BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kurs mata uang merupakan salah satu variabel ekonomi makro yang sangat penting, sebab gejolak kurs akan dapat mempengaruhi stabilitas perekonomian baik sektor moneter maupun sektor riil. Menurut Utami (2017) nilai tukar (kurs) adalah nilai dari suatu mata uang terhadap nilai mata uang lainnya. Tingkat kurs adalah rasio perdagangan dua mata uang yaitu harga suatu mata uang dibandingkan dengan mata uang lain. Nilai kurs dapat berubah akibat berbagai faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran atas mata uang tersebut. Penurunan nilai suatu mata uang disebut depresiasi dan peningkatan nilai suatu mata uang disebut apresiasi. Apresiasi atau depresiasi akan terjadi apabila suatu negara menganut kebijakan nilai tukar mengambang bebas sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar (Kartasasmita dkk, 2000).

Indonesia termasuk negara yang menggunakan nilai tukar mengambang sejak 14 Agustus 1997, sehingga mata uang Indonesia yaitu rupiah terus berfluktuasi terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar paling menjadi perhatian yaitu nilai tukar terhadap dolar Amerika Serikat karena dolar Amerika Serikat adalah mata uang yang dipergunakan dalam perdagangan internasional. Selama 5 tahun terakhir nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat cenderung melemah, grafiknya disajikan pada Gambar 1.1

Gambar 1.1
Kurs Referensi
Jakarta Interbank Spot Dolar Rate (JISDOR)
USD-IDR
(Sumber: data diolah, 2018)

Berdasarkan gambar 1.1 terlihat bahwa selama lima tahun terakhir nilai tukar atau kurs rupiah cenderung melemah dari tahun ke tahun. Tren nilai tukar rupiah dari tahun ke tahun juga dibarengi dengan terjadinya beberapa peristiwa yang terkait dengan nilai tukar rupiah seperti rencana *tapering off* The Fed tahun 2013, penetapan *tapering off* The Fed dan penerapan Undang-Undang Minerba tahun 2014, devaluasi mata uang Yuan China tahun 2015, kebijakan *tax amnesty* tahun 2016 dan The Federal Reserve menaikkan suku bunga 4 kali tahun 2018.

Jika lebih diperhatikan dari gambar 1.1, Beberapa bulan terakhir kondisi rupiah terus merosot hingga menyentuh angka 15.000/ dolar Amerika Serikat pada September 2018. Terdapat beberapa faktor yang dapat menyebabkan melemahnya nilai tukar rupiah, diantaranya kenaikan suku bunga oleh bank sentral Amerika Serikat (The Federal Reserve), dan defisit neraca perdagangan. Penurunan nilai

tukar rupiah hingga titik ini menimbulkan kekhawatiran beberapa pihak akan terus menurunnya nilai tukar rupiah. Pada masa dahulu tepatnya tahun 1998 Indonesia pernah mengalami krisis moneter yang salah satunya disebabkan karena kurs rupiah yang turun drastis. Pengalaman terdahulu inilah yang menyebabkan pihak-pihak bekepentingan termasuk juga investor lebih waspada dan berhati-hati dalam pengambilan keputusan guna mengurangi dampak dari melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika serikat. Pemerintah hingga saat ini terus berupaya untuk dapat mengatasi melemahnya nilai tukar salah satunya dengan melaukan kebijakan kenaikan suku bunga acuan Bank Indonesia, melakukan pembelian Surat Berharga Negara di pasar sekunder dan mengkaji kembali impor untuk pembangunan infrastruktur serta kenaikan tarif pajak impor.

Tabel 1.1
Kurs Referensi
Jakarta Interbank Spot Dolar Rate (JISDOR)
USD-IDR

Tanggal	Kurs
18 Oktober 2018	15.187,00
17 Oktober 2018	15.178,00
16 Oktober 2018	15.206,00
15 Oktober 2018	15.246,00
12 Oktober 2018	15.194,00
11 Oktober 2018	15.253,00
10 Oktober 2018	15.215,00
9 Oktober 2018	15.233,00
8 Oktober 2018	15.193,00
5 Oktober 2018	15.182,00
4 Oktober 2018	15.133,00
3 Oktober 2018	15.088,00
2 Oktober 2018	14.988,00
1 Oktober 2018	14.905,00
28 Septemberr 2018	14.929,00
27 September 2018	14.919,00
26 September 2018	14.938,00

(Sumber: www.bi.go.id, 2018)

Tabel 1.1 diatas menunjukan bagaimana pergerakan nilai tukar rupiah yang sudah mencapai angka terlemah selama tahun ini. Ada beberapa dampak yang mungkin terjadi apabila nilai tukar rupiah terus melemah. Melemahnya rupiah terhadap dolar Amerika Serikat dengan sendirinya akan membuat harga barang impor meningkat. Jika volumenya tak berubah, nilai impor akan membengkak. Di sisi lain, melemahnya nilai tukar rupiah akan membuat harga barang ekspor dalam dolar Amerika Serikat menurun sehingga meningkatkan daya saing ekspor Indonesia. Perlu dicatat bahwa penurunan harga barang ekspor hanya dapat dilakukan apabila biaya produksi barang ekspor tidak naik. Jika ternyata biaya produksi juga naik akibat kandungan impor yang cukup tinggi pada produksi barang ekspor tersebut maka penurunan barang ekspor tak dapat dilakukan. Selain itu selera dan preferesi konsumen luar negeri akan sangat memperngaruhi tingkat ekspor (Kartasasmita. dkk, 2000). Dapat dikatakan bahwa dengan melemahnya nilai tukar rupiah akan mempengaruhi tingkat produksi perusahaan di Indonesia. Terutama bagi perusahaan yang melakukan transaksi dengan mata uang asing yaitu dolar Amerika Serikat. Melemahnya nilai tukar rupiah akan memukul perusahaan-perusahaan besar yang meminjam dana dari luar negeri, yang dipergunakan untuk kegiatan usaha dalam negeri (Kartasasmita dkk, 2000). Selain itu perusahaan yang melakukan operasional dengan kegiatan impor juga akan mengalami penurunan laba karena biaya yang dikeluarkan menjadi lebih besar akibat dari semakin banyak mata uang rupiah yang diperlukan untuk mendapatkan satu dolar Amerika Serikat. Sebaliknya perusahaan yang melakukan ekspor akan mendapatkan keuntungan dengan peristiwa melemahnya nilai tukar rupiah karena semakin banyak rupiah yang diperoleh dengan satu dolar Amerika Serikat.

Melemahnya nilai tukar rupiah juga berpengaruh terhadap kondisi pasar modal. Sebagai sebuah pasar, pasar modal merupakan suatu media atau tempat bertemunya penjual dan pembeli (dalam hal ini penjual dan pembeli instrumen keuangan dalam kerangka investasi). Dalam UUPM No.8/1995 tentang ketentuan umum mendefinisikan pasar modal (bursa efek) adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek serta pihak pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Perdagangan efek dapat dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang telah *go public* dan terdafatar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tujuan lain dari *go public* adalah untuk mendapatkan modal dari investor guna pengembangan usaha. Investor merupakan pihak yang rasional, sehingga akan mempertimbangkan segala keputusan investasi atas dana yang dimiliki agar memberikan probabilitas keuntungan yang maksimal (Hadi, 2013). Artinya investor akan melakukan investasi yang memberikan keuntungan tertentu dengan risiko terendah. Investor akan terus memperbaharui pengetahuan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan, kebijakan pemerintah ataupun isu-isu yang terkait dengan investasinya guna pengambilan keputusan agar tidak menimbulkan kerugian yang besar bagi investor di kemudian hari.

Melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat sendiri dapat mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Peristiwa ini dapat berpengaruh karena seperti yang kita ketahui dolar Amerika Serikat merupakan mata uang yang dipergunakan untuk transaksi internasional sehingga nilai tukar rupiah terhadap mata uang ini akan sangat berpengaruh pada perekonomian negara dan kondisi perusahaan dalam negeri. Investor akan menarik investasinya karena

penerimaan dari perusahaan dalam mata uang rupiah tidak lagi menggiurkan, jika dilihat dari sudut pandang dolar Amerika Serikat. Investor juga bisa menjual saham-sahamnya untuk menghindari kerugian yang lebih besar dan beralih ke investasi yang lebih aman (Kartasasmita dkk, 2000). Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI disajikan dalam gambar 1.2.

Gambar 1.2
Indeks Harga Saham Gabungan bulan September – Oktober 2018
(Sumber: www.idx.co.id, 2018)

Penurunan nilai rupiah tidak serta merta membuat harga saham gabungan menurun. Pada saat awal kemerosotan rupiah, IHSG perusahaan di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan yang cukup signifikan. Pada hari-hari terakhir bulan September 2018 IHSG mengalami peningkatan walaupun tidak cukup siginifikan. Sampai pada minggu kedua Oktober 2018 IHSG masih terus berfluktuasi. Hal ini menunjukkan bagaimana suatu informasi atau peristiwa yang berkaitan dengan nilai tukar rupiah juga dapat mempengaruhi kondisi pasar modal.

Reaksi pasar modal terhadap kandungan informasi dalam suatu peristiwa dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau

dengan menggunakan *abnormal return* yang merupakan selisih antara *return* aktual dengan *return* yang diekspektasikan oleh investor. Apabila suatu peristiwa tidak menimbulkan suatu *abnormal return* maka dapat dikatakan bahwa para investor tidak bereaksi terhadap peristiwa bersangkutan. Selain menggunakan *abnormal return*, reaksi pasar terhadap informasi juga dapat dilihat melalui *trading volume activity* atau *TVA*. Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknikal pada penilaian harga saham dan merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar. Indikator lain yang digunakan untuk melihat reaksi pasar modal yaitu variabilitas tingkat keuntungan (*security return variability* atau *SRV*). Menurut Zaqi (2006), dengan *SRV* dapat dilihat apakah pasar secara agregat menilai suatu peristiwa informatif, dalam arti apakah peristiwa tersebut mengakibatkan perubahan pada distribusi *return* saham. Apabila *abnormal return* dirata-rata, ada kemungkinan nilai positif dan negatif saling menghilangkan. Sedangkan pada indikator *SRV*, semua nilai menjadi positif. Dengan demikian heterogenitas informasi dapat dihilangkan.

Penelitian terdahulu yang menguji reaksi investor di pasar modal terhadap suatu peristiwa atau informasi dilakukan oleh Utami (2017) yang menganalisis secara empiris perbedaan *abnormal return* dan *TVA* sebelum dan sesudah peristiwa penguatan tertinggi kurs dolar Amerika Serikat terhadap nilai tukar rupiah. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* dan *TVA* sebelum dan sesudah penguatan tertinggi kurs dolar Amerika Serikat terhadap nilai tukar rupiah. Penelitian lain juga dilakukan oleh Tastaftiani (2015) juga menganalisis pengaruh pengumuman deviden tunai

terhadap *abnormal return* dan variabilitas tingkat keuntungan Saham. menimbulkan perbedaan *abnormal return, trading volume activity* dan *security return variability*

Penelitian dengan hasil berbeda dilakukan oleh Asmorijati (2016) yang meneliti reaksi investor terhadap pengumuman kebijakan *tax amnesty* pada tanggal 1 Juli 2016 (*Event Study* pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI). Hasil penelitian ini adalah tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan setelah pengumuman kebijakan *tax amnesty* pada 1 Juli 2016.

Penelitian ini merupakan *event study* dari peristiwa melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat tertinggi yaitu pada tanggal 11 Oktober 2018 sebesar Rp 15.253/USD. Peristiwa ini diteliti karena nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika serikat cenderung melemah selama 5 tahun terakhir dan kondisi saat ini telah melewati rekor sebelumnya yaitu saat penutupan pasar pada 9 Juli 1998 yaitu Rp 15.250/USD. Pada pelemahan nilai tukar rupiah tertinggi tanggal 11 Oktober 2018, IHSG dibuka pada zona merah. IHSG anjlok 2% lebih dan seluruh saham sektoral melemah. Pelemahan IHSG dibarengi dengan turunnya seluruh saham sektoral. Saham sektor industri dasar dan kimia turun paling tinggi mencapai 3,43%. Sebanyak 21 saham menguat, 210 saham melemah, dan 67 saham stagnan (Detikfinance, 11/10). Berikut adalah penurunan tertinggi yang dialami oleh indeks saham sektoral perusahaan yang terdaftar di BEI:

Tabel 1.2
Data Penurunan Indeks Saham Sektoral pada 11 Oktober 2018

No	Kode Indeks	Penurunan (%)
1	Composite	-2,66
2	Agri	-2,22
3	Mining	-2,55
4	Basic-Ind	-3,68
5	Misc-Ind	-3,37
6	Consumer	-2,56
7	Property	-2,25
8	Infrastruc	-2,97
9	Finance	-3,18
10	Trade	-2,08
11	Manufactur	-2,93

(Sumber: Data diolah, 2018)

Berdasarkan informasi berita dan tabel 1.2 diatas, penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena sektor ini paling terkena dampak dari penurunan kurs rupiah. Peneliti bermaksud menguji reaksi investor terhadap peristiwa ini dengan menggunakan *abnormal return, trading volume activity* dan *security return variability.* Penelitian terdahulu yang dijadikan acuan dalam penelitian ini adalah penelitian dari Utami (2017).

Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti tentang kandungan informasi atas suatu peristiwa ekonomi, sedangkan perbedaannya terletak pada peristiwa yang diteliti, tahun peristiwa, sampel yang digunakan dan variabel penelitian. Perbedaan yang mendasar yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada penelitian sebelumnya peneliti sebelumnya hanya menguji tentang perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa. Sedangkan pada penelitian ini, peneliti menambahkan satu variabel yaitu *security return variability* sehingga terdapat tiga

hipotesis dalam penelitian ini. Berdasarkan teori sinyal, setiap peristiwa atau informasi yang dipublikasikan akan disespon oleh pasar. Respon yang diberikan oleh investor belum tentu sama untuk setiap peristiwa atau informasi yang dipublikasikan.

Berdasarkan latar belakang dan penelitian terdahulu yang dikemukakan diatas, maka peneliti tertarik untuk mengkaji lebih lanjut tentang reaksi investor di pesar modal terharap melemahnya nilai tukar (kurs) rupiah terhadap USD, dengan penelitian berjudul "**Reaksi Investor di Pasar Modal terhadap Peristiwa Melemahnya Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat (*Event Study* Pada Perusahaan Sektor Industri dasar dan kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)".**

1.2 Identifikasi masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, secara garis besar masalah yang dapat diidentifikasi adalah sebagai berikut:

1) Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat terus melemah sejak awal Agustus 2018.
2) IHSG mengalami fluktuasi selama terjadi pemelahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat.
3) Pelemahan tertinggi nilai tukar (kurs) rupiah terhadap dolar Amerika Serikat terjadi pada tanggal 11 Oktober 2018 yaitu Rp 15.253/USD.
4) IHSG anjlok lebih dari 2% pada 11 Okteber 2018 dan seluruh saham sektoral melemah.
5) Sektor industri dasar dan kimia mengalami pelemahan tertinggi.

Berdasarkan masalah-masalah diatas maka perlu dikaji lebih lanjut tentang

bagaimana reaksi investor terhadap peristiwa melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat tepatnya sektor industri dasar dan kimia yang mengalami penurunan harga yang paling tinngi pada saat pelemahan tertinggi kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat.

1.3 Batasan Masalah

Penulis membatasi masalah dengan menggunakan *abnormal return, TVA* dan *SRV* sebagai dasar identifikasi reaksi investor di pasar modal terhadap peristiwa melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1) Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat pada 11 Oktober 2018?
2) Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat pada 11 Oktober 2018 ?
3) Apakah terdapat perbedaan *security return variability* sebelum dan sesudah peristiwa melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat pada 11 Oktober 2018.

1.5 Tujuan

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan diatas maka tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1) Untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat pada 11 Oktober 2018.
2) Untuk mengetahui perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat pada 11 Oktober 2018.
3) Untuk mengetahui perbedaan *security return variability* sebelum dan sesudah peristiwa melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat pada 11 Oktober 2018.

1.6 Manfaat

Manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah:

1.6.1 Manfaat Teoritis

1) Melalui penelitian ini, peneliti ingin mengidentifikasi reaksi investor terhadap peristiwa melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat dengan menggunakan saham pada sektor industri dasar dan kimia sebagai acuan penelitian.
2) Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti sejenis maupun civitas akademika lainnya dalam mengembangkan ilmu pengetahuan untuk perkembangan dan kemajuan dunia pendidikan.

1.6.2 Manfaat Praktis

1) Bagi Mahasiswa

Penelitian ini bermanfaat untuk menambah wawasan penelitian mengenai pasar modal yang berkaitan dengan *abnormal return*, *TVA* dan *SRV*.

2) Bagi Universitas Pendidikan Ganesha (Undiksha)

Hasil penelitian ini diharapkan bisa menambah bahan wacana atau referensi dalam bidang akuntansi khususnya pasar modal sehingga dapat bermanfaat bagi penelitian berikutnya terkait dengan pasar modal.

3) Bagi Investor

Hasil Penelitian ini dapat memberikan informasi yang menjadi salah satu bahan pertimbangan pengambilan keputusan dalam berinvestasi dan sebagai masukan untuk mengetahui reaksi pasar terhadap suatu peristiwa.