

ANALISIS REAKSI INVESTOR TERHADAP PENGARUH PERISTIWA KENAIKAN SUKU BUNGA BI AKIBAT KENAIKAN SUKU BUNGA THE FED PADA INDEKS SAHAM LQ45

Ni Putu Petty Anjani^[1], Made Arie Wahyuni^[1],
Anantawikrama Tungga Atmadja^[2]

Program Studi S1 Akuntansi
Universitas Pendidikan Ganesha
Singaraja, Indonesia

e-mail: {pettyanjani8@gmail.com, ariewahyuni@undiksha.ac.id,
anantawikramatunggaatmadja@gmail.com}@undiksha.ac.id

Abstrak

Tujuan penelitian *event study* ini adalah untuk mengetahui perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* pada indeks saham LQ45 sebelum dan sesudah kenaikan *BI 7-Day Reverse Repo Rate* pada tanggal 29 Juni 2018. Pendekatan yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari website resmi BEI. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham yang terdaftar di BEI dengan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham yang termasuk dalam daftar indeks LQ45 periode Februari 2018 - Juli 2018. Data diolah dengan menggunakan uji normalitas menggunakan *Shapiro-Wilk* dan uji beda *Wilcoxon Signed Ranks* dengan menggunakan alat analisis *SPSS Statistic 21.0*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan suku bunga *BI 7-Day Reverse Repo Rate* pada tanggal 29 Juni 2018, namun terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* yang terjadi sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan suku bunga *BI 7-Day Reverse Repo Rate* pada tanggal 29 Juni 2018.

Kata kunci: *Abnormal Return, Trading Volume Activity, BI 7-Day Reverse Repo Rate, Indeks LQ45*

Abstract

The purpose of this event study research was to find out the differences in the average of abnormal return and trading volume activity on the LQ45 stock index before and after the rise of BI 7-Day Reverse Repo Rate on June 29, 2018. The approach used was a quantitative approach and the data used in this research was secondary data from the official website of Indonesia Stock Exchange. The data collection method used in this study was documentation. The population in this study were all stocks listed on the Indonesia Stock Exchange with the sample used in this study were stocks included in the LQ45 index period for February 2018 - July 2018. The data were processed by using the normality test using Shapiro-Wilk and Wilcoxon Signed Ranks by using the SPSS Statistics 21.0 analysis tool.

The result of this study indicated that there was no difference in the average of abnormal return before and after the interest rate rise of BI 7-Day Reverse Repo Rate on June 29, 2018, but there was a difference in the average of trading volume activity that occurred before and after the interest rate rise of BI 7-Day Reverse Repo Rate on 29 June 2018.

Key words: *Abnormal Return, Trading Volume Activity, BI 7-Day Reverse Repo Rate, LQ45 Indeks*

PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia yang berkembang pesat tak lepas dari peran penting pasar modal. Pasar modal merupakan wadah yang mempertemukan investor dengan emiten dan tempat terjadinya kegiatan investasi. Pembangunan ekonomi suatu negara memerlukan dukungan investasi yang merupakan salah satu sumber pendanaan pertumbuhan ekonomi. Seiring waktu kegiatan investasi di pasar modal Indonesia, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami peningkatan. Bursa Efek Indonesia sebagai pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang, ekuitas (saham) instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya.

Semakin penting peran pasar modal dalam perekonomian suatu negara, semakin sensitif pasar modal itu terhadap berbagai peristiwa di sekitarnya (Suryawijaya dan Setiawan, 1998). Peristiwa-peristiwa ekonomi yang terjadi baik secara mikro maupun makro, secara nasional maupun global dapat memberikan pengaruh terhadap perekonomian negara dan aktivitas transaksi di pasar modal. Pergerakan harga saham yang fluktuatif mencerminkan bagaimana para investor merespon peristiwa-peristiwa ekonomi yang terjadi.

Di dalam pasar modal terdapat beberapa variabel baik variabel ekonomi maupun non ekonomi yang juga ikut serta dalam mempengaruhi harga saham yang kemudian tercermin di dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), variabel tersebut bisa saja dari dalam negeri seperti tingkat inflasi, suku bunga sertifikat Bank Indonesia, nilai tukar rupiah pada US Dollar, dan dari luar negeri seperti kondisi perekonomian global dan perubahan kebijakan suku bunga The Fed. Menurut Sunaryah (2006) perubahan atau perkembangan yang terjadi pada berbagai variabel ekonomi suatu negara akan

memberikan pengaruh kepada pasar modal. Apabila suatu indikator ekonomi makro jelek maka akan berdampak buruk bagi perkembangan pasar modal. Tetapi apabila suatu indikator ekonomi baik maka akan memberi pengaruh yang baik pula terhadap kondisi pasar modal. Dalam hal ini, untuk mengetahui bagaimana suatu peristiwa berpengaruh terhadap psikologis investor dan terhadap bursa efek dapat menggunakan metode studi peristiwa (*event study*).

Menurut Suwaryo (2008), studi peristiwa (*event study*) merupakan salah satu metodologi yang sering digunakan sebagai alat analisis dalam penelitian di bidang ekonomi dan keuangan khususnya di pasar modal. Menurut Hartono (2010) penelitian mengenai studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman, dan *event study* digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return* kepada investor. Selain itu, suatu peristiwa juga memungkinkan terjadinya perubahan aktivitas volume perdagangan di pasar modal yang mencerminkan keputusan investor.

Bursa Efek Indonesia mampu mencerminkan peristiwa ekonomi yang terjadi di dalam harga saham. Di awal tahun 2018 perekonomian Indonesia secara makro diproyeksikan berada dalam kondisi yang baik dan mengalami penguatan di tahun sebelumnya. Proyeksi ini direspon dengan meningkatnya level IHSG pada perdagangan perdana tahun 2018, Selasa (2/1) yang dibuka di level 6.366 atau naik 0,16 persen dari penutupan perdagangan di akhir tahun lalu (www.cnnindonesia.com).

Namun pada bulan Maret, tepat tanggal 21 Maret 2018 The Fed memutuskan untuk menaikkan suku bunga jangka pendek sebesar 25 basis poin dari kisaran 1,5 persen menjadi 1,75 persen dan mencatat total akan ada tiga kenaikan suku bunga sepanjang tahun ini. (www.kontan.com). Setelah keputusan mengenai kenaikan suku bunga The Fed resmi mengalami kenaikan, indeks IHSG terus berada pada posisi *bearish* dari awal hingga akhir bulan Maret. Peristiwa kenaikan suku bunga The Fed kedua kalinya di bulan Juni mengakibatkan penurunan pada perdagangan saham di BEI. IHSG tercatat berada pada level 5.983 pada akhir Mei 2018, dan mengalami penurunan pasca kenaikan suku bunga The Fed hingga 1,83% pada penutupan perdagangan Rabu (20/6) ke level 5.884,04. Bank Indonesia menyikapi kebijakan kenaikan suku bunga The Fed dengan menaikkan *BI 7-Day Reverse Repo Rate* pada tanggal 29 Juni 2018. Kebijakan BI yang merupakan langkah *pre-emptive* ini memberikan respon pada perdagangan saham di BEI. Pasca kenaikan suku bunga BI, pasar bursa langsung naik ke zona hijau pada penutupan perdagangan Jumat (29/6). IHSG melambung hingga 2,33% atau 131,918 poin ke level 5.799,23. Seiring dengan pergerakan IHSG, LQ45 juga turut menguat 27,95 poin menuju 908,97, indeks LQ45 meloncat 3,17% dibanding hari sebelumnya.

Pada penelitian ini peristiwa yang akan menjadi fokus untuk diuji adalah peristiwa kenaikan *BI 7-Day Reverse Repo Rate* pada tanggal 29 Juni 2018. Pengujian peristiwa tersebut pada indeks LQ45 bertujuan untuk melihat apakah terdapat *abnormal return* yang terjadi akibat peristiwa tersebut dan bagaimana *trading volume activity* pada saham-saham yang termasuk dalam indeks LQ45 saat peristiwa tersebut terjadi.

Tujuan dari penelitian ini adalah: (1) Untuk menganalisis perbedaan rata-rata *abnormal return* pada indeks saham LQ45 sebelum dan sesudah kenaikan *BI 7-Day Reverse Repo Rate* pada bulan Juni 2018 (2) Untuk menganalisis perbedaan rata-rata *trading volume*

activity pada indeks saham LQ45 sebelum dan sesudah kenaikan *BI 7-Day Reverse Repo Rate* pada bulan Juni 2018.

Adapun teori yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah *event study*. *Event study* sebagai studi yang dipergunakan untuk mempelajari bagaimana suatu pasar modal bereaksi terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman. *Event study* dalam penelitian ini digunakan untuk menganalisis reaksi bursa efek terhadap peristiwa ekonomi makro, yaitu kenaikan *BI 7-Day Reverse Repo Rate* yang terjadi pada tanggal 29 Juni 2018. Teori lainnya yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah teori *signaling theory*, teori pasar efisien, teori pasar modal, indeks harga saham, *return*, dan *trading volume activity*.

Penelitian terdahulu yang melakukan *event study* sebagai penelitiannya adalah penelitian yang dilakukan oleh Wibowo (2017) 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 Satria, dkk (2017) 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.

Penelitian yang dilakukan oleh Pangastuti (2010) memberikan hasil yang berbeda dari hasil penelitian *event study*

yang dilakukan oleh Wibowo (2017) dan Satria, dkk (2017). Penelitian Pangastuti (2010) 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.

Dari uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

H1: Terdapat Perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah kenaikan suku bunga BI 29 Juni 2018.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Sari (2017) mengenai bagaimana peristiwa Pemilu Amerika Serikat 2016 mempengaruhi *abnormal return dan TVA* pada indeks saham LQ45. Berdasarkan hasil uji statistic diketahui informasi yang terkandung pada peristiwa Pilpres AS tahun 2016 tidak menimbulkan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan, namun informasi tersebut menimbulkan adanya perbedaan yang signifikan terhadap rata-rata *trading volume activity* pada perdagangan saham di sekitar terjadinya peristiwa, yaitu sebelum dan sesudah peristiwa.

Penelitian Indarti (2012) mengenai perbandingan harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa stock split, disimpulkan 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.

Dari penjabaran tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

H2: Terdapat Perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah kenaikan suku bunga BI 29 Juni 2018

METODE

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi dengan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data

sekunder yang bersumber dari website resmi Bursa Efek Indonesia, dengan data sekunder yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data-data perdagangan saham harian dan harga saham pada saat penutupan (*closing price*), nilai indeks, volume dan jumlah saham yang beredar pada perusahaan yang berada dalam indeks LQ45 yang melakukan transaksi di BEI pada periode 26 Juni 2018 – 4 Juli 2018. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham yang termasuk dalam daftar indeks LQ45 periode Februari 2018-Juli 2018.

Metode Analisis Data

Penelitian *event study* ini merupakan penelitian yang menggunakan *event window* 3 hari efektif bursa sebelum dan 3 hari efektif bursa setelah *event date* sehingga penelitian dilakukan selama 7 hari efektif bursa. Metode dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

(1) Menghitung *abnormal return* dan *trading volume activity*

Rumus *Abnormal Return* (Hartono, 2016):

$$RTN_{it} = R_{it} - E[R_{it}]$$

Keterangan:

RTN_{it} : *abnormal return* saham i pada periode peristiwa ke-t

R_{it} : *return* realisasi saham i pada periode peristiwa ke-t

$E[R_{it}]$: *return* ekspektasi saham i pada periode peristiwa ke- t

Dalam menghitung *return* realisasi dan ekspektasi digunakan rumus sebagai berikut:

Rumus *return* realisasi (Hartono, 2016):

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} : *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

P_{it} : harga pasar sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

R_{it-1} : harga pasar sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t-1

Rumus *return* ekspektasi (Hartono, 2016):

$$E[R_{it}] = R_{Mit}$$

Keterangan:

$E[R_{it}]$: *return* ekspektasi saham i pada periode peristiwa ke- t

R_{Mit} : *return* pasar dari sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

Dalam penelitian event study ini, akan dipergunakan indeks LQ45 sebagai return pasar. Rumus *return* pasar:

$$R_{Mit} = \frac{\text{Indeks LQ45}_t - \text{Indeks LQ45}_{t-1}}{\text{Indeks LQ45}_{t-1}}$$

Keterangan:

R_{Mit} : return pasar pada periode t
Indeks LQ45_t : indeks LQ45 pada hari ke t
Indeks LQ45_{t-1} : indeks LQ45 pada hari ke t-1

Rumus *trading volume activity* (Husnan, 1998)

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{Saham i ditransaksikan waktu t}}{\sum \text{saham i beredar waktu t}}$$

(2) Menghitung rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity*

Menghitung rata-rata *abnormal return* dengan rumus:

$$AR \text{ sebelum} = \frac{\sum_{t=-3}^{t=-1} AR \text{ sebelum}}{t}$$

$$AR \text{ sesudah} = \frac{\sum_{t=+3}^{t=+1} AR \text{ sesudah}}{t}$$

Keterangan:

\overline{AR} sebelum : rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa

\overline{AR} sebelum : *abnormal return* sebelum peristiwa

\overline{AR} sesudah : rata-rata *abnormal return* sesudah peristiwa

\overline{AR} sesudah : *abnormal return* sesudah peristiwa

t : periode waktu

Menghitung rata-rata *trading volume activity* dengan rumus:

$$TVA \text{ sebelum} = \frac{\sum_{t=-3}^{t=-1} TVA \text{ sebelum}}{t}$$

$$TVA \text{ sesudah} = \frac{\sum_{t=+3}^{t=+1} TVA \text{ sesudah}}{t}$$

Keterangan:

TVA sebelum : rata-rata *trading volume activity* sebelum peristiwa

TVA sebelum : *trading volume activity* sebelum peristiwa

TVA sesudah : rata-rata *trading volume activity* sesudah peristiwa

TVA sesudah : *trading volume activity* sesudah peristiwa

t : periode waktu

- (3) Melakukan analisis statistik deskriptif untuk mengetahui nilai maksimum, minimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi pada variabel *abnormal return* dan *trading volume activity*.
- (4) Melakukan uji normalitas data pada variabel *abnormal return* dan *trading volume activity* untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini uji normalitas menggunakan *Shapiro-Wilk*.
- (5) Melakukan uji beda pada variabel *abnormal return* dan *trading volume activity* untuk menguji ada atau tidaknya perbedaan rata-rata. Dalam penelitian ini uji beda menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Pengujian Hipotesis 1

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang diperoleh para investor sebelum dan setelah peristiwa kenaikan suku bunga BI tanggal 29 Juni 2018. Periode sebelum peristiwa merupakan rata-rata *abnormal return* untuk masing-masing saham dimulai dari t-3 sampai dengan t-1. Periode setelah

peristiwa merupakan rata-rata *abnormal return* saham dari masing-masing saham dimulai dari t+1 sampai dengan t+3. Pengujian ini dilakukan dengan menghitung *abnormal return* dari 45 saham yang terdaftar dalam indeks LQ45 yang dijadikan sebagai sampel dalam penelitian.

Uji normalitas data menggunakan *Shapiro-Wilk*, dengan dasar keputusan jika nilai signifikansi > 0,05 maka data tersebut berdistribusi normal, namun apabila signifikansi < 0,05 maka data tersebut tidak berdistribusi normal. Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai signifikansi *abnormal return* sebelum peristiwa kenaikan suku bunga BI pada tanggal 29 Juni 2018 adalah 0,335 > 0,05 sehingga dapat ditentukan bahwa data berdistribusi normal. Sedangkan nilai signifikansi *abnormal return* setelah peristiwa kenaikan suku bunga BI pada tanggal 29 Juni 2018 adalah 0,017 < 0,05 sehingga data dapat dikatakan tidak berdistribusi normal. Dari hasil pengujian normalitas maka dapat disimpulkan bahwa variabel *abnormal return* memiliki data yang tidak berdistribusi normal sehingga untuk

pengujian hipotesis peneliti akan menggunakan uji *Wilcoxon*.

Uji beda menggunakan uji *Wilcoxon* untuk menguji perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan suku bunga BI tanggal 29 Juni 2018. Dasar pengambilan keputusan jika nilai signifikansi < 0,05 maka hipotesis 1 diterima sedangkan jika nilai signifikansi > 0,05 maka hipotesis 1 ditolak. Tabel 2 menunjukkan jumlah *negative ranks* sebanyak 26 sampel dengan *mean ranks* sebesar 23,12 dan *sum of ranks* sebesar 601,00. Sedangkan *positive ranks* sebanyak 19 sampel dengan *mean ranks* sebesar 22,84 dan *sum of ranks* sebesar 434,00.

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai Z yang diperoleh sebesar -0,943 dengan *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,346. Dari hasil yang telah diperoleh, maka diketahui signifikansi 0,346 > 0,05 maka hipotesis 1 penelitian ini ditolak, yang artinya bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa kenaikan suku bunga BI tanggal 29 Juni 2018.

Tabel 1. Uji Normalitas Data *Abnormal Return*

	<i>Shapiro-Wilk</i>		
	<i>Statistic</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>
AAR_Sebelum	0,972	45	0,335
AAR_Sesudah	0,937	45	0,017

Sumber: Data Diolah, 2018

Tabel 2. Uji *Wilcoxon Abnormal Return*

		Ranks		
		<i>N</i>	<i>Mean Rank</i>	<i>Sum of Ranks</i>
AAR Setelah – AAR Sebelum	<i>Negative Ranks</i>	26 ^a	23,12	601,00
	<i>Positive Ranks</i>	19 ^b	22,84	434,00
<i>Ties</i>		0 ^c		
<i>Total</i>		45		

a. AAR Sesudah Peristiwa < AAR Sebelum Peristiwa

b. AAR Sesudah Peristiwa > AAR Sebelum Peristiwa

c. AAR Sesudah Peristiwa = AAR Sebelum Peristiwa

Sumber: Data Diolah, 2018

Tabel 3. Hasil Uji Wilcoxon Abnormal Return

Test Statistics^a	
AAR Sesudah - AAR Sebelum	
Z	-0,943 ^b
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,346

Sumber: Data Diolah, 2018

Analisis Pengujian Hipotesis II

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* (TVA) yang diperoleh para investor sebelum dan setelah peristiwa kenaikan suku bunga BI tanggal 29 Juni 2018. Periode sebelum peristiwa merupakan rata-rata TVA untuk masing-masing saham dimulai dari t-3 sampai dengan t-1. Periode setelah peristiwa merupakan rata-rata TVA saham dari masing-masing saham dimulai dari t+1 sampai dengan t+3. Pengujian ini dilakukan dengan menghitung TVA dari 45 saham yang terdaftar dalam indeks LQ45 yang dijadikan sebagai sampel dalam penelitian.

Uji normalitas data menggunakan *Shapiro-Wilk*, dengan dasar keputusan jika nilai signifikansi > 0,05 maka data tersebut berdistribusi normal, namun apabila signifikansi < 0,05 maka data tersebut tidak berdistribusi normal. Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai signifikansi TVA sebelum peristiwa kenaikan suku bunga BI pada tanggal 29 Juni 2018 adalah 0,000 < 0,05 sehingga dapat ditentukan bahwa data tidak berdistribusi normal. Sedangkan nilai signifikansi TVA setelah peristiwa kenaikan suku bunga BI pada tanggal 29 Juni 2018 adalah 0,000 < 0,05 sehingga data dapat dikatakan tidak berdistribusi

normal. Dari hasil pengujian normalitas maka dapat disimpulkan bahwa variabel TVA memiliki data yang tidak berdistribusi normal sehingga untuk pengujian hipotesis peneliti akan menggunakan uji *Wilcoxon*.

Uji beda *Wilcoxon* digunakan untuk menguji perbedaan rata-rata TVA sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan suku bunga BI tanggal 29 Juni 2018. Uji beda *Wilcoxon* digunakan karena data berdistribusi tidak normal. Dasar pengambilan keputusan jika nilai signifikansi < 0,05 maka hipotesis 1 diterima sedangkan jika nilai signifikansi > 0,05 maka hipotesis 1 ditolak. Tabel 5 menunjukkan jumlah *negative ranks* sebanyak 30 sampel dengan *mean ranks* sebesar 21,70 dan *sum of ranks* sebesar 651,00. Sedangkan *positive ranks* sebanyak 13 sampel dengan *mean ranks* sebesar 22,69 dan *sum of ranks* sebesar 295,00.

Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai Z yang diperoleh sebesar 2,149 dengan *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,032. Dari hasil yang telah diperoleh, maka diketahui signifikansi 0,032 < 0,05 maka hipotesis 2 penelitian ini diterima, yang artinya bahwa terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa kenaikan suku bunga BI tanggal 29 Juni 2018.

Tabel 4. Uji Normalitas Data Trading Volume Activity

	<i>Shapiro-Wilk</i>		
	<i>Statistic</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>
TVA_Sebelum	0,854	45	0,000
TVA_Sestelah	0,623	45	0,000

Sumber: Data Diolah, 2018

Tabel 5. Rangkaian Uji Wilcoxon Trading Volume Activity

		Ranks		
		<i>N</i>	<i>Mean Rank</i>	<i>Sum of Ranks</i>
TVA Sesudah - TVA Sebelum	<i>Negative Ranks</i>	30 ^a	21,70	651,00
	<i>Positive Ranks</i>	13 ^b	22,69	295,00
	<i>Ties</i>	2 ^c		
	<i>Total</i>	45		

a. TVA Sesudah Peristiwa < TVA Sebelum Peristiwa

b. TVA Sesudah Peristiwa > TVA Sebelum Peristiwa

c. TVA Sesudah Peristiwa = TVA Sebelum Peristiwa

Sumber: Data Diolah (2018)

Tabel 6. Hasil Uji Wilcoxon Trading Volume Activity

<i>Test Statistics^a</i>	
TVA Sesudah Peristiwa - TVA Sebelum Peristiwa	
<i>Z</i>	-2,149 ^b
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,032

Sumber: Data Diolah (2018)

Pembahasan

BI 7-Day Reverse Repo Rate merupakan suku bunga acuan Bank Indonesia yang berlaku efektif sejak 19 Agustus 2016, menggantikan *BI Rate*. Kebijakan moneter BI sebagai bank sentral Indonesia berpengaruh besar terhadap perekonomian nasional Indonesia, salah satunya adalah kebijakan BI dalam merubah suku bunga acuan. Keputusan BI dalam merubah suku bunga acuan akan mempertimbangkan berbagai aspek ekonomi sebelum memutuskan apakah akan menaikkan atau menurunkan suku bunga acuan. Kenaikan suku bunga BI selama tahun 2018 cukup signifikan, dilihat dalam jangka waktu yang cukup pendek, hanya 2 bulan yaitu pada bulan Mei dan Juni, BI sudah menaikkan suku bunga nya sebanyak 100 bps.

Kenaikan suku bunga BI dipicu dengan kebijakan The Fed dalam menaikkan suku bunganya untuk kedua kalinya pada bulan Juni. Kenaikan suku bunga The Fed memberikan beberapa pengaruh negatif pada perekonomian Indonesia, salah satunya pergerakan

Rupiah yang terdepresiasi cukup jauh di pasar uang sehingga menimbulkan kekhawatiran bagi perekonomian Indonesia. Keputusan BI dalam menaikkan suku bunga untuk ketiga kalinya pada bulan Juni merupakan langkah pre-emptive dalam menyikapi kebijakan The Fed dalam menaikkan suku bunganya, dan merupakan salah satu langkah BI dalam menaikkan posisi Rupiah di pasar keuangan. 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. Adanya perubahan harga saham dan perubahan dalam volume perdagangan tidak dapat secara langsung diasumsikan sebagai adanya signifikan pada perbedaan rata-rata abnormal return dan rata-rata trading volume activity yang dikarenakan peristiwa kenaikan suku bunga BI, hal tersebut tergantung pada seberapa besar dan seberapa kuat pengaruh informasi yang

terkandung dalam peristiwa kenaikan suku bunga BI terhadap harga saham dan volume perdagangan saham.

Kondisi bursa efek pasca kenaikan suku bunga The Fed tidak kondusif, hal ini ditunjukkan dengan adanya dana investasi asing yang keluar dan pergerakan saham yang mengalami bearish. Namun pasar memberikan reaksi positif ketika BI memutuskan menaikkan suku bunganya untuk menahan depresiasi Rupiah, yang ditunjukkan dengan pergerakan IHSG dan indeks LQ45 yang mulai berada pada zona hijau. Peristiwa kenaikan suku bunga BI meningkatkan kepercayaan investor dan melihatnya sebagai good news yang buktikan dengan IHSG yang bergerak ke zona hijau pada penutupan perdagangan Jumat (29/6). IHSG melambung hingga 2,33% atau 131,918 poin ke level 5.799,23. Seiring dengan pergerakan IHSG, LQ45 juga turut menguat 27,95 poin menuju 908,97, indeks LQ45 naik 3,17% dibanding hari sebelumnya (www.kontan.com).

Berdasarkan hasil uji statistik yang telah dilakukan, tidak adanya perbedaan rata-rata abnormal return yang signifikan pada periode pengamatan sebelum dan setelah peristiwa kenaikan suku bunga BI tanggal 29 Juni 2018. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pangastuti (2010) yang menguji pengaruh peristiwa ekonomi ambuknya Fannie Mae dan Freddie Mac terhadap abnormal return dan trading volume activity, dan hasil uji nya menunjukkan bahwa bahwa rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa tidak mengalami perbedaan yang signifikan.

Tidak adanya perbedaan rata-rata abnormal return yang signifikan menunjukkan bahwa informasi yang terkandung dalam peristiwa tersebut tidak besar dan kuat sehingga secara signifikan tidak terlihat adanya perbedaan pada rata-rata abnormal return. Meskipun pasar bereaksi atas peristiwa tersebut yang ditunjukkan dengan terjadinya perubahan harga saham selama periode sebelum dan setelah peristiwa, namun perubahan harga tersebut tidak cukup kuat untuk membuat adanya perbedaan rata-rata abnormal

return sebelum dan sesudah kenaikan suku bunga BI. Hal ini memiliki arti bahwa peristiwa kenaikan suku bunga BI untuk ketiga kalinya pada bulan Juni 2018 sudah diantisipasi oleh investor, dan banyak para ekonom yang sudah memperkirakan langkah BI untuk menaikkan suku bunganya pasca kebijakan kenaikan suku bunga The Fed, mengingat BI sudah menaikkan suku bunga sebanyak dua kali pada bulan Mei 2018. Melihat hal tersebut maka informasi pada peristiwa tersebut bukan informasi yang baru sehingga investor sudah mengantisipasi langkah BI pasca kenaikan suku bunga The Fed.

Berdasarkan hasil uji statistik yang telah dilakukan, adanya perbedaan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan pada periode pengamatan sebelum dan setelah peristiwa kenaikan suku bunga BI tanggal 29 Juni 2018. Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2017) dan penelitian oleh Indarti dan Mulyani (2012). Berdasarkan penelitian yang dilakukan Sari (2017) mengenai bagaimana peristiwa Pemilu Amerika Serikat 2016 mempengaruhi abnormal return dan TVA pada indeks saham LQ45, diketahui bahwa peristiwa tersebut tidak menimbulkan perbedaan rata-rata abnormal return sebelum maupun setelah peristiwa, namun informasi tersebut menimbulkan adanya perbedaan yang signifikan terhadap rata-rata TVA pada perdagangan saham di sekitar terjadinya peristiwa, yaitu sebelum dan sesudah peristiwa. Dari hasil penelitian Indarti dan Mulyani (2012) 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.

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.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

- (1) Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan suku bunga *BI 7-Day Reverse Repo Rate*, yang ditunjukkan dengan hasil uji signifikansi *Wilcoxon* dengan nilai sig. 0,346 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa kenaikan suku bunga BI terhadap pasar tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return* pada saham yang termasuk dalam indeks LQ45.
- (2) 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..

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan yang telah dikemukakan di atas maka saran-saran yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut:.

- (1) Bagi Emiten
Kenaikan suku bunga acuan BI memberikan pengaruh signifikan pada perekonomian nasional dan para pelaku ekonomi. Kenaikan suku bunga acuan BI dapat mempengaruhi operasional perusahaan yang bergantung pada tingkat suku bunga acuan seperti perbankan. Melihat hal tersebut, maka perusahaan yang sahamnya ter-

masuk dalam indeks LQ45 diharapkan dapat menjaga stabilitas operasionalnya dengan adanya peristiwa kenaikan suku bunga acuan BI. Oleh karena itu, emiten hendaknya jangan berfokus pada peristiwa kenaikan suku bunga BI tetapi juga memperhatikan bagaimana cara agar kinerja perusahaan bisa tetap stabil saat kebijakan kenaikan suku bunga tersebut terjadi sehingga para investor bisa mempercayai emiten dan nilai perusahaan tetap bagus di mata investor.

2 Bagi Investor

Sebagai seorang 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.

3 Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi penelitian event study selanjutnya yang ingin melakukan penelitian di Bursa Efek Indonesia, 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.

DAFTAR PUSTAKA

- CNN Indonesia. 2018. Perdagangan Pertama 2018, IHSG Dibuka Menguat Di Level Rp 6.366. Online.
<https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20180102091842-92->

- 266011/perdagangan-pertama-2018-ihsg-dibuka-menguat-di-level-6366
- Pasar Terhadap *China's Black Monday* Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 2635-26664
- Hartono, Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. Yogyakarta:BPFE
- Suwaryo. 2008. Dampak Pemilu Presiden dan Wakil Presiden Terhadap Abnormal Return Investor. *Jurnal Performance Fakultas Ekonomi Universitas Jendral Soedirman*, Vol.7, No.2, Hal. 1-13
- Hartono, Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- Sunariyah. 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Hartono, J. 2010. *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kelima Yogyakarta: ANDI
- Hartono, J. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE.
- Suryawijaya, M. A., & Setiawan, F. A. x.1998. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (*Event Study* pada Peristiwa 27 Juli 1996). *Kelola*, 7(1998).
- Husnan, Suad, dkk. 1998. *Dasar-Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: BPFE
- Wibowo, Agung. 2017. Reaksi Investor Pasar Modal Indonesia Terhadap Paket Kebijakan Ekonomi Tahap I Jokowi – JK (Studi Pada Saham LQ45 Periode Agustus 2015 – Februari 2016). *Media Ekonomi dan Manajemen* 32:1
- Indarti, lin, dan Desi Mulyani BR Purba. 2012. Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*. *Jurnal Ilmu Ekonomi ASET* 13, No.1
- Kontan. 2018. The Fed Menaikkan Suku Bunga Acuan 25 Basis Poin. Online. <https://internasional.kontan.co.id/news/the-fed-menaikkan-suku-bunga-acuan-25-basis-poin>
- Pangastuti, Dyah Ani. 2010. Abnormal Return Trading Volume Activity Pada Peristiwa Ambruknya Fannie Mae Dan Freddie Mac. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 14.2 : 237-248
- Sari, Ni Putu Tila Permata. 2017. *Analisis Komparatif Saham LQ45 Sebelum dan Sesudah Pilpres Amerika Serikat 2016*. Skripsi. Universitas Pendidikan Ganesha
- Satria, G.A., Luh Gede Sri Artini, dan Henny Rahyuda. 2017. Reaksi