



Reaksi Pasar Modal terhadap Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah dan US Dollar di Sektor Perbankan

Syarifuddin Rasyid*, Darmawati, Charles Tandilino, Laode Wijaya Bagus Irianto

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Akuntansi, Universitas Hasanuddin, Makassar

Jl. Perintis Kemerdekaan KM.10, Tamalanrea Indah, Kec. Tamalanrea, Kota Makassar, Sulawesi Selatan, Indonesia

Email: ^{1,*}syarifuddinrasyid@fe.unhas.ac.id, ²darma.ak@unhas.ac.id, ³charles.stan02@gmail.com, ⁴wijayabagusode@gmail.com

Email Penulis Korespondensi: syarifuddinrasyid@fe.unhas.ac.id

Submitted: 04/12/2024; Accepted: 26/01/2025; Published: 05/02/2025

Abstrak—Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar akibat dari fluktuasi nilai tukar Rupiah dan US Dollar terhadap harga saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode event study melalui indikator Average Abnormal Return (AAR) dan Average Volume Trading Activity (AVTA). Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari sumber resmi yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Yahoo Finance. Populasi yang menjadi sampel penelitian yaitu 46 perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI dengan periode pengamatan ditetapkan selama 15 hari aktif bursa. Pengujian statistik menggunakan alat statistik SPSS dengan menggunakan paired sample t-test. Hasil uji paired sample t-test menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk AAR adalah 0.596 dan untuk AVTA adalah 0.519 ($p > 0.05$), yang mengindikasikan tidak adanya perbedaan signifikan antara rata-rata sebelum dan sesudah peristiwa. Selain itu, analisis deskriptif menunjukkan pola stabilitas pada kedua indikator tersebut yang mencerminkan respons pasar terhadap peristiwa tanpa adanya lonjakan signifikan. Temuan ini menegaskan bahwa sektor perbankan memiliki ketahanan yang tinggi terhadap peristiwa fluktuasi nilai tukar rupiah sehingga menjadi pilar utama pasar modal yang memberikan stabilitas dan likuiditas bagi sistem keuangan. Penelitian ini merekomendasikan perluasan periode pengamatan dan eksplorasi dampak kebijakan moneter guna memahami dinamika hubungan antara fluktuasi nilai tukar dan kinerja sektor keuangan.

Kata Kunci: Pasar Modal; Reaksi Pasar; Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah; Studi Peristiwa; Sektor Perbankan.

Abstract—This research aims to analyze the market reaction due to fluctuations in the exchange rate of the Rupiah and the US Dollar on the stock prices of the banking sector listed on the Indonesia Stock Exchange using the event study method through the indicators of Average Abnormal Return (AAR) and Average Volume Trading Activity (AVTA). The data collection technique is secondary data obtained from official sources, namely the Indonesia Stock Exchange (IDX) and Yahoo Finance. The population that became the study sample consists of 46 banking sector companies listed on the IDX, with an observation period of 15 trading days. Statistical testing was conducted using the SPSS statistical tool with a paired sample t-test. The results of the paired sample t-test showed that the significance value for AAR was 0.596 and for AVTA was 0.519 ($p > 0.05$), indicating no significant difference between the averages before and after the event. Additionally, descriptive analysis shows a stability pattern in both indicators, reflecting the market's response to the event without any significant spikes. These findings affirm that the banking sector has a high resilience to events of rupiah exchange rate fluctuations, making it a key pillar of the capital market that provides stability and liquidity to the financial system. This research recommends extending the observation period and exploring the impact of monetary policy to understand the dynamics of the relationship between exchange rate fluctuations and the performance of the financial sector.

Keywords: Capital Market; Market Reaction; Rupiah Exchange Rate Fluctuations; Event Study; Bank Sector

1. PENDAHULUAN

Nilai tukar merupakan salah satu indikator penting dalam perekonomian, terutama bagi negara yang terlibat aktif dalam perdagangan internasional. Nilai tukar suatu mata uang merupakan tingkat harga pertukaran dari satu mata uang ke mata uang yang lainnya yang dapat digunakan dalam berbagai transaksi, antara lain transaksi perdagangan internasional, turisme, dan investasi internasional, ataupun bisa aliran uang jangka pendek antarnegara, yang melewati batas-batas geografi ataupun batas-batas hukum (Fuadi, 2020). Nilai tukar tidak hanya mencerminkan kekuatan ekonomi suatu negara, tetapi juga berperan penting dalam menentukan daya saing internasional, stabilitas harga, serta pertumbuhan ekonomi nasional. Pergerakan nilai tukar mata uang dapat berubah seiring waktu karena perubahan ekonomi yang terjadi di berbagai negara tersebut (Arifin et al., 2023). Ada perubahan dalam kurva permintaan dan penawaran yang menyebabkan pergerakan nilai tukar. Fluktuasi nilai tukar tidak hanya mencerminkan kekuatan ekonomi suatu negara tetapi juga memengaruhi kinerja sektor perbankan yang memiliki keterkaitan erat dengan aktivitas keuangan dan moneter. Dalam sektor perbankan, nilai tukar memainkan peran strategis karena banyak bank memiliki eksposur terhadap mata uang asing, baik melalui transaksi pinjaman dalam valuta asing, portofolio investasi, maupun operasional lintas negara. Ketika nilai tukar Rupiah melemah terhadap Dolar AS, hal ini dapat meningkatkan beban kewajiban bank yang memiliki utang atau pinjaman dalam mata uang asing, sehingga memengaruhi stabilitas keuangan bank tersebut. Sebaliknya, penguatan Rupiah dapat memperbaiki neraca keuangan bank tetapi dapat menurunkan daya saing produk keuangan bagi pelaku pasar yang berorientasi ekspor.

Sumber dari Google Finance pada gambar 1 menunjukkan bahwa nilai tukar mata uang US Dollar terhadap Rupiah mengalami kenaikan tertinggi selama 6 bulan terakhir yaitu pada tanggal 20 Juni 2024 dengan nilai sebesar Rp 16.491. Menurut Gubernur Bank Indonesia (BI), faktor utama pelemahan kurs rupiah adalah Fed Fund Rate (FFR) yang tidak dapat diprediksi dan kenaikan suku bunga obligasi pemerintahan AS sebesar 4,5% hingga 6%. Selain itu,



kebijakan Bank Sentral Eropa (ECB) menurunkan suku bunga telah menyebabkan sentimen global yang berdampak pada pelemahan nilai tukar. Faktor kedua, adanya sentimen domestik. Pada Triwulan II yang akan berakhir pada Bulan Juni, terjadi kenaikan permintaan terhadap dolar AS oleh korporat. Pada Triwulan II ini, korporasi biasanya melakukan repatriasi dividen dan membayar utang. Faktor ketiga, masalah persepsi sustainabilitas fiskal ke depan. Berikut Gambar 1 terlihat pergerakan nilai tukar rupiah terhadap US Dollar.



Gambar 1. Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Terhadap US Dollar (Google Finance)

Fluktuasi nilai tukar rupiah tidak hanya memengaruhi perekonomian secara umum, tetapi juga memiliki dampak signifikan terhadap pasar modal Indonesia. Ketika nilai tukar mata uang mengalami depresiasi, maka ini merupakan sinyal negatif bagi pasar modal (Natali & Suhendra, 2023). Penurunan nilai tukar mata uang rupiah dapat menciptakan ketidakpastian bagi investor asing sehingga berpotensi menarik modal mereka dari pasar Indonesia, terutama di pasar modal. Pasar modal merupakan instrumen ekonomi yang penting dan merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara. Pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam menjalankan fungsi ekonomi dengan cara mengalokasikan dana secara efisien dari pihak yang memiliki kelebihan dana sebagai pemilik modal (investor) kepada perusahaan yang listed di pasar modal (emiten). Sedangkan fungsi keuangan dari pasar modal ditunjukkan oleh kemungkinan dan kesempatan mendapatkan imbalan (return) bagi pemilik dana atau investor sesuai dengan karakter investasi yang akan dipilih. Di pasar modal terdapat sejumlah instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana dan instrumen lainnya (Ananda & Santoso, 2022).

Dilain sisi, penguatan nilai tukar rupiah sering kali diiringi dengan kepercayaan pasar yang meningkat terhadap stabilitas ekonomi. Kepercayaan ini dapat memicu peningkatan permintaan terhadap saham secara khusus perusahaan yang bergerak pada sektor perbankan, dengan mendorong kenaikan harga saham di Bursa Efek Indonesia. Hubungan antara nilai tukar rupiah terhadap US Dollar (USD) dan pasar saham menjadi semakin relevan, mengingat peranan sektor perbankan sebagai pilar utama dalam sistem keuangan dan ekonomi nasional. Nilai Kurs Rupiah berpengaruh positif terhadap Harga Saham sebagaimana studi pada sub-sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020-2022 (Aristiana & Perkasa, 2023). Kenaikan nilai tukar rupiah memiliki berbagai implikasi bagi perusahaan perbankan. Ketika rupiah menguat, bank yang memiliki kewajiban dalam mata uang asing cenderung mengalami penurunan biaya utang sehingga dapat berkontribusi pada peningkatan laba bersih. Sebaliknya, bank yang memiliki aset dalam mata uang asing mungkin mengalami penurunan nilai aset sehingga dapat mempengaruhi kinerja keuangan secara keseluruhan.

Melemahnya nilai tukar rupiah memberikan pengaruh yang negatif terhadap pasar ekuitas karena menyebabkan pasar ekuitas menjadi tidak memiliki daya tarik (Ang, 1997). Investor tentunya akan menghindari risiko sehingga investor cenderung melakukan aksi jual dan menunggu hingga situasi perekonomian dirasakan membaik. Aksi jual yang dilakukan investor ini akan mendorong penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI. Peristiwa-peristiwa yang terjadi dapat mengandung informasi yang diserap oleh pasar dan akan digunakan oleh para investor dan hal itu dapat mempengaruhi pengambilan strategi atau keputusan investasi, informasi tersebut dapat berupa non ekonomi dan ekonomi. Dua hal tersebut juga dapat mempengaruhi reaksi pasar jika informasi yang didapatkan adalah informasi yang relevan, hal tersebut akan mempengaruhi pengambilan keputusan oleh investor untuk memperoleh keuntungan maksimal.

Penelitian sebelumnya terkait dengan reaksi pasar saham atas kenaikan nilai tukar rupiah terhadap dollar US pada saham terindeks LQ45 menunjukkan bahwa terdapat reaksi pasar pada periode sebelum dan sesudah peristiwa penguatan tertinggi mata uang dollar US terhadap mata uang rupiah pada tahun 2015 (Aini, 2016) dan pada tahun 2020 saat pandemi COVID-19 (Putri, 2020). Fluktuasi dollar terhadap mata uang rupiah memiliki kandungan informasi yang relevan dalam keputusan investasi. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Paulus Tahu (2018) pada saham LQ45 menemukan bahwa tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa penguatan tertinggi mata uang dollar US terhadap mata uang rupiah pada tahun 2018. Hal ini disebabkan oleh reaksi pasar modal atas penurunan rupiah terhadap dollar dapat diprediksi mengingat masalah seputar penurunan rupiah terhadap dollar telah beredar sebelum tanggal penurunan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji reaksi pasar saham terhadap fluktuasi kenaikan nilai tukar rupiah terhadap USD, dengan fokus pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dimana penelitian sebelumnya dilakukan pada saham yang terdapat pada Indeks LQ45. Untuk membuktikan peristiwa kenaikan kurs



nilai tukar mata uang Rupiah terhadap mata uang US Dollar memberikan dampak lebih terhadap pasar modal Indonesia khususnya perusahaan yang bergerak di sektor perbankan, maka akan dilakukan pengujian terhadap kandungan informasi peristiwa tersebut dengan menggunakan event study (studi peristiwa). Reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa terdapat kandungan informasi dapat diukur dengan menggunakan Average Abnormal Return (AAR) yang merupakan selisih antara return aktual dengan return yang diekspektasikan oleh investor. Selain menggunakan AAR, reaksi pasar terhadap informasi juga dapat dilihat melalui Average Trading Volume Activity (AVTA) dimana dapat mengukur volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa dalam hal ini secara khusus atas pergerakan harga saham-saham di sektor perbankan.

2. METODE PENELITIAN

2.1 Kerangka Dasar Penelitian

2.1.1 Pasar Modal

Pasar modal merupakan salah satu alternatif pilihan bagi perusahaan maupun lembaga lain seperti pemerintah sebagai sarana untuk melakukan kegiatan investasi. Pasar modal merupakan sarana yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (Nia, 2020). Reaksi pasar merujuk pada respons yang ditunjukkan oleh harga saham, volume perdagangan, atau indikator pasar lainnya terhadap informasi baru yang masuk ke dalam pasar modal. Informasi tersebut dapat berupa pengumuman ekonomi, perubahan kebijakan pemerintah, fluktuasi nilai tukar, atau peristiwa lainnya yang dianggap relevan oleh pelaku pasar (Fama, 1970). Teori pasar efisien (Efficient Market Hypothesis) menjelaskan bahwa pasar akan bereaksi secara cepat dan akurat terhadap informasi baru, yang tercermin dalam perubahan harga aset dan volume perdagangan. Sektor perbankan dan energi sering dianggap lebih sensitif terhadap peristiwa makroekonomi, seperti fluktuasi nilai tukar atau perubahan harga komoditas. Penelitian yang dilakukan oleh Pathonah et al. (2021) mengungkapkan bahwa pasar modal Indonesia tergolong sebagai pasar efisien dalam bentuk setengah kuat. Artinya, pasar modal di Indonesia mampu merespons informasi secara akurat dan cepat sehingga dapat dengan segera mencapai keseimbangan baru. Pasar modal Indonesia memiliki berbagai macam investor, keragaman tersebut disebabkan oleh perspektif tertentu termasuk inspirasi usaha, daya beli perlindungan, tingkat informasi dan pengalaman spekulasi, dan perilaku usaha (Hartati, 2022). Allen dan Carletti (2013) membahas bagaimana sektor perbankan terpengaruh oleh dinamika pasar keuangan dan kebijakan moneter, yang mencakup risiko nilai tukar dan harga komoditas.

2.1.2 Event Study

Event Study (studi peristiwa) merupakan salah satu metodologi penelitian yang menggunakan data-data pasar keuangan untuk mengukur dampak dari suatu kejadian yang spesifik terhadap nilai perusahaan, biasanya tercermin dari harga saham dan volume transaksinya (Mackinlay, 1997). Studi peristiwa banyak digunakan oleh peneliti di bidang keuangan (Irfan et al., 2021). Hal ini telah menjadi hal yang umum dalam studi bisnis. Studi peristiwa di bidang pasar modal merupakan suatu studi yang dilakukan secara empiris untuk menganalisis dampak terjadinya suatu peristiwa terhadap pasar modal suatu negara (Suganda, 2018). Studi peristiwa mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan ke pasar. Studi ini dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Studi peristiwa dapat digunakan untuk mempelajari bagaimana investor bereaksi terhadap berita baik dan berita buruk (Sambuari et al., 2020). Selain itu, studi peristiwa dapat menggambarkan sebuah teknik riset keuangan empiris yang memungkinkan pengamat dapat menilai dampak dari suatu peristiwa terhadap harga saham perusahaan. Penelitian ini menggunakan abnormal return dan trading volume activity sebagai tolak ukur.

2.1.3 Abnormal Return

Jogiyanto (2017) menjelaskan bahwa abnormal return merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap normal return yang merupakan return yang diharapkan oleh investor (expected return). Abnormal return adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi. Return tidak normal timbul karena adanya selisih keuntungan yang sebenarnya (actual return) dengan return ekspektasi (expected return) yang dapat terjadi sebelum publikasi informasi resmi atau ada kebocoran informasi atau juga bisa setelah publikasi informasi resmi (Usmar, 2021). Studi peristiwa menganalisis return tidak normal dari sekuritas yang mungkin terjadi disekitar pengumuman dari suatu peristiwa. Dapat disimpulkan, bahwa abnormal return terjadi karena dipicu oleh adanya kejadian atau peristiwa tertentu, misalnya hari libur nasional, suasana politik, kejadian kejadian luar biasa, stock split, penawaran perdana, suspend dan lain-lain.

2.1.4 Trading Volume Activity

(Eduardus, 2017) menyampaikan bahwa keputusan analisis teknikal dalam menjual atau membeli saham didasari oleh data-data harga dan volume perdagangan saham di masa lalu. Perhitungan trading volume activity dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar dari perusahaan tersebut pada kurun waktu yang sama (Pratiwi et al., 2021). Volume



perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis teknikal pada penilaian harga saham dan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar. Oleh karena itu, perusahaan yang berpotensi tumbuh dapat berfungsi sebagai berita baik dan pasar seharusnya bereaksi positif, volume perdagangan saham yang besar mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan.

2.1.5 Sektor Perbankan

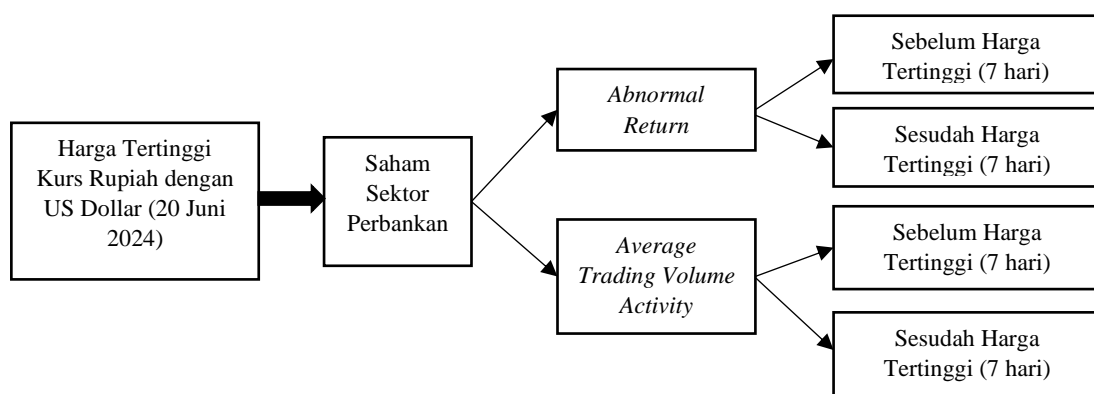
Sektor perbankan merupakan bagian inti dari sistem keuangan suatu negara yang berfungsi sebagai perantara antara pihak yang memiliki kelebihan dana (lender) dan pihak yang membutuhkan dana (borrower). Bank tidak hanya menyediakan layanan penyimpanan dan peminjaman, tetapi juga mendukung kelancaran transaksi ekonomi melalui pembayaran, investasi, dan pengelolaan risiko (Mishkin, 2019). Sektor ini sering dianggap sebagai pilar utama stabilitas ekonomi, karena kemampuannya untuk mendistribusikan modal secara efisien ke seluruh sektor ekonomi (Freixas & Rochet, 2008). Kinerja sektor perbankan sering dianggap sebagai indikator kesehatan pasar modal secara keseluruhan, karena saham-saham perbankan biasanya memiliki kapitalisasi pasar yang besar dan likuiditas tinggi.

2.2 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Teori efisiensi pasar (Efficient Market Hypothesis) menyatakan bahwa informasi baru akan tercermin secara langsung dalam harga saham. Dalam konteks pasar modal Indonesia, sektor perbankan memiliki keterkaitan erat dengan nilai tukar karena banyak transaksi internasional yang melibatkan mata uang asing. Fluktuasi nilai tukar Rupiah dan US Dollar memberikan sinyal kepada investor tentang stabilitas ekonomi dan prospek perusahaan perbankan. Teori reaksi pasar menjelaskan bahwa pasar akan merespons informasi baru dengan mengubah harga saham secara cepat untuk mencerminkan informasi tersebut. Dalam hal ini, fluktuasi nilai tukar rupiah dan US Dollar dapat memberi reaksi kepada pasar modal secara khusus saham sektor perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Penelitian oleh Galih (2018) menunjukkan bahwa nilai tukar dapat mempengaruhi naik turunnya return saham pada sektor perbankan. Nilai tukar rupiah yang kuat dapat mendorong naiknya transaksi di perbankan baik menabung atau meminjam hal ini memicu naiknya tingkat keuntungan investasi, sehingga return saham dapat meningkat. Kenaikan nilai tukar rupiah dapat direspons positif oleh investor, dengan menunjukkan kenaikan harga saham bank, terutama pada saat kondisi ekonomi stabil. Sementara itu, terkait reaksi pasar, penelitian yang dilakukan oleh Aini (2016) dan Putri (2020) menunjukkan bahwa terdapat reaksi pasar terhadap peristiwa fluktuasi harga Rupiah dan US Dollar. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Paulus Tahu (2018) menemukan bahwa tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan pada peristiwa fluktuasi US Dollar terhadap mata uang rupiah pada tahun 2018.

Berdasarkan hal tersebut, reaksi pasar terhadap suatu peristiwa dapat berpengaruh terhadap pasar modal. Untuk mengukur reaksi pasar ini, dilakukan penelitian dengan menggunakan event study dalam menguji kandungan informasi suatu peristiwa. Terdapat dua indikator pengukuran yang dipakai dalam penelitian ini, yakni Average Abnormal Return dan Average Trading Volume Activity. Kerangka pemikiran disusun seperti Gambar 2 sebagai berikut.



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan dan kerangka pemikiran sesuai Gambar 2, hipotesis yang diajukan sebagai berikut.

1. H1 : Terdapat perbedaan Abnormal Return (AR) sebelum dan sesudah Harga Tertinggi Kurs Rupiah dengan US Dollar tanggal 20 Juni 2024 pada saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. H2 : Terdapat perbedaan Trading Volume Activity (TVA) sebelum dan sesudah Harga Tertinggi Kurs Rupiah dengan US Dollar tanggal 20 Juni 2024 pada saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

2.3 Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode event study, yaitu pendekatan yang digunakan untuk menganalisis dampak suatu peristiwa tertentu terhadap variabel yang diamati. Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 15 hari bursa, yang dikenal sebagai periode kejadian (event period). Pemilihan periode ini mengacu pada penelitian



Anang (2016), yang menyebutkan bahwa pengumuman terkait fluktuasi nilai tukar mata uang Rupiah merupakan peristiwa yang direspon dengan cepat oleh investor. Oleh karena itu, periode 15 hari dipilih untuk menghindari confounding effects, yaitu potensi dampak yang timbul akibat tercampurnya pengaruh peristiwa lain dengan peristiwa yang sedang diamati. Periode pengamatan ini terdiri dari tiga bagian: 7 hari sebelum peristiwa (pre-event), 1 hari saat peristiwa terjadi (event date), dan 7 hari setelah peristiwa (post-event). Dalam penelitian ini, tanggal 20 Juni 2024 ditetapkan sebagai event date, yaitu saat terjadinya pelemahan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat..

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 46 perusahaan. Sumber data penelitian ini diperoleh dari data sekunder yakni data penelitian diperoleh secara tidak langsung. Data dari penelitian ini bersumber pada website resmi BEI (Bursa Efek Indonesia) dan website yahoo finance. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi dengan cara mengambil secara langsung sumber data yang tersedia.

Penelitian ini dilakukan dengan menganalisis data dan melakukan pengujian hipotesis atas reaksi pasar dengan menggunakan alat pengukuran berupa Average Abnormal Return dan Average Volume Trading Activity. Pertama, peneliti mengolah data menjadi statistik deskriptif untuk memberikan gambaran awal data yang telah dikumpulkan dari sumber-sumber yang tersedia. Setelah itu dilanjutkan dengan pengujian hipotesis dengan menggunakan alat statistik SPSS. Langkah pertama yaitu peneliti memastikan apakah data harian Average Abnormal Return (AAR) dan Average Volume Trading Activity (ATVA) telah terdistribusi normal dengan menggunakan alat statistik yaitu One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test. Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test adalah salah satu uji statistik yang umum digunakan untuk menguji normalitas data, terutama untuk sampel dengan ukuran kecil hingga menengah. Uji ini berfungsi untuk menentukan apakah data yang diuji mengikuti distribusi normal yang menjadi asumsi dasar bagi beberapa analisis statistik. Apabila data berdistribusi normal pengujian hipotesis menggunakan uji statistik parametrik yaitu Paired Sample T-Test (uji t), namun jika data tidak terdistribusi normal maka uji yang digunakan adalah uji statistik nonparametrik yaitu Wilcoxon Signed Rank Tes.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Analisa Statistik Deskriptif

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, peneliti terlebih dahulu melakukan pengujian analisa statistik deskriptif. Analisa ini bertujuan untuk memberi gambaran dan penjelasan secara ringkas mengenai hal penting yang dapat diamati pada data amatan seperti nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (mean), dan nilai standar deviasi. Hasil analisa deskriptif penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 1 sebagai berikut.

Tabel 1. Analisa Statistik Deskriptif

Uraian	Min	Max	Mean	Std. Deviation
AAR_Sblm	-0.014824	0.006433	-0.003854	0.007972
AAR_Ssdh	-0.007503	0.008663	-0.001281	0.005326
AVTA_Sblm	0.000279	0.000408	0.000349	0.000046
AVTA_Ssdh	0.000180	0.000600	0.000391	0.000143

Dari hasil analisa statistik deskriptif pada tabel 1 menunjukkan bahwa sebelum peristiwa fluktuasi kenaikan tertinggi nilai tukar US Dollar terhadap Rupiah, nilai Average Abnormal Return (AAR) memiliki nilai terendah -0.014824 dan nilai tertinggi 0.006433, dengan nilai mean sebesar -0.003854 dan standar deviasi 0.007972. Setelah periode peristiwa, nilai terendah AAR tercatat -0.007503 dan nilai tertingginya 0.008663, dengan mean -0.001281 dan standar deviasi 0.005326. Sementara itu, nilai ATVA sebelum peristiwa menunjukkan bahwa nilai minimum dan maksimum masing-masing adalah 0.000279 dan 0.000408, dengan rata-rata 0.000349 serta standar deviasi 0.000046. Nilai ATVA setelah peristiwa menunjukkan nilai terendah 0.000180 dan nilai tertinggi 0.000600, dengan rata-rata 0.000391 dan standar deviasi 0.000143.

3.2 Perhitungan Average Abnormal Return (AAR) dan Average Trading Volume Activity (ATVA)

Berdasarkan Tabel 2, hasil perhitungan Average Abnormal Return (AAR) dan Average Volume Trading Activity (AVTA) pada periode pengamatan secara harian yaitu 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah tanggal peristiwa menunjukkan bahwa kecenderungan perubahan harga saham bersifat negatif pada periode pengamatan. Perubahan harga saham hanya bersifat positif setelah periode peristiwa yaitu H+1 dan H+2. Bahkan terjadi perubahan yang sangat besar pada H+6 dari -0.0016 ke 0.0137. Untuk melihat apakah perubahan rata-rata abnormal return pada periode penelitian ini berdampak signifikan, akan dilakukan uji One Sample t-test setelah dilakukan uji normalitas data terlebih dahulu.

Tabel 2. AAR dan ATVA Harian pada Periode Penelitian

Hari ke-	AAR	AVTA
H-7	0.00325	0.00032
H-6	-0.01482	0.00028



Hari ke-	AAR	AVTA
H-5	0.00643	0.00040
H-4	-0.00390	0.00031
H-3	0.00074	0.00041
H-2	-0.00592	0.00036
H-1	-0.01276	0.00036
H	-0.00314	0.00046
H+1	0.00866	0.00037
H+2	0.00234	0.00055
H+3	-0.00176	0.00038
H+4	-0.00384	0.00029
H+5	-0.00474	0.00018
H+6	-0.00214	0.00038
H+7	-0.00750	0.00060

3.3 Uji Normalitas

Penelitian menggunakan uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test untuk menguji apakah data AAR dan AVTA terdistribusi normal atau tidak terdistribusi normal sesuai tampilan pada Tabel 3. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 0,05 atau 5%. Jika nilai hasil uji normalitas lebih kecil dari 0,05, maka data dianggap tidak terdistribusi normal, yang berarti data tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas. Sebaliknya, jika nilai lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal, yang memungkinkan penggunaan uji statistik parametrik sehingga dapat analisis lebih lanjut.

Hasil uji normalitas AAR sebelum dan sesudah peristiwa menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.200. Karena nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan, maka dapat disimpulkan bahwa data AAR sebelum dan sesudah peristiwa telah terdistribusi dengan normal. Setelah diketahui bahwa data berdistribusi normal, maka pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji statistik parametrik yaitu paired sample t-test (uji t).

Hasil uji normalitas AVTA sebelum dan sesudah peristiwa menunjukkan nilai signifikansi 0.200. Karena nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan, maka dapat disimpulkan bahwa data AVTA sebelum dan sesudah peristiwa telah terdistribusi dengan normal. Setelah diketahui bahwa data berdistribusi normal, maka pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji statistik parametrik yaitu paired sample t-test (uji t)

Tabel 3. Uji Normalitas AAR dan AVTA

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test					
		AAR Sebelum Peristiwa	AAR Sesudah Peristiwa	AVTA Sebelum Peristiwa	AVTA Sesudah Peristiwa
Normal	Mean	.00385418	.00128169	.00034963	.00039140
Parameters ^{a,b}	Std. Dev	.007972368	.005326095	.000046929	.000143837
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d	.200 ^d	.200 ^d	.200 ^d

3.4 Uji Paired Sample T-test (uji t)

Sesuai tampilan pada Tabel 4, Hasil Uji Paired Sample T-test untuk AAR Sebelum dan AAR Sesudah menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.596, yang lebih besar dari 0.05. Ini berarti bahwa hipotesis 1 yang mengasumsikan adanya perbedaan signifikan dalam rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah fluktuasi harga tertinggi rupiah pada 20 Juni 2024 ditolak. Dengan kata lain, tidak ada perbedaan yang signifikan dalam abnormal return saham baik sebelum maupun setelah peristiwa fluktuasi harga rupiah tersebut.

Tabel 4. Uji Hipotesis Paired Samples t-test Perbedaan AAR Sebelum dan Sesudah Peristiwa

Paired Samples T-Test									
Paired Differences							Significance		
	Mean	Std. Dev	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	One-Sided p	Two-Sided p
				Lower	Upper				
AAR Sblm- Ssdh	-.002572	.012168	.00459	-.013826	.00868	-.559	6	.298	.596

Sesuai Tabel 5, Hasil Uji Paired Sample T-test untuk AVTA Sebelum dan sesudah menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.519, yang juga lebih besar dari 0.05. Ini menunjukkan bahwa hipotesis 2 yang mengklaim adanya perbedaan signifikan dalam rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah fluktuasi harga rupiah pada 20 Juni 2024 ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan dalam volume perdagangan saham antara periode sebelum dan sesudah peristiwa tersebut.



Tabel 5. Uji Hipotesis Paired Samples t-test Perbedaan AVTA Sebelum dan Sesudah Peristiwa

		Paired Samples T-Test				Significance			
		Paired Differences				t	df	One-Sided P	Two-Sided P
	Mean	Std. Dev	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference Lower Upper					
AVTA	-.000041	.000161	.000061	-.000191 .000107	-.684	6	.260	.519	
Sblm-Ssdh									

3.5 Pembahasan

3.5.1 Reaksi Pasar Modal dengan menggunakan pengujian Average Abnormal Return (AAR)

Berdasarkan hasil uji paired sample t-test, nilai signifikansi sebesar 0.596 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata abnormal return (AAR) sebelum dan sesudah peristiwa fluktuasi nilai tukar US Dollar terhadap Rupiah pada 20 Juni 2024. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun terdapat fluktuasi pada AAR, perubahan tersebut tidak cukup signifikan secara statistik untuk menyatakan adanya dampak nyata dari peristiwa tersebut terhadap sektor perbankan. Ketidaksignifikanan ini menunjukkan bahwa pasar saham sektor perbankan mampu menghadapi fluktuasi nilai tukar tanpa perubahan besar pada kinerja pasar sahamnya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Paulus Tahu (2018) yang menemukan bahwa tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa penguatan tertinggi mata uang dolar US terhadap mata uang rupiah pada tahun 2018.

Meskipun hasil uji statistik menunjukkan tidak adanya perbedaan signifikan, analisis deskriptif memberikan informasi mengenai pola AAR sebelum, saat, dan setelah peristiwa. Rata-rata AAR sebelum peristiwa adalah (-0.00342), dengan penurunan signifikan pada beberapa hari, seperti t-6 (-0.01482) dan t-1 (-0.01276), mencerminkan kekhawatiran atau antisipasi pasar terhadap dampak fluktuasi nilai tukar. Periode ini menunjukkan bahwa pelaku pasar mungkin telah melakukan aksi jual saham, terutama pada saham sektor perbankan yang memiliki eksposur tinggi terhadap mata uang asing, sebagai respons terhadap ekspektasi peningkatan biaya operasional atau penurunan pendapatan akibat pergerakan nilai tukar. Pada hari peristiwa (H0), AAR tercatat sebesar (-0.00314). Penurunan ini lebih moderat dibandingkan dengan hari-hari sebelumnya, yang mengindikasikan bahwa risiko terbesar telah tercermin dalam harga saham sebelum tanggal tersebut. Stabilitas relatif ini juga mencerminkan kepercayaan investor terhadap kemampuan sektor perbankan untuk mengelola risiko nilai tukar melalui strategi mitigasi, seperti kebijakan lindung nilai dan diversifikasi pendapatan.

Setelah peristiwa, pasar menunjukkan rebound signifikan pada t+1, dengan AAR sebesar 0.00866. Pemulihan ini menunjukkan respons positif pasar terhadap stabilisasi nilai tukar setelah periode fluktuasi tertinggi. Namun, tren menurun mulai terlihat secara bertahap pada hari-hari berikutnya, seperti t+3 (-0.00176) hingga t+7 (-0.00750). Rata-rata AAR setelah peristiwa adalah (-0.00157), yang lebih mendekati nol dibandingkan periode sebelum peristiwa, mencerminkan stabilisasi meskipun dampak peristiwa masih bertahan di pasar selama beberapa hari. Penurunan standar deviasi setelah peristiwa juga mencerminkan penurunan volatilitas pasar. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun dampak peristiwa tidak signifikan secara statistik, upaya stabilisasi oleh mekanisme pasar dan intervensi kebijakan moneter telah membantu menjaga ketenangan pasar.

Dari pengujian hipotesis dan analisa deskriptif, terdapat beberapa faktor yang menyebabkan tidak adanya perbedaan signifikan Average Abnormal Return sebelum dan sesudah peristiwa yaitu prediksi pasar yang matang terhadap fluktuasi nilai tukar. Berdasarkan teori pasar efisien, informasi mengenai kemungkinan dampak fluktuasi nilai tukar telah diketahui oleh pelaku pasar jauh sebelum peristiwa terjadi. Proyeksi nilai tukar yang diterbitkan oleh lembaga keuangan, analis ekonomi, dan otoritas moneter memungkinkan investor untuk mengantisipasi risiko, sehingga harga saham telah mencerminkan dampak potensial dari peristiwa tersebut. Di sisi lain, sektor perbankan secara aktif mengelola risiko nilai tukar melalui kebijakan lindung nilai, seperti kontrak berjangka, opsi mata uang, dan swap valuta asing, yang meminimalkan dampak langsung fluktuasi terhadap kinerja keuangan. Selain itu, diversifikasi portofolio pendapatan, baik melalui produk keuangan domestik maupun internasional, membantu memastikan bahwa risiko nilai tukar hanya memengaruhi sebagian kecil dari total pendapatan bank.

Intervensi kebijakan moneter dari Bank Indonesia dapat menjaga stabilitas pasar selama periode fluktuasi. Langkah-langkah seperti intervensi di pasar valuta asing, pengelolaan cadangan devisa, dan penyesuaian suku bunga memberikan kepercayaan kepada investor bahwa fluktuasi nilai tukar, meskipun signifikan, tetap terkendali. Kepercayaan ini diperkuat oleh transparansi kebijakan yang memungkinkan pelaku pasar memprediksi langkah-langkah stabilisasi yang diambil oleh otoritas moneter. Selain itu, perilaku investor yang cenderung fokus pada fundamental jangka panjang juga menjadi faktor kunci. Pelaku pasar di sektor perbankan cenderung lebih memperhatikan indikator seperti pertumbuhan kredit, kualitas aset, dan profitabilitas bank dibandingkan dengan fluktuasi nilai tukar jangka pendek.

3.5.2 Reaksi Pasar Modal dengan menggunakan pengujian Average Volume Trading Activity (AVTA)



Hasil uji paired sample t-test menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0.519, yang lebih besar dari 0.05, menandakan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata Average Volume Trading Activity (AVTA) sebelum dan sesudah peristiwa fluktuasi tertinggi nilai tukar US Dollar terhadap Rupiah pada 20 Juni 2024. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan adanya perbedaan signifikan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa meskipun terdapat lonjakan aktivitas volume perdagangan pada hari peristiwa, perubahan rata-rata AVTA sebelum dan sesudah peristiwa tidak cukup signifikan untuk menyatakan adanya dampak nyata dari peristiwa tersebut terhadap aktivitas perdagangan saham sektor perbankan. Stabilitas ini menunjukkan kemampuan sektor perbankan untuk menyerap dampak peristiwa ekonomi makro dengan baik tanpa mengalami volatilitas yang berlebihan dalam aktivitas perdagangannya. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Paulus Tahu (2018) dimana menunjukkan bahwa tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa penguatan tertinggi mata uang dolar US terhadap mata uang rupiah pada tahun 2018.

Analisis deskriptif memberikan informasi mengenai pola AVTA selama periode pengamatan. Sebelum peristiwa, rata-rata AVTA adalah 0.000349197, dengan nilai minimum 0.000279947 pada t-6 dan nilai maksimum 0.000408844 pada t-3. Pola ini menunjukkan stabilitas aktivitas volume perdagangan yang konsisten, dengan sedikit peningkatan menjelang hari peristiwa. Lonjakan aktivitas perdagangan terlihat pada hari peristiwa (H0), di mana AVTA mencapai 0.00045658, salah satu nilai tertinggi selama periode pengamatan. Hal ini menunjukkan respons pasar terhadap masuknya informasi baru terkait peristiwa fluktuasi nilai tukar. Namun, setelah peristiwa, rata-rata AVTA meningkat sedikit menjadi 0.000391114, dengan nilai maksimum 0.000600169 pada t+7 dan nilai minimum 0.000180888 pada t+5. Fluktuasi ini menggambarkan bahwa pasar telah merespons secara bertahap terhadap stabilisasi nilai tukar setelah peristiwa, tetapi tanpa adanya lonjakan aktivitas yang signifikan.

Ketidaksinifikanan perbedaan rata-rata AVTA sebelum dan sesudah peristiwa mencerminkan bahwa pelaku pasar telah mengantisipasi dampak fluktuasi nilai tukar jauh sebelumnya. Hal ini sejalan dengan teori pasar efisien (Efficient Market Hypothesis), yang menyatakan bahwa harga saham dan aktivitas pasar mencerminkan semua informasi yang tersedia secara cepat. Proyeksi yang disampaikan oleh lembaga keuangan, analisis pasar, dan otoritas moneter memungkinkan pelaku pasar untuk menyesuaikan portofolio mereka sebelum peristiwa terjadi, sehingga mengurangi volatilitas yang diharapkan. Dengan pendekatan ini, volume perdagangan tetap terkendali meskipun pasar menghadapi ketidakpastian ekonomi makro yang signifikan.

Fokus investor pada fundamental jangka panjang menjadi faktor kunci lainnya yang menjaga stabilitas aktivitas perdagangan. Sektor perbankan cenderung menarik perhatian investor yang mencari stabilitas, karena sektor ini dikenal memiliki indikator fundamental yang kuat, seperti pertumbuhan kredit, efisiensi operasional, dan kualitas aset. Meskipun fluktuasi nilai tukar dapat memengaruhi aktivitas perdagangan dalam jangka pendek, investor lebih cenderung berfokus pada prospek jangka panjang sektor ini. Pola ini terlihat dari stabilisasi aktivitas perdagangan setelah peristiwa, yang mencerminkan kepercayaan pasar terhadap sektor perbankan.

Namun, dinamika pasar juga menunjukkan adanya perilaku "wait and see" di kalangan investor. Ketidakpastian mengenai kapan penurunan harga Dollar terhadap Rupiah akan berakhir menyebabkan beberapa investor menunda keputusan investasi mereka. Perilaku ini menyebabkan volume perdagangan mengalami penurunan sementara, terutama pada sektor yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai tukar. Dalam situasi seperti ini, investor cenderung berhati-hati dan fokus pada aset yang dianggap lebih stabil yang menawarkan risiko lebih rendah dibandingkan sektor lain yang lebih terpapar volatilitas nilai tukar.

Hasil ini juga konsisten dengan analisis Average Abnormal Return (AAR), yang menunjukkan tidak adanya perbedaan signifikan dalam kinerja harga saham sebelum dan sesudah peristiwa fluktuasi nilai tukar. Baik dalam hal harga saham maupun aktivitas volume perdagangan, sektor perbankan menunjukkan pola stabilitas yang konsisten. Temuan ini menegaskan bahwa sektor perbankan memiliki ketahanan yang tinggi terhadap peristiwa makroekonomi, seperti fluktuasi nilai tukar. Sektor ini tidak hanya mampu bertahan tetapi juga terus memainkan perannya sebagai pilar utama pasar modal, memberikan stabilitas dan likuiditas bagi keseluruhan sistem keuangan.

4. KESIMPULAN

Penelitian ini menggunakan metode event study untuk menganalisis dampak fluktuasi nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar pada 20 Juni 2024 terhadap sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil analisis Average Abnormal Return (AAR) dan Average Volume Trading Activity (AVTA) selama periode pengamatan 15 hari, hasil penelitian menunjukkan bahwa fluktuasi nilai tukar tidak memberikan dampak signifikan terhadap kinerja harga saham maupun aktivitas volume perdagangan sektor perbankan. Hasil uji paired sample t-test menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.596 untuk AAR dan 0.519 untuk AVTA dimana ($p > 0.05$), yang menunjukkan tidak adanya perbedaan signifikan antara rata-rata sebelum dan sesudah peristiwa. Temuan ini mengindikasikan bahwa sektor perbankan mampu menyerap dampak fluktuasi nilai tukar dengan baik, tanpa menunjukkan perubahan yang signifikan secara statistik dalam kinerja harga saham maupun volume perdagangannya. Ketidaksinifikanan hasil ini disebabkan oleh beberapa faktor kunci, seperti prediksi pasar yang matang, yang memungkinkan pelaku pasar mengantisipasi dampak fluktuasi nilai tukar sebelum peristiwa terjadi. Fokus investor pada fundamental jangka panjang, seperti pertumbuhan kredit dan profitabilitas bank, turut menjaga stabilitas sektor ini, sehingga mengurangi



reaksi berlebihan terhadap peristiwa ekonomi jangka pendek. Sektor perbankan memiliki ketahanan yang kuat terhadap peristiwa makroekonomi dan tetap menjadi salah satu pilar utama pasar modal, yang memberikan stabilitas pada pasar saham secara keseluruhan. Hal ini menunjukkan bahwa peran sektor perbankan sangat penting dalam menopang stabilitas pasar di tengah fluktuasi ekonomi yang signifikan. Penelitian ini hanya menggunakan periode pengamatan selama 15 hari sebelum dan sesudah peristiwa fluktuasi nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar pada 20 Juni 2024. Periode pengamatan yang singkat ini mungkin tidak cukup untuk menangkap dampak jangka panjang dari fluktuasi nilai tukar terhadap kinerja saham dan aktivitas volume perdagangan sektor perbankan. Nilai tukar mata uang sangat fluktuatif sehingga dapat menimbulkan ketidakjelasan pasar dalam merespon sebuah peristiwa. Untuk penelitian di masa depan, cakupan dapat diperluas dengan periode pengamatan hingga 30 hari atau lebih guna mengevaluasi dampak jangka panjang dari fluktuasi nilai tukar terhadap sektor perbankan. Periode yang lebih panjang akan memberikan wawasan yang lebih komprehensif mengenai pola perubahan kinerja sektor ini, termasuk dampak lanjutan dari fluktuasi nilai tukar yang mungkin tidak terlihat dalam periode pengamatan yang singkat. Penelitian mendatang dapat mengeksplorasi pengaruh spesifik dari kebijakan moneter terhadap sektor perbankan selama periode fluktuasi ekonomi. Studi semacam ini akan memberikan wawasan penting tentang efektivitas langkah-langkah yang diambil oleh otoritas moneter, seperti penyesuaian suku bunga atau intervensi di pasar valuta asing, dalam menjaga stabilitas sektor keuangan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan rekomendasi kebijakan yang lebih terarah dan relevan untuk menghadapi tantangan ekonomi di masa depan.

REFERENCES

- Aini, N. Q. (2016). Reaksi Pasar Modal Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Penguatan Tertinggi Dolar Us Terhadap Rupiah Tahun 2015. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 85(1), 6.
- Allen, F., & Carletti, E. (2013). *Financial Markets, Institutions and Liquidity*. The Reserve Bank of Australia Conference 2013 on Liquidity and Funding Markets, 77–107.
- Ananda, W. C., & Santoso, A. B. (2022). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (2018-2020). *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 7(2), 726. <https://doi.org/10.33087/jmas.v7i2.559>
- Anang, D. (2016). Reaksi Pasar Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pelemahan Rupiah Terhadap Dollar Amerika Serikat Tahun 2018 (Studi pada perusahaan yang terdaftar pada Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia). 2018, 1–23.
- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesia Capital Market)*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:169060113>
- Arifin, M. S., Rosye Zaena, Abdul Karim, Septiana Na'afi, & Aziz. (2023). Analysis Role of Exchange Rate, BI Seven Days Rate, Inflation and Gold Price on Return of ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia). *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 9(1), 159–165. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v9i1.901>
- Aristiana, F., & Perkasa, D. H. (2023). Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi, Dan Suku Bunga Bank Indonesia Terhadap Harga Saham (Studi Pada Sub-Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022). *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2(4), 207–219. <http://jurnal.anfa.co.id/index.php/mufakat>
- Eduardus, T. (2017). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE Yogyakarta. <https://books.google.co.id/books?id=s7mBEAAAQBAJ>
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of the Theory. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Freixas, X., & Rochet, J.-C. (2008). *Microeconomics of Banking*, Second Edition. In The MIT Press (Issue October). <https://www.bis.org/publ/bcbs179.pdf>
- Fuadi, A. (2020). Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 5(01), 1–12. <https://doi.org/10.37366/akubis.v5i01.102>
- Gerranda Vibra Ramadhani, G. (2018). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Bank Indonesia Dan Inflasi Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia (Bei) TAHUN 2012-2015. *Jurnal Ekobis Dewantara*, 6(1), 1–7. <http://dx.doi.org/10.1016/j.gde.2016.09.008><http://dx.doi.org/10.1007/s00412-015-0543-8><http://dx.doi.org/10.1038/nature08473><http://dx.doi.org/10.1016/j.jmb.2009.01.007><http://dx.doi.org/10.1016/j.jmb.2012.10.008><http://dx.doi.org/10.1038/s4159>
- Hartati, C. (2022). Abnormal Return Saham Terhadap Peristiwa Politik Di Indonesia. *Jurnal Trial Balance VOLUME*, 1(1), 1–17.
- Irfan, M., Kassim, S., & Dhimmarr, S. (2021). Impact of Covid-19 on Islamic Stock Markets: An Investigation using Threshold Volatility and Event Study Models. *International Journal of Islamic Economics and Finance (IJIEF)*, 4(1), 121–148. <https://doi.org/10.18196/ijief.v4i1.10480>
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas*. Yogyakarta: BPFE. <https://books.google.co.id/books?id=s7mBEAAAQBAJ>
- Mackinlay, A. C. (1997). American Economic Association Event Studies in Economics and Finance. *Source Journal of Economic Literature*, 35(1), 13–39. <http://www.jstor.org/stable/2729691><http://www.jstor.org/page/info/about/policies/terms.jsp>
- Mishkin, F. S. (2019). *The Economics Of Money , Banking , And The Pearson Series in Economics*.
- Natali, D. A., & Suhendra, E. S. (2023). Pengaruh Pandemi Covid-19, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Foreign Buy Dan Foreign Sell Terhadap Indeks Saham Perbankan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 28(1), 69–83. <https://doi.org/10.35760/eb.2023.v28i1.5567>
- Nia, M. (2020). Open Access The Effect of Corona Outbreak on the Indonesian Stock Market Jakarta Stock Exchange. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)* e-ISSN:2378-703X, 4(3), 358–370. <https://www.ajhssr.com/wp-content/uploads/2020/03/ZU2043358370.pdf>



- Pathonah, N., Purwanto, B., & Ermawati, W. (2021). Analysis Semi-Strong Efficiency Market Testing Through of Right Issue Influence on Abnormal Return in Emitens Indonesia Stock Exchange Period 2017-2019. 2006. <https://doi.org/10.4108/eai.14-9-2020.2304436>
- Paulus Tahu, G. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pelemahan Rupiah Terhadap Dolar As. *Widya Manajemen*, 1(1), 18–39. <https://doi.org/10.32795/widyamanajemen.v1i1.204>
- Pratiwi, I. G. A. M. A. M. A., Dwipradnyana, I. M. M., & Diatmika, I. G. N. D. (2021). Analisis Perbandingan Return Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Setelah Merger (Studi Kasus pada PT. Bank Syariah Indonesia Tbk.). *Majalah Ilmiah Universitas Tabanan*, 18(1), 108–113. <https://ojs.universitastabanan.ac.id/index.php/majalah-ilmiah-untab/article/view/117>
- Putri, T. N. A. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Fluktuasi Rupiah atas Pandemi Covid-19 (Studi pada Perusahaan yang terdaftar pada LQ45 di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 8(2), 11.
- Sambuari, I. B., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus Corona (Covid-19) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 7(2), 407–415. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v7i3.30668>
- Suganda, T. R. (2018). Event Study : “Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia.” In *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952. (Issue November).
- Usmar, D. (2021). Transformasi PPKM Terhadap Abnormal Return Sub Industri Farmasi. *Jurnal Sosial Teknologi*, 1(11), 341–352. <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v1i11.233>