

Reaksi Pasar atas Pengumuman Suku Bunga the Fed pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di Indonesia

Amadeus Vincent Reziario Nugraha¹

I Gede Ary Wirajaya²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Indonesia

*Correspondences: vamadeus65@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji reaksi pasar disekitar tanggal pengumuman ditunjukkan abnormal return di seputaran tanggal, untuk mengetahui dan menguji reaksi pasar disekitar tanggal pengumuman ditunjukkan trading volume activity di seputaran tanggal, dan untuk mengetahui dan menguji perbedaan uji sample t-test. Penelitian ini melibatkan 46 bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan sampel jenuh dimana semua anggota populasi dijadikan sampel. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Pengujian data menggunakan metode uji beda rata-rata. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan suku bunga The FED oleh FOMC pada sektor perbankan di Indonesia. Pengujian pada *trading volume activity* menunjukkan adanya perbedaan signifikan volume transaksi sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan suku bunga The FED oleh FOMC pada sektor perbankan di Indonesia.

Kata Kunci: *Fed Fund Rate; Abnormal Return; Total Volume Activity*

Market Reaction to the Announcement of the Fed Interest Rate in the Registered Banking Sector in Indonesia

ABSTRACT

This study aims to find out and test the market reaction around the announcement date indicated by abnormal returns around the date, to find out and test the market reaction around the announcement date indicated by trading volume activity around the date, and to find out and test the differences in the sample t-test. This research involved 46 banks listed on the Indonesia Stock Exchange. The method of determining the sample used in this study is by using a saturated sample where all members of the population are sampled. This study uses secondary data from the financial statements of banking companies listed on the IDX. Testing the data using the average difference test method. The results of the study show that there is no significant difference in abnormal returns before and after the announcement of the increase in the FED interest rate by the FOMC in the banking sector in Indonesia. Tests on trading volume activity show that there are significant differences in transaction volume before and after the announcement of the increase in the FED interest rate by the FOMC in the banking sector in Indonesia.

Keywords: *Fed Fund Rate; Abnormal Return; Total Volume Activity*

Artikel dapat diakses : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 33 No. 3
Denpasar, 26 Maret 2023
Hal. 701-714

DOI:
10.24843/EJA.2023.v33.i03.p09

PENGUTIPAN:

Nugraha, A. V. R., &
Wirajaya, I. G. A. (2023).
Reaksi Pasar atas
Pengumuman Suku Bunga
the Fed pada Sektor
Perbankan yang Terdaftar di
Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*,
33(3), 701-714

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:
2 Agustus 2022
Artikel Diterima:
25 Desember 2022

PENDAHULUAN

Indonesia sebagai negara *small open economy* memiliki ketergantungan terhadap negara-negara besar yang dijuluki *large open economy*, salah satunya ialah Amerika dalam hal perekonomian terbuka yang nantinya berpengaruh pada kondisi pasar saham di negara-negara berkembang. Negara sangat memperhatikan kondisi pasar saham mengingat bahwa hal tersebut mendorong pendanaan eksternal suatu negara. Oleh sebab itu, kebijakan moneter tidak lepas dari perhatian pemerintah karena sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan. Pengumuman bank sentral akan mempengaruhi pasar dengan cara mengontrol tingkat suku bunga dan ekspektasi pasar terhadap arah masa depan masing-masing suku bunga (Kim & Nguyen, 2008). Peran pasar modal dalam perekonomian dan transmisi kebijakan moneter sangat penting (Broome & Morley, 2004). Kebijakan moneter yang sangat mempengaruhi pasar saham di negara-negara berkembang ialah kebijakan moneter Amerika, salah satunya ketika adanya pengendalian suku bunga *Federal Fund Rate (Fed rate)* dimana merupakan acuan bagi suku bunga bank sentral di negara lain, termasuk suku bunga acuan Indonesia (BI rate). Suku bunga inilah yang digunakan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi. Pasar modal juga merupakan representasi untuk menilai kondisi perusahaan perusahaan disuatu Negara (Reuling, 2016).

Pada tanggal 22 Maret 2022 terjadi kenaikan tingkat suku bunga acuan oleh Bank Sentral Amerika Serikat sebesar 25 basis poin menjadi kisaran 1,5 persen hingga 1,75 persen dan mencatat total akan ada empat kenaikan suku bunga sepanjang tahun 2018. Sebagaimana diketahui bahwa Amerika Serikat sebagai negara maju sebagai pusat perekonomian dunia termasuk menaikkan suku bunga tersebut akan berdampak pada beberapa negara di dunia dari aspek ekonomi, termasuk Indonesia. Peningkatan suku bunga ini akan berdampak positif bagi Amerika karena dapat menarik aliran modal masuk ke Amerika, sedangkan menyebabkan adanya aliran modal keluar oleh investor asing dari pasar modal Indonesia karena investor menganggap bahwa berinvestasi dalam bentuk dolar dapat memberikan return yang lebih tinggi. Tidak cukup sampai disitu, akan adanya tekanan pada mata uang rupiah atas penguatan dolar AS yang signifikan membuat kondisi perekonomian di Indonesia bergejolak dan sangat berpengaruh terhadap kinerja pasar modal (Pratiwi, 2018).

Kondisi keuangan suatu perusahaan dapat tercermin dari harga saham perusahaan tersebut (Hidayat & Topowijono., 2018). Pasar saham merespon seluruh informasi yang ada sebagai suatu sinyal, salah satunya ialah perubahan suku bunga. Layaknya fenomena *dovish* dan *hawkish* yang diartikan sebagai sinyal atau peringatan sebelum terjadinya *bullish* atau *bearish* pada pasar saham. Apabila dikaitkan dengan kebijakan bank sentral suatu negara, *hawkish* menggambarkan kebijakan bank sentral ketika suku bunga dinaikkan dan kebijakan moneter diperketat dengan tujuan stabilisasi moneter. Hal ini tergambar dari data Bank Indonesia (BI) yaitu yield SBN Indonesia tenor 10 tahun naik ke level 7,39 persen pada pagi hari Jumat, 18 Juni 2022 dari sebesar 7,36 persen pada penutupan Kamis, 16 Juni 2022. Pada pekan saat Fed untuk ketiga kalinya menaikkan bunga yakni 13-16 Juni 2022, terdapat aliran modal asing keluar sebesar Rp7,34 triliun dari pasar keuangan domestik yang terdiri dari Rp6,75 triliun di pasar SBN dan Rp 590 miliar di pasar saham. Hal tersebut cukup menjadi guncangan bagi pasar

keuangan di Indonesia sehingga oleh Direktur Riset *Center of Reform* (CORE) disarankan agar BI segera merespon hal tersebut dengan menaikkan suku bunga acuan untuk menghindari semakin banyaknya modal asing yang keluar. Serta untuk menghindari koreksi Harga Saham Gabungan (IHSG) dan SBN yang nantinya berdampak pula pada semakin sulitnya pembiayaan fiscal.

Tingkat suku bunga acuan tersebut dapat mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi dimana dijelaskan pada teori sinyal bahwa setiap informasi di pasar modal ialah suatu sinyal yang mana investor akan menganalisis apakah informasi tersebut berupa sinyal positif atau negatif (Jogiyanto, 2017). Dalam hal ini kenaikan tingkat suku bunga dianggap sebagai sinyal negatif yang berdampak pada tingginya beban bunga yang dibayarkan oleh perusahaan dan akan berdampak pula pada penurunan laba perusahaan. Hal tersebut tentu saja menurunkan kinerja perusahaan yang digambarkan dengan tingkat laba per saham yang semakin rendah. Begitu juga sebaliknya, penurunan suku bunga akan menaikkan harga saham dan laba per saham perusahaan (Samsul, 2015). Penelitian Putri (2017) menyatakan kenaikan suku bunga the fed berpengaruh di beberapa sektor di bursa efek Indonesia seperti di sektor transportasi, infrastuktur dan industri dasar.

Penjelasan diatas cukup menggambarkan bagaimana informasi kenaikan suku bunga acuan di Amerika memberikan dampak signifikan pada perekonomian di Indonesia, khususnya di pasar modal Indonesia yang mendorong peneliti untuk menyelidiki apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* dan *volume* transaksi perdagangan saham yang sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan suku bunga *The FED*, yaitu pada tanggal 15 Juni 2022. Adapun *novelty* yang ingin ditonjolkan pada penelitian ini ialah fokus *event study* atas kenaikan bunga *The Fed* yang merupakan kenaikan suku bunga ketiga yang dilakukan oleh FOMC terhadap suku bunga *The FED* yang menjadi kenaikan suku bunga terbesar dalam 28 Tahun sejak 1994. Sedangkan sektor perbankan dipilih dalam penelitian ini dilihat dari dampaknya yang sangat signifikan atas pengumuman kenaikan suku bunga acuan tersebut. *Abnormal return* adalah selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Pada pasar yang efisien tidak akan ada pihak yang memungkinkan memperoleh *abnormal return* karena informasi dapat diserap dengan cepat oleh pasar untuk membentuk harga keseimbangan yang baru (Vahini, Wijana, & Putra, 2015). Penelitian *event study* yang digunakan sebagai acuan bagi penelitian ini adalah (Hidayat & Topowijono., 2018), (Fajarwati & Nurasik, 2021), (Bruno, Onali, & Schaeck, 2018) dan (Vahini et al., 2015). Hasil yang berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh (Birru & Figlewski, 2012) yang menyatakan bahwa adanya pengumuman tingkat suku bunga acuan yang baru tidak direspon pasar modal, hal ini dibuktikan dengan tidak adanya perubahan return sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman tersebut.

Perubahan atau perkembangan yang terjadi pada berbagai variabel ekonomi suatu negara akan memberikan pengaruh kepada pasar modal. Apabila suatu indikator ekonomi makro jelek maka akan berdampak buruk bagi perkembangan pasar modal. Tetapi apabila suatu indikator ekonomi baik maka akan memberi pengaruh yang baik pula terhadap kondisi pasar modal (Putu, Anjani, Wahyuni, & Tungga Atmadja, 2018). (Baret, Celner, O'Reilly, & Shilling,

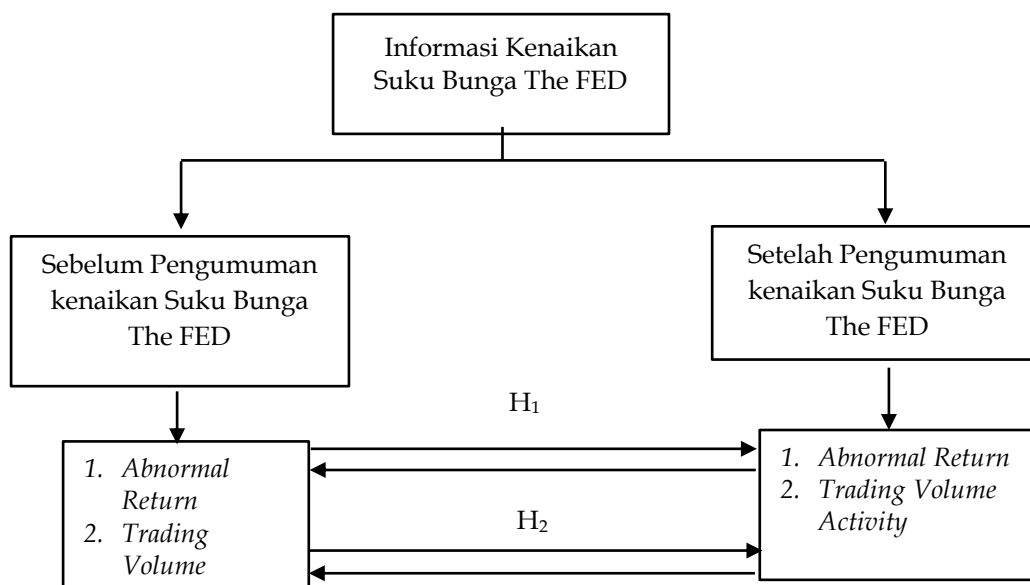
2020) dalam (Rosita Dewi Indra Pratiwi & Wirakusuma, 2018) dan (Hartawan & Adiputra, 2015) menyatakan bahwa pasar dalam kondisi semi-kuat, sehingga ketika terjadi abnormal return negatif (return aktual kurang dari return ekspektasi), akan berbentuk bad news yang mana diperkirakan akan menyebabkan return (harga) saham menurun. Berbeda ketika terjadi abnormal return positif (return aktual lebih dari return ekspektasi), akan terbentuk *good news* yang menyebabkan return (harga) saham meningkat. Pernyataan (Chowdhury & Abedin, 2020) tersebut tidak didukung oleh penelitian (Rosita Dewi Indra Pratiwi & Wirakusuma, 2018) yang menunjukkan tidak adanya reaksi pasar dengan adanya perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan Fed Fund Rate. Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya maka hipotesis yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

H₁: Terdapat perbedaan signifikan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan suku bunga *The FED* oleh FOMC pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia

(Prasojo, 2013) menyatakan bahwa reaksi pasar atas peristiwa kenaikan Fed Fund Rate juga dapat dilihat melalui pergerakan *trading volume activity* (TVA), dengan melihat ada tidaknya perbedaan TVA sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan *Fed Fund Rate*. *Trading volume activity* (TVA) merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal. Volume perdagangan saham merupakan salah satu parameter aktivitas jual beli saham di bursa, semakin meningkat jual beli saham maka aktivitas perdagangan saham di bursa juga akan semakin meningkat. Hasil penelitian (Putu et al., 2018) menunjukkan terdapat perbedaan rata-rata trading volume activity yang terjadi sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan suku bunga BI 7-Day Reverse Repo Rate pada tanggal 29 Juni 2018. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Pratiwi & Wirakusuma, 2018). Penelitian (Pratiwi & Wirakusuma, 2018) menghasilkan adanya reaksi pasar yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan Fed Fund Rate. Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya maka hipotesis yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

H₂: Terdapat perbedaan signifikan volume transaksi sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan suku bunga *The FED* oleh FOMC pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan kerangka berpikir tersebut, dapat disusun konsep penelitian yang akan menjelaskan hubungan antar variabel. Konsep penelitian merupakan hubungan logis dari landasan teori yang telah dijabarkan pada bagian sebelumnya. Konsep penelitian disajikan pada Gambar 1 berikut.



Sumber: Data Penelitian (2022)

Gambar 1. Kerangka Penelitian

METODE PENELITIAN

Adapun populasi yang digunakan pada penelitian ini ialah perusahaan perbankan yaitu 46 bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022 yaitu tahun dimana pengumuman kenaikan suku bunga *The Fed* dimana perusahaan perbankan mengalami dampak yang sangat signifikan dari adanya kenaikan suku bunga acuan tersebut. Total sampel pada penelitian ini ialah sebanyak 46 bank yang diperoleh dengan teknik penentuan sampel jenuh atas metode observasi non partisipan dimana peneliti tidak terlibat langsung atau hanya sebagai pengamat independen. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan sampel jenuh dimana semua anggota populasi dijadikan sampel. Variabel pada penelitian ini ialah *abnormal return* dan volume transaksi pada saat sebelum dan sesudah pengumuman. *Abnormal return* diukur dengan menggunakan *market-adjusted abnormal return* sebagai berikut.

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t}) \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return* saham i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = *Actual return* saham i pada periode peristiwa ke-t

$E(R_{i,t})$ = *Expected return* saham i pada periode peristiwa ke-t

$$AAR_t = \sum_{i=1}^n AR_{i,t} \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

AAR_t = Rata-rata *abnormal return* periode ke-t

AR_{it} = *Abnormal return* untuk sekuritas i periode ke-t

n = Jumlah sekuritas

Sedangkan indikator volume transaksi perdagangan saham yaitu aktivitas volume perdagangan saham (*trading volume activity*). Perhitungan *trading volume activity* (TVA) dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang

diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar dalam kurun waktu yang sama.

$$TV_{Ai,t} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang diperdagangkan pada periode } t}{\sum \text{saham } i \text{ yang beredar pada waktu } t} \dots\dots\dots (3)$$

Keterangan:

$TV_{Ai,t}$ = Volume perdagangan saham i pada periode ke- t

Rata-rata *trading volume activity* dihitung dengan rumus.

$$ATVA = \sum TV_{Ai,t} / n \dots\dots\dots (4)$$

Keterangan:

ATVA = Rata-rata volume perdagangan saham

$TV_{Ai,t}$ = Volume perdagangan saham i periode ke t

n = Jumlah sekuritas

HASIL DAN PEMBAHASAN

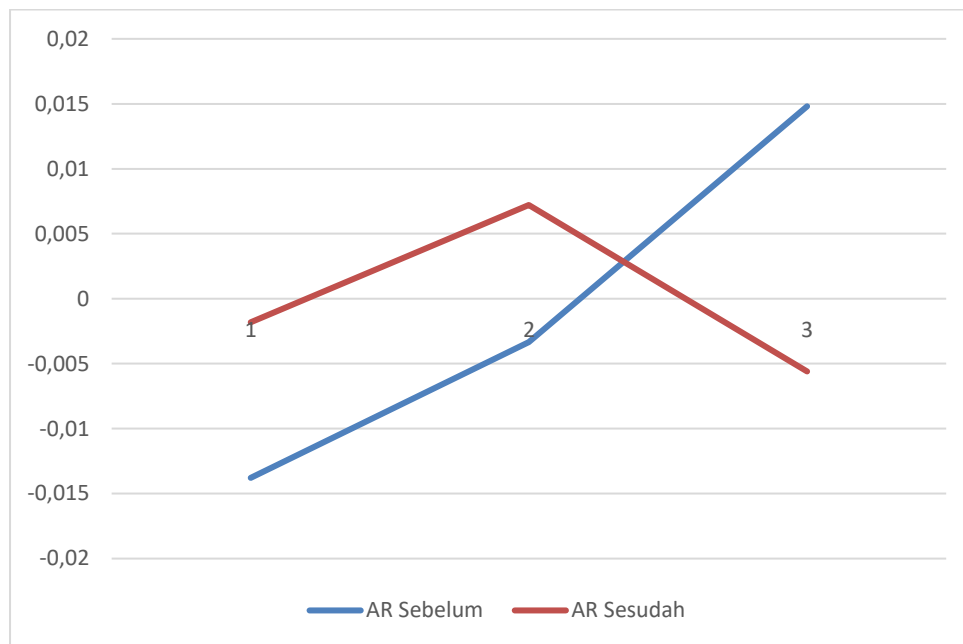
Sampel yang digunakan dalam penelitian ini seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022. Bursa Efek Indonesia berpusat di Gedung Bursa Efek Indonesia, Kawasan Niaga Sudirman, Jalan Jenderal Sudirman 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan. Penelitian ini ingin menyelidiki pengaruh pengumuman atas kenaikan suku bunga acuan terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan sebelum dan sesudahnya. Hal ini dapat dilihat pada tabel 1 dibawah ini yaitu fluktuasi *abnormal return* di sekitar tanggal peristiwa.

Tabel 1. Hasil Perhitungan Rata-rata *Abnormal Return* di Sekitar Peristiwa

Tanggal	Periode	Rata-rata <i>Abnormal Return</i>
10-Jun-22	H-3	0,014
13-Jun-22	H-2	-0,003
14-Jun-22	H-1	-0,013
15-Jun-22	H	-0,003
16-Jun-22	H+1	-0,001
17-Jun-22	H+2	0,007
20-Jun-22	H+3	-0,005

Sumber: Data Penelitian, 2022

Data yang tersaji pada Tabel 1 menunjukkan kondisi *Abnormal return* yang fluktuatif. Nilai *Abnormal return* yang bernilai positif diketahui hanya terjadi pada H-3 dan H+2. Periode lainnya menunjukkan nilai *Abnormal return* yang negatif. Kenaikan suku bunga *The FED* oleh FOMC pada tanggal 15 Juni 2022 menyebabkan terjadinya peningkatan *Abnormal return* bila dibandingkan satu hari sebelum peristiwa. Lonjakan peningkatan terjadi pada hari kedua usai peristiwa sehingga *Abnormal return* bernilai positif. Lonjakan ini tidak stabil, karena pada hari berikutnya justru mengalami penurunan hingga hari ketiga peristiwa sebagaimana ditunjukkan pada Gambar 2.



Gambar 2. Rata-rata Abnormal Return di Sekitar Peristiwa

Sumber: Data Penelitian, 2022

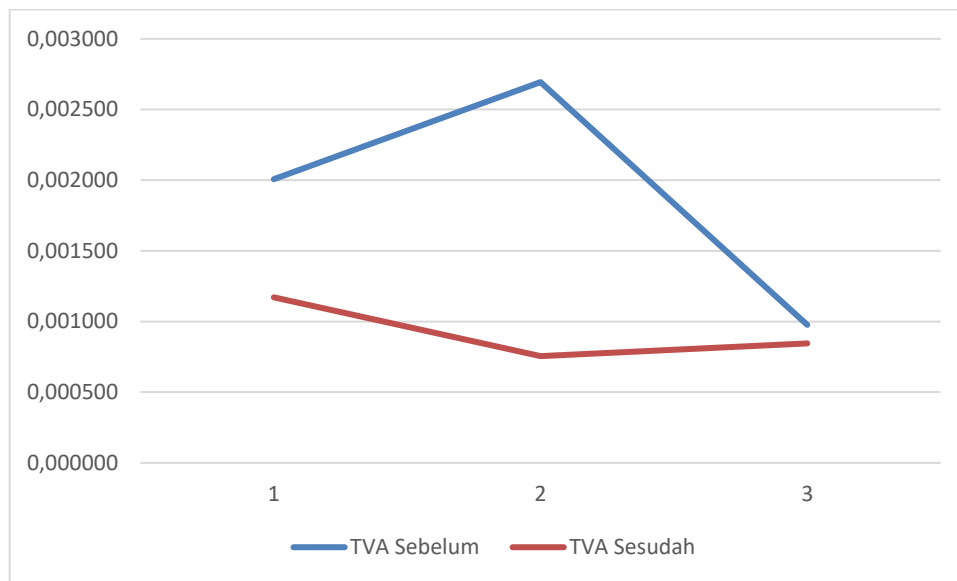
Variabel kedua yang diamati dalam penelitian ini adalah volume transaksi. Volume transaksi perdagangan saham diukur dengan melihat indikator aktivitas volume perdagangan saham (*trading volume activity*). Nilai rata-rata *trading volume activity* (TVA) di sekitar peristiwa ditunjukkan pada Tabel 2 di bawah ini.

Tabel 2. Hasil Perhitungan Rata-rata TVA di Sekitar Peristiwa

Tanggal	Periode	Rata-rata Trading Volume Activity
10-Jun-22	H-3	0,002
13-Jun-22	H-2	0,002
14-Jun-22	H-1	0,000
15-Jun-22	H	0,000
16-Jun-22	H+1	0,001
17-Jun-22	H+2	0,000
20-Jun-22	H+3	0,000

Sumber: Data Penelitian, 2022

Data yang tersaji pada Tabel 2 menunjukkan kondisi TVA yang fluktuatif. Volume perdagangan pada H-2 mengalami peningkatan, namun hingga terjadinya peristiwa (H) justru mengalami penurunan. Peningkatan volume kembali terjadi saat H+1. Penurunan volume perdagangan kembali terjadi pada H+2 peristiwa, namun kondisi ini tidak bertahan. Peningkatan kembali terjadi pada H+3.



Gambar 3. Rata-rata TVA di Sekitar Peristiwa

Sumber: Data Penelitian, 2022

Deskripsi data dari variabel *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA) ditunjukkan pada Tabel 3 dan 4 di bawah ini.

Tabel 3. Deskripsi Data pada Variabel Abnormal Return

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR Sebelum	46	-0,046	0,101	-0,001	0,022
AR Sesudah	46	-0,018	0,033	-0,000	0,008
Valid N (listwise)	46				

Sumber: Data Penelitian, 2022

Data pada Tabel 3 menunjukkan bahwa AR sebelum peristiwa mempunyai nilai terkecil -0,046 dan nilai terbesar 0,101. Nilai rata-rata AR sebelum peristiwa adalah sebesar -0,001 dengan nilai standar deviasi 0,022. Nilai standar deviasi yang jauh lebih besar dari nilai rata-rata ini menunjukkan besarnya rentangan antara nilai terkecil dengan nilai terbesar pada AR sebelum peristiwa. AR sesudah peristiwa mempunyai nilai terkecil -0,018 dan nilai terbesar 0,033. Nilai rata-rata AR sesudah peristiwa adalah sebesar -0,000 dengan nilai standar deviasi 0,008. Nilai standar deviasi yang jauh lebih besar dari nilai rata-rata ini menunjukkan besarnya rentangan antara nilai terkecil dengan nilai terbesar pada AR sesudah peristiwa.

Tabel 4. Deskripsi Data pada Variabel Total Volume Activity

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA Sebelum	46	0,000	0,046	0,001	0,006
TVA Sesudah	46	0,000	0,015	0,000	0,002
Valid N (listwise)	46				

Sumber: Data Penelitian, 2022

Data pada Tabel 4 menunjukkan bahwa TVA sebelum peristiwa mempunyai nilai terkecil 0,000 dan nilai terbesar 0,046. Nilai rata-rata TVA sebelum peristiwa adalah sebesar 0,001 dengan nilai standar deviasi 0,006. Nilai standar deviasi yang jauh lebih besar dari nilai rata-rata ini menunjukkan besarnya rentangan antara nilai terkecil dengan nilai terbesar pada TVA sebelum peristiwa. TVA sesudah peristiwa mempunyai nilai terkecil 0,000 dan nilai terbesar 0,015.

Nilai rata-rata TVA sesudah peristiwa adalah sebesar 0,000 dengan nilai standar deviasi 0,002. Nilai standar deviasi yang jauh lebih besar dari nilai rata-rata ini menunjukkan besarnya rentangan antara nilai terkecil dengan nilai terbesar pada TVA sesudah peristiwa. Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah data uji mempunyai distribusi normal atau tidak. Metode yang digunakan adalah dengan menggunakan statistik Kolmogorov-Smirnov. Hasil uji normalitas ditunjukkan pada Tabel 5 di bawah ini.

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		AR	AR	TVA	TVA
		Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah
N		46	46	46	46
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	-0,001	-0,000	0,001	0,000
	<i>Std. Deviation</i>	0,014	0,000	0,004	0,002
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,259	0,081	0,364	0,336
	<i>Positive</i>	0,259	0,063	0,319	0,263
	<i>Negative</i>	-0,124	-0,081	-0,364	-0,336
<i>Test Statistic</i>		0,259	0,081	0,364	0,336
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0,000 ^c	0,200 ^{c,d}	0,000 ^c	0,000 ^c

Sumber: Data Penelitian, 2022

Data pada Tabel 5 menunjukkan bahwa data pada *Abnormal Return* Sesudah Peristiwa memenuhi syarat normalitas data. Ini ditunjukkan dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 yaitu masing-masing 0,200. Data lainnya yaitu *Abnormal Return* Sebelum, *Total Value Activity* Sebelum, dan *Total Value Activity* Sesudah Peristiwa tidak memenuhi syarat normalitas karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,000. Uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji *One sample t-Test* dan *Paired Sample t-Test*. Hasil uji *One Sample T-test* ditunjukkan pada Tabel 6 dan Tabel 7 berikut.

Tabel 6. Hasil One Sample T-test Abnormal Return

		One-Sample Test				
		Test Value = 0				
		t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference
						Lower Upper
<i>Abnormal Return</i>		-0,791	45	0,433	-0,000	-0,001 0,000

Sumber: Data Penelitian, 2022

Tabel 7. Hasil One Sample T-test Trading Volume Activity

		One-Sample Test				
		Test Value = 0				
		t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference
						Lower Upper
<i>Trading Volume Activity</i>		2,872	45	0,006	0,000	0,000 0,001

Sumber: Data Penelitian, 2022

Data hasil uji statistik pada Tabel 6 menunjukkan nilai Sig. (2-tailed) 0,433 > 0,05. Dengan hasil ini maka disimpulkan adanya penolakan H₁ dengan kata lain

tidak terdapat *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan suku bunga *The FED* oleh FOMC pada sektor perbankan di Indonesia.

Data hasil uji statistik pada Tabel 7 menunjukkan nilai Sig. (2-tailed) 0,006 > 0,05. Dengan hasil ini maka disimpulkan bahwa H_1 diterima, dengan kata lain terdapat *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan suku bunga *The FED* oleh FOMC pada sektor perbankan di Indonesia. Selanjutnya yaitu uji *Paired Sample t-Test* yang dilakukan karena pengujian dilakukan terhadap dua sampel yang berpasangan. Hasil uji *Paired Sample t-Test* ditunjukkan Tabel 8.

Tabel 8. Hasil Uji Willcoxon

	AR Sesudah - AR sebelum	TVA Sesudah - TVA Sebelum
Z	-0,879	-2,439
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,379	0,015

Sumber: Data Penelitian, 2022

Hasil uji beda pada Tabel 8 menunjukkan nilai *Abnormal Return* sesudah dan sebelum peristiwa menghasilkan nilai *Z-score* sebesar -0,879 dengan signifikansi 0,379. Nilai tingkat signifikansi yang lebih besar dari 0,05 ini menunjukkan bahwa hipotesis terkait adanya perbedaan antara AR sesudah dan sebelum tidak dapat dibuktikan. Jadi dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan suku bunga *The FED* oleh FOMC pada sektor perbankan di Indonesia. Peningkatan nilai ini terbukti masih belum dapat dinyatakan sebagai indikasi terjadinya reaksi pasar. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Rosita Dewi Indra Pratiwi & Wirakusuma, 2018), (Cahyaningdyah & Cahyasani, 2017) yang menyatakan tidak adanya reaksi pasar dengan adanya perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan Fed Fund Rate. Pasar tidak bereaksi atas pengumuman kenaikan tingkat suku bunga acuan oleh The Fed yang ditunjukkan dengan tidak adanya perbedaan rata-rata abnormal return baik sebelum dan sesudah peristiwa tersebut. Jadi dapat dikatakan bahwa pengumuman kenaikan tingkat suku bunga acuan oleh The Fed (Fed Fund Rate) tidak menyebabkan pergerakan atau memberikan pengaruh terhadap abnormal return sektor perbankan di Indonesia yang terlisting di BEI. Penelitian (Mehta, Jain, & Yadav, 2014), (Ekapriyani, 2010), (Rokhman, Affandy, & Kiptiyah, 2009), (Bruno et al., 2018), (Otieno, Ngugi, & Wawire, 2017), dan (Fajarwati & Nurasik, 2021) menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman suku bunga. Tidak adanya perbedaan karena ada kecenderungan mengadopsi strategi *wait and see*. Pasar tidak bereaksi atas pengumuman kenaikan tingkat suku bunga acuan oleh The Fed yang ditunjukkan dengan tidak adanya perbedaan rata-rata abnormal return baik sebelum dan sesudah peristiwa tersebut. Jadi dapat dikatakan bahwa pengumuman kenaikan tingkat suku bunga acuan oleh The Fed (Fed Fund Rate) tidak menyebabkan pergerakan atau memberikan pengaruh terhadap abnormal return sektor perbankan di Indonesia yang terlisting di BEI.

Hasil uji beda pada Tabel 8 menunjukkan nilai *Abnormal Return* sesudah dan sebelum peristiwa menghasilkan nilai *Z-score* sebesar -2,439 dengan signifikansi 0,015. Nilai tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 ini menunjukkan bahwa hipotesis terkait adanya perbedaan antara TVA sesudah dan sebelum dapat dibuktikan. Jadi dapat dinyatakan bahwa terdapat perbedaan

signifikan volume transaksi sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan suku bunga FED oleh FOMC pada sektor perbankan di Indonesia. Deskripsi ini menunjukkan secara rata-rata ada penurunan nilai *Total Volume Activity* pada saat pengumuman kenaikan suku bunga FED oleh FOMC. Penurunan nilai ini terbukti sebagai indikasi terjadinya reaksi pasar. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Prasojo 2016), (Putu et al., 2018), (Rosita Dewi Indra Pratiwi & Wirakusuma, 2018), (Maria Ratna Marisa Ginting, Topowijono, 2016), (Putri, Anggraen, & Pasaribu, 2017), (Kumar, 2017), (Liu, Sarkar, Kumar, & Jin, 2016), (Mehta et al., 2014), (Hanaeda & Serita, 2018), (Zaid & Abou, 2013), dan (Djahotman Purba, 2017) yang menyatakan adanya reaksi pasar dengan adanya perbedaan *Total Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan *Fed Fund Rate*.

Penelitian Adiningsih et al., (2020) bahwa terdapat perbedaan signifikan volume transaksi sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan suku bunga FED. Pasar bereaksi atas pengumuman kenaikan tingkat suku bunga acuan oleh The Fed yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan rata-rata trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa tersebut. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa Pengumuman Kenaikan Tingkat Suku Bunga Acuan oleh *The Fed (Fed Fund Rate)* dapat memengaruhi keputusan investor dalam bertransaksi di pasar modal, sehingga menimbulkan perbedaan rata-rata TVA.

Pasar bereaksi atas pengumuman kenaikan tingkat suku bunga acuan oleh The Fed yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan rata-rata trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa tersebut. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa Pengumuman Kenaikan Tingkat Suku Bunga Acuan oleh *The Fed (Fed Fund Rate)* dapat memengaruhi keputusan investor dalam bertransaksi di pasar modal, sehingga menimbulkan perbedaan rata-rata TVA.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka simpulan yang dihasilkan adalah Tidak terdapat perbedaan signifikan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan suku bunga FED oleh FOMC pada sektor perbankan di Indonesia. Selain itu, hasil penelitian juga menunjukkan adanya perbedaan signifikan volume transaksi sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan suku bunga FED oleh FOMC pada sektor perbankan di Indonesia.

Bagi investor diharapkan mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan dalam berinvestasi, baik faktor internal maupun faktor eksternal. Salah satu faktor makro ekonomi (eksternal) yaitu tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga dapat dijadikan pertimbangan para investor dalam melakukan investasi. Penelitian ini kurang mempertimbangkan peristiwa non ekonomi seperti peristiwa ekonomi, sosial dan politik lainnya untuk menguji kandungan informasi dan menjelaskan bagaimana reaksi pasar modal pada peristiwa tersebut. Oleh sebab itu bagi peneliti *event study* selanjutnya diharapkan dapat mempertimbangkan faktor non ekonomi pada kandungan informasi untuk melihat reaksi pasar.

REFERENSI

- Adiningsih, S. U., Khairani, D., Jahar, A. S., Rodoni, R., Mufraini, A., & Saleh, S. (2020). Impact of COVID-19 on Stock Prices and Transaction Volume: Case Study of PT. Matahari Department Store, Tbk. *Proceedings of the 3rd International Colloquium on Interdisciplinary Islamic Studies*. <https://doi.org/10.4108/eai.20-10-2020.2305151>
- Baret, S., Celner, A., O'Reilly, M., & Shilling, M. (2020). COVID-19 potential implications for the banking and capital markets sector. *Deloitte Insights*, 1–18. Retrieved from <https://www2.deloitte.com/cn/en/pages/financial-services/articles/banking-and-capital-markets-impact-covid-19.html>
- Birru, J., & Figlewski, S. (2012). The Impact of the Federal Reserve's Interest Rate Target Announcement on Stock Prices: A Closer Look at how the Market Impounds New Information. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1571938>
- Broome, S., & Morley, B. (2004). Stock prices as a leading indicator of the East Asian financial crisis. *Journal of Asian Economics*, 15(1), 189–197. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2003.12.008>
- Bruno, B., Onali, E., & Schaeck, K. (2018). Market Reaction to Bank Liquidity Regulation. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 53(2), 899–935. <https://doi.org/10.1017/S0022109017001089>
- Cahyaningdyah, D., & Cahyasani, N. A. (2017). Analisis Reaksi Pasar Modal Atas Pengumuman Kenaikan BI Rate Tanggal 12 November 2013. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 6(2), 56. <https://doi.org/10.30588/jmp.v6i2.302>
- Chowdhury, E. Ka., & Abedin, M. Z. (2020). *COVID-19 Effects on the US Stock Index returns: An event Study Approach*.
- Djhotman Purba. (2017). Reaksi Pasar Modal Indonesia Atas Pengumuman Kenaikan Tingkat Suku Bunga Acuan. *Parameter*, 2(1). <https://doi.org/10.37751/parameter.v2i1.4>
- Ekapriyani, F. (2010). Analysis of The Effect of Bond Rating Announcement Return to Stock Company Stock Exchange In Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 1–15.
- 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/10.21070/acopen.3.2020.1149>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: BP Undip.
- Hanaeda, H., & Serita, T. (2018). Effects of Nikkei 225 ETFs on Stock Markets: Impacts of Purchases by Bank of Japan. *SSRN Electronic Journal*, (15). <https://doi.org/10.2139/ssrn.3019769>
- Hartawan, & Adiputra, I. M. P. (2015). *Analisis Perubahan Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pemilu Legislatif 09 April 2014 (Event Study pada Sektor- Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia)*.
- Hartono, J. (2010). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPF.
- Hidayat, D., & Topowijono. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Pertambangan Minyak Dan Gas Bumi Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode

- 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*.
- Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFEE.
- Kim, S. J., & Nguyen, D. Q. T. (2008). The reaction of the Australian financial markets to the interest rate news from the Reserve Bank of Australia and the U.S. Fed. *Research in International Business and Finance*, 22(3), 378-395. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2008.02.001>
- Kumar, S. (2017). New evidence on stock market reaction to dividend announcements in India. *Research in International Business and Finance*, 39, 327-337. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2016.09.009>
- Liu, Sarkar, Kumar, & Jin, Z. (2016). An Analysis of Stock Market Impact from Supply Chain Disruptions in Japan. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 67(1), 192-206.
- Maria Ratna Marisa Ginting, Topowijono, S. S. (2016). (Studi Pada Sub-Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 35(2), 77-85. Retrieved from <https://media.neliti.com/media/publications/87012-ID-pengaruh-tingkat-suku-bunga-nilai-tukar.pdf>
- Mehta, C., Jain, P. K., & Yadav, S. S. (2014). Market reaction to stock dividends: Evidence from India. *Vikalpa*, 39(4), 55-74. <https://doi.org/10.1177/0256090920140405>
- Otieno, D. A., Ngugi, R. W., & Wawire, N. H. W. (2017). Effects of Interest Rate on Stock Market Returns in Kenya. *International Journal of Economics and Finance*, 9(8), 40. <https://doi.org/10.5539/ijef.v9n8p40>
- Prasojo, H. S. U. (2013). Reaksi Pasar Saham Terhadap Pengumuman Krisis Finansial Global (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Masuk Dalam LQ45). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya*, 1(2), 1-17.
- Prasojo, H. S. U., & Fakultas. (2016). REAKSI PASAR SAHAM TERHADAP PENGUMUMAN KRISIS FINANSIAL GLOBAL (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Masuk Dalam LQ45). 15(2), 1-23.
- 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. Retrieved from www.eajournals.org
- Putu, N., Anjani, P., Wahyuni, A., & Tungga Atmadja, A. (2018). Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengaruh Peristiwa Kenaikan Suku Bunga Bi Akibat Kenaikan Suku Bunga the Fed Pada Indeks Saham Lq45. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 9(3), 2614-1930. Retrieved from www.kontan.com
- Reuling, J. (2016). *The relationship between stock performance and their inclusion to or exclusion from the MSCI or S & P 500*.
- Rokhman, M. T. N., Affandy, D. P., & Kiptiyah, S. . (2009). Analisis Return, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan dan Bid-ask Spread Saham di Seputar Pengumuman Stock Split (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEJ). *Jurnal WACANA*, 12(4), 662-677.
- Rosita Dewi Indra Pratiwi, K., & 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.
<https://doi.org/10.24843/eja.2018.v25.i03.p13>
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio* (2nd ed.). Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2019). *Statistika untuk Penelitian* (10th ed.). Alfabeta.
- Sulaiman, W. (2019). *Statistik Non-Parametrik, Contoh Kasus dan Pemecahannya dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi.
- Suryanto, & Muhyi, H. A. (2017). Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Politik Dan Komunikasi*, VII(2), 217-226.
- Vahini, Y. P., Wijana, N., & Putra, A. (2015). *Event Study : Analisis Reaksi Investor Pada*. 13(2), 387-404.
- Zaid, & Abou, A. (2013). International Stock Market response to the federal Reserve Policy actions: The case of Emerging MENA markets. *Int. J. Financial Markets and Derivatives Eastren Illinois University*.