



EVALUASI REAKSI PASAR ATAS DEPRESIASI NILAI TUKAR RUPIAH AKIBAT PANDEMI COVID-19

Diah Anggreni¹ I Gusti Ayu Made Asri Dwija Putri² I Wayan Suartana³ A.A. Ngurah Bagus Dwirandra⁴

Abstract

Keywords:

Abnormal Return;
Trading Volume Activity;
Covid-19;

This research was conducted on public companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), and the population in this study were all publicly traded companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample in this study are companies that are members of the IDX-80 index. Data collection was carried out using the websites www.web.idx.id and www.financeyahoo.com. The sampling method used in this study is non-probability sampling with purposive sampling technique. The data analysis technique used is paired sample t-test. The results of the analysis show that there are differences in Cumulative Abnormal Return (CAR) and trading volume activity (TVA) in companies before and after the depreciation of the rupiah exchange rate in 2020. The implications of this research include two things, namely theoretical implications and practical implications. Theoretical implications relate to the contribution of the study to cumulative abnormal returns and the average trading volume activity before and after the depreciation of the rupiah against the US dollar. The practical implications relate to research contributions to public companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), especially companies that are members of the IDX-80 index.

Kata Kunci:

Abnormal Return;
Trading Volume Activity;
Covid-19;

Abstrak

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX-80 Pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan situs website www.web.idx.id dan www.financeyahoo.com. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah *paired sample t-test*. Hasil analisis menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) dan *trading volume activity* (TVA) pada perusahaan sebelum dan sesudah depresiasi nilai tukar rupiah tahun 2020. Implikasi dari penelitian ini mencakup dua hal, yaitu implikasi teoritis dan implikasi praktis. Implikasi teoritis berkaitan dengan kontribusi penelitian *cumulative abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar amerika. Implikasi praktis berkaitan dengan kontribusi penelitian terhadap perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) khususnya perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX-80.

Koresponding:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Udayana, Bali,
Indonesia
Email:

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Kebutuhan dana jangka pendek umumnya diperoleh di pasar uang. Perusahaan menjadikan pasar modal sebagai sarana untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Keberadaan pasar modal merupakan fasilitas yang disediakan oleh pemerintah untuk memindahkan dana dari pihak yang kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan (Murdifi, 2018). Pasar modal harus bersifat likuid dan efisien untuk menarik pembeli dan penjual turut berpartisipasi. Pasar modal dikatakan likuid dan efisien jika penjual dapat menjual dan pembeli dapat membeli surat-surat berharga dengan cepat serta harga dari surat-surat berharga mencerminkan nilai dari perusahaan secara akurat. Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual surat berharganya di pasar modal. Pihak pembeli melakukan pembelian sekuritas dengan harapan untuk dapat memperoleh imbalan dari hasil investasinya. Pihak penjual menjual sekuritas untuk mencari dana guna memenuhi kebutuhan usaha perusahaan dengan harapan dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar di masa depan.

Pasar modal menjadi salah satu instrumen ekonomi yang penting bagi suatu negara karena kelebihan dana dapat disalurkan kepada perusahaan-perusahaan agar dapat terus berkembang sehingga terjadi pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Sebagai salah satu instrumen perekonomian, pasar modal tidak terlepas dari pengaruh yang berkembang di lingkungannya (Dewi dkk, 2017). Lingkungan tempat terjadinya transaksi antara pencari modal dan pemilik modal merupakan parameter yang menunjukkan situasi perekonomian (Setiawan & Nisa, 2020).

Transaksi sekuritas di pasar modal terjadi karena adanya informasi yang diperoleh investor (Wistawan dkk, 2013). Informasi merupakan kebutuhan utama para investor di pasar modal. Investor dapat menilai prospek kinerja emiten bila investor memiliki informasi yang relevan sehingga memiliki gambaran mengenai risiko dan *expected return* atas dana yang telah atau yang akan di investasikan. Informasi dapat berupa informasi ekonomi dan non-ekonomi. Informasi yang relevan dapat memberikan pengaruh pada reaksi pasar. Salah satu informasi non-ekonomi yang berpengaruh terhadap pasar modal adalah virus covid-19 yang mewabah di seluruh di dunia. Pandemi covid-19 pertama kali muncul di Kota Wuhan, China pada akhir tahun 2019 yang telah menyebar ke seluruh dunia dan memakan banyak korban jiwa. Peristiwa pandemi virus corona ini bukan hanya memberikan ancaman kepada kesehatan saja akan tetapi juga berdampak pada pertumbuhan perekonomian negara. Perlambatan sistem ekonomi dirasakan terutama di sektor industri, pariwisata, perdagangan, transportasi, dan investasi. Hal tersebut akibat dari himbauan pemerintah untuk melakukan *physical distancing*, bekerja, belajar, dan beribadah di rumah, hingga larangan untuk berkerumun dengan tujuan menghindari penyebaran virus (Putri, 2020). Pandemi ini tidak sekedar mempengaruhi sisi kesehatan warga dunia, namun ikut menggerus perekonomian global dan merembet hingga ke Indonesia (Haryanto, 2020).

Pasar modal mengalami tekanan di tengah perjuangan Indonesia melawan pandemi virus corona. Adanya virus covid-19 mempengaruhi IHSG dimana harga saham-saham melemah seiring kekhawatiran pasar terhadap dampak besar dari wabah terhadap perekonomian Indonesia (Rifa'i, 2020). Epidemii penyakit menular menyebabkan kerugian ekonomi yang tercermin dalam pergerakan harga saham (Khoiriah, 2020). Indeks Harga Saham Gabungan yang merupakan indeks acuan utama di Bursa Efek Indonesia mengalami kemerosotan. Kepanikan investor akibat menyebarnya covid-19 dan adanya wacana *lockdown* memicu meningkatnya aksi *net-selling* oleh investor asing dan mendorong pelepasan mata uang negara berkembang. Dampak aksi *net-selling* investor asing ini membuat rupiah terdepresiasi. Pelemahan nilai rupiah terjadi seiring tingginya tekanan ketidakpastian

yang dialami investor di seluruh dunia sehingga cenderung melakukan *panic selling*. Nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat disebut-sebut sebagai pra-krisis ekonomi seperti pada tahun 1998. Kurs rupiah akan terus berada pada posisi rentan selama penyebaran wabah covid-19, yang menyebabkan kepanikan di pasar global dan membuat dana asing kabur serta tekanan likuiditas dan desakan untuk mendapatkan dolar AS membuat nilai dolar AS lebih unggul (Haryanto, 2020). Pada Tabel 1. dapat dilihat fluktuasi yang terjadi pada nilai tukar rupiah terhadap USD bulan Maret Tahun 2020.

Tabel 1.
Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah

Tanggal	Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD
16 Maret 2020	Rp 14.818
17 Maret 2020	Rp 15.083
18 Maret 2020	Rp 15.223
19 Maret 2020	Rp 15.712
20 Maret 2020	Rp 16.273
23 Maret 2020	Rp 16.608
24 maret 2020	Rp 16.486
26 Maret 2020	Rp 16.328
27 Maret 2020	Rp 16.230
30 Maret 2020	Rp 16.336
31 Maret 2020	Rp 16.367

Sumber: www.bi.go.id, 2020

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa wabah covid-19 sebagai bencana nasional merupakan peristiwa dengan kandungan informasi yang penting karena mampu mempengaruhi fluktuasi nilai tukar rupiah. Sejak awal tahun hingga 23 maret 2020, IHSG yang menjadi acuan pasar modal turun 36,67% (bareksa.com). Angka tersebut merupakan yang terendah sejak 8 tahun terakhir.

Menurut pengamat ekonomi, sumber utama pelemahan rupiah disebabkan adanya aksi jual di bursa saham oleh investor asing. Tingkat penyebaran dan korban jiwa di RI yang sangat tinggi membuat rupiah kian melemah. Gagalnya senat Amerika Serikat menyepakati stimulus USD 1,8 triliun untukantisipasi dampak ekonomi juga menjadi penyebab rupiah terdepresiasi. Stabilisasi nilai tukar dapat dilakukan melalui pembelian SBN yang dilepas oleh asing dari pasar sekunder. Kondisi rupiah terhadap USD berangsur membaik akibat adanya mekanisme *bid dan offer* membentuk nilai tukar yang lebih baik serta para eksportir yang memberikan pasokan dolar ke pasar valas. Hal ini membuktikan jika kecemasan kondisi global sudah menurun sehingga para pelaku pasar kembali berinvestasi.

Status bencana ini masuk dalam kategori *force majeure*. Kementerian keuangan memprediksi pertumbuhan ekonomi Indonesia akan menurun selama triwulan I-III Tahun 2020. Pemerintah telah menyiapkan sejumlah insentif demi menjaga daya beli masyarakat. Kebijakan-kebijakan tersebut diantaranya insentif perpajakan untuk sektor-sektor terdampak, relaksasi kredit bagi masyarakat terdampak, pemberian sembako, pembebasan biaya listrik, penurunan giro wajib minimum, dan penundaan pembayaran pokok serta bunga untuk semua skema Kredit usaha Rakyat (KUR). Pemerintah sudah berusaha yang terbaik dalam penanggulangan krisis akibat wabah covid-19 dan diperlukan koordinasi serta kerja sama lintas instansi demi memulihkan kondisi pasar modal seperti semula (Kiky, 2020). Stimulus fiskal maupun non-fiskal yang dikeluarkan pemerintah akan sangat bergantung pada waktu implementasi dan sampai kapan covid-19 berkembang ditengah air. Pemerintah dapat melakukan intervensi moneter untuk stabilisasi nilai tukar diantaranya dengan mengatur jumlah uang yang beredar atau menambah cadangan devisa nasional.

Wabah covid-19 mengandung informasi yang penting karena mampu mempengaruhi fluktuasi nilai tukar rupiah serta IHSG dan layak untuk diuji pengaruhnya. Menurut Hartono (2017), pengujian reaksi pasar terhadap kandungan informasi dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Selain menggunakan *abnormal return*, reaksi pasar modal terhadap informasi juga dapat dilihat melalui parameter pergerakan aktivitas perdagangan (*Trading Volume Activity*). Suatu peristiwa yang memiliki kandungan informasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga dan volume perdagangan saham yang terjadi. Penelitian ini perlu kiranya mengkaji lebih lanjut reaksi pasar modal atas fluktuasi nilai tukar rupiah akibat pandemi covid-19.

Reaksi pasar modal tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan saja, namun juga berbagai peristiwa yang terjadi disekitarnya. Makin penting peran bursa saham dalam kegiatan ekonomi membuat bursa semakin sensitif terhadap berbagai peristiwa disekitarnya, baik berkaitan atau tidak berkaitan secara langsung (Permana *et al*, 2013). Reaksi pasar tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham bersangkutan yang diukur dengan *abnormal return* (Wistawan, 2013). Peristiwa dikatakan memiliki kandungan informasi bila dapat memberikan *abnormal return*. Hipotesis pasar modal efisien mengatakan bahwa harga sekuritas akan segera mencerminkan informasi yang relevan. Keputusan investasi yang dilakukan oleh para investor merupakan reaksi atas informasi yang mereka terima. Salah satu peristiwa yang terjadi di awal tahun 2020 adalah pandemi covid-19. Peristiwa pandemi ini bukan hanya memberikan ancaman bagi kesehatan tetapi juga pertumbuhan perekonomian di suatu negara (Rifa'i, 2020). Indonesia merupakan salah satu negara di dunia yang terkena dampak virus corona atau sering disebut covid-19. Krisis keuangan yang terjadi sejak Januari 2020 akibat pandemi menyebabkan penurunan indeks pasar saham dunia (Indrayono, 2021). Penyebaran virus ini menyebabkan penurunan ekonomi di berbagai sektor terutama finansial dan investasi (Putri, 2020). Hal tersebut dikarenakan adanya himbauan dari pemerintah untuk melakukan *social distancing* hingga adanya wacana *lockdown* untuk mencegah meluasnya penyebaran. Pemerintah baik di Indonesia maupun di negara lain telah mengeluarkan berbagai kebijakan stimulus ekonomi untuk mengurangi dampak pandemi terhadap perekonomian (Handayani dkk, 2020). Pelemahan mata uang terjadi di berbagai belahan dunia akibat investor melakukan *panic selling*. Hal ini terjadi dikarenakan investor tetap bergulat akan ketidakpastian seberapa buruknya perekonomian terpukul. Berdasarkan uraian tersebut maka dibentuk hipotesis penelitian: H_1 :Terdapat perbedaan *cumulative abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika.

Reaksi pasar tidak hanya ditunjukkan dengan adanya *abnormal return*, secara lebih menyeluruh perlu juga melakukan pengukuran terhadap aktivitas perdagangan saham di pasar modal (Putra, 2020). Beaver (1968) menyatakan bahwa bila ada suatu peristiwa yang mengandung informasi maka jumlah lembar saham yang diperdagangkan menjadi lebih besar. Volume perdagangan saham dapat diukur dengan *trading volume activity*. Permintaan saham akan lebih tinggi dari penawaran saham apabila investor menangkap sinyal positif sehingga volume perdagangan akan meningkat, begitu juga sebaliknya. Aktivitas pasar modal mengalami penurunan sejak pemerintah Indonesia mengumumkan kasus positif pertama pada bulan Maret 2020 dan mengalami penyebaran cukup cepat. Hal ini memberikan pengaruh buruk terhadap pasar modal terlihat dari IHSG yang mengalami tren penurunan disertai dengan turut melemahnya nilai rupiah. Keputusan beli dan jual oleh investor tidak berdasarkan landasan fundamental tetapi mengikuti konsensus pasar dengan tujuan untuk menghentikan kerugian yang terjadi. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terus melakukan pemantauan demi mengupayakan berlangsungnya aktivitas perdagangan secara efisien, teratur, dan memberikan pelayanan bagi seluruh *stakeholders* (Kusnandar dkk, 2020). Berdasarkan uraian tersebut maka

dibentuk hipotesis penelitian: H_2 : Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan dengan mengakses *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan *yahoo finance* (www.finance.yahoo.com). Obyek yang diteliti adalah *cumulative abnormal return* (CAR) dan rata-rata *trading volume activity* pada saham-saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sebelum dan setelah terjadinya depresiasi nilai tukar rupiah tahun 2020. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 yaitu 686 perusahaan. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2019). Pertimbangan atau kriteria yang digunakan adalah perusahaan yang termasuk Indeks IDX80 merupakan indeks yang mengukur kinerja 80 saham berkapitalisasi pasar besar, likuiditas tinggi dan di dukung dengan fundamental perusahaan yang baik, sehingga sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX-80. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode observasi nonpartisipan dimana peneliti tidak terlibat langsung namun diperoleh dalam bentuk jadi yang telah dikumpulkan, diolah, dan dipublikasikan oleh pihak lain. Uji sensitivitas digunakan sebagai pengujian tambahan atas model penelitian utama yang diuji. Uji sensitivitas dilakukan untuk memperkuat kemungkinan-kemungkinan karena menggunakan alat ukur yang berbeda. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan pengujian parametrik uji beda dua rata-rata berpasangan (*paired sample t-test*).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil analisis *Cumulative Abnormal Return* pada saat sebelum dan setelah terjadinya depresiasi nilai tukar rupiah tahun 2020 secara statistik, dapat dilihat pada Tabel 2 di bawah ini.

Tabel 2.
Hasil Uji Market Model Pada *Cumulative Abnormal Return*

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
CAR Sebelum	80	-0.12010	0.11860	0.0174500	0.05741378
CAR Sesudah	80	-0.33090	0.18030	-0.0450887	0.11370226
Valid N (listwise)	80				

Sumber : Data diolah, 2022

Dari Tabel 2 dapat dilihat bahwa secara statistik *Cumulative Abnormal Return* (CAR) perusahaan pada tiga hari sebelum terjadinya depresiasi nilai tukar rupiah tahun 2020 memiliki rata-rata sebesar 0,01745 dengan rata-rata penyimpangan *Cumulative Abnormal Return* sebesar 0,05741378. Hal ini menunjukkan terdapat rata-rata *Cumulative Abnormal Return* positif yang berarti bahwa *return* aktual yang terjadi lebih tinggi daripada *return* yang diharapkan. Nilai minimum rata-rata *Cumulative Abnormal Return* atau rata-rata *Cumulative Abnormal Return* terendah sebelum terjadinya depresiasi nilai tukar rupiah tahun 2020 terjadi pada perusahaan Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. dengan nilai sebesar -0,12010, sedangkan nilai maksimum rata-rata *Cumulative Abnormal Return* atau rata-rata *Cumulative Abnormal Return* tertinggi terjadi pada perusahaan Bukit Asam Tbk yakni dengan nilai sebesar 0,1186. Pada periode setelah Terjadinya depresiasi nilai tukar

rupiah tahun 2020, nilai minimum rata-rata *Cumulative Abnormal Return* terjadi pada perusahaan Bank CIMB Niaga Tbk dengan nilai -0,3309, sedangkan nilai maksimum rata-rata *Cumulative Abnormal Return* terjadi pada perusahaan XL Axiata Tbk dengan nilai sebesar 0,1803.

Hasil analisis *Trading volume activity* Pada Saat Sebelum dan setelah terjadinya depresiasi nilai tukar rupiah tahun 2020 secara statistik, dapat dilihat pada Tabel 3 di bawah ini.

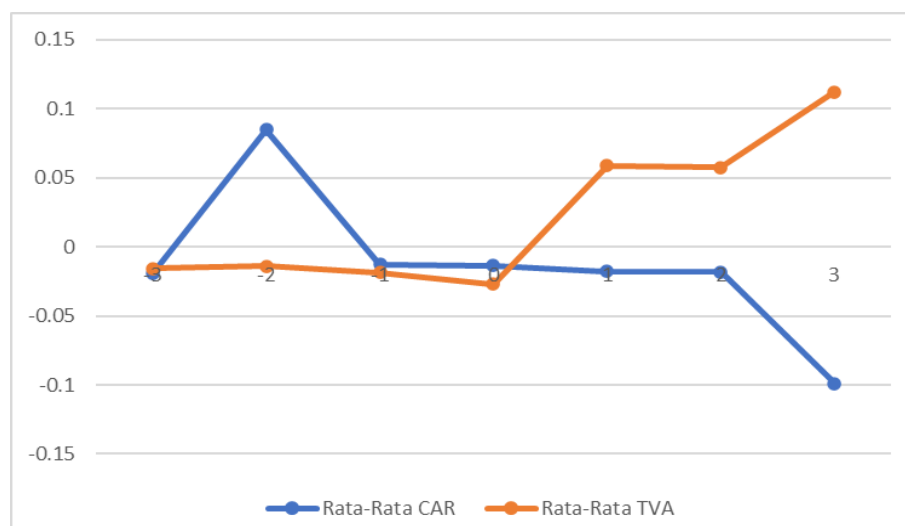
Tabel 3.
Hasil Uji Market Model Pada *Trading Volume Activity*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA Sebelum	80	-0.09229	0.13830	-0.0160275	0.04499777
TVA Sesudah	80	-0.13407	0.28681	0.0761773	0.08559155
Valid N (listwise)	80				

Sumber : Data diolah, 2022

Pada *Trading volume activity* (TVA) perusahaan tiga hari sebelum terjadinya depresiasi nilai tukar rupiah tahun 2020 memiliki rata-rata sebesar -0,01602 dengan rata-rata penyimpangan *Trading volume activity* sebesar 0,04499. Pada tiga hari sesudah terjadinya depresiasi nilai tukar rupiah tahun 2020 terdapat rata-rata *Trading volume activity* sebesar 0,0761773 dengan rata-rata penyimpangan sebesar 0,08559. Hal ini menunjukkan terdapat rata-rata *Trading volume activity* positif yang berarti bahwa *Trading volume activity* aktual yang terjadi lebih tinggi daripada *Trading volume activity* yang diharapkan.

Nilai minimum rata-rata *Trading volume activity* atau rata-rata *Trading volume activity* terendah baik sebelum terjadinya depresiasi nilai tukar rupiah tahun 2020 terjadi pada perusahaan Gudang Garam Tbk dengan nilai sebesar -0,09229, sedangkan nilai minimum sesudah terjadinya depresiasi nilai tukar rupiah tahun 2020 terjadi pada perusahaan Surya Semesta Internusa Tbk dengan nilai sebesar -0,13407. Nilai maksimum rata-rata *Trading volume activity* atau rata-rata *Trading volume activity* tertinggi sebelum terjadinya depresiasi nilai tukar rupiah tahun 2020 terjadi pada perusahaan TRAM dengan nilai sebesar 0,1383 pada saat sebelum terjadinya depresiasi nilai tukar rupiah tahun 2020, sedangkan pada saat sesudah terjadinya depresiasi nilai tukar rupiah tahun 2020 memiliki nilai sebesar 0,28681.



Sumber: Data diolah (2022)

Gambar 1.
Rata-Rata Market Model *Cumulative Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*

Gambar 1. menunjukkan fluktuasi rata-rata *Cumulative Abnormal Return* pada periode pengamatan peristiwa terjadinya depresiasi nilai tukar rupiah tahun 2020. Nilai *Cumulative Abnormal Return* tertinggi terjadi pada saat t-2 yaitu dengan nilai rata-rata sebesar 0,001498 dan terendah pada saat t+3 yaitu dengan nilai rata-rata sebesar -0,00669. Selanjutnya grafik *Trading volume activity* juga menunjukkan nilai yang cenderung fluktuasi. Nilai *Trading volume activity* tertinggi terjadi pada saat t+3 yaitu dengan nilai rata-rata sebesar -0,01311 dan terendah pada saat t+2 dengan nilai rata-rata 0,4777.

Pengujian hipotesis menggunakan *paired samples t-test* yang diolah dengan *software SPSS 18.0 for windows*. Hasil uji hipotesis perbedaan *Cumulative Abnormal Return* sebelum dan setelah terjadinya depresiasi nilai tukar rupiah tahun 2020 dapat dilihat pada Tabel 4 berikut ini:

Tabel 4
Hasil Uji Hipotesis *Cumulative Abnormal Return*

		Paired Differences			95% Confidence Interval		t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error	Lower	Upper			
Pair 1	CAR Sebelum - CAR Sesudah	0,06253875	0,09183594	0,01026757	0,04210166	0,08297584	6.091	79	0.000

Sumber : Data diolah, 2022

Tabel 4. menunjukkan nilai *sig. (2-tailed)* 0,000 yaitu memiliki nilai yang kurang dari 0,05. Nilai ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) pada perusahaan sebelum dan sesudah depresiasi nilai tukar rupiah tahun 2020, karena *sig. (2-tailed)* 0,000 < 0,05. Berdasarkan hal tersebut maka H_1 diterima.

Pengujian hipotesis menggunakan *paired samples t-test* yang diolah dengan *software SPSS 18.0 for windows*. Hasil uji hipotesis perbedaan *Trading volume activity* (TVA) sebelum dan setelah terjadinya depresiasi nilai tukar rupiah tahun 2020 dapat dilihat pada Tabel 5 berikut ini:

Tabel 5.
Hasil Uji Hipotesis *Trading Volume Activity* (TVA)

		Paired Differences			95% Confidence Interval		t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error	Lower	Upper			
Pair 1	TVA Sebelum - TVA Sesudah	-.09220475	.08338446	.00932267	-.11076105	-.07364845	-9.890	79	.000

Sumber : Data diolah, 2022

Tabel 5. menunjukkan nilai *sig. (2-tailed)* 0,000 yaitu memiliki nilai yang kurang dari 0,05. Nilai ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* (TVA) pada perusahaan sebelum dan sesudah depresiasi nilai tukar rupiah tahun 2020, karena *sig. (2-tailed)* 0,000 < 0,05. Berdasarkan hal tersebut maka H_2 diterima.

Hipotesis pertama menyatakan terdapat perbedaan *cumulative abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika. Berdasarkan hasil analisis

menunjukkan nilai *sig. (2-tailed)* 0,000 yaitu memiliki nilai yang kurang dari 0,05. Nilai ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) pada perusahaan sebelum dan sesudah depresiasi nilai tukar rupiah tahun 2020, karena *sig. (2-tailed)* 0,000 < 0,05. Berdasarkan hal tersebut maka H_1 diterima.

Pasar modal efisien mengungkapkan bahwa harga sekuritas akan segera mencerminkan informasi yang relevan (Maharani, 2014). Keputusan investasi yang dilakukan oleh para investor merupakan reaksi atas informasi yang mereka terima. Salah satu peristiwa yang terjadi di awal tahun 2020 adalah pandemi covid-19. Peristiwa pandemi ini bukan hanya memberikan ancaman bagi kesehatan tetapi juga pertumbuhan perekonomian di suatu negara (Rifa'i, 2020). Penyebaran virus ini menyebabkan penurunan ekonomi di berbagai sektor terutama finansial dan investasi (Putri, 2020). Pelemahan mata uang terjadi di berbagai belahan dunia akibat investor melakukan *panic selling*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Rifa'i, dkk (2020) mengungkapkan terdapat perbedaan IHSG sebelum dan sesudah pandemi covid-19 tahun 2020, serta Putri (2020) menemukan hasil terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan setelah pengumuman covid-19. Wabah covid-19 di Indonesia membuat pertumbuhan ekonomi melambat hingga berimbas pada kurs mata uang rupiah dan hal tersebut membuat para investor melakukan penjualan saham secara drastis. Handayani dkk, (2020) mengungkapkan bahwa abnormal return telah terjadi selama awal pandemi. Investor menganggap fluktuasi nilai rupiah sebagai informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi sehingga banyak investor yang melepas kepemilikan saham mereka.

Hipotesis kedua menyatakan terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan nilai *sig. (2-tailed)* 0,000 yaitu memiliki nilai yang kurang dari 0,05. Nilai ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* (TVA) pada perusahaan sebelum dan sesudah depresiasi nilai tukar rupiah tahun 2020, karena *sig. (2-tailed)* 0,000 < 0,05. Berdasarkan hal tersebut maka H_2 diterima.

Volume perdagangan saham diukur dengan *trading volume activity*, permintaan saham akan lebih tinggi dari penawaran saham apabila investor menangkap sinyal positif sehingga volume perdagangan akan meningkat, begitu juga sebaliknya. Aktivitas pasar modal mengalami penurunan pandemi covid-19, hal ini memberikan pengaruh buruk terhadap pasar modal terlihat dari IHSG yang mengalami tren penurunan disertai dengan turut melemahnya nilai rupiah. Keputusan beli dan jual oleh investor tidak berdasarkan landasan fundamental tetapi mengikuti konsensus pasar dengan tujuan untuk menghentikan kerugian yang terjadi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Putri (2020) mengungkapkan terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume activity* saham pada periode sebelum dan sesudah peristiwa fluktuasi mata uang rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Wabah covid-19 di Indonesia membuat pertumbuhan ekonomi melambat hingga berimbas pada kurs mata uang rupiah dan hal tersebut membuat para investor melakukan penjualan saham secara drastis. Investor menganggap fluktuasi nilai rupiah sebagai informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi sehingga banyak investor yang melepas kepemilikan saham mereka.

Implikasi dari penelitian ini mencakup dua hal, yaitu implikasi teoritis dan implikasi praktis. Implikasi teoritis berkaitan dengan kontribusi penelitian *cumulative abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika. Implikasi praktis berkaitan dengan kontribusi penelitian terhadap perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) khususnya perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX-80. Berdasarkan pemaparan diatas dapat disimpulkan bahwa pasar modal efisien mampu menjelaskan fenomena terkait *cumulative abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan

setelah peristiwa depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar amerika, implikasi praktis yang dapat diperoleh perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX-80 adalah terdapat perbedaan *cumulative abnormal return* dan *trading volume activity (TVA)* pada perusahaan sebelum dan sesudah depresiasi nilai tukar rupiah tahun 2020. Penelitian ini dapat menjadi bahan masukan investor dan sebagai salah satu bahan pertimbangan menentukan investasi di Bursa Efek Indonesia.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya maka simpulan yang dapat diberikan adalah terdapat perbedaan *Cumulative Abnormal Return (CAR)* pada perusahaan sebelum dan sesudah depresiasi nilai tukar rupiah tahun 2020 dan terdapat perbedaan *Trading Volume Activity (TVA)* pada perusahaan sebelum dan sesudah depresiasi nilai tukar rupiah tahun 2020, serta pasar modal efisien mampu menjelaskan fenomena terkait *cumulative abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar amerika. Berdasarkan simpulan diatas, maka saran yang dapat diberikan adalah penelitian selanjutnya dapat menggunakan sektor perusahaan lainnya guna memperkaya hasil penelitian.

REFERENSI

- Arijofa, M. S. A., & Khairunnisa, K. (2020). Studi Peristiwa Pengumuman Paket Kebijakan Ekonomi Jilid 1, 5, 7, 11, 13 Dan Perombakan Kabinet Pemerintahan Jokowi-JK Terhadap Abnormal Return Dan Risiko Investasi. *Jurnal Wawasan dan Riset Akuntansi*, 7(2), 105–124.
- Aditha, K. K. Adiputra, I. M. P. (2020). Analisis Perbedaan Abnormal Return , Trading Volume Activity , Dan Security Return Variability Pada Perusahaan Lq 45 Pra Dan Pasca Pengumuman Kabinet Indonesia Maju Periode 2019-2024. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 11(2).
- Beaver, William H. (1968). The Information Content of Annual Earning Announcement. *Journal of Accounting Research*. 67-92.
- Brown, S. J., & Warner, J. B. (1985). Using Daily Stock Returns: The Case of Event Studies. *Journal of financial economics*, 14(1), 3-31.
- Dewi, Rosita G. A. S., Wirama, D. G., & Rasmini, N. K. (2017). Reaksi Pasar Atas Pengumuman Paket Kebijakan Ekonomi X Tentang Daftar Negatif Investasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 12(2), 104. <https://doi.org/10.24843/jiab.2017.v12.i02.p05>.
- Dewi, Shinta, N. P. (2015). Evaluai Efisiensi Pasar Berdasarkan Reaksi Atas Stock Split. *Tesis. Universitas Udayana*.
- Fama, E.F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance* 25. 383-417.
- Febiana, C. C., & Soewarno, N. (2018). Reaksi Harga Saham Di Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Teror Bom Periode 2002-2017. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 15(2), 20. <https://doi.org/10.19184/jauj.v15i2.6882>.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23. 8(7).
- Handayani, Erna., Rahmawati, Alni., Haryanto, Eko., Wahyuni, Sri. (2020). Abnormal return of Indonesian banking shares in the time of COVID 19: An event study on the announcement of government regulation, POJK 11 of 2020. *International Journal Of Research In Business And Social Science*, 9(7), 108-114.
- Haryanto. (2020). Dampak Covid-19 terhadap Pergerakan Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *The Indonesian Journal of Development Planning*, 4(2).
- Hartono, J. (2017). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. 11.
- Hartono, J. (2007). Metode Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman.
- Indrayono, Yohanes. (2021). What Factors Affect Stocks' Abnormal Return during the COVID-19 Pandemic: Data from the Indonesia Stock Exchange. *European journal of business and management research*, 6(6).
- Khoiriah, M., Amin, M., & Kartikasari, A. F. (2020). Pengaruh Sebelum dan Saat Adanya Pandemi Covid-19 Terhadap Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. *E-JRA*, 9(11), 117-126.

- Kusnandar, Lestary, D., & Bintari, V. I. (2020). Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(2), 195-202.
- Maharani, A. A. I. A. (2014). Respon Pasar Atas Informasi Laba (Replikasi Ball Dan Brown 1968). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 8(1), 83-93.
- Murdifi, H. N., & Junaidi. (2018). Efek Peristiwa Politik Terhadap Kinerja Pasar Modal Indonesia (Even Study Pada Vonis Yang Diberikan Kepada Basuki Tjahaja Purnama). *E-Jra*, 07(01), 32-45.
- Putri, H. T. (2020). Covid 19 dan harga saham perbankan di Indonesia. *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 6-9.
- Putri, T. N. A. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Fluktuasi Rupiah Atas Pandemi Covid-10 (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar pada LQ45 di Bursa Efek Indonesia). *E-Print Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Brawijaya*, 19.
- Permana, H. T., Mahadwartha, P. A., & Sutejo, B. S. (2013). Perbedaan Abnormal Return pada Sektor Keuangan Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pilkada Gubernur DKI Jakarta 20 September 2012. *Calyptra-Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1), 1-9.
- Putra, R. S., Worokinasih, S., & Nurlaili, F. (2020). Uji Beda Abnormal Return dan Trading Volume Activity Akibat Peristiwa Asian Games 2018 Jakarta-Palembang (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ-45 di BEI Tahun 2018). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 78(1).
- Rifa'i, M. H., Junaidi, & Sari, A. F. K. (2020). Pengaruh Peristiwa Pandemi Covid-19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *E-Jra*, 09(02), 47-57.
- Romadhona, J. (2019). Pengaruh Peristiwa BOM Bunuh Diri 13 Mei 2018 di Surabaya Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI. *E-Jra*, 08(03), 1-11.
- Setiawan, R., & Nisa, Z. I. (2020). Reaksi Pasar Terhadap Hasil Quick Count Pemilu Presiden Indonesia 2019 (Studi Pada Saham Indeks Lq-45). *Jimea*, 4(1), 288-296.
- Suryawijaya, M. A., & Setiawan, F. A. (1998). Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996). *KELOLA Gadjah Mada University Business Review*, 7(18), 137-153.
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif.
- Sugiyono. (2009). Statistika Untuk Penelitian.
- Wardhani, L. S. (2012). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya*, 1(1). www.academia.edu/download/35572678/main_journal.pdf
- Wibowo, A. (2017). Reaksi Investor Pasar Modal Indonesia Terhadap Paket Kebijakan Ekonomi Tahap I Jokowi – JK (Studi pada Saham LQ 45 Periode Agustus 2015 – Pebruari 2016). *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 32(1). <https://doi.org/10.24856/mem.v32i1.452>.
- Wistawan, M. A. P. & Widanaputra, A.A.G.P. (2013). Dampak Pengumuman Pemecahan Saham Pada Perbedaan Abnormal Return. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 15(1), 1-16.