

## Analisis Reaksi Pasar Modal Sebelum Dan Sesudah Keputusan Bank Indonesia Mengenai Suku Bunga (Studi Pada Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Pada Bei Periode Agustus 2019 – Januari 2020)

*PutriYulieanFajarwati,  
Nurasik.,*

*Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia*

*Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia*

*Email Penulis Korespondensi: [putriyuliean19@gmail.com](mailto:putriyuliean19@gmail.com)*

\*\*\*

**Abstract:** The development of capital market activities can not be separated from the role of investors as investors and disclosure of information as consideration of investor decision making. This research aims to find out how the capital market reacts before Bank Indonesia's decision on interest rates. And to find out how the capital market reacted after Bank Indonesia's decision on interest rates. This research uses quantitative research that is event study. Data collection of financial statements at the Investment Gallery of the Indonesia Stock Exchange, University of Muhammadiyah Sidoarjo. The population in this study includes LQ45 companies that have been listed on the Indonesia Stock Exchange, with sampling techniques namely total sampling. Data analysis using T-test. The results of this study prove that there is a difference in the average abnormal return before and after Bank Indonesia's decision on interest rates as evidenced by the value of Sig.(2-tailed) is 0.000 less than 0.005 and there is a difference in average trading volume activity before and after Bank Indonesia's decision on interest rates as evidenced by the value of Sig.(2-tailed) 0.000 less than 0.005.

**Keywords:** Capital Market Reaction, Trading Volume Activity, Abnormal Return

### I. Pendahuluan

Pasar modal merupakan wadah atau sarana bagi investor dalam berinvestasi jangka panjang serta

melakukan upaya diversifikasi, penyebaran kepemilikan perusahaan, bahkan menciptakan iklim usaha yang sehat melalui keterbukaan informasi [1]. Pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana untuk memperjual belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham [2]. Pasar modal adalah suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi [3]. Pasar modal adalah pelengkap disektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen melalui jangka panjang seperti obligasi, saham [4], dan lainnya. pasar modal memberikan manfaat bagi investor berupa dividen bagi mereka yang memiliki atau memegang saham dan bunga tetap atau bunga yang mengambang bagi pemegang obligasi. Investor dapat melakukan diversifikasi investasi di pasar modal dalam bentuk portofolio yang disesuaikan dengan tingkat return yang diinginkan serta memiliki risiko masing-masing [3].

Pasar modal tidak dapat dilepaskan dari berbagai faktor yang dapat mempengaruhinya antara lain faktor ekonomi dan faktor non ekonomi [5]. Faktor ekonomi meliputi tingkat inflasi, pembagian deviden, tingkat suku bunga deposito, sedangkan faktor non ekonomi meliputi keamanan Negara dan peristiwa politik. [6] menyatakan cara lain mempengaruhi perekonomian adalah melalui kebijakan, ekonomi beroperasi dalam kerangka politik dan bereaksi terhadap perubahan tersebut.

Banyak peristiwa yang dapat mempengaruhi harga saham di pasar begitu peristiwa itu terjadi [7].

Persitiwa politik memainkan peran penting dalam menjelaskan variasi kinerja pasar saham dan tingkat ketidakpastian di pasar saham [8]. Hal ini tercermin dari respon investor dalam menyerap informasi baik maupun buruk untuk mengambil suatu keputusan investasi yang diharapkan memberikan return yang sesuai kedepannya. Setiap return yang diterima sebagai imbalan dari saham yang ditanamkan adalah return realisasi, sedangkan return yang diharapkan diterima dimasa yang akan datang adalah return ekspektasi[9].

Tingkat risiko politik dan pengaruhnya terhadap investasi sangatlah penting untuk diukur sebelum melakukan investasi. Hal ini patut dipertimbangkan karena perubahan kebijakan akan berdampak besar terhadap sektor perekonomian suatu negara. Risiko politik umumnya memiliki keterkaitan dengan pemerintahan serta situasi politik dan keamanan suatu negara. Risiko politik merupakan salah satu faktor penting yang mempengaruhi operasi pasar keuangan suatu negara, bisa datang dalam berbagai bentuk seperti kudeta, pemilihan, atau perubahan rezim negara [10]. Situasi politik yang stabil mempunyai risiko investasi yang rendah dan risiko yang rendah mendorong pertumbuhan, investasi modal dan meningkatkan kinerja ekonomi secara keseluruhan peristiwa politik memberi gangguan di transaksi pasar. Beberapa alasan pentingnya peristiwa politik yang dapat mempengaruhi kesejahteraan ekonomi antara lain untuk menentukan kebijakan jangka panjang, informasi yang langsung diperoleh karena banyak media yang meliput dan harapan para investor bagi calon yang terpilih dapat menguntungkan bagi investor. peristiwa politik berpengaruh kuat terhadap tingkat pengembalian dan perdagangan.

Peristiwa (*event*) yang dapat dijadikan informasi oleh investor dapat berasal dari kondisi internal maupun eksternal emiten. Peristiwa yang berasal dari kondisi internal dapat berupa pengumuman pembagian dividen, penerbitan laporan keuangan, stock split, dan lain sebagainya. Sedangkan peristiwa eksternal umumnya bersifat ekonomi maupun non ekonomi, seperti halnya peristiwa yang mengandung muatan politik. Sebagai negara yang masih terbilang muda dalam hal demokrasi,

Indonesia masih akan menemui berbagai gejala-gejala politis di masa yang akan datang [11]. Peristiwa politik ini dapat berdampak negatif maupun positif bagi pergerakan saham di pasar modal yang dapat mencerminkan kestabilan kondisi ekonomi.

Dalam hal analisis suatu penilaian saham, [12], mengemukakan bahwa terdapat dua macam analisis untuk menentukan nilai saham yaitu analisis sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*) pertimbangan keputusan investasi yang didasarkan pada kinerja perusahaan yang menerbitkan saham yang tercermin dalam laporan keuangan, dan analisis teknikal (*technical analysis*) cenderung mengevaluasi pergerakan harga saham di pasar bursa. Pada analisis *event study* jika suatu peristiwa dikatakan mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu berita tentang peristiwa tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dengan menggunakan return dari sekuritas bersangkutan.

*Event study* dipergunakan untuk melihat pengaruh dari berbagai peristiwa terhadap aktivitas ekonomi. Seperti penelitian yang dilakukan oleh [13] dalam penelitiannya menyatakan bahwa peristiwa yang diambil dalam penelitiannya memiliki kandungan informasi dan memberikan *abnormal return* kepada investor setelah *event day*. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan suatu gambaran bahwa sebuah informasi politik dapat mempengaruhi harga saham. Hal ini terlihat dari bagaimana investor bereaksi terhadap informasi baru yang turun di pasar modal dan informasi tersebut diketahui secara umum sehingga adanya return saham dan volume perdagangan saham yang mencerminkan pergerakan saham para investor.

*Event study* adalah suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu. Pengamatan itu biasanya dilakukan dengan melihat perilaku return saham di sekitar kejadian yang diamati. Adapun pengertian *event study* yang berhubungan dengan return saham, *event study* bertujuan untuk mengukur hubungan

antara suatu peristiwa dengan tingkat pengembalian (return) dari suatu surat berharga, selain itu *event study* juga dapat digunakan untuk mengukur dampak suatu peristiwa ekonomi terhadap nilai perusahaan.

Tujuan event study adalah untuk mengkaji apakah terjadi *abnormal return* pada suatu saham tertentu sebagai akibat dari informasi tertentu. Sedang *abnormal return* adalah lonjakan atau penyimpangan return yang terjadi lebih besar atau lebih kecil dari return yang diharapkan (*expected return*).

Suatu peristiwa yang terjadi dapat mempengaruhi harga saham yang diperdagangkan di pasar modal apabila peristiwa tersebut dinilai memiliki kandungan informasi bagi para investor. pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman (peristiwa). Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi ini ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*.

*Abnormal return* adalah selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Pada pasar yang efisien tidak akan ada pihak yang memungkinkan memperoleh *abnormal return* karena informasi dapat diserap dengan cepat oleh pasar untuk membentuk harga keseimbangan yang baru (Vahini, 2015). Rata-rata *abnormal return* dari seluruh jenis saham harian yang sedang dianalisis disebut dengan *average abnormal return*. *Average abnormal return* dapat menunjukkan reaksi paling kuat, baik positif maupun negatif, dari keseluruhan jenis saham selama window period.

Volume perdagangan saham merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi yang diperdagangkan di pasar. Saham yang aktif diperdagangkan merupakan indikasi aktivitas volume perdagangan saham yang besar. Hal ini dapat menurunkan tingkat *bid-ask spread*, dimana

pedagang tidak akan lama menyimpan saham tersebut sebelum diperdagangkan.

Volume perdagangan saham (*trading volume activity*) merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Husnan, 1996). Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator dari reaksi pasar terhadap suatu pengumuman. *Trading volume activity* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume perdagangan saham.

Perkembangan aktivitas pasar modal tidak lepas dari peran investor sebagai pemodal dan keterbukaan informasi sebagai pertimbangan pengambilan keputusan investor. Investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi saham juga memerlukan pertimbangan, perhitungan dan analisis yang mendalam untuk menjamin keamanan dana yang diinvestasikan dan pencapaian return yang diharapkan. Alasan pemilihan saham dalam berinvestasi oleh investor adalah untuk memperoleh return yang lebih besar dibandingkan berinvestasi di tempat lainnya seperti meletakkan dana pada sektor perbankan. Informasi baru pada pasar modal akan mempengaruhi harga saham perusahaan dan lebih lanjut akan mempengaruhi pengambilan keputusan oleh investor [14].

Keputusan investasi yang dilakukan oleh investor merupakan reaksi atas informasi yang mereka terima atau suatu peristiwa yang terjadi, dimana peristiwa tersebut mampu mempengaruhi keputusan mereka dalam berinvestasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Para pelaku pasar sebaiknya terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis suatu informasi sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) ketika informasi tersebut diumumkan dan semua pelaku menerima informasi tersebut. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Investasi dalam saham dipengaruhi oleh lingkungan internal dan eksternal. Lingkungan internal merupakan faktor yang berhubungan dengan perusahaan itu sendiri, sedangkan lingkungan eksternal merupakan faktor yang berhubungan dengan makro ekonomi. Kondisi ekonomi makro dapat mempengaruhi operasional perusahaan. Hasil keputusan investor dalam menentukan investasi yang menguntungkan salah satunya dipengaruhi oleh kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa datang. Dalam ekonomi makro terdapat beberapa indikator yang harus dipertimbangkan investor dalam membuat keputusan investasinya [2]. Salah satu faktor ekonomi makro yang mempengaruhi reaksi investor adalah tingkat suku bunga.

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Studi peristiwa (*event study*) dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Jika pengumuman memiliki kandungan informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. pasar dikatakan efisien, jika pasar merespon dengan cepat dan tepat terhadap suatu peristiwa sehingga mencapai harga keseimbangan yang baru dan telah sepenuhnya menggambarkan informasi yang tersedia.

Volume perdagangan saham merupakan salah satu parameter aktivitas jual beli saham di bursa, semakin meningkat jual beli saham maka aktivitas perdagangan saham dibursa juga akan semakin meningkat. Husnan, (2009) menyatakan volume perdagangan saham diukur dengan melihat indikator aktivitas volume perdagangan saham (*trading volume activity*). Perhitungan *trading volume activity* (TVA) dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar dalam kurun waktu yang sama.

Pasar modal pada prinsipnya merupakan sarana bertemunya pihak yang memerlukan modal dengan pemilik modal, baik perorangan maupun kelompok dengan berbagai jenis sekuritas yang menawarkan

tingkat keuntungan atau return dengan risiko yang berbeda. Di samping itu, pasar modal juga mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return yang paling optimal [2]. Investor memiliki berbagai pilihan jenis sekuritas untuk berinvestasi selain pada saham. Alasan pemilihan saham untuk berinvestasi oleh investor adalah agar memperoleh return yang lebih besar dibanding berinvestasi di tempat lainnya seperti meletakkan dana pada sektor perbankan. Informasi baru pada pasar modal akan mempengaruhi harga saham perusahaan dan lebih lanjut akan mempengaruhi pengambilan keputusan oleh investor [14]. Informasi dapat digunakan investor untuk menentukan langkah-langkah investasi yang tepat sehingga, pemanfaatan informasi sebagai dasar atas alokasi investasi dapat optimal. Agar pengambilan keputusan investor rasional, dibutuhkan suatu informasi yang relevan sehingga mampu mengidentifikasi kinerja perusahaan. Dengan kata lain, keputusan investasi yang dilakukan oleh investor merupakan reaksi atas informasi yang mereka terima [15]

Informasi merupakan kebutuhan utama bagi investor, karena informasi tersebut digunakan investor untuk mengambil keputusan investasi. Tingkat kecepatan pasar modal dalam merespon atau menyerap informasi baru merupakan salah satu indikator tingkat efisien. Pasar modal dikatakan efisien apabila dapat mewujudkan suatu kondisi dimana harga-harga saham mampu mencerminkan seluruh informasi yang tersedia. Berdasarkan konsep pasar efisien pergerakan harga sekuritas emiten sangat bergantung pada faktor informasi, informasi tersebut dapat berupa informasi masa lalu, informasi yang dipublikasikan maupun informasi private. Adanya informasi baru pada pasar modal akan mempengaruhi harga saham perusahaan dan lebih lanjut akan mempengaruhi pengambilan keputusan oleh para investor. Informasi sendiri dibagi menjadi dua yaitu informasi internal dan informasi eksternal.

Pada penelitian [16] mengenai reaksi investor terhadap peristiwa pengumuman Paket Kebijakan Ekonomi Tahap 1 Jokowi-JK, studi kasus pada

indeks LQ45. Dari penelitian tersebut diketahui bahwa terdapat kandungan informasi pada peristiwa yang menimbulkan reaksi pada investor yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan setelah peristiwa, kemudian penelitian [15] juga menyimpulkan bahwa Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan suku bunga BI 7- Day Reverse Repo Rate.. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa kenaikan suku bunga BI terhadap pasar tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *trading volume activity* pada saham yang termasuk dalam indeks LQ45.

Penelitian ini menggunakan Perusahaan yang tergabung di LQ 45 yang merupakan perusahaan yang memiliki saham yang aman dan diminati oleh para investor untuk berinvestasi, karena kinerja saham tersebut bagus, memiliki kapitalisasi tinggi serta frekuensi perdagangan yang tinggi sehingga prospek pertumbuhan dan kondisi keuangan saham yang baik, kemudian jika dilihat dari sisi risiko kelompok saham LQ45 memiliki risiko terendah dibandingkan dengan saham-saham lain yang terdaftar di BEI,

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul **Analisis Reaksi Pasar Modal Sebelum Dan Sesudah Keputusan Bank Indonesia Mengenai Suku Bunga (Studi pada Perusahaan LQ-45 yang terdaftar pada BEI Periode Agustus 2019 – Januari 2020)**

## II. Metode Penelitian

### A. Pendekatan Penelitian

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan pendekatan kuantitatif adalah metode penelitian yang lebih menuju kepada pada aspek pengukuran secara objektif terhadap fenomena sosial. Untuk melakukan pengukuran, Tiap-tiap fenomena sosial dijabarkan dalam beberapa komponen masalah, variabel dan indikator. Pendekatan ini bertujuan untuk mendapatkan gambaran mengenai reaksi pasar sebelum dan sesudah keputusan Bank Indonesia mengenai suku bunga dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, karena dalam

penelitian ini peneliti ingin mengungkapkan fenomena yang terjadi.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang bersifat event study atau studi peristiwa. Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Data kuantitatif merupakan data yang berupa angka-angka atau data kualitatif yang diangkakan [17].

### B. Lokasi Penelitian

Lokasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada perusahaan LQ45 yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang akan di olah diperoleh dari galeri investasi Bursa Efek Indonesia di Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

C. Variabel Penelitian

Tabel 1  
Variabel, Indikator, Dan Skala Pengukuran

No	Nama Variabel	Indikator	Tingkat Pengukuran
1.	Rata-Rata Perbedaan <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Keputusan Bank Indonesia Mengenai Suku Bunga (X1)	$\overline{AR}$ Sebelum = $\frac{\sum_{t=-7}^{t=-1} AR \text{ Sebelum}}{n}$ $\overline{AR}$ Sesudah = $\frac{\sum_{t=-7}^{t=-1} AR \text{ Sesudah}}{N}$	Ratio
2.	Rata-Rata Perbedaan <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah Keputusan Bank Indonesia Mengenai Suku Bunga (X2)	$\overline{TVA}$ Sebelum = $\frac{\sum_{t=-7}^{t=-1} TVA \text{ Sebelum}}{n}$ $\overline{TVA}$ Sesudah = $\frac{\sum_{t=-7}^{t=-1} TVA \text{ Sesudah}}{n}$	Ratio
3.	Analisis Reaksi Pasar Modal ( <i>Actual Return</i> ) (Y)	$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$	Ratio

Sumber: Data yang diolah (2020)

D. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) bertempat di Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, yang berupa annual report pada tiap-tiap perusahaan yang tergabung di LQ45, kemudian Data yg dipakai analisis adalah data Laporan Laba Rugi dan Laporan Catatan Atas Laporan Keuangan

E. Populasi Dan Sampel

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan yang terdaftar di LQ45 yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Pengertian populasi menurut [17] adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti

untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini meliputi perusahaan-perusahaan LQ45 yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun sampel yang dipakai dalam penelitian ini adalah menggunakan sampling jenuh. Sampling jenuh merupakan teknik penelitian dimana semua anggota populasi digunakan sebagai sampel penelitian

F. Metode Analisis Data

Dalam Penelitian ini Uji Hipotesis Menggunakan Uji Beda *T-Test*. Sebelumnya peneliti harus melakukan Uji Normalitas terlebih dahulu. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah sampel yang di gunakan pada penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Adapun Hipotesis untuk menentukan Uji Normalitas sebagai berikut :

$H_0$  = Data Tidak berdistribusi Normal

$H_a$  = Data berdistribusi Normal.

Tingkat profitabilitas signifikansi yang digunakan dalam uji normalitas adalah sebesar 0,05 atau 5%. Apabila tingkat signifikansi lebih dari 5% maka data tersebut dikatakan berdistribusi Normal dan apabila tingkat signifikansinya dibawah 5% maka data tersebut tidak berdistribusi normal.

Setelah pengujian Normalitas telah dilakukan, selanjutnya melakukan Uji Beda *T-Test*.. Pengujian ini dilakukan dengan tingkat signifikansi yang sama dengan uji normalitas sebelumnya yaitu sebesar 5% atau 0,05.

### III. Hasil PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Abnormal Return Sebelum	45	-.02849	.10873	.000277	2.5068
Abnormal Return sesudah	45	-.02953	.04292	-.00063	1.9217
Trading Volume Activity Sebelum	45	.0000	.07103	.001492	1.2548
Trading Volume Activity sesudah	45	.0000	.04034	.001626	5.3303
Actual Return	45	.0011	.02728	.01226	2.5068
Valid N (listwise)	45				

Sumber : hasil SPSS (2020)

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif diatas menunjukkan hasil periode pengamatan sebelum dan sesudah keputusan bank indonesia mengenai suku bunga. Nilai minimum pada *abnormal return* dari seluruh sampel pada masing-masing periode pengamatan baik sebelum dan sesudah keputusan bank indonesia mengenai suku bunga adalah -0,02849 dan -0,02953. Kemudian nilai maksimum tertinggi pada *abnormal return* terjadi ketika sebelum keputusan bank indonesia mengenai suku bunga, yaitu sebesar 0,10873 dan nilai maksimum pada saat sesudah Keputusan Bank Indonesia Mengenai Suku Bunga adalah 0,0429225. Nilai rata-rata

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui deskripsi variabel penelitian ini yaitu *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Keputusan Bank Indonesia, *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Keputusan Bank Indonesia Mengenai Suku Bunga dan *Actual Return* pada 45 perusahaan LQ45 yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode Agustus 2019 – Januari 2020. Nilai yang dilihat dari statistik deskriptif adalah nilai maksimum, minimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Deskripsi deskriptif seluruh variabel penelitian dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 2. Analisis statistik

*abnormal return* sebelum keputusan bank indonesia mengenai suku bunga sebesar 0,000277 dengan standar deviasi 2,5068 kemudian menurun sesudah keputusan bank indonesia mengenai suku bunga menjadi -0,00063 dengan standar deviasi 1,9217

Hasil analisis statistik deskriptif pada *trading volume activity* ditunjukkan dengan nilai minimum dari seluruh sampel pada saat sebelum dan sesudah keputusan bank indonesia mengenai suku bunga adalah sebesar 0,000. Kemudian nilai maksimum tertinggi pada *trading volume activity* terjadi ketika sebelum keputusan bank indonesia mengenai suku bunga, yaitu sebesar 0,07103 dan nilai maksimum setelah keputusan bank indonesia

mengenai suku bunga sebesar 0,04034. Nilai rata-rata *trading volume activity* sebelum keputusan bank indonesia mengenai suku bunga sebesar 0,001492 dengan standar deviasi 1,2548 kemudian meningkat pada saat sesudah utusan bank indonesia mengenai suku bunga menjadi 0,001626 dengan standar deviasi 5,3303

Uji hipotesis untuk mengetahui apakah ada perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah keputusan Bank Indonesia mengenai suku bunga dan perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah keputusan Bank Indonesia mengenai suku bunga, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Rata-Rata *Abnormal Return* Sebelum Dan Sesudah Keputusan Bank Indonesia Mengenai Suku Bunga**

**B. Uji Hipotesis**

**Tabel 3 Uji t abnormal return Paired Samples Test**

		Paired Differences		Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation		Lower	Upper			
Pair 1	abnormal return sebelum - abnormal return sesudah	-.000176	9.524	1.347	10.807	5.393	6.014	44	.000

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 < 0,05, karena nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,005 maka dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah keputusan Bank Indonesia mengenai suku bunga,

**Rata-Rata *Trading Volume Activity* Sebelum Dan Sesudah Keputusan Bank Indonesia Mengenai Suku Bunga**

**Tabel 4. Uji t trading volume activity Paired Samples Test**

		Paired Differences		Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation		Lower	Upper			
Pair 1	<i>trading volume activity</i> sebelum - <i>trading volume activity</i> sesudah	-.001559	5.3303	1,6301	-40,0075	-33,2067	22,457	44	.000

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 < 0,05, karena nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,005 maka

dapat disimpulkan bahwa adanya ada perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah keputusan Bank Indonesia mengenai suku bunga

### C. Pembahasan

#### Rata-Rata *Abnormal Return* Sebelum Dan Sesudah Keputusan Bank Indonesia Mengenai Suku Bunga

Berdasarkan hasil pengujian didapat hasil bahwa ada perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah keputusan Bank Indonesia mengenai suku bunga dibuktikan dengan nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,005

*Abnormal return* adalah selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Pada pasar yang efisien tidak akan ada pihak yang memungkinkan memperoleh *abnormal return* karena informasi dapat diserap dengan cepat oleh pasar untuk membentuk harga keseimbangan yang baru [18]. Rata-rata *abnormal return* dari seluruh jenis saham harian yang sedang dianalisis disebut dengan *average abnormal return*. *Average abnormal return* dapat menunjukkan reaksi paling kuat, baik positif maupun negatif, dari keseluruhan jenis saham selama window period.

Hasil penelitian ini didukung oleh Penelitian terdahulu yang melakukan event study sebagai penelitiannya yaitu [15] mengenai reaksi investor terhadap peristiwa pengumuman Paket Kebijakan Ekonomi Tahap 1 Jokowi-JK, studi kasus pada indeks LQ45. Dari penelitian tersebut diketahui bahwa terdapat kandungan informasi pada peristiwa yang menimbulkan reaksi pada investor yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan setelah peristiwa. Penelitian lainnya mengenai *abnormal return* yaitu, penelitian yang dilakukan oleh [16] mengenai reaksi pasar terhadap China's black Monday di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan penelitian tersebut diketahui bahwa terdapat rata-rata *abnormal return* yang signifikan pada delapan Indeks Sektoral di Bursa Efek Indonesia yaitu, Sektor Pertanian; Aneka Industri; Industri Dasar dan Kimia; Industri Barang Konsumsi; Properti dan Real Estate; Transportasi dan Infrastruktur; Keuangan; dan Perdagangan, Jasa dan Investasi, dan diketahui pula bahwa delapan sektor bereaksi cepat terhadap peristiwa yang diuji.

Namun hasil ini betolak belakang dengan hasil Penelitian [1] terkait *abnormal return* dan *trading volume activity* pada peristiwa ambruknya Fannie Mae dan Freddie Mac memberikan hasil bahwa rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa tidak mengalami perbedaan yang signifikan

#### Rata-Rata *Trading Volume Activity* Sebelum Dan Sesudah Keputusan Bank Indonesia Mengenai Suku Bunga

Berdasarkan hasil pengujian didapat hasil bahwa ada perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah keputusan Bank Indonesia mengenai suku bunga, dibuktikan dengan nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,005

Volume perdagangan saham merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi yang diperdagangkan di pasar [9]. Saham yang aktif diperdagangkan merupakan indikasi aktivitas volume perdagangan saham yang besar. Hal ini dapat menurunkan tingkat *bid-ask spread*, dimana pedagang tidak akan lama menyimpan saham tersebut sebelum diperdagangkan.

Volume perdagangan saham (*trading volume activity*) merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator dari reaksi pasar terhadap suatu pengumuman. *Trading volume activity* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume perdagangan saham

Adanya perbedaan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan pada periode pengamatan sebelum dan setelah peristiwa kenaikan suku bunga BI tanggal 29 Juni 2018. Menunjukkan bahwa informasi yang terkandung dalam peristiwa tersebut mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan transaksi saham. Kebijakan BI dalam menaikkan suku bunga memiliki informasi yang membuat para investor meningkatkan jumlah saham yang mereka transaksikan di bursa efek

Adanya informasi tersebut menimbulkan adanya perbedaan yang signifikan terhadap rata-rata TVA pada perdagangan saham di sekitar terjadinya peristiwa, yaitu sebelum dan sesudah peristiwa. Hasil penelitian ini sejalan dengan mengenai perbandingan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa stock split diketahui bahwa terdapat perbedaan rata-rata harga saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pemecahan saham, dan terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa pemecahan saham. Kemudian penelitian lain yaitu juga menyimpulkan bahwa Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan suku bunga BI 7- Day Reverse Repo Rate, yang ditunjukkan dengan hasil uji signifikansi Wilcoxon dengan nilai sig. 0,032 lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa kenaikan suku bunga BI terhadap pasar tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *trading volume activity* pada saham yang termasuk dalam indeks LQ45.

## VII. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan, dapat disimpulkan beberapa hal antara lain :

1. Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah keputusan Bank Indonesia mengenai suku bunga dibuktikan dengan nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,005, hal ini berarti adanya rata-rata *Abnormal return* saham yang signifikan pada satu sektor selama periode sebelum dan sesudah peristiwa. keputusan Bank Indonesia mengenai suku bunga terdapat informasi yang dianggap penting oleh para investor sehingga menimbulkan reaksi pada pasar.
2. Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah keputusan Bank Indonesia mengenai suku bunga dibuktikan dengan nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,005, hal ini berarti Kebijakan BI dalam menaikkan suku bunga merupakan suatu informasi bagi investor yang dapat mempengaruhi keputusan mereka dalam berinvestasi. Investor dapat menilai kenaikan suku bunga BI sebagai suatu sinyal positif (good news)

atau sebagai suatu sinyal negatif (bad news), yang tercermin pada pergerakan harga saham dan volume perdagangan saham.

## SARAN

Berdasarkan hasil penelitian analisis data penulis dapat mengajukan rekomendasi atau saran beberapa hal sebagai berikut :

1. Bagi Investor harus selalu memperhatikan peristiwa-peristiwa yang terjadi baik secara nasional maupun global yang dapat mempengaruhi pasar modal, sehingga dapat menanggapi informasi yang terkandung pada peristiwa tersebut dengan baik dan mampu membuat keputusan investasi yang tepat dalam menanggapi informasi tersebut untuk meminimalkan risiko kerugian investasi.
2. Bagi Penelitian selanjutnya diharapkan agar memperluas sampel penelitiannya atau menggunakan indeks saham berbeda baik berdasar sektoral maupun indeks lainnya. Waktu penelitian yang digunakan lebih diperpanjang, dan diharapkan penelitian selanjutnya memperhatikan peristiwa-peristiwa ekonomi lainnya yang terjadi untuk diteliti dan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi pasar modal.

## Referensi

1. [1] Purnawati, i gusti ayu, & Werastuti, desak nyoman sri. (2013). Faktor Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham LQ 45. *Keuangan Dan Perbankan*
2. [2] Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)*.
3. [3] Anoraga, P. dan P. P. (2003). *Pengantar Pasar Modal*.
4. [4] Marzuki, U. (1989). *Pasar Modal Sebagai Piranti untuk Mengalokasi Sumberdaya Ekonomi Secara Optimal Management & Usahawan Indonesia*.
5. [5] Hengky, A. dan M. (2014). *Perbedaan Average Abnormal Return, Average Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pemilu di Indonesia*.
6. [6] Brunner, M. (2009). *Does Politics Matter? The influence of elections and*

government formation in the netherlands on the amsterdam exchange index. 44 (2).

*EJurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13(2), h:387-404

7. [7] Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga.
8. [8] Tzachi, Z. (2003). *Political events and stock market: Evidence of Israel*.
9. [9] Hartawan, I Made Pradana Adiputra, N. A. surya D. (2015). *Analisis Perubahan Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pemilu Legislatif 09 April 2014 (Event Study pada Sektor-Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia)*. 3.
10. [10] Kabiru, James Ndungu, D. E. O. dan H. W. K. (2015). *The Effect of General Elections on Stock at The Nairobi Securities Exchange*. 11(28).
11. [11] Manurung, J. (2005). *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi*. PT. Elex Media Komputindo
12. [12] Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE.
13. [13] Respati, N. W. (2014). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Sengketa Hasil Pemilihan Presiden. *JSAI*, 1(1), h:12-20.
14. [14] Linawati, D. (2009). Dampak Pengumuman Kenaikan BI Rate Tanggal 07 Oktober 2008 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity. *Diponegoro Journal of Management*.
15. [15] Rokhman, M.T.N., Afandy, D.P., & Kiptiyah, S. M. (2009). *Analisis Return, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan dan Bid-Ask Spread Saham di Seputar Pengumuman Stock Split*. Vol. 12.
16. [16] Parmadi, N. K. A. R., Adiputra, I. M. P., & Dharmawan, N. A. S. (2014). Analisis Reaksi Investor Terhadap Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak di Bursa Efek Indonesia. *E-Journal Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*, 2(1).
17. [17] Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. 39.
18. [18] Vahini, Y. P. dan N. W. A. P. (2015). Event Study: Analisis Reaksi Investor Pada Publikasi Laporan Keuangan Tahunan.