B : beta saham individu

R_{mt} : *return* pasar pada waktu t

Sebelum memperoleh hasil *abnormal return*, maka menentukan terlebih dahulu return pasar dengan menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan, dengan rumus:

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

Dimana:

R_{mt} : *return* pasar waktu ke t

$IHSG_t$: nilai IHSG pada saat t

$IHSG_{t-1}$: nilai IHSG pada saat $t-1$

Untuk menghasilkan *abnormal return* harian pada saham selama periode penelitian merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return*. Menggunakan rumus:

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

Dimana:

$AR_{i,t}$: *abnormal return* saham perusahaan i pada waktu t

$R_{i,t}$: *return* saham ke i pada period ke t

$E(R_{i,t})$: *expected return* perusahaan i pada waktu t

2. Trading Volume Activity

Trading volume activity merupakan seluruh saham yang diperdagangkan dibagi seluruh saham yang beredar (Nanda, 2017), dapat dirumuskan:

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

D. Metode Analisis Data

1. Jenis dan Sumber Data

Berdasarkan jenis data yang digunakan dalam penelitian yaitu data kuantitatif karena dinyatakan dalam bentuk angka – angka yang menunjukkan nilai terhadap besaran atas variabel yang diwakilinya (Sugiyono, 2015).

Sedangkan sumber data yang digunakan dalam penelitian yaitu data sekunder. Data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data dan dapat diperoleh melalui sumber yang sudah ada seperti dokumen tahun lalu, jurnal, buku, dan data statistik (Sugiyono, 2015). Data sekunder dari penelitian ini adalah daftar

perusahaan industri farmasi diperoleh dari website resmi BEI (Bursa Efek Indonesia).

2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian dengan mengunduh data yang tersedia di web Bursa Efek Indonesia dan *Yahoo Finance*.

3. Periode Pengamatan

Penelitian ini mengambil periode pengamatan lima hari sebelum peristiwa dan lima hari setelah peristiwa melemahnya kurs rupiah terhadap USD itu terjadi. Hal tersebut mengacu pada penelitian terdahulu yang rata – rata menggunakan lima hari peristiwa sebelum dan sesudah, yaitu Tahu (2018), Pradini (2019), Putra dan Wirawati (2019). Berdasarkan (Siegel, 1997), menyatakan bahwa jarak yang digunakan di dalam *event window* jarak yang panjang akan mengakibatkan dua masalah dalam prakteknya yaitu, pertama akan mengurangi kekuatan uji statistik terhadap nilai Z_t dan mengakibatkan kesalahan dalam menarik kesimpulan mengenai tingkat signifikan suatu *event* dan masalah yang kedua adalah akan sulit mengisolir *event window* dari *confounding effect*. Teori tersebut diperkuat oleh Ryngaert dan Netter (1990) dalam McWilliams dan Siegel (1997), yang menyatakan bahwa jarak *event window* yang pendek dapat menimbulkan tingkat signifikansi terhadap suatu *event*. Pengamatan dilakukan pada peristiwa puncak melemahnya kurs rupiah terhadap USD yang terjadi pada:

1) Pada *event* 1 lima hari sebelum peristiwa tanggal 23 – 29 Oktober 2018 dan lima hari sesudah peristiwa tanggal 31 Oktober – 06 November 2018

terjadi melemahnya kurs rupiah terhadap USD, yang disebabkan oleh *The Fed* (Bank Sentral Amerika Serikat) menaikkan suku bunga ke pasar saham Indonesia. Data yang digunakan yaitu dari tanggal 23 Oktober sampai 06 November 2018; 2) Pada *event* 2 lima hari sebelum peristiwa pada tanggal 08 – 14 Mei 2019 dan lima hari sesudah peristiwa pada tanggal 16 – 22 Mei 2019 terjadi melemahnya kurs rupiah terhadap USD, yang disebabkan oleh dampak ketidakpastian global serta pola musiman peningkatan permintaan valuta asing, dan pengaruh sentimen global terkait dengan eskalasi (pertambahan) perang dagang (Amerika Serikat dengan China). Dan data yang digunakan yaitu dari tanggal 08 April sampai 22 Mei 2019; 3) Pada *event* 3 lima hari sebelum peristiwa tanggal 27 Maret - 02 April 2020 dan lima hari sesudah peristiwa tanggal 06 – 13 April 2020 terjadi melemahnya kurs rupiah terhadap USD, yang disebabkan oleh wabah virus corona dan kenaikan permintaan Dollar AS karena kebutuhan membayar hutang valuta asing, serta data yang digunakan yaitu dari tanggal 27 Maret sampai 10 April 2020. Data pengamatan menggunakan jendela peristiwa (*event window*), karena untuk menghindari pengaruh informasi lain yang dapat mempengaruhi perubahan volume perdagangan dan harga emiten yang bersangkutan, jika periode peristiwa di ambil terlalu lama, dikhawatirkan adanya peristiwa lain yang cukup signifikan mempengaruhi hasilnya (Jogiyanto H. , 2008).

4. Alat Analisis Data

a. Uji Normalitas

Penelitian ini menggunakan uji normalitas, karena penelitian ini suatu peristiwa (*event study*) dan tidak dapat diukur dengan uji asumsi klasik yang lainnya seperti uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Karena uji normalitas untuk melihat nilai residual yang telah distandarisasi pada model berdistribusi normal atau tidak. Nilai residual dikatakan berdistribusi normal jika nilai residual terstandarisasi sebagian besar mendekati nilai rata – ratanya, dimana nilai signifikan $> \alpha$ (Suliyanto, 2011). Dalam menguji menggunakan fungsi distribusi kumulatif yaitu uji statistik non-parametrik *Saphiro-Wilk*, dimana uji normalitas yang efektif dan valid digunakan untuk sampel yang berjumlah kecil. Pengambilan keputusan pada *Saphiro-Wilk*, ketika:

- 1) Dikatakan data tersebut berdistribusi normal jika nilai signifikan $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
- 2) Dikatakan data tersebut berdistribusi tidak normal jika nilai signifikan $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

b. Uji Hipotesis

Pada penelitian ini menggunakan dua uji hipotesis yaitu *paired t Test* (ketika data tersebut berdistribusi normal) dan *Wilcoxon signed ranks test* (ketika data tersebut berdistribusi tidak normal) (Ghozali, 2013).

- 1) *Paired t Test* Untuk Menguji Data yang Normal

Paired t Test digunakan jika data yang berdistribusi secara normal, dasar pengambilan keputusan di ambil berdasarkan nilai signifikan, yaitu jika nilai signifikan $> 0,05$ maka H_a ditolak dan H_o diterima, sedangkan jika nilai signifikan $< 0,05$ maka H_a diterima dan H_o ditolak.

2) *Wilcoxon Signed Ranks Test* Untuk Menguji Data yang Tidak Normal

Digunakan apabila distribusi data tidak normal maka pengujian dilakukan dengan menggunakan pengujian non-parametrik yaitu *Wilcoxon signed ranks test*. Dasar pengambilan keputusan yaitu jika nilai signifikan $> 0,05$ maka H_a ditolak dan H_o diterima, serta jika nilai signifikan $< 0,05$ maka H_a diterima dan H_o ditolak.

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui reaksi harga saham terhadap peristiwa melemahnya kurs rupiah terhadap USD. Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan peneliti diperoleh hasil, yaitu:

1. Tidak terdapat perbedaan rata – rata *abnormal return* lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa melemahnya kurs rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat pada *event 1* (30 Oktober 2018), *event 2* (15 Mei 2019), dan *event 3* (03 April 2020). Sehingga hipotesis yang di peroleh yaitu H1a, H1b, dan H1c ditolak. Artinya, peristiwa tersebut tidak memberikan pengaruh *abnormal return* pada harga saham baik sebelum dan sesudah melemahnya kurs rupiah pada USD.
2. Terdapat perbedaan rata – rata *trading volume activity* lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa melemahnya kurs rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat pada *event 1* tanggal 30 Oktober 2018. Sehingga hipotesis yang diperoleh yaitu H2a diterima atau terdukung. Artinya, peristiwa tersebut memberikan pengaruh pada perdagangan saham dan menyebabkan adanya perbedaan pada *trading volme activity*.
3. Tidak terdapat perbedaan rata – rata *trading volume activity* lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa melemahnya kurs rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat pada *event 2* (15 Mei 2019) dan *event 3* (03 April 2020). Sehingga hipotesis yang diperoleh yaitu H2b dan H2c ditolak. Artinya, peristiwa tersebut tidak memberikan pengaruh pada perdagangan

saham dan menyebabkan tidak adanya perbedaan pada *trading volume activity*.

B. Keterbatasan Penelitian

Dalam melakukan penelitian ini, penulis memiliki keterbatasan diantaranya:

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terbatas yang mungkin akan mempengaruhi hasil penelitian.
2. Banyaknya jumlah perusahaan industri farmasi namun yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hanya 8 perusahaan.
3. Tanggal *event* melemahnya kurs rupiah merupakan periode yang panjang sehingga peneliti hanya menguji puncak melemahnya kurs rupiah.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dari analisis data yang telah dilakukan, maka penulis mengajukan beberapa saran sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain dalam penelitian yang akan dilakukan.
2. Menggunakan metode lain seperti model pasar dalam menghitung pengembalian *abnormal* dan menambahkan sampel penelitian.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan meneliti sektor lain tidak hanya sektor Industri Farmasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustini, Y. (2019, Mei). *Liputan6.com*. Retrieved from www.Liputan6.com:https://www.liputan6.com/bisnis/read/3968127/bi-catat-rupiah-melemah-145-persen-pada-mei-2019
- Alam, S. (2007). *Ekonomi Jilid 2*. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Amirullah. (2015). *Metode Penelitian Manajemen*. Malang: Bayumedia Publishing.
- Aziz, M. d. (2015). *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta: Penerbit CV Budi Utama.
- Bangun, S. (2020, Maret). *tribunnews.com*. Retrieved from www.tribunnews.com:https://www.tribunnews.com/bisnis/2020/03/24/imbac-corona-nilai-tukar-rupiah-hari-ini-selasa-24-maret-2020-pagi-melemah-ke-angka-rp-16505
- Cicilia, K. d. (2018, November). *kontan.co.id*. Retrieved from www.kontan.co.id:https://investasi.kontan.co.id/news/sektor-ritel-digempur-e-commerce-saham-mana-yang-masih-prospektif
- Ekarina. (2018, Agustus). *katadata.co.id*. Retrieved from www.katadata.co.id:https://katadata.co.id/berita/2018/08/30/rupiah-melemah-kalbe-farma-naikan-harga-jual-obat
- Gallager, B. d. (1980). Management's View of Stock Splits. *Financial Management*, Vol. 9, No. 2, Hal. 73-77.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: BP UNDIP.
- Heze, E. (2018). *Sahamgain.com*. Retrieved from [www.sahamgain.com: http://www.sahamgain.com/2018/07/pengaruh-penurunan-nilai-tukar-rupiah.html](http://www.sahamgain.com:http://www.sahamgain.com/2018/07/pengaruh-penurunan-nilai-tukar-rupiah.html)
- Husnan, S. (2009). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Keempat*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Irham, F. (2013). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Cetakan 7*. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto, H. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi 5*. Yogyakarta: BPFE.
- Jones, C. (2000). *Investment Analysis and Management*. New York USA, John Willey and Sons Inc.
- Liputan6.com. (2019, Mei 16 Mei). *Liputan6*. Retrieved from [www.Liputan6.com:
http://www.https://www.liputan6.com/bisnis/read/3968127/bi-catat-rupiah-melemah-145-persen-pada-mei-2019](http://www.liputan6.com/bisnis/read/3968127/bi-catat-rupiah-melemah-145-persen-pada-mei-2019)
- Liwe, C. T. (2018). Reaksi Investor dalam Pasar Modal atas Peristiwa Menguatnya Kurs Amerika Terhadap Nilai Tukar Rupiah Pada Agustus 2015 . *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 6 No. 3.
- Marwata. (2001). Kinerja Keuangan Harga Saham dan Pemecahan Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 4, No. 2, Hal. 151-164.
- Nanda. (2017). Reaksi Pasar Modal Terhadap kebijakan Tax Amnesty Indonesia Pada Perusahaan LQ45 Tahun 2016-2017. *Jurnal Administrasi Bisnis*.
- Siegels, M. d. (1997). Events Studies in Management Research: Theoretical and Empirical Issues. *Academy of Management Journal*, Vol. 40, No. 3 (626-657).
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif, dan R&D*. Bandung.
- Sugiyono. (2016). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV Alfabeta.

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: ALFABETA.

Sulaeman. (2020, April). *merdeka.com*. Retrieved from [www.merdeka.com: https://www.merdeka.com/uang/nilai-tukar-rupiah-melemah-ke-rp15715usd-dipicu-buruknya-ekonomi-amerika-serikat.html](https://www.merdeka.com/uang/nilai-tukar-rupiah-melemah-ke-rp15715usd-dipicu-buruknya-ekonomi-amerika-serikat.html)

Suliyanto. (2011). *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: ANDI.

Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*. Yogyakarta: Penerbit Kanisius.