



Pengaruh Perubahan Kurs terhadap *Return* Saham Sektor Perbankan pada Masa *Covid 19*

Sevanya Eunike Lado^{1*}, Maria Indriyani Hewe Tiwu², Novi Theresia Kiak³

¹⁻³Universitas Nusa Cendana, Indonesia

Jl. Adisucpto, Penfui, Kupang, Nusa Tenggara Timur, Indonesia

Korespondensi penulis: anyachan@gmail.com *

Abstract The aim of this research is to determine the influence of Covid 19 which has an impact on the depreciation of the rupiah against the US dollar which then has an impact on stock prices. The case study in this research is the share price of the banking sector in the Indonesia Stock Exchange from March 1 to August 31, 2020. The population taken in this research is the banking sector listed on the Indonesian Stock Exchange. The sampling method used purposive sampling so that the number of samples obtained was 4 companies which are state-owned banking companies. Data collection is carried out by documenting data that has been published by the Indonesia Stock Exchange. Investors' reactions to information on the depreciation of the rupiah against the US dollar can be seen from the abnormal stock returns 7 days before and 7 days after information on the depreciation of the rupiah against the US dollar. The method used is the Event Study method with One Sample T-Test and Paired Test data analysis techniques. The conclusion from the results of research and data analysis from 4 state-owned banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the window period is that it was found that there was no difference in Average Abnormal Return before the depreciation of the rupiah against the United States dollar (event) and after the depreciation of the rupiah against the United States dollar (event). And the paired t-test analysis shows that stock prices before the event do not affect stock prices after the event. This result shows that this market is a semi-strong market according to the Efficiency Market Hypothesis theory.

Keywords: Abnormal Return, Average Abnormal Return, Event Study, Rupiah Depreciation, BUMN Banking Shares, Efficiency Market Hypothesis.

Abstrak Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Covid 19* yang berdampak pada depresiasi rupiah terhadap dollar Amerika Serikat selanjutnya berdampak pada harga saham. Studi kasus pada penelitian ini adalah harga saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai dari 1 Maret – 31 Agustus 2020. Populasi yang diambil dalam penelitian ini adalah sektor perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 4 perusahaan yang merupakan Perbankan BUMN. Pengumpulan data dilakukan dengan dokumentasi terhadap data yang sudah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Reaksi investor terhadap informasi depresiasi rupiah terhadap dollar Amerika dapat dilihat dari *abnormal return* saham pada 7 hari sebelum dan 7 hari setelah informasi depresiasi rupiah terhadap dollar Amerika Serikat. Metode yang digunakan adalah metode *Event Study* dengan teknik analisis data *One Sample T-Test* dan *Paired Test*. Kesimpulan dari hasil penelitian dan analisis data dari 4 perusahaan perbankan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama *window periode*, yaitu ditemukan tidak terdapat perbedaan *Average Abnormal Return* sebelum depresiasi rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (*event*) dan setelah depresiasi rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (*event*). Dan dari analisis *paired t-test* menunjukkan harga saham sebelum *event* tidak mempengaruhi harga saham setelah *event*, hasil ini menunjukkan bahwa pasar ini adalah pasar setengah kuat menurut teori *Efficiency Market Hypothesis*.

Kata Kunci: Abnormal Return, Average Abnormal Return, Event Study, Depresiasi Rupiah, Saham Perbankan BUMN, Efficiency Market Hypothesis.

1. PENDAHULUAN

Pada masa pandemi Covid-19 perekonomian Indonesia mengalami distorsi di berbagai sektor seperti sektor kesehatan, pendidikan hingga sektor ekonomi. Pada sektor kesehatan tingkat penyebaran Covid sangat signifikan yaitu pada bulan Maret 2020 - Agustus 2020 telah tercatat 6.277 jiwa meninggal dunia akibat terpapar Covid. Pertumbuhan ekonomi Indonesia

sepanjang tahun 2020 menunjukkan trend penurunan yang signifikan. Perbedaan yang paling signifikan terjadi pada triwulan II yang berkisar pada bulan April – Juni jika dibandingkan dengan triwulan II di tahun 2019 maka memiliki selisih yang besar yaitu 10,37%.

Penurunan pertumbuhan ekonomi juga dapat terlihat pada pelemahan kurs terhadap USD saat informasi penemuan kasus *Covid 19* perdana di Indonesia. Jika dilihat dari kurs rupiah terhadap US Dollar mengalami pelemahan hingga menyentuh Rp 16.691,04/USD pada 23 Maret 2020. Kondisi ini juga disebabkan oleh produksi yang menurun akibat kebijakan *lockdown* dan PSBB wilayah serta PHK masal sehingga konsumsi pun ikut menurun.

Memasuki Mei 2020 kurs rupiah terhadap USD mulai menunjukkan penguatan hal ini disebabkan oleh berbagai kebijakan atau upaya yang dilakukan pemerintah untuk menjaga suhu ekonomi tetap berjalan stabil. Kebijakan pembatasan sosial diterapkan diseluruh Indonesia secara bertahap mulai dari kota-kota besar hingga daerah terpencil. Sesudah diberlakukannya *New Normal* perbaikan nampak terjadi di sektor ekonomi yang tercermin melalui kurs rupiah terhadap USD. Dibandingkan maka kurs rupiah sebelum *new normal* dan sesudah di terapkannya *new normal* di Indonesia sangat berbeda. Pada periode Maret - Mei 2020 kurs rupiah bahkan menyentuh angka kurs jual Rp16.691,04 dan kurs beli mencapai Rp16.524,96. Sedangkan kurs pada periode Juni-Agustus 2020 tidak lebih dari Rp15.000. Selain pada nilai tukar, perbaikan ekonomi juga terlihat dari tingkat pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pada triwulan III yaitu Juli – September 2020 pertumbuhan ekonomi Indonesia menunjukkan kenaikan sebesar -1.83%. Kenaikan terus terjadi sampai pada triwulan VI yang mengalami kenaikan sebesar -1.3%. Hal ini sejalan dengan upaya pemerintah dalam memperbaiki ekonomi nasional melalui kebijakan fiscal maupun Bank Indonesia melalui kebijakan moneter dan jasa, diantaranya : Payung Hukum : Perpu 1/2020, UU 2/2020 dan PP 3/2020, Stimulus ekonomi : Jilid I Rp.10,3 Triliun, Jilid II Rp.22,9 Triliun, dan Jilid III Rp.405 Triliun, Kebijakan moneter Penurunan suku bunga, stabilitas dan penguatan nilai rupiah, perluasan instrumen dan transaksi pasar uang dan valas, Injeksi likuiditas, Pelonggaran kebijakan makroprudensial, Kemudahan dan kelancaran system pembayaran tunai dan non tunai, Sector jasa keuangan: kebijakan *countercyclical* dampak penyebaran *Covid 19*, menjaga stabilitas dan sentiment pasar, menjaga likuiditas, memberikan dukungan dan sinergi.

Fenomena fluktuasi kurs berdampak pada pasar modal, Indeks Harga Saham di seluruh dunia menurun drastis begitupun IHSG di Indonesia sempat turun tajam dan menyentuh level terendahnya di Rp.3.911,71. Bursa Efek Indonesia dan OJK (Otoritas Jasa Keuangan) mengeluarkan beberapa kebijakan untuk menjaga kondisi pasar tidak terus menurun, seperti mengurangi 1,5 jam perdagangan bursa dari jam perdagangan normal yang berlaku sejak

tanggal 30 Maret 2020, OJK juga memberikan keleluasaan kepada Emiten untuk melakukan pembelian kembali (*buyback*) saham tanpa meminta persetujuan terlebih dahulu dalam Rapat Umum Pemegang Saham, Menerapkan kebijakan menghentikan sementara perdagangan selama 30 menit jika terjadi penurunan sebanyak 5% dalam perdagangan *intraday*.

Salah satu sektor yang paling merasakan dampak dari depresiasi rupiah adalah sektor industri perbankan yang merupakan Industri yang berperan besar dalam kontribusi nilai IHSG di Bursa Efek Indonesia. Industri Perbankan sebagai salah satu penggerak roda perekonomian berperan dalam mengumpulkan dan menyalurkan dana kepada masyarakat. Dengan adanya fenomena pandemi *Covid 19* maka bank mempersempit kredit untuk menghindari resiko gagal bayar namun masih tetap harus membayar balas jasa kepada nasabah simpanan.

Sampel dalam penelitian ini adalah kelompok perbankan BUMN. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah Bank BRI, Bank Mandiri, Bank BNI dan Bank BTN. Bank BUMN memiliki presentase tingkat kepercayaan masyarakat tertinggi dibuktikan dengan presentase rekening masyarakat Indonesia 48% yang ada pada bank BUMN Apakah kelompok bank ini mampu mempertahankan nilai perusahaannya aayang diproaksikan dengan *Abnormal Return* yang akan dibagi menjadi 3 periode yaitu Pada saat sebelum kurs melemah, pada saat pelemahan kurrs dan sesudah pelemahan kurs atau masa dimana kurs menunjukkan penguatan terhadap USD.

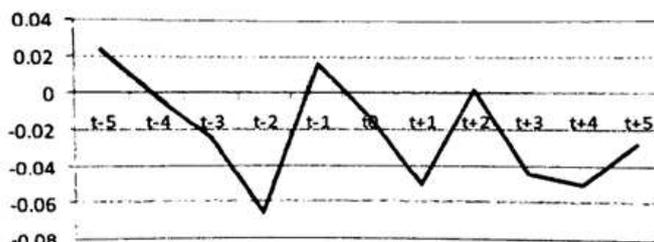
2. METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif yaitu data yang diperoleh dari sampel populasi penelitian dianalisis sesuai metode statistik kemudian diinterpretasikan. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari harga saham perusahaan di sektor perbankan pada Bursa Efek Indonesia, dan perubahan kurs sebelum dan sesudah *New Normal Covid 19*. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini didapatkan dengan cara mengambil dari data sekunder. Yang dimana data yang diperoleh dalam bentuk sudah jadi atau dipublikasikan dan dikumpulkan oleh suatu lembaga. Data tersebut diambil di website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu window periode, Menghitung *Return Saham* (R_i), Analisis *Return Market* (RM), Analisis *Beta Saham* (β), Analisa *Return Ekspektasi* $E(R_i)$ dengan pendekatan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), Analisis *Abnormal Return*, Uji Normalitas, Uji t (*One Sample t Test*), Uji *Paired T Test*.

3. HASIL PENELITIAN

1. Analisis Return Market (RM)

Return Market selama periode pengamatan dihitung menurut *Market Adjusted Model*. Menurut model ini, *return market* dihitung dengan menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).



Grafik 1. Return Market Saat Window Periode

Sumber: Diolah Peneliti, 2023

IHSG bergerak dengan sangat signifikan bahkan ditunjukkan pada t-4 IHSG sudah menunjukkan distorsi yang dalam dan menyentuh angka -0.065 dan kemudian berfluktuasi cukup signifikan pada t-1 atau satu hari sebelum kurs melemah.

2. Analisis Beta Saham (β)

Hasil perhitungan nilai *Beta Saham* didasarkan pada model CAPM. Untuk menentukan nilai *return market* (β) yang didasarkan pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berikut adalah hasil perhitungan *return market* (β) seperti yang ditunjukkan pada tabel 1

Tabel 1
Nilai Beta (β) Sektor Perbankan

Perusahaan	Koefisien	Beta (β)	Sig
BBRI	0.002100377	1.055067	0.147930
BBNI	0.00109	1.123875	0.4583
BBTN	-0.00213	1.286574	0.273182
BMRI	0.003102	1.159339	0.05304

Sumber : Diolah Peneliti 2023

Dari hasil tabel 1 bisa dilihat jika (β) > 1 maka perusahaan tersebut memiliki tingkat sensitifitas yang tinggi terhadap perubahan (depresiasi) rupiah terhadap *dollar* Amerika Serikat, akibatnya resiko yang ditimbulkan sangat besar terhadap *return* saham tersebut. Perusahaan perbankan pada tabel menunjukkan nilai (β) > 1 artinya keempat perusahaan ini memiliki sensitifitas yang tinggi terhadap depresiasi rupiah, karena perusahaan ini adalah perusahaan yang banyak diminati oleh investor dan bergerak langsung pada bidang keuangan.

Perusahaan yang merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) memiliki tingkat *responsive* tinggi terhadap sebuah fenomena mengingat bahwa dalam kegiatannya perusahaan seperti BBRI, BBNI, BBTN dan BMRI memiliki kewajiban kepada Negara dan menjadi bagian dari instrument Negara dalam memajukan ekonomi dan kesejahteraan.

3. Analisis Return Ekspetasi $E(R_i)$

Return Ekspetasi dapat dihitung dengan pendekatan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*.

Tabel 2
Return Ekspektasi Saham Perbankan

Hari t	BBRI	BBNI	BBTN	BMRI
t-7	-0.05873	-0.06726	-0.0777	-0.06443
t-6	-0.01486	-0.020078	-0.0227	-0.017146
t-5	0.125304	0.127741	0.15323	0.13393
t-4	0.059101	0.057593	0.07015	0.062574
t-3	-0.03417	-0.04123	-0.0469	0.03795
t-2	0.035383	0.032463	0.04039	0.03701
t-1	-0.01859	-0.02472	-0.0273	-0.211624
t-0	0.018932	0.015031	0.01975	0.019277
t+1	0.025696	0.022198	0.02824	0.026568
t+2	0.050706	0.048698	0.05962	0.053525
t+3	-0.00741	-0.01288	-0.0133	-0.09116
t+4	-0.03778	-0.04506	-0.0514	-0.04185
t+5	0.006904	0.002286	0.00466	0.006312
t+6	-0.00561	-0.01097	-0.011	-0.00717
t+7	0.022791	0.01912	0.02459	0.02343

Sumber: Diolah Peneliti, 2023

Tabel 2 menunjukkan bahwa pergerakan *return* ekspektasi bertolak belakang dengan depresiasi kurs, hal ini dapat dikarenakan oleh kebijakan pemerintahan baik kebijakan fiscal maupun moneter yang telah diterapkan pada awal terjadinya *Covid 19*. Dengan kata lain ancaman tentang skeptis *negative* sensitifitas yang terjadi pada pasar saham tidak begitu berpengaruh pada saham perbankan BUMN.

4. Analisis Abnormal Return (AR)

Abnormal *return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi.

Tabel 3
Abnormal Return Saham Perbankan Saat Window Periode

Hari t	BBRI	BBNI	BBTN	BMRI
t-7	-0.00889	-0.00142	0.00892	-0.00508
t-6	-0.05384	-0.04707	-0.0455	-0.05273
t-5	0.07961	0.00833	-0.1532	0.02409
t-4	0.03953	0.05382	0.01521	0.04257
t-3	-0.03394	-0.02644	-0.0205	-0.03087
t-2	-0.03206	-0.00558	-0.0283	-0.01962
t-1	-0.01122	-0.01193	0.02138	0.00620
t-0	-0.03941	0.03116	-0.0078	0.01109
t+1	-0.01873	0.01936	0.06052	0.03132
t+2	-0.00572	0.02112	0.03277	-0.0187
t+3	0.01072	0.01754	0.01828	-0.00531
t+4	-0.03153	-0.02454	-0.0179	-0.02742
t+5	-0.01754	-0.00727	-0.0259	-0.02728
t+6	-0.00156	0.01096	0.01104	-0.03566
t+7	0.02414	0.02098	0.0515	-0.00107

Sumber: Diolah Peneliti, 2023

Tabel 3 menunjukkan abnormal return 4 saham perbankan BUMN tidak menunjukkan perubahan yang signifikan. Sebelum t0 maupun setelah t0 terlihat tidak begitu berbeda dimana seperti yang telah diutarakan sebelumnya bahwa Perbankan BUMN selaku Badan Usaha Negara kuat oleh kebijakan-kebijakan yang di ambil pemerintah dalam memerangi kelesuhan ekonomi selama masa Covid 19.

5. Analisis Average Abnormal Return (AAR)

Average Abnormal Return merupakan rata-rata abnormal return dari semua jenis saham yang sedang dianalisis secara harian. AAR dapat menunjukkan reaksi paling kuat, baik positif maupun negatif, dari keseluruhan jenis saham pada hari-hari tertentu selama window periode.

Tabel 4
Average Abnormal Return Saham Perbankan Saat Window Periode

Hari t	t-7	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t-0
AAR Sebelum	-0.00162	-0.04979	-0.0103	0.037787	-0.02794	-0.0214	0.00111	-0.00123
Hari t	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	t+6	t+7	
AAR Setelah	0.02312	0.007369	0.01031	-0.02534	-0.01951	-0.0038	0.023888	

Sumber: Diolah Peneliti, 2023

Tabel 4 menunjukkan AAR 4 saham perbankan selama periode 15 hari. AAR pada t0 mengalami distorsi sebesar -0.00123 poin dikarenakan depresiasi rupiah yang terjadi pada t0. Harga saham yang rendah memacu investor melakukan pembelian maupun *buyback* saham yang merupakan salah satu kebijakan pemerintah di masa Covid 19. Kebijakan *buyback* mengakibatkan harga saham kembali naik. Hal ini dibuktikan dengan AAR pada yang mengalami kenaikan yang cukup berarti pada hari setelah t0. Hal ini dapat menjadi dasar bahwa pasar selalu merespon informasi dan kebijakan pemerintah untuk menciptakan keseimbangan yang baru, terlebih saham perbankan yang merupakan BUMN yang tentunya menjadi perhatian lebih bagi pemerintah. Dalam kasus ini sector perbankan BUMN memperoleh keseimbangan barunya di angka 0.0238 poin.

6. Uji Normalitas

Tabel 5
Deskriptif Normalitas

AAR	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
Statistic	15	-.049793	.037787	-.00382332	.022899076
Std. Error				.0059122516	

Sumber: Diolah Peneliti, 2023

Nilai mean AAR sebesar -0.00382332. Nilai minimum sebesar -0.049793 dan nilai maximum 0.037787. Sementara standar deviasi sebesar 0.022899076.

Tabel 6
Hasil Uji Normalitas

AAR	Komogorov-Smirnov			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
	.100	15	.200	.985	15	.993

Sumber: Diolah Peneliti, 2023

Untuk mengetahui data sampel yang digunakan berdistribusi normal, maka peneliti melakukan uji normalitas dimana;

Jika nilai Sig. > 0.05 maka data berdistribusi normal

Jika nilai Sig. < 0.05 maka data tidak berdistribusi normal

Dilihat dari nilai Sig. Shapiro-Wilk adalah sebesar 0.993 artinya nilai Sig. > 0.05, maka untuk uji normalitas data Abnormal Return Saham Perbankan diatas berdistribusi normal.

7. Abnormal Return Sebelum Depresiasi Rupiah

Tabel 7
Analisis Uji Hipotesis (One Sample t Test)
Deskriptif Uji t Sebelum t-0

AAR	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation Statistic
				Statistic	Std. Error	
	7	-.049793	.037787	-.01030746	.010365023	.027423272

Sumber: Diolah Peneliti, 2023

Jumlah data (N) sebelum *event* (t-0) adalah sebesar 7 sampel atau 7 hari sebelum t₀. Jumlah *Mean* sebesar -0.01030746 dan standar deviasi sebesar 0.027423272 yang menunjukkan besaran sebaran data dalam sampel tersebut.

Tabel 8
Uji t Sebelum t-0

<i>One Sample T Test</i>						
<i>Test Value = 0</i>						
T	Df	Significance		Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
		One side p	Two sided p		Lower	Upper
AAR	-.994	6	.179	.358	-.010307457	-.03566975 .01505484

Sumber: Diolah Peneliti, 2023

Berdasarkan tabel 8 diketahui bahwa jumlah data sebelum t₀ (n) adalah 6 hari. jika sig (2 sided) < 0.05, maka H₀ ditolak dan H₁ diterima. Karena nilai sig (2 sided) pada tabel adalah 0.358 yang mana > 0.05 maka disimpulkan bahwa H₀ diterima dan H₁ ditolak.

Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H₀ ditolak dan jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H₀ diterima. Pada tabel ditunjukkan -0.994 < dari 2.447 maka H₀ diterima dan H₁ ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum event yaitu depresiasi rupiah pada 2 April 2020.

8. Abnormal Return Sesudah Depresiasi Rupiah

Tabel 9

Deskriptif Uji t Setelah t-0

AAR	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
				Statistic	Std. Error	
	7	-.025344	.023888	.00229060	.007345629	.019434709

Sumber: Diolah Peneliti, 2023

Jumlah data (N) sebelum *event* (t-0) adalah sebesar 7 sampel atau 7 hari sebelum t-0. Jumlah *Mean* sebesar -0.00229060 dan standar deviasi sebesar 0.01943709 yang menunjukkan besaran sebaran data dalam sampel tersebut

Tabel 10
Uji t Setelah t-0

One Sample T Test							
Test Value = 0							
T	df	Significance		Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference		
		One side p	Two sided p		Lower	Upper	
AAR	.312	6	.383	.766	.002290602	-.01568351	.02026471

Sumber: Diolah Peneliti, 2023

Pada tabel 10 ditunjukkan bahwa jumlah data sebelum t0 (n) adalah 6 hari. jika sig (2 sided) < 0.05, maka H0 ditolak dan H1 diterima. Karena nilai sig (2 sided) pada tabel adalah 0.766 yang mana > 0.05 maka disimpulkan bahwa H0 diterima dan H1 ditolak.

Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H0 ditolak dan jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H0 diterima. Pada tabel ditunjukkan 0.312 < dari 2.447 maka H0 diterima dan H1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return setelah event yaitu depresiasi rupiah pada 2 April 2020.

9. Uji Paired T Test

Tabel 11
Uji Paired T Test

AAR Sebelum - AAR Setelah	T	Df	Significance	
			One-sided p	Two-sided p
	-.908	6	.199	.399

Sumber: Diolah peneliti, 2023

Paired sample t test digunakan untuk mengetahui terdapatnya perbedaan rata-rata dua sampel yang berpasangan. Dua sampel yang dimaksud adalah sampel yang sama namun mempunyai dua data.

Jika nilai sig. (2-sided) < 0.05, maka terdapat perbedaan yang signifikan antara hasil AAR sebelum dan sesudah t-0. Dan, jika nilai sig. (2-sided) > 0.05, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara AAR sebelum dan sesudah t-0.

Nilai sig.(2-sided) diatas sebesar $0.399 > 0.05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga disimpulkan tidak ada perbedaan antara AAR sebelum dan sesudah t-0. Jika nilai thitung $>$ ttabel maka H_0 ditolak, dan jika thitung $<$ ttabel H_0 diterima. Karena thitung diatas sebesar $-0.908 < 2.447$ ttabel, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Maka tidak terdapat pengaruh perbedaan abnormal return saham sektor perbankan sebelum dan sesudah depresiasi rupiah terhadap dollar Amerika Serikat.

4. PEMBAHASAN

1. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum *event* yaitu depresiasi rupiah pada 2 April 2020. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rio Haribowo bahwa informasi mengenai *Covid 19* tidak memiliki kandungan informasi yang begitu penting yang dapat secara langsung mengguncang pasar saham. Tidak adanya perbedaan ini juga membuktikan bahwa investor cenderung melakukan *wait and see* pada saat pandemi *Covid 19* serta mengamati dan tidak tergesa-gesa dalam mengambil Keputusan. Hal ini menunjukkan bahwa Pasar Saham Indonesia khususnya pada sektor perbankan BUMN merupakan Jenis Pasar Efisien Setengah Kuat karena walaupun terdapat fenomena pandemi global pasar dapat bersikap relative stabil yang dibuktikan dari Abnormal Return Saham ang tidak menunjukkan perbedaan sebelum depresiasi rupiah.
2. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* setelah *event* yaitu depresiasi rupiah pada 2 April 2020. Hal ini dapat dikarenakan oleh kurangnya minat melakukan *action* jual beli oleh para investor saham perbankan. Kejadian ini disebabkan oleh kebijakan-kebijakan pemerintah yang telah dilakukan sehingga mempengaruhi *trust* investor pada saham perbankan dan mengurangi *worrie* para investor hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rita Kumala dan Susi Astuti yang menyatakan bahwa investor yang kurang sensitive akan mempengaruhi fenomena pada saham menjadi lambat.
3. Berdasarkan uji *Paired T Test* Maka diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh perbedaan abnormal return saham sektor perbankan sebelum dan sesudah depresiasi rupiah terhadap dollar Amerika Serikat. Tidak ada pengaruh perbedaan antara AAR sebelum dan sesudah dapat dikarenakan pasar yang termasuk pasar efisien setengah kuat, sesuai dengan teori *Efficiency Market Hypothesis* dimana pergerakan harga saham bukan dari harga saham masa lalu, tetapi pergerakan harga saham dilihat dari informasi seperti data publik seperti informasi dari berita, kebijakan-kebijakan moneter atau fiskal, kejadian nasional maupun internasional. Data perusahaan meliputi laporan

keuangan dan pergantian dewan direksi ataupun direktur. Hal ini juga membuktikan investor yang lebih rasional dalam merespon informasi yang masuk kedalam pasar, dimana investor melihat dari informasi yang masuk bukan dari harga saham sebelum dan melihat kondisi pasar modal untuk memutuskan kebijakan investasi di masa yang akan datang.

4. Berdasarkan penelitian ini diketahui bahwa selain depresiasi rupiah, fenomena ekonomi dan bahkan kejadian-kejadian internal dalam perusahaan lainnya juga berpotensi mempengaruhi *abnormal return* saham. Selain itu peran pemerintah sebagai pencetus kebijakan berpengaruh pada action yang akan diambil para investor, ke 4 saham perbankan BUMN yang diteliti memiliki lebih dari 50% kepemilikan pemerintah hal ini menjadikan ke 4 saham ini sebagai saham yang potensial untuk dilakukannya investasi jangka Panjang.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Berdasarkan dari hasil penelitian ini tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum *event* yaitu depresiasi rupiah pada 2 April 2020 hal ini dapat dikarenakan oleh intervensi pemerintah yang cukup besar mengingat empat saham perbankan yang diteliti merupakan saham Bank BUMN
2. Berdasarkan dari hasil penelitian ini diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* setelah *event* yaitu depresiasi rupiah pada 2 April 2020. Hal ini dapat disebabkan oleh gencarnya berbagai kebijakan pemerintah pada instrumen keuangan dan pasar saham itu sendiri. Hal ini juga menunjukkan bahwa saham Bank BUMN merupakan saham yang cukup terkendali sehingga bagi investor pemula dapat menjadikan saham-saham ini sebagai rekomendasi emitmen awal.
3. Berdasarkan penelitian ini diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh perbedaan abnormal return saham sektor perbankan sebelum dan sesudah depresiasi rupiah terhadap dollar Amerika Serikat. Harga historis dari suatu emiten tidak mempengaruhi harga dimasa depan, bisa dilihat dari hasil penelitian ini harga saham sebelum *event* tidak mempengaruhi harga saham setelah *event* didukung dengan teori *Efficiency Market Hypothesis*, dimana pasar tersebut termaksud pasar setengah kuat yang mempengaruhi harga saham adalah informasi dari luar seperti kejadian-kejadian internasional maupun nasional dan informasi dari perusahaan tersebut seperti pergantian dewan direksi, laporan keuangan bukan dari harga saham masa lalu suatu

emiten. Fluktuatif harga saham ini diakibatkan terjadinya ketidakpastian pasar akan depresiasi rupiah terhadap dollar Amerika Serikat dan juga ada permainan *short selling* oleh investor untuk memperoleh harga terendah akibat depresiasi rupiah terhadap dollar Amerika Serikat. Pengaruh depresiasi rupiah terhadap dollar Amerika Serikat sangat berdampak ke harga saham, karena pasar selalu merespon informasi yang masuk ke dalam pasar. Investor menganggap peristiwa depresiasi rupiah terhadap dollar sebagai peristiwa yang mengandung informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

Saran

Dari pembahasan dan kesimpulan diatas, maka saran yang dapat diajukan penulis adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor dari hasil penelitian ini diharapkan lebih mencermati dan merespon informasi yang diterima untuk memperkuat analisis dalam memutuskan langkah dalam kebijakan investasi dimasa yang datang dan menjadi investor yang cerdas dalam menganalisis setiap informasi yang masuk ke pasar modal.
2. Bagi perusahaan sektor perbankan BUMN yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dari hasil penelitian ini lebih mencermati segala informasi kejadian-kejadian nasional maupun internasional dalam menangani atau menghadapinya agar menjaga kestabilan dan peningkatan *return* saham.
3. Bagi peneliti berikutnya untuk meneliti tidak hanya dari variabel nilai tukar, tapi dari kebijakan-kebijakan makro lainnya.
4. Bagi calon investor yang baru pertama melakukan transaksi di bursa saham, sebaiknya amati emiten yang mau ditanamkan modalnya. Peneliti menyarankan berinvestasilah di saham-saham unggulan dan saham BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

Abdillah, W., & Jogiyanto. (2015). *Partial least square (PLS): Alternatif structural equation modeling (SEM) dalam penelitian bisnis*. Yogyakarta: Andi.

Abdul, H. (2015). *Analisis investasi* (2nd ed.). Jakarta: Salemba Empat.

Abimanyu, Y. (2004). *Memahami kurs valuta asing*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Adolf, H. (2006). *Hukum penyelesaian sengketa internasional*. Sinar Grafika.

Alwi, Z. I. (2003). *Pasar modal: Teori dan aplikasi* (1st ed.). Jakarta: Nasindo Intermusa.

- Anoraga, P., & Pakarti, P. (2001). *Pengantar pasar modal*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2006). *Investments* (6th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Fundamentals of financial management: Dasar-dasar manajemen keuangan* (10th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, M., & Fakhrudin, M. (2001). *Pasar modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dr. Ady Sri Utami, S. E., M. M., Mulyaningtyas, A., & Farida, I. (2020). *Meneropong perilaku investor lembaga di Bursa Efek Indonesia*. Zifatama Jawa.
- Dr. Handini Sri, M. M., & Astawinetu, E. D. (2020). *Teori portofolio dan pasar modal Indonesia*.
- Ekananda, M. (2014). *Ekonomi internasional*. Jakarta: Erlangga.
- Fahmi, I. (2015). *Manajemen investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fakhrudin, H. M. (2013). *Istilah pasar modal A-Z*. Elex Media Komputindo.
- Hanafi, M. M., & Abdul Halim. (2005). *Analisis laporan keuangan* (2nd ed.). Yogyakarta: STIE YKPN.
- Husnan, S. (2009). *Dasar-dasar teori portofolio & analisis sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Imamudin, Y. (2008). *Ekonomi moneter*. Jakarta: PT Indeks.
- Jogiyanto, H. (2003). *Teori portofolio dan analisis investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Krugman, P. R., & Obstfeld, M. (1994). *Ekonomi internasional: Teori dan kebijakan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Madura, J. (2006). *Manajemen keuangan internasional* (Vol. 2, 4th ed.). Jakarta: Erlangga.
- Madura, J., & Fox, R. (2011). *International financial management*. Boston: Cengage Learning.
- Mankiw, N. G. (2007). *Makro ekonomi* (6th ed.). Jakarta: Erlangga.
- Martalena, M. (2011). *Pengantar pasar modal* (1st ed.). Yogyakarta: Andi.
- Nazir, M. (2011). *Metode penelitian* (6th ed.). Bogor: Penerbit Ghalia Indonesia.
- Nopirin. (1996). *Ekonomi moneter* (Vol. 1, 6th ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Salvatore, D. (1997). *Ekonomi internasional* (5th ed., 1st printing, translated by H. Munandar). Jakarta: Erlangga.
- Samsul, M. (2006). *Pasar modal dan manajemen portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Samuelson, P. A., & Nordhaus, W. D. (1992). *Ekonomi* (12th ed., Vol. 2). Jakarta: Erlangga.
- Sekaran, U. (2011). *Metode penelitian untuk bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.

- Sudjana, N. (1997). *CBSA dalam proses belajar mengajar*. Jakarta: Rajawali Press.
- Sukirno, S. (1976). *Beberapa aspek dalam persoalan pembangunan*. Jakarta: LP3ES UI.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar pengetahuan pasar modal* (6th ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis investasi dan manajemen portofolio* (1st ed.). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi* (1st ed.). Yogyakarta: Kanisius.
- Widoatmodjo, S. (2005). *Cara sehat investasi di pasar modal*. Jakarta: PT Elex Media Computindo.

Artikel, Jurnal dan Skripsi

- Aini, N. Q. (2015). Reaksi pasar modal sebelum dan sesudah peristiwa penguatan tertinggi dollar US terhadap rupiah. Google Scholar.
- Dewi, N. N. A. P. (2016). Analisis pengaruh pelemahan nilai tukar rupiah terhadap harga saham sektoral pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Google Scholar.
- Habibi, A. (2020). Adalah. *Buletin Hukum dan Keadilan*, 4. Google Scholar.
- Haribowo, R., & Toufik, J. F. (2023). Analisis perbedaan abnormal return dan trading volume activity sebelum dan selama pandemi Covid-19 di Indonesia.
- Kautsarina, M., Rohmaniah, I. A., & Hana, K. F. (2020). Pengaruh kondisi keamanan dalam negeri terhadap harga saham pada perusahaan LQ45. Google Scholar.
- Kumala, R., & Astuti, S. (2021). Perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman ex-trade dividend date. Google Scholar.
- Nailiu, B. A. (2014). Pengaruh pengumuman pencapresan Jokowi 2014 di Bursa Efek Indonesia (Event study: "Jokowi effect" pada saham LQ45). Google Scholar.
- Putri, H. T. (2020). Covid-19 dan harga saham perbankan di Indonesia. Google Scholar.
- Suryawijaya, M. A., & Setiawan, F. A. (1996). Reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa politik dalam negeri. Google Scholar.