Jurnal Samudra Ekonomi & Bisnis
Volume 15, Nomor 2, Mei 2024
P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

Reaksi Pasar Modal terhadap Kenaikan Suku Bunga Acuan oleh *The Fed* tanggal 16 Juni 2022

Capital Market Reaction to The Fed's Benchmark Rate Hike on June 16, 2022

I Putu Evan Aditya Dharma Merta*), I Nyoman Wijana Asmara Putra
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Udayana, Indonesia
**e-mail korespondensi: evanevan471@gmail.com*

Info Artikel

Riwayat Artikel :
Diterima: 16 Juli 2023
Disetujui: 19 Agustus 2023
Dipublikasikan: Mei 2024

Nomor DOI :
10.33059/jseb.v15i2.8236

Cara Mensitasi :
Merta, I. P. E. A. D., & Putra, I. N. W. A. (2024). Reaksi pasar modal terhadap kenaikan suku bunga acuan oleh *The Fed* tanggal 16 Juni 2022. *Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis*, *15*(2), 215-225. DOI: 10.33059/jseb.v15i2.8236.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah pasar modal Indonesia bereaksi terhadap kenaikan suku bunga acuan oleh *The Fed* pada tanggal 16 Juni 2022. Metode *event study* digunakan dengan periode pengamatan selama 107 hari, dimana 100 hari merupakan periode estimasi dan 7 hari merupakan periode peristiwa. Sampel penelitian terdiri dari perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 pada periode Februari sampai Juli 2022. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Reaksi pasar diukur menggunakan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) dengan metode *mean adjusted model*. Analisis data dilakukan menggunakan uji *one sample t-test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat reaksi negatif yang signifikan di pasar modal Indonesia sehubungan dengan kenaikan suku bunga acuan oleh *The Fed*.

Kata Kunci: *Abnormal Return, Event Study, The Fed Rate*.

Article Info

Article History :
Received: 16 July 2023
Accepted: 19 August 2023
Published: May 2024

DOI Number :
10.33059/jseb.v15i2.8236

How to Cite :
Merta, I. P. E. A. D., & Putra, I. N. W. A. (2024). Reaksi pasar modal terhadap kenaikan suku bunga acuan oleh *The Fed* tanggal 16 Juni 2022. *Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis*, *15*(2), 215-225. DOI: 10.33059/jseb.v15i2.8236.

Abstract

The research aims to examine whether the Indonesian capital market reacts to the increase in benchmark interest rates by The Fed on June 16, 2022. The event study method is used with an observation period of 107 days, where 100 days are the estimation period and 7 days are the event period. The research sample consists of companies listed in the LQ45 Index from February 2022 to July 2022. The sampling method used is purposive sampling. Market reactions are measured by Cumulative Abnormal Return (CAR) using the mean adjusted model. Data analysis is conducted using the one-sample t-test. The results indicate that there is no significant negative reaction in the Indonesian capital market regarding the increase in benchmark interest rates by The Fed.

Keywords: *Abnormal Return, Event Study, The Fed Rate.*

2614-1523/©2024 The Authors. Published by Fakultas Ekonomi Universitas Samudra.
This is an open access article under the CC BY-SA license (https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/).

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

PENDAHULUAN

Dalam perekonomian global tahun 2022, faktor-faktor dari Amerika Serikat, Eropa, dan Tiongkok memiliki pengaruh signifikan dalam menentukan apakah pertumbuhan ekonomi akan tetap positif atau mengalami penurunan (www.kemenkeu.go.id, 2022). Amerika Serikat (AS) sedang dihadapi dengan inflasi yang sangat besar pada bulan Juni 2022, mencapai 9,1 persen. Inflasi ini merupakan inflasi tertinggi selama 2022 dan yang terburuk selama 40 tahun terakhir. Penelitian Almeida (2022) menunjukkan bahwa ketidakpastian kebijakan moneter AS sedikit memengaruhi indeks pasar saham di seluruh dunia. AS adalah negara yang memiliki peran vital dalam perdagangan dan ekonomi dunia, hal ini terkait dengan fakta bahwa dolar AS dijadikan acuan standar nilai mata uang lainnya dan mudah diperdagangkan di pasar dunia. Oleh karena itu, kenaikan inflasi di AS bisa mempengaruhi kebijakan ekonomi di negara-negara lain dan perlu menjadi perhatian bersama dalam menghadapi masalah ekonomi global.

Penelitian Yeni *et al*. (2019) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap inflasi, dimana hasil ini mengindikasikan naik turunnya tingkat inflasi ditentukan tingkat suku bunga. Bank sentral menaikkan suku bunga untuk melawan inflasi dan menjaga stabilitas harga. Dalam penelitian ini, bank sentral yang diteliti adalah *Federal Reserve System* (FRS) atau yang dikenal sebagai *The Fed*. Institusi ini menaikkan suku bunga untuk mengendalikan inflasi di negara asalnya, Amerika Serikat (AS). Dikutip dari laman money.kompas.com (2022), pada tanggal 16 Juni 2022 *The Fed* secara resmi mengumumkan kenaikan suku bunga acuan sebesar 75 basis poin (bps). Kenaikan suku bunga ini menjadi kenaikan terbesar pertama selama 2022 dan terjadi di bulan yang bersamaan dengan terjadinya inflasi tertinggi selama 2022 dan yang terburuk selama 40 tahun terakhir sebesar 9,1 persen. Kenaikan suku bunga acuan dalam jumlah besar ini sekaligus sinyal dan langkah terbaru dari *The Fed* akan langkah agresif yang ditempuh untuk meredam inflasi di Amerika Serikat yang terus mendaki diluar perkirakan.

Penelitian Hoek *et al*. (2022) menunjukkan bahwa efek kenaikan suku bunga AS terhadap negara-negara berkembang bergantung pada penyebab dari kenaikan tersebut. Jika kenaikan suku bunga disebabkan oleh pertumbuhan ekonomi AS yang kuat, dampaknya pada pasar hanya terbatas. Namun, jika kenaikan suku bunga disebabkan oleh tekanan inflasi, dampaknya jauh lebih merusak. Sejalan dengan Hoek *et al*. (2022), Kim (2023) juga mendapatkan hasil serupa bahwa kenaikan suku bunga yang tajam oleh *The Fed* menimbulkan tantangan yang lebih besar bagi negara-negara berkembang. Ketika suku bunga meningkat, biaya pinjaman juga meningkat, sehingga konsumen cenderung mengurangi pengeluaran dan investor menjadi lebih berhati-hati dalam melakukan investasi. Dampak ini berpotensi mengurangi permintaan agregat dan mengendalikan tekanan inflasi. Sebaliknya, ketika suku bunga turun, kondisi ini dapat mendorong konsumen untuk meningkatkan pengeluaran dan investor untuk melakukan investasi yang lebih agresif. Dengan demikian, penurunan suku bunga dapat meningkatkan permintaan agregat dan berpotensi mendorong kenaikan tingkat inflasi.

Kenaikan suku bunga *The Fed* memberikan insentif kepada investor untuk memilih Amerika Serikat sebagai tujuan investasi (Mukhlis *et al*., 2020). Mereka berharap dapat memperoleh pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan negara lain atau memiliki peluang keuntungan yang lebih besar di Amerika Serikat. Sebagai hasilnya, investor cenderung mengalihkan modal mereka ke negara tersebut atau menginvestasikan kembali modal yang telah mereka taruh di sana. Sejalan dengan pernyataan ini berdasarkan laporan perekonomian Indonesia 2022, Bank Indonesia (2022) menyebutkan bahwa terdapat defisit yang berkelanjutan pada investasi portofolio dan investasi

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

lainnya pada tahun 2022. Tingginya tekanan inflasi global mendorong bank sentral di berbagai negara untuk melanjutkan kebijakan pengetatan moneter yang agresif. Hal ini berdampak pada peningkatan ketidakpastian di pasar keuangan global. Sejalan dengan ini *Monthly Foreign Transaction 2022* pasar saham Indonesia (IDX) juga diikuti didominasinya *foreign selling* dengan frekuensi 4.537.774 dan *net selling* sebesar Rp. -7.478.413. Ketika suku bunga *The Fed* naik, maka berpotensi menyebabkan penarikan dana atau aliran modal keluar (*capital outflow*) oleh investor asing dari IDX, dan berikutnya diperkirakan harga saham, termasuk IHSG, akan mengalami penurunan dalam jangka pendek (Miyanti & Wiagustini, 2018; Joventus *et al*., 2019; Dedy *et al*., 2020). Oleh karena itu, tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh *The Fed* patut diperhatikan oleh para investor, karena memiliki potensi menurunkan nilai saham di IDX.

Dalam penelitian ini, metode *event study* digunakan untuk mengukur respons pasar modal Indonesia terhadap peningkatan suku bunga acuan oleh *The Fed* pada tanggal 16 Juni 2022. *Event study* merupakan metode penelitian yang digunakan untuk mengukur respons pasar yang muncul akibat adanya suatu peristiwa tertentu (Hartono, 2017). Dalam *event study*, kita dapat mengukur adanya reaksi di IDX dengan mengamati besaran *abnormal return* selama periode peristiwa. Jika terdapat *abnormal return* di sekitar tanggal peristiwa, maka menunjukkan pasar bereaksi terhadap informasi tersebut. Dengan demikian, *event study* dapat membantu kita memahami bagaimana pasar modal merespons pengumuman atau peristiwa tertentu.

Sejumlah penelitian terdahulu menemukan hasil bahwa pasar merespon atas kebijakan suku bunga acuan, yaitu terdapat perbedaan *average abnormal return* (AAR) sebelum dan sesudah kenaikan suku bunga acuan, atau bahwa perusahaan mengalami abnormal return negatif yang signifikan (Putri *et al*., 2017; Mahendra & Rasmini, 2019; Lee & Carter, 2020; Fajarwati & Nurasik, 2021). Di sisi lain, beberapa penelitian ini tidak menemukan *abnormal return* pada saat jendela peristiwa yang berarti pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa yang diteliti. Penelitian yang dilakukan Indrayuda & Sukartha (2019) menunjukkan tidak ada hasil yang signifikan dalam rata-rata *abnormal return* sekitar waktu terjadinya kenaikan suku bunga acuan/FFR pada peristiwa tanggal 26 September 2018. Beberapa hasil penelitian lainnya menunjukkan tidak terdapat perbedaan dalam rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman kenaikan suku bunga oleh *The Fed* (Mentari & Artini, 2019; Artini, 2022; Sayudha & Rasmini, 2021; Triaryati & Kusumadewi, 2018; Anjani *et al*., 2018; Pratiwi & Wirakusuma, 2018).

Fenomena di tengah gejolak ekonomi global dan peristiwa luar biasa seperti naiknya tingkat suku bunga acuan terbesar pertama oleh *The Fed* pada tahun 2022 sebesar 75bps, pasar modal Indonesia menjadi sorotan utama bagi para investor dan pelaku pasar. Kekhawatiran terjadinya *capital outflow* dari Indonesia akibat peristiwa ini menimbulkan tantangan yang signifikan bagi stabilitas pasar. Karenanya dinilai penting untuk diketahui apakah pasar modal Indonesia bereaksi terhadap kenaikan tingkat suku bunga acuan oleh *The Fed* tanggal 16 Juni 2022. Penelitian ini bertujuan memberikan tambahan nilai dalam penelitian mengenai *event study* dengan memberikan bukti empiris tentang kandungan informasi berkenaan kenaikan tingkat suku bunga acuan oleh *The Fed* pada 16 Juni 2022 dan dampaknya terhadap reaksi pasar modal Indonesia yang diproyeksikan dengan *abnormal return*.

TELAAH LITERATUR

Penelitian ini didasari pada dua teori utama, yaitu teori sinyal (*signalling theory*) serta hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*). Teori sinyal menjelaskan bahwa investor membutuhkan

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

sinyal-sinyal informasi untuk membuat pertimbangan dan menentukan keputusan investasi mereka terhadap suatu perusahaan, atau bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan sinyal kepada investor yang dapat mempengaruhi keputusan investasi mereka (Suwardjono, 2005; Hartono, 2017). Sementara itu, hipotesis pasar efisien pertama kali dikemukakan Fama (1970), yaitu pasar dikatakan efisien jika harga sekuritas mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia karena didasarkan pada bagaimana informasi didistribusikan di pasar tersebut (Beaver, 1968; Tandelilin, 2017). Pada penelitian ini, pasar yang diuji adalah bentuk pasar setengah kuat, dimana konsep efisiensi setengah kuat menekankan bahwa harga-harga pasar sudah mencerminkan informasi yang tersedia secara publik.

Watts & Zimmerman (1986) menyebutkan peristiwa-peristiwa yang memiliki kandungan informasi dapat memberikan sinyal kepada investor tentang kondisi perusahaan atau pasar yang dapat mempengaruhi keputusan investasi mereka. Setelah informasi dirilis dan diterima oleh pelaku pasar, mereka melakukan interpretasi dan analisis terhadap informasi tersebut serta mencoba menentukan apakah informasi tersebut merupakan sinyal positif atau sinyal negatif. Interpretasi ini dilakukan untuk memahami implikasi informasi terhadap nilai perusahaan atau pasar modal secara keseluruhan. Jika informasi dianggap sebagai sinyal positif, pelaku pasar memberikan respons yang lebih optimis seperti meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut; sebaliknya, jika informasi dianggap sebagai sinyal negatif maka pelaku pasar memberikan respons yang lebih pesimis seperti menurunkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Interpretasi dan analisis ini merupakan bagian penting dalam proses pengambilan keputusan investasi, dimana hal ini terjadi karena setiap pelaku pasar memiliki penilaian dan persepsi yang berbeda mengenai implikasi informasi itu terhadap nilai aset atau instrumen keuangan yang mereka perdagangkan.

Teori sinyal menjelaskan pihak pengirim informasi yaitu perusahaan menggunakan informasi yang disampaikan sebagai sinyal pada pihak penerima yaitu investor. Sinyal tersebut mencerminkan kondisi perusahaan atau faktor-faktor yang relevan bagi investor. Penerima informasi kemudian menafsirkan sinyal tersebut, dan berdasarkan pemahamannya akan menyesuaikan perilaku atau keputusan investasi mereka. Dengan kata lain, penerima informasi bertindak sesuai pemahaman mereka terhadap sinyal yang diberikan oleh pihak pengirim. Pada saat pengumuman peristiwa membawa informasi positif, harga saham secara umum naik dan *abnormal return* menjadi positif; sebaliknya, jika pengumuman peristiwa mengandung informasi negatif, harga saham secara umum akan turun dan *abnormal return* akan negatif (Brown & Warner, 1980).

Dalam penelitiannya Gurrib (2015) menemukan kenaikan suku bunga *The Fed* seringkali berdampak negatif terhadap pasar saham yang *abnormal*. Putri *et al*. (2017) serta Lee & Carter (2020) yang menggunakan *abnormal return* sebagai alat ukur penelitiannya mengenai suku bunga acuan, juga mendapatkan hal serupa. Hasil penelitian Adebowale & Akosile (2018), Alzoubi (2022) serta Ooi & Lau (2021) menunjukkan bahwa suku bunga memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap harga saham, dan pertumbuhan suku bunga juga memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap pertumbuhan harga saham. Bakhtiar & Purwani (2021) serta Hesniati *et al*. (2022) menemukan adanya pengaruh negatif yang signifikan antara suku bunga dan pasar modal Indonesia, yang berarti ketika suku bunga *The Fed* naik maka memberikan insentif kepada investor untuk memilih Amerika Serikat sebagai tujuan investasi. Hal ini karena investor berharap dapat memperoleh pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan negara lain atau memiliki peluang keuntungan yang lebih besar di Amerika Serikat. Sebagai hasilnya, investor cenderung mengalihkan modal mereka ke negara tersebut atau menginvestasikan kembali modal yang telah mereka taruh di

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

sana (Mukhlis *et al*., 2020). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang dimunculkan adalah: "Pasar modal Indonesia bereaksi negatif terhadap kenaikan suku bunga acuan oleh *The Fed* tanggal 16 Juni 2022".

METODE PENELITIAN

Metode *event study* atau studi peristiwa digunakan untuk mengevaluasi isi informasi dari suatu pengumuman. Pendekatan studi peristiwa merupakan salah satu metode penelitian yang menggunakan data pasar keuangan untuk mempelajari respon pasar modal ataupun mengukur pengaruh dari suatu peristiwa tertentu yang diumumkan secara publik terhadap nilai perusahaan (MacKinlay, 1997; Hartono, 2017). Dampak pengaruh ini biasanya tercermin dalam perubahan harga saham dan volume perdagangan.

Penelitian *event study* saat ini adalah studi kasus yang bertujuan mengkaitkan masalah secara sistematis dan faktual yaitu peristiwa kenaikan suku bunga acuan oleh *The Fed* tanggal 16 Juni 2022. Penelitian ini dilakukan pada Indeks LQ-45 yang dapat diakses pada idx.co.id dan tradingview.com. LQ-45 adalah jenis indeks saham yang digunakan untuk mengukur performa saham dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta memiliki fundamental yang baik (ojk.go.id, 2019). Objek penelitian ini adalah reaksi pasar modal indonesia terhadap kenaikan suku bunga acuan oleh *The Fed* tanggal 16 Juni 2022, yang diproksikan dengan *abnormal return*.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah peristiwa kenaikan suku bunga acuan oleh *The Fed* tanggal 16 Juni 2022; sementara variabel dependen yaitu reaksi pasar yang diproyeksikan dengan *abnormal return* (AR). Hartono (2017) menyebutkan jika terdapat *abnormal return* di sekitar tanggal peristiwa dapat mengindikasikan adanya reaksi pasar terhadap informasi tersebut dalam pasar modal. Dalam penelitian ini, *expected return* dihitung menggunakan pendekatan *mean adjusted model*. Pendekatan *mean adjusted model* dinilai lebih baik daripada *market model* untuk menganalisis pengembalian harian, karena *market model* memiliki kekuatan penjelasan yang kurang signifikan untuk data harian dibandingkan dengan data bulanan (Masulis, 1980). *Mean adjusted model* memiliki keuntungan juga karena kemudahannya dalam mengasumsikan stasioneritas (rata-rata dan variansnya tidak berubah secara signifikan seiring berjalannya waktu) proses *return* yang memungkinkan analisis yang lebih sederhana dan fokus pada perubahan jangka pendek yang penting dalam data *return* (Kalay & Loewenstein, 1985).

Periode peristiwa yang diteliti adalah 7 hari sebelum pengumuman (t-3), 1 hari pada hari pengumuman (t=0), dan 3 hari setelah pengumuman (t+3). Periode estimasi yang sering diaplikasikan dalam penelitian *event study* adalah antara 100 hingga 300 hari apabila menggunakan data harian, dan berkisar 24 hingga 60 bulan bila menggunakan data bulanan (Peterson, 1989). Dalam penelitian ini, aplikasi periode estimasi adalah 100 hari, dimulai dari t-4 hingga t-103.

Langkah-langkah untuk menghitung *abnormal return* sesuai rekomendasi dari Hartono (2017) dimulai dengan menghitung *return* aktual (*actual return*) dengan formula:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}} \quad \ldots\ldots (1)$$

dimana $R_{i,t}$ adalah *actual return* saham *i* pada periode peristiwa *t*; $P_{i,t}$ adalah harga pasar saham *i* pada periode peristiwa *t*; serta, $P_{i,t}$ adalah harga pasar saham *i* pada periode peristiwa t_{-1}.

Langkah berikutnya adalah menghitung *return* ekspektasi (*expected return*) dengan formula berikut:

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

$$E[\,Ri,t] = \frac{\sum_{i=t1}^{t2} Ri,t}{T} \text{ .....} \quad (2)$$

dimana *E[$R_{i,t}$]* adalah *expected return* sekuritas ke-*i* pada periode peristiwa ke-*t*; $R_{i,j}$ adalah *actual return* sekuritas ke-*i* pada periode estimasi ke-*j*; serta, *T* adalah durasi *estimation period* yaitu t_1 sampai dengan t_2.

Langkah ketiga yaitu menghitung *abnormal return* masing-masing emiten, dengan rumus:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}] \quad (3)$$

dimana $AR_{i,t}$ adalah *abnormal return* sekuritas ke-*i* pada periode peristiwa ke-*t*; $R_{i,t}$ adalah *actual return* sekuritas ke-*i* untuk periode peristiwa ke-*t*; serta, $E(R_{i,t})$ adalah *expected return* sekuritas ke-*i* untuk periode peristiwa ke-*t*.

Langkah terakhir yaitu menghitung *cumulative abnormal return* dengan formula:

$$CAR = \sum AR_{i,t} \quad (4)$$

dimana *CAR* adalah *cumulative abnormal return*; sementara *ARi,t* adalah *abnormal return* sekuritas ke-*i* pada periode-*t*.

Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi populasi penelitian ini. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* (Sugiyono, 2019), dengan pertimbangan bahwa perusahaan bersangkutan termasuk dalam Indeks LQ-45 periode Februari sampai Juli 2022 di BEI dan tidak melakukan aksi korporasi selama periode pengamatan, seperti *stock split*, pengumuman dividen, *merger*, dan *right issues*, untuk menghindari pengaruh campuran atau *confounding effect* dari peristiwa lain yang dapat mempengaruhi hasil penelitian. Hasil akhir jumlah sampel sebanyak 45 perusahaan.

Teknik analisis data yang digunakan mencakup statistik deskriptif, uji normalitas serta uji *one sample t-test*. Statistik deskriptif dipakai untuk menganalisis data dengan cara menggambarkan atau menjelaskan data yang telah dikumpulkan, tanpa maksud untuk membuat kesimpulan umum atau generalisasi (Sugiyono, 2019). Analisis statistik deskriptif berupa rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan deviasi standar dari *abnormal return*.

Uji normalitas data dijalankan menggunakan uji *one sample Kolmogorov-Smirnov test* melalui perangkat lunak SPSS. Uji normalitas digunakan untuk menentukan apakah variabel yang sedang diteliti memiliki distribusi yang normal atau tidak, dikarenakan apabila data variabel tidak normal maka pengujian hipotesis menggunakan statistik parametrik tidak dapat dilakukan (Sugiyono, 2019). Pengujian ini menggunakan taraf signifikansi sebesar 5 persen ($\alpha = 0{,}05$) (Ghozali, 2016), dengan kriteria jika nilai signifikansi > 0,05 maka data dinyatakan terdistribusi normal.

Teknik analisis *one sample t-test* digunakan untuk membandingkan satu variabel bebas, dengan menggunakan taraf signifikansi sebesar 5 persen ($\alpha = 0{,}05$) (Ghozali, 2016). Uji ini dilakukan dengan bantuan perangkat lunak SPSS, dengan kriteria jika nilai signifikansi < 0,05 maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dinyatakan diterima; sebaliknya, jika nilai signifikansi > 0,05 maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dinyatakan ditolak.

HASIL ANALISIS

Berdasarkan hasil statistik deskriptif (Tabel 1) diperoleh selama periode pengamatan 7 hari dengan melibatkan 45 perusahaan, nilai CAR memiliki rentang minimum sebesar -0,188550. Nilai ini bila ditelusuri terjadi pada HRUM, yang menunjukkan saham perusahaan ini mengalami penurunan selama periode penelitian serta bisa menjadi indikasi adanya sentimen negatif terhadap

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

peristiwa kenaikan tingkat suku bunga acuan oleh *The Fed* pada tanggal 16 Juni 2022. Sementara itu, nilai maksimum CAR sebesar 0,098290 tercatat pada BUKA, dimana hal ini bisa menandakan bahwa pasar memiliki pandangan positif terhadap kinerja dan prospek perusahaan tersebut, yang mungkin dipengaruhi oleh berbagai faktor positif seperti kinerja keuangan yang baik atau lainnya.

Tabel 1 juga menunjukkan nilai rata-rata CAR selama periode tersebut sebesar -0,01540968. Nilai rata-rata CAR yang negatif ini menunjukkan tren umum penurunan nilai saham perusahaan selama periode pengamatan. Reaksi pasar yang menurun dapat dianggap sebagai sinyal peringatan bagi para investor, dimana kondisi ini mengindikasikan adanya ketidakpastian dan kekhawatiran terhadap dampak dari peristiwa kenaikan tingkat suku bunga acuan oleh *The Fed* tanggal 16 Juni 2022 terhadap kinerja perusahaan dan prospek masa depannya.

Berdasarkan Tabel 2, hasil uji normalitas menggunakan teknik uji *one sample Kolmogorov–Smirnov test* memperoleh nilai signifikansi CAR atas kenaikan suku bunga acuan oleh *The Fed* tanggal 16 Juni 2022 yaitu sebesar 0,074. Karena nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05 berarti data diyatakan terdistribusi normal, sehingga dapat diteruskan proses analisisnya ke dalam uji *one sample t-test*.

Berdasarkan hasil uji *one sample t-test*, diperoleh CAR dengan nilai *t* sebesar -1,664 serta nilai probabilitas sebesar 0,103 atau lebih besar dari α (0,05). Nilai *t* sebesar -1,664 menunjukkan terdapat *abnormal return* negatif di sekitar tanggal peristiwa kenaikan suku bunga acuan oleh *The Fed* yaitu tanggal 16 Juni 2022. Namun berdasarkan nilai probabilitas atau Sig. (2-*tailed*) yang lebih besar dari α, maka dinyatakan bahwa hipotesis yang diajukan dalam penelitian adalah ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa walaupun terdapat nilai negatif pada *abnormal return*, namun dengan uji hipotesis membuktikan bahwa tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan terhadap kenaikan suku bunga acuan oleh *The Fed*, sebagaimana ditunjukkan oleh tidak adanya signifikansi pada nilai *abnormal return* selama periode peristiwa.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif CAR

		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR	45	-0,188550	0,098290	-0,01540968	0,062137734
Valid N (listwise)	45				

Sumber: Data sekunder (diolah), 2023.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif CAR

		CAR
N		45
Normal Parameters[a,b]	Mean	-0,01540968
	Std. Deviation	0,062137734
Most Extreme Differences	Absolute	0,125
	Positive	0,054
	Negative	-0,125
Test Statistic		0,125
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,074[c]

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data sekunder (diolah), 2023.

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

Tabel 3. Hasil Uji *One Sample t-Test*

Test Value = 0				
			95% Confidence Interval of the Difference	
t	Sig.(2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
-1,664	0,103	-0,015409678	-0,03407792	0,00325856

Sumber: Data sekunder (diolah), 2023.

Pembahasan

Hu *et al*. (2020) mengindikasikan bahwa ada faktor lain seperti sentimen investor yang berperan dalam mempengaruhi reaksi pasar jangka pendek terhadap perubahan suku bunga. Di sisi lain, pasar mungkin telah mengantisipasi dan menggambarkan harapan terhadap kenaikan suku bunga acuan sebelum peristiwa terjadi, baik itu dari *news* maupun ramalan yang berbasis dari kenaikan sebelumnya, sehingga peristiwa itu sendiri tidak menimbulkan perubahan yang signifikan dalam persepsi investor. Ketika *The Fed* secara rutin meningkatkan suku bunga acuannya setiap beberapa bulan, hal ini dapat menyebabkan pasar tidak merespon dengan cepat karena pasar yang jenuh, sehingga pasar saham cenderung menjadi lebih terbiasa dengan peristiwa tersebut dan meresponsnya dengan lebih lambat.

Beberapa penelitian terdahulu (Pratiwi & Wirakusuma, 2018; Rachmawati, 2019; Indrayuda & Sukartha, 2019; Artini, 2022) menemukan bahwa pasar tidak memberikan reaksi yang signifikan terhadap kenaikan suku bunga acuan, yang ditunjukkan oleh tidak adanya abnormal return yang signifikan di sekitar tanggal peristiwa. Watts & Zimmerman (1986) menyebutkan bahwa peristiwa-peristiwa yang memiliki kandungan informasi dapat memberikan sinyal kepada investor tentang kondisi perusahaan atau pasar yang dapat mempengaruhi keputusan investasi mereka. Teori sinyal menjelaskan bahwa investor membutuhkan sinyal-sinyal informasi untuk membuat pertimbangan dan menentukan keputusan investasi mereka terhadap suatu perusahaan (Suwardjono, 2005). Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa kenaikan suku bunga acuan oleh *The Fed* tersebut tidak memiliki kandungan informasi yang mempengaruhi persepsi investor, dan investor tidak memandang kenaikan suku bunga acuan sebagai sinyal yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdapat pada pasar modal Indonesia khususnya indeks LQ45.

Penelitian ini memberikan implikasi penting bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peristiwa besar seperti kenaikan suku bunga acuan oleh *The Fed*, yang seringkali mendapatkan publisitas yang besar, tidak dianggap sebagai sinyal yang signifikan terkait kondisi pasar modal Indonesia, terutama indeks LQ-45. Oleh karena itu, investor perlu lebih berhati-hati dan tidak terlalu bereaksi berlebihan terhadap peristiwa semacam itu. Penting bagi mereka untuk melakukan analisis yang lebih mendalam dengan melihat faktor-faktor fundamental perusahaan, seperti kinerja keuangan, pertumbuhan pendapatan serta prospek bisnis jangka panjang, dan tidak hanya bergantung pada informasi yang bersifat publik atau sensasional.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil-hasil dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat reaksi negatif yang signifikan di sekitar periode peristiwa kenaikan suku bunga acuan oleh *The Fed*. Kenaikan suku bunga acuan yang tidak bereaksi signifikan dapat diinterpretasikan bahwa investor tidak memandang kenaikan suku bunga acuan sebagai sinyal yang signifikan terkait kondisi di pasar modal Indonesia khususnya indeks LQ-45. Ketika *The Fed* secara rutin meningkatkan suku bunga

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

acuannya setiap beberapa bulan, ini dapat menyebabkan pasar tidak merespon dengan cepat karena pasar yang jenuh. Di sisi lain, pasar mungkin telah mengantisipasi dan menggambarkan harapan terhadap kenaikan suku bunga acuan sebelum peristiwa terjadi, baik itu dari berita (*news*) maupun ramalan yang berbasis dari kenaikan sebelumnya. Dengan demikian, peristiwa itu sendiri tidak menimbulkan perubahan yang signifikan terhadap persepsi investor.

Keterbatasan penelitian ini adalah jumlah sampel yang hanya menggunakan perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 periode Februari sampai Juli 2022 di BEI, dan tidak melakukan aksi korporasi selama periode pengamatan, seperti *stock split*, pengumuman dividen, *merger*, dan *right issues*, untuk menghindari pengaruh campuran atau *confounding effect*. Lebih jauh, penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Investor disarankan untuk melakukan analisis terlebih dahulu dengan mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhi pasar saham, termasuk suku bunga, tren ekonomi, dan faktor lainnya. Dengan melakukan analisis yang matang, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih cerdas dan meminimalkan risiko investasi yang tidak diinginkan. Berkaca dari hasil tidak signifikan yang didapatkan dalam penelitian pada Indeks LQ-45 ini, penelitian selanjutnya bisa mempertimbangkan untuk menguji tiap sektor di IHSG dan melihat sektor mana yang paling merespon perubahan kebijakan suku bunga acuan oleh *The Fed.*

REFERENSI

Adebowale, E. A., & Akosile, A. I. (2018). Interest rate, foreign exchange rate, and stock market development in Nigeria. *Binus Business Review*, *9*(3), 247–253. https://doi.org/10.21512/bbr.v9i3.4941.

Almeida, T. R. (2022). Interest rate uncertainty and vulnerabilities in stock market valuation. *SSRN Electronic Journal*, 1–34. https://doi.org/10.2139/ssrn.4244798.

Anjani, N. P. P., Atmadja, M. A. W., & Tungga, A. (2018). Analisis reaksi investor terhadap pengaruh peristiwa kenaikan suku bunga BI akibat kenaikan suku bunga the Fed pada indeks saham LQ45. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, *1*(June), 85–95. https://doi.org/https://doi.org/10.23887/jimat.v9i3.20431.

Artini, L. G. S. (2022). Market reaction as an impact of the Fed interest rate decrease announcement in Asian and European areas. *Matrik: Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 37–47. https://doi.org/10.24843/MATRIK:JMBK.2022.v16.i01.p03.

Bakhtiar, M. R., & Purwani, T. (2021). Dampak indeks Nikkei 225, indeks Dow Jones, suku bunga FED, dan inflasi terhadap IHSG. *Indicators: Journal of Economic and Business*, *3*(1), 457–466. https://doi.org/10.47729/indicators.v3i1.88.

Bank Indonesia. (2022). *Laporan perekonomian Indonesia 2022*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Documents/LPI_2022.pdf.

Beaver, W. H. (1968). The information content of annual earnings announcements. *Journal of Accounting Research*, *6*, 67–92. https://doi.org/10.2307/2490070.

Brown, S. J., & Warner, J. B. (1980). Measuring security price performance. *Topics in Catalysis*, *8*(3), 205–258. https://doi.org/10.1016/0304-405X(80)90002-1.

Dedy, Rapika, & Pangkarego. (2020). Analisis kemampuan BI 7 days repo rate, fed rate, dan tingkat inflasi dalam mempengaruhi indeks harga saham gabungan (IHSG). *Management Sustainable Development Journal*, *2*(2), 1–17. https://journal.shantibhuana.ac.id/index.php/msd/article/download/172/85/.

Fajarwati, P. Y., & Nurasik. (2021). Capital market reaction analysis before and after Bank Indonesia's decision regarding interest rates. *Academia Open*, *3*, 1–14. https://doi.org/

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

10.21070/acopen.3.2020.1149.

Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, *25*(2), 383–417. https://doi.org/10.2307/2325486.

Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gurrib, I. (2015). The impact of the federal funds rate on an investor's return. *Journal of Economic & Financial Studies*, *3*(01), 74–82. https://doi.org/10.18533/jefs.v3i01.152.

Hartono, J. (2017). *Teori portofolio dan analisis investasi*. BPFE.

Hesniati, Valensia, A., Goh, A., Fransiska, C., Khosasih, P., & Taufiqurahman, M. R. (2022). Analisis pengaruh interest rate, inflation dan exchange rate rupiah terhadap IHSG di Indonesia. *Eklektik: Jurnal Pendidikan Ekonomi Dan Kewirausahaan*, *5*(1), 107–117. https://doi.org/10.24014/ekl.v5i1.16807.

Hoek, J., Kamin, S., & Yoldas, E. (2022). Are higher U.S. interest rates always bad news for emerging markets? *Journal of International Economics*, *137*, 103585. https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2022.103585.

Hu, J., Jiang, G. J., & Pan, G. (2020). Market reactions to Central Bank interest rate changes: Evidence from the Chinese Stock Market. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, *49*(5), 803–831. https://doi.org/10.1111/ajfs.12316.

Indrayuda, A. A. G. A., & Sukartha, I. M. (2019). Reaksi pasar modal atas kenaikan the Federal funds rate pada tanggal 26 September 2018. *E-Jurnal Akuntansi*, *29*(2), 854-868. https://doi.org/10.24843/eja.2019.v29.i02.p27.

Joventus, J. P. S., Haryadi, H., & Emilia, E. (2019). Pengaruh FED rate, inflasi, dan indeks NIKKEI 225 terhadap IHSG di Indonesia (2016-2017). *E-Journal Perdagangan Industri Dan Moneter*, *7*(3), 173–184. https://doi.org/10.22437/pim.v7i3.7432.

Kalay, A., & Loewenstein, U. (1985). Predictable events and excess returns: The case of dividend announcements. *Journal of Financial Economics*, *14*(3), 423–449. https://doi.org/10.1016/0304-405X(85)90007-8.

Kim, J. (2023). Stock market reaction to US interest rate hike: Evidence from an emerging market. *Heliyon*, *9*(5), e15758. https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e15758.

Lee, A. A., & Carter, D. A. (2020). Can a non-event be an event? The case of Bank stock returns surrounding unexpected interest rate inaction by the Federal Reserve. *Journal of Accounting and Finance*, *20*(2), 11–32. https://doi.org/10.33423/jaf.v20i2.2809.

MacKinlay, A. C. (1997). Event studies in economics and finance. *Journal of Economic Literature*, *35*(1), 13–39. https://www.jstor.org/stable/2729691.

Mahendra, I. K. R., & Rasmini, N. K. (2019). Reaksi pasar terhadap kenaikan Bank Indonesia 7-day reverse repo rate tanggal 15 Agustus 2018. *E-Jurnal Akuntansi*, *27*, 2066–2099. https://doi.org/10.24843/eja.2019.v27.i03.p16.

Mentari, N. M. I., & Artini, L. G. S. (2019). Market reaction as an impact of announcement increase fed interest rate in Asian and European area. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, *6*(5), 210–217. https://doi.org/10.21744/irjmis.v6n5.728.

Miyanti, G. A. D. A., & Wiagustini, L. P. (2018). Pengaruh suku bunga the fed, harga minyak dan inflasi terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, *7*, 1261–1288. https://doi.org/10.24843/eeb.2018.v07.i05.p02.

Money.kompas.com. (2022). *Jinakkan inflasi, the Fed menaikkan suku bunga 0,75 persen pada Juni 2022*. https://money.kompas.com/read/2022/06/16/075700226/jinakkan-inflasi-the-fed-menaikkan-suku-bunga-075- persen-pada-juni-2022.

P-ISSN 2089-1989
E-ISSN 2614-1523
Terakreditasi (SK No. 225/E/KPT/2022)

Mukhlis, I., Hidayah, I., & Retnasih, N. R. (2020). Interest rate volatility of the Federal funds rate: Response of the Bank Indonesia and its impact on the Indonesian economic stability. *Journal of Central Banking Theory and Practice*, *9*(1), 111–133. https://doi.org/10.2478/jcbtp-2020-0007.

Ojk.go.id. (2019). *Mengenal jenis-jenis indeks saham*. https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/10508.

Ooi, T.-K., & Lau, W.-Y. (2021). Impact of market expectations on the U.S. interest rate lift-off in ASEAN-5 financial system. *Asia-Pacific Financial Markets*, *28*(2), 243–271. https://doi.org/10.1007/s10690-020-09314-4.

Peterson, P. P. (1989). Event studies: A review of issues and methodology. *Quarterly Journal of Business and Economics*, *28*(3), 36–66. https://doi.org/https://www.jstor.org/stable/40472954.

Pratiwi, K. R. D. I., & Wirakusuma, I. G. M. (2018). Reaksi pasar modal Indonesia atas pengumuman kenaikan tingkat suku bunga acuan oleh Fed di AS. *E-Jurnal Akuntansi*, *25*, 1966–1993. https://doi.org/10.24843/eja.2018.v25.i03.p13.

Putri, N. A., Anggraen, L., & Pasaribu, S. H. (2017). Analysis of Federal fund rate and Bi rate announcement to abnormal return in Indonesia stock market. *International Journal of Business and Management Review*, *5*(9), 65–77. http://www.eajournals.org/wp-content/uploads/Analysis-of-Federal-Fund-Rate-and-Bi-Rate-Announcement-to-Abnormal-Return-in-Indonesia-Stock-Market.pdf.

Rachmawati, A. (2019). Abnormal return di sekitar tanggal peristiwa ekonomi makro 2018 di Indonesia. *Efektif: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, *10*(2), 59–68. http://www.e-journal.janabadra.ac.id/index.php/jurnalefektif/article/viewFile/1051/711.

Sayudha, A. A. G. R., & Rasmini, N. K. (2021). Reaksi pasar atas pengumuman penurunan Bank Indonesia 7-day reverse repo rate. *E-Jurnal Akuntansi*, *31*(8), 1907–1917. https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i08.p03.

Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D.* Alfabeta.

Suwardjono. (2005). *Teori akuntansi: Perekayasaan pelaporan keuangan*. BPFE.

Tandelilin, E. (2017). *Pasar modal manajemen portofolio & investasi*. PT. Kanisius.

Triaryati, N., & Kusumadewi, N. M. W. (2018). Banking shares reaction to the BI rate degradation in April 2016 and its implication to investment strategy: Testing of efficient market hypothesis. *Jurnal Perilaku Dan Strategi Bisnis*, *6*(1), 9–20. https://doi.org/10.26486/jpsb.v6i1.

Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive accounting theory*. https://ssrn.com/abstract=928677.

www.kemenkeu.go.id. (2022). *Menkeu: Faktor global menjadi penentu kondisi ekonomi dunia tahun 2022*. https://www.kemenkeu.go.id/publikasi/berita/menkeu-faktor-global-menjadi-penentu-kondisi-ekonomi-dunia-tahun-2022/.

Yeni, P., Amar, S., & Satrianto, A. (2019). Pengaruh suku bunga, loan to deposit ratio (LDR) dan pertumbuhan kredit terhadap inflasi di Indonesia. *Jurnal Ecogen*, *1*(3), 557–566. https://doi.org/10.24036/jmpe.v1i3.5026.