

# REAKSI PASAR MODAL SEBELUM DAN SESUDAH PERISTIWA PENGUATAN TERTINGGI DOLAR US TERHADAP RUPIAH

TAHUN 2015

Disusun Oleh:  
Niswah Qurrotul Aini

Dosen Pembimbing:  
Drs. Djumahir, SE., MM.

## ABSTRAK

Penelitian ini merupakan penelitian yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa atau disebut *event study*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar modal sebelum dan sesudah peristiwa penguatan tertinggi dolar US terhadap rupiah yang terjadi pada tanggal 29 September 2015. Reaksi pasar dalam penelitian ini dicerminkan dari nilai rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji beda sampel berpasangan yaitu *paired sample t-test* dan *wilcoxon signed rank test*. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 periode Agustus 2015 sampai dengan Januari 2016 dan dengan menggunakan *sampling* jenuh, maka diperoleh sampel penelitian sebanyak 45 perusahaan. Waktu periode pengamatan yang digunakan adalah 11 hari, terdiri atas 5 hari sebelum, 1 hari saat, dan 5 hari sesudah peristiwa penguatan tertinggi dolar US terhadap rupiah tahun 2015.

Hasil penelitian ini menunjukkan analisis dari variabel *abnormal return* secara umum menunjukkan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa penguatan tertinggi mata uang dolar US terhadap mata uang rupiah di tahun 2015. Dapat dikatakan bahwa pasar bereaksi atas peristiwa tersebut. Hasil analisis dari variabel *trading volume activity*, juga menunjukkan terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa penguatan tertinggi mata uang dolar US terhadap mata uang rupiah di tahun 2015. Hasil ini menunjukkan bahwa peristiwa penguatan tertinggi dolar US terhadap rupiah pada bulan September 2015 merupakan peristiwa yang menjadi bahan pertimbangan pengambilan keputusan oleh investor ketika berinvestasi terhadap sekuritas sehingga terjadi reaksi pasar dengan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa.

Kata Kunci : *event study*, *abnormal return*, *trading volume activity*, penguatan dolar, LQ-45

## LATAR BELAKANG

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang (Sunariyah, 2003:4). Salah satu pilihan investasi dalam pasar modal adalah saham. Saham merupakan sekuritas yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Investasi dalam saham selain memberikan keuntungan berupa deviden dan *capital gain*, saham juga memiliki resiko yang harus dipertimbangkan oleh pemegang saham. Tidak hanya yang berhubungan dengan makro ekonomi namun juga non-ekonomi, misalnya faktor-faktor sosial, politik, dan faktor-faktor lain yang mengganggu stabilitas nasional suatu negara. Setiap peristiwa yang dapat mempengaruhi pasar modal pada umumnya mengandung suatu informasi.

Informasi dan gejala peristiwa terkini yang menjadi perhatian investor adalah tentang terjadinya krisis keuangan global. Penyebab krisis keuangan global bermula dari pemulihan ekonomi Amerika Serikat pasca krisis 2008. Pemulihan ekonomi Amerika Serikat yang diikuti dengan pemotongan stimulus oleh The Fed berdampak pada penguatan dolar US terhadap hampir seluruh mata uang dunia. Di saat dunia masih menunggu kepastian kapan The Fed akan memberlakukan *tapering off* dan menaikkan suku bunga, perhatian dunia teralihkan pada krisis utang di Yunani dan kejatuhan bursa saham China. Bagi investor global, apa yang terjadi di bursa saham China menambah tekanan risiko berinvestasi di negara berkembang.

Peristiwa-peristiwa yang terjadi seperti penguatan ekonomi AS, krisis Yunani dan Bursa Saham Cina tersebut jelas akan menambah tekanan pada kinerja ekonomi makro yang nantinya akan berdampak pada bursa saham Indonesia. Dikutip dari Tinjauan Kebijakan Moneter oleh Bank

Indonesia bulan September 2015, Mayoritas bursa saham global maupun regional mengalami koreksi. Pada September 2015, sebagian besar bursa saham mengalami koreksi dengan koreksi terbesar terjadi pada bursa saham Jepang (-0,8%). Sementara itu di antara negara kawasan ASEAN, koreksi tertinggi tercatat dialami oleh bursa Indonesia (-6.3%), diikuti bursa Singapura (-4,5%) dan Filipina (-2,9%). Salah satu faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi indeks harga saham adalah nilai tukar rupiah. Semakin menguatnya dolar US, maka kondisi sebaliknya dialami oleh rupiah. Hal ini dapat terlihat dari melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar US AS. Puncaknya terjadi pada 29 September 2015 dimana nilai tukar Rupiah pernah mencapai titik terendah di level Rp. 14.728.

Reaksi pasar terhadap peristiwa global tersebut dapat diteliti melalui sebuah *event study*. Untuk melihat optimisme dan pesimisme reaksi pasar modal terdapat 2 tolak ukur yang dapat menjadi acuan, yaitu perubahan nilai atau volume perdagangan (*trading volume activity*) dan perubahan harga saham yang dicerminkan oleh *abnormal return*. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana reaksi harga saham di pasar modal khususnya saham LQ-45 terhadap penguatan tertinggi dolar US terhadap rupiah. Reaksi harga saham tercermin melalui perbedaan *abnormal return* dan perbedaan *trading volume activity* (aktifitas volume perdagangan) sebelum dan sesudah peristiwa penguatan tertinggi dolar US terhadap rupiah. Hal tersebut mendorong ketertarikan untuk melakukan penelitian dengan judul “ **Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebagai Ukuran Reaksi Pasar Modal ( Studi Kasus Pada Penguatan Tertinggi Dolar US Terhadap Rupiah Tahun 2015 Pada Saham-Saham LQ-45) “**

## LANDASAN TEORI

*Event study* merupakan penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman informasi terhadap harga sekuritas. Penelitian *Event study* umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham, secara lebih spesifik studi peristiwa menyelidiki respons pasar terhadap kandungan informasi dari suatu pengumuman atau publikasi peristiwa tertentu. Untuk melihat optimisme dan pesimisme reaksi pasar modal terdapat 2 tolak ukur yang dapat menjadi acuan, yaitu perubahan nilai atau volume perdagangan (*trading volume activity*) dan perubahan harga saham yang dicerminkan oleh *abnormal return*

Menurut Jogiyanto (2010:94), *abnormal return* merupakan kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap imbal hasil normal. Imbal hasil normal merupakan imbal hasil ekspektasi (*expected return*) atau imbal hasil yang diharapkan oleh investor. Dapat disimpulkan bahwa imbal hasil tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara imbal hasil sesungguhnya yang terjadi dengan imbal hasil ekspektasi. Menurut Ambar dan Bambang (1998), volume perdagangan saham adalah aktivitas perdagangan saham yang terjadi pada waktu tertentu yang diperoleh dengan membandingkan atau membagi antara saham yang diperdagangkan dengan saham yang beredar di bursa efek.

## METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi peristiwa (*event study*). Peristiwa (*event*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah peristiwa penguatan tertinggi mata uang dolar terhadap nilai mata uang rupiah yang menyentuh titik tertinggi pada 29 September 2015. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas (Jogiyanto, 2009:537). Dalam penelitian

ini, reaksi tersebut dapat dilihat dengan *abnormal return* sebagai nilai perubahan harga saham dan perubahan *trading volume activity* yang menunjukkan aktivitas perdagangan di Bursa Efek yang mencerminkan keputusan investasi dari para investor.

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia namun pengambilan data saham-saham LQ-45 diperoleh melalui Pojok Bursa Efek Indonesia di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya tepatnya di Jl. M.T. Haryono No. 158 Malang. Adapun obyek penelitian ini adalah emiten saham yang termasuk dalam indeks LQ-45 selama periode penelitian. Periode yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada periode berdasarkan pendapat Jogiyanto. Untuk penelitian ini periode jendela yang digunakan 11 hari pengamatan meliputi 5 hari, 1 hari pada saat dan 5 hari sesudah peristiwa penguatan tertinggi nilai mata uang dolar US terhadap nilai rupiah.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham-saham LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu saham-saham yang termasuk dalam indeks LQ-45, adalah teknik *nonprobability sampling* dengan metode sample jenuh. Sehingga dapat diketahui bahwa jumlah sampel pada penelitian ini berjumlah 45 perusahaan yang masuk dalam daftar LQ-45 periode Agustus 2015 s.d. Januari 2016.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yaitu data atau informasi yang diperoleh melalui sumber – sumber yang sudah ada, yang merupakan informasi yang didapatkan seseorang yang lain dari peneliti yang melaksanakan penelitian tertentu (Uma Sekaran, 2003:223). Metode analisis data dalam penelitian ini akan menguji apakah penguatan tertinggi nilai mata uang dolar US terhadap nilai rupiah mempengaruhi reaksi pasar yang dilihat dari pergerakan

harga saham dan perubahan *trading volume activity*. Pergerakan harga saham digunakan untuk mencari *abnormal return*. Untuk menganalisis data berdasarkan pada metodologi *event study* dan analisis statistik untuk sampel LQ-45.

Penelitian ini melakukan beberapa uji hipotesis untuk menarik kesimpulan. Sebelum melakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji kenormalan data. Uji kenormalan dilakukan dengan menggunakan alat statistik program SPSS yaitu *One-Sample Kolmogorov Smirnov*. Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan uji statistik parametrik yaitu *Paired Sample t-test* (uji t), namun apabila data berdistribusi tidak normal maka digunakan uji statistik non-parametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank Test*.

## HASIL PENELITIAN

Studi kejadian (*study event*) menggambarkan teknik penelitian keuangan empiris yang memungkinkan peneliti untuk menilai dampak dari kejadian tertentu terhadap harga saham perusahaan (Bodie Kane Marcus, 2014:369). Penelitian ini dimaksudkan untuk melihat reaksi dari peristiwa penguatan tertinggi mata uang dolar US terhadap mata uang rupiah yang informasinya masuk ke pasar modal dan menguji tentang kandungan informasi tersebut.

### 4.1 Analisis Abnormal Return

Hasil uji signifikansi menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa penguatan tertinggi dolar US pada tanggal 29 September 2015. Dari data penelitian diketahui rata-rata (mean) *abnormal return* saham perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 setelah terjadinya peristiwa mengalami penurunan, yaitu dari sebelum peristiwa sebesar 0,0279% menjadi -0,0351%. Fluktuasi rata-rata *abnormal*

*return* negatif yang signifikan terjadi karena pasar segera memberi tanggapan terhadap penguatan nilai dolar US. Pergerakan harga saham mengindikasikan bahwa penguatan tertinggi dolar US menyebabkan investor menjual kepemilikan sahamnya. Hal ini memicu kelebihan *supply* daripada *demand* yang berakibat pada penurunan harga saham.

Jika dicermati lebih dalam lagi, nilai *abnormal return* kecuali t+4 selama event period menghasilkan nilai yang negatif. Hal ini mengindikasikan jika penguatan tertinggi dolar US tidak menghasilkan keuntungan bagi investor atau dalam hal ini mengindikasikan jika peristiwa penguatan tertinggi dolar US dianggap sebagai *bad news* oleh investor. Nilai *abnormal return* yang bernilai positif pada t+3 dikarenakan sudah mulai berhembus kabar akan diumumkannya Kebijakan Ekonomi jilid 3 oleh pemerintah namun seiring berjalannya waktu *abnormal return* pada t+4 mengalami penurunan tajam hingga mencapai nilai negatif dikarenakan pemerintah baru akan mengumumkan kebijakan ekonomi jilid 3 pada tanggal 7 Oktober 2015.

Peristiwa penguatan tertinggi dolar US terhadap rupiah dianggap *bad news* oleh pasar modal dikarenakan penurunan nilai rupiah akan membuat nilai saham di Bursa Efek Indonesia dalam kurs mata uang negara asal menurun sementara kepemilikan asing di BEI sebesar 60% hal tersebut akan memicu capital outflow. Dampak lain dari terdepresiasinya kurs adalah akan mengakibatkan biaya yang akan ditanggung oleh perusahaan menjadi semakin besar sehingga akan menekan tingkat keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Hal tersebut dapat menurunkan harga saham perusahaan dan secara otomatis akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan.

## 4.2 Analisis Trading Volume Activity

Hasil uji signifikansi menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa penguatan tertinggi dolar US pada tanggal 29 September 2015. Dari data penelitian diketahui rata-rata (mean) *trading volume activity* saham perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 setelah terjadinya peristiwa mengalami peningkatan, yaitu dari sebelum peristiwa sebesar 0,001537 menjadi 0,002153. Jika dilihat pergerakan rata-rata *trading volume activity* pada pergerakan setelah peristiwa penguatan tertinggi dolar US lebih signifikan daripada pergerakan sebelum peristiwa penguatan tertinggi dolar US. Hal ini mengindikasikan peristiwa penguatan tertinggi dolar US memberikan informasi yang bisa digunakan oleh investor setelah diumumkannya peristiwa penguatan tertinggi dolar US untuk mengambil keputusan. Jika dihubungkan dengan nilai *abnormal return* yang negatif, maka dapat diindikasikan jika banyak investor yang melepas kepemilikan saham mereka setelah peristiwa penguatan tertinggi mata uang dolar US terhadap mata uang rupiah yang terjadi pada tanggal 29 September 2015

## KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data, pengujian hipotesis, serta intepetasi hasil yang peneliti lakukan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan terkait kedua variabel tersebut antara lain sebagai berikut :

1. Hasil analisis dari variabel *abnormal return* secara umum menunjukkan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa penguatan tertinggi mata uang dolar US terhadap mata uang rupiah di tahun 2015. Hal ini disebabkan karena

investor menganggap peristiwa penguatan dolar sebagai peristiwa yang mengandung informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu kurs merupakan salah satu faktor dalam makroekonomi yang ikut berperan dalam penentuan harga saham di Bursa Efek. Sehingga dapat disimpulkan bahwa peristiwa penguatan tertinggi dolar ini memiliki kandungan informasi bagi investor.

2. Hasil analisis dari variabel *trading volume activity*, juga menunjukkan terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa penguatan tertinggi mata uang dolar US terhadap mata uang rupiah di tahun 2015. Hal ini disebabkan karena investor menganggap peristiwa penguatan tertinggi dolar merupakan informasi yang relevan dan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam penentuan keputusan investasi. Jika dihubungkan dengan nilai *abnormal return* yang negatif, maka dapat diindikasikan jika banyak investor yang melepas kepemilikan saham mereka setelah peristiwa penguatan tertinggi mata uang dolar US.

### 5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka saran-saran yang dapat diberikan adalah :

1. Bagi Investor dan Calon Investor

Dari hasil penelitian ini, diharapkan investor atau calon investor untuk tidak terpengaruh oleh informasi publik dan mencari informasi akurat untuk dapat memperdalam analisis teknikal maupun fundamental. Selain itu, investor diharapkan dapat berperan menjadi investor

- yang cerdas dalam melakukan analisis dan menginterpretasikan setiap informasi perihal ketidakpastian nilai mata uang rupiah sehingga setiap keputusan yang diambil bisa tepat dan mampu memberikan keuntungan.
2. Bagi Perusahaan (Emiten)  
Hasil dari penelitian ini mengatakan bahwa peristiwa penguatan tertinggi nilai mata uang dolar US terhadap nilai mata uang rupiah pada periode pengamatan 11 hari bursa disekitar peristiwa dapat mempengaruhi tingkat keuntungan dan tingkat likuiditas saham. Diharapkan bagi perusahaan (emiten) untuk dapat mengkaji setiap peristiwa dan dapat mengambil kebijakan yang tepat agar tidak terjadi reaksi pasar modal yang berlebihan.
  3. Bagi Peneliti Selanjutnya  
Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel dan variabel lain agar hasil dari analisis tersebut lebih lengkap seperti meneliti saham-saham non-LQ45 dan juga dapat meneliti tentang event yang berbeda seperti pengumuman deviden atau pengumuman kebijakan pemerintah lainnya. Serta menambah periode penelitian, baik memperpanjang periode pengamatan maupun dengan ditambahkan periode estimasi. Selain itu dapat juga menambahkan cakupan populasi yang digunakan baik dibedakan berdasarkan jenis industri maupun diberlakukan secara umum.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Abdul Halim. 2015. *Analisis Investasi dan Aplikasinya*. Jakarta: Salemba Empat
- Adiningsih, Sri dkk. 1998. *Perangkat Analisis dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: PT. Bursa Efek Jakarta
- Adisaputro, Gunawan dan Marwan Asri. 1998. *Anggaran Perusahaan I*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE UGM
- Agustinus Handoko. 2015. *Dampak Krisis Yunani Melalui Modal dan Mata Uang*. (Online). <http://print.kompas.com/baca/2015/07/07/Dampak-Krisis-Yunani-Melalui-Pasar-Modal-dan-Mata>, diakses 7 Desember 2015)
- Ahmad Asshodiqi. 2015. “*Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pelantikan Presiden Tahun 2014 (Event Study Pada Saham LQ45, JII, dan SMINFRA18)*”. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya, Malang.
- Alif Fikri Hasibuan. 2009. “*Pengaruh nilai tukar mata uang dan Indeks Harga Saham Global (Indeks Nasdaq, Taiex, Nikkei dan Kosp) terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan*”. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya, Malang.
- Ang, Robert (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta. Mediasoft Indonesia.
- Bank Indonesia. 2007. *Tinjauan Kebijakan Moneter, Ekonomi Moneter dan Perbankan*. Edisi September 2015. Jakarta
- Bank Indonesia. 2009. *Outlook Ekonomi Indonesia 2009 – 2014*. Edisi Januari

2009. (Online), (<http://www.bi.go.id/web/id/Publikasi/>, diakses 5 Desember 2015).
- Bodie, Z., Kane, A.Marcus,AJ. 2006. *Invesment*. Jakarta: Salemba Empat
- Bodie. Kane. Marcus. 2014. *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Christian Martha Fanni. 2013. “*Reaksi Pasar Modal Terhadap Bencana Banjir Jakarta Tahun 2013*”. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya, Malang.
- Diah Andarini. 2015. “*Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Perubahan Harga BBM*”. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya, Malang.
- Eduardus Tandelilin. 2002. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFJ.
- Hardiningsih et al. 2002. “*Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Ekonomi Terhadap Return Saham pada Perusahaan di BEJ, Studi Kasus Basic Industry&chemical*”. *Jurnal Strategi Bisnis*. Universitas Diponegoro.
- Hariyo Subekti Utomo. 2013. “*Reaksi pasar saham terhadap pengumuman krisis finansial global*”. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya, Malang.
- Hartono, Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada.
- Hartono, Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada.
- Hartono, Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada.
- <http://finance.yahoo.com/>
- <http://www.bi.go.id>
- <http://www.idx.co.id/>
- Irham Fahmi dan Yovi Lavianti Hadi. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi : Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta
- Irham Fahmi. 2010. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta
- Nasehudin, Toto dan Gozali, Nanang. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Pustaka Setia.
- Sharpe, William F, et.al. 1995. *Invesment* 5th. New Jersey: Prentice Hall
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP. AMP YKPN
- Suad Husnan. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kualitatif Kuantitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN