

**REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENURUNAN SUKU BUNGA BI
2019 (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
JAKARTA ISLAMIC INDEKS 70)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

RANDI SAPUTRA

NIM: 16830010

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM UNIVERSITAS ISLAM
NEGERI SUNAN KALIJAGAYOGYAKARTA**

2020

**REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENURUNAN SUKU BUNGA BI
2019 (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
JAKARTA ISLAMIC INDEKS 70)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

RANDI SAPUTRA
NIM: 16830010

DOSEN PEMBIMBING:

ABDUL QOYUM, S.E.I., M.Sc.Fin
NIP. 19850630 201503 1 007

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM UNIVERSITAS ISLAM
NEGERI SUNAN KALIJAGAYOGYAKARTA**

2020



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Alamat : Jl. MarsdaAdisucipto, Telp (274) 589621, 512474, Fax. (274) 586117
E-mail: febi@uin-suka.ac.id Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

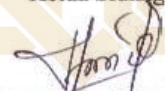
Nomor : B-213/Un-02/DEB/PP.00.9/02/2020

Tugas Akhir dengan judul : REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENURUNAN
SUKU BUNGA BI 2019 (STUDI KASUS PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA
ISLAMIC INDEX 70)

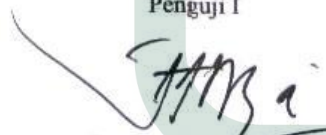
Yang dipersiapkan dan disusun oleh :
Nama : Randi Saputra
NIM : 16830010
Telah diujikan pada : Jumat, 14 Februari 2020
Nilai ujian Tugas Akhir : A/B

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga
Yogyakarta.

TIM UJIAN TUGAS AKHIR
Ketua Sidang


Abdul Qoyyum, S.E.I., M.Sc.Fin
NIP. 19850630 201503 1 007

Penguji I


Mukhamad Yazid Atandi, M.Ag.
NIP. 19720913 200312 1 001

Penguji II


Muhfiatun, S.E.I., M.E.I
NIP. 19890919 201503 2 009

Yogyakarta, 21 Februari 2020
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Dekan


Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag
NIP. 19670518 199703 1 003

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Randi Saputra

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberi petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

nama : Randi Saputra

nim : 16830010

judul skripsi : Reaksi Pasar Modal terhadap Penurunan Suku Bunga BI 2019 (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di JII 70).

Sudah diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam jurusan/prodi studi Ekonomi Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana Strata satu dalam ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqsyahkan. Untuk itu kami ucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 22 Januari 2020



Abdul Qoyum, S.E.I.M.Sc.Fin
NIP. 19850630 201503 1 007

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Randi Saputra

NIM : 16830010

Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan Bahwa Skripsi yang Berjudul **“REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENURUNAN SUKU BUNGA BI 2019 (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JII 70)”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi atau pun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote* dan daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 22 Januari 2020

Penyusun



Randi Saputra

NIM.16830010

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIK ASI TUGAS
AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Randi Saputra
NIM : 16830010
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

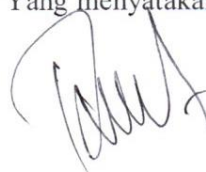
Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENURUNAN SUKU BUNGA BI 2019 (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JII 70)”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini di Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/penyusun dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta
Pada tanggal, 22 Desember 2020
Yang menyatakan,



Randi Saputra

NIM.16830010

HALAMAN MOTTO

فَبِأَيِّ آلَاءِ رَبِّكُمَا تُكَذِّبِينَ

“Maka nikmat Tuhanmu yang manakah yang kamu dustakan?”

(Q. S Ar-rahman : 13)



HALAMAN PERSEMBAHAN

Puji syukur kehadiran Allah SWT dan shalawat serta salam tercurahkan kepada
Nabi Muhammad SAW

Skripsi ini saya persembahkan kepada:

Orang tua yang paling saya sayangi serta saya cintai Bapak Ridwan, Ibu
saya Irasmani serta kakak dan adik-adik saya Riki chandra, Gusni
Lestari dan Raziq Chaniago, dan nenek kakek dari kedua orang
tua. Terimakasih selalu memberikan semangat, doa, dukungan,
pengorbanan yang tiada tara dan tiada hentinya. Hanya balasan doa yang
dapat putramu panjatkan, dan beribu kata maaf atas segala sikap, tutur
kata yang salah

Serta almamaterku UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba'	B	Be
ت	Ta'	T	Te
ث	Sa'	Ś	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ha'	H	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha'	Kh	Ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	DZal	Z	Zet
ر	Ra'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Es dan ye
ص	Shad	Sh	Es (dengan titik di bawah)
ض	Dad	Dh	De (dengan titik di bawah)
ط	Ta'	Th	Te (dengan titik di bawah)

ظ	Dza'	Zh	Zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	'	Koma terbalik di atas
غ	Gain	Gh	Ge dan ha
ف	Fa'	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Min	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wawu	W	We
ه	Ha'	H	Ha
ء	Hamzah	'	Apostref
ي	Ya'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. *Tā' marbūṭah*

Semua *tā' marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti *shalat*, *zakat*, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Ḥikmah</i>
عَلَّة	Ditulis	<i>‘illah</i>
كرامة الأولياء	Ditulis	<i>karāmah al-auliyyā’</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

-----َ-----	Fatḥah	Ditulis	<i>A</i>
-----ِ-----	Kasrah	Ditulis	<i>i</i>
-----ُ-----	Ḍammah	Ditulis	<i>u</i>

فَعَلَ	Fatḥah	Ditulis	<i>fa‘ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	Ditulis	<i>ẓukira</i>
يَذْهَبُ	Ḍammah	Ditulis	<i>yaẓhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif جاهلية	Ditulis	<i>Ā</i>
2. fathah + yā' mati تنسى	Ditulis	<i>jāhiliyyah</i> <i>ā</i>
3. Kasrah + yā' mati كريم	Ditulis	<i>tansā</i> <i>ī</i>
4. Dammah + wāwu mati فروض	Ditulis	<i>karīm</i> <i>ū</i>
	Ditulis	<i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathah + yā' mati بينكم	Ditulis	<i>Ai</i> <i>bainakum</i>
2. fathah + wāwu mati قول	Ditulis	<i>au</i> <i>qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	Ditulis	<i>a'antum</i>
أَعَدَّتْ	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لَنْ شَكَرْتُمْ	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qomariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

القرآن	Ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
القياس	Ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السَّمَاء	Ditulis	<i>as-Samā</i>
الشَّمْس	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذَوَالْفُرُوضِ	Ditulis	<i>ẓawī al-furūd</i>
أَهْلُ لِسَنَّةٍ	Ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya kepada penyusun sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENURUNAN SUKU BUNGA BI 2019 (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEKS 70)”**

Sholawat serta salam saya panjatkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW. Semoga kita termasuk golongan umatnya dan mendapatkan syafaatnya kelak di *Yaumul Qiyamah*. Amiiin Yarabbal Alamin.

Dengan segala kekurangan dan keterbatasan yang ada pada skripsi ini, penyusun ucapkan terima kasih atas bantuan, dukungan, dan motivasi dari berbagai pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung. Secara khusus dengan kerendahan hati penyusun mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

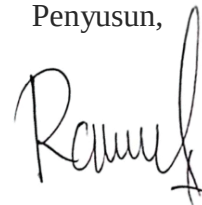
1. Bapak Prof. Drs. KH. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak H. Mukhamad Yazid Afandi, M.Ag., selaku Kaprodi Manajmen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin selaku dosen pembimbing skripsi yang telah membimbing, mengarahkan, dan memberikan masukan dengan penuh kesabaran.
5. Keluarga saya tercinta terimakasih atas doa dan dukungan yang tiada hentinya. Serta keluarga besar dimanapun berada terimakasih atas doa dan semangat yang telah di berikan untuk menyelesaikan skripsi ini.
6. Keluarga besar PMII Ekuilibrium dan khususnya keluarga corp Platinum terimakasih telah memberikan wadah untuk berproses dalam segala hal selama di perkuliahan dari awal hingga saat ini semoga semakin solid dan jaya selalu.

7. Keluarga besar Manajmen Keuangan Syariah terimakasih atas semangat dan dukungan selama kuliah 7 semester hingga saat ini.
8. Sahabat-sahabatku di kumpulan grup KOPLO yang setia memberi dukungan dan selalu menghibur Rafie purba, Rawsyd, Rizal, Akbar, Zen, Hayin, Humar, Khanif, Helmi, Intan, Ningsih.
9. Keluarga baruku KKN 99 kepulauan Raas kelompok 4, Aji, Wahid, Abdi, Maulana, Rigen, Icha, Mifta, Nurul, Novita terimakasih telah berbagi banyak cerita sharing pengalaman saat seataap selama 2 bulan.
10. Sahabat yang sering membantu dan memberi semngat selama skripsi, Fadel, Hestin, Lia, Farah, Gustika.
11. Sahabat terbaikku Nurjanah, yang selalu memberikan motivasi dan membantu dikala sedang malas, bosan melanda dikala mengerjakan skripsi.

Semoga Allah SWT memberikan berkah, rahmat, dan hidayah-Nya serta membalasa jasa-jasa mereka yang telah banyak membantu penulis dalam proses penyusunan skripsi ini. Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak luput dari berbagai kekurangan yang masih perlu disempurnakan di masa mendatang, penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penyusun dan peneliti selanjutnya. Amiin ya Rabbal ‘Alamin.

Yogyakarta, 22 Januari 2020

Penyusun,



Randi Saputra
NIM: 16830010

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	ii
PENGESAHAN TUGAS AKHIR	iii
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI	iv
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN.....	v
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR.....	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN	ix
KATA PENGANTAR.....	xiv
DAFTAR ISI	xvi
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GAMBAR.....	xix
DAFTAR GRAFIK.....	xx
DAFTAR LAMPIRAN	xxi
ABSTRAK	xxii
ABSTRACT	xxiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	8
C. Tujuan Penelitian	8
D. Manfaat Penelitian	8
E. Sistematika Pembahasan	9
BAB II LANDASAN TEORI	12
A. Landasan Teori	12
1. <i>Overreaction Theory</i>	12
2. Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>).....	15
3. Teori Suku Bunga	18
4. Teori Asimetri Informasi.....	20
5. Teori Efisiensi Pasar.....	22
6. Jakarta Islamic Index (70)	24
7. <i>Event Study</i>	27
B. Telaah Pustaka	29
C. Kerangka Teori	32
D. Pengembangan hipotesis	33
1. Pengaruh suku bunga terhadap <i>abnormal return</i>	33

2. Pengaruh Suku Bunga Terhadap <i>Trading Volume Activity</i>	33
BAB III METODE PENELITIAN.....	35
A. Jenis Penelitian	35
B. Sumber dan Jenis Data.....	35
C. Populasi dan Sampel.....	35
D. Definisi Operasional Variabel.....	37
1. <i>Abnormal Return</i>	37
2. <i>Trading Volume Activity</i>	39
3. Suku Bunga BI 7 Days Repo Rate.....	41
E. Metode Analisis Data.....	42
1. Uji Statistik	42
2. Uji Normalitas.....	43
3. Uji Hipotesis	43
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	46
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	46
B. Analisis Deskriptif	47
C. Analisis Data Penelitian.....	50
1. Uji Statistik (<i>one sample t-test</i>)	50
2. Uji Normalitas.....	51
D. Uji Hipotesis	52
1. Uji Hipotesis Pertama.....	52
2. Pengujian Hipotesis Kedua	53
E. Pembahasan	54
1. Hipotesis Pertama.....	54
2. Hipotesis Kedua	58
BAB V PENUTUP.....	62
A. Kesimpulan.....	62
B. Saran.....	63
DAFTAR PUSTAKA.....	65
LAMPIRAN	xxvi
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	1

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Daftar Nama Perusahaan yang Terdaftar di JII 70 Periode Juni-November 2019.....	46
Tabel 4.2 Data Statistik Deskriptif.....	48
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>One Sample T-Test Average Abnormal Return</i>	51
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov	52
Tabel 4.5 Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test Average Abnormal Return</i>	53
Tabel 4.6 Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test Average Trading Volume Activity</i>	53



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Teori.....	33
Gambar 3.1 <i>Window periods</i>	36



DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 BI 7 Days Repo Rate Bulan Juli-Okttober 2019.....	4
Grafik 4.1 Average Abnormal Return di Sekitar Pengumuman Peristiwa.....	49
Grafik 4.2 Average Trading Volume Activity (ATVA) di Sekitar Pengumuman Peristiwa.....	50



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Penelitian.....	xxiv
Lampiran 2 Statistik Deskriptif	xl v
Lampiran 3 Uji <i>One Sample T-Test Average Abnormal Return</i>	xlvi
Lampiran 4 Uji Normalitas	xlvi
Lampiran 5 Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	xl vii



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengumuman penurunan suku bunga terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman. Periode penelitian yang digunakan yaitu 5 hari sebelum pengumuman dan 5 hari setelah pengumuman.

Jenis penelitian ini adalah *event study*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 70. Penentuan *return* estimasi menggunakan *market adjusted model*. Alat uji analisis non parametrik yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah uji *wilcoxon signed rank test*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) pengumuman penurunan suku bunga tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*, hal ini dibuktikan dengan hasil uji *wilcoxon signed rank test* dengan tingkat signifikansi 0,091 ($0,091 > 0,05$) yang berarti tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman penurunan suku bunga. (2) pengumuman penurunan suku bunga tidak berpengaruh terhadap *trading volume activity*, hal ini dibuktikan dengan hasil uji *wilcoxon signed rank test* dengan tingkat signifikansi 0,684 ($0,684 > 0,05$) yang berarti tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman penurunan suku bunga.

Kata Kunci: Suku bunga BI 7 Days Repo Rate, *abnormal return*, *trading volume activity*, *event study*

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of announcements of interest rate decreases on abnormal return and trading volume activity before and after the announcement. The research period used is 5 days before the announcement and 5 days after the announcement.

This type of research is event study. The population in this study are all companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII) 70. Determination of the estimated return using the market adjusted model. Non parametric analysis test tool used to test the hypothesis in this study is the Wilcoxon signed rank test.

The results of this study indicate that: (1) announcement of a decrease in interest rates does not affect the abnormal return, this is evidenced by the results of the Wilcoxon signed rank test with a significance level of 0.091 ($0.091 > 0.05$) which means there is no difference in the average abnormal return which is significant between before and after the announcement of a rate cut. (2) announcement of a decrease in interest rates has no effect on trading volume activity, this is evidenced by the results of the Wilcoxon signed rank test with a significance level of 0.684 ($0.684 > 0.05$) which means that there is no significant difference in average trading volume activity between before and after the announcement of a rate cut.

Keywords: BI 7 Days Repo Rate, abnormal return, trading volume activity, event study

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi dunia mengalami percepatan seiring kemajuan teknologi, khususnya teknologi telekomunikasi dan transportasi yang tidak menghasilkan lagi pembatasan dan hambatan dalam arus barang modal dan jasa. Perkembangan sektor ekonomi global saat ini, yang didominasi oleh pasar modal, telah memungkinkan hubungan yang lebih terhubung dan saling berhubungan di hampir setiap pasar modal di dunia. Pasar modal tumbuh dengan adopsi teknologi informasi, karena mampu menyebarluaskan informasi pasar modal dengan cara yang canggih dan adil kepada investor di seluruh dunia. Pasar modal memiliki peran penting yaitu sebagai penghubung dari pihak kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Pada umumnya perusahaan melakukan ekspansi yang bertujuan untuk memperluas usahanya baik perusahaan swasta maupun pemerintah.

Pasar modal merupakan sumber pendanaan bagi badan usaha diseluruh dunia, yang menjadi media untuk mentransaksikan berbagai instrumen keuangan jangka panjang dengan jatuh tempo lebih dari satu tahun baik instrumen ekuitas maupun utang dan segala kegiatan yang berhubungan dengan efek. Dalam Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 membahas tentang pasar modal yang menyatakan bahwa, pasar modal merupakan tempat untuk melakukan segala hal kegiatan yang berkaitan dengan jual beli efek, emiten, serta profesi dan lembaga yang berhubungan dengan pasar Efek (Susilo, 2009: 16).

Informasi memainkan peran penting dalam kinerja pasar saham untuk perusahaan dan investor (Ndekugri dan Pesakovic, 2017). Informasi yang relevan dapat mengubah kepercayaan pelaku pasar guna pengambilan keputusan. Kemudian informasi digunakan dalam pengambilan keputusan penanaman modal yang tepat atas pemanfaatan informasi lebih tepat sasaran dan optimal sebagai dasar atas alokasi penanaman modal yang lebih rasional (Rian Mahendra dan Rasmini, 2019). Pelaku pasar yang bertransaksi di lantai bursa didasarkan pada informasi yang diterima, ketika suatu pengumuman peristiwa memiliki suatu kandungan informasi yang dianggap menguntungkan, maka investor akan bertransaksi untuk membeli atau menjual efek.

Analisis *event study* membandingkan persentase perubahan sehari-hari dalam harga pasar saham biasa perusahaan dengan pengembalian yang diprediksi oleh saham dengan model pasar yang menggunakan indeks pasar. Oleh karena itu model pasar menggambarkan hubungan normal antara laba atas saham biasa perusahaan dan laba atas indeks pasar dan industri (Ndekugri dan Pesakovic, 2017).

Investor yang memilih saham sebagai sarana untuk investasi bertujuan untuk mendapatkan return yang lebih besar daripada menyimpan dananya pada sektor perbankan. Dalam pengambilan keputusan informasi baru menjadi dasar pengambilan keputusan pelaku pasar dan akan mempengaruhi harga saham di lantai bursa (Linawati, 2009). Pasar modal sangat sensitif terhadap pengumuman peristiwa yang dapat mengganggu keseimbangan keuangan jangka panjang. Seperti peristiwa pengumuman suku bunga, politik, bencana alam dan peristiwa lain yang dapat mengancam stabilitas pasar modal.

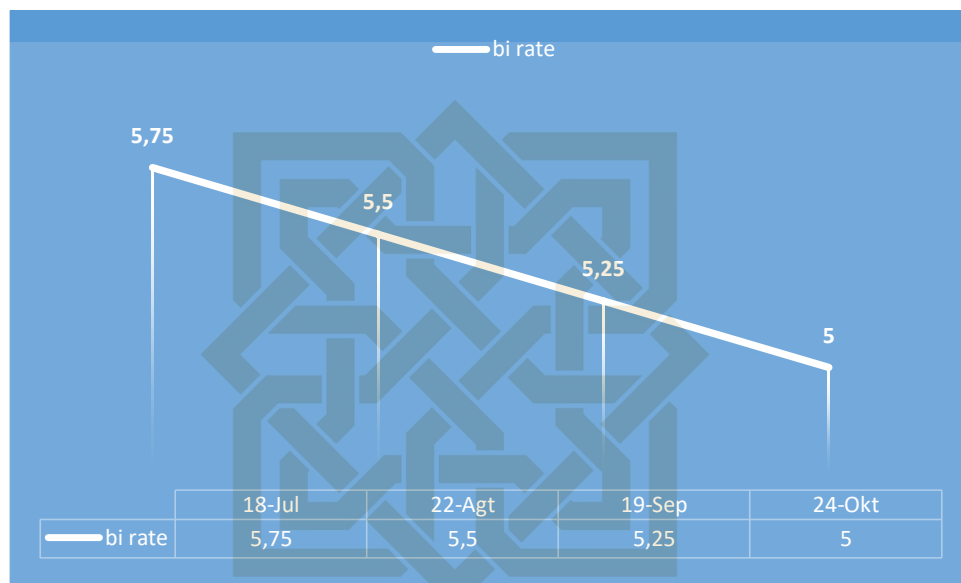
Kusumawardhani (2001) dalam temuannya secara umum *overreaction* mengidentifikasi suatu pasar menerima berita buruk membutuhkan kabar baik periode penyesuaian. Itu sebabnya penelitian ini akan mengeksplorasi fenomena reaksi berlebihan pada pengumuman penurunan suku bunga BI. Berdasarkan situasi ekonomi, penelitian ini akan melihat respons investor dalam situasi atau waktu ekonomi yang buruk atau baik dan menguntungkan *bullish*. Suatu periode *bearish* dan *bullish* dapat ditentukan dari indikator perekonomian makro yang stabil. Temuan ini menyatakan bahwa dugaan pelaku pasar umumnya sensitif dalam menghadapi kondisi yang merugikan dan itu sebabnya saya pikir cenderung bereaksi berlebihan yang lain ada dalam situasi ini

Salah satu kebijakan moneter bank sentral adalah memutuskan besaran suku bunga acuan guna mengelola jumlah uang yang beredar di masyarakat dan memacu momentum pertumbuhan ekonomi. Bank sentral mempunyai wewenang mengeluarkan tingkat suku bunga acuan sebagai indikator tingkat resiko. Pada umumnya suku bunga acuan akan dipublikasikan, kebijakan ini ditentukan bank Indonesia yang menggambarkan sikap pemerintah. Kebijakan ini bisa berdampak pada penawaran umum yang ada di lantai Bursa Indonesia. Ketika bank sentral menetapkan tingkat suku bunga tinggi investor akan cenderung menyimpan dananya di sektor perbankan dan deposito dengan tingkat risiko yang sangat minim.

Kebijakan bank sentral pada tanggal 24 Oktober 2019 dalam Rapat Dewan Gubernur (RDG) yang mengumumkan keputusan untuk menurunkan suku bunga sebesar 25 bps menjadi 5%, suku bunga penempatan dana rupiah sebesar 25 bps menjadi 4,25%, dan suku bunga kegiatan penyediaan dana rupiah sebesar 25 bps

menjadi 5,75%. Kebijakan tersebut memuat tujuan sebagai pemantik momentum pertumbuhan ekonomi dibalik kondisi ekonomi global yang melambat dengan pertimbangan prediksi inflasi yang tetap terkendali (Bank Indonesia, 2019).

Grafik 1.1
BI 7 Days Repo Rate Bulan Juli-Oktober 2019



Sumber: Bank Indonesia (diolah)

Pada grafik 1 dapat dilihat bahwa sepanjang tahun 2019 pemangkasan suku bunga acuan terjadi sebanyak empat kali dengan besaran 100 basis poin (bps) atau setara dengan 1%. Pada tanggal 18 Juli suku bunga acuan berada di level 5,75%, pada 22 Agustus turun menjadi 5,50%, kemudian tanggal 19 September 5,25%, dan 24 Oktober lalu turun di level 5%.

Pada umumnya informasi baru yang diterima pelaku pasar akan menjadikan sinyal terhadap keputusan investasi yang mengakibatkan adanya perubahan *demand* dan *supply* surat berharga yang ada di lantai bursa dan akan menyebabkan fluktuasi harga saham. Informasi yang diterima pelaku pasar mampu mempengaruhi keputusan untuk berinvestasi atau divestasi di penawaran umum (Fama, 1997: 284).

Dengan adanya informasi yang diterima investor dapat menggunakan informasi sebagai dasar pengambilan keputusan bisa tepat dan rasional, guna memaksimalkan laba dan meminimalkan resiko investasi. Pengalokasian dana investasi akan lebih optimal dengan memanfaatkan informasi yang tersedia. Informasi yang beredar haruslah relevan agar pengambilan keputusan yang lebih rasional, hal itu untuk mengidentifikasi prospek kinerja suatu perusahaan. (Rokhman dkk, 2009: 2).

Menurut (Oei, 2009: 127) naik turunnya harga saham dipengaruhi oleh banyak faktor, dari faktor makro hingga kondisi mikro, yang dipengaruhi oleh kebijakan ekonomi negara-negara di dunia. Seperti suku bunga. Dalam hal tingkat bunga tinggi, investor memilih untuk menginvestasikan dananya dalam bentuk deposito. Di sisi lain, jika tingkat bunga rendah, saham adalah target perusahaan. Faktor bisnis. Keinginan investor saham. Perubahan suku bunga dapat mempengaruhi harga saham. Suku bunga yang tinggi membuat investor lebih mau menginvestasikan dananya dalam bentuk deposito. Sebaliknya, suku bunga rendah membuat deposito terlihat tidak menarik. Investor juga melirik kesalahpahaman dan menyebabkan pasar modal menjadi bersemangat.

Semakin tinggi tingkat suku bunga acuan akan mengakibatkan kemampuan dalam melakukan pembayaran akan menurun (Kajian Stabilitas Keuangan No. 8 Maret 2007-BI). Tingkat suku bunga merupakan harga dari penggunaan dana investasi (*loanable funds*). Tingkat suku bunga bisa menjadi sinyal pengambilan keputusan dalam menginvestasikan dananya, ketika suku bunga tinggi investor akan

menyimpan dananya di sektor perbankan, sebaliknya ketika suku bunga rendah maka investor akan menginvestasikan dananya di lantai bursa (Boediono, 2014: 76).

Ketika tingkat suku bunga rendah hal ini juga akan berdampak positif terhadap setiap emiten, alasannya saat suku bunga rendah maka beban bunga kredit yang harus dibayar rendah hal itu dapat meningkatkan laba bersih perusahaan. Ketika laba bersih perusahaan meningkat maka laba per lembar saham juga akan meningkat dan berdampak meningkatnya harga saham di pasar modal. Harga saham di pasar modal akan meningkat dan laba bersih juga akan meningkat ketika adanya penurunan tingkat suku bunga (Pratiwi dan Wirakusuma, 2018).

Pendekatan metodologis yang penting untuk penelitian empiris berbasis pasar di bidang keuangan dan akuntansi adalah *event study*. *Event Study* juga dikenal sebagai analisis residual dan tes indeks kinerja *abnormal*, studi ini mengidentifikasi analisis perilaku harga pasar yang terjadi disekitar waktu pengumuman. Pendekatan tersebut telah digunakan untuk mempelajari berbagai peristiwa ekonomi maupun non-ekonomi seperti pengumuman suku bunga acuan, laba akuntansi tahunan, politik, bencana alam dan lain sebagainya yang bisa mengancam stabilitas pasar modal (Bowman, 1983).

Para pelaku pasar keuangan harus mengambil keputusan berdasarkan ekspektasi mereka pada pengumuman peristiwa perihal kebijakan suku bunga yang akan dikeluarkan bank sentral. Jika tingkat target aktual yang diumumkan berbeda dari yang sudah ditentukan harganya, pasar bereaksi terhadap komponen kejutan (berita) ini. Dengan demikian, pengumuman bank sentral akan memengaruhi pasar

melalui kendali mereka atas suku bunga dan ekspektasi pasar terhadap arah masa depan dari masing-masing suku bunga (Kim dan Nguyen, 2008).

Cara menentukan sebuah *event study* mengandung konten informasi pada pasar dengan melihat apakah suatu pengumuman menimbulkan manifestasi *abnormal return* terhadap investor, tetapi jika suatu pengumuman tidak menimbulkan *abnormal return* berarti suatu pengumuman peristiwa bisa dipastikan tidak memiliki informasi yang berharga. (Zulfikar dan Mayvita, 2017).

Selain faktor ekonomi yang mengakibatkan *abnormal return*, *supply* dan *demand* saham juga turut andil dalam pembentukan harga saham. Hal ini akan mengakibatkan naik turunnya volume transaksi perdagangan saham dipasar modal. Di pasar modal, harga saham di pasar bisa dilihat dari indeks saham. Suatu peristiwa yang berisi informasi dapat mempengaruhi harga saham yang dapat dilihat dengan ada tidaknya pengembalian *abnormal*. Pengembalian *abnormal* adalah selisih antara pengembalian yang diharapkan dan pengembalian yang direalisasikan.

Dalam studi yang dilakukan Gumanti, Lestari, dan Puspitasari (2015), Rian Mahendra dan Rasmini (2019), dan Kim dan Nguyen (2008), terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan pada pengumuman suku bunga. Namun dalam studi yang dilakukan oleh (Pratiwi dan Wirakusuma, 2018), Jundeptha (2018), Anjani, Wahyuni, dan Atmadja (2018), tidak ditemukan adanya perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman suku bunga.

Berdasarkan penelitian terdahulu dan latar belakang diatas masih terdapat inkonsistensi pada penelitian terdahulu oleh sebab itu perlu dilakukan penilitian ulang mengenai reaksi pasar terhadap suku bunga, maka peneliti tertarik untuk

menguji kembali dengan judul “**Reaksi Pasar Modal terhadap penurunan Suku Bunga BI 2019 (Studi Kasus Pada Perusahaan yang terdaftar di JII 70)**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan perbedaan diatas terdapat dua rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman penurunan Suku Bunga BI 2019 pada perusahaan yang terdaftar di JII 70?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman penurunan Suku Bunga BI 2019 pada perusahaan yang terdaftar di JII 70?

C. Tujuan Penelitian

Dari dua rumusan masalah di atas ada beberapa tujuan yang ingin dicapai penulis yaitu sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis apakah terdapat adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman penurunan Suku Bunga BI 2019 pada perusahaan yang terdaftar di JII 70.
2. Untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman penurunan Suku Bunga BI 2019 pada perusahaan yang terdaftar di JII 70.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan, baik secara teori maupun praktis. Manfaat penelitian ini yaitu:

1. Bagi Peneliti

Diharapkan dapat memberikan tambahan pengalaman dan pengetahuan tentang reaksi pasar terhadap pengumuman penurunan Suku Bunga BI terhadap harga saham pada saham syariah yang terdaftar di JII 70.

2. Bagi institusi yang terkait

Sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan pengambilan keputusan penanaman modal, dan bertujuan untuk mencapai stabilitas ekonomi serta sebagai tambahan ilmu pengetahuan dan informasi bagi intitusi terkait.

3. Bagi mahasiswa

Sebagai masukan dan informasi bagi peneliti selanjutnya yang berhubungan dengan masalah reaksi pasar modal terhadap penurunan suku bunga BI 2019 pada perusahaan yang terdaftar di JII 70.

4. Bagi universitas

Studi ini diharapkan bisa bermanfaat khususnya bagi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta guna melengkapi perbendaharaan perpustakaan.

E. Sistematika Pembahasan

Sistimatika pembahasan dalam penelitian ini di bagi dalam lima bab. Dalam sistematika pembahasan ini memberikan urutan, logika berpikir dan gambaran dalam studi penelitian. Berikut masing-masing uraian tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan: dalam bab ini penulis memaparkan latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika

pembahasan. Pada sub bab latar belakang akan dijelaskan mengenai gambaran fenomena dan permasalahan yang melandasi penelitian ini. Gambaran tersebut akan didukung dengan data, teori, serta penelitian sebelumnya. Dalam rumusan masalah penulis merumuskan masalah-masalah yang ingin dipaparkan dalam penelitian, sedangkan sub bab tujuan dan manfaat penulis menjelaskan tujuan akhir dari adanya penelitian dan manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini.

Bab II Landasan Teori: dalam bab ini penulis menjelaskan empat hal yaitu landasan teori, telaah pustaka, kerangka teori dan pengembangan hipotesis. Landasan teori membahas mengenai teori-teori yang mendasari dalam penelitian ini untuk menjelaskan reaksi pasar secara keseluruhan. Sedangkan telaah pustaka memaparkan hasil penelitian terdahulu mengenai tema yang sama dengan penelitian ini. Dalam kerangka teori dan pengembangan hipotesis berisi tentang teori, konsep, definisi dan berbagai hal yang terkait dengan variabel-variabel yang terdapat di penelitian ini yang bersumber dari jurnal, buku, maupun artikel. Pada bagian ini juga dipaparkan tentang teori yang melandasi hubungan antar variabel kemudian dihubungkan dengan penelitian sebelumnya yang relevan dengan topik penelitian.

Bab III Metode penelitian: dalam bab ini penulis menjelaskan metode penelitian yang digunakan dalam mengolah data sehingga membuktikan hipotesis. Metode penelitian tersebut berkaitan dengan data, variabel, serta cara pengolahan data tersebut. Pada bagian data penulis menjelaskan jenis, bentuk, dan sumber data. Selain itu dalam bab ini penulis juga membahas mengenai metode analisis yang

digunakan untuk mengolah data dan alat yang digunakan untuk menghitung dan mengolah data yang sudah terkumpul.

Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan: menyertakan hasil perhitungan olah data serta interpretasi terkait hasil perhitungan tersebut. Dalam bab ini juga merupakan jawaban atas pertanyaan yang muncul dalam rumusan masalah.

Bab V Penutup berisi tentang kesimpulan atas hasil pembahasan serta jawaban atas pertanyaan penelitian. Dalam bab ini juga berisi tentang saran kepada pihak-pihak yang berkepentingan dengan penelitian ini. Peneliti juga akan menyampaikan kekurangan dalam melakukan penelitian ini sebagai bahan analisis di masa mendatang.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dari 70 sampel perusahaan dapat disimpulkan bahwa:

1. Tidak terdapat perbedaan *Average Abnormal Return* sebelum pengumuman dan setelah pengumuman penurunan suku bunga tanggal 24 Oktober 2019. Hal ini ditunjukkan dengan nilai uji signifikansi *Wilcoxon Signed Rank Test* lebih besar dari 0,05 yaitu $0,091 > 0,05$. Hasil tersebut menolak hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Tidak adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman penurunan suku bunga ini mengindikasikan bahwa peristiwa pengumuman penurunan suku bunga tidak memiliki kandungan informasi yang berharga yang mampu mempengaruhi keputusan investasi pelaku pasar dan menyebabkan tidak terdapat reaksi pada pengumuman peristiwa. Berdasarkan teori *efficiency market* dalam penelitian ini pasar modal dikatakan efisien karena setelah adanya pengumuman penurunan suku bunga BI pasar tidak bereaksi. Pasar dikatakan efisien jika harga yang terbentuk dalam pasar modal mencerminkan informasi baru dan tidak ada pelaku pasar yang memperoleh tingkat keuntungan diatas normal atau *abnormal return*.
2. Tidak terdapat perbedaan *Average trading volume activity* sebelum pengumuman dan setelah pengumuman penurunan suku bunga tanggal 24 Oktober 2019. Hal ini ditunjukkan dengan nilai uji signifikansi *Wilcoxon Signed Rank Test* lebih besar dari 0,05 yaitu $0,684 > 0,05$. Hasil tersebut menolak

hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Yang artinya pengumuman penurunan tingkat suku bunga tidak dianggap sebagai informasi yang berharga sehingga pasar tidak bereaksi atau bisa juga disebabkan adanya peristiwa pengganggu di sekitar perioda pengamatan yang mengganggu *event* saat pengumuman penurunan suku bunga.

B. Saran

Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan, ada beberapa saran yang akan disampaikan kepada pihak-pihak yang terkait adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya memakai metode selain *market adjusted* karena dalam penelitian ini menggunakan *market adjusted model* yang mungkin saja kurang akurat dalam menaksir *abnormal* yang sesungguhnya. diharapkan tidak hanya menggunakan parameter *abnormal return* dan *trading volume activity* untuk menguji reaksi pasar. Disarankan pula untuk menambahkan analisis antar sektor atau menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI sebagai sampel sehingga hasilnya lebih akurat. Hal tersebut bertujuan agar hasil penelitian semakin menggambarkan reaksi pasar atas suatu peristiwa.
2. Bagi investor harus mempertimbangkan dari berbagai aspek dalam pengambilan keputusan penanaman modal yang akan dijalankan guna memperoleh laba yang maksimal maupun untuk meminimalisir risiko atas pengumuman peristiwa yang dapat mengganggu stabilitas di pasar modal. investor diharapkan tidak tergesa-gesa untuk bertindak dalam aktivitas transaksi saham dan lebih berpikir rasional dalam mengambil keputusan investasi dan juga lebih sensitif jika terjadi peristiwa atau pengumuman yang dengan langsung ataupun tidak langsung dapat

memberi pengaruh pada harga saham. Selama terjadi peristiwa, para investor juga diharapkan untuk selalu berhati-hati dalam memperkirakan relevansi antara peristiwa dengan pergerakan harga saham di pasar modal.



DAFTAR PUSTAKA

- Abuzayed, Bana. 2013. "Sport and Emerging Capital Markets: Market Reaction to the 2022 World Cup Announcement." *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* 6 (2): 122–41. <https://doi.org/10.1108/17538391311329824>.
- Anjani, Ni Putu Petty, Made Arie Wahyuni, dan Anantawikrama Tungga Atmadja. 2018. "Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengaruh Peristiwa Kenaikan Suku Bunga Bi Akibat Kenaikan Suku Bunga the Fed Pada Indeks Saham Lq45" 9 (3): 11.
- Ardiansyah, Misnen, dan Abdul Qoyum. 2012. "Testing the Semi-Strong Form Efficiency of Islamic Capital Market with Response to Information Content of Dividend Announcement- a Study in Jakarta Islamic Index." *David Publishing Company, Inc.* 8 (7): 1025–41.
- Atkins, Allen B., dan Edward A. Dyl. 1990. "Price Reversals, Bid-Ask Spreads, and Market Efficiency." *The Journal of Financial and Quantitative Analysis* 25 (4): 535. <https://doi.org/10.2307/2331015>.
- Ayopo, Babajide Abiola, Lawal Adedoyin Isola, dan Somoye Russel Olukayode. 2016. "Stock Market Response to Economic Growth and Interest Rate Volatility: Evidence from Nigeria" 6 (1): 7.
- Bambang, Susilo. 2009. *Pasar Modal: Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas, Dan Strategi Investasi Di Bursa Efek Indonesia (bei)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Bowman, Robert G. 1983. "UNDERSTANDING AND CONDUCTING EVENT STUDIES." *Journal of Business Finance & Accounting* 10 (4): 561–84. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.1983.tb00453.x>.
- Daadaa, Wissem. 2016. "Abnormal Return, Market Reaction around Rating Announcement in Tunisian Stock Market." *International Journal of Economics and Finance* 8 (7): 322. <https://doi.org/10.5539/ijef.v8n7p322>.
- Daniel, Kent, David Hirshleifer, dan Avanidhar Subrahmanyam. 1998. "Investor Psychology and Security Market Under- and Overreactions." *The Journal of Finance* 53: 47.

- De Bondt, Werner F. M, dan Richard H Thaler. 1985. "Does the Stock Market Overact?" *Journal of Finance* 40: 793–808.
- Fama, Eugene F. 1998. "Market Efficiency, Long-Term Returns, and Behavioral Finance." *Journal of Financial Economics*, 24.
- Fama, Eugene F, Lawrence Fisher, Michael C Jensen, dan Richard Roll. 1969. "The Adjustment of Stock Price to New Information." *International Economic Review* 10 (1).
- Gumanti, Tatang Ary, Ayu Retsi Lestari, dan Novi Puspitasari. 2015. "Central Bank Announcements on Interest Rate Changes and Stock Prices of Indonesian Banking Industry." *Investment Management and Financial Innovations* 12 (3): 7.
- Husnan, Suad. 2009. *Dasar Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Imelda, Hermanto Siregar, dan Lukytawati Anggraeni. 2015. "Abnormal Returns and Trading Volume in the Indonesian Stock Market in Relation to the Presidential Elections in 2004, 2009, and 2014." *Bisnis & Birokrasi Journal* 21 (2): 65–76. <https://doi.org/10.20476/jbb.v21i2.4319>.
- Jamaludin, Gunawan, Sri Mulyati, dan Trisandi Eka Putri. 2018. "Comparative Analysis of Indonesia Capital Market Reaction Before and After Announcement of Presidential Elections United States 2016 Donald Trump (event Studies on Shares Member Index Lq-45)." *ACCRUALS* 2 (1): 1–27. <https://doi.org/10.35310/accruals.v2i1.3>.
- Jogiyanto. 2010. *Studi Pristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Pristiwa*. Pertama. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Jogiyanto, Hartono. 2012. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- Jundeptha, Cavenray. 2018. "Analisis Perubahan Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Implementasi Bi 7 Days Repo Rate." *Fakultas Ekonomi Universitas Lampung*.
- Jusuf, A An Arief. 2008. "Reaksi Pasar Yang Berlebihan." *Widya Kartika Surabaya* 2.

- Kaketsis, Asimakis, dan Nicholas Sarantis. 2006. "The Effects of Monetary Policy Changes on Market Interest Rates in Greece: An Event Study Approach." *International Review of Economics & Finance* 15 (4): 487–504. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2004.09.003>.
- Kim, Suk-Joong, dan Do Quoc Tho Nguyen. 2008. "The Reaction of the Australian Financial Markets to the Interest Rate News from the Reserve Bank of Australia and the U.S. Fed." *Research in International Business and Finance* 22 (3): 378–95. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2008.02.001>.
- Kusumawhardani, Srihartati. 2001. "Analisis Reaksi Berlebihan, Efek Bid-Ask, Firm Size, dan Likuiditas dalam Fenomena Price Reversal di Bursa Efek Jakarta." *Universitas Diponegoro*.
- Marston, Douglas. 1996. "A Comparison of Inclusion Only, Pull-Out Only, and Combined Service Models for Students with Mild Disabilities." *The Journal of Special Education* 30 (2): 121–32. <https://doi.org/10.1177/002246699603000201>.
- Miskhin, Frederic. 2007. "The Economics of Money, Banking and Financial Markets, 8th Edition." *Addison Wesley Longman*.
- Ndekugri, Dr Alhassan, dan Dr Gordana Pesakovic. 2017. "Using Event Studies to Evaluate Stock Market Return Performance," 17.
- Ottemoesoe, Ridhotama Shanti Darsih, dan Mariana Ing Malelak. 2014. "Fenomena Reaksi Berlebihan Atau Overreaction Pada Transaksi Saham Di Asia Tenggara." *Universitas Kristen Petra*.
- Pratiwi, Kadek Rosita Dewi Indra, dan I Gede Made Wirakusuma. 2018. "Reaksi Pasar Modal Indonesia Atas Pengumuman Kenaikan Tingkat Suku Bunga Acuan Oleh Fed di AS." *E-Jurnal Akuntansi* 25 (03). <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v25.i03.p13>.
- Qoyum, Abdul, Milzamalhaq Mardiya, dan Muhammad Rizky Prima Sakti. 2018. "Indonesian Capital Market Efficiency: Islamic vis-a-vis Conventional." *Shirkah: Journal of Economics and Business*.

- Raharja, Bayu, Dahli Suhaeli, dan Muji Mranani. 2017. "Research of the Stock Price Overreaction and Investor Overconfidence Issues." *Business, Management and Education* 15 (1): 127–39. <https://doi.org/10.3846/bme.2017.358>.
- Rajakulanajagam, Niruja. 2015. "Stock Market Reaction to the Release of Annual Financial Statements: A Study on Selected Listed Banking Finance and Insurance Companies in Sri Lanka." *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3321020>.
- Rian Mahendra, I Kadek, dan Ni Ketut Rasmini. 2019. "Reaksi Pasar Terhadap Kenaikan Bank Indonesia 7-Day Reverse Repo Rate Tanggal 15 Agustus 2018." *E-Jurnal Akuntansi*, Juni, 2066. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v27.i03.p16>.
- Sanusi, Anwar. 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis: disertai contoh proposal penelitian bidang ilmu ekonomi dan manajemen*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sukirno, Sadono. 2013. *Makroekonomi Teori Pengantar*. 3 ed. Jakarta: Rajawali Pers.
- Suliyanto. 2014. *statistika non parametrik dalam aplikasi penelitian*. Yogyakarta: ANDI.
- Suwardjono. 2014. *Teori Akutansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Ketiga. Yogyakarta: BPFE.
- Zulfikar, Rizka, dan Prihatini Ade Mayvita. 2017. "The Effects of Political Events Against Abnormal Return and Total Volume Sharia Shares Activity That Listed in Jakarta Islamic Index (Jii)." *JEMA: Jurnal Ilmiah Bidang Akuntansi Dan Manajemen* 14 (02): 157. <https://doi.org/10.31106/jema.v14i02.511>.