

KATA PENGANTAR

Segala puji kita panjatkan bagi Allah swt karena dengan Rahmat dan hidayah-Nya peneliti dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Kenaikan Suku Bunga *The Fed* (Studi pada Perusahaan Kelompok Indeks LQ45)”. Tujuan penelitian skripsi ini yaitu untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan jenjang Pendidikan S-1 Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom Bandung.

Dalam menyelesaikan penelitian ini, peneliti mendapat banyak bimbingan, kritik, saran, dan motivasi yang sangat besar dari berbagai pihak. Oleh karena itu, peneliti mengucapkan terima kasih kepada:

1. Kepada orang tua bapak Muh. Tadhori dan ibu Rini Andriani yang selalu memberi dukungan, doa, serta kasih sayang kepada peneliti
2. Bapak Deannes Isyuardhana, S.E., M.M., Ph.D., selaku dosen pembimbing yang telah memberikan ilmu, bimbingan, saran, dan motivasi sehingga peneliti bisa menyelesaikan skripsi ini
3. Ibu Dr. Wiwin Aminah, S.E., M.M., Akt selaku dosen penguji I dan ibu Khairunnisa, S.E., M.M. selaku dosen penguji II yang telah membantu dan memberikan saran untuk penelitian ini
4. Ibu Dr. Dini Wahjoe Hapsari, S.E., M.Si., Ak. selaku dosen wali AK-41-04 yang telah memberikan masukan dan arahan kepada peneliti dari awal perkuliahan hingga selesainya skripsi ini
5. Seluruh dosen pengajar Program Studi Akuntansi yang telah memberikan ilmu pengetahuan kepada peneliti
6. Saudara kembar saya, Zalfa Alifiana dan adik saya, Annisa Alifianti, yang selalu memberi dukungan, doa, dan kasih sayang kepada peneliti
7. Meisyah, Mutiara, Khoirunnisa, Hani, Syafriandi, dan Yunus yang selalu menemani peneliti selama masa studi di Universitas Telkom
8. Maharani, Maulia, dan Angie yang selalu memberikan semangat dan dorongan untuk peneliti selama penyusunan penelitian ini

9. Kelas AK-41-04 yang saling membantu dan memberikan semangat selama masa studi di Telkom

10. Seluruh pihak yang tidak bisa disebutkan satu persatu oleh peneliti yang telah membantu memberikan masukan dan semangat bagi peneliti untuk menyelesaikan skripsi ini

Dalam proses penyusunan skripsi ini, peneliti menyadari bahwa masih banyak kekurangan dan kesalahan baik yang disengaja maupun tidak, sehingga peneliti memerlukan kritik dan saran yang membangun dari berbagai pihak sehingga peneliti berharap bahwa kekurangan dan kesalahan yang ada dapat dijadikan sebagai bahan pembelajaran yang berguna bagi peneliti di masa yang akan datang. Semoga Allah SWT senantiasa bersama dengan kita dan membalas seluruh kebaikan kepada semua pihak yang telah membantu peneliti selama penyusunan penelitian.

Bandung, 25 Maret 2024

Zulfa Alifiani

1402170086

ABSTRAK

Informasi merupakan salah satu indikator yang dapat mempengaruhi keputusan investor dalam bertransaksi di pasar modal. Pentingnya sebuah informasi membuat investor mempertimbangkan berbagai macam faktor sebelum mengambil keputusan berinvestasi untuk mengurangi risiko yang akan diterimanya.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar modal terhadap pengumuman kenaikan suku bunga *The Fed* dengan melihat apakah terdapat perbedaan pada *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *security return variability*. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pada kelompok indeks LQ45 dengan periode penelitian selama 11 hari, yang terdiri dari 5 hari sebelum peristiwa, saat peristiwa, dan 5 hari setelah peristiwa.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *event study*. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* sehingga diperoleh sebanyak 39 perusahaan. Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Wilcoxon Signed-Rank Test*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* pada perusahaan LQ45 sebelum atau sesudah pengumuman kenaikan suku bunga *The Fed*. Namun terdapat perbedaan *security return variability* baik sebelum atau sesudah pengumuman kenaikan suku bunga *The Fed*.

Kata kunci: *abnormal return*, *event study*, *security return variability*, *trading volume activity*

ABSTRACT

Information was an indicator that can influence investors' decisions in making transactions in the capital market. The importance of information made investors consider various factors before making investment decisions to reduce the risks they will receive.

This study aims to determine the capital market reaction to the Fed's announcement of an increase in interest rates by seeing whether there are differences in abnormal returns, trading volume activity, and security return variability. The objects used in this research are companies in the LQ45 index group with a research period of 11 days, consisting of 5 days before the event, during the event, and 5 days after the event.

The method used in this research is event study. The sampling technique used in this research was purposive sampling so 39 companies were obtained. The hypothesis test used in this research is the Wilcoxon Signed-Rank Test.

The research results show that there is no difference in abnormal returns and trading volume activity in LQ45 companies before or after the announcement of the Fed's interest rate increase. However, there are differences in security return variability both before and after the announcement of the Fed's interest rate increase

Keywords: abnormal return, event study, security return variability, trading volume activity

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERNYATAAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	1
1.2 Latar Belakang Penelitian	2
1.3 Perumusan Masalah	6
1.4 Tujuan Penelitian	7
1.5 Manfaat Penelitian	7
1.5.1 Aspek Teoritis	7
1.5.2 Aspek Praktis.....	8
1.6 Sistematika Penelitian Tugas Akhir.....	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1 Teori dan Penelitian Terdahulu.....	11
2.1.1 Teori Efisiensi Pasar.....	11
2.1.2 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>).....	12
2.1.3 Investasi.....	13
2.1.4 Pasar Modal.....	13
2.1.5 Saham	13
2.1.6 <i>Event Study</i>	14
2.1.7 <i>Return</i>	14
2.1.8 <i>Abnormal Return</i>	15
2.1.9 <i>Trading Volume Activity</i>	17
2.1.10 <i>Security Return Variability</i>	18

2.1.11 Penelitian Terdahulu	18
2.2 Kerangka Pemikiran.....	36
2.3 Hipotesis Penelitian	37
BAB III METODE PENELITIAN	39
3.1 Karakteristik Penelitian.....	39
3.2 Operasionalisasi Variabel	41
3.3 Tahapan Penelitian.....	42
3.4 Populasi dan Sampel	44
3.4.1 Populasi	44
3.4.2 Sampel.....	44
3.5 Pengumpulan Data.....	46
3.6 Teknik Analisis Data.....	47
3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif	47
3.6.2 Uji Normalitas Data	47
3.6.3 Pengujian Hipotesis	48
BAB IV PEMBAHASAN.....	51
4.1 Hasil Perhitungan <i>Abnormal Return</i> , <i>Trading Volume Activity</i> , dan <i>Security Return Variability</i>	51
4.1.1 <i>Abnormal Return</i>	51
4.1.2 <i>Trading Volume Activity</i>	51
4.1.3 <i>Security Return Variability</i>	52
4.2 Analisis Data	53
4.2.1 Statistik Deskriptif.....	53
4.2.2 Uji Normalitas Data	58
4.3 Pengujian Hipotesis	60
4.3.1 Analisis Perbandingan <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan Suku bunga <i>The Fed</i>	60
4.3.2 Analisis Perbandingan <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan Suku Bunga <i>The Fed</i>	62
4.3.3 Analisis Perbandingan <i>Security Return Variability</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan Suku Bunga <i>The Fed</i>	63
4.4 Pembahasan.....	64
4.4.1 <i>Abnormal Return</i>	64

4.4.2 <i>Trading Volume Activity</i>	65
4.4.3 <i>Security Return Variability</i>	66
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	67
5.1 Kesimpulan	67
5.2 Saran	67
5.2.1 Aspek Teoritis	68
5.2.2 Aspek Praktis.....	68
DAFTAR PUSTAKA	69
LAMPIRAN	72

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	25
Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel	41
Tabel 3.2 Kriteria Pemilihan Sampel	45
Tabel 3.3 Daftar Perusahaan	45
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif <i>Abnormal Return</i>	53
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif <i>Trading Volume Activity</i>	55
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif <i>Security Return Variability</i>	57
Tabel 4.4 Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i>	59
Tabel 4.5 Uji Normalitas <i>Trading Volume Activity</i>	59
Tabel 4.6 Uji Normalitas <i>Security Return Variability</i>	60
Tabel 4.7 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan Suku Bunga <i>The Fed</i>	61
Tabel 4.8 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Rank-Test Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan Tingkat Suku Bunga <i>The Fed</i>	62
Tabel 4.9 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Rank-Test Security Return Variability</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan Tingkat Suku Bunga <i>The Fed</i>	63

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pergerakan suku bunga <i>The Fed</i>	3
Gambar 1.2 Pergerakan harga saham indeks LQ45	4
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	37
Gambar 3.1 Jenis Penelitian.....	41
Gambar 3.2 <i>Event Period</i> dalam penelitian	42
Gambar 4.1 Grafik Rata-rata <i>Abnormal Return</i>	54
Gambar 4.2 Grafik Rata-rata <i>Trading Volume Activity</i>	56
Gambar 4.3 Grafik Rata-rata <i>Security Return Variability</i>	58

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Pasar modal menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 didefinisikan sebagai suatu lembaga yang menyelenggarakan atau menyediakan penawaran jual beli maupun melakukan transaksi efek. Beberapa instrumen yang ada di bursa efek, yaitu saham, derivatif atau turunan dari saham atau obligasi. Bursa Efek Indonesia terbentuk sejak tahun 1912 oleh pemerintah Hindia Belanda. Pada tahun 2007, terjadi penggabungan antara Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) dan menghasilkan Bursa Efek Indonesia (BEI).

Indeks saham merupakan ukuran statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga atas sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serta dievaluasi secara berkala (IDX, 2023). Terdapat 40 jenis indeks saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, salah satunya adalah indeks LQ45. Indeks LQ45 merupakan indeks yang mengukur kinerja dari 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar yang besar, serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik.

Jadwal evaluasi perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 dilakukan dua kali dalam satu tahun, yaitu pada bulan Februari untuk periode Februari sampai dengan Juli dan Agustus untuk periode Agustus sampai Januari tahun berikutnya. Berikut beberapa kriteria yang digunakan agar sebuah saham perusahaan masuk ke dalam indeks saham LQ45, yaitu:

1. Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) minimal 3 bulan
2. Aktivitas transaksi di pasar reguler seperti nilai, frekuensi transaksi, dan volume
3. Jumlah hari perdagangan di pasar reguler
4. Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu
5. Kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan di samping likuiditas dan kapitalisasi pasar.

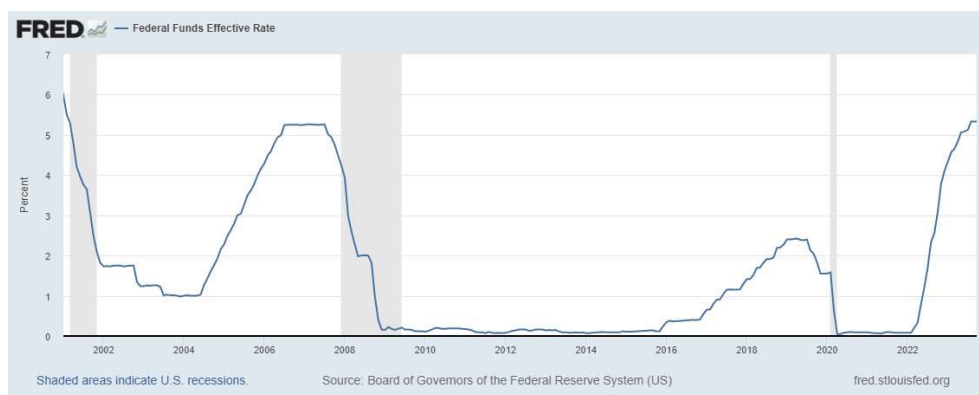
Untuk mendapatkan 45 saham perusahaan yang akan dimasukkan ke dalam indeks LQ45, maka akan dipilih 15 saham menggunakan kriteria Hari Transaksi di Pasar Reguler, Frekuensi Transaksi di Pasar Reguler, serta Kapitalisasi Pasar. Hasil seleksi tersebut menunjukkan bahwa terdapat 45 saham perusahaan dengan likuiditas yang tinggi, kapitalisasi yang besar, dan fundamental perusahaan yang baik. Perusahaan LQ45 merupakan perusahaan dengan likuiditas tertinggi, sehingga informasi apapun dapat mempengaruhi perubahan harga saham pada indeks saham perusahaan tersebut.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Informasi merupakan salah satu indikator yang dapat mempengaruhi keputusan investor dalam bertransaksi di pasar modal. Pentingnya sebuah informasi membuat investor mempertimbangkan berbagai macam faktor sebelum mengambil keputusan berinvestasi yang bertujuan untuk mengurangi risiko yang akan diterimanya. Saragih A. E. (2019) menyatakan bahwa kondisi pasar dapat disebut efisien jika pasar memberikan reaksi terhadap sebuah informasi untuk mencapai harga keseimbangan baru yang mencerminkan seluruh informasi yang tersedia. Pada teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal kepada para pelaku pasar modal dengan tujuan untuk mengurangi adanya asimetri informasi. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan berupa informasi yang secara akurat, lengkap, tepat waktu, dan relevan untuk para investor ketika mengambil keputusan dalam investasi (Rosman & Yudanto, 2022).

Amerika Serikat merupakan negara dengan laju pertumbuhan tercepat di dunia sehingga tidak sedikit investor membuat keputusan dalam berinvestasi berdasarkan informasi ekonomi dari negara Amerika Serikat. Salah satu informasi yang digunakan oleh para investor dalam mempertimbangkan keputusannya dalam berinvestasi adalah suku bunga *The Fed*. *The Fed* atau *The Federal Reserve Bank* merupakan lembaga keuangan yang bertanggung jawab untuk mengatur jumlah uang yang beredar dalam perekonomian Amerika Serikat. Pasar memberikan reaksi dengan cepat pada *The Fed* sebab pergerakannya diawasi dengan ketat oleh pasar saham dan dapat mempengaruhi tingkat suku bunga dan perekonomian di Indonesia. Jika *The Fed* menaikkan suku bunganya, dikhawatirkan terjadi arus

modal keluar, dimana para investor akan menjual sahamnya yang mengakibatkan IHSG menurun (Kurniasari, Pratiwi, & Lasianti, 2023). Suku bunga *The Fed* adalah tingkat bunga yang dipasang oleh bank sentral Amerika Serikat yang bertujuan untuk meminjamkan dana kepada perbankan umum yang ada di negara Amerika Serikat. Pada tanggal 27 Juli 2023, bank sentral Amerika Serikat, *The Fed* (*The Federal Reserve Bank*), dalam pertemuan *The Federal Open Market Committee* (FOMC) mengumumkan kenaikan tingkat suku bunga sebesar 25 basis poin (bps) ke kisaran 5,25%-5,5% dari 5,00%-5,25%, yang mencapai nilai tertinggi dalam 22 tahun terakhir. Tujuan kenaikan tingkat suku bunga adalah untuk mengembalikan tingkat inflasi Amerika Serikat menjadi 2% (Ahdiat, 2023). Berikut merupakan pergerakan tingkat suku bunga *The Fed* dalam 22 tahun terakhir:

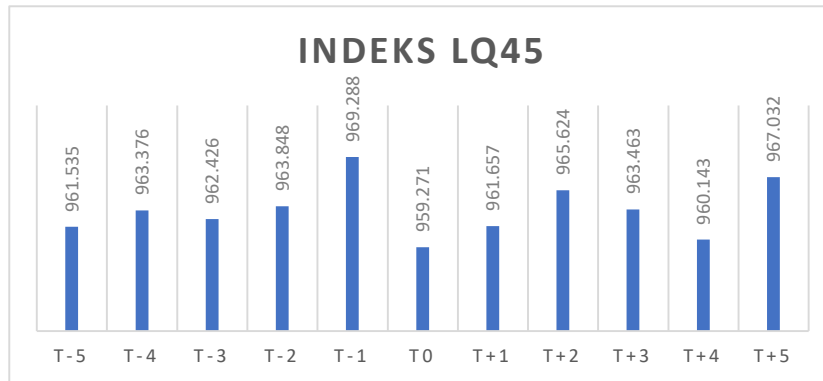


Gambar 1.1 Pergerakan suku bunga *The Fed*

Sumber: fred.stlouisfed.org (2023)

Salah satu dampak dari kenaikan tingkat suku bunga *The Fed* adalah melemahnya nilai tukar rupiah sebab menguatnya nilai dolar. Hal ini membuat para investor menjual kepemilikan sahamnya karena berinvestasi dalam bentuk dolar akan memberikan nilai *return* yang lebih tinggi. Melemahnya nilai tukar rupiah memberikan dampak pada emiten, salah satunya kenaikan utang dalam bentuk dolar. Selain itu, kenaikan suku bunga AS akan menambah beban bagi emiten dan berujung pada penurunan IHSG dan *return* saham. Melemahnya nilai tukar rupiah akibat kenaikan tingkat suku bunga membuat perekonomian Indonesia bergejolak.

Semenjak pengumuman kenaikan tingkat suku bunga oleh *The Federal Reserve Bank*, terjadi fluktuasi harga pada saham indeks LQ45.



Gambar 1.2 Pergerakan harga saham indeks LQ45

Sumber: IDX (20 Juli 2023-3 Agustus 2023)

Gambar di atas merupakan pergerakan saham indeks LQ45 selama 5 hari sebelum peristiwa, saat peristiwa dan 5 hari setelah peristiwa, yaitu pada tanggal 20 Juli 2023 sampai dengan 3 Agustus 2023. Pada grafik di atas dapat dilihat bahwa saham indeks LQ45 mengalami kenaikan dan penurunan. Periode t-5 indeks LQ45 berada di angka 961,535. Pada periode t-4 indeks LQ45 mengalami kenaikan menjadi 963,376. Pada periode t-3 indeks LQ45 kembali mengalami penurunan dan memperoleh 962,426. Pada periode t-2 indeks LQ45 mengalami kenaikan dan memperoleh 963,848. Pada periode t-1 mengalami kenaikan menjadi 969,288, dan pada t0 mengalami penurunan drastis menjadi 959,271. Sesudah pengumuman kenaikan suku bunga *The Fed*, pada periode t+1 dan t+2, harga saham indeks LQ45 mengalami kenaikan menjadi 961,657 dan 965,624. Selanjutnya pada periode t+3 dan t+4 kembali mengalami penurunan menjadi 963,463 dan 960,143. Kemudian pada t+5 kembali mengalami kenaikan menjadi 967,032. Hal tersebut mengartikan bahwa banyak investor yang menjual kepemilikan sahamnya dan membuat pergerakan saham menurun. Untuk mengetahui bagaimana reaksi pasar terhadap suatu peristiwa, tingkat *return* dapat dijadikan sebagai salah satu alat ukur perubahan nilai harga saham menggunakan *abnormal return*.

Abnormal return merupakan selisih antara *return* yang sebenarnya (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*) (Frikasih, Mangantar &

et al, 2023). *Abnormal return* dapat dikatakan positif jika nilai *actual return* lebih besar dari *expected return*. Namun bisa dikatakan negatif apabila *actual return* lebih kecil dari *expected return*. *Abnormal return* biasa terjadi karena adanya suatu informasi atau peristiwa yang dapat mengubah nilai perusahaan atau reaksi investor. Penelitian yang dilakukan Amalia & Ardiansari (2021) mengatakan bahwa terdapat adanya perbedaan signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah kenaikan cukai tembakau pada tanggal 1 Januari 2020 dan 1 Februari 2021 pada perusahaan yang terdaftar di sub sektor rokok di Bursa Efek Indonesia. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Frikasih, Muaja & et al (2022) bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kenaikan suku bunga *The Federal Reserve Bank* di Amerika pada perusahaan indeks NASDAQ 101.

Selain melihat dari tingkat pengembalian (*return*), investor perlu melihat dari tingkat likuiditas saham. Tingkat likuiditas saham bisa dilihat dari aktivitas volume perdagangan atau *trading volume activity*. *Trading volume activity* atau volume perdagangan saham merupakan perbandingan antara jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Wicaksono & Adyaksana, 2020). Penelitian yang dilakukan Wicaksono & Adyaksana (2020) mengatakan bahwa terdapat adanya perbedaan signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pandemi covid-19 sebagai pandemi global pada perusahaan sektor perbankan di Indonesia. Namun terdapat perbedaan pada penelitian yang dilakukan oleh Putri & Isywardhana (2021), menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman covid-19 di Indonesia pada perusahaan indeks SRI-KEHATI.

Selain *abnormal return* dan *trading volume activity*, *security return variability* dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu peristiwa. *Security return variability* digunakan untuk melihat apakah pasar secara agregat menilai bahwa sebuah peristiwa bersifat informatif, artinya apakah informasi tersebut mengakibatkan perubahan pada distribusi return saham ketika peristiwa terjadi (Diantriasih, Purnamawati, & et al, 2018). Penelitian yang dilakukan