

**REAKSI PASAR SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PERISTIWA
PELEMAHAN RUPIAH TERHADAP DOLAR AMERIKA SERIKAT TAHUN
2018**

**(Studi pada perusahaan yang terdaftar pada Sektor Industri Barang Konsumsi
di Bursa Efek Indonesia)**

Oleh :

**Destia Regita Ayunda Anang
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya
destiaregita@gmail.com**

Dosen Pembimbing:

Dr. Dra. Andarwati, ME., CSRS., CFP

ABSTRACT

The objective of this research is to investigate before and after-effect of rupiah's depreciation on the US dollar in 2018 by adopting a t-test significance test and the Wilcoxon signed-rank test. The population included some companies under the consumer goods sector of the industry. The sampling method used was purposive sampling in which 42 companies have been selected. The observation lasted fifteen days, a week before, a day and a week after the depreciation of the rupiah on the US dollar in 2018. The results indicate that depreciation has affected the market. Thus, the result also shows some differences before and after the depreciation. However, there is no difference found in trading volume activity before and after depreciation.

Keywords: market reaction, event study, abnormal return, and trading volume activity

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya reaksi pasar saham sebelum dan sesudah peristiwa pelemahan rupiah terhadap dolar AS tahun 2018 dengan menggunakan uji signifikansi uji t dan uji *wilcoxon signed rank test*. Populasinya adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi. Metode *sampling* menggunakan *purposive sampling*, maka sampel diperoleh sebanyak 42 perusahaan. Waktu periode pengamatan adalah 15 hari, terdiri atas tujuh hari sebelum, satu hari saat dan tujuh hari setelah peristiwa pelemahan rupiah terhadap dolar Amerika Serikat tahun 2018. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi atas peristiwa tersebut. Demikian hasil uji beda *abnormal return* ditemukan perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa. Namun, pada *trading volume activity* tidak ditemukan perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa.

Kata Kunci : reaksi pasar, *event study*, *abnormal return*, dan *trading volume activity*

PENDAHULUAN

Ekonomi global merupakan suatu kegiatan ekonomi yang terbentuk akibat adanya perbedaan dan keterbatasan sumberdaya serta kebutuhan yang terus berubah-ubah. Ekonomi global akan menciptakan adanya kerjasama internasional antar negara pada berbagai sektor pasar. Akibatnya, setiap peristiwa yang terjadi pada suatu negara juga akan memberikan dampak bagi negara lain. Selain itu, perdagangan yang terjadi dalam ruang lingkup internasional membutuhkan alat pembayaran yang sah berupa mata uang internasional. Dolar Amerika Serikat yang telah ditetapkan sebagai mata uang internasional menjadi tolak ukur nilai transaksi di hampir seluruh mata uang di dunia.

Peristiwa yang dapat mempengaruhi dan yang menyebabkan melemahnya mata uang dan perekonomian dunia, salah satunya adalah perang dagang antara Amerika Serikat dan Tiongkok sejak tahun 2018. Indonesia termasuk salah satu negara yang terkena dampak dari peristiwa tersebut. Pelemahan rupiah yang signifikan terjadi pada 6 September 2018. Peristiwa tersebut menjadi pusat perhatian banyak pihak sebab nilai tukar rupiah terdepresiasi cukup dalam sejak krisis moneter tahun 1998. Kurs yang tercatat sejak 6 September 2018 menunjukkan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS melemah hingga melampaui level Rp

15.000 per dolar Amerika Serikat. Pelemahan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS tentu saja mempengaruhi kondisi ekonomi mikro dan makro dalam negeri.

Pelemahan rupiah pada tahun 2018 yang telah melampaui level 15.000 per dolar Amerika Serikat dipatok sesuai dengan asumsi makro kurs UU APBN 2019. Asumsi dasar makro kurs digunakan sebagai acuan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dalam penyusunan berbagai komponen anggaran selama satu periode tahun anggaran. Acuan tersebut digunakan oleh pelaku yang berkepentingan dalam penyusunan anggaran berdasar valuta asing. Sehingga, apabila pelemahan rupiah terhadap dolar secara kontinu menembus angka psikologis Rp 15.000 per dolar Amerika Serikat, akan beresiko terhadap likuiditas suatu perusahaan yang memiliki hutang dalam bentuk valuta asing, seperti resiko gagal bayar hingga kebangkrutan.

Pelemahan rupiah pada tahun 2018 terjadi akibat penguatan dolar pada saat yang sama. Peristiwa tersebut ditopang oleh membaiknya data ekonomi Amerika. Pertumbuhan produk domestik bruto Amerika Serikat menunjukkan tren membaik dan tingkat pengangguran semakin berkurang. Hal tersebut berimbas terhadap tingkat inflasi yang meningkat. Sehingga, bank sentral Amerika, The Federal Reserve melakukan kebijakan pengetatan

moneter dengan meningkatkan suku bunga acuan. Kebijakan tersebut mempengaruhi arus modal asing sebagian besar negara-negara di dunia, termasuk Indonesia.

Sektor industri menjadi motor penggerak perekonomian nasional dan telah menempatkan industri (manufaktur) sebagai penghela sektor riil (Kemenperin, 2015). Hal ini dapat diartikan sebagai industri memiliki keunggulan tersendiri dalam mengolah berbagai sumber daya. Sumber daya tersebut berupa produk primer yang perlu diolah menjadi produk industri agar mendapatkan nilai tambah yang tinggi. Industri juga memiliki peran unggul untuk menggerakkan rantai nilai dari produsen hingga ke konsumen akhir, kemampuan untuk menyerap tenaga kerja, serta sifat nilai kapitalisasi modal yang tertanam sangat besar.

Kapitalisasi modal yang besar secara umum juga membutuhkan sumber daya modal yang besar pula untuk membiayai kegiatan operasi dan investasinya. Terdapat dua jalan bagi perusahaan untuk mendapatkan modal yaitu dengan cara *internal financing* maupun *eksternal financing*. Perusahaan yang melakukan *eksternal financing* bisa mendapatkan modal dengan menggunakan utang maupun melalui beberapa instrumen keuangan, seperti menerbitkan saham, dan berbagai surat berharga lainnya,

Umumnya, perusahaan yang telah memiliki status perseroan

terbatas (PT) memiliki kecenderungan untuk memilih jalan *eksternal financing*, yaitu dengan melakukan *go public* melalui pasar modal. Artinya, status perusahaan akan berubah menjadi perusahaan terbuka dengan menerbitkan saham sebagai tanda kepemilikan suatu perusahaan yang dapat diperjualbelikan oleh investor.

Pada dasarnya, investor melakukan investasi saham untuk mendapatkan keuntungan berupa deviden atau *capital gain*. Dalam hal ini, harga saham dan pergerakannya menjadi salah satu hal yang penting dalam pengambilan keputusan investasi.

Pengambilan keputusan yang tepat oleh investor biasanya dilakukan dengan peramalan terhadap nilai pasar yang akan datang dan menggunakan informasi yang tersedia secara bebas untuk menganalisis saham-saham yang berpotensi untuk menghasilkan keuntungan. Selain itu, teori *Efficiency Market Hypothesis* (EMH) yang dikemukakan oleh Fama (1970) pada umumnya investor bersifat rasional dalam pengambilan keputusan investasi untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal karena informasi tersedia secara lengkap. Fama (1970) juga mendefinisikan pasar yang efisien merupakan kondisi pasar yang sebagian besar investor cenderung rasional berkompetisi secara aktif. Sehingga dapat disimpulkan, bahwa keuntungan dari investor bergantung pada

kemampuannya memprediksi perubahan harga yang dipengaruhi kondisi internal dan eksternal seperti peristiwa ekonomi dan konflik.

Peristiwa ekonomi seperti apresiasi rupiah akan menyebabkan kenaikan biaya produksi, sehingga berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan (Darminto, 2008). Hal ini akan mempengaruhi kinerja dari suatu perusahaan, sehingga nilai tukar dipertimbangkan sebagai faktor risiko yang akan mempengaruhi tingkat pengembalian saham (Gunsel dan Cukur, 2007). Nilai tukar mata uang yang melemah akan mengakibatkan sentimen negatif di pasar modal sehingga mendorong harga saham di pasar modal mengalami penurunan secara umum (Dhanardhono, 2008).

Perusahaan-perusahaan yang memiliki intensitas kegiatan ekspor dan impor yang sangat tinggi, biasanya merupakan perusahaan yang bergerak pada sektor industri barang konsumsi. Untuk melihat apakah pengaruh dari pelemahan rupiah terhadap indeks konsumsi signifikan, maka perlu dilakukan *event study* selama periode peristiwa yang terjadi.

Menurut Tandelilin (2017:2), investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Investasi juga dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang

untuk digunakan dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu (Hartono, 2014:5). Sedangkan menurut Halim (2005:4), investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi para investor terhadap faktor – faktor *earning*, aliran kas dan tingkat *return* yang disyaratkan investor, dimana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kinerja ekonomi makro (Tandelilin, 2017:81). Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2010:7), harga saham merupakan salah satu indikator yang menentukan kekayaan pemegang saham.

Konsep efisiensi pasar sebagaimana dijelaskan dalam Fama (1970), didefinisikan sebagai suatu pasar yang harga dari ekuitasnya dipengaruhi oleh informasi yang tersedia. Harga ekuitas pada pasar akan berubah apabila terdapat informasi baru yang sudah atau belum di perkirakan sebelumnya. Semakin cepat pasar modal beraksi terhadap informasi baru, maka pasar modal tersebut dikatakan semakin efisien. Fama juga menambahkan bahwa pasar yang efisien tidak ada seorangpun yang dapat memperoleh keuntungan diharapkan yang lebih tinggi daripada rata-rata pasaran meskipun telah memiliki suatu informasi tertentu.

Abnormal return adalah selisih antara return yang sesungguhnya dengan return yang diharapkan. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terhadap return normal. Pada pengujian efisiensi pasar, *abnormal return* sering digunakan sebagai indikator efisiensi suatu pasar. Hal tersebut disebabkan karena menurut teori pasar efisien, pasar dikatakan efisien ketika tidak ada seorangpun pelaku pasar yang bisa memperoleh *abnormal return*. Untuk memperoleh *abnormal return*, investor harus mampu mendapatkan informasi secara lebih cepat dibanding investor lain, dan menerjemahkan informasi tersebut ke dalam tindakan membeli atau menjual saham sehingga investor dapat memperoleh keuntungan (Tandelilin, 2010).

Selain itu, event study juga menganalisis volume perdagangan saham. *Trading volume activity* adalah indikator yang digunakan untuk mengukur seberapa likuid suatu saham. Jumlah *trading volume activity* yang besar mengindikasikan bahwa suatu saham tersebut likuid dan aktif diperdagangkan.

Event study dilakukan seperti yang dilakukan oleh Prasojo (2012) meneliti suatu reaksi pasar terhadap peristiwa krisis finansial global 7 September 2008. Hasil penelitian tersebut diketahui jika krisis finansial global berpengaruh terhadap pasar dan menghasilkan *abnormal return* dan

trading volume activity yang berbeda secara signifikan.

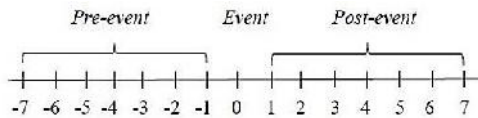
Selanjutnya penelitian yang dilakukan Aini (2016) menunjukkan analisis dari variabel *abnormal return* secara umum menunjukkan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* dan variabel *trading volume activity* pada peristiwa penguatan tertinggi mata uang dolar US di tahun 2015. Utami, et al (2017) telah membuktikan secara empiris adanya perbedaan yang signifikan *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa penguatan tertinggi kurs dolar AS terhadap nilai tukar rupiah.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian komparatif dengan pendekatan kuantitatif yaitu membandingkan antara dua kelompok atau lebih dari suatu variabel tertentu. Menurut Sekaran (2011:49), penelitian komparatif adalah suatu penelitian yang bersifat membandingkan variabel yang satu dengan variabel yang lainnya atau variabel satu dengan standar.

Penelitian komparatif yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perbandingan pada tingkat pengembalian (*abnormal return*) dan aktivitas volume perdagangan sebelum dan setelah peristiwa pelemahan rupiah pada perusahaan yang terdaftar pada sektor barang konsumsi.

Menurut Jogianto (2003:435), periode peristiwa (*event period*) disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*). Event window terdiri dari tiga periode, yakni sebelum peristiwa (*pre-event*), saat peristiwa (*event*), dan setelah peristiwa (*post-event*). Maka periode peristiwa pada penelitian ini dilakukan pada tanggal 28 Agustus 2018 sampai dengan 18 September 2018 selama 15 hari bursa yang terdiri dari tujuh hari sebelum peristiwa (*pre-event*), satu hari saat (*event date*) dan tujuh hari setelah peristiwa (*post event*).



Keterangan:

- a. Tujuh hari *pre-event* (t-7 s.d. t-1) tanggal 28 Agustus 2018 sampai dengan 5 September 2018;
- b. *Event date* (t-0) tanggal 6 September 2018;
- c. Tujuh hari *post event* (t+1 s.d. t+7) tanggal 7 September 2018 sampai dengan 18 September 2018.

Adapun populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di sektor Industri Barang Konsumsi pada Bursa Efek Indonesia sebanyak 52 perusahaan. Teknik penentuan sampel yang digunakan

dalam penelitian ini dipilih berdasarkan metode *purposive sampling*. Sampel yang dipilih pada penelitian ini menggunakan saham perusahaan yang bergerak di bidang Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kriteria saham yang dilakukan penelitian untuk dijadikan sampel penelitian adalah perusahaan tidak mengalami suspend atau penghentian sementara selama periode pengamatan, secara aktif melakukan transaksi ekspor impor dan tidak melakukan aksi korporasi yang mempengaruhi harga saham secara langsung pada periode pengamatan.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang diperoleh dari sumber data sekunder. Reaksi pasar dapat diukur dengan melihat perubahan pada *abnormal return* dan *trading volume activity* akibat adanya suatu informasi. Dalam penelitian ini akan diuji apakah peristiwa pelemahan rupiah mempengaruhi reaksi pasar yang dilihat dari pergerakan harga saham dan perubahan *trading volume activity*. Pergerakan harga saham tersebut digunakan untuk mencari *abnormal return*.

Analisis data dilakukan dengan langkah sebagai berikut:

Menghitung *Abnormal Return*

- a. Menghitung *abnormal return* tujuh hari sebelum dan sesudah

peristiwa, dengan menggunakan rumus:

$$A_{se} = \sum_{t-7}^{t-1} \frac{A_{se}}{n}$$

$$AR_{S_i} h = \sum_{t+1}^{t+7} \frac{A_{S_i} h}{n}$$

- b. Menghitung standar deviasi *abnormal return* tujuh hari sebelum dan sesudah peristiwa, dengan rumus sebagai berikut:

$$\sigma_{se} = \sqrt{\sum_{t-7}^{t-1} \frac{A_{se}}{n-1}}$$

$$\sigma_{S_i} h = \sqrt{\sum_{t+1}^{t+7} \frac{A_{S_i} h}{n-1}}$$

- c. Melakukan uji t pada tingkatan signifikansi 5% dengan formula sebagai berikut:

$$t = \frac{A}{\sigma_s} \frac{h - A}{h \frac{2}{n} - \sigma_{se} \frac{2}{n}}$$

- d. Data dalam *abnormal return* terbukti tidak terdistribusi normal maka dilakukan uji non parametrik yaitu Wilcoxon Signed Rank Test. Dasar pengambilan keputusan dalam uji Wilcoxon Signed Rank Test adalah:

- a. Jika t-hitung < t-tabel, nilai asymp. sig (2-tailed) > 0,05 maka H1 diterima

- b. Jika t-hitung > t-tabel, nilai asymp sig (2-tailed) > 0,05 maka H1 ditolak

Menghitung *Trading Volume Activity* (TVA)

$$T = \frac{J_u \quad h \quad s \quad h a \quad y \quad d}{J_u \quad h \quad s \quad h a \quad b}$$

- a. Menghitung *Average Trading Volume Activity* (TVA)

$$T_{se} = \sum_{t-7}^{t-1} \frac{T_{se}}{n}$$

$$T_{S_i} h = \sum_{t+1}^{t+7} \frac{TV_{S_i} h}{n}$$

- c. Menghitung standar deviasi *average trading volume activity* tujuh hari sebelum dan sesudah peristiwa, dengan rumus sebagai berikut:

$$\sigma_{se} = \sqrt{\sum_{t-7}^{t-1} \frac{T_{se}}{n-1}}$$

$$\sigma_{S_i} h = \sqrt{\sum_{t+1}^{t+7} \frac{T_{S_i} h}{n-1}}$$

- d. Melakukan uji t pada tingkatan signifikansi 5% dengan formula sebagai berikut:

$$t = \frac{A}{\sigma_s} \frac{h - A}{h \frac{2}{n} - \sigma_{se} \frac{2}{n}}$$

Data dalam *trading volume activity* terbukti tidak terdistribusi normal maka dilakukan uji non parametrik yaitu Wilcoxon Signed Rank

Test. Dasar pengambilan keputusan dalam uji Wilcoxon Signed Rank Test adalah:

- Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, nilai asymp. sig (2-tailed) $< 0,05$ maka H_2 diterima
- Jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, nilai asymp sig (2-tailed) $> 0,05$ maka H_2 ditolak.

ANALISIS

Uji normalitas data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov*. Tujuan melakukan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah data yang digunakan terdistribusi normal atau tidak, sehingga alat analisis dapat ditentukan pada saat pengujian hipotesis. Jika nilai asymp. sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05, maka data terdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai asymp. sig. (2-tailed) lebih kecil dari 0,05, maka data tidak terdistribusi normal.

Tabel 1 Uji Normalitas *Abnormal Return*

		SEBELUM_AR	SESUDAH_AR
N		42	42
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0011517185	-.017042040939
	Std. Deviation	.0136700688	.006932761072
Most Extreme Differences	Absolute	.231	.150
	Positive	.231	.141
	Negative	-.153	-.150
Kolmogorov-Smirnov Z		1.497	.974
Asymp. Sig. (2-tailed)		.023	.299

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil pengujian normalitas *abnormal return* pada kedua periode baik sebelum maupun sesudah menunjukkan bahwa kedua data memiliki nilai sig yang berbeda.

Pada periode sebelum peristiwa pelemahan rupiah terhadap dolar AS tingkat sig lebih kecil dari 0,05 (0, 023 0,05) dan pada periode setelah peristiwa pelemahan rupiah terhadap dolar AS tingkat sig lebih besar dari 0,05 (0, 299 0,05). Dengan begitu, dapat dikatakan bahwa data tidak terdistribusi normal karena data kedua periode memiliki nilai asymp. sig. (2-tailed) yang berbeda. Sehingga selanjutnya uji hipotesis dilakukan dengan uji non parametrik *wilcoxon signed rank test*.

Berdasarkan hasil pengujian normalitas *trading volume activity* pada kedua periode baik sebelum maupun sesudah menunjukkan bahwa kedua data tidak terdistribusi normal

Tabel 2 Uji Normalitas *Trading Volume Activity*

		SEBELUM_TVA	SETELAH_TVA
N		42	42
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0008241409	.0006680212
	Std. Deviation	.0018184060	.0017170142
Most Extreme Differences	Absolute	.346	.349
	Positive	.346	.313
	Negative	-.325	-.349
Kolmogorov-Smirnov Z		2.244	2.259
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

karena memiliki nilai asymp. sig. (2-tailed) lebih kecil dari 0,05 (α 0,05). Nilai asymp. sig. (2-tailed) pada saat sebelum dan sesudah secara berturut-turut memiliki nilai yang sama yaitu 0,000. Sehingga selanjutnya uji

hipotesis dilakukan dengan uji non parametrik *wilcoxon signed rank test*.

PEMBAHASAN

Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pelemahan Rupiah

Hasil pengujian *wilcoxon signed rank test* pada hipotesis pertama, *abnormal return* menunjukkan nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$), artinya bahwa terdapat perbedaan pada *abnormal return* saat sebelum dan sesudah peristiwa pelemahan rupiah terhadap dolar AS.

Tabel 3
Wilcoxon Signed Rank Test
Abnormal Return

	SESUDAH_AR - SEBELUM_AR
Z	-5.570 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

Fluktuasi *abnormal return* negatif yang signifikan terjadi dengan alasan yang mendasari terjadinya hal tersebut adalah pasar segera memberi tanggapan terhadap peristiwa pelemahan rupiah. Pergerakan harga saham mengindikasikan bahwa pelemahan rupiah terhadap dolar AS merupakan informasi yang negatif (*bad news*) sehingga menyebabkan investor menjual kepemilikan sahamnya. Hal ini memicu kelebihan *supply* daripada *demand* yang berakibat pada penurunan harga

saham. Namun, jika dicermati lebih dalam lagi, dari nilai *abnormal return* diketahui jika beberapa hari selama *event period* menghasilkan nilai yang negatif, hal ini mengindikasikan apabila pelemahan nilai tukar rupiah tidak menghasilkan keuntungan bagi investor atau hal ini mengindikasikan jika peristiwa tersebut ditangkap oleh investor sebagai sinyal yang buruk bagi perusahaan barang konsumsi yang sebagian besar bergantung kepada perdagangan internasional.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, diketahui bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* pada saat sebelum dan sesudah peristiwa pelemahan rupiah terhadap dolar Amerika Serikat pada perusahaan sektor industri barang konsumsi pada tahun 2018. Adapun nilai signifikansi yang dihasilkan dalam penelitian ini selama 15 hari pengamatan adalah sebesar 0,000. Nilai tersebut berbanding lebih kecil dari taraf signifikansi 5%, sehingga hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa diterima. *Abnormal return* dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan model perhitungan *market-adjusted model*. Artinya, prediksi *expected return* yang terbaik adalah sesuai dengan indeks pasar pada waktu yang sama, sehingga tidak memerlukan estimasi waktu.

Pada bulan September hingga Oktober 2018, kebijakan bank sentral Amerika Serikat untuk menaikkan

suku bunga acuan, secara langsung mempengaruhi depresiasi mata uang di negara-negara *emerging market*, termasuk Indonesia. Kebijakan tersebut disusul oleh adanya *war trade* Amerika Serikat yang menetapkan tarif atas impor terhadap beberapa komoditi Tiongkok. Sehingga, perang dagang diantara negara raksasa ekonomi berimbas terhadap tarif ekspor impor global dan mempengaruhi nilai tukar dolar Amerika Serikat.

Melemahnya rupiah yang terjadi pada tahun 2018 merupakan peristiwa ekonomi yang disoroti oleh masyarakat. Pelemahan rupiah pada penelitian ini diindikasikan dengan nilai tukar rupiah yang melemah secara kontinu hingga mencapai titik terendah di angka psikologis Rp. 15.000 per dolar Amerika Serikat. Peristiwa tersebut mengandung informasi yang simetris dan dapat dievaluasi secara cepat oleh investor. Investor pada umumnya akan memilah apakah informasi yang terkandung kabar baik (*good news*) atau kabar buruk (*bad news*). Peristiwa penurunan mata uang yang masif dapat menyebabkan pengaruh terhadap perekonomian seperti yang terjadi di tahun 1998. Akibatnya, peristiwa tersebut membuat pelaku pasar modal resah yang berdampak buruk bagi pasar modal.

Menurut Samsul (2015) teori *random walk* yang dikemukakan oleh Kendall (1953), mendefinisikan bahwa

faktor psikologi dan emosional massa yang cenderung irrasional pun dapat mempengaruhi harga pasar saham. Begitu pula yang dikemukakan pada *signaling theory* (Husnan, 2001), yang sejalan dengan hasil penelitian ini. Pada *signaling theory* menyatakan bahwa suatu kebijakan yang diambil oleh emiten, pemerintah atau investor pada prinsipnya memberikan signal atau pertanda kepada pasar tentang kecenderungan atau tren di masa yang akan datang, yang tercermin dari respon investor secara bersama-sama terhadap informasi yang ada sehingga dapat berpengaruh pada nilai perusahaan dan tercermin pada perubahan harga saham. Berbagai sinyal yang muncul atas peristiwa ini, mempengaruhi psikologis massa atau *animal spirit* investor. Kekhawatiran investor terhadap ketidakpastian ekonomi global menyebabkan banyaknya pelaku pasar modal cenderung melakukan aksi jual saham, yang memicu *overreaction* sehingga mempengaruhi harga dan *return* saham.

Secara sektoral pada bursa saham di Indonesia, sektor industri barang konsumsi merupakan salah satu sektor yang sebagian besar perusahaannya mengimpor bahan baku yang tinggi dan tidak berorientasi ekspor. Terdepresiasinya nilai tukar juga dapat mengakibatkan biaya yang akan ditanggung oleh perusahaan menjadi semakin besar sehingga akan menekan tingkat keuntungan yang

diperoleh oleh perusahaan. Investor menganggap bahwa pelemahan rupiah akan menurunkan kinerja industri barang konsumsi, sehingga sentimen tersebut mempengaruhi keputusan investor untuk menjual kepemilikan sahamnya. Hal tersebut memicu kelebihan *supply* daripada *demand* yang berakibat pada penurunan harga saham sektor konsumsi dan secara otomatis akan berimbas terhadap *abnormal return* pada sektor industri barang konsumsi.

Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pelemahan Rupiah

Berdasarkan uji normalitas *trading volume activity*, data tidak terdistribusi normal hingga kemudian uji hipotesis dilanjutkan dengan menggunakan uji non parametrik yakni *wilcoxon signed rank test*. Hasil pengujian *wilcoxon signed rank test* pada *trading volume activity* menunjukkan nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,258 ($0,258 > 0,05$), artinya bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan pada *trading volume activity* saat sebelum dan sesudah peristiwa pelemahan rupiah terhadap dolar AS.

Tabel 4
Wilcoxon Signed Rank Test
Trading volume activity

	SETELAH_TVA - SEBELUM_TVA
Z	-1.132 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.258

Hasil pengujian hipotesis kedua pada penelitian ini secara statistik terbukti bahwa terdapat tidak ada perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa. Tidak adanya perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pelemahan rupiah dikarenakan volume perdagangan cenderung tidak berfluktuatif secara signifikan sepanjang periode *pre* dan *post event* rupiah melemah. Hal ini diakibatkan pada periode sebelum pelemahan rupiah, pasar saham belum menerima informasi yang dapat mempengaruhi reaksi investor sehingga volume perdagangan pasar saham cenderung stabil. Sedangkan setelah pelemahan rupiah, volume perdagangan saham pun cenderung stabil karena selama *event date*, Bank Indonesia segera melakukan paket kebijakan dalam memperbaiki dan menstabilkan kembali rupiah. Sehingga pemulihan nilai tukar rupiah juga diikuti oleh stabilnya volume perdagangan di bursa saham.

Hal lain yang dapat mempengaruhi tidak berbedanya *trading volume activity* selama periode penelitian dimungkinkan akibat dinamika beberapa peristiwa ekonomi dan non ekonomi yang mempengaruhi fluktuasi pergerakan volume perdagangan saham sepanjang tahun. Sehingga mengakibatkan volume perdagangan sebelum dan setelah pelemahan rupiah terhadap dolar AS

cenderung tidak berbeda secara signifikan.

Beberapa perbedaan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu mengandung implikasi bahwa reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa, khususnya ditinjau dari aktivitas volume perdagang (TVA) saham cenderung berbeda-beda tergantung pada jenis peristiwa, jumlah saham yang diteliti, dan juga karakteristik investor.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Dari penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi selama peristiwa pelemahan rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

- a. Hasil analisis yang dilakukan pada *abnormal return*, menunjukkan adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pelemahan rupiah terhadap dolar Amerika Serikat tahun 2018. Hal ini disebabkan faktor ekonomi yang tidak menentu akibat perang dagang Amerika Serikat-Tiongkok dan kebijakan bank sentral Amerika Serikat yang menaikkan suku bunga acuannya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa peristiwa pelemahan nilai tukar rupiah ini memiliki kandungan informasi bagi investor.

- b. Hasil analisis yang dilakukan pada variabel *trading volume activity*, menunjukkan adanya tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pelemahan rupiah terhadap dolar Amerika Serikat tahun 2018. Hal ini dikarenakan peristiwa pelemahan rupiah terhadap dolar AS belum dapat memberikan informasi yang bisa digunakan oleh investor setelah peristiwa pelemahan rupiah terhadap dolar Amerika Serikat untuk mengambil keputusan.

Saran

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

- a. Dari hasil penelitian ini, diharapkan investor atau calon investor untuk memperhatikan 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.

- b. Hasil dari penelitian ini mengatakan bahwa peristiwa pelemahan rupiah terhadap dolar US terhadap nilai mata uang rupiah pada periode pengamatan 14 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.
- c. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel dan *event* lain agar hasil dari analisis tersebut lebih lengkap seperti pengumuman deviden atau pengumuman kebijakan ekonomi dan non-ekonomi lainnya. Selain itu dapat juga menambahkan cakupan populasi yang digunakan baik dibedakan berdasarkan jenis industri maupun diberlakukan secara umum.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, Niswah Qurrotul. 2016. Reaksi Pasar Modal Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Penguatan Tertinggi Dolar US Terhadap Rupiah Tahun 2015. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*. Volume 4, Nomor 2
- Anggraeni, Lukytawati, Imelda, and Hermanto Siregar. 2014. Abnormal Returns and Trading Volume in the Indonesian Stock Market in Relation to the Presidential Elections in 2004, 2009, and 2014. *International Journal of Administrative Science and Organization*. Volume 21, Number 2.
- Apergis, Emmanuel and Apergis, Nicholas. 2016. The 11/13 Paris Terrorist Attacks and Stock Prices: The case of the International Defense Industry. *Finance Research Letters*. Volume 17, Halaman 186-192.
- Bacon, F., and Cannon, C. 2018. Brexit Announcement: A Test of Market Efficiency. *Journal of Applied Business and Economics*, 20(8)
- Bank Indonesia, 2019. Nilai Tukar Rupiah. Diakses pada tanggal 13 Maret 2019 <<http://www.bi.go.id/>>
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1, Edisi 11*. Jakarta. Salemba Empat
- Bursa Efek Indonesia, 2019. Profil Perusahaan Tercatat. Diakses pada tanggal 26 Februari 2019 <<http://www.idx.co.id/>>

- Darmadji, Tjiptono, dan Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta. Salemba Empat
- Direktorat Penyusunan APBN, Direktorat Jenderal Anggaran. 2019. Informasi APBN 2019. Jakarta. Kementerian Keuangan Republik Indonesia
- Drousia, Angeliki, Episcopos, Athanasios and Leledakis, George N. 2019. Market Reaction To Actual Daily Share Repurchases in Greece. *The Quarterly Review of Economics and Finance*.
- Fama. 1970. Efficient Capital Market: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance* 25. Halaman 383-417.
- Fahmi, Irham. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung. Alfabeta.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim, 2014. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Tujuh*. Yogyakarta. UPP AMP YKPN
- Handayani, Siti Ragil dan Purba, Fransisko. 2017. Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Non Ekonomi (Studi pada Peristiwa Politik Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran Kedua). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Volume 51 Nomor. 1. Oktober 2017
- Hartono, Jogiyanto dan Dwiyantri, Nurvita. 2016. Reaksi Pasar Modal Indonesia Akibat Pelemahan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar AS (Studi pada sektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia). *Tesis yang Tidak Dipublikasikan*. Universitas Gadjah Mada.
- Hartono, Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Ketiga*. Yogyakarta. BPFE.
- Hartono, Jogiyanto. 2015. *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Yogyakarta. BPFE Yogyakarta.
- Indriantoro, Nur, dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian dan Bisnis*. Yogyakarta. BPFE Yogyakarta.
- Khajar, Ibnu. 2008. Pengujian Efisiensi dan Peningkatan Efisiensi Bentuk Lemah Bursa Efek Indonesiapada Saat dan Sesudah Krisis Moneter pada Saham-saham LQ-45. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*. Volume 3. Halaman 245–265
- Kuncoro, Mudrajad. 2011. *Ekonomika Pembangunan: Masalah, Kebijakan dan Politik*. Jakarta. Erlangga.
- Madura, Jeff dan Roland Fox. 2011. *International Financial Management*. Boston. Cengage Learning.

- Manurung, Mandalla. 2008. *Teori Ekonomi Makro Suatu Pengantar. Edisi Keempat*. Jakarta. Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama*. Yogyakarta. Penerbit Kanisius
- Prasojo, Hariyo Subekti Utomo. 2012. Reaksi Pasar Saham Terhadap Pengumuman Krisis Finansial Global (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Masuk Dalam LQ45). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*. Volume 1, Nomor 2
- Ristiani, Andri. 2017. Reaksi Harga Saham Atas Perubahan Kurs Rupiah terhadap Dolar Amerika : Sebuah Pendekatan *Event Study*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*. Volume 5, Nomor 1
- Salvatore, Dominick. 1996. *Ekonomi Internasional Terjemahan*. Jakarta. Penerbit Erlangga.
- Samsul, Mohamad. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio, Edisi 2*. Jakarta. Penerbit Erlangga
- Situmorang, Anggun P. 2018. Kaleidoskop 2018: Fakta Perang Dagang AS-China, Hingga Buat Rupiah Keok ke Rp 15.400. Diakses pada tanggal 2 Februari 2019 <www.merdeka.com>
- Subramanyam, K.R dan Wild, John. J. 2014. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Sepuluh*. Jakarta. Salemba Empat.