

## Reaksi Pasar Terhadap Pelemahan Nilai Rupiah Pada Nilai Tukar *US Dollar*

R. Egi Pradnya Putra<sup>1</sup>  
Ni Gusti Putu Wirawati<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia  
e-mail: egipradnyaputra@gmail.com

### ABSTRAK

Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan total sampel sebanyak 39 perusahaan dari indeks saham LQ45 periode Februari-Juli 2018. Teknik analisis data menggunakan *uji paired sample t-test* dengan tingkat signifikansi sebesar 5% pada data berdistribusi normal dan uji *wilcoxon* pada data tidak berdistribusi normal. Penelitian ini menghasilkan perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* dengan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar* terhadap jajaran saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini mendukung teori efisiensi pasar dimana pasar merespon informasi-informasi yang masuk, dan bagaimana informasi tersebut selanjutnya bisa mempengaruhi pergerakan harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru.

**Kata kunci** : Reaksi pasar, *event study*, pelemahan nilai rupiah, *abnormal return*, *trading volume activity*.

### ABSTRACT

*The sampling method used was purposive sampling with a total sample of 39 companies from the LQ45 stock index for the period February-July 2018. The data analysis technique used paired sample t-test with a significance level of 5% on normal distributed data and the Wilcoxon test on data not normal distribution. This study produces a significant difference between the abnormal return and trading volume activity before and after the weakening of the rupiah value on the US Dollar exchange rate against the LQ45 company stock listed on the IDX. The results of this study support the theory of market efficiency where the market responds to incoming information, and how that information can further influence the movement of securities prices towards new equilibrium prices.*

**Keywords**: Market reaction, *event study*, weakening rupiah value, *abnormal return*, *trading volume activity*.

## PENDAHULUAN

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). Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2010:26). Hal tersebut

karena peran pasar modal sebagai sumber dana alternatif bagi kegiatan operasi perusahaan serta memberikan ruang bagi masyarakat dalam mengalokasikan dana yang dimilikinya untuk menghasilkan *return* melalui sektor-sektor yang produktif (Saputra, 2016). Purnamawati dan Werastuti (2013) menyatakan pasar modal merupakan wadah atau sarana bagi investor dalam berinvestasi jangka panjang serta melakukan upaya diversifikasi, penyebaran kepemilikan perusahaan, bahkan menciptakan iklim usaha yang sehat melalui keterbukaan informasi.

Informasi merupakan hal yang sangat penting dalam pasar modal. Apabila informasi dalam pasar modal dapat mengubah kepercayaan investor, maka informasi tersebut dianggap informatif (Zuhroh dan Sukmawati, 2003). Informasi juga seringkali tidak disepelekan oleh para investor hal ini biasanya dapat tercermin dari aktivitas jual beli dan harga saham atas suatu informasi atau peristiwa tertentu karena ini investor dapat bereaksi atas suatu informasi atau peristiwa yang dianggapnya bernilai.

Investasi saham didorong oleh informasi dalam suatu peristiwa baik dari lingkungan dalam (internal) ataupun luar (eksternal) perusahaan. Apabila pengumuman mengandung informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Hartono, 2017:625). Informasi dalam suatu peristiwa dapat berupa fluktuasi nilai tukar mata uang yang berdampak pada nilai sekuritas perusahaan-perusahaan dengan orientasi ekspor impor yang menyasar investor sebagai penyerta modalnya.

Salah satu fenomena atau peristiwa yang menjadi perhatian para investor yaitu pada tanggal 21 Juni 2018 terjadi pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US*

*Dollar* sebesar Rp.14.160 yang merupakan kali pertama nilai tukar rupiah mencapai angka Rp.14.000, hal ini merupakan salah satu pelemahan rupiah terparah yang mencapai angka Rp.14.000 semenjak terjadinya peristiwa krisis finansial global pada tahun 2015. Peristiwa ini merupakan salah satu dampak akibat kenaikan suku bunga *The Fed*. Menurut Gubernur Bank Indonesia (BI) Agus Martowardojo, pelemahan terjadi imbas penguatan tajam dolar AS yang dipicu oleh meningkatnya imbal hasil (*yield*) surat berharga AS dan meningkatnya ekspektasi kenaikan suku bunga di Negeri Paman Sam tersebut. Ia menjelaskan, kenaikan *yield* dan suku bunga di AS dipicu oleh meningkatnya optimisme investor terhadap prospek ekonomi AS seiring berbagai data ekonomi AS yang terus membaik. Selain itu, meningkatnya tensi perang dagang antara AS dan Tiongkok ([www.katadata.co.id](http://www.katadata.co.id)). Dampak dari kenaikan suku bunga *The Fed* tersebut tentu berimbas terhadap perekonomian negara berkembang, hal ini dikarenakan *The Fed* merupakan kekuatan terbesar perekonomian di dunia maka kebijakan mereka sangat menentukan arah pasar modal di seluruh dunia. Imbas dari kenaikan suku bunga *The Fed* tentu berdampak ke negara berkembang salah satunya Indonesia, karena banyaknya sektor pemerintahan dan perusahaan yang meminjam dalam bentuk dolar AS. Kenaikan suku bunga membuat dolar AS menguat dan menimbulkan kecenderungan investor keluar dari negara berkembang karena mencari imbal hasil yang lebih tinggi.

Minat investor dalam berinvestasi yang ditunjukkan dari realisasi investasi di kuartal II 2018 menunjukkan trend yang menurun. Jika pada kuartal I 2018, investasi tercatat sebesar Rp 185,3 triliun, pada kuartal II hanya Rp 176,3 triliun

atau turun 4,9 persen ([www.liputan6.com](http://www.liputan6.com)). Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal (BPKM) Thomas Lembong, menyebut pelemahan rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (AS) menjadi biang keladi lemahnya pertumbuhan investasi yang terjadi pada kuartal II 2018. Pasalnya, depresiasi rupiah berdampak pada nilai investasi yang akan digelontorkan pengusaha ketika merealisasikan investasinya di Indonesia. Menurutnya, dunia usaha tidak akan membatalkan rencana investasinya. Investasi tersebut baru akan terealisasi kembali jika ada kepastian soal kestabilan nilai tukar ([www.cnnindonesia.com](http://www.cnnindonesia.com)).

Sehubungan dengan peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar* pada tanggal 21 Juni 2018, indeks IHSG menunjukkan adanya kecenderungan penurunan harga saham. Pada hari Kamis tanggal 21 Juni 2018, IHSG menunjukkan penurunan dari 5.884 menjadi 5.822, setelah peristiwa pelemahan rupiah terhadap *US Dollar* ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Hal ini menunjukkan bahwa adanya kecenderungan para investor bereaksi kepada peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar*.

Pada pra pembukaan, IHSG menguat tipis 6,020 poin (0,10%) ke 5.890,065. Indeks LQ45 naik 1,521 poin (0,16%) ke 926,683. Membuka perdagangan Kamis (21/6/2018), IHSG menanjak tipis 6,512 poin (0,11%) ke 5.890,551. Indeks LQ45 juga 1,938 poin (0,21%) ke level 927,100. Pada pukul 09.05 waktu JATS, IHSG berbalik arah dengan penurunan 11,181 poin (0,19%) ke 5.872,858. Indeks LQ45 juga berkurang 2,671 poin (0,29%) ke 922,491. Jeda siang perdagangan saham, IHSG bergerak negatif. IHSG turun 12,131 poin (0,21%) ke 5.871,908. Indeks LQ45 bergerak negatif juga dengan pelemahan

sebesar 4,922 poin (0,53%) ke 920,240. IHSG masih melemah jelang penutupan perdagangan saham. IHSG turun 61,706 poin (1,05%) ke 5.822,333. Indeks LQ45 melemah 17,871 poin (1,93%) ke 907,291. Pelemahan IHSG diwarnai jatuhnya 8 sektor saham. Pelemahan paling dalam dialami sektor aneka industri sebesar 3,06%. Sebanyak 141 saham menguat, 255 saham melemah dan 107 saham stagnan. Perdagangan saham berlangsung moderat dengan frekuensi perdagangan saham 429.816 kali transaksi sebanyak 6,8 miliar lembar dan nilai perdagangan mencapai Rp 8,6 triliun. Investor asing masih melanjutkan aksi jual saham dengan catatan jual bersih sebesar Rp 833,77 miliar (finance.detik.com). Maka daripada itu, penelitian ini dilakukan untuk memastikan apakah ada atau tidaknya reaksi pasar terhadap pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar* dengan menggunakan *event study*.

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dan volume perdagangan dari sekuritas bersangkutan (Hartono, 2017:264). Gul *et al.* (2013) menunjukkan bahwa peristiwa memiliki dampak yang signifikan terhadap harga saham. Reaksi pasar dari suatu peristiwa dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Menurut Hartono (2017:647) menyatakan *abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. Suatu pengumuman menimbulkan reaksi pasar akan memberikan *abnormal return* kepada pasar, dan begitu sebaliknya. Selain *abnormal return*,

reaksi pasar dari suatu peristiwa dapat dilihat dari terjadinya perubahan pada aktivitas volume perdagangan saham (*trading volume activity*). *Trading volume activity* adalah alat untuk mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan pada saat pasar modal tersebut diteliti (Yuwono, 2013).

Terdapat penelitian terdahulu mengenai reaksi para investor terhadap peristiwa diluar (eksternal) perusahaan seperti penerbitan dan pemberlakuan suatu peraturan atau regulasi yang memiliki inkonsistensi dalam hasil penelitiannya. Utami *et al.* (2017) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa penguatan tertinggi kurs dolar AS terhadap nilai tukar rupiah. Hasil yang sama juga diungkapkan oleh Aini (2016) yang menunjukkan bahwa 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. Kang *et al.* (2015) meneliti dampak guncangan harga minyak terhadap *return* pasar saham dan hubungan volatilitas dengan *structural VAR* bahwa dampak guncangan harga minyak berpengaruh signifikan terhadap *return* pasar saham dan hubungan volatilitas. Dasilas dan Leventis (2011) menghasilkan *abnormal return* dan *trading volume* yang signifikan pada saat pengumuman dividen di pasar modal Yunani. Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pemilihan Gubernur DKI Jakarta tahun 2017 (Sari dan Gayatri, 2018). Hasil penelitian Putra dan Putri (2018) menghasilkan perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kemenangan Donald Trump

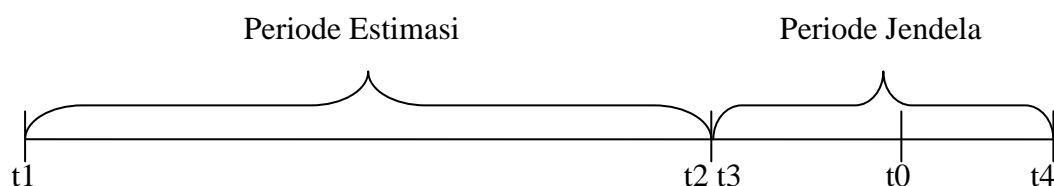
menjadi Presiden Amerika Serikat. Rani *et al.* (2013) meneliti tentang reaksi pasar terhadap merger dan akuisisi, studi empiris di India menghasilkan peristiwa tersebut berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

Sebaliknya, Hariyo (2012) menyatakan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang tidak signifikan dan *trading volume activity* yang signifikan terhadap peristiwa krisis finansial global 7 September 2008. Rahmawati dan Pandansari (2016) menghasilkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rata-rata *abnormal returns* terhadap peristiwa bom Plaza Sarinah. Repousis (2016) meneliti *abnormal stock returns* di Yunani pada saat krisis perbankan *Cypriot* menemukan *abnormal return cumulative* yang tidak signifikan di sekitar tanggal kejadian krisis perbankan *Cypriot*. Manik *et al.* (2017) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* pada saat sebelum dan sesudah pengumuman *tax amnesty* periode pertama resmi berlaku. Hasil penelitian Prameswari dan Wirakusuma (2018) menyatakan tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemilihan Gubernur DKI Jakarta tahun 2017. Ikenberry *et al.* (1995) menghasilkan tidak ada pengaruh signifikan pada *abnormal return* terhadap pembelian kembali saham pasar terbuka. Pada penelitian Setiawan dan Bandi (2015) menghasilkan rata-rata *abnormal return* yang tidak signifikan terhadap perubahan dividen dengan indikator *abnormal return* dan *trading volume activity*. Pratama *et al.* (2015) meneliti reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa politik (*event study* pada peristiwa pelantikan Joko Widodo sebagai Presiden Republik Indonesia ke-7) menghasilkan rata-rata *abnormal return* yang tidak

signifikan sebelum dan sesudah peristiwa. Suparsa dan Ratnadi (2014) menghasilkan tidak adanya perbedaan aktivitas volume perdagangan saham dan *abnormal return* atas pengumuman kenaikan harga BBM.

Menurut Hartono (2017:647), *abnormal return* adalah kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* ekspektasian (*return* yang diharapkan oleh investor). Maka *return* tak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian. *Return* realisasian atau *return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke- $t$  yang merupakan selisih dari harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. Sedangkan *return* ekspektasian merupakan *return* yang harus diestimasi. Menurut Huy *et al.* (2017) menjelaskan *abnormal retrun* harian dihitung sebagai selisih antara *return* harian dan *expected return*. Brown dan Warner (1985) mengestimasi *return* ekspektasian menggunakan model estimasi.

*Mean-adjusted Model*. Model sesuaian rata-rata (*mean-adjusted model*) ini menganggap bahwa *return* ekspektasian bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasian sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*). Periode estimasi (*estimation period*) umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa (*event period*) disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*).



**Gambar 1. Periode Estimasi dan Periode Jendela**

Sumber: Hartono, 2017



Perhitungan *return* ekspektasian dengan model pasar (*market model*) ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu: membentuk model ekspektasian dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan menggunakan model ekspektasian untuk mengestimasi *return* ekspektasian di periode jendela.

Model sesuaian-pasar (*market-adjusted model*) yang menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

*Trading volume activity* adalah alat untuk melihat reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan pada saat pasar modal tersebut diteliti (Yuwono, 2013). Menurut Ang (1997) menjelaskan bahwa perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran dan permintaan yang merupakan cerminan dari tingkah laku investor. Naiknya turunnya volume perdagangan merupakan kenaikan dan penurunan aktivitas jual beli para investor di bursa. Dalam membuat keputusan investasinya, seorang investor yang rasional akan mempertimbangkan risiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan (Purba, 2017). Maka, investor terlebih dahulu melakukan analisis sebelum menentukan saham yang akan dibeli atau dijual. Dalam melakukan analisis, investor membutuhkan informasi yang bernilai ekonomis yang akan merubah keyakinannya yang dapat dilihat dari munculnya suatu reaksi pasar. Perhitungan *trading volume activity* yaitu dengan membandingkan jumlah saham perusahaan

yang diperdagangkan dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan selama periode penelitian (Yuniati, 2017).

Penelitian yang mengamati dampak pengumuman informasi terhadap harga sekuritas sering disebut *event study*. Penelitian *event study* umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham (Tandelilin, 2010:239). Bergantung pada jenis informasi, pengumuman akan meningkatkan atau menurunkan harga saham. *Event study* melibatkan estimasi *return* normal untuk keamanan dan menghitung arah dan ukuran kelebihan *return* yang diakibatkan oleh informasi yang tidak diantisipasi (Hall dan Kenjegaliev, 2016).

Menurut Hartono (2017:623) studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi pasar dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan.

Konsep efisiensi pasar membahas bagaimana pasar merespons informasi-informasi yang masuk, dan bagaimana informasi tersebut selanjutnya bisa mempengaruhi pergerakan harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru (Tandelilin, 2010:218). Menurut hipotesis pasar yang efisien (EMH), harga aset

(dalam hal ini harga saham) mencerminkan datangnya informasi baru tentang peraturan dengan cepat. Perusahaan yang mendapat keuntungan dari suatu regulasi dapat menghasilkan *abnormal return* yang positif, perusahaan yang dirugikan oleh peraturan diharapkan menghasilkan *abnormal return* negatif (Huy *et al.*, 2017). Ang (1997) menyebutkan konsep efisiensi pasar yaitu investor selalu menyertakan faktor informasi yang tersedia kedalam keputusan mereka sehingga terefleksi pada harga yang mereka transaksikan, sehingga harga yang berlaku di pasar telah mengandung informasi tersebut.

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi pasar dari suatu pengumuman (Hartono, 2017:585). Apabila pasar bereaksi terhadap informasi yang diumumkan atau dipublikasikan berarti informasi tersebut mengandung nilai ekonomis. Indikator untuk mengukur adanya reaksi pasar dapat dilihat dari *abnormal return* yang diperoleh investor, sehingga apabila terdapat *abnormal return* di sekitar peristiwa pengumuman atau penetapan kebijakan menandakan bahwa pasar bereaksi dengan cepat terhadap informasi tersebut. Hal itu juga menandakan, bahwa pasar adalah pasar yang efisien bentuk setengah kuat.

Sejalan dengan penelitian Utami *et al.* (2017) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa penguatan tertinggi kurs dolar AS terhadap nilai tukar rupiah. Hasil yang sama juga diungkapkan oleh Aini (2016) yang menunjukkan bahwa analisis dari variabel *abnormal return* secara umum menunjukkan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa penguatan tertinggi mata uang *dollar US* terhadap mata uang rupiah di tahun 2015. Ridho *et al.* (2017)

menyatakan bahwa *right issue* berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* perusahaan-perusahaan yang melakukan *right issue*. Penelitian Napitupulu dan Yasa (2018) menghasilkan pengaruh reaksi pasar dan *abnormal return* yang signifikan terhadap perubahan peraturan Kemenperim Nomor 31/M-IND/PER/8/2017. Penelitian internasional yang sejalan dengan hasil penelitian diatas juga dilakukan oleh Dasilas dan Leventis (2011) menghasilkan *abnormal return* yang signifikan pada saat pengumuman dividen di pasar modal Yunani. Kang *et al.* (2015) meneliti dampak guncangan harga minyak terhadap *return* pasar saham dan hubungan volatilitas dengan *structural VAR* bahwa dampak guncangan harga minyak berpengaruh signifikan terhadap *return* pasar saham dan hubungan volatilitas. Hasil yang sama juga diungkapkan oleh Suwanna (2012) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan terhadap pengumuman dividen.

Sebaliknya, beberapa penelitian tidak menemukan *abnormal return* signifikan. Penelitian yang dilakukan oleh Hariyo (2012) menyatakan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang tidak signifikan terhadap peristiwa krisis finansial global 7 September 2008. Repousis (2016) meneliti *abnormal stock returns* di Yunani pada saat krisis perbankan *Cypriot* menemukan *abnormal return cumulative* yang tidak signifikan di sekitar tanggal kejadian krisis perbankan. Kemudian, Rahmawati & Pandansari (2016) menghasilkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rata-rata *abnormal return* terhadap peristiwa bom Plaza Sarinah. Manik *et al.* (2017) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* pada saat sebelum dan sesudah

pengumuman *tax amnesty* periode pertama resmi berlaku. Hasil penelitian Ikenberry *et al.* (1995) menghasilkan bahwa tidak ada dampak positif *abnormal return* terhadap pembelian kembali saham pasar terbuka. Prameswari & Wirakusuma (2018) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* terhadap pemilihan Gubernur DKI Jakarta tahun 2017.

Berdasarkan uraian tentang *abnormal return*, maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub>: Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar* tanggal 21 Juni 2018.

Adanya reaksi pasar modal terhadap suatu informasi dapat dilihat dengan *trading volume activity* selain melihat *abnormal return*. *Trading volume activity* adalah suatu indikator yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal (Suryawijaya dan Faizal, 1998 dalam Yuniati, 2017). Perhitungan *trading volume activity* yaitu dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan selama periode penelitian (Yuniati, 2017). Apabila terdapat *trading volume activity* di sekitar pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar* berarti informasi tersebut mempunyai kandungan informasi yang mempengaruhi investor melakukan transaksi jual beli saham.

Utami *et al.* (2017) dalam penelitiannya menemukan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa penguatan tertinggi kurs dolar AS terhadap nilai tukar rupiah. Penelitian tentang peristiwa krisis finansial global 7 September 2008 menemukan

bahwa terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan (Hariyo, 2012). Begitu pula, dengan penelitian Islami & Sarwoko (2012) menemukan *trading volume activity* yang signifikan setelah terjadinya peristiwa pergantian menteri keuangan. Selanjutnya, Ackert *et al.* (2001) meneliti tentang penutupan pasar dibawah pengawasan dan penghentian sementara terhadap perilaku pasar menemukan *trading activity* berpengaruh signifikan atas peristiwa tersebut. Bjursell *et al.* (2010) menemukan bahwa *trading frequency* berpengaruh signifikan terhadap pengumuman penetapan perubahan besaran kontrak berjangka.

Sebaliknya, Purba (2017) melakukan penelitian pada peristiwa pemberlakuan PP No. 1 Tahun 2014 tentang larangan mengekspor mineral mentah dan hasilnya bahwa tidak ditemukannya *trading volume activity* yang signifikan. Prameswari dan Wirakusuma (2018) menyatakan tidak ada perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah Pemilihan Gubernur DKI Jakarta tahun 2017. Hasil yang sama juga diungkapkan Wulandari dan Khairunnisa (2015) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* pada saham perusahaan asuransi sebelum dan sesudah peristiwa bencana banjir tahun 2007 dan 2013. Suparsa dan Ratnadi (2014) menyatakan bahwa tidak adanya perbedaan aktivitas volume perdagangan saham terhadap pengumuman kenaikan BBM. Chandra (2015) meneliti tentang pengaruh pemilihan Presiden Indonesia tahun 2014 terhadap harga saham di bursa efek indonesia menghasilkan tidak ada pengaruh signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa.

Berdasarkan uraian tentang *trading volume activity*, maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

H<sub>2</sub>: Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar* tanggal 21 Juni 2018.

## METODE PENELITIAN

Lokasi penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada indeks saham LQ45 dengan mengakses [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), yang merupakan website resmi dari Bursa Efek Indonesia. Objek penelitian adalah suatu fenomena atau masalah penelitian yang telah diabstrakkan menjadi suatu konsep atau variabel (Silalahi, 2009). Objek dari penelitian ini adalah perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* yang terjadi sebelum dan sesudah peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar* tanggal 21 Juni 2018.

Populasi dalam penelitian ini adalah saham-saham yang terdaftar dalam indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Alasan menggunakan indeks saham LQ45 karena indeks saham LQ45 merupakan jajaran saham yang paling likuid dan sering diperjualbelikan di Bursa Efek Indonesia maka oleh sebab itu peneliti mencoba meneliti reaksi pasar pada peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar* tanggal 21 Juni 2018. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah metode *nonprobability sampling* dengan menggunakan teknik *purposive sampling*.

Uji t-signifikansi yang digunakan pada penelitian ini yaitu *paired sample t-test* apabila hasil uji normalitas *kolmogorov-smirnov* menunjukkan data berdistribusi normal maka menggunakan metode uji *paired sample t-test* selama

11 hari periode peristiwa. Tujuan pengujian dengan *paired sample t-test* yaitu untuk memperlihatkan apakah terdapat *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan di sekitar peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar* yaitu sebelum dan sesudah peristiwa. Signifikansi yang dimaksud yaitu bahwa *abnormal return* dan *trading volume activity* tersebut secara statistik signifikan tidak sama dengan nol (positif untuk kabar baik dan negatif untuk kabar buruk) (Tandelilin, 2010). Pengujian analisis dalam penelitian ini menggunakan *software Microsoft Excel* dan *SPSS*.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Deskripsi statistik merupakan bagian awal dari analisis data yang memberikan gambaran awal mengenai masing-masing variabel penelitian *average abnormal return* dan *average trading volume activity*. Penyajian statistik deskriptif pada penelitian ini bertujuan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel penelitian berupa jumlah sampel, nilai rata-rata, nilai minimum dan nilai maksimum, serta nilai deviasi standar.

Hasil analisis statistik deskriptif yang akan diuji untuk variabel penelitian *average abnormal return* (AAR) dan variabel penelitian *average trading volume activity* (ATVA) berjumlah 39 sampel perusahaan. Hasil analisis statistik deskriptif sampel penelitian disajikan sebagai berikut.



**Tabel 1.**  
**Statistik Deskriptif *Average Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa**

Variabel	Jumlah	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Std. Deviation
AAR Sebelum	39	-0,015	0,026	0,006	0,011
AAR Sesudah	39	-0,037	0,013	-0,008	-0,012

*Sumber:* Data diolah, 2018

Tabel 1 menjelaskan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi sebelum dan sesudah peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar*. Berdasarkan tabel 1 nilai *average abnormal return* (AAR) sebelum peristiwa menunjukkan rata-rata sebesar 0,006 dengan standar deviasi sebesar 0,011. Nilai tersebut memiliki rata-rata positif, hal ini berarti bahwa 5 hari sebelum peristiwa investor cenderung memiliki reaksi positif dalam pembelian saham perusahaan. Nilai AAR sebelum peristiwa terendah adalah sebesar -0,015 dan nilai AAR sebelum peristiwa tertinggi adalah sebesar 0,026.

Nilai *average abnormal return* (AAR) sesudah peristiwa menunjukkan rata-rata sebesar -0,008 dengan standar deviasi sebesar -0,012. Nilai tersebut memiliki rata-rata negatif, hal ini berarti bahwa 5 hari sesudah peristiwa investor cenderung memiliki reaksi negatif dalam pembelian saham perusahaan. Nilai AAR sesudah peristiwa terendah adalah sebesar -0,037 dan nilai AAR sesudah peristiwa tertinggi adalah sebesar 0,013.

**Tabel 2.**  
**Statistik Deskriptif *Average Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa**

Variabel	Jumlah	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Std. Deviation
ATVA Sebelum	39	136,440	6921,890	1179,421	1497,430
ATVA Sesudah	39	146,650	11806,390	1571,807	2137,258

*Sumber:* Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 2 nilai *average trading volume activity* (ATVA) sebelum peristiwa menunjukkan rata-rata sebesar 1179,421 dengan standar deviasi sebesar 1497,430. Nilai ATVA sebelum peristiwa terendah adalah sebesar 136,440 dan nilai ATVA sebelum peristiwa tertinggi adalah sebesar 6921,890.

Nilai *average trading volume activity* (ATVA) sesudah peristiwa menunjukkan rata-rata sebesar 1571,807 dengan standar deviasi sebesar 2137,258. Nilai ATVA sesudah peristiwa terendah adalah sebesar 146,650 dan nilai ATVA sesudah peristiwa tertinggi adalah sebesar 11806,390. Rata-rata volume perdagangan saham sebelum peristiwa menunjukkan angka lebih kecil daripada sesudah peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar*. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa dengan adanya peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar* ini volume perdagangan saham mengalami kenaikan.

Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *kolmogorov-smirnov* dengan tingkat kepercayaan 95% atau  $\alpha = 5\%$ . Hasil uji normalitas dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut.

**Tabel 3.**  
**Pengujian Normalitas *Average Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa**

Variabel	Jumlah	Sig (2-Tailed)	Kriteria	Keterangan
AAR Sebelum	39	0,200	0,05	Berdistribusi Normal
AAR Sesudah	39	0,200	0,05	Berdistribusi Normal

*Sumber:* Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 3 nilai signifikansi K-S variabel *average abnormal return* (AAR) sebelum peristiwa adalah sebesar 0,200 dan sesudah peristiwa adalah sebesar 0,200 yang nilainya diatas kriteria 0,05 maka berarti variabel AAR

sebelum dan sesudah peristiwa berdistribusi normal sehingga pengujian hipotesis selanjutnya dengan menggunakan statistik parametrik, yaitu *paired sample t-test*.

**Tabel 4.**  
**Pengujian Normalitas Average Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Peristiwa**

Variabel	Jumlah	Sig (2-Tailed)	Kriteria	Keterangan
ATVA Sebelum	39	,000	0,05	Berdistribusi Tidak Normal
ATVA Sesudah	39	,000	0,05	Berdistribusi Tidak Normal

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4 nilai signifikansi K-S variabel *average trading volume activity* (ATVA) sebelum peristiwa adalah sebesar 0,000 dan sesudah peristiwa adalah sebesar 0,000 yang nilainya dibawah kriteria 0,05 maka berarti variabel ATVA sebelum dan sesudah peristiwa tidak berdistribusi normal sehingga pengujian hipotesis selanjutnya dengan menggunakan statistik non-parametrik, yaitu uji *wilcoxon signed rank test*.

Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan uji *paired sample t-test*. Hipotesis pertama menguji apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar* tanggal 21 Juni 2018. Hasil uji *paired sample t-test* disajikan sebagai berikut:

**Tabel 5.**  
**Hasil Uji Paired Sample T-Test Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Peristiwa**

Variabel	Jumlah	t-hitung	Sig (2-Tailed)	Kriteria	Keterangan
AAR Sebelum-Sesudah	39	5,027	0,000	0,05	Signifikan

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 5 *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi dibawah 0,50 menunjukkan bahwa adanya perbedaan yang signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima, hal ini berarti terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar* atau dengan kata lain peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar* memiliki kandungan informasi sehingga investor bereaksi terhadap informasi tersebut.

Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan uji *wilcoxon signed rank test*. Hipotesis kedua menguji apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar* tanggal 21 Juni 2018. Hasil uji *wilcoxon signed rank test* disajikan sebagai berikut.

**Tabel 6.**  
**Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Peristiwa**

	ATVA Sebelum – ATVA Sesudah
Z	-4,003
Sig (2-Tailed)	,000

*Sumber:* Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 6 *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi dibawah 0,05 menunjukkan bahwa adanya perbedaan yang signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima, hal ini berarti terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar* atau dengan kata lain peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai

tukar *US Dollar* memiliki kandungan informasi sehingga investor bereaksi terhadap informasi tersebut.

Penelitian dengan menggunakan *event study* pada peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar* menunjukkan bahwa peristiwa ini memiliki kandungan informasi yang menyebabkan pelaku pasar bereaksi terhadap peristiwa tersebut. Hasil pengujian menunjukkan terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar* tanggal 21 Juni 2018. Hasil ini sesuai dengan hipotesis 1 ( $H_1$ ).

Nilai AAR sebelum peristiwa adalah 0,006 dan nilai AAR sesudah peristiwa adalah -0,008, hasil ini menunjukkan nilai AAR sebelum peristiwa lebih tinggi daripada AAR sesudah peristiwa. Penurunan *abnormal return* setelah peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar* signifikan karena pasar menganggap peristiwa ini mengandung informasi yang negatif untuk emiten di pasar modal.

Hasil penelitian ini mendukung teori efisiensi pasar dimana pasar merespon informasi-informasi yang masuk, dan bagaimana informasi tersebut selanjutnya bisa mempengaruhi pergerakan harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru. Hasil penelitian tersebut serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami *et al.* (2017) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa penguatan tertinggi kurs dolar AS terhadap nilai tukar rupiah. Hasil yang sama juga diungkapkan oleh Aini (2016) yang menunjukkan bahwa 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. Hasil yang sama juga diungkapkan oleh Suwanna (2012) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan terhadap pengumuman dividen.

Penelitian dengan menggunakan *event study* pada peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar* menunjukkan bahwa peristiwa ini memiliki kandungan informasi yang menyebabkan pelaku pasar bereaksi terhadap peristiwa tersebut. Hasil pengujian menunjukkan terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar* tanggal 21 Juni 2018. Hasil ini sesuai dengan hipotesis 2 ( $H_2$ ).

Nilai ATVA sebelum peristiwa adalah 1179,421 dan nilai ATVA sesudah peristiwa adalah 1571,807, hasil ini menunjukkan nilai ATVA sebelum peristiwa lebih rendah daripada ATVA sesudah peristiwa. Kenaikan *trading volume activity* setelah peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar* signifikan karena pelaku pasar melakukan aksi *rebound* setelah tertahan pada hari-hari sebelumnya. Aksi *rebound* yaitu dimana harga saham sudah turun dan nantinya akan berubah naik, maka investor membeli saham pada saat terjadinya peristiwa ini, kemudian kembali menjualnya pada saat harga kembali naik. Hal ini berarti investor bereaksi sudah tidak berdasarkan peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar*.

Hasil penelitian ini mendukung teori efisiensi pasar dimana pasar merespon informasi-informasi yang masuk, dan bagaimana informasi tersebut

selanjutnya bisa mempengaruhi pergerakan harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru. Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian tentang peristiwa krisis finansial global 7 September 2008 menemukan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan (Hariyo, 2012). Selanjutnya, dengan penelitian Islami & Sarwoko (2012) menemukan *trading volume activity* yang signifikan setelah terjadinya peristiwa pergantian menteri keuangan. Begitu pula, Ackert *et al.* (2001) meneliti tentang penutupan pasar dibawah pengawasan dan penghentian sementara terhadap perilaku pasar menemukan *trading activity* berpengaruh signifikan atas peristiwa tersebut.

Informasi yang relevan dengan kondisi pasar modal merupakan sesuatu yang selalu dicari para pelaku pasar modal dalam upaya melakukan pengambilan keputusan investasi. Informasi yang tersebar tidak semua merupakan informasi yang berharga, akibatnya para pelaku pasar modal harus secara tepat memilah informasi-informasi yang layak (relevan) dijadikan pertimbangan pengambilan keputusan. Peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar* menunjukkan adanya reaksi yang diukur dengan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa.

Adanya reaksi pasar tersebut berarti investor menggunakan informasi dari peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar* untuk melakukan keputusan investasi agar memperoleh suatu keuntungan. Maka kedepannya penting bagi investor untuk lebih mempertimbangkan informasi dari peristiwa fluktuasi nilai tukar mata uang yang khususnya pelemahan nilai rupiah terhadap nilai tukar mata uang asing di waktu mendatang.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 1, ditemukan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pelemahan nilai rupiah pada nilai tukar *US Dollar* terhadap jajaran saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 2, ditemukan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pelemahan rupiah pada nilai tukar *US Dollar* terhadap jajaran saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI.

Bagi peneliti selanjutnya, penelitian selanjutnya dapat meneliti kembali dengan menggunakan variabel fluktuasi keungan yang dalam hal ini pelemahan rupiah dengan memperhatikan peristiwa lain yang berdekatan dengan variabel tersebut agar meminimalisir adanya variabel pengganggu (*confounding effects*) serta memperpanjang periode pengamatan untuk mendapatkan data yang lebih banyak agar hasil yang diperoleh lebih representatif.

Bagi emiten, penelitian ini diharapkan dapat sebagai masukan dan pertimbangan sebelum melakukan kebijakan terkait aksi korporasi perihal peristiwa fluktuasi keungan yang dalam hal ini pelemahan rupiah agar mendapat respon yang baik dari pasar.

Bagi calon investor dan investor, diharapkan penelitian ini dapat menjadi satu masukan atau pertimbangan sebelum melakukan investasi di pasar modal berdasarkan peristiwa yang terjadi dalam lingkup global khususnya fluktuasi keungan yang dalam hal ini pelemahan rupiah untuk mempertimbangkan



melakukan penjualan dan pembelian saham diluar tanggal (*event window*) peristiwa.

## REFERENSI

- Ackert, L. F., Church, B., & Jayaraman, N. (2001). An experimental study of circuit breakers: The effects of mandated market closures and temporary halts on market behavior. *Journal of Financial Markets*. [https://doi.org/10.1016/S1386-4181\(00\)00020-3](https://doi.org/10.1016/S1386-4181(00)00020-3)
- Aini, N. Q. (2016). Reaksi Pasar Modal Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Penguatan Tertinggi Dolar Us Terhadap Rupiah Tahun 2015. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 4(2).
- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Erlangga.
- Badan Kebijakan Fiskal. (2018). *Tinjauan Kebijakan Fiskal Triwulan III 2018*. Jakarta: Badan Kebijakan Fiskal.
- Bjursell, J., Frino, A., Tse, Y., & Wang, G. H. K. (2010). Volatility and trading activity following changes in the size of futures contracts. *Journal of Empirical Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2010.08.003>
- Brown, S. J., & Warner, J. B. (1985). Using daily Stock Return Stock Return; The Case of Event Studies. *Journal of Financial Economics*, 14, 3–31.
- Chandra, T. (2015). Impacts of Indonesia's 2014 Presidential Election towards Stock Prices on Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business and Management*. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v10n7p172>
- Dasilas, A., & Leventis, S. (2011). Stock market reaction to dividend announcements: Evidence from the Greek stock market. *International Review of Economics and Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2010.06.003>
- Gul, S., Khan, M. T., Saif, N., Rehman, S. U., & Roohullah. (2013). Stock Market Reaction to Political Events (Evidence from Pakistan). *Journal of Economics and Sustainable Development*, 4(1), 2222–1700.
- Hall, S. G., & Kenjegaliev, A. (2016). The Effect of Oil Price Changes on The Price of Russian and Chinese Oil Shares. *Empirical Economics*, 1–18. <https://doi.org/10.1007/s00181-016-1176-3>
- Hariyo, S. U. P. (2012). Reaksi Pasar Saham Terhadap Pengumuman Krisis Finansial Global (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Masuk Dalam

LQ45). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 1(2).

Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi 11). Yogyakarta: BPF.

Huy, N. . P., Ramiah, V., Moosa, I., & Nguyen, H. J. (2017). The Effects of Regulatory Announcements on Risk and Return: The Vietnamese. *Int J Logistics Management*, 29(2). <https://doi.org/10.1108/09574090910954864>

Ikenberry, D., Lakonishok, J., & Vermaelen, T. (1995). Market underreaction to open market share repurchases. *Journal of Financial Economics*. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(95\)00826-Z](https://doi.org/10.1016/0304-405X(95)00826-Z)

Islami, L., & Sarwoko, E. (2012). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pergantian Menteri Keuangan (Event Study Saham yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 8(1), 44–67.

Kang, W., Ratti, R. A., & Yoon, K. H. (2015). The impact of oil price shocks on the stock market return and volatility relationship. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 34, 41–54.

Manik, S., Sondakh, J. J., & Rondonuwu, S. (2017). Analisis Reaksi Harga Saham Sebelum dan Sesudah Tax Amnesty Periode Pertama (Studi Kasus Saham Sektor Properti yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 5(2).

Napitupulu, E. A., & Yasa, G. W. (2018). Analisis Reaksi Pasar Terhadap Perubahan Peraturan Kemenperin Nomor 31/M-Ind/Per/8/2017 Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 25(1), 667–689.

Prameswari, I. A. N., & Wirakusuma, M. G. (2018). Analisis Reaksi Pasar Modal Pada Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Tahun 2017. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 22(2), 944–975.

Pratama, I. G. B., Sinarwati, N. K., & Dharmawan, N. A. S. (2015). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (Event Study pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7). *e-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 3(1).

Purba, T. (2017). Analisis Komparasi Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham atas Pemberlakuan Peraturan Pemerintah Nomor 1 Tahun 2014. *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen Universitas Sam Ratulangi*, 5(1), 55–72.

Purnamawati, I. G. A., & Werastuti, D. N. S. (2013). Faktor Fundamental Ekonomi Makro terhadap Harga Saham LQ45. *Jurnal Keuangan dan*

*Perbankan*, 17(2), 211–219.

- Putra, I. M. D. H., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2018). Analisis Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kemenangan Donald Trump Menjadi Presiden Amerika Serikat. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(1), 406–435.
- Rahmawati, I. Y., & Pandansari, T. (2016). Reaksi Pasar Modal dari Dampak Peristiwa Bom Plaza Sarinah Terhadap Abnormal Return Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di BEI. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 126–133.
- Rani, N., Yadav, S. S., & Jain, P. K. (2013). Market Response to the Announcement of Mergers and Acquisitions: An Empirical Study from India. *Vision: The Journal of Business Perspective*. <https://doi.org/10.1177/0972262912469558>
- Repousis, S. (2016). Abnormal stock returns in Greece during the Cypriot banking crisis. *Journal of Money Laundering Control*, 19(2), 122–129. <https://doi.org/10.1108/JMLC-04-2015-0015>
- Republik Indonesia. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal (1995). Indonesia.
- Ridho, A., Isyнуwardhana, D., & Aminah, W. (2017). Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Right Issue di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015 (Suatu Pengamatan pada Abnormal Return dan Aktivitas Volume Perdagangan). *e-Proceeding of Management*, 4(3), 2562.
- Saputra, I. (2016). Analisis Perbedaan Rata-Rata Trading Volume Activity Saham Sebelum dan Sesudah Pemilu Presiden dan Wakil Presiden Tahun 2014 (Event Study Pada Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 29 Juni – 19 Juli 2014). *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis STIE Nasional Banjarmasin*, 9(1), 76–86.
- Sari, L. G. H. P., & Gayatri. (2018). Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pemilihan Umum Gubernur DKI Jakarta Tahun 2017. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(2), 1413–1440.
- Setiawan, A. R., & Bandi. (2015). Reaksi Pasar Terhadap Perubahan Dividen dengan Indikator Abnormal Return dan Trading Volume Activity. *Jurnal Economia*, 11(2), 200–209.
- Silalahi. (2009). *Metode Penelitian Sosial Kuantitatif*. Bandung: PT. Rafika Aditama.

- Sunariyah. (2003). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: (UPP) AMP YKPN.
- Suparsa, I. M. J., & Ratnadi, N. M. D. (2014). Perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activity atas Pengumuman Kenaikan Harga BBM pada Saham yang Tergolong LQ 45. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(2), 382–389.
- Suwanna, T. (2012). Impacts of Dividend Announcement on Stock Return. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.03.255>
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi (Pertama)*. Yogyakarta: Kanisius.
- Utami, P. C. H. S., Yuniarta, G. A., & Sujana, E. (2017). Reaksi Investor dalam Pasar Modal Terhadap Peristiwa Menguatnya Kurs Dolar Amerika Serikat pada Nilai Tukar Rupiah (Event Study pada Peristiwa Menguatnya Kurs Dolar AS Terhadap Nilai Tukar Rupiah Tanggal 26 Agustus 2015). *E-journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 7(1).
- Wulandari, F., & Khairunnisa. (2015). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Bencana Banjir di Daerah Khusus Ibukota (DKI) Jakarta Tahun 2007 DAN 2013 (Studi Kasus pada Perusahaan Asuransi di Bursa Efek Indonesia). *e-Proceeding of Management*, 2(1), 297.
- Yuniati, T. (2017). Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Saham LQ45 pada Seputar Peristiwa Pengumuman Kebijakan Pengampunan Pajak (Tax Amnesty). *Skripsi pada Universitas Lampung. Bandar Lampung*.
- Yuwono, A. (2013). Reaksi Pasar Modal di Bursa Efek Indonesia Terhadap Pengumuman Peristiwa Bencana Banjir yang Melanda Daerah Khusus Ibu Kota Jakarta Tahun 2013. *Jurnal Nominal*, II(II).
- Zuhroh, D., & Sukmawati, I. P. P. . (2003). Analisis Pengaruh Luas Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan terhadap Reaksi Investor (Studi Kasus pada Perusahaan-Perusahaan High Profile di BEJ). *Simposium Nasional Akuntansi VI*.