

REAKSI PASAR MODAL TERHADAP FLUKTUASI RUPIAH ATAS PANDEMI COVID-19 (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada LQ45 Di Bursa Efek Indonesia)

Arbayah¹, Danna Solihin², Rina Masithoh Haryadi³
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945
Samarinda
Email : arbayahbayah98@gmail.com

Keywords:

*Capital Market, Market
Reaction, Abnormal Return,
Trading Volume Activity,
Rupiah Fluctuation, LQ45*

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine and analyze the difference in the average abnormal return on the LQ45 Index in the period before and after the occurrence of fluctuations in the rupiah against the US dollar during the Covid-19 pandemic, as well as to determine and analyze the difference in the average trading volume activity on the LQ45 Index before and after the occurrence of fluctuations in the rupiah against the US dollar during the Covid-19 pandemic. LQ45 Index issuers shares in the period August 2020 to Januari 2021 were selected as samples using purposive sampling. In this study, 7 days before, 1 day of the event, and 7 days after the event were used.

The theoretical basis for this research consists of financial management, investment, capital markets, stocks, and the Covid-19 pandemic. The data collection technique was carried out using secondary data taken from the Indonesia Stock Exchange www.idx.co.id. The analysis tool of this research uses the normality test of the data, the difference test with the paired sample t-test for data with normally distribution, and the wilcoxon sign rank test for data that is not normally distributed.

The results of the hypothesis test I show that there is no significant difference in the average abnormal return on the LQ45 Index before and after the occurrence of fluctuations in the rupiah against the US dollar during the Covid-19 pandemic. Hypothesis II test results show that there is no significant difference in the average trading volume activity on the LQ45 Index before and after the occurrence of fluctuations in the rupiah against the US dollar during the Covid-19 pandemic. So it can be concluded that this event does not contain information for the capital market to react and does not influence investors in making investment decisions.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Suatu peristiwa akan sangat penting bagi investor di pasar modal apabila peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi yang relevan dengan perkembangan transaksi di bursa. Hal ini sangat penting untuk dijadikan bahan pertimbangan dalam menyusun strategi dan pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Informasi dapat berupa non ekonomi dan ekonomi. Informasi tersebut juga dapat memengaruhi reaksi pasar jika informasi yang didapatkan adalah informasi yang relevan.

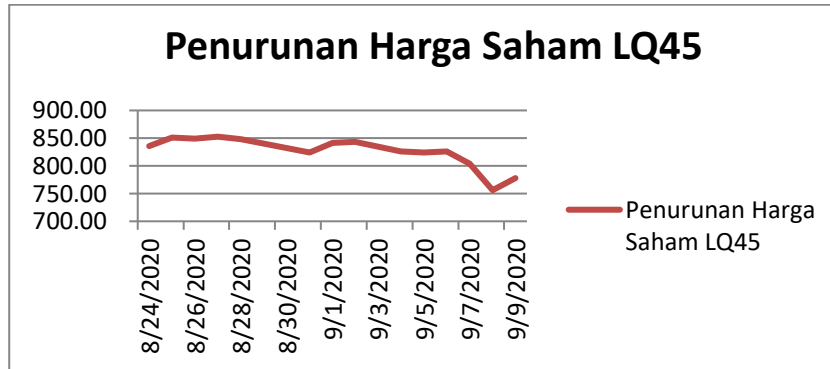
Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Hal tersebut akan memengaruhi pengambilan keputusan oleh investor untuk memperoleh keuntungan vaksial. Investor dituntut untuk mengetahui peristiwa-peristiwa penting baik ekonomi maupun nonekonomi yang meliputi peristiwa politik, sosial, budaya, dan yang dapat mengganggu stabilitas nasional seperti pandemi covid-19. Infeksi virus Corona disebut Covid-19 (*Corona Virus Disease 2019*) dan pertama kali ditemukan di kota Wuhan, China pada akhir Desember 2019. Virus ini menular dengan sangat cepat dan telah menyebar ke hampir semua negara, termasuk Indonesia, hanya dalam waktu beberapa buln. Virus ini kemudian menular antar manusia melalui tetesan cairan pernapasan tubuh melalui tangan atau permukaan padat. (www.finance.detik.co).

Wabah virus covid-19 ikut menggerus perekonomian global dan merambat hingga ke Indonesia. Selain berimbas kepada nilai tukar, covid-19 juga berdampak kepada penurunan harga saham LQ45. Semua berada di luar prediksi dan bukan hal yang mudah untuk dikendalikan. Sebelum terkonfirmasi peyebaran virus covid-19. Nilai tukar rupiah masih berfluktuasi cenderung melemah. Sementara pasar bursa pun meradang seiring laju Indeks LQ45 yang terkoreksi cukup dalam, pertumbuhan ekonomi pun diperkirakan akan melambat drastis, terkikis oleh penjalaran dampak virus covid-19 ke berbagai sektor di perekonomian. (www.finance.detik.com).

Kepanikan investor akibat menyabarnya covid-19 di pasar modal memicu meningkatnya *net selling* asing dan dampak dari *net selling* asing membuat rupiah terdepredisai hingga 1,18%. Nilai tukar rupiah juga disebut-sebut sebagai pra-krisis ekonomi seperti pada tahun 1998. Kurs referensi Jakarta Interbank Spot Dolar Rate Bank Indonesia menyatakan, pada hari Rabu 02 September 2020 berada pada posisi Rp 14.745 per USD, melemah 172,5 poin atau 1,18% dari posisi Rp 14.605 pada Selasa 01 September 2020 (sumber Kurs Transaksi Bank Central Indonesia (BI) 2020).

Merabaknya virus Covid-19 merupakan informasi eksternal yang secara tidak langsung dapat berdampak pada pembelian saham khususnya di LQ45. LQ45 merupakan perusahaan yang memiliki kondisi keuangan, prospek pertumbuhan dan nilai transaksi yang tinggi, namun dengan adanya wabah Covid-19 ini berimbas pada pembelian LQ45 yang ikut menurun.

Gambar 1. Transaksi Harga Saham LQ45 Selama 15 Hari Dari 24 Agustus 2020 – 09 September 2020



Sumber : Yahoo Finance

Berdasarkan Gambar 1. dapat diketahui bahwa penurunan harga saham LQ45 selama 15 hari dari 24 Agustus 2020 - 09 September 2020 mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya wabah covid-19 dapat mempengaruhi harga saham LQ45.

Selain menggunakan *abnormal return*, reaksi pasar terhadap informasi juga dapat dilihat melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar (*Trading Volume Activity*). Menurut Suad Husna dan Enny Pudjiastuti (2015:267) saham adalah bukti kepemilikan perusahaan atau pemegang saham yang berjangka panjang karena dana yang tertanam dalam saham berarti akan tertanam selamanya dalam perusahaan.

Merahnya virus COVID-19 berdampak pada reaksi pasar modal yang dapat diukur dengan *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* ikut bergerak terutama pada *emiten* yang bergabung dalam LQ45. Hal tersebut mendorong ketertarikan untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* pada indeks LQ45 periode sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa fluktuasi rupiah terhadap dolar Amerika selama Pandemi Covid-19 dengan judul penelitian “Reaksi Pasar Modal Terhadap Fluktuasi Rupiah Atas Pandemi Covid-19 (Studi pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada LQ45 Di Bursa Efek Indonesia).”

METODE

Definisi Operasional

Abnormal return merupakan selisih antara *return* sesungguhnya (*actual return*) dengan *return* harapan (*expected return*). *Abnormal return* dalam penelitian ini disimbolkan dengan *AR*.

Trading Volume Activity adalah perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada periode tertentu dengan jumlah saham beredar suatu perusahaan. *Trading volume activity* disimbolkan sebagai *TVA*.

Alat Analisis

Sebelum melakukan pengujian pada data, variabel *abnormal return* dan *trading volume activity* harus dihitung terlebih dahulu. Analisis data dilakukan dengan langkah sebagai berikut:

1. Menghitung *Abnormal Return*

- 1) Menghitung *abnormal return* harian saham merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return*:

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

$AR_{i,t}$ = *Abnormal Return* saham i pada hari t

$R_{i,t}$ = *Actual Return* saham i pada hari t

$E(R_{i,t})$ = *Expected Return* saham i pada hari t

- 2) Menghitung *actual return* harian setiap saham selama periode penelitian

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

$R_{1,t}$ = *Return* yang sesungguhnya (*actual return*) sekuritas i pada periode t

$P_{i,t}$ = Harga sekuritas i pada periode t

$P_{i,t-1}$ = Harga sekuritas i pada periode t-1 (periode sebelumnya)

- 3) Menghitung *expected return* harian saham menggunakan *market-adjusted model*

$$E(R_{i,j}) = R_{i,j} - R_{mt}$$

$E(R_{i,j})$ = *Expected return*

$R_{i,j}$ = *Return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t

R_{mt} = *Return* Pasar harian

Return Pasar harian dapat dihitung dengan rumus:

$$R_{Mi} = \frac{LQ45_j - LQ45_{j-1}}{LQ45_{j-1}}$$

$LQ45_j$ = nilai LQ45 pada saat j

$LQ45_{j-1}$ = nilai LQ45 pada saat j-1

- 4) Menghitung rata-rata *abnormal return* tujuh hari sesudah dan tujuh hari sebelum peristiwa:

$$AAR_t = \frac{\sum AR_{i,t}}{N}$$

AAR_t = *Rata-rata abnormal return* pada periode peristiwa ke-t.

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* perusahaan I pada periode peristiwa ke t.

N = Banyaknya Sampel yang diamati pada periode peristiwa ke t.

2. Menghitung *Trading Volume Activity (TVA)*

- 1) Menghitung *Average Trading Volume Activity (TVA)*:

$$TVA = \frac{\sum \text{saham yang ditransaksi waktu } t}{\text{saham beredar waktu } t}$$

- 2) Menghitung rata-rata *trading volume activity* tujuh hari sesudah dan tujuh hari sebelum peristiwa:

$$ATV = \frac{\sum_{i=0}^n TVA_{it}}{n}$$

$ATVA_{i,t}$ = rata-rata *trading volume activity* sekuritas i pada periode t

$TVA_{i,t}$ = *Trading Volume Activity* sekuritas i pada periode t

n = Sampel

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis *Abnormal Return*

Tabel 1. Perhitungan *Abnormal Return* Peristiwa Fluktuasi Rupiah

Tanggal	Periode Sebelum	Rata-Rata Abnormal Return	Tanggal	Periode Sesudah	Rata-Rata Abnormal Return
24/08/2020	t-7	0,00277331	03/09/2020	t+1	0,00273062
25/08/2020	t-6	0,003448785	04/09/2020	t+2	-0,000379628
26/08/2020	t-5	0,006065883	07/09/2020	t+3	-0,001674132
27/08/2020	t-4	0,00846857	08/09/2020	t+4	0,002818763
28/08/2020	t-3	0,002447973	09/09/2020	t+5	0,004414773
31/09/2020	t-2	-0,007921098	10/09/2020	t+6	36,91230615
01/09/2020	t-1	0,001546642	11/09/2020	t+7	0,00634965
0,016830064			36,92656619		

Sumber: Data diolah (2021)

Berdasarkan tabel 1. dapat diketahui bahwa nilai *abnormal return* cukup fluktuatif selama 15 event periode. *Abnormal return* terendah sebelum peristiwa terjadi pada 2 hari sebelum peristiwa (t-2) sebesar -0,007921098 dan mengalami kenaikan tertinggi pada 4 hari sebelum peristiwa (t-4) sebesar 0,00846857. Sedangkan *abnormal return* terendah sesudah peristiwa terjadi pada hari 3 sesudah peristiwa (t+3) dan mengalami kenaikan tertinggi pada 6 hari sesudah peristiwa (t+6) sebesar 36,91230615.

Analisis *Trading Volume Activity*

Tabel 2. Perhitungan *Trading Volume Activity* Sekitar Peristiwa Fluktuasi Rupiah

Tanggal	Periode Sebelum	Rata-rata Trading	Tanggal	Periode Sesudah	Rata-Rata Trading
24/08/2020	t-7	0,0026994	03/09/2020	t+1	0,002463139
25/08/2020	t-6	0,00267979	04/09/2020	t+2	0,002101551
26/08/2020	t-5	0,002344799	07/09/2020	t+3	0,001779588
27/08/2020	t-4	0,00339767	08/09/2020	t+4	0,001565515
28/08/2020	t-3	0,003541667	09/09/2020	t+5	0,002554376
31/08/2020	t-2	0,004708831	10/09/2020	t+6	0,004183563
01/09/2020	t-1	0,002331422	11/09/2020	t+7	0,004175375
0,02170358			0,018823108		

Sumber : Data diolah (2021)

Berdasarkan tabel 2. Pergerak *trading volume activity* cukup fluktuatif selama 15 hari periode. *Trading volume activity* terendah sebelum peristiwa terjadi pada 5 hari sebesar 0,002344799 dan mengalami kenaikan sebelum peristiwa pada 2 hari sebesar 0,004708831. Sedangkan *trading volume activity* terendah pada 4 hari setelah peristiwa sebesar 0,001565515 dan mengalami kenaikan pada 6 hari setelah peristiwa sebesar 0,004183563.

Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardize d Residual	
N		44	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000003	
	Std. Deviation	2529750832.3	
Most Extreme Differences	Absolute	.125	
	Positive	.125	
	Negative	-.115	
Test Statistic		.125	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.081	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.	.080	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.073
		Upper Bound	.087

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2048628469.

Sumber: Data diolah(2021)

Berdasarkan tabel 3. dengan uji statistik *non-parametric Kolmogorov-Smirnov Test* diperoleh Asymp, Sig = 0.081 > 0.05, artinya data berdistribusi normal sebagai data pada penelitian ini layak untuk digunakan.

Pengujian Hipotesis

Abnormal Return

Tabel 4. Hasil Uji Paired Sample t-test Terhadap Rata-Rata Abnormal Return

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval of the Difference				
Pair			n	Mean	Lower	Upper			
1	AARSebelum	-	556331	838701	-	84836326.6	-	43	.320
	m -	84303937.	595.28	43.662	253444202.3	0159	1.00		
	AARSesudah	87134	566	84	4427		5		

Sumber: Data diolah (2021)

Berdasarkan tabel 4. diketahui nilai Sig. Sebesar 0,320 > 0.05, maka H_a ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara kondisi sebelum dan sesudah peristiwa fluktuasi rupiah terhadap nilai *abnormal return*. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang nyatanya bahwa terdapat perbedaan signifikan rata-rata *abnormal*

return sebelum dan sesudah peristiwa fluktuasi rupiah terhadap dolar Amerika selama Pandemi Covid-19 dalam penelitian ini ditolak atau tidak dapat diterima.

Trading Volume Activity

Tabel 5. Hasil Uji Paired Sample t-test Terhadap Rata-Rata Trading Volume Activity

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval of the Difference				
Pair					Lower	Upper			
1	TVASebelum - TVASesudah	13567127	329802	497196	-	113836400	.273	43	.786
		4.95455	9893.3	713.80	867021459.	9.17072			
			9122	702	26163				

Sumber : Data diolah (2021)

Berdasarkan tabel 5. diketahui nilai Sig. (2-tailed) adalah sebesar $0,786 > 0,05$, maka H_0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara kondisi sebelum dan sesudah peristiwa fluktuasi rupiah terhadap nilai *trading volume activity*. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah fluktuasi rupiah terhadap dolar Amerika selama Pandemi Covid-19 dalam penelitian ini ditolak atau tidak dapat diterima.

Pembahasan

Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test*, memperoleh nilai signifikansi sebesar 0.320 lebih besar dari signifikansi $\alpha = 0.05$ yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah terjadinya *event* fluktuasi rupiah terhadap dolar Amerika selama Pandemi Covid-19. Artinya, besar nilainya average abnormal return pada periode sebelum dan sesudah tidak jauh berbeda, maka dari itu tidak ditemukan perbedaan yang berarti. Meski ada perubahan, namun perubahan yang terjadi relatif sangat kecil.

Hal yang menjadi penyebab tidak adanya perbedaan yang berarti abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa adalah adanya usaha dari perusahaan-perusahaan BEI yang menggalang dana untuk mengatasi melemahnya rupiah terhadap dolar Amerika selama pandemi Covid-19. Penggalangan dana melalui penawaran umum di pasar modal sepanjang tahun 2020 mengalami penurunan dibandingkan dengan pencapaian tahun 2019. Hal ini karena Pandemi Covid-19 yang target awal penawaran umum pendanaannya mencapai (Rp 160 triliun) turun menjadi senilai (Rp 93,4 triliun). Kinerja ini merupakan salah satu performa yang paling lemah di antara indeks-indeks saham acuan di Asia. Maka dari itu, usaha itu pun tidak cukup, dilihat dari tidak terdapat perubahan nilai abnormal return yang signifikan, menandakan tidak adanya antusiasme dari investor dalam reaksi pasar saham karena investor menilai kinerja saham modal Indonesia yang sedang menurun.

Dari hasil diatas dapat disimpulkan bahwa peristiwa tersebut secara keseluruhan tidak mengandung muatan informasi. Karena apabila peristiwa tersebut mengandung muatan informasi, maka akan terlihat adanya *abnormal return*. Reaksi pasar modal terhadap adanya peristiwa fluktuasi rupiah terhadap dolar Amerika selama pandemi Covid-19 ternyata tidak

signifikan.

Hasil uji *paired sample t-test* memperoleh nilai signifikansi senilai (0.786) lebih dari signifikansi $\alpha = 0.05$, sehingga tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kondisi sebelum dan sesudah peristiwa fluktuasi rupiah terhadap nilai *trading volume activity*.

Efisiensi pasar juga dapat diukur dengan meneliti aktivitas *volume* perdagangan yang terjadi pada saham-saham yang diperdagangkan. Kalau *volume* perdagangan meningkat setelah ada peristiwa tersebut, berarti pasar bereaksi secara cepat dan itu berarti pasar itu efisien setengah kuat. Pada *event* ini, efisiensi pasar telah teruji bahwa pasar yang ada berbentuk setengah kuat karena terjadi peningkatan *trading volume activity* meskipun nilai rata-rata peningkatan tersebut sangatlah kecil.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada penelitian ini, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pada *event* fluktuasi rupiah terhadap dolar Amerika selama Pandemi Covid-19 hingga tembus Rp 14.745 per USD pada tanggal 02 September 2020, rata-rata nilai *abnormal return* sebelum dan sesudah adanya *event* tidak mengalami perubahan.
2. Peristiwa melemahnya nilai tukar rupiah hingga mencapai Rp 14.745 per USD tidak cukup mengandung muatan informasi sehingga para pemegang sekuritas atau investor tidak melakukan aksi yang berarti atas peristiwa tersebut. Nilai rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah adanya *event* tidak mengalami perubahan yang signifikan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian tersebut peneliti mengajukan beberapa saran. Saran tersebut antara lain sebagai berikut :

1. Bagi *emiten* melihat reaksi pasar yang tidak merespon peristiwa fluktuasi Rupiah terhadap dolar Amerika selama Pandemi Covid-19, diharapkan hasil penelitian ini dapat berguna sebagai bahan penetapan keputusan pengambilan kebijakan serta kinerja perusahaan yang nanti akan berakibat dengan harga saham pada pasar modal Indonesia ketika terjadi peristiwa serupa.
2. Bagi calon investor, investor dan analisis keuangan, hasil ini bisa menjadi salah satu pertimbangan yang berguna dalam strategi pengambilan keputusan.
3. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan dapat memperluas ruang lingkup penelitian, tidak hanya pada perusahaan yang terdaftar pada LQ45, misalnya menggunakan perusahaan subsektor lainnya seperti subsektor perbankan, properti dan lain-lain.

REFERENCES

- Anang, Destia Regita Ayunda. 2018. *Reaksi Pasar Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pelemahan Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat Tahun 2018* ,Jurnal Ekonomi UniversitasBrawijaya, Malang: Deepublik.
- Ristiani, Andri. 2017. *Reaksi Harga Saham Atas Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dolar Amerika: Sebuah Pendekatan Event Study*, Jurnal Ekonomi Universitas Brawijaya, Malang: Deepublik.
- Prasojo, Hariyo Subekti Utomo. 2012. *Reaksi Pasar Saham Terhadap Pengumuman Krisis Finansial Global (Studi pada perusahaan pertambangan yang masuk dalam LQ45)*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, Malang: Deepublik.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2012.*Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 6. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan (UPP STIM YKPN)
- _____,2015. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 7.Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan (UPP STIM YKPN)
- Margaretha, Farah. 2011. *Manajemen Keuangan Untuk Manajer Nonkeuangan*. Jakarta : Erlangga