

# Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Kenaikan Suku Bunga *The Fed* (Studi pada Perusahaan Kelompok Indeks LQ45)

## *Analysis Of Indonesian Capital Market Reaction To Fed's Interest Rate Increase (Study on LQ45 index group companies)*

Zulfa Alifiani<sup>1</sup>, Deannes Isyнуwardhana<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, zulfaln@student.telkomuniversity.ac.id

<sup>2</sup> Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, deannes@telkomuniversity.ac.id

### Abstrak

Informasi merupakan indikator yang dapat memberi pengaruh pada keputusan penanam modal ketika melakukan transaksi di pasar modal. Pentingnya sebuah informasi membuat penanam modal mempertimbangkan berbagai macam faktor sebelum mengambil keputusan berinvestasi untuk mengurangi risiko yang akan diterimanya. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana reaksi pasar modal terhadap pengumuman kenaikan tingkat suku bunga *The Fed* dengan melihat apakah ditemukan perbedaan pada *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *security return variability*. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pada kelompok indeks saham LQ45 dengan periode penelitian 11 hari, yang terdiri dari 5 hari sebelum, saat, dan 5 hari setelah peristiwa. Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah *event study*. Teknik sampling yang digunakan pada penelitian adalah *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 39 perusahaan. Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Wilcoxon Signed-Rank Test*. Hasil penelitian ditemukan bahwa tidak ditemukan perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* pada perusahaan LQ45 sebelum dan setelah pengumuman kenaikan suku bunga *The Fed*. Namun ditemukan perbedaan *security return variability* baik sebelum dan setelah 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 penanam modals' decisions when carrying out transactions in the capital market. The importance of information made penanam modals consider various factors before making investment decisions to reduce the risks they will receive. This research aims to find out how the capital market reaction to the announcement of Fed's interest rate increase 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, during, 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 and 39 companies were obtained. The hypothesis test used in this research is the Wilcoxon Signed-Rank Test. The research results found that there were 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

Keyword-*abnormal return*, *event study*, *security return variability*, *trading volume activity*

---

## I. PENDAHULUAN

Informasi merupakan sinyal yang biasa digunakan oleh penanam modal ketika bertransaksi di pasar modal. Pentingnya sebuah informasi membuat penanam modal 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 sebuah harga keseimbangan baru dimana harga tersebut menggambarkan seluruh informasi yang ada di pasar. Berdasarkan teori sinyal, dijelaskan bahwa perusahaan akan memberikan sebuah sinyal kepada para pelaku di pasar modal yang bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi. Sinyal berbentuk sebuah informasi mengenai perusahaan yang secara akurat, lengkap, tepat waktu, dan relevan untuk para penanam modal ketika mengambil keputusan dalam investasi (Rosman & Yudanto, 2022).

Sebagai negara dengan tingkat pertumbuhan tercepat di dunia, Amerika Serikat adalah pilihan populer bagi penanam modal ketika mengambil keputusan investasi karena data ekonominya. Informasi yang digunakan oleh para penanam modal salah satunya adalah informasi mengenai suku bunga *The Fed*. *The Federal Reserve Bank*

atau *The Fed* adalah organisasi finansial yang bertugas untuk mengatur jumlah uang dalam perekonomian yang ada di AS. Suku bunga *The Fed* adalah tingkat suku bunga yang dipasang bank sentral AS dan memiliki tujuan untuk memberi pinjaman dana kepada bank-bank umum yang ada di negara AS. Pada tanggal 27 Juli 2023, bank sentral AS, *The Fed (The Federal Reserve Bank)*, pada konferensi *The Federal Open Market Committee (FOMC)* memberikan pengumuman mengenai kenaikan pada tingkat suku bunga menjadi 25 bps (basis poin) 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 AS menjadi 2% (Ahdiat, 2023). Dampak dari kenaikan tingkat suku bunga yang ditetapkan *The Fed* adalah melemahnya kurs tukar pada mata uang rupiah sebab menguatnya nilai dolar. Hal ini menyebabkan para penanam modal menjual kepemilikan saham yang dimilikinya karena berinvestasi dalam bentuk dolar memberikan hasil keuntungan yang lebih besar. Kenaikan suku bunga *The Fed* membebani emiten dan memiliki dampak pada penurunan IHSG serta *return* saham. Pergerakan ekonomi Indonesia menjadi tidak stabil akibat menurunnya nilai tukar pada rupiah karena kenaikan tingkat suku bunga. Semenjak berita meningkatnya suku bunga *The Fed*, terjadi fluktuasi nilai saham indeks LQ45.



Gambar 1.1 Pergerakan harga saham indeks LQ45

Gambar di atas merupakan pergerakan saham indeks LQ45 selama lima hari sebelum, saat, serta lima hari setelah kejadian, periode 20 Juli 2023 sampai 3 Agustus 2023. Pada grafik dapat dilihat bahwa harga saham indeks LQ45 mengalami peningkatan dan penurunan. Periode t-5 indeks LQ45 berada di angka 961,535. Periode t-4 indeks LQ45 meningkat menjadi 963,376. Pada periode t-3 indeks LQ45 menurun dan memperoleh 962,426. Pada periode t-2 indeks LQ45 meningkat dan memperoleh 963,848. Pada periode t-1 mengalami peningkatan menjadi 969,288, dan pada t0 mengalami penurunan drastis menjadi 959,271. Setelah berita kenaikan tingkat suku bunga *The Fed*, pada periode t+1 dan t+2, saham indeks LQ45 mengalami peningkatan menjadi 961,657 dan 965,624. Selanjutnya pada periode t+3 dan t+4 mengalami penurunan menjadi 963,463 dan 960,143. Kemudian pada t+5 kembali mengalami peningkatan menjadi 967,03. Hal tersebut mengartikan bahwa banyak penanam modal yang menjual kepemilikan sahamnya dan membuat pergerakan saham menurun.

Untuk melihat respon pasar pada sebuah peristiwa, *abnormal return* dapat digunakan sebagai salah satu perubahan tingkat pengembalian. *Abnormal return* yaitu perbedaan tingkat pengembalian sebenarnya (*actual return*) dan yang diharapkan (*expected return*) (Frikasih, Muaja & et al, 2022). *Abnormal return* dapat disebut positif apabila tingkat pengembalian yang sebenarnya lebih besar dibanding tingkat pengembalian yang diharapkan, dan berlaku sebaliknya. *Abnormal return* biasa terjadi karena sebuah informasi yang memberikan perubahan dari nilai suatu perusahaan atau reaksi pemodal.

Selain melihat dari tingkat pengembalian (*return*), penanam modal perlu melihat dari likuiditas saham. Aktivitas pada volume perdagangan digunakan untuk mengamati tingkat likuiditas dari sebuah saham. *Trading volume activity* yaitu komparasi besaran suatu saham beredar untuk waktu yang ditentukan dengan besaran saham yang diperdagangkan (Wicaksono & Adyaksana, 2020).

Untuk melihat ukuran agregat dari sebuah informasi bisa dilihat melalui *security return variability*, yang menunjukkan apakah sebuah informasi dapat memberi pengaruh pada perubahan distribusi return saham setelah terjadinya suatu peristiwa (Diantriasih, Purnamawati, & et al, 2018).

Penelitian ini akan menggunakan *time windows* sebagai pendekatan dengan jendela penelitian sebanyak 11 (sebelas) hari, lima sebelum, saat peristiwa, dan lima setelah peristiwa. *Time windows* digunakan pada riset untuk mencegah kemungkinan *confounding effect*. *Confounding effect* adalah efek dari tercampurnya antara peristiwa yang diteliti dan peristiwa lain.

Penelitian ini memiliki tujuan yaitu membandingkan *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *security return variability* untuk kelompok indeks LQ45 sebelum dan setelah berita kenaikan suku bunga *The Fed*.

## II. DASAR TEORI

### A. Teori Efisiensi Pasar

Fama (1970) memberi definisi suatu pasar bisa disebut sebagai pasar efisien apabila harga sekuritas menggambarkan seluruh informasi yang ada di pasar. Hartono (2022:788) memberikan definisi efisiensi pasar

sebagai keterkaitan harga suatu sekuritas dan informasi. Saragih A. E. (2019) menyatakan bahwa kondisi pasar dapat disebut efisien jika pasar memberikan reaksi terhadap sebuah informasi untuk mendapatkan harga keseimbangan baru, dimana harga tersebut memberi gambaran atas informasi yang tersedia. Hartono (2022:798) menyebutkan ditemukan tiga macam efisiensi pasar, yaitu efisiensi bentuk lemah (*weak form*) merupakan harga saham saat ini memberi gambaran seluruh informasi di waktu lampau. Maka dari itu informasi di waktu lampau sudah tidak bisa memprediksi nilai saham di waktu mendatang karena sudah tergambar pada harga saham masa sekarang. Kemudian efisiensi bentuk setengah kuat (*semi-strong form*) merupakan nilai saham menggambarkan keseluruhan informasi secara publik tentang prospek perusahaan, dan efisiensi bentuk kuat (*strong form*) merupakan harga sebuah surat berharga menggambarkan seluruh informasi secara publik maupun privat yang relevan dengan perusahaan. Pasar akan memberikan reaksi jika sebuah informasi atau peristiwa terjadi. Reaksi ini dapat dilihat pada perubahan harga sekuritas yang ada di pasar modal.

#### B. Teori Sinyal

Menurut teori sinyal, perusahaan memberikan sinyal kepada para pelaku di pasar modal yang bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi. Sinyal tersebut berisi tentang informasi secara akurat, tepat waktu, lengkap, dan relevan bagi penanam modal dalam pengambilan keputusan investasi (Rosman & Yudianto, 2022). Sinyal akan dianalisis dan diinterpretasi oleh para pelaku pasar berdasarkan informasi apakah sinyal tersebut menandakan baik atau buruk. Informasi yang diterima penanam modal bukan hanya informasi laporan keuangan, melainkan informasi lain seperti operasional perusahaan (Wicaksono & Adyaksana, 2020).

#### C. Investasi

Secara umum investasi adalah kegiatan menanamkan dana pada suatu entitas/perusahaan pada periode tertentu dengan harapan pemakai dana dapat memberikan keuntungan dan meningkatkan nilai investasi. Hartono (2022:1) mengatakan bahwa investasi adalah penundaan kegiatan konsumsi yang saat ini masuk ke dalam kategori aktiva produktif untuk kurun waktu yang ditentukan. Ditemukan dua jenis investasi, yaitu secara langsung dan tidak langsung.

#### D. Pasar Modal

Pengertian umum pasar modal yaitu sebuah lembaga yang bergerak secara terorganisir di mana di dalamnya ditemukan aktivitas perdagangan surat penting. Surat penting yang dipakai dalam bertransaksi di pasar modal berupa surat utang, ekuitas, dan saham. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 menyebutkan pasar modal yaitu lembaga yang memfasilitasi jual beli maupun melakukan transaksi efek. Pasar modal yaitu wadah yang dimanfaatkan oleh pelaku pasar sebagai sarana transaksi jual beli, baik itu dalam bentuk saham, utang, instrumen derivatif, atau instrumen lain.

#### E. Saham

Saham adalah jenis efek yang diperdagangkan dalam pasar modal karena memberikan keuntungan bagi penanam modal. Saham didefinisikan sebagai suatu instrumen tanda kepemilikan dana seseorang atau suatu badan usaha.

#### F. Event Study

Hartono (2017:643) memberi definisi studi peristiwa (*event study*) sebagai studi yang mengamati respon pasar pada sebuah kejadian. Studi ini mengamati respon dari akibat adanya informasi atau kejadian yang diberitakan secara luas oleh masyarakat umum.

#### G. Return

Tingkat pengembalian yang diterima penanam modal setelah berinvestasi disebut dengan *return*. Hartono (2022:446), membagi *return* terbagi menjadi dua, yaitu *capital gain (loss)* dan *yield*. *Yield* merupakan persentase tingkat pengembalian investasi bagi penanam modal, contoh *yield* antara lain obligasi, bunga deposito, saham, berdasarkan dividen dan tingkat suku bunga. *Capital gain (loss)* merupakan tingkat untung atau rugi yang diterima oleh penanam modal berdasarkan selisih nilai investasi pada kurun waktu saat ini dengan harga pada kurun waktu sebelumnya. *Return* dapat berupa pengembalian yang diekspetasikan (*expected return*) dan pengembalian sebenarnya (*actual return*)

#### H. Abnormal Return

*Abnormal return* yaitu perbedaan tingkat pengembalian sebenarnya (*actual return*) dan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) (Frikasih, Muaja & et al, 2022). *Abnormal return* dapat disebut positif apabila nilai *actual return* lebih besar dari *expected return*. Namun disebut negatif apabila *actual return* lebih kecil dari *expected return*. *Actual return* adalah tingkat realisasi pengembalian yang didapat, sedangkan

*expected return* yaitu tingkat pengembalian yang diekspektasikan atau diperoleh oleh penanam modal di waktu mendatang. Rumus untuk menghitung *abnormal return*

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan:

$RTN_{i,t}$  = *abnormal return* sekuritas ke-i untuk kurun waktu peristiwa ke-t

$R_{i,t}$  = pengembalian realisasi sekuritas ke-i untuk kurun waktu peristiwa ke-t

$E[R_{i,t}]$  = pengembalian ekspektasi sekuritas ke-i pada kurun waktu peristiwa ke-t

#### I. Trading Volume Activity

*Trading volume activity* yaitu komparasi besaran suatu saham beredar untuk waktu yang ditentukan dengan besaran saham yang diperdagangkan (Wicaksono & Adyaksana, 2020). Likuiditas saham memiliki korelasi dengan aktivitas volume perdagangan saham, yaitu semakin banyak suatu sekuritas melakukan transaksi, maka nilainya semakin likuid dan berlaku sebaliknya.

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Jumlah saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

#### J. Security Return Variability

Untuk melihat ukuran agregat dari sebuah informasi bisa dilihat melalui *security return variability*, yang menunjukkan apakah sebuah informasi dapat memberi pengaruh pada perubahan distribusi return saham setelah terjadinya suatu peristiwa (Diantriasih, Purnamawati, & et al, 2018). Semakin besar suatu variabilitas tingkat pengembalian saham, maka semakin besar perbedaan dari peluang *return* aktual dengan *return* ekspektasi.

$$SRV_{it} = \frac{AR_{it}^2}{V(AR_{it})}$$

Keterangan:

$SRV_{it}$  = variabilitas tingkat keuntungan saham *i* untuk hari *t*

$AR_{it}^2$  = *abnormal return* saham *i* untuk hari *t*

$V(AR_{it})$  = varian dari *abnormal return* saham *i* untuk kurun waktu estimasi

Berikut formula untuk varian dari *abnormal return*, yaitu:

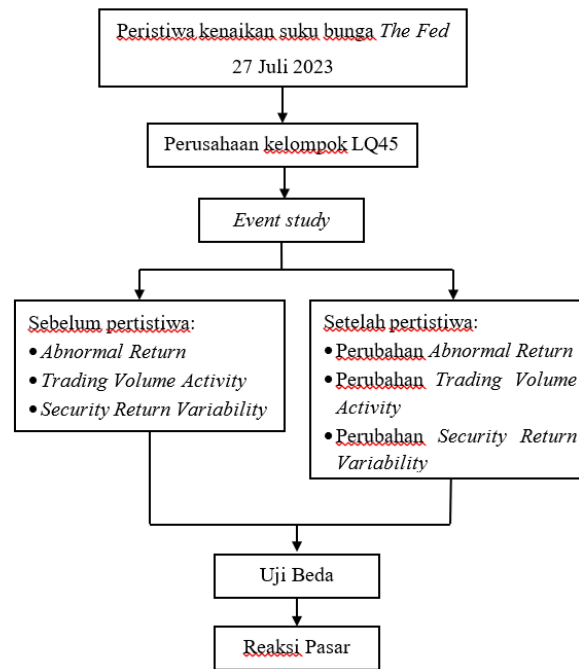
$$V(AR_{it}) = \frac{(AR_{it} - \text{Rata rata } AR_{it})^2}{n - 1}$$

Keterangan:

$V(AR_{it})$  = Varian *abnormal return* sekuritas *i* pada kurun waktu estimasi

$n$  = Jumlah hari penamatan

#### K. Kerangka Pemikiran



L. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang dijabarkan di atas, maka hipotesis penelitian adalah

H<sub>1</sub>: Ditemukan perbedaan signifikan untuk *abnormal return* saham pada badan usaha yang tercantum kelompok indeks LQ45 sebelum dan setelah berita kenaikan tingkat suku bunga The Fed.

H<sub>2</sub>: Ditemukan perbedaan signifikan untuk *trading volume activity* saham pada badan usaha terdaftar kelompok indeks LQ45 sebelum dan setelah berita kenaikan tingkat suku bunga The Fed.

H<sub>3</sub>: Ditemukan perbedaan signifikan pada *security return variability* saham untuk badan usaha yang tercantum pada kelompok indeks LQ45 sebelum dan setelah berita kenaikan tingkat suku bunga The Fed.

M. Populasi dan Sampel

Populasi yang dipakai pada penelitian adalah badan usaha yang terdaftar di kelompok indeks saham LQ45 untuk rentang waktu Februari 2023-Juli 2023 dan Agustus 2023-Januari 2024. Penelitian ini menggunakan purposive sampling sehingga metode untuk mengukur sampel sebagai berikut:

- a. Badan usaha terdaftar di indeks LQ45
- b. Badan usaha terdaftar di indeks saham LQ45 pada Februari 2023-Juli 2023 dan Agustus 2023-Januari 2024
- c. Tidak melakukan *corporate action* semasa rentang waktu penelitian

Berdasarkan pada kriteria yang telah ditentukan, jumlah sampel yang digunakan untuk penelitian sebanyak 39 perusahaan.

III. PEMBAHASAN

A. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif *Abnormal Return*  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
t-5	39	-.07788	.05242	-.0044154	.02265958
t-4	39	-.05810	.05073	.0048028	.01864816
t-3	39	-.07687	.09343	-.0007613	.02735622
t-2	39	-.05860	.07735	-.0056472	.01972540
t-1	39	-.03628	.09204	.0009926	.02319970
t0	39	-.04925	.02212	-.0079608	.01579055
t+1	39	-.01685	.09674	.0123700	.01924775
t+2	39	-.10852	.05759	-.0105044	.02981031
t+3	39	-.07686	.06573	-.0027664	.02918853
t+4	39	-.10296	.05409	-.0012697	.02561927
t+5	39	-.01636	.06508	.0170136	.01917876
Valid N (listwise)	39				

Hasil uji statistik deskriptif pada tabel menunjukkan variabel *abnormal return* sebelum kejadian dengan nilai minimum sebesar -0,07788 atau -7,79% pada lima hari (h-5) sebelum peristiwa. Nilai tertinggi untuk variabel *abnormal return* sebelum mendapat nilai 0,09343 atau 9,34% pada tiga hari (h-3) sebelum peristiwa. Nilai minimum setelah peristiwa berada di dua hari (t+2) setelah kejadian sebesar -0,10852 atau -10,85. Nilai maksimum pada *abnormal return* setelah peristiwa yaitu 0,09674 atau 9,67% pada berada satu hari (h+1) setelah peristiwa kenaikan suku bunga The Fed

Tabel 2. Statistik Deskriptif *Trading Volume Activity*  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
t-5	39	.0000726	.0044560	.001218172	.0009234563
t-4	39	.0000813	.0066348	.001475404	.0014054805
t-3	39	.0000267	.0098555	.001780191	.0021361457
t-2	39	.0000438	.0098505	.001771979	.0020659625
t-1	39	.0000431	.0065434	.001537444	.0012971005
t0	39	.0000497	.0062178	.001358343	.0011833766
t+1	39	.0000640	.0089230	.001355387	.0015288262
t+2	39	.0000668	.0059931	.001859108	.0014458005
t+3	39	.0000594	.0085063	.001916603	.0019978114
t+4	39	.0000688	.0060975	.001617445	.0013493229
t+5	39	.0000502	.0054049	.001286107	.0011893731
Valid N (listwise)	39				

Pada hasil uji statistik deskriptif untuk tabel 2 menunjukkan *trading volume activity* sebelum peristiwa memiliki nilai minimum yaitu 0,0000267 atau 0,003% pada h-3 sebelum kejadian. Nilai minimum setelah peristiwa yaitu 0,0000502 atau 0,005% pada h+5 setelah peristiwa. Selanjutnya, nilai maksimum untuk variabel *trading volume activity* sebelum peristiwa yaitu 0,0168697 atau 1,69% pada lima hari sebelum (h-5) peristiwa. Nilai maksimum setelah peristiwa sebesar 0,0089230 atau 0,89% pada h+1 setelah peristiwa.

Tabel 3. Statistik Deskriptif *Security Return Variability*  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
t-5	39	.03553	56854.90006	2648.9602905	11514.48556470
t-4	39	.33780	1990.77615	83.7536775	318.67589118
t-3	39	.04599	5633.57026	165.8915139	899.62757586
t-2	39	.38452	6306.44193	236.4363636	1025.63657215
t-1	39	.00012	642.29985	56.0906383	129.66025956
t0	39	.08152	495.07040	23.1964683	79.87210261
t+1	39	.00480	6018.09369	326.2067363	1051.69495778
t+2	39	.00109	19949.25112	712.9167105	3293.33476248
t+3	39	.11234	1201.64822	136.8998783	270.38939874
t+4	39	.03000	31352.69000	1144.2202564	5071.43860715
t+5	39	.00003	840.36492	73.0257179	177.55151765
Valid N (listwise)	39				

Hasil uji statistik deskriptif untuk tabel 3 menunjukkan *security return variability* sebelum peristiwa memperoleh nilai minimum sebesar 0,00012 pada satu hari sebelum (h-1) peristiwa. Nilai minimum setelah peristiwa sebesar 0,0000300 pada lima hari setelah (t+5) peristiwa. Selanjutnya, nilai maksimum dari variabel *security return variability* sebelum peristiwa sebesar 56854,900 pada lima hari sebelum (h-5) peristiwa. Nilai maksimum setelah peristiwa pengumuman kenaikan tingkat suku bunga The Fed sebesar 31352,690 pada empat hari setelah (t+4) peristiwa.

## B. Uji Normalitas

Tabel 4 Uji Normalitas

	Tests of Normality		
	Statistik	Shapiro-Wilk df	Sig.
Abnormal Return <u>Sebelum</u>	.939	39	.035
Abnormal Return <u>Sesudah</u>	.981	39	.750
Trading Volume Activity <u>Sebelum</u>	.755	39	.000
Trading Volume Activity <u>Sesudah</u>	.860	39	.000
Security Return Variability <u>Sebelum</u>	.296	39	.000
Security Return Variability <u>Sesudah</u>	.409	39	.000

Hasil uji normalitas menggunakan metode *Shapiro-Wilk* untuk variabel *abnormal return* sebelum peristiwa memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, diartikan data tidak terdistribusi secara normal. *Abnormal return* setelah peristiwa dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, diartikan data berdistribusi secara normal. Selanjutnya pada variabel *trading volume activity* baik sebelum dan sesudah dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05, diartikan data tidak berdistribusi secara normal. Variabel *security return variability* baik sebelum dan setelah peristiwa dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, diartikan data tidak berdistribusi secara normal. Berdasarkan data tersebut, maka uji hipotesis menggunakan uji *Wilcoxon Signed-Rank Test*.

### C. Uji Hipotesis

Tabel 5. Hasil Uji *Wilcoxon Signed-Rank Test Abnormal Return*  
Test Statistics<sup>a</sup>

	AR Sesudah - AR Sebelum
Z	-1.758 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.079

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Hasil tes statistik dengan uji *Wilcoxon Signed-Rank* untuk *abnormal return* diperoleh nilai Z hitung sejumlah -1,758 dan nilai probabilitas sebesar 0,05. Sehingga nilai  $p = 0,079 \geq 0,05$ , yang diartikan menerima  $H_0$  dan menolak  $H_1$ , artinya tidak ditemukan perbedaan signifikan *abnormal return* pada perusahaan kelompok indeks saham LQ45 baik sebelum atau setelah peristiwa.

Tabel 6. Hasil Uji *Wilcoxon Signed-Rank Test Trading Volume Activity*  
Test Statistics<sup>a</sup>

	TVA Sesudah - TVA Sebelum
Z	-.656 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.512

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Hasil tes statistik dengan uji *Wilcoxon Signed Rank-Test* pada *trading volume activity* diperoleh nilai Z hitung sejumlah -0,656 dan nilai probabilitas sebesar 0,512. Sehingga nilai  $p = 0,512 > 0,05$ , yang diartikan  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, diartikan bahwa tidak ditemukan perbedaan signifikan *trading volume activity* pada kelompok indeks saham LQ45 baik sebelum atau setelah peristiwa.

Tabel 7. Hasil Uji *Wilcoxon Signed-Rank Test Security Return Variability*  
Test Statistics<sup>a</sup>

	SRV Sesudah - SRV Sebelum
Z	-2.289 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.022

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Hasil tes statistik dengan uji *Wilcoxon Signed Rank-Test* pada *security return variability* diperoleh nilai Z hitung sejumlah -2,289 dan nilai probabilitas sebesar 0,044. Sehingga nilai  $p = 0,022 < 0,05$ , yang berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, artinya ditemukan perbedaan signifikan *security return variability* untuk perusahaan kelompok indeks saham LQ45 sebelum dan setelah kejadian.

#### IV. KESIMPULAN

- A. Jumlah rerata variabel *abnormal return* sebelum peristiwa terindikasi lebih kecil dibanding jumlah rerata *abnormal return* setelah peristiwa kenaikan suku bunga *The Fed*. jumlah rerata *trading volume activity* terindikasi lebih kecil dibandingkan jumlah rerata *trading volume activity* sesudah kenaikan suku bunga *The Fed*. Kemudian jumlah rerata *security return variability* sebelum peristiwa terindikasi lebih tinggi dibandingkan jumlah rerata *security return variability* setelah peristiwa.
- B. Tidak ditemukan perbedaan signifikan untuk *abnormal return* baik sebelum atau sesudah pengumuman kenaikan tingkat suku bunga *The Fed* untuk emiten indeks saham LQ45.
- C. Tidak ditemukan perbedaan signifikan untuk *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan tingkat suku bunga *The Fed* pada emiten indeks saham LQ45.
- D. Ditemukan perbedaan signifikan untuk *security return variability* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan tingkat suku bunga *The Fed* pada emiten indeks saham LQ45.

#### REFERENSI

- [1.] Adnyana, I. M. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS).
- [2.] Ahdiat, A. (2023, Juli 27). *The Fed Naikkan Suku Bunga di Tengah Proyeksi Muram IMF Medio 2023*. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2023/07/27/the-fed-naikkan-suku-bunga-di-tengah-proyeksi-muram-imf-medio-2023> diakses pada 6 Agustus 2023
- [3.] Alam, M. N., Alam, M. S., & Chavali, K. (2020). Stock Market Response during COVID-19 Lockdown Period in India: An Event Study. *Journal of Asian Finance, Economics, and Business* Vol. 7, No. 7, 131-137.
- [4.] Amalia, M., & Ardiansari, A. (2021). Indonesia Capital Market Reaction to The Increase of Tobacco Product Excise Rate in Indonesia. *Management Analysis Journal*, 341-346.
- [5.] Angraini, K. P., Siregar, N. Y., Meiliana, R., & Ramadhaniyah, R. (2022). New Normal Covid-19: Reaksi Pasar Modal? *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, Vol. 6 No. 1, 15-25.
- [6.] Anjani, N. P., & Wahyuni, M. 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*, Vol: 9 No: 3, 85-95.
- [7.] Diantriasih, N. K., Purnamawati, I. G., & Wahyuni, M. A. (2018). Analisis Komparatif Abnormal Return, Security Return Variability dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pilkada Serentak Tahun 2018. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, Vol. 9 No: 2, 116-127.
- [8.] Fahmi, I. (2015). *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- [9.] Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, 383-417.
- [10.] Frikasih, J., Mangantar, M., & Rumokoy, L. J. (2023). Analisis Perbedaan Abnormal Return Market dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Kenaikan Suku Bunga The Fed Amerika Serikat pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal EMBA* Vol. 11 No. 3, 381-389.
- [11.] Frikasih, J., Muaja, M. C., Nussy, S. R., Manampiring, G., & Maramis, J. B. (2022). Reaksi Pasar Modal Terhadap Kenaikan Suku Bunga The Federal Reserve Bank Amerika Serikat 15 Juni 2022 pada Indeks Saham Nasdaq 101 yang Terdaftar di New York Stock Exchange. *Jurnal EMBA*, 1445-1454.
- [12.] Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- [13.] Hartono, J. (2022). *Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: Penerbit ANDI Yogyakarta.
- [14.] IDX. (2023). <https://www.idx.co.id/produk/indeks/> diakses pada 11 Agustus 2023
- [15.] Indrawati. (2015). *Metode Penelitian Manajemen dan Bisnis: Konvergensi Teknologi Komunikasi dan Informasi*. Bandung: PT Refika Aditama.
- [16.] Isynuwardhana, D., & Febryan, F. V. (2022). Factors Affecting Underpricing Level during IPO in Indonesia Stock Exchange 2018-2019. *The Indonesian Accounting Review* Vol. 12, No. 1, 87-98.
- [17.] Isynuwardhana, D., & Stevanus, K. (2021). The Effect of Listing Age, Profitability, and Public Share Ownership on Internet Financial Reporting. *International Research Journal of Economics and Management Studies*, 67-70.
- [18.] Jatmiko, D. P. (2022). Event Study Analysis of The Covid-19 Outbreak on Stock Prices Listed on The Indonesia Stock Exchange. *Adpebi International Journal of Multidisciplinary Sciences*, 72-79.
- [19.] Kurniasari, C. C., Pratiwi, Y. E., & Lasianti, S. D. (2023). Pengaruh Kenaikan Suku Bunga the Fed, Harga Minyak Dunia terhadap IHSG dalam Pergerakan Pasar Modal. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 333-347.
- [20.] Nurwulandari, A., Hasanudin, & Melati. (2021). Market Reactions on Corporate Actions in Growing and Non-growing Energy Consuming Companies. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 290-295.



- [21.] Putri, M. L., & Isyнуwardhana, D. (2021). Event Study Analysis Before and After Covid-19 in Indonesia. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal Volume 25, Issue 6*, 1-11.
- [22.] Rosman, M., & Yudanto, A. A. (2022). Analisis Event Study Antarsektor di Bursa Efek Indonesia Terhadap Peristiwa Pandemi Covid-19. *INOBIIS: Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia Volume 05, Nomor 04*, 581-586.
- [23.] Sahputra, A., Lindrianasari, Dharma, F., & Amelia, Y. (2022). Analisis Perbandingan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Diumumkannya Kasus Pertama Covid-19. *Jurnal Akuntansi Bisnis Vol. 15 (No.1)*, 29-40.
- [24.] Santoso, S. (2018). *Menguasai SPSS versi 25*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- [25.] Saragih, A. E. (2019). Event Study: Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Vol. 5, No. 1*, 1-24.
- [26.] Saragih, E. M., Sadalia, I., & Silalahi, A. S. (2019). The Impact of Presidential Election on Abnormal Return, Trading Volume Activity, Security Return Variability in Banking Industries Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Research and Review*, 246-261.
- [27.] Sekaran, U., & Bougie, R. (2018). *Metode Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- [28.] Suganda, T. R. (2018). *Event Studi Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Malang: CV. Seribu Bintang.
- [29.] Sugiyono, P. D. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- [30.] Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. Yogyakarta: PT Kanisius.
- [31.] Umar, H. (2013). *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*.
- [32.] Wicaksono, C. A., & Adyaksana, R. I. (2020). Analisis Reaksi Investor sebagai Dampak Covid-19 pada Sektor Perbankan di Indonesia. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi) Vol. 6 No. 2*, 129-138.