

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori *Efficient Market Hypothesis* (EMH)

EMH merupakan teori terkait dengan efisiensi pasar keuangan. Teori ini diperkenalkan oleh Eugene Fama pada tahun 1965 dan menjadi salah satu fondasi utama dalam literatur keuangan modern. Menurut Fama (1970), pasar yang terbilang ‘efisien’ adalah pasar yang harga selalu sepenuhnya mencerminkan semua informasi yang tersedia. Pandangan ini menekankan bahwa pasar modal yang efisien dapat menyerap informasi secara optimal dan mencerminkan nilai aset yang seimbang dengan risiko dan informasi yang diketahui oleh publik.

2.1.2 *Event Study* (studi peristiwa)

Studi peristiwa atau bisa disebut dengan *Event Study* merupakan metode penelitian yang digunakan dalam mengukur bagaimana pasar bereaksi terhadap suatu peristiwa atau *event* yang dipublikasi ke publik sebagai pengumuman. Menurut Hartono (2023) mendefinisikan studi peristiwa sebagai “studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasi sebagai suatu pengumuman”. Tujuan utama dari studi ini untuk menilai reaksinya berdasarkan seberapa cepat dan sejauh mana harga saham menyesuaikan dari informasi atau pengumuman yang baru masuk ke pasar tersebut. Studi peristiwa juga sejalan dengan pengujian *Efficient Market*, Fama (1965), dalam pasar yang efisien bagaimana reaksi harga saham terhadap suatu akan segera tercermin dalam harga pra dan pasca setelah peristiwa tersebut diumumkan. Studi peristiwa mencakup 2 yaitu, *expected event* yang merujuk pada peristiwa terduga atau sudah diprediksi seperti penurunan suku bunga acuan oleh Bank Indonesia karena indikator ekonomi sudah diketahui. Sebaliknya, *unexpected event*

adalah peristiwa yang tidak terduga atau tidak dapat di prediksi seperti perang dan bencana.

2.1.3 Suku Bunga

Suku bunga adalah salah satu konsep yang fundamental dalam ekonomi yang merujuk pada biaya penggunaan yang dipinjam. Menurut Basarda *et al.* (2018) “*The interest rate is the amount of money paid in return for the use of borrowed debt*”. Dengan kata lain, suku bunga adalah imbalan dalam bentuk jumlah uang yang harus dibayarkan atas penggunaan dana yang dipinjam.

BI Rate merupakan kebijakan suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia yang merupakan bagian dari kebijakan moneter. Dilansir dari *website* (bi.go.id) “BI-Rate merupakan *stance* kebijakan moneter Bank Indonesia” yang memiliki arti luas bahwa BI-Rate adalah alat resmi komunikasi kebijakan moneter dari Bank Sentral kepada masyarakat dan dijadikan pedoman bagi lembaga-lembaga keuangan dalam menetapkan suku bunga pinjaman atau tabungan.

Menurut Manihuruk & Darmawan (2017), *Fed Rate* merupakan suku bunga acuan yang ditetapkan oleh *The Federal Reserve System* dan digunakan sebagai acuan suku bunga bank-bank dan lembaga keuangan di Amerika Serikat dalam menetapkan suku bunga pinjaman dan simpanan.

Perubahan suku bunga memiliki pengaruh terhadap harga saham. Menurut Sukamulja (2023), ketika suku bunga rendah, maka biaya pinjaman bagi perusahaan akan menjadi lebih murah dan mendorong pertumbuhan kinerja perusahaan lebih baik, dan kondisi ini yang menyebabkan para investor memiliki ekspektasi bahwa akan terjadi peningkatan performa perusahaan.

2.1.4 Abnormal Return

Dalam penelitian studi peristiwa tujuan utama dalam mencari *abnormal return*, yaitu selisih dari *return* realisasian dan *return* ekspektasian, dapat

menggunakan 3 model estimasi untuk mengukur *return* ekspektasian menurut Brown & Warner (1985) yaitu, *mean-adjusted model*, *market model*, dan *market-adjusted model*. Menurut Hartono (2023), *Mean adjusted model* merupakan model yang mengasumsikan bahwa *return* ekspektasian atau *return* yang diharapkan adalah tetap. Artinya, nilai *return* tersebut sama dengan rata-rata *return* aktual yang terjadi dalam periode estimasi (*estimation period*).

Market model adalah metode yang mengestimasi *return* ekspektasian dengan membandingkannya kepada *return* pasar. Menurut Hartono (2023), dalam melakukan perhitungan dengan model pasar (*Market Model*) ini dilakukan dengan dua tahap, yang pertama adalah menggunakan data realisasi untuk membentuk model ekspektasi, dan tahap kedua adalah menggunakan model ekspektasi untuk mengestimasi *return* ekspektasian pada periode jendela.

Menurut Hartono (2023), *Market Adjusted Model* merupakan model yang berasumsi bahwa estimasi *return* suatu sekuritas paling baik dilakukan dengan menggunakan *return* indeks pasar pada saat yang bersamaan. *Market-Adjusted Model* ini tidak diperlukan adanya periode estimasi (*estimation periode*) seperti pada model lainnya, karena sekuritas yang diperkirakan dianggap setara dengan *return* indeks pasar.

2.2 Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu terkait suku bunga yang memengaruhi harga saham sektor perbankan yang masuk dalam indeks LQ45.

Berikut hasil penelitian terdahulu dari beberapa peneliti yang disajikan dalam bentuk tabel di bawah ini:

Tabel 2.2. 1 Penelitian Terdahulu

No.	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Pengaruh Inflasi, dan Suku Bunga terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Properti & <i>Real Estate</i> di Bursa Efek Indonesia Wulandari, Anna dan Andriani, Meli (2016)	Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan penelitian ini mengambil data harga saham pada periode 2013-2015. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Sederhana dan Regresi Berganda.	Berdasarkan hasil penelitian ini maka, Inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham. Suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham. Inflasi dan suku bunga secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga dan inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap perusahaan sektor properti di Indonesia dan pada saat suku bunga naik, maka harga saham di perusahaan sektor properti cenderung turun karena biaya pinjaman menjadi mahal dan investor akan memindahkan investasinya ke deposito.	Penelitian ini memiliki persamaan yaitu mengambil perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Membahas pengaruh suku bunga terhadap harga saham.	Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor properti & <i>real estate</i> . Penelitian ini tidak hanya menguji pengaruh suku bunga, tetapi inflasi juga. Penelitian ini tidak menggunakan <i>The Federal Reserve System</i> . Penelitian ini tidak menguji pra dan pasca perubahan suku bunga terhadap harga saham.
2.	<i>The Impact of The Federal Reserve Raises the Interest</i>	Penelitian ini menggunakan data indeks saham NASDAQ 100 untuk menganalisis dampak	Kenaikan suku bunga oleh <i>Federal Reserve</i> memengaruhi harga saham <i>NASDAQ</i> secara langsung dalam	Penelitian ini meneliti dampak perubahan suku bunga yang	Penelitian ini menggunakan indeks NASDAQ 100 dan

	<i>Rates on the US Stock Market Index: The Dynamic Perspective</i> Li (2023)	kenaikan suku bunga yang dilakukan oleh <i>The Federal Reserve</i>. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah <i>event study</i>. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari https://finance.yahoo.com/ dan https://www.investing.com/ yang menggunakan data harga penutupan harian, mingguan, dan bulanan NASDAQ dengan rentang tahun penelitian dari 2010 hingga 2023. Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi dan teknik analisis menggunakan model deret waktu ARIMA yang melibatkan langkah pengujian stasioneritas (uji akar unit), pemilihan orde model berdasarkan ACF dan PACF, serta pengujian residual dengan statistik Portmanteau Q.	jangka menengah. Kenaikan suku bunga dapat terjadi karena meningkatnya biaya pinjaman perusahaan dan individu. Investor juga menilai kenaikan suku bunga dapat sebagai ancaman terhadap profitabilitas perusahaan dan pertumbuhan ekonomi.	dilakukan oleh <i>The Federal Reserve System</i> terhadap harga saham. Penelitian ini berfokus pada reaksi pasar terhadap perubahan suku bunga oleh bank sentral.	hanya meneliti perubahan <i>Fed-Rate</i>.
3.	<i>The Impact of the Exchange Rate, Interest Rate, and</i>	Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan rentang waktu 10 hingga 20 tahun yang	Nilai tukar memiliki hubungan positif yang signifikan terhadap nilai tukar dan harga saham.	Meneliti pengaruh perubahan suku bunga terhadap harga saham.	Metode analisis menggunakan regresi linier berganda.

	<i>Inflation on Stock Price</i> Famubode dan Ali (2024)	mencakup data harian dan bulanan. Pengumpulan data penelitian ini mencakup bank sentral, bursa saham, dan lembaga statistik nasional. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda.	Tingkat suku bunga memiliki hubungan positif terhadap harga saham (tidak signifikan). Inflasi memiliki berhubungan negatif terhadap harga saham. Penelitian ini dapat disimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham sedangkan inflasi berpengaruh negatif. Meskipun hasil tidak signifikan, suku bunga tetap menjadi variabel penting yang harus diperhatikan oleh investor.		Penelitian ini menggunakan indeks global. Analisis dalam jangka panjang 10-20 tahun.
4.	Analisis Kondisi Pasar Modal Pra Pasca Kenaikan <i>BI 7 Day Repo Rate</i> (<i>Event Study</i> Pada Perusahaan Sektor Properti Dan <i>Real Estate</i> Yang Terdaftar Di BEI) Gede Agus Indrawan & Luh Gede Kusuma Dewi (2023)	Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan metode <i>event study</i> untuk mengetahui reaksi pasar modal sebelum dan sesudah peristiwa. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan teknik pengumpulan data penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 60 perusahaan dan teknik analisis yang digunakan	Berdasarkan hasil penelitian, rata-rata frekuensi perdagangan tidak menunjukkan adanya perbedaan signifikan sebelum dan sesudah kenaikan <i>BI 7 Days Repo Rate</i> . Kapitalisasi pasar tidak menunjukkan adanya perbedaan signifikan sebelum dan sesudah kenaikan <i>BI 7 Days Repo Rate</i> . <i>Abnormal Return</i> tidak menunjukkan adanya perbedaan signifikan sebelum dan sesudah kenaikan <i>BI 7 Days Repo Rate</i> . Aktivitas volume perdagangan menunjukkan adanya perbedaan	Penelitian ini menggunakan metode yang sama yaitu <i>event study</i> . Penelitian ini menggunakan suku bunga dari Bank Indonesia yaitu <i>BI 7 Day Repo Rate</i> . Menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> dan menggunakan uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> karena data tidak normal. Penelitian ini tidak meneliti pengaruh suku bunga dari <i>The Federal Reserve System</i> .

		pada penelitian ini adalah Uji <i>Wilcoxon-signed Rank Test</i> dengan 10 hari pengamatan.	signifikan sebelum dan sesudah kenaikan BI 7 Days Repo Rate. Hasil dari penelitian ini tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah kenaikan suku bunga. Tetapi, aktivitas volume perdagangan menunjukkan perubahan sehingga hal ini dapat menunjukkan bahwa reaksi pasar terhadap kebijakan Bank Indonesia terlihat pada perilaku perdagangan.		
5.	<i>The Impact of the US Federal Reserve's Interest Rate Hikes on Various Industry Stock Markets in China: An Empirical Analysis Based on Event Study Methodology</i> Ma et al. (2024)	Penelitian ini menggunakan <i>event study</i> dan menggunakan rentang tahun penelitian mulai dari Maret 2022 hingga Mei 2023. Penelitian ini menggunakan <i>Cumulative Abnormal Return</i> dan menggunakan data indeks sektor serta indeks pasar (Shanghai Composite Index).	Perubahan suku bunga yang dilakukan oleh <i>The Federal Reserve System</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini dapat menunjukkan bahwa meskipun <i>The Federal Reserve System</i> merupakan bank sentral negara AS, tetapi perubahan kebijakannya dapat memengaruhi negara lain melalui globalisasi di pasar keuangan.	Penelitian ini meneliti dampak perubahan suku bunga <i>The Federal Reserve System</i> . Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah <i>event study</i> . Penelitian ini memperhatikan pra dan pasca perubahan suku bunga.	Penelitian ini menggunakan sektor industri di China dan hanya meneliti perubahan suku bunga yang dilakukan oleh <i>The Federal Reserve System</i> . Penelitian ini menggunakan <i>Cumulative Abnormal Return</i> (CAR). Penelitian ini menggunakan indeks Shanghai Composite Index.
6.	<i>The impact of monetary policy</i>	Penelitian ini menggunakan <i>event study</i> dengan periode	Penurunan suku bunga yang dilakukan oleh <i>The Federal Reserve System</i>	Penelitian ini menggunakan sektor	Penelitian ini menggunakan 3

	<i>interventions on banking sector stocks: an empirical investigation of the COVID-19 crisis.</i> O'Donnell et al. (2024)	jendela h-1 hingga h+3 serta periode estimasi selama 252 hari. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak 188 kebijakan moneter yang diumumkan oleh <i>The Federal Reserve</i> (AS), <i>European Central Bank</i> (ECB), dan <i>People's Bank of China</i> (PBoC) selama pandemi Covid-19 terhadap harga saham sektor perbankan di masing-masing negara.	berpengaruh signifikan terhadap harga saham di AS yang menyebabkan harga saham di AS menjadi turun. Penelitian ini dilakukan selama pandemi Covid-19 terhadap saham sektor perbankan di AS, Eropa, dan China sehingga dapat menunjukkan sensitivitas yang tinggi sektor perbankan terhadap perubahan kebijakan suku bunga khususnya pada kondisi krisis.	perbankan dan menggunakan metode <i>event study</i> . Periode pengamatan penelitian menggunakan hari sebelum dan sesudah peristiwa.	wilayah yaitu AS, China, dan Eropa. Penelitian ini fokus pada periode covid-19.
7.	<i>Stock market reaction to US interest rate hike: evidence from an emerging market</i> Kim (2023)	Penelitian ini menganalisis dampak kenaikan suku bunga <i>The Federal Reserve System</i> yang naik sebesar 75 basis poin pada Juni 2022. Penelitian ini menggunakan <i>event study</i> dan regresi <i>cross-sectional</i> . Penelitian ini menggunakan 727 perusahaan yang terdaftar di pasar saham Korea (KOSPI).	Hasil dari penelitian ini adalah kenaikan suku bunga yang dilakukan oleh <i>The Federal Reserve System</i> berpengaruh signifikan dan negatif sehingga mayoritas investor cenderung khawatir dan lebih memilih untuk menarik dana dari pasar saham ke investasi yang lebih aman terutama pada saat suku bunga AS naik.	Penelitian ini menggunakan <i>event study</i> dan meneliti pengaruh suku bunga terhadap harga saham sektor perbankan.	Penelitian ini menggunakan pasar saham di negara Korea.
8.	Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di	Penelitian ini menggunakan inflasi dan suku bunga pada sektor perbankan yang masuk dalam indeks LQ45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini meneliti dengan	Hasil dari penelitian ini adalah inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham sektor perbankan yang masuk dalam indeks LQ45.	Penelitian ini menggunakan sektor perbankan yang masuk dalam indeks LQ45 dan terdaftar	Penelitian ini menggunakan rentang tahun 2015-2017 dan menggunakan perusahaan sektor perbankan yang

	LQ45 Bursa Efek Indonesia Rachmawati (2018)	rentang tahun 2015-2017 dan menggunakan 6 perusahaan sebagai sampel penelitian. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data regresi dan analisis regresi berganda.	Suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham sektor perbankan yang terdaftar dalam indeks LQ45 sehingga pada saat ada kenaikan suku bunga, maka investor akan memindahkan investasi yang lebih aman. Inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham sektor perbankan yang masuk dalam LQ45.	dalam Bursa Efek Indonesia.	berjumlah 6 perusahaan.
9.	<i>Central bank announcements on interest rate changes and stock prices of Indonesian banking industry</i> Gumanti et al. (2015)	Penelitian ini menggunakan <i>event study</i> dengan sampel 28 bank. Penelitian ini dilakukan pada tahun 2013 dengan perubahan suku bunga sebanyak 6 kali. Teknis analisis data yang digunakan adalah uji t dan uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> .	Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa <i>abnormal return</i> signifikan pada saat sebelum terjadi pengumuman, saat pengumuman dan sesudah pengumuman. kenaikan BI-Rate. Terdapat perbedaan yang signifikan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman suku bunga. Penelitian ini dapat dikatakan pasar cukup responsif terhadap perubahan kebijakan yang dilakukan oleh Bank Sentral.	Penelitian menggunakan <i>event study</i> dan membahas terkait perubahan suku bunga terhadap harga saham.	Penelitian ini menggunakan seluruh bank yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data menggunakan uji t dan uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> .
10.	Inflasi, Tingkat Bunga dan Harga Saham Herdiyana (2017)	Penelitian ini menggunakan objek yaitu tingkat inflasi, tingkat suku bunga dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).	Hasil penelitian ini menunjukan bahwa inflasi dengan suku bunga terdapat hubungan yang signifikan.	Penelitian ini menggunakan suku bunga yang	Penelitian ini tidak menggunakan <i>event study</i> dan penelitian ini meneliti pengaruh

		Periode yang digunakan pada penelitian ini pada tahun 2010 hingga 2015. Data yang digunakan merupakan data sekunder dan dikumpulkan secara elektronik. Metode analisis yang digunakan merupakan regresi linear berganda dengan pengujian hipotesis uji statistik t dan uji statistik F.	Antara inflasi dan suku bunga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG adalah suku bunga. Tetapi, secara simultan kedua variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Kenaikan suku bunga dapat membuat investor untuk cenderung memilih investasi dengan risiko rendah seperti obligasi, sehingga hal ini dapat menurunkan permintaan saham.	memberikan pengaruh terhadap harga saham.	inflasi dan suku bunga terhadap IHSG.
11.	<i>Market Reaction As a Result of The Fed's Interest Rate Reduction Announcement</i> Sri Artini (2022)	Penelitian ini menggunakan 18 indeks saham negara <i>emerging market</i> di Kawasan Asia dan Kawasan Eropa. Sumber pengambilan data pada penelitian ini yaitu https://finance.yahoo.com/ dan https://www.investing.com/. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu <i>One Way Anova</i> dan <i>One Sample T-Test</i>.	Berdasarkan hasil penelitian ini menemukan bahwa, tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman suku bunga yang dilakukan oleh <i>The Fed</i>. Hal ini menunjukkan bahwa kedua pasar di Kawasan tersebut tidak bereaksi secara nyata karena kedua Kawasan tersebut berada pada kondisi efisien dalam bentuk setengah kuat atau pasar menyerap informasi secara cepat dan terefleksi sehingga tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> di kedua Kawasan tersebut.	Penelitian ini menggunakan <i>event study</i> dan menggunakan rata-rata <i>abnormal return</i>. Penelitian ini juga meneliti perubahan suku bunga <i>The Federal Reserve System</i>.	Penelitian ini menggunakan pasar di Kawasan Asia dan Eropa serta teknik analisisnya menggunakan <i>One Way Anova</i> dan <i>One Sample T-Test</i>. Teknik pengumpulan data menggunakan <i>purposive sampling</i>.

Sumber: berbagai macam penelitian terdahulu

2.3 Pengembangan Hipotesis

Dalam upaya mengontrol inflasi dan juga menjaga stabilitas ekonomi negara, Bank Indonesia menggunakan berbagai kebijakan moneter, salah satunya adalah kebijakan perubahan suku bunga yaitu *BI Rate*. Kebijakan oleh Bank Indonesia ini diharapkan untuk bisa membantu pertumbuhan perekonomian nasional. Menurut pandangan ahli ekonomi dari Maybank Indonesia, Myrdal Gunarto (CNBC Indonesia TV, 2024), pemangkasan suku bunga acuan ini memiliki potensi untuk bisa berkontribusi pada penurunan suku bunga kredit perbankan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan permintaan kredit dan mendorong aktivitas ekonomi melalui peningkatan investasi dan konsumsi. Ketika kebijakan seperti perubahan suku bunga acuan ini diumumkan, investor akan menganalisis dan merespons tentang perubahan tersebut dengan mempertimbangkan banyak faktor. Menurut hasil penelitian oleh Adnanhasan *et al.* (2020), peningkatan suku bunga cenderung menyebabkan investor untuk mengalihkan investasinya ke instrumen yang lebih aman seperti deposito, sehingga permintaan saham perbankan menurun dan harganya bisa terdampak. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Safira & Artini (2024) menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga acuan *BI-Rate* berdampak signifikan terhadap *abnormal return*. Ini menunjukkan bahwa perubahan suku bunga acuan yang dilakukan oleh Bank Indonesia dapat menyebabkan pergerakan harga saham sektor perbankan, karena investor merespons kebijakan moneter. Berdasarkan penelitian terdahulu, berikut hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini:

H1: Terdapat perubahan pada harga saham sektor perbankan LQ45 pra dan pasca perubahan suku bunga acuan yang dilakukan oleh Bank Indonesia melalui *BI-Rate*.

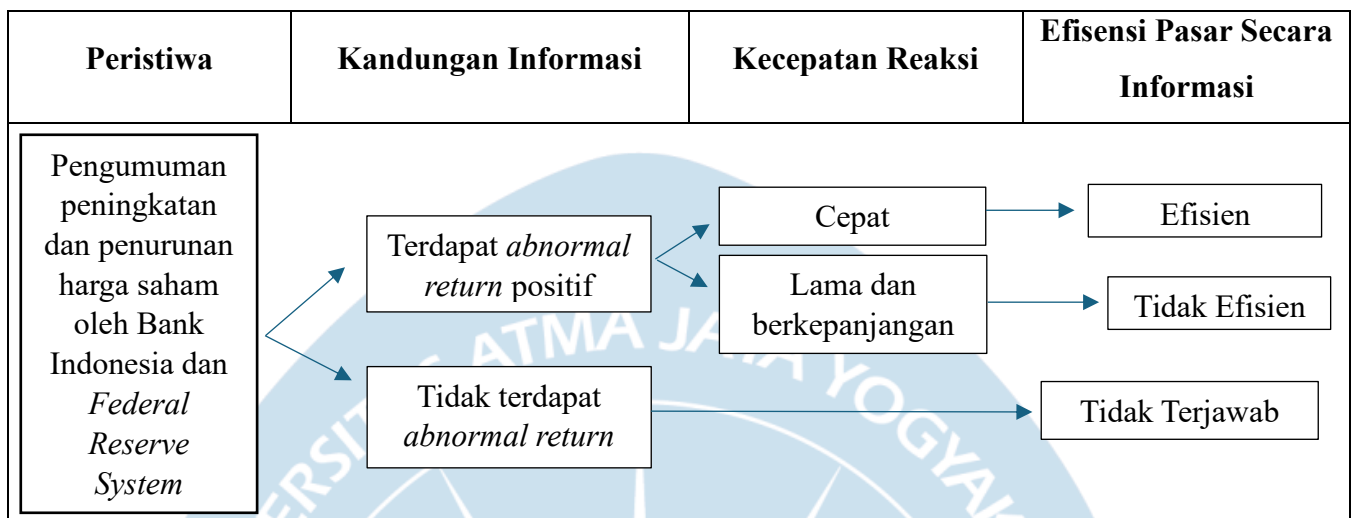
The Federal Reserve System merupakan bank sentral yang berada di Amerika dan bertugas untuk menetapkan suku bunga. Dengan adanya informasi perubahan suku bunga ini maka dapat memengaruhi keputusan investasi internasional khususnya di Indonesia.

Penelitian oleh Lamaharani *et al.* (2024) menemukan bahwa perubahan suku bunga oleh *The Federal Reserve System* akan membuat investor cenderung menarik modalnya dan mengalihkan investasi ke aset dengan imbal hasil lebih tinggi, yang berpotensi memengaruhi saham sektor perbankan. Hal ini juga sejalan dengan penelitian oleh Ma *et al.* (2024) dimana menggunakan *event study* menemukan bahwa pasar merespons kenaikan suku bunga oleh *The Fed* yang berdampak pada *abnormal return* saham sektor-sektor mengalami fluktuasi sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan moneter ini. Penelitian oleh Li (2023) menunjukkan bahwa perubahan suku bunga yang dilakukan oleh bank sentral *The Federal Reserve System* memiliki pengaruh terhadap harga saham dalam jangka panjang. Penelitian juga menunjukkan bahwa kebijakan oleh *The Fed* terkait suku bunga juga memengaruhi pasar keseluruhan dunia termasuk Indonesia, melalui arus modal, dan sentimen investor. Ketika *Fed Rate* dinaikkan, suku bunga global akan cenderung ikut meningkat, dan ini berdampak pada harga saham perusahaan. Berdasarkan evaluasi penelitian terdahulu diatas, berikut hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini:

- H2: Terdapat perubahan pada harga saham sektor perbankan LQ45 pra dan pasca perubahan suku bunga acuan yang dilakukan oleh *The Federal Reserve System* melalui *Fed Rate*.

2.4 Model Penelitian

Berdasarkan penjelasan landasan teori diatas, terkait penurunan dan kenaikan suku bunga dan *information content*, yang menggunakan pendekatan *event study*, maka berikut ini adalah model penelitian dari penelitian ini.



Gambar 2.4 Kerangka Pikir Penelitian

Sumber: Disesuaikan dari Hartono (2023)

Berdasarkan model penelitian diatas maka pasar dapat dikatakan efisien jika pasar dapat bereaksi dengan cepat untuk menyerap pengumuman perubahan suku bunga oleh Bank Indonesia maupun *Federal Reserve System* dengan tujuan untuk mencapai harga keseimbangan baru. Dalam hal ini, kecepatan reaksi yang dimaksud adalah tingkat signifikan dari *abnormal return* yang diterima oleh investor. Apabila respons pasar terhadap informasi pengumuman perubahan kenaikan dan penurunan suku bunga oleh Bank Indonesia ataupun *Federal Reserve System* dalam jangka waktu yang lama dan berkepanjangan, maka dapat dikatakan bahwa pasar modal Indonesia tidak mencapai efisien secara informasi.

Jika tidak terdapat *abnormal return*, maka dapat disimpulkan bahwa pengujian pasar efisiensi secara informasi dalam peristiwa ini tidak terjawab. Hal ini dikarenakan oleh tidak dapat disimpulkan dengan mudah bahwa pengumuman tidak terdapat kandungan informasi secara spesifik, sehingga dapat diartikan pasar tidak efisien secara informasi. Jika tidak terdapat *abnormal return*, menunjukan bahwa investor tidak merespons pengumuman tersebut karena tidak menganggap sebagai informasi yang penting.