

Reaksi Pasar Modal Setelah Resmi Keluarnya Inggris (*Brexit*) dari Uni Eropa (Studi: London Stock Exchange dan Euronext Paris)

Capital Market Reaction After the Official Exit of Britain (*Brexit*) from the European Union (Study: London Stock Exchange and Euronext Paris)

Jilly J. Mangkey¹, Joy E. Tulung², Victoria N. Untu³

^{1,2,3}Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi

E-mail: jilymangkey1999@gmail.com¹ joy.tulung@unsrat.ac.id² neisye@unsrat.ac.id³

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar modal sebelum dan setelah resminya peristiwa *brexit* berlaku pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks saham FTSE 100 (London Stock Exchange) dan Indeks saham CAC 40 (Euronext Paris) dengan *abnormal return* sebagai pengukur reaksi. Penelitian ini menggunakan metode *event study* dengan 20 hari bursa sebagai *event window* dan 3 hari periode estimasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 140 perusahaan. Data diambil dari www.yahoo.finance.com dan www.investing.com. Teknik analisis menggunakan uji *Paired Sample Test*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan setelah resmi keluarnya Inggris (*brexit*) dari Uni Eropa terhadap Indeks FTSE 100 dan indeks CAC 40.

Kata kunci: reaksi pasar, *event study*, *abnormal return*, *brexit*

Abstrak: This study aims to determine the reaction of the capital market before and after the official *Brexit event* in companies listed on the FTSE 100 stock index (London Stock Exchange) and the CAC 40 stock index (Euronext Paris) with *abnormal returns* as a measure of reaction. This research uses event study method with 20 trading days as the event window and 3 days estimation period. The sampling technique used is purposive sampling and obtained a sample of 140 companies. Data taken from www.yahoo.finance.com and www.investing.com. The analysis technique uses the Paired Sample Test. The results of this study indicate that there is a significant difference in the average abnormal return before and after the official exit of the UK (*Brexit*) from the European Union against the FTSE 100 Index and the CAC 40 Index.

Keywords: market reaction, *event study*, *abnormal return*, *brexit*

1. PENDAHULUAN

Britania Raya *Exit* atau yang biasa disingkat *BREXIT* merupakan penarikan diri Britania Raya dari Uni Eropa. Dimana keluarnya Britania Raya dari Uni Eropa ini merupakan hasil referendum yang diadakan pada Kamis 23 Juni 2016 secara serentak di keempat wilayah Negara anggota Britania Raya, yaitu Inggris, Wales, Skotlandia dan Irlandia Utara. Hasilnya sebanyak 17.4 juta suara atau 52% responden memilih keluar dari Uni Eropa dan 16.1 juta suara atau 48% memilih tetap di Eropa. (BBC, 2019)

Britania Raya resmi meninggalkan Uni Eropa pada tanggal 31 Januari 2020 pukul 11 malam GMT, 3,5 tahun setelah rakyat Inggris memilih untuk meninggalkannya melalui referendum *Brexit* pada 2016 lalu, memulai periode transisi yang akan berakhir pada tanggal 31 Desember 2020. Selama periode transisi 11 bulan, Britania Raya dan Uni Eropa akan menegosiasikan hubungan masa depan mereka. Britania Raya tetap tunduk pada Hukum Uni Eropa dan tetap menjadi bagian dari Uni Pabean Uni Eropa dan Pasar Tunggal Eropa selama periode transisi, tetapi tidak lagi terwakili dalam badan atau lembaga politik Uni Eropa.

Setelah referendum para ekonom memperkirakan *Brexit* akan membawa pengaruh buruk bagi Inggris, serta juga 27 negara Uni Eropa lainnya. Diperkirakan akan terjadi penurunan pendapatan per kapita, perdagangan, serta pendapatan rumah tangga, dalam kurun waktu dekat dan kurun waktu jauh.

Nicholas Bloom dalam VoxEU (2018) menyampaikan analisis, melalui metode survey bahwa dapat terjadi penurunan investasi di Inggris sebanyak 6%, dan pengurangan jumlah lapangan tenaga

Diterima: 09-01-2023; Disetujui untuk Publikasi: 17-01-2023

Hak Cipta © oleh Jurnal LPPM Bidang EkoSosBudKum

p-ISSN: 24072-361X

kerja sebanyak 1.5%. Namun malah di lain sisi, dengan ancaman Brexit ini, beberapa perusahaan Inggris malah melakukan investasi di perusahaan Eropa, dimana sebuah studi dari Reuters pada bulan Februari 2019 menemukan bahwa ada peningkatan sebanyak 12% daripada investasi Inggris di Uni Eropa, dan terjadi penurunan 11% dari investasi negara-negara Uni Eropa di Inggris.

Peristiwa yang mengandung informasi sangat mempengaruhi pasar modal yang merupakan salah satu instrumen ekonomi. Semakin tinggi tingkat sensitivitas pasar modal terhadap berbagai peristiwa di sekitarnya, maka pasar modal memiliki peran yang semakin penting dalam perekonomian suatu negara (Suryawijaya dan Setiawan, 1998). Informasi yang dapat mempengaruhi reaksi pasar modal adalah semua informasi yang dianggap penting dan mampu mempengaruhi harga saham, informasi tidak hanya berupa berita yang resmi namun juga isu (Trisnawati dan Diantini, 2013).

Pasar modal sangat penting bagi pertumbuhan ekonomi suatu negara karena berfungsi sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi dan sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor. Pasar modal dipengaruhi oleh berbagai macam perubahan-perubahan yang terjadi setiap hari, khususnya peristiwa atau sebuah pengumuman yang memiliki kandungan informasi penting bagi investor. Perubahan dan peristiwa yang terjadi selalu dicermati oleh pelaku pasar. Hal ini menjadi faktor pemicunya fluktuasi harga saham dan mempengaruhi *volume* perdagangan bursa efek di seluruh dunia.

Peristiwa yang hendak diuji kandungannya terhadap pasar modal adalah peristiwa resmi keluarnya Inggris dari Uni Eropa (*Brexit*). Pengujian kandungan informasi terhadap aktivitas pasar ini dimaksud untuk melihat reaksi pasar terhadap peristiwa *Brexit* tersebut. Reaksi pasar modal diukur dengan melihat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa *Brexit* di London Stock Exchange dan EuroNext Paris.

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah keluarnya Inggris dari Uni Eropa terhadap perusahaan-perusahaan dalam Indeks saham FTSE 100 (London Stock Exchange). Tujuan lainnya yaitu untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah keluarnya Inggris dari Uni Eropa terhadap perusahaan-perusahaan dalam Indeks saham CAC 40 (EuroNext Paris).

Hartono (2015: 623) mendefinisikan, studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Jadi, *event study* mempelajari informasi publik yang diinformasikan oleh emiten, pemerintah dan investor dapat memberikan signal atau pertanda kepada pasar tentang kecenderungan atau trend di masa yang akan datang.

Indikasi makin banyaknya penelitian yang berbasis pada event study yang mengambil kaitan antara perubahan harga saham dengan berbagai peristiwa atau informasi yang tidak terkait langsung dengan aktifitas ekonomi menunjukkan makin terintegrasinya pasar modal bagi kehidupan masyarakat di dunia. (Suryawijaya dan Setiawan, 1998)

Teknik event study merupakan suatu teknik yang digunakan untuk melihat reaksi suatu keadaan dari adanya peristiwa atau kejadian tertentu (Fakhrudin, 2001).

Samsul (2015) menyatakan bahwa *abnormal return* dapat terjadi sebelum suatu informasi diterbitkan dan dapat juga terjadi setelah informasi diterbitkan. *Abnormal return* terjadi karena para investor tidak selalu mendapatkan informasi secara bersamaan. Jika investor mendapatkan informasi lebih cepat dari yang lain maka dia memiliki peluang mendapatkan *abnormal return* yang lebih besar daripada investor lain yang mendapatkan informasi lebih lama sehingga para investor berlomba untuk mendapatkan informasi terlebih dahulu agar mendapatkan *abnormal return* yang lebih besar.

2.4 Penelitian Terdahulu

Novia Nurul Hikmah, Sri . Murni, Hizkia H.D Tasik (2018). Penelitian ini bertujuan untuk menguji reaksi investor di pasar modal Indonesia terhadap peristiwa kebijakan registrasi kartu prabayar yang dikeluarkan oleh Pemerintah melalui Menteri Komunikasi dan Informatika (Menkominfo) nomor 14 tahun 2017 pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI. Hasil analisis menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan, pemblokiran tahap I, dan pemblokiran tahap II namun terdapat perbedaan yang

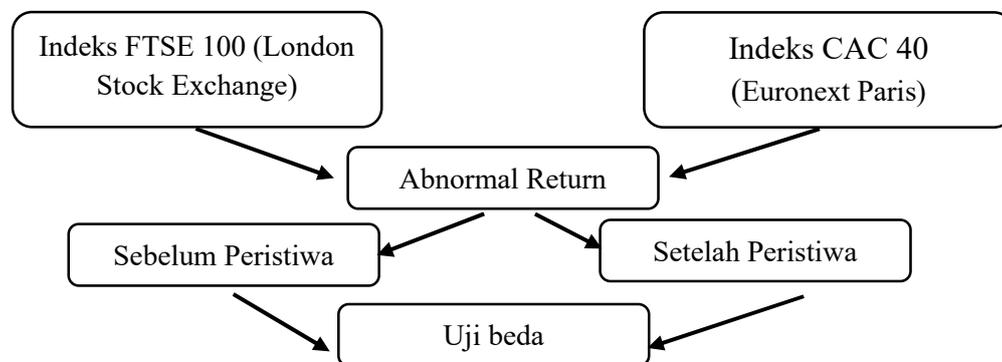
signifikan pada pemblokiran total yaitu pada H-5 vs H+5. Sedangkan hasil analisis reaksi investor pasar modal terhadap kebijakan registrasi kartu prabayar menggunakan trading volume activity menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Gabriela Audina Kasi, Joy Elly Tulung, Ferdinand J. Tumewu (2022). Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan mengukur apakah pengumuman resesi ekonomi Indonesia Tahun 2020 memberikan dampak yang signifikan bagi pasar modal yang dilihat dari sisi *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*. Periode pengamatan dilakukan selama 7 hari sebelum dan 7 hari setelah pengumuman. Jenis penelitian kuantitatif dengan metode komparatif. Metode sampel yang digunakan *Purposive Sampling*, dengan jumlah 29 perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan pengumuman Resesi Ekonomi Indonesia yang terjadi pada Tahun 2020 tidak mengandung informasi yang menyebabkan pasar bereaksi. Hal ini dibuktikan dengan tidak adanya perubahan yang signifikan dari rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman resesi ekonomi Indonesia.

Fauzia N. Kayana, Parengkuan . Tommy, Joubert B. Maramis (2018). Tujuan dari penelitian ini untuk menguji reaksi investor dipasar modal Indonesia terhadap pengumuman dividen pada perusahaan asuransi yang terdaftar dibursa efek Indonesia tahun 2016-2017. Reaksi pasar modal diukur dengan abnormal return dan trading volume activity. Sampel penelitian ini mencakup 8 data pengumuman dividen menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil analisis menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Hal yang sama juga ditunjukkan oleh variabel trading volume activity tahun 2017. Sedangkan hasil analisis reaksi investor pasar modal Indonesia terhadap pengumuman dividen tahun 2016 dengan alat ukur trading volume activity menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman.

Chelsea Y. Talumewo, Paulina Van Rate, Victoria N. Untu (2021). Penelitian ini bertujuan untuk melihat reaksi pasar modal Indonesia terhadap pengumuman kebijakan pemerintah yaitu akan berlakunya New Normal di Indonesia dengan mengukur dan menganalisis perbedaan Abnormal return dan trading volume activity baik sebelum maupun sesudah peristiwa. Periode pengamatan selama 21 hari yaitu t-10 (10 hari sebelum pengumuman), t0 (event date) sampai t+10 (10 hari sesudah pengumuman). Hasil penelitian membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada Abnormal return dan trading volume activity pada perusahaan BUMN sebelum dan sesudah pengumuman pemberlakuan penyesuaian PSBB (New Normal). Hasil ini membuktikan pengumuman pemberlakuan penyesuaian PSBB mengandung informasi dan pasar bereaksi terhadap informasi tersebut.

2. METODE PENELITIAN



Gambar 1.1 Model Penelitian
 Sumber: diolah (2022)

Hipotesis

1. Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan setelah peristiwa resmi Inggris (*brexit*) dari Uni Eropa pada perusahaan- perusahaan dalam indeks saham FTSE 100 (London Stock Exchange)
2. Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan setelah peristiwa resmi keluarnya Inggris (*brexit*) dari Uni Eropa pada perusahaan- perusahaan dalam Indeks CAC 40 (Euronext Paris).

3.1 Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan studi peristiwa (*event study*) yang menganalisis perbedaan rata-rata *abnormal return* yang terjadi pada saat sebelum dan setelah peristiwa *brexit* di London Stock Exchange & Euronext Paris.

3.2 Populasi, Sampel dan Teknik Sampling

Populasi dalam penelitian ini adalah London Stock Exchange & Euronext Paris. Sampel dalam penelitian ini yaitu indeks FTSE 100 (London) dan CAC 40 (Paris) dengan menggunakan *purposive sampling* sebagai teknik pengambilan sampel.

3.3 Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang diperoleh dari internet yang diakses di website www.yahoo.finance.com, www.investing.com, jurnal-jurnal, buku-buku ekonomi, serta artikel-artikel dari sumber yang terpercaya.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Menurut Arikunto (2006:231) metode dokumentasi yaitu mencari data mengenai variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, agenda dan sebagainya. Metode dokumentasi merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu (Sugitono, 2013:240).

3.5 Teknik Analisis Data

Uji paired sample t test merupakan bagian dari uji hipotesis komparasi atau uji perbandingan. Data yang digunakan dalam uji paired sample t test umumnya berupa data berskala interval atau rasio (data kuantitatif). Uji paired sample t test bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata dua sampel (dua kelompok) yang saling berpasangan atau berhubungan.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Uji Paired Sample T-test

Tabel 1 Uji Paired Sample T-test Abnormal Return Indeks FTSE 100

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	AAR_SBLM - AAR_STLH	-.00488240	.00609011	.00060901	-.00609081	-.00367399	-8.017	99	.000

Sumber: Data diolah (SPSS) 2022.

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan sig.(2 Tailed) pada uji Paired Samples Test adalah 0,000 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata abnormal return antara 10 hari sebelum dan 10 hari

setelah peristiwa resmi keluarnya Inggris (brexit) dari Uni Eropa pada indeks FTSE 100 (London Stock Exchange).

Tabel 2 Uji Paired Sample T-test Abnormal Return Indeks FTSE 100

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	AAR_SBLM - AAR_STLH	-.00621323	.00675715	.00106840	-.00837428	-.00405219	-5.815	39	.000

Sumber: Data diolah (SPSS) 2022.

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan sig.(2 Tailed) pada uji Paired Samples Test adalah 0,000 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata abnormal return antara 10 hari sebelum dan 10 hari setelah peristiwa resmi keluarnya Inggris (brexit) dari Uni Eropa pada indeks CAC 40 (EuroNext Paris).

4.2 PEMBAHASAN

Hipotesis 1

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan ditemukannya perbedaan rata-rata abnormal return antara sebelum dan setelah peristiwa resmi keluarnya Inggris (brexit) dari Uni Eropa pada indeks FTSE 100 (London Stock Exchange). Hal ini dapat dilihat dari hasil Sig (2-tailed) pada uji Paired Sample Test adalah 0.000 yang mana lebih kecil daripada nilai 0.05. Hal ini berarti Ho ditolak dan Ha diterima. Diterimanya hipotesis alternative (Ha) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata abnormal return antara sebelum dan setelah peristiwa resmi keluarnya Inggris (brexit) dari Uni Eropa pada indeks FTSE 100 (London Stock Exchange). Adanya perbedaan nilai rata-rata abnormal return sebelum dan setelah peristiwa resmi keluarnya Britania Raya (brexit) dari Uni Eropa menunjukkan bahwa kandungan informasi yang dimiliki oleh event tersebut cukup kuat untuk membuat pasar modal bereaksi yang tercermin dari adanya perbedaan rata-rata abnormal return yang diperoleh.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Saraswati dan Mustanda (2018) yang menyatakan terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman hasil perhitungan suara pemilihan umum dan pelantikan Presiden Amerika Serikat.

Hipotesis 2

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan tidak ditemukan perbedaan rata-rata abnormal return antara sebelum dan setelah peristiwa resmi keluarnya Britania Raya (brexit) dari Uni Eropa pada indeks CAC 40 (Euronext Paris). Hal ini dapat dilihat dari hasil asymp. sig.(2-tailed) pada Paired Samples Test adalah 0.000 yang mana lebih kecil daripada nilai 0.05. Hal ini berarti Ho ditolak dan Ha diterima. Diterimanya hipotesis alternative (Ha) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata abnormal return antara sebelum dan setelah peristiwa resmi keluarnya Inggris (brexit) dari Uni Eropa pada indeks CAC 40 (Euronext Paris). Adanya perbedaan nilai rata-rata abnormal return sebelum dan setelah peristiwa resmi keluarnya Britania Raya (brexit) dari Uni Eropa menunjukkan bahwa kandungan informasi yang dimiliki oleh event tersebut cukup kuat hingga membuat pasar modal bereaksi yang tercermin dari adanya perbedaan rata-rata abnormal return yang diperoleh.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Tanasal, Saerang dan Maramis (2021) yang menyatakan terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa lockdown pandemic Covid-19 di Singapura dan Thailand.

5. Penutup

5.1 Kesimpulan

Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan setelah peristiwa resmi keluarnya Inggris (*brexit*) dari Uni Eropa terhadap perusahaan-perusahaan dalam Indeks FTSE 100 (London Stock Exchange). Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan setelah peristiwa resmi keluarnya Inggris (*brexit*) dari Uni Eropa terhadap perusahaan-perusahaan dalam Indeks CAC 40 (EuroNext Paris)

Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa peristiwa resmi keluarnya Inggris dari Uni Eropa pada tanggal 31 Januari memberikan dampak yang signifikan terhadap tingkat *return* saham, yang dibuktikan dengan rata-rata *abnormal return* pada saat sebelum dan setelah peristiwa resmi *brexit* berlaku.

DAFTAR PUSTAKA

- Bloom N., Scarlet C dan Paul M (2018). Rising Brexit Uncertainty Has Reduced Investment and Employment. <https://voxeu.org/article/rising-brexit-uncertainty-has-reduced-investment-and-employment> diakses 5 maret 2021
- Hartono, Jogyanto. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPPE.
<https://www.abstraksiekonomi.com/2020/04/pengertian-studi-peristiwa-event-study.html> diakses 5 Maret 2021.
<http://www.sahamgain.com/2018/01/pengertian-dan-cara-menghitung-abnormal.html> diakses 5 Maret 2021.
<https://www.statistikian.com/2012/10/pengertian-populasi-dan-sampel.html> 22:14 diakses 11 Maret 2021.
- Kayana F.N., Parengkuan .T, dan Joubert B. M (2018). Reaksi Investor Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2017). *Jurnal EMBA, Vol 6, No 3 (2018)*.
<https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/20177>. Diakses 17 Oktober 2022
- Talumewo C.Y., Paulina V.R, dan Victoria N.U (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Pemberlakuan New Normal (Event Study Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA, Vol 9, No 4 (2021)*.
<https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/36181>. Diakses 17 Oktober 2022
- Kasi G.A., Joy E.T., dan Ferdinand J.T (2022). Reaksi Pasar Modal Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Resesi Ekonomi Indonesia 2020 Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal EMBA, Vol 9, No 4 (2021)*.
<https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/43637>. Diakses 17 Oktober 2022
- Hikmah N.N., Sri M., dan Hizkia H.D.T (2018). Reaksi Investor Di Pasar Modal Indonesia Terhadap Kebijakan Registrasi Kartu Prabayar (Studi Kasus Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bei). *Jurnal EMBA, Vol 6 No 4 (2018)*
<https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/21031>. Diakses 17 Oktober 2022
- Suryawijaya M.A dan Faizal A.S. (1998). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (*Event Study* Pada Peristiwa 27 Juli 1996). *Jurnal Kelola*, 18(7): 137-153.
- Trisnawati, Dian dan Ayu Diantini. (2013). Analisis Pengaruh Reshuffle Kabinet Indonesia Bersatu II Terhadap Harga Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 2(10): 1279-1292.