

ANALISIS NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP DOLAR AMERIKA SERIKAT PADA JII TAHUN 2018

Magfirotul Hasanah, Maheni Ika Sari dan A. Hasan Hafidzi.

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Jember

Jl. Karimata No.63 Jember 68121 Telepon: 082231024349

Email:

Magfirotul42@gmail.com

Abstrak : Melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat merupakan sebuah peristiwa ekonomi yang dapat mempengaruhi aktivitas-aktivitas pasar modal syariah di Indonesia. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menemukan bukti empiris perbedaan harga saham syariah, *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat pada tanggal 11 Oktober 2018. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Ada 30 perusahaan pada *Jakarta Islamic Index* yang digunakan dalam penelitian ini sebagai sampel dengan menggunakan metode purposive sampling. Data kuantitatif dalam penelitian ini dianalisis dengan menggunakan teknik *paired sample t-test* yang didukung oleh program SPSS versi 22. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham syariah, *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat pada tanggal 11 Oktober 2018.

Kata kunci : Melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar, Harga saham syariah, *abnormal return*, *trading volume activity*, asimetri informasi, teori signal, *event study*.

Abstract : *The weakening of the rupiah exchange rate against the US dollar is an economic event that can affect the activities of the Islamic capital market in Indonesia. The purpose of this study is to find empirical evidence of differences in Islamic stock prices, abnormal return and trading volume activity before and after the weakening of the rupiah exchange rate against the United States dollar on October 11, 2018. This research is a quantitative study using secondary data obtained from reports company finance. There are 30 companies in the Jakarta Islamic Index used in this study as samples using the purposive sampling method. Quantitative data in this study were analyzed using paired sample t-test techniques supported by the SPSS version 22 program. The results of this study showed that there were no significant differences in Islamic stock prices, abnormal return and trading volume activity before and after the weakening of the exchange rate. rupiah against the US dollar on October 11, 2018.*

Keywords: *Weakening of the rupiah exchange rate against the dollar, Islamic stock prices, abnormal returns, trading volume activity, information asymmetry, signal theory, event study.*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perkembangan ekonomi Islam di Indonesia saat ini mengalami pertumbuhan yang signifikan. Setelah melihat kesuksesan bank-bank syariah yang tumbuh begitu pesat dengan sistem syariahnya membuat beberapa sektor keuangan lainnya ikut menerapkan sistem syariah pada sistem keuangannya. Seperti asuransi, pegadaian dan pasar modal. Sebagai negara yang mayoritas penduduk beragama Islam, Indonesia sudah memiliki indeks pasar modal syariah sendiri. Menurut (Hidayat,2011) secara konsep pasar modal syariah dan pasar modal konvensional tidak jauh berbeda meskipun dalam konsep pasar modal syariah disebutkan bahwa saham yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang bergerak dalam sektor yang memenuhi kriteria syariah dan terbebas dari unsur ribawi, serta transaksi saham dilakukan dengan menghindari berbagai praktik spekulasi. Perbedaan mendasar antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah dapat dilihat dari instrumen dan mekanisme transaksinya, sedangkan perbedaan nilai indeks saham syariah dengan nilai indeks saham konvensional terletak pada kriteria saham emiten yang harus memenuhi prinsip-prinsip dasar syariah (Sutedi, 2011). Salah satu alat ukur kinerja pasar modal syariah di Indonesia adalah *Jakarta Islamic Index (JII)* yang terdiri dari 30 saham syariah terlikuid.

Aktivitas perdagangan sehari-hari harga saham pada indeks saham mengalami fenomena fluktuasi yang terjadi sebagai respon terhadap datangnya suatu informasi yang masuk ke pasar sehingga berpengaruh kepada permintaan dan penawaran (Saadah,2016). Penawaran dan permintaan yang mengakibatkan terjadinya fluktuasi pada harga saham terjadi akibat berbagai faktor. Salah satu isu makroekonomi yang saat ini menjadi perhatian bagi Indonesia adalah nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar yang memiliki tren melemah. Menteri Koordinator Bidang Perekonomian, Darmin Nasution (31/08) menyatakan faktor pemicu pelemahan nilai tukar rupiah terjadi adanya krisis di Argentina sebagai salah satu penyebab rupiah melemah. (www.cnnindonesia.com diakses pada 21 Maret 2019;05.14 WIB). Sedangkan menurut Andry dalam acara *Macroeconomic Outlook* di Plaza Mandiri, Jakarta, Kamis (30/8/2018) Krisis yang melanda Negera tersebut dipastikan akan memberi dampak pada negara lain terutama negara-negara berkembang. karena berpotensi mempengaruhi pasar keuangan.

Berdasarkan kurs referensi di *Jakarta Interbank Spot Dollar Rate (JISDOR)* rupiah berada di level fluktuasi depresi yang cukup tinggi pada tanggal 11 Oktober 2018 yaitu Rp 15.253 per Dolar AS, level terlemah sejak krisis keuangan Asia tahun 1998 atau dua dekade silam. Apabila peristiwa melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat pada 11 Oktober 2018 ini bersifat informatif, maka diharapkan akan ada perubahan maupun peningkatan harga saham syariah, *abnormal return* maupun *trading volume activity* atas saham syariah pada *Jakarta Islamic Index (JII)*. Hal ini untuk menganalisis seberapa cepat pasar akan bereaksi terhadap informasi yang telah diumumkan sehingga stabilitas ekonomi dapat secara tidak langsung dilihat dari reaksi pasar modal syariah pada saat acara diumumkan.

Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan yang signifikan antara :

1. Harga saham syariah sebelum dan sesudah melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat pada tanggal 11 oktober 2018 diperusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index (JII)*.
2. *Abnormal return* saham sebelum dan sesudah melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat pada tanggal 11 oktober 2018 diperusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index (JII)*.
3. *Trading volume activity* saham sebelum dan sesudah melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat pada tanggal 11 oktober 2018 diperusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index (JII)*.

TINJAUAN PUSTAKA

Asimetri Informasi

Menurut Scott (2006) asimetri informasi merupakan salah satu pihak yang terlibat dalam transaksi tersebut memiliki keunggulan dan kelebihan informasi mengenai aset yang diperdagangkan dibandingkan dengan pihak lain.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan, catatan atau gambaran untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasar efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Jogiyanto, 2003). Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pasar menerima informasi tersebut. *Signalling theory* dalam hal ini lebih mengarah kepada *signal* yang ditangkap oleh investor mengenai berbagai informasi yang masuk ke pasar modal syariah. Apabila positif maka investor akan tertarik untuk berinvestasi, begitu juga sebaliknya.

Event Study

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman.

Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanismenya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanismenya perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sedangkan yang dimaksud dengan efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad, pengelolaan perusahaan maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah.

Harga Saham

Harga saham merupakan harga dari setiap lembar saham yang diperjualbelikan di pasar bursa. Harga saham merupakan harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham di pasar modal (Dedi, 2015).

Abnormal Return

Abnormal return atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal, dimana *return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor), dengan demikian *return* yang tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2003).

Volume Perdagangan Saham

Menurut Jogiyanto (2003) Volume perdagangan merupakan ukuran besarnya volume saham tertentu yang diperdagangkan, mengindikasikan kemudahan dalam memperdagangkan saham tersebut. Besarnya variabel volume perdagangan diketahui dengan mengamati kegiatan perdagangan saham yang dapat dilihat melalui indikator aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*).

Penelitian Terdahulu

Gregorius (2018) menyimpulkan dalam penelitiannya bahwa melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar AS merupakan peristiwa ekonomi yang dapat mempengaruhi kegiatan pasar modal Indonesia, akan tetapi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap rata-rata *return* dan volume perdagangan *abnormal return* baik sebelum dan sesudah aktifitas penurunan rupiah terhadap dolar. Persamaan penelitian ini yaitu terletak terhadap peristiwa ekonomi, variabel *abnormal return* dan *trading volume activity*, sedangkan perbedaannya terletak pada objek penelitian yang digunakan, dalam penelitian terdahulu semua saham yang ada di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian ini hanya menggunakan Harga saham syariah yang ada di JII dan menambah variabel harga saham

syariah. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Pribawa (2017) yang menyimpulkan bahwa guncangan variabel inflasi direspon negatif oleh JII sedangkan variabel suku bunga bank Indonesia nilai tukar dan harga minyak direspon positif oleh JII, Penelitian terdahulu ini menggunakan VECM sedangkan penelitian ini menggunakan uji beda. Berbeda dengan Penelitian yang dilakukakan oleh Putu, et al (2016) menyimpulkan hasil penelitian ini menunjukkan terdapat perbedaan return saham sebelum dan sesudah depresiasi nilai rupiah. Namun tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah depresiasi nilai rupiah.

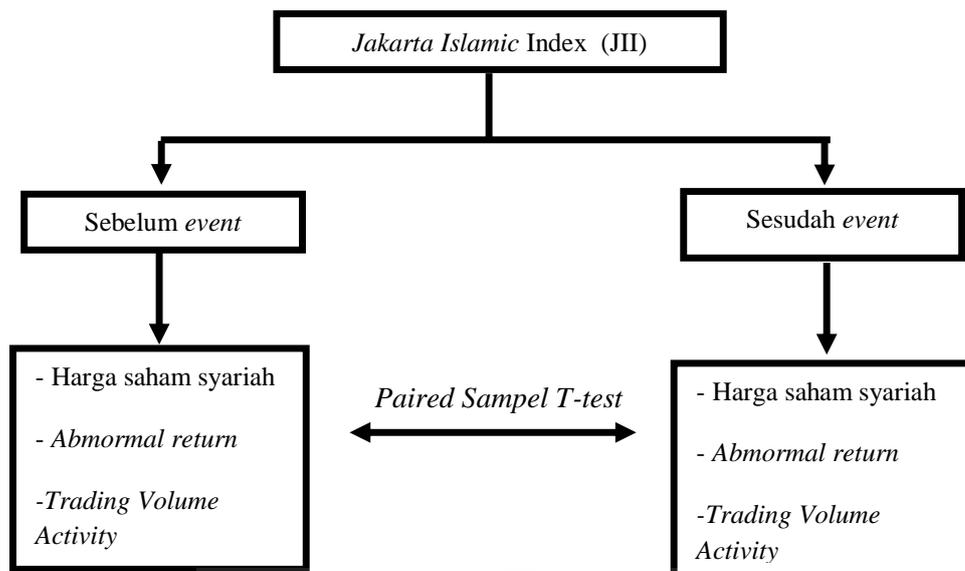
Penelitian yang dilakukan oleh Sukma (2018) hasilnya menunjukkan nilai signifikan 0,00 atau lebih kecil dari 0,05 yang berarti ada perbedaan yang signifikan antara kinerja indeks saham konvensional dengan kinerja indeks saham syariah yang listing di Bursa Efek Indonesia. Hal ini terlihat dari perubahan harga saham konvensional yang cukup signifikan kenaikannya selama masa pengamatan, tetapi hal ini biasanya diiringi dengan penurunan yang signifikan pula. Berbeda dengan saham syariah yang mempunyai harga saham relatif stabil dan sangat cocok untuk investor saham yang tidak menyukai saham yang memiliki resiko tinggi. Persamaan pada penelitian terdahulu yaitu terletak pada variabel harga saham sedangkan pada penelitian ini tidak menggunakan indeks harga saham.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Christa (2018) hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah menguatnya kurs dolar Amerika Serikat terhadap nilai tukar rupiah pada 26 Agustus 2015. Terletak persamaan pada penelitian terdahulu yaitu teknik *paired sample t-test* yang didukung oleh program SPSS. Sedangkan perbedaan pada penelitian ini juga mencari perbandingan harga saham syariah sebelum dan sesudah terjadinya pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat tahun 2018.

Beberapa penelitian juga mengungkapkan Wardhani (2012) mengenai Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II Tahun 2012 (*Event Study* pada Saham Anggota Indeks Kompas 100), hasilnya menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* bernilai positif signifikan pada beberapa hari disekitar tanggal peristiwa, yang berarti pasar merespon peristiwa ini sebagai kabar baik. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Rizkia & Didik (2015) menggunakan uji beda rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa *suspend* BEI, menunjukkan bahwa secara statistik terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa pemilihan presiden tanggal 9 juli 2014. Nilai rata-rata *trading volume activity* saham yang dihasilkan menunjukkan rata-rata volume perdagangan saham setelah pemilihan umum mengalami peningkatan yang tajam jika dibandingkan dengan rata-rata volume perdagangan sebelum peristiwa pemilu. Hal ini disebabkan karena aksi jual saham dilakukan oleh para investor begitu bursa dibuka setelah pemilihan presiden tanggal 9 juli 2014 mengingat adanya ketidakpastian dari segi politik nasional yang membuat investor mengalami kepanikan dan cenderung menjual saham untuk mengamankan asetnya.

Penelitian lainnya juga dilakukan oleh Raidina, et al (2017) menyimpulkan tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan setelah merger akuisisi. Persamaan pada penelitian ini pada variabel volume perdagangan dan berbeda *event study*. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Tutut (2012) menyimpulkan disimpulkan bahwa ada perbedaan antara rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan setelah inisiasi dividen pada perusahaan IPO yang terdaftar di BEI. Rata-rata volume perdagangan sebelum dan sesudah inisiasi dividen menunjukkan perbedaan yang signifikan. Hal ini ditunjukkan oleh hasil uji t karena nilai thitung > ttabel (2,172 > 2,042), sehingga H_0 ditolak. Dan pada hipotesis kedua tidak ada perbedaan antara rata-rata harga saham sebelum dan setelah inisiasi dividen pada perusahaan IPO yang terdaftar di BEI. Meskipun terdapat perbedaan rata-rata harga saham sebelum dan setelah inisiasi dividen tetapi secara statistik perbedaan tersebut tidak berpengaruh secara signifikan. Hal ini ditunjukkan oleh hasil uji t karena nilai -thitung > -ttabel (-1,000 > -2,042), sehingga H_0 diterima. Perbedaan penelitian ini menambahkan variabel *abnormal return*.

Kerangka Konseptual



Gambar 1 : Kerangka Konseptual
Sumber : Kajian Teori

METODE PENELITIAN

Identifikasi Variabel

Berdasarkan pokok permasalahan yang akan diajukan, maka variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham syariah, *abnormal return* dan *trading volume activity*

Definisi Operasional Variabel

Pengertian dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Harga Saham Syariah

Harga saham syariah merupakan harga dari setiap lembar saham yang diperjualbelikan di pasar bursa.

2. *Abnormal Return*

Abnormal return merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* yang diharapkan atau dapat juga dikatakan bahwa *abnormal return* merupakan selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi.

Langkah-langkah untuk menghitung *abnormal return* yaitu :

a. Menghitung *return*

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

P_t = harga saham periode t

P_{t-1} = harga saham periode lalu.

b. Menghitung *return* ekspektasi

Karena penelitian ini menggunakan *market adjusted model*, karena model kesesuaian pasar menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah dengan indeks pasar pada waktu tersebut yaitu :

$$R_{mt} = \frac{JII_t - JII_{t-1}}{JII_{t-1}}$$

R_{mt} = Return pasar pada hari t

JII_t = Index JII pada hari t

JII_{t-1} = Index JII pada hari t-1.

c. Menghitung abnormal return

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

ARI_{i,t} = abnormal return saham ke-i pada eriode peristiwa ke-t.

R_{i,t} = return realisasi yang terjadi untuk saham ke-i pada peristiwa ke-t.

E[R_{i,t}] = return ekspektasian saham ke-i untuk periode peristiwa ke-t.

3. *Trading Volume Activity*

Trading volume activity (TVA) merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal syariah terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar. Adapun cara menghitung volume perdagangan yaitu :

$$TVA = \frac{\text{volume perdagangan saham saat } t}{\text{jumlah saham beredar saat } t}$$

Desain Penelitian

Berdasarkan karakteristiknya, penelitian ini termasuk penelitian kausal komparatif. Karena bersifat membandingkan harga saham syariah, *abnormal return*, *trading volume activity* sebelum dan sesudah melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat pada 11 Oktober 2018 di *Jakarta Islamic Index* (JII). Pendekatan penelitian yang digunakan adalah metode *event study* untuk menganalisis reaksi pasar atas peristiwa penguatan tertinggi kurs dolar AS terhadap nilai tukar rupiah. Menurut Arikunto (2002) *Event Study* atau studi peristiwa penelitian adalah suatu rencana usulan untuk memecahkan masalah, sehingga nantinya dapat diperoleh data yang sesuai dengan tujuan penelitian. Tujuan metode *Event Study* adalah untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman.

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang di dapat melalui perantara atau dengan kata lain tidak langsung didapat dari sumbernya. Data sekunder diperoleh dari semua perusahaan yang masuk kedalam *Jakarta Islamic Index* (JII) yaitu www.yahoo.finance.com.

Periode Pengamatan Menguatnya Kurs Dolar AS Terhadap Rupiah

Menurut (Tandelilin, 2010) periode pengamatan disebut juga periode jendela (*window period*). Menentukan rentang waktu estimasi dan periode pengamatan dihitung dalam hari. Apabila penelitian menghitung 11 hari sekitar pengumuman maka 5 hari sebelum pengumuman ditandai dengan t-5, t-4, t-3, ..., t-1. Sedangkan hari pengumuman akan ditandai dengan t₀ dan 5 hari sesudahnya ditandai dengan t+1, t+2, t+3, ..., t+5. Dalam *event study*, terdapat masalah yang rumit yaitu untuk menentukan panjangnya periode pengamatan. Masalah yang dihadapi dalam penentuan panjang pendeknya periode pengamatan adalah sebagai berikut:

1. Semakin pendek periode pengamatan akan semakin mengurangi kekuatan uji statistiknya.
2. Semakin panjang periode pengamatan akan semakin sulit untuk mengontrol adanya efek pengganggu atau *confounding effect*.

Populai Dan Sampel

1. Penentuan Populasi

Menurut (Sugiyono,2012) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk

dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) yaitu sebanyak 30 perusahaan yang sudah go publik pada tahun 2018.

2. Penentuan Sampel

Menurut (Sugiyono,2012) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul representatif atau mewakili. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil dengan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* yaitu salah satu teknik *nonprobability sampling* dengan penentuan sampel yang ditentukan berdasarkan kriteria dan pertimbangan tertentu (Sugiyono,2012). Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel dalam penelitian ini antara lain:

- Perusahaan-perusahaan tersebut telah terdaftar pada kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) pada saat periode pengamatan bulan Juni-November tahun 2018.
- Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang terdaftar (*listing*) pada (*Jakarta Islamic Index*) JII selama periode penelitian.
- Perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel adalah perusahaan yang aktif melakukan perdagangan saham selama periode penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Hal ini dikarenakan data yang digunakan merupakan data yang dikumpulkan dan dipelajari dari buku-buku dan literatur, jurnal-jurnal Ekonomi dan Bisnis, bacaan dari internet yang berhubungan dengan penelitian ini, selain itu data yang digunakan juga bersumber dari situs www.idx.co.id, www.bi.go.id.

Instrumen Penelitian

Instrumen Penelitian yang digunakan adalah program SPSS 22. Program SPSS (*Statistical Package for Social Sciences*) merupakan software yang berfungsi untuk menganalisis data, melakukan perhitungan statistik baik statistik parametrik maupun non parametrik dengan basis windows. Fungsi utama dari SPSS menurut Astuti, (2014) adalah untuk memudahkan analisis statistik di dalam mengolah data.

Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan teknik analisis uji beda yang bertujuan untuk mengamati perbedaan hasil rata-rata kelompok sampel yaitu harga saham syariah, *abnormal return*, *trading volume activity* dalam melemahnya nilai tular rupiah terhadap dolar Amerika serikat.

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk melihat gambaran dan deskripsi mengenai variabel-variabel dalam penelitian. Alat yang digunakan untuk menggambarkan dan mendeskripsikannya adalah rata-rata (*mean*), median, maksimum, minimum, dan standar deviasi.

2. Uji Normalitas

Tujuan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal. Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan *uji kolmogorov smirnov*. Uji statistik ini dipilih karena lebih peka untuk mendeteksi normalitas data dibandingkan dengan pengujian dengan menggunakan grafik. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Dasar pengambilan keputusan uji normalitas ini adalah jika nilai signifikan *uji Kolmogorov smirnov* $> 0,05$ berarti variabel dinyatakan terdistribusi normal, dan begitu pula sebaliknya jika angka signifikansinya $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal (Wirtna,2015). Jika hasil uji

menunjukkan sampel berdistribusi normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametrik (*paired sampel t-test*).

3. Pengujian Hipotesis

Uji T sampel berpasangan atau *uji paired t test* merupakan prosedur yang digunakan untuk menentukan ada tidaknya perbedaan rata-rata dua sampel bebas (Wiratna,2015). Dua sampel yang dimaksud adalah sampel yang sama namun mempunyai dua data. Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah terdapat perbedaan antara harga saham syariah, *abnormal return* saham serta TVA saham sebelum dan sesudah peristiwa terjadinya pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Perbedaan harga saham syariah, *abnormal return* dan TVA sebelum serta sesudah peristiwa terjadinya pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat dapat dilihat dari nilai signifikansinya. Kriteria pengujian hipotesis pada taraf signifikansi 5% dengan melihat apakah nilai probabilitas lebih kecil atau lebih besar dari 5%. Akan terdapat perbedaan apabila nilai probabilitas lebih besar atau sama dengan 5% ($p \geq 5\%$), apabila nilai probabilitas kecil dari 5% ($\text{sig } t < 5\%$) maka tidak terdapat perbedaan rata-rata di kedua-duanya. Sehingga nilai probabilitas (p) $< 0,05$ maka H_0 ditolak sedangkan apabila nilai probabilitas (p) $> 0,05$ maka H_0 diterima.

PEMBAHASAN

Pembahasan

Informasi merupakan faktor yang penting bagi investor dalam memilih keputusan investasi. Namun, tidak semua informasi yang diterima oleh pasar akan secara langsung digunakan untuk mengambil keputusan investasi. Informasi tersebut diinterpretasikan terlebih dahulu oleh para investor dengan kemampuan interpretasi yang berbeda-beda. Sehingga manfaat dari suatu informasi bagi masing-masing investor tergantung dari kemampuan dalam menerjemahkan informasi tersebut.

1. Perbedaan Harga Saham Syariah yang signifikan sebelum dan sesudah Peristiwa Melemahnya Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat.

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang dilakukan terkait harga saham syariah pada peristiwa pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat ini diperoleh tidak signifikan. Rata-rata harga saham syariah pada sebelum peristiwa yaitu 6595,54 dan setelah peristiwa adalah 6569,8. Dari uraian di atas bahwa informasi asimetri berpengaruh positif terhadap harga saham yang berarti bahwa semakin besar informasi asimetri diantara partisipan pasar maka harga sahamnya akan semakin besar pula. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa dalam pengambilan keputusan investor tidak bertindak rasional artinya dalam pengambilan keputusan investor tidak memperhatikan informasi yang ada di pasar. Hasil tersebut juga membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan harga saham syariah yang signifikan sebelum dan sesudah pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Ditinjau dari segi *signalling theory* yang membahas naik turunnya harga dipasar sehingga akan memberikan pengaruh pada keputusan investor sehingga informasi yang terjadi dari kondisi saham suatu perusahaan selalu memberikan efek bagi keputusan investor sebagai pihak yang menangkap sinyal tersebut (Irham,2013).

Hasil pengujian terhadap hipotesis pertama perbedaan harga saham syariah yang tidak signifikan pada periode sebelum sesudah peristiwa pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat menunjukkan bahwa investor di Indonesia tidak memberikan *feedback* yang cepat terhadap informasi yang diterimanya. atau investor menganggap bahwa peristiwa ini bukanlah *good news*, sehingga tidak terjadi perbedaan harga saham syariah yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa tersebut. Hal ini juga diperkuat pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tutut (2012) yang menyimpulkan bahwa secara statistik perbedaan tersebut tidak berpengaruh signifikan. Hal ini ditunjukkan oleh hasil uji t karena nilai $-t_{hitung} > -t_{tabel} (-1,000 > -2,042)$, sehingga H_0 diterima.

2. Perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah Peristiwa Melemahnya Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat.

Berdasarkan pengujian terhadap hipotesis kedua, secara statistik tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat ditolak. Tidak adanya perbedaan harga saham syariah yang diukur menggunakan *abnormal return* sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa pada tanggal 11 Oktober 2018 belum menjadi faktor utama yang menyebabkan terjadinya perubahan harga saham syariah. Perubahan harga saham syariah dapat disebabkan oleh beberapa faktor, seperti tingkat keuntungan dividen, untuk masa yang akan datang, tingkat pendapatan perusahaan yang tercermin dari *Earning Per Share* (EPS) dan kondisi perekonomian (Husnan, 2001). Fluktuasi harga saham juga dapat terjadi akibat faktor yang bersifat makro maupun mikro (Arifin, 2001). Akibatnya pengumuman pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat dalam menggunakan *abnormal return* tidak memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi investor dipasar modal syariah khususnya pada *Jakarta Islamic Index* (JII).

Nilai rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa adalah sebesar 0,00509 dan setelah peristiwa sebesar 0,004252. Hasil tersebut membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Pengumuman tersebut memberikan sinyal negatif dimana pasar merespon bahwa peristiwa tersebut membawa kabar buruk (*bad news*) yang dapat dilihat dari *abnormal return* negatif disekitar tanggal peristiwa, baik itu lima hari sebelum peristiwa maupun lima sesudah peristiwa. Sinyal negatif ini menunjukkan bahwa *return* aktual lebih kecil dari *return* yang diharapkan. Selain itu, pasar tidak memberikan reaksi terhadap pengumuman pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Sehingga isu pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat yang terpublikasi dimedia sebelum pengumuman dari pemerintah dipublikasikan beredar luas dan telah diketahui serta dianalisis terlebih dahulu oleh investor.

Peristiwa ini tidak mampu membuktikan adanya *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat pada tanggal 11 Oktober 2018. Hasil penelitian ini diperkuat oleh penelitian terdahulu Putu, et al (2016), Christ, et al (2018), Rizki dan Didik (2015), Gregorius (2018) dan Agung (2017) bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan baik sebelum dan sesudah peristiwa. Hal ini menunjukkan pasar modal syariah di Indonesia dapat dikatakan belum relevan terhadap kebutuhan informasi para investor dalam membuat keputusan investasinya.

3. Perbedaan *Trading Volume Activity* yang signifikan sebelum dan sesudah Peristiwa Melemahnya Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat.

Berdasarkan pengujian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa secara statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pelemahan nilai tukar rupiah tidak terbukti. Berdasarkan nilai rata-rata *trading volume activity* sebelum peristiwa adalah sebesar 0,001165 dan *trading volume activity* sesudah peristiwa adalah sebesar 0,001273. Sedangkan t hitung sebesar -1,228 dan nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,229 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05.

Perubahan volume perdagangan saham syariah merupakan indikator kinerja yang penting bagi pasar saham syariah karena berhubungan langsung dengan pendapatannya. Fluktuasi harga saham dicerminkan oleh adanya naik turun harga saham (Fitria, 2009). Selain itu setelah adanya pengumuman peristiwa pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat rata-rata *trading volume activity* tidak memberikan pengaruh kepada pasar karena tidak mempengaruhi kondisi perekonomian Indonesia dan tidak memberikan perbedaan pada pasar modal syariah

terutama di *Jakarta Iskamic Index* (JII). Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh penelitian Sukma (2018) dan Putu, et al (2016) Hasilnya menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan dalam rata-rata return dan volume perdagangan baik sebelum dan sesudah aktivitas penurunan Rupiah terhadap Dollar. Hal ini menunjukkan pasar modal syariah di Indonesia dapat dikatakan belum relevan terhadap kebutuhan informasi para investor dalam membuat keputusan. Numun penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan Chrita, et al (2018) dan Rizkia & Didik (2015) Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* dengan *study event* yang diteliti.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil penelitian berdasarkan Uji *Paired Sample T-test* yang telah dilakukan pada penelitian ini terhadap variabel harga saham syariah, *abnormal return*, dan *trading volume activity* sebelum dan pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika serikat menghasilkan, bahwa :

1. Hasil analisis menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata harga saham syariah sebelum dan sesudah peristiwa pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika serikat. Hal ini terbukti dengan hasil harga saham syariah yang tidak signifikan dengan nilai sig yang lebih besar dari nilai α sebesar $0.568 > 0.05$.
2. Hasil analisis menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika serikat. Hal ini terbukti dengan hasil *abnormal return* yang tidak signifikan dengan nilai sig yang lebih besar dari nilai α sebesar $0.920 > 0.05$.
3. Hasil analisis menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika serikat. Hal ini terbukti dengan hasil *trading volume activity* yang tidak signifikan dengan nilai sig yang lebih besar dari nilai α sebesar $0.229 > 0.05$.

Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas terdapat beberapa saran agar penelitian selanjutnya mengenai analisis nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika serikat lebih sempurna. Adapun saran saran tersebut adalah :

1. Pada variabel harga saham syariah bisa mencari dalam tiap menit maupun agar terlihat pengaruhnya.
2. Variabel yang diteliti bisa ditambah diharapkan dapat menggambarkan pengaruh nilai tukar rupiah lebih akurat.
3. Penelitian selanjutnya sebaiknya dapat menggunakan model lain, seperti *market adjusted model* dan *market model* atau menggunakan ketiga model sekaligus untuk perbandingan hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, suharsimi. 2002. *Prosedur penelitian*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Astuti, Dewi, Tutut. 2012. *Uji Beda Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Ipo Yang Melakukan Inisiasi Dividen*. Jurnal Sosiohumaniora vol.3 No. 3., Mei 2012. ISSN : 2087-1899
- Bank indonesia wbsite. www.bi.go.id. diakses tanggal 21 maret 2019, pukul 03.04 WIB.

- Christa, et al. 2018. *Reaksi Investor dalam Pasar Modal atas Peristiwa Menguatnya Kurs Dolar Amerika Serikat terhadap Nilai Tukar Rupiah pada 26 Agustus 2015 (Studi pada perusahaan manufaktur sub sektor food and beverage yang listed di BEI)*. Jurnal EMBA. Vol.6 No.3 Juli 2018, Hal. 1058 – 1067.
- Eduardus, Tandelilin. 2010. *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPF.
- Fauzi, Yuli, Yana. 2018. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20180831142234-532-326538/darmin-tuding-pelemahan-rupiah-terseret-krisis-argentina> diakses pada tanggal 21 maret 2019, pukul 05.14 WIB.
- Febrianti, Sukma. 2018. *Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah dengan Indeks Saham Konvensional periode 2015-2017 (Studi Kasus Pada JII dan LQ45)*. Prosiding SENDI_U 2018 ISBN: 978-979-3649-99-3.
- Hidayat, Taufik. 2011. *Buku Pintar Investasi Syariah*. Jakarta: Mediakita.
- Jogiyananto, 2003. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi ketiga. Yogyakarta: BPF.
- Pantas, Pribawa. 2017. *Guncangan Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII)*. CAKRAWALA: Jurnal Studi Islam, Vol. XII, No. 1, 2017.
- Paulus, Gregorius. 2018. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pelemahan Rupiah Terhadap Dolar As (Event Study Yang Terdaftar di BEI)*. Jurnal Widya Manajemen Vol. 1, No. 1, November 2018.
- Putu, et al. 2016. *Pengaruh Depresiasi Nilai Rupiah Pada Return Saham Dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan Multinasional Di Bursa Efek Indonesia*. ISSN : 2337-3067 E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 5.12 (2016): 4299-4330.
- Raidini, et al. (2017). *Perbedaan Asimetri Informasi dan Volume Perdagangan Saham sebelum dan setelah Pengumuman Merger dan Akuisisi yang terdaftar Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015*. ISSN:2460-6561.
- Rizkia & Didik. 2015. *Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Setelah Pemilihan Presiden Secara Langsung 9 Juli 2014 (Studi Kasus Pada Saham Lq-45)*. ISSN (Online): 2337-3806. Volume 4, Nomor 2 Tahun 2015.
- Saadah, Siti. 2016. *Nilai Tukar Rupiah dan Kinerja Pasar Saham: Studi Empirik pada Bursa Saham Indonesia*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol.20, No.2, Mei 2016, 204-213, SK. No. 040/P/2014.
- Scott, William R. 2006. *Financial Accounting Theory*. Edisi ke-4. Pearson Canada, Inc., Toronto.
- Sujarweni, Wiratna. 2015. *SPSS untuk Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Suselo, Dedi. 2015. *Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham LQ45*. An-Nisbah Vol. 01 No. 02.
- Sutedi, Adrian. 2011. *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. Jakarta: Salemba Empat.
- Wardhani, Laksmi Swastika. 2012. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012 (Event Study pada Saham Anggota Indeks Kompas 100)*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Vol.1, No.1. Malang: Universitas Brawijaya.