

**PENGARUH PERUBAHAN KEBIJAKAN SUKU  
BUNGA BANK INDONESIA TERHADAP REAKSI  
PASAR MODAL INDONESIA PADA MASA  
SEBELUM DAN SESUDAH COVID-19**



**SKRIPSI**

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan  
Program Sarjana (S1) pada Program Sarjana  
Fakultas Ekonomika dan Bisnis  
Universitas Diponegoro**

**Disusun oleh:  
TARISA RAHMAWATI  
NIM. 12030120120030**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG  
2023**

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
DAFTAR ISI.....	ii
BAB 1 PENDAHULUAN .....	0
1.1 Latar Belakang Masalah.....	0
1.2 Rumusan Masalah .....	0
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	0
1.4 Sistematika Kepenulisan .....	0
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA .....	0
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu.....	0
2.2 Kerangka Teori.....	0
2.3 Hipotesis.....	0
BAB 3 METODE PENELITIAN.....	0
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel .....	0
3.2 Populasi dan Sampel .....	0
3.3 Jenis dan Sumber Data .....	0
3.4 Metode Pengumpulan Data .....	0
3.5 Metode Analisis .....	0
DAFTAR PUSTAKA .....	0

## BAB 1 PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal adalah pasar yang mempertemukan investor yang memiliki kelebihan dana dengan investor yang membutuhkan dana dengan cara mentransaksikan sekuritas (Tandellin, 2010). Pasar modal di Indonesia telah memperlihatkan perkembangannya, dibuktikan dengan semakin bertambahnya perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (Sihotang dan Mekel, 2015). Adapun salah satu produk pasar modal yang paling diminati investor adalah saham karena mampu memberikan keuntungan yang menarik berupa *return* dalam bentuk dividen dan atau *capital gain*.

Menurut Pratama dan Tjun (2017) investor sebagai pembeli saham sekaligus pemilik perusahaan, tentunya mengharapkan *return* yang besar dari perusahaan yang dimilikinya. Investor perlu cermat dalam memilih saham dalam pasar modal. Suatu informasi dapat mempengaruhi harga saham. Informasi tersebut dapat berupa kebijakan pasar modal, kebijakan ekonomi nasional, hingga wabah penyakit.

Pasar modal dapat dikatakan efisien jika proses penyerapan informasi yang ada terjadi secara cepat dan tepat yang dicerminkan melalui pergerakan harga saham. Variabel yang dapat digunakan untuk menguji nilai informasi suatu peristiwa adalah *abnormal return*. Jika informasi suatu pengumuman yang memiliki nilai informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Salah satu informasi yang dapat memengaruhi kondisi pasar modal di Indonesia adalah kebijakan ekonomi nasional di Indonesia yang ditetapkan oleh

Bank Indonesia sebagai bank sentral Indonesia. Salah satu kebijakan yang ditetapkan adalah kebijakan suku bunga yang disebut sebagai *BI 7-Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR). Kebijakan suku bunga ini secara luas memengaruhi berbagai aspek keuangan dalam sistem perekonomian Indonesia, meliputi aktivitas ekonomi yang berjalan, seperti investasi. Aktivitas investasi sendiri merupakan salah satu komponen penting dari permintaan agregat yang menjadi faktor krusial bagi proses pembangunan (*sustainable development*) (Mesakh, dkk. 2019). Tingkat suku bunga memengaruhi aktivitas investasi secara luas, di mana tingkat suku bunga yang tinggi akan mengakibatkan minat untuk berinvestasi cenderung menurun. Akan tetapi sebaliknya, ketika suku bunga rendah, maka minat untuk berinvestasi cenderung meningkat.

Tingkat suku bunga memiliki hubungan negatif terhadap investasi di Indonesia. (Nabila, 2018). Pengaruh suku bunga secara spesifik memiliki hubungan negatif terhadap investasi dalam negeri di Indonesia. (Messakh, dkk. 2019).

Akan tetapi, tidak menutup kemungkinan korelasi antar faktor saling memengaruhi. Salah satu faktor yang memengaruhi kondisi makro nasional bahkan internasional baru-baru ini adalah mewabahnya Covid-19. Di Indonesia sendiri, Covid-19 terdeteksi pertama kali pada tanggal 2 Maret 2020. (Kemkes, 2020).

Adanya Covid-19 meningkatkan ketidakpastian ekonomi yang sangat besar. Hal tersebut menjadi salah satu penyebab utama turunnya kepercayaan diri investor yang berdampak pada turunnya volume investasi yang dilakukan. Ketidakpastian itu juga berdampak dalam berbagai aspek yang kemudian menyebabkan penurunan permintaan barang dan jasa (Kemenkeu, 2022).

Yandri, dkk. (2022) menunjukkan Covid-19 memiliki dampak negatif bagi perkembangan pasar modal di Indonesia, di mana pembatasan selama pandemi mengakibatkan terbatasnya informasi bagi investor. Adnan (2023) menyatakan reaksi pasar secara seragam pada hari peristiwa deteksi pertama kasus Covid-19, sebagaimana diwakili *Average Abnormal Return* (AAR) dan *Cumulative Average Abnormal Return* (CAAR) negatif yang signifikan secara statistik.

Menanggapi kondisi tersebut, BI secara agresif sempat memangkas BI7DRR dalam waktu cukup lama yakni 18 bulan dalam kurun waktu 2021 hingga 2022. Upaya ini dilakukan BI untuk mendorong ekonomi Indonesia tumbuh. Harapan bank sentral penurunan BI7DRR mampu membuat suku bunga kredit turun. Ujungnya mendorong konsumsi dan investasi menjadi pendorong ekonomi di Indonesia. (Aryani, 2023).

Pertimbangan lain yang dapat dijadikan sebagai penilaian dalam memilih saham adalah kinerja keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan yang baik dapat dikatakan bahwa keberlangsungan dan keberlanjutan bisnis perusahaan baik dan berjangka panjang. Banyak variabel yang dapat digunakan mengukur kinerja perusahaan. Salah satu ukuran yang paling familiar digunakan untuk menilai kinerja perusahaan untuk mengambil keputusan investasi adalah *return on asset* (ROA). Siamat (1995) menjelaskan bahwa ROA memfokuskan kemampuan perusahaan untuk memperoleh *earning* dalam operasi perusahaan.

Menurut Natari (2018) ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap suku bunga pada kinerja keuangan perbankan. Sedangkan menurut Pratama (2019) suku

bunga berpengaruh negatif secara signifikan terhadap perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.

Dapat disimpulkan penelitian-penelitian terdahulu meneliti dan menganalisa variabel-variabel yang berdiri sendiri dalam artian diasumsikan lepas dari pengaruh variabel lainnya. Mulai dari penelitian atas pengaruh suku bunga terhadap investasi atau kinerja keuangan. Penelitian terdahulu atas pengaruh suku bunga dilakukan tidak secara spesifik pada nilai informasi perubahan suku bunga pada reaksi pasar modal. Selain itu, fokus utama dalam penelitian terdahulu adalah kinerja keuangan suatu bidang industri belaka, seperti pengaruh suku bunga terhadap ROA industri perbankan atau pertambangan. Selain itu, terdapat kontradiksi atas pengaruh suku bunga terhadap ROA perusahaan.

Dengan demikian, penelitian ini akan menguji pengaruh kebijakan suku bunga BI yang secara komprehensif belum dan telah terpengaruh oleh Covid-19 terhadap *abnormal return* saham untuk melihat efisiensi pasar modal di Indonesia. Selain itu, penelitian ini akan menguji pengaruh kebijakan suku bunga BI yang secara komprehensif belum dan telah terpengaruh oleh Covid-19 terhadap kinerja keuangan perusahaan yang akan diwakili oleh *return on Asset* (ROA). Penelitian ini akan menggunakan *event study* untuk memberikan gambaran komprehensif dalam menunjukkan reaksi pasar modal Indonesia.

Penelitian ini diharapkan memberikan implikasi pengetahuan akademis dan pertimbangan praktis dalam keputusan berinvestasi saham dengan pertimbangan faktor yang dapat saling berkorelasi melalui variabel suku bunga pada masa sebelum dan sesudah Covid-19 dilihat dari reaksi efisien pasar. Kemudian dapat

mempertimbangkan faktor lain lebih detail dalam pasar melalui kinerja keuangan berupa ROA. Dengan demikian, dapat memberikan pertimbangan keputusan yang lebih komprehensif. Selain itu, dengan lingkup yang lebih luas dapat memberikan gambaran yang lebih objektif.

## 1.2 Rumusan Masalah

Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Bagaimana pengaruh perubahan suku bunga sebelum Covid-19 terhadap *abnormal return* saham?
2. Bagaimana pengaruh perubahan suku bunga setelah Covid-19 terhadap *abnormal return* saham?
3. Bagaimana pengaruh perubahan suku bunga sebelum Covid-19 terhadap *return on asset*?
4. Bagaimana pengaruh perubahan suku bunga setelah Covid-19 terhadap *return on asset*?

## 1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

### 1.3.1 Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut.

1. Memberikan bukti empiris perubahan suku bunga sebelum Covid-19 berpengaruh terhadap *return* saham.
2. Memberikan bukti empiris perubahan suku bunga sesudah Covid-19 berpengaruh terhadap *return* saham.
3. Memberikan bukti empiris perubahan suku bunga sebelum Covid-19 berpengaruh terhadap *return on asset*.

4. Memberikan bukti empiris perubahan suku bunga sesudah Covid-19 berpengaruh terhadap *return on asset*.
5. Memberikan gambaran komprehensif pengaruh Covid-19 terhadap reaksi pasar modal Indonesia.

### 1.3.2 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan implikasi teoritis dan praktik sebagai berikut.

#### 1. Kegunaan teoritis

- Memberikan bukti empiris pengaruh perubahan suku bunga terhadap reaksi pasar modal Indonesia pada masa sebelum dan sesudah Covid-19 untuk menambah khazanah pengetahuan.
- Memberikan bukti empiris atas pengaruh suku bunga terhadap ROA untuk melengkapi penelitian-penelitian sebelumnya.
- Memberikan bukti empiris yang bersifat objektif pada pengaruh suku bunga terhadap ROA dalam lingkup objek penelitian yaitu pasar modal untuk gambaran yang komprehensif.

#### 2. Kegunaan praktik

- Memberikan bukti empiris untuk referensi penilaian suatu saham.
- Memberikan referensi pengambilan keputusan dalam investasi saham.
- Memberikan referensi tindak lanjut faktor yang memengaruhi kinerja saham dan kinerja keuangan.



- Memberikan referensi bentuk pasar modal Indonesia sebagai dasar analisis atau tindakan lainnya.

#### **1.4 Sistematika Kepenulisan**

Sistematika kepenulisan berfungsi sebagai gambaran yang jelas dan tidak menyimpang dari pokok penelitian, secara sistematis susunan skripsi ini adalah sebagai berikut:

##### **BAB I : PENDAHULUAN**

Dalam bab pertama ini dijelaskan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika kepenulisan.

##### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Dalam bab ini diuraikan landasan teori yang berkaitan dengan penelitian, hasil penelitian-penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian, kerangka teori penelitian, serta kerangka pemikiran hipotesis penelitian.

##### **BAB II : METODOLOGI PENELITIAN**

Dalam bab ini diuraikan mengenai variabel-variabel penelitian dan definisi operasionalnya, populasi dan sampel yang digunakan sebagai objek penelitian, jenis dan sumber data penelitian, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

**BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN**

Dalam bab ini akan dipaparkan objek penelitian, analisis data, pembahasan dari analisis data, dan hasil pengujian hipotesis penelitian.

**BAB V : PENUTUP**

Dalam bab terakhir ini akan disajikan secara singkat kesimpulan yang diperoleh dari pembahasan dan saran-saran bagi pihak yang berkepentingan untuk pengembangan penelitian lebih lanjut.

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

#### 2.1.1 Teori Pasar Efisien

Menurut Jones dan Jensen (2016), pasar efisien didefinisikan sebagai pasar di mana seluruh harga sekuritas dengan cepat dan sepenuhnya mencerminkan seluruh informasi relevan yang tersedia. Oleh karena itu, harga saham saat ini mencerminkan semua informasi yang diketahui, informasi terkini, dan informasi yang dapat disimpulkan secara wajar.

Konsep utama yang terlibat didefinisikan sebagai *Efficient Market Hypothesis* (EMH) yang merupakan pernyataan formal efisiensi pasar secara sederhana yang bersangkutan dengan sejauh mana harga sekuritas dengan cepat dan sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia. EMH terbagi menjadi tiga kategori. Pertama, bentuk lemah, yang mana dalam mengukur nilai sekuritas mengacu pada data pasar, terutama informasi harga masa lalu. Pada pasar ini, informasi yang dicerminkan dalam harga saham sangat minim, sehingga dapat membuka peluang besar untuk kelompok investor mendapatkan *return* abnormal. Kedua, bentuk semikuat yang mana melibatkan data pasar dan data yang tersedia untuk umum seperti dividen. Ketiga, bentuk kuat yang mana harga sekuritas mencerminkan seluruh informasi publik dan nonpublik. Jika pasar dalam bentuk kuat, maka tidak ada kelompok investor yang berpeluang mendapatkan *return* abnormal dengan menggunakan informasi apapun dengan cara unggul.

### **2.1.2 Signaling Theory**

*Signaling theory* merupakan teori yang melihat tanda-tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Sihotang dan Mekel, 2015). Sinyal tersebut dapat dinilai investor sebagai sinyal positif atau negatif. Sinyal positif yang berkualitas baik akan dianggap sebagai berita baik (*good news*), sedangkan sinyal negatif yang berkualitas buruk akan dianggap sebagai berita buruk (*bad news*) (Baiquni, 2015).

### **2.1.3 Pasar Modal**

Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.

Dalam undang-undang tersebut, disebutkan bahwa subjek dalam pasar modal adalah emiten sebagai pihak yang melakukan Penawaran Umum dan pihak lain terkait. Adapun objek yang diperdagangkan di pasar modal adalah Efek, yaitu surat berharga berupa surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek. Adapun pihak yang menjadi penyelenggara dan fasilitator untuk mempertemukan penawaran jual dan beli adalah Bursa Efek. Bursa Efek di Indonesia adalah PT Bursa Efek Indonesia. Perusahaan ini merupakan pasar primer di Indonesia.

#### 2.1.4 Suku Bunga

Suku bunga adalah harga yang harus dibayar apabila terjadi pertukaran antara satu rupiah sekarang dan satu rupiah nanti (misalnya setahun lagi) (Boediono, 2013).

Suku bunga adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk penyewaan dana (biasanya dinyatakan sebagai pesentase dari sewa \$100 per tahun) (Mishkin, 2016).

BI Rate adalah suku bunga dengan tenor satu bulan yang diumumkan oleh Bank Indonesia secara periodik untuk jangka waktu tertentu yang berfungsi sebagai sinyal (stance) kebijakan moneter (Siamat, 2004).

Kebijakan suku bunga Bank Indonesia sebagai bunga acuan merupakan implementasi dari salah satu fungsi Bank Indonesia sebagai bank sentral di Indonesia. Suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru tersebut bernama *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) yang berlaku sejak 19 Agustus 2016, menggantikan *BI Rate* (BI, 2023).

Mengutip dari website resmi Bank Indonesia (2023), penggunaan instrumen BI7DDR sebagai suku bunga kebijakan baru, terdapat tiga dampak utama yang diharapkan, yakni:

1. Menguatnya sinyal kebijakan moneter dengan BI7DDR sebagai acuan utama di pasar keuangan.
2. Meningkatnya efektivitas transmisi kebijakan moneter melalui pengaruhnya pada pergerakan suku bunga pasar uang dan suku bunga perbankan.

3. Terbentuknya pasar keuangan yang lebih dalam, khususnya transaksi dan pembentukan struktur bunga di Pasar Uang Antar Bank untuk tenor 3-12 bulan.

#### **2.1.5 Covid-19**

Menurut Jones dan Jensen (2016), risiko sistematis (*nondiversifikasi*) atau risiko pasar dalam *return* total sekuritas terkait langsung dengan pergerakan keseluruhan di pasar umum atau ekonomi. Hampir semua sekuritas memiliki risiko sistematis, baik obligasi maupun saham, karena risiko sistematis secara langsung meliputi risiko perubahan suku bunga, resesi, inflasi, dan sebagainya. Sebagian besar saham negatif karena faktor-faktor tersebut. Oleh karena itu, diversifikasi tidak dapat menghilangkan risiko pasar. Bagian ini tidak dapat dihindari secara individual karena risiko ini terjadi secara menyeluruh.

Salah satu fenomena yang menjadi risiko sistematis dalam beberapa waktu terakhir adalah wabah Covid-19. Wabah ini tidak hanya menyerang aspek kesehatan tetapi aspek ekonomi. Salah satu dampaknya adalah memengaruhi kondisi perusahaan secara menyeluruh, memengaruhi harga saham, kondisi pasar, hingga minat investasi.

Di Indonesia, penurunan drastis terjadi mulai bulan Februari 2022. IHSG yang saat itu bernilai 5.863 kemudian mencapai titik terendahnya pada 5.288 di minggu yang sama. (Kemenkeu, 2022). Di Malaysia, pasar modal bereaksi negatif ketika jumlah kasus Covid-19 diumumkan. Hasil pengujian menunjukkan investor bereaksi negatif yang dibuktikan CAAR negatif yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman. Analisis lebih lanjut, pengumuman

tersebut berdampak negatif pada *return* abnormal perusahaan, menyiratkan bahwa investor mempersepsikan informasi tentang jumlah kasus terkonfirmasi Covid-19 secara negatif. (Aldhamari, dkk. 2022).

#### **2.1.6 Abnormal Return Saham**

Menurut Hartono (2010), *abnormal return* merupakan selisih antara tingkat *return* sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat *return* yang diharapkan (*expected return*). *Abnormal return* dapat digunakan untuk menguji nilai informasi suatu peristiwa. Jika informasi suatu pengumuman yang memiliki nilai informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Pasar akan memberikan respon untuk berita baik (*good news*) dengan dengan *abnormal return* positif, sedangkan untuk berita buruk (*bad news*) akan menimbulkan abnormal return negatif.

#### **2.1.7 Kinerja Keuangan**

Menurut Jumringan (2006) kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu yang menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas. Kinerja keuangan merupakan prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut (Sutrisno, 2009).

Baik buruknya kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan sangat bermanfaat bagi masyarakat, investor, pemegang saham, dan manajemen. Perkembangan perusahaan sangat bergantung pada modal yang ditanamkan oleh investor, sehingga perusahaan harus

memiliki kinerja yang baik agar mendapatkan kepercayaan dari investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan (Atul, dkk., 2022).

Salah satu cara yang dipakai untuk menilai kinerja perusahaan untuk mengambil keputusan investasi adalah melalui analisis rasio keuangan. Beberapa rasio yang sering digunakan dalam analisis laporan keuangan antara lain : rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas.

Pada penelitian ini, rasio yang digunakan adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Ada tiga jenis rasio profitabilitas yaitu *Net profit Margin*, *Return on Assets*, dan *Return on Asset*.

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini dibatasi hanya *Return on Asset* (ROA). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak.

#### **2.1.8 Penelitian Terdahulu**

Berikut disajikan Tabel 2.1 yang menunjukkan penelitian-penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini.



**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

<b>Nama</b>	<b>Tahun</b>	<b>Variabel Independen dan Dependen</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
Nabila	2018	Variabel independen: inflasi, nilai tukar, tingkat suku bunga Variabel dependen: investasi di Indonesia	-Variabel suku bunga memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap investasi di Indonesia, di mana suku bunga meningkat, maka investasi menjadi cenderung turun.
Natary	2018	Variabel independen: tingkat suku bunga, inflasi, struktur kinerja kepemilikan Variabel dependen: kinerja keuangan	- Variabel suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA perbankan.

**Lanjutan Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

<b>Nama</b>	<b>Tahun</b>	<b>Variabel Independen dan Dependen</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
Messakh, Amtiran, dan Ratu	2019	Variabel independen: inflasi dan suku bunga.  Variabel dependen: investasi dalam negeri Indonesia	-Variabel suku bunga mempunyai pengaruh yang negatif terhadap investasi dalam negeri (IDN) di Indonesia. Pengujian menunjukkan apabila terjadi kenaikan suku bunga sebesar 1% maka akan mengakibatkan investasi dalam negeri di Indonesia turun sebesar -0,002200%.

**Lanjutan Tabel 2.1**

**Penelitian Terdahulu**

<b>Nama</b>	<b>Tahun</b>	<b>Variabel Independen dan Dependen</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
Pratama	2019	Variabel independen: kurs rupiah, inflasi, dan suku bunga Variabel dependen: kinerja keuangan perusahaan	-Variabel suku bunga memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan (ROA) perusahaan pertambahan.
Pratama, Pontoh, dan Pinatik	2021	Variabel independen: Covid-19 Variabel dependen: kinerja keuangan	-Variabel Covid-19 memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap ROA perusahaan ritel BEI.

**Lanjutan Tabel 2.1**

**Penelitian Terdahulu**

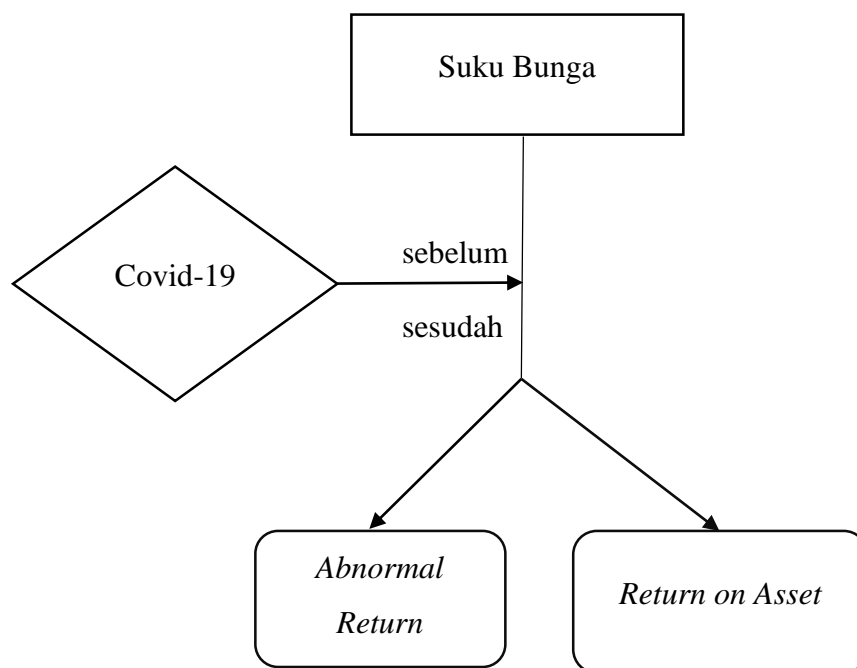
<b>Nama</b>	<b>Tahun</b>	<b>Variabel Independen dan Dependen</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
Saputro, dan Hapsari	2022	Variabel independen: Pandemi Corona Variabel dependen: kinerja keuangan	-Variabel Corona memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap ROA perusahaan pertambangan dan perkebunan.
Yandri, Darwanti, dan Purwanto	2022	Variabel independen: Covid-19 Variabel dependen: perkembangan pasar modal di Indonesia	-Pandemi Covid-19 mempengaruhi dengan signifikan dan negatif terhadap perkembangan pasar modal, karena adanya pembatasan, sehingga mengurangi informasi oleh investor. Dengan demikian, mengakibatkan berkurangnya harga saham.

## 2.2 Kerangka Teori

Berikut ini disajikan gambar 2.1 yang menunjukkan model kerangka teori dalam penelitian ini.

**Gambar 2.1**

### **Model Kerangka Teori**



## 2.3 Hipotesis

### **2.3.1 Pengaruh Perubahan Suku Bunga terhadap *Abnormal Return* Saham pada Masa Sebelum Covid-19**

Teori Pasar Efisien mengatakan bahwa harga saham dengan cepat dan sepenuhnya mencerminkan seluruh informasi yang tersedia, baik informasi yang diketahui, informasi terkini, dan informasi yang dapat disimpulkan secara wajar.

Semakin kuat bentuk efisiensi, semakin baik penyerapan informasi oleh pasar sehingga peluang mendapatkan *abnormal return* semakin tidak ada.

Teori Sinyal menjelaskan suatu informasi dapat dinilai investor sebagai sinyal positif sebagai berita baik atau sinyal buruk sebagai berita negatif. Perubahan suku bunga adalah salah satu informasi yang diperhatikan oleh investor. Penurunan suku bunga menjadi informasi yang bernilai positif. Para ekonom berpendapat bahwa penurunan suku bunga dapat meningkatkan investasi.

Nabila (2018) menunjukkan variabel suku bunga memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap investasi di Indonesia, di mana suku bunga meningkat, maka investasi menjadi cenderung turun. Messakh, dkk (2019) mengatakan variabel suku bunga mempunyai pengaruh yang negatif terhadap investasi dalam negeri (IDN) di Indonesia. Pengujian menunjukkan apabila terjadi kenaikan suku bunga sebesar 1%, maka akan mengakibatkan investasi dalam negeri di Indonesia turun sebesar -0,002200%.

Dari uraian sebelumnya, maka hipotesis pertama pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

H1: penurunan suku bunga sebelum Covid-19 berpengaruh positif terhadap *abnormal return* saham

### **2.3.2 Pengaruh Perubahan Suku Bunga terhadap *Abnormal Return* Saham pada Masa Setelah Covid-19**

Teori Pasar Efisien yang mencerminkan bahwa harga saham dengan cepat dan sepenuhnya mencerminkan seluruh informasi yang tersedia. Pasar dengan bentuk efisien kuat mampu menyerap seluruh informasi yang terjadi. Didukung

Teori Sinyal atas nilai suatu informasi, penurunan suku bunga berpengaruh positif terhadap investasi. Akan tetapi, Covid-19 yang beberapa tahun terjadi berpengaruh negatif terhadap aspek perekonomian, termasuk aktivitas investasi dan Pasar Modal. Oleh sebab itu, peristiwa Covid-19 bernilai negatif bagi investor.

Yandri, dkk (2022) menyatakan Pandemi Covid-19 memengaruhi dengan signifikan dan negatif terhadap perkembangan pasar modal, karena adanya pembatasan, sehingga mengurangi informasi dan transparansi yang didapat oleh investor. Dengan demikian, mengakibatkan berkurangnya harga saham. Aldhamari, dkk (2023) menunjukkan reaksi investor negatif terhadap pengumuman Covid-19.

Dari uraian sebelumnya, maka hipotesis kedua pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

H2: penurunan suku bunga sesudah Covid-19 berpengaruh negatif terhadap *abnormal return* saham

### **2.3.3 Pengaruh Perubahan Suku Bunga terhadap *Return on Asset* Perusahaan pada Masa Sebelum Covid-19**

Didukung Teori Sinyal, sebuah informasi memiliki dampak positif atau negatif. Begitu pula penurunan suku bunga terhadap kinerja keuangan perusahaan. Salah satu ukuran yang dijadikan alat analisis investasi adalah *return on asset* (ROA). Ada perbedaan nilai atas informasi ini terhadap ROA di industri yang berbeda.

Natary (2018) menyatakan variabel suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA perbankan. Sedangkan Pratama (2019) menunjukkan

Variabel suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) perusahaan pertambangan.

Dari uraian sebelumnya, maka hipotesis kedua pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

H3: penurunan suku bunga sebelum Covid-19 berpengaruh positif terhadap *return on asset* saham

#### **2.3.4 Pengaruh Perubahan Suku Bunga terhadap *Return on Asset* Perusahaan pada Masa Sesudah Covid-19**

Didukung Teori Sinyal, penurunan suku bunga memiliki nilai yang berbeda terhadap ROA, tergantung pada bidang industri. Sedangkan Covid-19 dinilai pengaruh yang negatif bagi perekonomian, termasuk pada kinerja keuangan perusahaan.

Menurut Pratama (2021) Covid-19 berdampak negatif terhadap ROA perusahaan ritel di Indonesia. Begitu pula pada perusahaan pertambangan dan perkebunan, Covid-19 memiliki pengaruh negatif terhadap ROA (Saputro dan Hapsari, 2022).

Dari uraian sebelumnya, maka hipotesis kedua pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

H4: penurunan suku bunga sesudah Covid-19 berpengaruh negatif terhadap *return on asset* saham