

**RESPONS PASAR MODAL PADA PERISTIWA PERTEMUAN IMF DAN  
BANK DUNIA DI INDONESIA**  
*(Event Study Perusahaan Manufaktur Subsektor Food and Beverage  
yang Terdaftar di BEI)*

**Danu Rizky Saputra<sup>1</sup>, Elok Sri Utami<sup>2</sup>, Sumani<sup>3</sup>**  
**Fakultas Bisnis dan Manajemen, Universitas Internasional Batam<sup>1</sup>**  
**Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember, Jember<sup>2&3</sup>**

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya abnormal return, cumulative abnormal return, dan trading volume activity pada peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia dengan event study perusahaan manufaktur food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi yang digunakan adalah 14 perusahaan manufaktur sektor food and beverage. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dan teknik analisis yang digunakan adalah studi komparatif atau membandingkan 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah peristiwa. Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat adanya abnormal return pada nilai rata-rata signifikansi, dan terdapat perbedaan yang signifikan cumulative abnormal return pada pasangan hari antara sebelum dan sesudah peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia pada perusahaan manufaktur subsektor food and beverage yang terdaftar di BEI. Selain itu, trading volume activity saham pada hari sebelum peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia meningkat, namun turun pada hari sesudah peristiwa. Hasil pengujian ada tidaknya perbedaan tingkat trading volume activity saham menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk masing-masing pasangan hari.

**Kata Kunci:** *abnormal return, cumulative abnormal return, trading volume.*

**Abstract**

*This study aims to determine the presence or absence of abnormal returns, cumulative abnormal returns, and trading volume activity at the IMF and World Bank meetings in Indonesia with an event study on food and beverage manufacturing companies terdaftar on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The population used was 14 manufacturing companies in the food and beverage sub-sector. The analytical technique used was a comparative study comparing seven days before and seven days after the event. The results showed no abnormal return at the mean value of significance. There was a significant difference in cumulative abnormal returns in the days before and after the IMF and World Bank meeting in Indonesia in food and beverage sub-sector manufacturing companies terdaftar on the IDX. In addition, stock trading volume activity on the day before the IMF and World Bank meeting in Indonesia increased but decreased after the event. The results of testing the difference in stock trading volume activity showed no significant difference for each pair of days.*

**Keywords:** *abnormal return, cumulative abnormal return, trading volume.*

## Pendahuluan

Kesuksesan pasar modal di Indonesia tidak lepas dari peranan investor sebagai pemodal dan informasi sebagai acuan yang digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan kata lain, dalam berinvestasi pada pasar modal, investor sangat bergantung pada informasi-informasi pasar. Melalui informasi yang tepat dan akurat, investor dapat memperoleh gambaran mengenai risiko dan *expected return* dari suatu sekuritas dalam rangka menentukan keputusan dan strategi investasi untuk memperoleh return yang maksimal. Indonesia menjadi tuan rumah Pertemuan Tahunan Dana Moneter Internasional (*International Monetary Funds* atau IMF) dan Bank Dunia di Nusa Dua, Bali, pada 8-14 Oktober 2018.

Terpilihnya Indonesia sebagai tuan rumah tentunya sudah melewati berbagai usaha ekstra untuk dapat menyaingi berbagai negara anggota AM IMF-WBG. Indonesia mengajukan diri pada tahun 2014 lalu dan pada tahun 2015 bulan Oktober Indonesia ditetapkan sebagai tuan rumah AM IMF-WBG tahun 2018 dengan mengalahkan Mesir dan Senegal sebagai dua negara yang dianggap sebagai kandidat terkuat. Belajar dari Peru, mereka telah merasakan manisnya hasil menjadi tuan rumah IMF-*World Bank Annual Meeting* tahun 2015 lalu. Peru menjadi destinasi penyelenggaraan acara di kawasan Amerika Latin karena telah berhasil membangun citra global yang baik. Direktur Pelaksana Dana Moneter Internasional (*International Monetary Funds/ IMF*) Christine Lagarde juga sempat menyampaikan pujiannya terhadap kondisi perekonomian Indonesia. Menurut Lagarde, Indonesia memiliki ketahanan yang baik, sehingga tidak mudah terkena krisis seperti sejumlah negara berkembang lain, seperti Turki, Venezuela, dan Argentina. Ia pun menyebutkan bahwa pemerintah Indonesia telah memiliki kedisiplinan yang baik dalam mengarahkan perekonomian.

Terkait dengan mata uang rupiah yang cenderung terus melemah, Lagarde mengingatkan kejadian semacam itu tidak hanya dialami Indonesia. "Ada perubahan pada tataran kebijakan ekonomi Indonesia secara signifikan. Penilaian kami untuk itu

sangatlah baik. Pendapatan per kapita naik dua kali, angka kemiskinan turun, inflasi rendah, dan rekam jejak utangnya terkendali," ungkap Lagarde pada Kamis (11/10/2018) dari *tirto.id*.

Isu yang dibahas yaitu outlook ekonomi global, stabilitas keuangan global, kemiskinan, pembangunan, dan lapangan kerja, perubahan iklim, isu global lainnya. Hal ini didasari bahwa apabila terjadi guncangan pada nilai tukar yang menyebabkan terdepresiasi mata uang negara tertentu (*soft currency*) dan berakibat pada naiknya biaya impor sehingga akan berakibat pada ketidakseimbangan neraca pembayaran dan sebaliknya. Lebih lanjut bahwa dengan ketidakseimbangan neraca pembayaran akan mempengaruhi cadangan devisa suatu negara dalam membiayai permintaan mata uang untuk transaksi bisnis. Sebagai contohnya yaitu pada saat krisis moneter dimana negara-negara Asia terkhususnya Asia Tenggara yang mengalami kesulitan cadangan devisa maka IMF dapat membantu dengan memberikan bantuan financial dan berbagai bantuan teknis lainnya sehingga secara perlahan-lahan terjadi perbaikan pada kinerja ekonomi.

Namun, pada kenyatannya, utang kepada IMF tidak hanya banyak memberikan kebaikan pada masyarakat, malah utang Indonesia menjadi semakin menggunung. Pendekatan yang digunakan oleh IMF keseluruh dunia relatif sama yaitu melalui program *Financial Programming*. Lewat pinjamannya, IMF sebenarnya hanya menambah beban utang untuk mendukung posisi neraca pembayaran. Karena itu, perbaikan yang dilakukan IMF bersifat semu karena bukan hasil peningkatan aliran modal swasta maupun peningkatan ekspor netto.

Fluktuasi nilai saham bisa terjadi setiap saat, hal ini disebabkan oleh berbagai peristiwa yang dapat mempengaruhi perekonomian dan juga perilaku investor dipasar modal. Jika nilai tukar rupiah terdepresiasi oleh dolar Amerika Serikat, maka ini akan menyebabkan bahan-bahan impor menjadi lebih mahal, terlebih lagi apabila perusahaan menggunakan bahan impor dalam proses produksi, tentunya hal ini akan menyebabkan biaya produksi meningkat dan akan mengurangi keuntungan perusahaan

(Liwe, et al (2018). Apabila peristiwa menguatnya kurs dolar Amerika Serikat terhadap nilai tukar rupiah 2018 ini bersifat informatif, maka diharapkan akan ada perubahan maupun peningkatan *abnormal return*, *cumulative abnormal return* dan *trading volume activity* perusahaan sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. sektor industri *Food and Beverage* merupakan salah satu sektor usaha yang terus mengalami pertumbuhan.

Seiring meningkatnya pertumbuhan jumlah penduduk di Indonesia, volume kebutuhan terhadap *Food and Beverage* pun terus meningkat. Oleh karena itu pada penelitian ini adanya *event study* pertemuan IMF dengan naik turunnya nilai tukar rupiah pada analisis perusahaan Manufaktur sub sektor *Food and Beverage*. Pasar modal merupakan sarana yang dapat digunakan oleh emiten atau perusahaan yang membutuhkan dana untuk mengembangkan usaha serta pihak investor yang membutuhkan wadah dalam berinvestasi sehingga memperoleh keuntungan dari berinvestasi (Abi, 2016). *Market Efficiency Theory* menekankan bahwa jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien (Hartono, 2017:605). *Signaling Theory* menurut Brigham dan Houston (2011:185) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Hartono, 2017:643). *Abnormal return studi* peristiwa menganalisa *abnormal return* dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari peristiwa. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasian atau *return* yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian (Hartono, 2017:667). *Cumulative*

*abnormal return* (CAR) Merupakan penjumlahan *return* tidak normal hari sebelumnya dalam periode peristiwa untuk masing-masing sekuritas (Hartono, 2011:572). Dengan melakukan perbandingan CAR selama periode sebelum peristiwa dan CAR sesudah peristiwa, dapat diketahui pengaruh suatu peristiwa terhadap harga saham dalam suatu periode. *Trading Volume Activity* menurut Wahyuni, Ayunda dan Rizki (2013), *Trading volume activity* merupakan jumlah aktivitas transaksi perdagangan di lantai bursa yang mencerminkan keputusan investasi investor, dimana diukur dengan semakin besarnya aktivitas perdagangan relatif maka semakin informatif bagi investor perorangan untuk membeli atau menjual saham.

## Metode

Berdasarkan jenis penelitian, studi ini ditinjau sebagai studi komparatif, karena bersifat membandingkan perbedaan *abnormal return*, *cumulative abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini seluruhnya merupakan data sekunder yang diunggah dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Event study atau studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman dan dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari pengumuman tersebut. Tujuan metode Event study adalah untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman.

Berdasarkan kriteria tersebut berjumlah 14 perusahaan manufaktur sub sektor *Food and Beverage* atau makanan dan minuman. Penelitian ini mengulas pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia pada tanggal 08 Oktober sampai dengan 14 Oktober. Namun yang di gunakan untuk event periode yaitu pada saat pertemuan 08-14 Oktober karena hasil perkembangan pasar saham untuk melakukan *Annual Meetings IMF and World Bank* di Indonesia. Rentang waktu yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan sebelum dan sesudah pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia dengan event periode selama 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah penetapan tersebut.

Metode Analisis menghitung variabel *abnormal return*, *cumulative abnormal return* dan *trading volume activity* menggunakan pengolah data SPSS dan Excel, dengan perhitungan tidak adanya *abnormal return* dan *cumulative abnormal return* dengan *paired sample t test*. Menganalisis perbedaan sebelum dan sesudah Pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia dengan *Wilcoxon Signed-rank test* karena data distribusi tidak normal.

## Hasil dan Pembahasan

Pada deskripsi statistik variabel penelitian total sampel penelitian yang telah diketahui dan ditetapkan selanjutnya diperhitungkan masing-masing variabel penelitian. Sebagaimana disebutkan, maka variabel yang akan dikaji penelitian ini adalah *abnormal return*, *cumulative abnormal return* dan *trading volume activity*.

*Abnormal return* saham masing-masing perusahaan diperoleh dengan mengurangi return nyata (*actual return*) dari nilai return harapan (*expected return*). Hasil perhitungan *abnormal return* saham masing-masing perusahaan menjadi dasar dalam pengujian ada tidaknya *abnormal return* sebelum dan sesudah pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia.

Variabel *cumulative abnormal return* (CAR) merupakan penjumlahan *abnormal return* hari sebelumnya dalam periode peristiwa (t-7 sampai t-1) dan sesudah peristiwa (t+1 sampai t+7) untuk masing-masing sekuritas. Tampak *average cumulative abnormal return* (ACAR) sebelum sebesar -,0204231 dan sesudah sebesar -,0681192 peristiwa. Dengan melakukan perbandingan CAR selama periode sebelum peristiwa dan CAR sesudah peristiwa, dapat diketahui pengaruh suatu peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia terhadap harga saham dalam suatu periode. Hal ini menunjukkan bahwa CAR sebelum peristiwa lebih besar daripada sesudah peristiwa pada saham beredar pada perusahaan Manufaktur *Food and Beverage*.

Variabel *trading volume activity* dihitung berdasarkan pada jumlah saham yang di perdagangkan atau berpindah tangan dalam

satu hari. Jumlah saham yang di perdagangkan tersebut selanjutnya dibagi dengan jumlah saham beredar, sehingga diperoleh presentase jumlah saham yang di perdagangkan atas total saham. Hasil perhitungan ini menguji ada tidaknya *trading volume activity*. Menampilkan ringkasan nilai *abnormal return* berdasarkan pada hari-hari di sekitar pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia.

Terlihat bahwa besarnya rata-rata *abnormal return* pada hari-hari di sekitar pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia. Terdapat perbedaan nilai rata-rata pada sebelum dan sesudah peristiwa. Data sebelum peristiwa menunjukkan bahwa rata-rata *abnormal return* hari Minus 7,4,3,1 dan setelah peristiwa Plus 7 adalah positif. Pada nilai rata-rata *abnormal return* sebelum hari Minus 6,5,2 adalah negatif. Nilai rata-rata *abnormal return* setelah peristiwa Plus 1,2,3,4,5,6, rata-rata nilai negatif.

Nilai rata-rata *abnormal return* negatif pada hari sekitar pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia menunjukkan bahwa secara rata-rata investor mendapatkan keuntungan perusahaan pada kenaikan AR sebelum peristiwa, namun setelah peristiwa mendapatkan kerugian AR setelah peristiwa. Secara sekilas, nilai rentang *abnormal return* terendah dan tertinggi pada sekitar peristiwa. Seperti nilai terendah di temukan di hari sebelum peristiwa Minus 5. Adapun *abnormal return* nilai tertinggi ditemukan pada hari sebelum peristiwa Minus 1.

Pada nilai rata-rata *cumulative abnormal return* di hari sekitar pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia. Menunjukkan bahwa ada perbedaan diantar *cumulative abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa. Nilai sebelum peristiwa menunjukkan nilai rata-rata tertinggi. Sedangkan nilai terendah ditunjukkan pada setelah peristiwa.

Pergerakan *trading volume activity* di sekitar hari pertemuan IMF dan Dunia di Indonesia. Secara umum besaran nilai rata-rata *trading volume activity* tidak terlalu bervariasi. Meskipun kecenderungannya adalah nilai minimum *trading volume activity* adalah nol. Penjelasan ada saham yang pada hari tersebut tidak mengalami transaksi, baik

sebelum maupun sesudah peristiwa, nilai maksimum *trading volume activity* ditemukan pada hari Plus 4.

Nilai rata-rata *trading volume activity* pada amatan sebelum dan sesudah peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia sedikit berbeda. Untuk data sebelum peristiwa nilai rata-rata terendah ditemukan pada hari Minus 5, sedangkan data setelah peristiwa nilai rata-rata ditemukan pada hari Plus 5. Pada nilai rata-rata tertinggi *trading volume activity* sebelum peristiwa ditemukan hari Minus 3, sedangkan nilai rata-rata tertinggi setelah peristiwa ditemukan pada hari Plus 4. Secara keseluruhan, nilai deviasi standar *trading volume activity* lebih tinggi daripada nilai rata-ratanya, yang menampilkan adanya sebaran data yang cukup lebar. bahwa nilai maksimum *trading volume activity* saham cenderung meningkat setelah peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia, lalu terjadi penurunan terlihat sebelum peristiwa. Hal ini menampilkan terdapat peningkatan frekuensi saham yang diperdagangkan setelah peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia.

Sebelum dilakukan uji hipotesis, langkah pertama yang harus dilakukan adalah menguji distribusi masing-masing data, dalam hal ini pengujian untuk dapat mengetahui normalitas datanya. Pengujian normal tidaknya distribusi data penelitian, baik untuk *abnormal return*, *cumulative abnormal return*, serta *trading volume activity* dilakukan dengan uji Kolmogorov-Smirnov karena jumlah jumlah data kurang dari 50.

Hasil pengujian normalitas data untuk variabel *abnormal return*. Sebagaimana menampilkan pada tabel tersebut, dari empat belas hari pengamatan, untuk sebelum dan sesudah peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia, hanya hari Minus 4 dan 2 serta hari Plus 4 dan 7, dimana distribusi data penelitian ditemukan normal. Sedangkan, pada hari-hari yang lain, distribusi data penelitian ditemukan tidak normal. Konsekuensi dari hasil pengujian normalitas data ini adalah, semua analisis harus didasarkan pada uji bebas non-parametrik, yang pada hal ini memakai uji Wilcoxon signed rank test untuk sampel berpasangan.

Ringkasan hasil pengujian normalitas data untuk variabel *cumulative abnormal return*. Bahwa baik sebelum dan sesudah peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia distribusi data penelitian ditemukan tidak normal. Konsekuensi dari hasil pengujian normalitas data ini adalah, semua analisis harus didasarkan pada uji bebas non-parametrik, yang pada hal ini memakai uji Wilcoxon signed rank test untuk sampel berpasangan.

Uji Normalitas data untuk variabel *trading volume activity*. Dari empat belas hari amatan, baik sebelum dan sesudah peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia, hanya hari Minus 6 dimana distribusi data penelitian ditemukan normal. Sedangkan, pada hari-hari yang lain, distribusi data penelitian ditemukan tidak normal. Konsekuensi dari hasil pengujian normalitas data ini adalah, semua analisis harus didasarkan pada uji bebas non-parametrik, yang pada hal ini memakai uji Wilcoxon signed rank test untuk sampel berpasangan. Pengujian hipotesis penelitian secara keseluruhan akan memakai uji Wilcoxon signed rank test sampel berpasangan. Pengujian didasarkan pada nilai *median abnormal return*, *cumulative abnormal return* dan *trading volume activity* dengan membandingkan sebelum dan sesudah peristiwa IMF dan Bank Dunia di Indonesia.

Uji hipotesis dilakukan dengan mengetahui distribusi data, baik untuk *abnormal return*, *cumulative abnormal return* maupun *trading volume activity*. Namun demikian, untuk melengkapi analisis terhadap *abnormal return*, penelitian ini menguji terlebih dahulu ada tidaknya *abnormal return* pada hari-hari di sekitar pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia. Ditemukan hanya ada 2 hari dimana *abnormal return* berbeda dari nol. Maksudnya, pada hari itu, *abnormal return* diperoleh investor jika membeli saham sebelum hari itu dan menjualnya di hari itu. Menampakkan pada median Minus 7,4,3,2,1 dan Plus 1,4,5,7 (positif) kemudian Minus 6,5 dan Plus 2,3,6 (negatif). Berarti dikemukakan bahwa secara rata-rata median ada *abnormal return*. Secara signifikansi investor memperoleh *abnormal return* negatif. Signifikansi *abnormal return* pada hari

sebelum peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia, yaitu Minus 4 (positif) dan Minus 7,6,5,3,2,1 (negatif) dan setelah peristiwa, yaitu Plus 1,3,4,5,6 (negatif) dan Plus 2 (positif), tidak berbeda dari nol atau dengan kata lain tidak ada abnormal return. Rata-rata nilai signifikansi menunjukkan tidak ada abnormal return terhadap event study pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia pada perusahaan *Food and Beverage*.

Setelah dilakukan analisis terhadap ada tidaknya *abnormal return*, selanjutnya dilakukan pengujian terhadap hipotesis-hipotesis penelitian. Pengujian hipotesis yang pertama adalah pengujian ada tidaknya perbedaan abnormal return saham pada hari-hari di sekitar peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia. Pengujian hipotesis pertama menggunakan uji Wilcoxon Signed-rank test sampel berpasangan, karena data penelitian tidak berdistribusi normal. Sebelum pertemuan IMF dan Bank Dunia adalah total rata-rata hari t-7 sampai hari t-1, Sesudah pertemuan IMF dan Bank Dunia adalah total rata-rata hari t+1 sampai hari t+7.

Hasil perhitungan uji statistik analisis Wilcoxon Signed-rank test sampel berpasangan dengan menggunakan SPSS Menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia, karena p-value abnormal return sebelum dan sesudah adalah 0,026 dimana  $0,026 < \alpha = 0,05$ . Hasil penelitian ini menerima ( $H_a$ ), yang artinya peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia memberikan pengaruh yang signifikan terhadap abnormal return pada saham perusahaan Manufaktur sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengujian selanjutnya adalah berkaitan dengan hipotesis dua ( $H_2$ ). Hipotesis dua menyatakan bahwa cumulative abnormal return berbeda antara sebelum dan sesudah peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia.

Sebelum pertemuan IMF dan Bank Dunia adalah total rata-rata hari t-7 sampai hari t-1, Sesudah pertemuan IMF dan Bank Dunia adalah total rata-rata hari t+1 sampai hari t+7. Hasil perhitungan uji statistik analisis

Wilcoxon Signed-rank test sampel berpasangan dengan menggunakan SPSS. Menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia, karena p-value cumulative abnormal return sebelum dan sesudah adalah 0,026 dimana  $0,026 < \alpha = 0,05$ . Hasil penelitian ini menerima ( $H_a$ ), yang artinya peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia memberikan pengaruh yang signifikan terhadap cumulative abnormal return pada saham perusahaan Manufaktur sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengujian selanjutnya adalah berkaitan dengan hipotesis tiga ( $H_3$ ). Hipotesis tiga menyatakan bahwa trading volume activity tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia.

Hasil perhitungan uji statistik analisis Wilcoxon Signed-rank test sampel berpasangan menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia, karena p-value trading volume activity sebelum dan sesudah adalah 0,109 dimana  $0,109 < \alpha = 0,05$ . Hasil penelitian ini menerima ( $H_0$ ), yang artinya peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia memberikan pengaruh yang tidak signifikan terhadap trading volume activity pada saham perusahaan Manufaktur sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pada hari sebelum kebanyakan tidak ada abnormal return yaitu di (hari -7,-6,-5,-3,-2,-1) dan setelah peristiwa (hari +7,+6,+5,+4,+3,+1) pada perusahaan Manufaktur sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak memberikan informasi penting bagi investor. Artinya para investor pasar modal di Indonesia tidak merespon IMF. Abnormal return ada signifikansi hanya terjadi yaitu pada (t-4) dan sesudah (t+2), namun secara rata-rata hasil penelitian ini menunjukkan sebelum dan sesudah peristiwa tidak adanya *abnormal return*. Hasil ini berbeda dengan penelitian lain pada contohnya pemilihan Presiden yang

menunjukkan terdapat adanya abnormal return. Secara teoritis hasil ini sesuai dengan teori efisiensi pasar yang mengatakan jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien (Hartono, 2017:605). Dari segi perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan Manufaktur sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mencerminkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang berkualitas baik dalam menerima informasi karena dengan adanya peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia telah memberikan signal terhadap pasar sesuai dengan teori signal yang menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Harjito dan Martono, 2007:11). Menurut Brigham dan Houston (2011:185) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Secara empiris, hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Liwe (2018). Yang memberikan bukti bahwa tidak adanya *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa terhadap perusahaan Manufaktur sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Tabel 1 Hasil Uji Beda Median *Cumulative Abnormal Return* Periode Sebelum vs Sesudah Peristiwa Pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia**

Keterangan	Sebelum-Sesudah	
	Sebelum	Sesudah
Median	0,0188345	-0,0073421
Beda median	0,0261766	
z-hitung	-2,229	
p-value	0,026	
Kesimpulan	Ada perbedaan	

Sumber : data diolah, 2020

Perbedaan *cumulative abnormal return*, berdasarkan hasil analisis dari tabel 1 Wilcoxon paired sample t-test, maka diperoleh nilai (Asymp.Sig) < (0,026 < 0,005) dapat disimpulkan bahwa peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia memberikan pengaruh signifikan terhadap perbedaan *cumulative abnormal return saham* pada perusahaan Manufaktur sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jika *abnormal return* signifikan maka para investor bereaksi pada peristiwa atau kebijakan tersebut. Secara teoritis hasil ini sesuai dengan teori efisiensi pasar yang mengatakan jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien (Hartono, 2017:605). Dari segi perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan Manufaktur sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mencerminkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut merupakan perusahaan-perusahaan yang berkualitas baik dalam menerima informasi karena dengan adanya peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia telah memberikan signal terhadap pasar sesuai dengan teori signal yang menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Harjito dan Martono, 2007:11). Menurut Brigham dan Houston (2011:185) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Terdapat perbedaan *cumulative abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa terhadap perusahaan Manufaktur sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Tabel 2 Hasil Uji Beda Median *Trading Volume Activity* Periode Sebelum vs Sesudah Peristiwa Pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia**

Keterangan	Sebelum-Sesudah	
	Sebelum	Sesudah
Median	0,0001358060	0,0000326075
Beda median	0,0001031985	
z-hitung	-1,601	
p-value	0,109	
Kesimpulan	Tidak ada perbedaan	

Sumber : data diolah, 2020

Perbedaan *Trading Volume Activity* hasil dari tabel 2 uji signifikansi pada Wilcoxon paired sample t-test menunjukkan bahwa terhadap trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia. Dari data penelitian diketahui bahwa total trading volume activity perusahaan Manufaktur sub sektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia maka diperoleh nilai (Asymp.Sig) < (0,109 < 0,05). Nilai ini jelas lebih besar dari 0,05 yang mengidentifikasi bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* perusahaan Manufaktur sub sektor *Food and Beverage* sebelum dan sesudah pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia. Secara teoritis hasil ini sesuai dengan teori efisiensi pasar yang mengatakan jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien (Hartono, 2017:605). Dari segi perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan Manufaktur sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mencerminkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut merupakan perusahaan-perusahaan yang berkualitas baik dalam menerima informasi karena dengan adanya peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia telah memberikan signal terhadap pasar sesuai dengan teori signal yang menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi

pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Harjito dan Martono, 2007:11). Menurut Brigham dan Houston (2011:185) isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Secara empiris, hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Taslim dan Wijiyanto (2016), Kayana et al (2018) dan Gumanti et al (2018), serta Ningrum et al (2019) yang memberikan bukti bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa terhadap perusahaan Manufaktur sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perubahan harga saham yang dinyatakan dalam *abnormal return*, *cumulative abnormal return*, dan *trading volume activity* saham di sekitar hari pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia. Hasil analisis terhadap 14 perusahaan sub sektor Food and Beverage menghasilkan tiga kesimpulan sebagai berikut.

Pertama, tidak adanya *abnormal return* pada hari-hari sekitar pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia yang ditunjukkan pada pengujian abnormal return dengan nilai tidak signifikan. Terdapat perbedaan *cumulative abnormal return* pada pasangan hari antara sebelum dan sesudah peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia pada perusahaan Manufaktur sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kedua, *trading volume activity* saham pada hari sebelum peristiwa pertemuan IMF dan Bank Dunia di Indonesia meningkat, namun turun pada hari sesudah peristiwa. Hasil pengujian ada tidaknya perbedaan tingkat trading volume activity saham menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan untuk masing-masing pasangan hari.



**Daftar Referensi**

- Abi, F. P. 2016. *Semakin Dekat Dengan Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: Deepublish.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Gumanti, Tatang Ary. Savitri, Enni. Nisa, Nurul Wahidatun. Utami, Elok Sri. 2018. *Event Study on the Crash of Airasia Plane: A Study on Travel and Leisure Companies Terdaftar at Malaysian Stock Market*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 20(1):20-26
- Hartono, J. 2013. *Pasar Efisien Secara Keputusan*. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Hartono, J. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 11 Cetakan 2. BPFE, Yogyakarta.
- IMF-Bank Dunia: RI Jadi Tuan Rumah Pertemuan Tunjukkan Ekonomi Kuat. 2018 Diakses dari <https://tirto.id/c6nA>
- Kayana, Fauzia N, Tommy, Parengkuan dan Maramis, Joubert B. 2018. *Reaksi Investor Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2017)*. *Jurnal EMBA*. 6(3):1208 – 1217
- Kristiyanto, S., dan Hermuningsih, S. 2018. *Pengaruh Peristiwa Bom Thamrin Terhadap Return Saham Dan Trading Volume Activity Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Manajemen Dewantara*. 2(1): (2018):55-67
- Liwe, Christa T.S., Tommy, Parengkuan dan Maramis, Joubert B. 2018. *Reaksi Investor Dalam Pasar Modal Atas Peristiwa Menguatnya Kurs Dolar Amerika Serikat Terhadap Nilai Tukar Rupiah Pada 26 Agustus 2015 (Study pada perusahaan manufaktur Sub Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di BEI)*. *Jurnal EMBA*. 6(3):1058 – 1067
- Ningrum, E. S., Diana, Nur dan Mawardi, M. C. 2019. *Reaksi Investor Dalam Pasar Modal Terhadap Terpilihnya Indonesia Sebagai Tuan Rumah ASIAN GAMES Tahun 2018 (Event Study pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 di Bursa Efek Indonesia)*. *E-JRA*. Vol. 08 No. 01. Juni. 105-115
- Taslim, A., dan Wijayanto, A. 2016. *Pengaruh Frekuensi Pedagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar, dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap Return Saham*. *Manajemen Analysis Journal*. 5(1):1-6
- Utami, P.C.H. 2017. *Reaksi Investor Dalam Pasar Modal Terhadap Peristiwa Menguatnya Kurs Dolar Amerika Serikat Pada Nilai Tukar Rupiah (event study pada peristiwa menguatnya kurs dolar AS terhadap nilai tukar rupiah tanggal 26 Agustus 2015)*. *Jurnal Ekonomi dan Akuntansi*. vol.7,no.1
- Wibowo, A. 2017. *Reaksi Investor Pasar Modal Indonesia Terhadap Paket Kebijakan Ekonomi Tahap 1 Jokowi JK (study pada saham LQ 45 periode Agustus 2015- Februari 2016)*. *Jurnal Media Ekonomi dan Manajemen*. vol. 32, no. 1.
- Wahyuni, Ayunda T. Rizki. 2013. *Perbedaan Abnormal Return, Trading Volume Activity, dan Security Return Variability Sebelum dan Sesudah Pengumuman Right Issue pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012*. *Jurnal Akuntansi Universitas Telkom Bandung*. Vol.1 No.3. Hal 1-19.
- Yusuf, Sri Dewi, Atim Djazuli dan H.M. Harry Susanto. 2009. *“Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Right Issue di Bursa Efek Jakarta”*. *Jurnal Wacana*. Vol. 12, No. 4.
- Zulfikar. 2016. *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistik*. Yogyakarta: Deepublish.