

## MARKET REACTION TO INTEREST RATE CUT ANNOUNCEMENTS: AN EVENT STUDY ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE

Meli Yuniar<sup>1,\*</sup>, Shahrana Khairana Sofyan<sup>2</sup>, Alex Pintu Batu<sup>3</sup>, Okta Eka Putra<sup>4</sup>

<sup>1</sup>Universitas Informatika dan Bisnis Indonesia, Bandung

<sup>2</sup>Universitas Informatika dan Bisnis Indonesia, Bandung

<sup>3</sup>Universitas Informatika dan Bisnis Indonesia, Bandung

<sup>4</sup>Universitas Informatika dan Bisnis Indonesia, Bandung

\*e-mail: meliyuniar30@gmail.com

### ABSTRACT

*This study aims to analyze the differences in the performance of all stock indices listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) before and after the implementation of a rate cut policy. A rate cut is a monetary policy instrument used to stimulate economic growth by increasing liquidity, lowering borrowing costs, and encouraging consumption and investment. Such policy changes may affect capital market movements; however, each stock index may respond differently depending on its characteristics and sectoral composition. This research employs a quantitative approach with a paired-sample comparative design. The population consists of all IDX stock indices, including IHSG, FTSE Indonesia, LQ45, Kompas 100, Bisnis-27, IDX30, IDX Islamic, IDX Main Board, IDX Syariah, IDX Sri-Kehati, IDX Banking, SMinfra18, MNC36, Investor33, Jakarta Islamic 70 (JII70), and IDX80. A saturated sampling technique was applied, with observation periods of 15 trading days before and 15 trading days after the rate cut announcement. Data were analyzed using normality tests (Shapiro–Wilk), followed by either the Paired Sample T-Test or the Wilcoxon Signed Rank Test depending on data distribution. The findings indicate that statistically there are no significant differences in the performance of most stock indices before and after the rate cut policy ( $p$ -value > 0.05). This suggests that the Indonesian capital market responds efficiently to monetary policy changes, and that the rate cut information may have been anticipated by investors. The results provide implications for investors, regulators, and policymakers in understanding market dynamics following monetary policy adjustments and serve as empirical evidence for investment decision-making and economic policy evaluation.*

**Keywords:** Rate Cut, Stock Indices, Indonesia Stock Exchange, Monetary Policy, Paired Sample T-Test.

### 1. Latar Belakang

Perkembangan ekonomi global pada triwulan II tahun 2025 masih diwarnai oleh berbagai tantangan, terutama meningkatnya ketidakpastian akibat kebijakan tarif resiprokal Amerika Serikat sejak April 2025 yang menekan perdagangan internasional. Selain itu, ketegangan geopolitik, khususnya konflik Iran – Israel, turut meningkatkan risiko terhadap stabilitas ekonomi global. Meskipun demikian, perekonomian global mulai menunjukkan tanda pemulihan yang ditandai dengan penurunan inflasi di berbagai negara, sehingga memberikan ruang bagi bank sentral untuk menurunkan suku bunga acuan guna mendorong konsumsi dan investasi. Negara-negara utama seperti Amerika Serikat, Tiongkok, Jepang, Korea Selatan, dan Singapura masing-masing mencatat pertumbuhan sebesar 2,0%; 5,2%; 1,2%; 0,5%; dan 4,4% (YoY) (Bappenas, 2025). Di sisi domestik, perekonomian Indonesia pada triwulan II tahun 2025 tumbuh sebesar 5,12% (YoY), lebih tinggi dibandingkan periode yang sama tahun

sebelumnya. Pertumbuhan ini didorong oleh peningkatan konsumsi masyarakat, mobilitas penduduk dan pariwisata, penguatan investasi, serta kontribusi sektor jasa.

Selain itu, kebijakan fiskal, pengendalian inflasi, dan stabilitas suku bunga turut memperkuat kinerja ekonomi. Dari sisi pengeluaran, seluruh komponen mengalami pertumbuhan positif kecuali konsumsi pemerintah yang mengalami kontraksi sebesar 0,33% (YoY). Pertumbuhan tertinggi terjadi pada ekspor sebesar 10,67% (YoY) dan impor sebesar 11,65% (YoY), yang didorong oleh peningkatan perdagangan komoditas dan aktivitas ekonomi (Badan Pusat Statistik, 2025). Pasar modal, sebagaimana diatur dalam UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, merupakan kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum, perdagangan efek, serta lembaga dan profesi yang terkait dengan efek. Secara umum, pasar modal juga diartikan sebagai sarana pertemuan antara pihak yang memiliki dana dan pihak yang membutuhkan dana melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang. Dalam arti sempit, pasar modal sering diidentikkan dengan bursa efek sebagai tempat berlangsungnya transaksi saham dan obligasi. Secara historis, pasar modal di Indonesia telah ada sejak tahun 1912 pada masa kolonial Belanda di Batavia.

Namun, perkembangannya sempat mengalami kevakuman akibat berbagai faktor seperti perang dunia dan perubahan pemerintahan. Setelah vakum sejak 1956, pasar modal diaktifkan kembali pada tahun 1977 dan terus berkembang hingga menjadi Bursa Efek Indonesia saat ini. Pasar modal memiliki dua fungsi utama, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi berkaitan dengan perannya dalam mengalokasikan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Sementara itu, fungsi keuangan berkaitan dengan pemberian peluang bagi investor untuk memperoleh imbal hasil sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. *Rate cut cycle* merupakan kebijakan moneter yang dilakukan oleh bank sentral, seperti Bank Indonesia atau *Federal Reserve*, melalui penurunan suku bunga acuan secara bertahap. Kebijakan ini bertujuan untuk merangsang pertumbuhan ekonomi dengan menurunkan biaya pinjaman sehingga mendorong konsumsi dan investasi.

Dampak *rate cut* dapat dirasakan pada berbagai sektor. Pada sektor keuangan, penurunan suku bunga dapat menurunkan pendapatan bunga perbankan, namun di sisi lain meningkatkan permintaan kredit. Bagi investor obligasi, penurunan suku bunga akan meningkatkan harga obligasi. Pada sektor bisnis, biaya pinjaman yang lebih rendah mendorong ekspansi dan investasi. Sementara itu, pada sektor konsumen, suku bunga rendah meningkatkan kecenderungan konsumsi melalui kredit. Selain itu, depresiasi nilai tukar akibat kebijakan ini juga dapat meningkatkan daya saing ekspor dan mendukung pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan hasil analisis pergerakan indeks saham di Bursa Efek Indonesia, terlihat bahwa respons masing-masing indeks terhadap kebijakan penurunan suku bunga (*rate cut*) menunjukkan pola yang beragam. Secara umum, tidak seluruh indeks merespons kebijakan tersebut secara positif, bahkan sebagian indeks mengalami pelemahan setelah kebijakan diberlakukan. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menunjukkan respons yang relatif positif, di mana setelah *rate cut* pergerakan indeks cenderung lebih stabil.

Hal ini mengindikasikan adanya sentimen optimisme pasar terhadap kebijakan moneter tersebut. Sebaliknya, indeks FTSE Indonesia, LQ45, Kompas100, dan Bisnis-27 justru menunjukkan kecenderungan melemah setelah *rate cut*, yang tercermin dari meningkatnya frekuensi penurunan harian dan tekanan jual yang lebih dominan. Pada kelompok indeks likuiditas tinggi seperti IDX30 dan IDX80, respons yang ditunjukkan cenderung moderat. IDX30 mengalami pelemahan yang lebih konsisten pasca kebijakan, sementara IDX 80

menunjukkan perbaikan stabilitas meskipun tidak mengalami penguatan yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa tidak semua saham berkapitalisasi besar mampu merespons kebijakan moneter secara positif dalam jangka pendek. Menariknya, indeks berbasis syariah seperti IDX Islamic, IDX Syariah, dan Jakarta Islamic Index 70 (JII70) justru menunjukkan kinerja yang relatif lebih baik setelah *rate cut*. Indeks-indeks tersebut mengalami peningkatan yang lebih konsisten dan didukung oleh peningkatan minat beli investor, yang mengindikasikan adanya preferensi investor terhadap saham berbasis syariah dalam kondisi ketidakpastian pasar.

Sementara itu, indeks sektoral seperti IDX Banking dan SMInfra18 menunjukkan pelemahan yang cukup signifikan setelah kebijakan diberlakukan. Hal ini dapat disebabkan oleh sensitivitas sektor perbankan terhadap perubahan suku bunga serta tekanan pada sektor infrastruktur. Indeks IDX Sri-Kehati juga mengalami penurunan yang cukup tajam, menunjukkan bahwa saham berbasis keberlanjutan tidak selalu menjadi pilihan utama investor dalam jangka pendek setelah kebijakan moneter. Di sisi lain, indeks seperti IDX Main Board dan MNC36 menunjukkan respons yang relatif stabil dengan kecenderungan pelemahan ringan, sedangkan Investor33 mengalami penurunan yang cukup signifikan pasca kebijakan. Temuan ini menegaskan bahwa respons pasar terhadap *rate cut* tidak bersifat seragam dan sangat dipengaruhi oleh karakteristik masing-masing indeks serta persepsi investor terhadap sektor yang diwakilinya. Sejumlah penelitian menunjukkan hasil yang beragam terkait reaksi pasar terhadap perubahan suku bunga. Penelitian oleh Frikasih *et al.* (2023) menemukan tidak adanya perbedaan signifikan pada *abnormal return* maupun *trading volume activity* (TVA) pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang mengindikasikan bahwa informasi kenaikan suku bunga telah diantisipasi pasar.

Hasil serupa juga ditemukan oleh Murdiana *et al.* (2022), Franston dan Amna (2025), serta Saputri dan Santoso (2025), yang menunjukkan tidak adanya perbedaan signifikan pada *abnormal return*, *average abnormal return* (AAR), *average cumulative abnormal return* (ACAR), maupun *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman perubahan suku bunga. Sebaliknya, Fajarwati dan Nurasik (2020); Afifah *et al.* (2025) menemukan adanya perbedaan signifikan pada *average abnormal return* (AAR) saham LQ45 sebelum dan sesudah pengumuman perubahan suku bunga BI7DRR periode 2019–2023. Irvangi dan Rahmani (2022) menemukan tidak terdapat perbedaan pada *return saham* sebelum dan sesudah *stock split*. Namun demikian, terdapat perbedaan pada *trading volume activity* serta *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*. Khairani dan Aristantia (2022). Menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman penurunan BI Rate. Selain itu, juga terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman tersebut.

Sementara itu, Artini (2022) yang meneliti pasar Asia dan Eropa terhadap pengumuman penurunan suku bunga *The Fed* juga menemukan tidak adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan, sehingga pasar dinilai efisien dalam bentuk setengah kuat. Kenaikan suku bunga *The Fed* tidak menimbulkan dampak yang kuat terhadap pasar saham di Indonesia (Merta dan Putra, 2024). Pergerakan indeks saham di Bursa Efek Indonesia menunjukkan respons yang beragam terhadap kebijakan moneter, khususnya penurunan suku bunga (*rate cut*). Berbagai indeks seperti IHSG, FTSE Indonesia, LQ45, Kompas 100, Bisnis-27, IDX30, Sri-Kehati, IDX Banking, SMInfra18, MNC36, Investor33, dan IDX80 mengalami perubahan kinerja setelah kebijakan tersebut. Sementara itu, indeks berbasis syariah seperti IDX Islamic, IDX Syariah, dan JII70 menunjukkan karakteristik pergerakan yang berbeda dibandingkan indeks konvensional, yang diduga dipengaruhi oleh komposisi saham, prinsip syariah, serta

sensitivitas terhadap perubahan suku bunga. Namun demikian, masih terdapat ketidakpastian mengenai apakah terdapat perbedaan kinerja yang signifikan pada seluruh indeks saham di BEI sebelum dan sesudah kebijakan *rate cut*.

Oleh karena itu, penelitian ini menjadi penting untuk dilakukan. Penelitian ini bertujuan memberikan gambaran menyeluruh mengenai respons pasar saham terhadap kebijakan moneter, tidak hanya pada satu sektor, melainkan lintas indeks yang merepresentasikan berbagai sektor ekonomi. Selain itu, setiap indeks memiliki karakteristik dan tingkat sensitivitas yang berbeda terhadap perubahan suku bunga, sehingga analisis komparatif dapat mengidentifikasi indeks yang paling responsif maupun yang relatif stabil. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar bagi investor dalam memahami pola pergerakan pasar pasca *rate cut*, serta membantu pengambilan keputusan investasi berbasis data. Di sisi lain, temuan penelitian juga dapat menjadi bahan evaluasi bagi otoritas, seperti Bank Indonesia, dalam menilai efektivitas kebijakan moneter terhadap pasar modal. Oleh karena itu, penelitian ini difokuskan pada analisis komparatif kinerja indeks saham sebelum dan sesudah *rate cut* guna memberikan bukti empiris yang komprehensif mengenai dinamika pasar modal Indonesia.

## 2. Tinjauan Literatur

Manajemen merupakan suatu proses yang mencakup perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian untuk mencapai tujuan organisasi secara efektif dan efisien. Istilah proses menunjukkan bahwa aktivitas tersebut dilakukan secara sistematis oleh manajer pada berbagai tingkatan organisasi (Hanafi, 2021). Dalam konteks yang lebih spesifik, manajemen keuangan berfokus pada pengelolaan sumber daya keuangan perusahaan, yang meliputi perencanaan, pengelolaan aset, serta pengendalian dana guna mencapai tujuan perusahaan secara optimal. Irfani (2020) mendefinisikan manajemen keuangan sebagai upaya memperoleh dan menggunakan dana secara efektif dan efisien. Dalam sistem keuangan, pasar modal berperan sebagai sarana pertemuan antara investor dan pihak yang membutuhkan dana melalui perdagangan instrumen keuangan atau efek (Manik, 2024). Selain itu, pasar modal juga merupakan lembaga yang memfasilitasi aktivitas perdagangan surat berharga dalam suatu lingkup keuangan (Yuliani et al., 2020).

Pergerakan pasar modal tidak terlepas dari pengaruh kebijakan moneter, khususnya perubahan suku bunga. Kebijakan penurunan suku bunga (*rate cut*) merupakan instrumen yang digunakan bank sentral untuk mendorong pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan likuiditas, penurunan biaya dana, serta dorongan terhadap konsumsi dan investasi (Bank Indonesia, 2022). Secara teoritis, pengaruh *rate cut* terhadap pasar saham dapat dijelaskan melalui beberapa pendekatan. Pertama, dalam kerangka *Efficient Market Hypothesis* (EMH), khususnya bentuk setengah kuat, informasi publik seperti kebijakan suku bunga akan segera tercermin dalam harga saham, sehingga reaksi pasar cenderung terbatas jika informasi tersebut telah diantisipasi sebelumnya. Kedua, melalui *interest rate channel*, penurunan suku bunga akan menurunkan biaya modal dan meningkatkan valuasi saham, sehingga berpotensi mendorong kenaikan harga saham.

Ketiga, dalam perspektif *signaling theory*, kebijakan moneter dapat diinterpretasikan sebagai sinyal kondisi ekonomi, yang kemudian memengaruhi ekspektasi dan perilaku investor. Di Indonesia, kinerja pasar modal tercermin melalui berbagai indeks saham yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia, seperti IHSG, FTSE Indonesia, LQ45, Kompas100, Bisnis-27, IDX30, IDX Islamic, IDX Main Board, IDX Syariah, IDX Sri-Kehati, IDX Banking,

Sminfra18, MNC36, Investor33, Jakarta Islamic Index 70 (JII70), dan IDX80. Indeks-indeks tersebut disusun berdasarkan kriteria yang berbeda, seperti kapitalisasi pasar, likuiditas, sektor, maupun prinsip syariah, sehingga memiliki karakteristik dan tingkat sensitivitas yang berbeda terhadap perubahan kondisi ekonomi. Meskipun secara teoritis kebijakan *rate cut* diharapkan memengaruhi kinerja pasar saham, hasil penelitian empiris sebelumnya menunjukkan temuan yang beragam.

Sebagian penelitian menemukan tidak adanya reaksi pasar yang signifikan, sementara penelitian lain menunjukkan adanya perbedaan kinerja sebelum dan sesudah kebijakan. Perbedaan hasil ini mengindikasikan adanya *research gap*, khususnya dalam konteks perbandingan lintas indeks secara komprehensif di pasar modal Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini berupaya mengisi kesenjangan tersebut dengan menganalisis perbedaan kinerja seluruh indeks saham di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah kebijakan *rate cut*. Perubahan suku bunga sebagai kebijakan moneter diperkirakan memengaruhi pasar saham melalui mekanisme biaya modal, likuiditas, dan ekspektasi investor.

### 3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *event study* untuk menganalisis reaksi pasar terhadap peristiwa kebijakan penurunan suku bunga (*rate cut*). Metode ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat perbedaan kinerja indeks saham di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah peristiwa tersebut. Desain penelitian yang digunakan adalah dua sampel berpasangan (*paired sample design*), karena objek yang dibandingkan merupakan indeks saham yang sama, namun diamati pada dua periode waktu yang berbeda. Dengan demikian, perubahan yang terjadi pada nilai indeks dapat dikaitkan dengan adanya kebijakan *rate cut* sebagai suatu peristiwa ekonomi. Menurut Sugiyono (2019) populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek dengan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini, populasi mencakup seluruh indeks saham yang terdaftar dan dipublikasikan secara resmi oleh Bursa Efek Indonesia, seperti IHSG, FTSE Indonesia, LQ45, Kompas100, Bisnis-27, IDX30, IDX Islamic, IDX Main Board, IDX Syariah, IDX Sri-Kehati, IDX Banking, Sminfra18, MNC36, Investor33, JII70, dan IDX80.

Periode pengamatan ditentukan berdasarkan konsep *event window*, yaitu selama 30 hari bursa yang terdiri dari 15 hari sebelum peristiwa ( $t-15$  hingga  $t-1$ ) dan 15 hari sesudah peristiwa ( $t+1$  hingga  $t+15$ ), dengan tanggal pengumuman *rate cut* sebagai hari peristiwa ( $t_0$ ). Menurut Sugiyono (2019) sampel merupakan bagian dari populasi yang memiliki karakteristik tertentu, dan dalam penelitian ini digunakan *sampling jenuh* (sensus), sehingga seluruh populasi dijadikan sampel karena jumlahnya terbatas dan data tersedia secara lengkap. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi dengan menggunakan data sekunder berupa nilai indeks saham harian. Data diperoleh dari publikasi resmi Bursa Efek Indonesia, situs penyedia data pasar, serta sumber pendukung lainnya. Data yang dikumpulkan mencakup nilai indeks saham selama periode *event window* yang telah ditentukan, kemudian diolah menggunakan perangkat lunak SPSS Versi 29.0.

Analisis data dilakukan melalui beberapa tahapan. Tahap awal adalah pengujian normalitas menggunakan uji *Shapiro–Wilk* karena jumlah sampel kecil ( $< 50$ ), dengan hipotesis  $H_0$  data berdistribusi normal dan  $H_1$  data tidak berdistribusi normal, serta kriteria pengambilan berdasarkan nilai signifikansi 0,05. Apabila data berdistribusi normal, maka digunakan uji

parametrik berupa *Paired Sample T-Test* untuk menguji perbedaan rata-rata kinerja indeks saham sebelum dan sesudah *rate cut*. Sebaliknya, apabila data tidak berdistribusi normal, digunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*. Kedua uji tersebut digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa dengan signifikansi 5%. Meskipun penelitian ini menggunakan pendekatan *event study*, analisis yang dilakukan tidak mengikuti prosedur *event study* konvensional yang umumnya mengukur *abnormal return*. Penelitian ini secara khusus berfokus pada perubahan kinerja indeks saham secara agregat melalui perbandingan nilai indeks sebelum dan sesudah peristiwa kebijakan moneter.

Berbeda dengan *event study* klasik yang bertujuan mengidentifikasi reaksi pasar jangka pendek melalui *abnormal return* pada tingkat saham individu, penelitian ini lebih menekankan pada analisis komparatif berbasis level indeks. Oleh karena itu, penelitian ini tidak mengestimasi *expected return* maupun *abnormal return*, melainkan menggunakan pendekatan perbandingan langsung (*direct comparison*) antara periode sebelum dan sesudah peristiwa. Pendekatan ini sejalan dengan tujuan penelitian yang tidak berfokus pada pengujian efisiensi pasar secara teknis, tetapi pada identifikasi perubahan kinerja agregat indeks sebagai representasi respons pasar secara umum. Dengan demikian, penelitian ini tidak dimaksudkan untuk mengisolasi pengaruh peristiwa secara kausal sebagaimana dalam *event study* tradisional, melainkan untuk memberikan gambaran empiris mengenai ada atau tidaknya perbedaan kinerja pasar dalam dua periode waktu yang berbeda. Oleh karena itu, hasil penelitian diinterpretasikan secara deskriptif-komparatif, dengan tetap mempertimbangkan kemungkinan adanya faktor lain di luar peristiwa yang turut memengaruhi pergerakan indeks.

#### 4. Hasil dan Diskusi

Hasil penelitian disusun secara sistematis untuk memberikan gambaran yang objektif mengenai fenomena yang diteliti. Sebagai tahap awal analisis, dilakukan uji normalitas menggunakan metode *Shapiro–Wilk* untuk memastikan pemenuhan asumsi uji parametrik. Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh data indeks saham, baik pada periode sebelum maupun sesudah kebijakan *rate cut*, memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Berdasarkan hasil tersebut, analisis selanjutnya menggunakan uji parametrik berupa *Paired Sample T-Test* untuk menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja indeks saham sebelum dan sesudah kebijakan *rate cut*. Penggunaan uji ini sesuai karena data yang dibandingkan merupakan data berpasangan yang berasal dari objek yang sama pada dua periode waktu yang berbeda.

**Tabel 1. Hasil Uji *Paired Samples Test* IHSG**

		Paired Samples Test					Significance			
		Paired Differences			95% Confidence Interval of the Difference		t	df	One-Sided p	Two-Sided p
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper				
Pair 1	IHSG sebelum Rate Cut - IHSG Sesudah Rate Cut	-0.08733%	1.10692%	0.28580%	-0.70032%	0.52566%	-.306	14	.382	.764

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (SPSS Ver. 29), 2025

Hasil uji *paired sample t-test* pada indeks IHSG menunjukkan rata-rata selisih sebesar -0,08733 dengan nilai t hitung -0,306 dan signifikansi 0,764. Interval kepercayaan 95% berada pada rentang -0,70032 hingga 0,52566. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara IHSG sebelum dan sesudah *rate cut*. Nilai t

yang kecil serta interval yang mencakup nol memperkuat hasil bahwa indeks IHSG tidak menunjukkan reaksi signifikan terhadap kebijakan penurunan suku bunga.

**Tabel 2. Hasil Uji Paired Samples Test FTSE**

		Paired Differences					Significance			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	One-Sided p	Two-Sided p
					Lower	Upper				
Pair 1	FTSE Sebelum Rate Cut – FTSE Sesudah Rate Cut	0.123333%	1.20977%	0.31236%	-0.54661%	0.79328%	.395	14	.349	.699

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (SPSS Ver. 29), 2025

Hasil uji *paired sample t-test* pada indeks FTSE menunjukkan rata-rata selisih sebesar 0,12333 dengan nilai t hitung 0,395 dan signifikansi 0,699. Interval kepercayaan 95% berada pada rentang -0,54661 hingga 0,79328. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara FTSE sebelum dan sesudah *rate cut*. Nilai t yang kecil serta interval yang mencakup nol memperkuat hasil bahwa indeks FTSE tidak menunjukkan reaksi signifikan terhadap kebijakan penurunan suku bunga.

**Tabel 3. Hasil Uji Paired Samples Test LQ45**

		Paired Differences					Significance			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	One-Sided p	Two-Sided p
					Lower	Upper				
Pair 1	IDX LQ45 Sebelum Rate Cut – IDX LQ45 Setelah Rate Cut	0.07867%	1.25694%	0.32454%	-0.61740%	0.77474%	.242	14	.406	.812

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (SPSS Ver. 29), 2025

Hasil uji *paired sample t-test* pada indeks IDX LQ45 menunjukkan rata-rata selisih sebesar 0,07867 dengan nilai t hitung 0,242 dan signifikansi 0,812. Interval kepercayaan 95% berada pada rentang -0,61740 hingga 0,77474. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara IDX LQ45 sebelum dan sesudah *rate cut*. Nilai t yang kecil serta interval yang mencakup nol memperkuat hasil bahwa indeks IDX LQ45 tidak menunjukkan reaksi signifikan terhadap kebijakan penurunan suku bunga.

**Tabel 4. Hasil Uji Paired Samples Test Kompas 100**

		Paired Differences					Significance			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	One-Sided p	Two-Sided p
					Lower	Upper				
Pair 1	IDX Kompas 100 Sebelum Rate Cut – IDX Kompas 100 Sesudah Rate cut	0.04800%	1.30384%	0.33665%	-0.67404%	0.77004%	.143	14	.444	.889

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (SPSS Ver. 29), 2025

Hasil uji *paired sample t-test* pada indeks IDX Kompas 100 menunjukkan rata-rata selisih sebesar 0,04800 dengan nilai t hitung 0,143 dan signifikansi 0,889. Interval kepercayaan 95% berada pada rentang -0,67404 hingga 0,77004. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara IDX Kompas 100 sebelum dan sesudah *rate cut*. Nilai t yang kecil serta interval yang mencakup nol memperkuat hasil bahwa indeks IDX Kompas 100 tidak menunjukkan reaksi signifikan terhadap kebijakan penurunan suku bunga.

**Tabel 5. Hasil Uji Paired Samples Test IDX Bisnis 27**

		Paired Differences					Significance			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	One-Sided p	Two-Sided p
					Lower	Upper				
Pair 1	IDX bisnis 27 Sebelum rate cut - IDX Bisnis 27 Sesudah Rate Cut	0.03133%	1.33415%	0.34448%	-0.70749%	0.77016%	.091	14	.464	.929

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (SPSS Ver. 29), 2025

Hasil uji *paired sample t-test* pada indeks IDX Bisnis 27 menunjukkan rata-rata selisih sebesar 0,03133 dengan nilai t hitung 0,091 dan signifikansi 0,929. Interval kepercayaan 95% berada pada rentang -0,70749 hingga 0,77016. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara IDX Bisnis 27 sebelum dan sesudah *rate cut*. Nilai t yang sangat kecil serta interval yang mencakup nol memperkuat hasil bahwa indeks IDX Bisnis 27 tidak menunjukkan reaksi signifikan terhadap kebijakan penurunan suku bunga.

**Tabel 6. Hasil Uji Paired Samples Test IDX 30**

		Paired Differences					Significance			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	One-Sided p	Two-Sided p
					Lower	Upper				
Pair 1	IDX 30 Sebelum rate cut - IDX 30 Sesudah rate cut	0.05800%	1.21878%	0.31469%	-0.61694%	0.73294%	.184	14	.428	.856

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (SPSS Ver. 29), 2025

Hasil uji *paired sample t-test* pada indeks IDX 30 menunjukkan rata-rata selisih sebesar 0,05800 dengan nilai t hitung 0,184 dan signifikansi 0,856. Interval kepercayaan 95% berada pada rentang -0,61694 hingga 0,73294. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara IDX 30 sebelum dan sesudah *rate cut*. Nilai t yang kecil serta interval yang mencakup nol memperkuat hasil bahwa indeks IDX 30 tidak menunjukkan reaksi signifikan terhadap kebijakan penurunan suku bunga.

**Tabel 7. Hasil Uji Paired Samples Test IDX Islamic**

		Paired Differences					Significance			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	One-Sided p	Two-Sided p
					Lower	Upper				
Pair 1	IDX Islamic Sebelum Rate Cut - IDX Islamic Sesudah Rate Cut	-0.25867%	1.61733%	0.41759%	-1.15432%	0.63698%	-.619	14	.273	.546

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (SPSS Ver. 29), 2025

Hasil uji *paired sample t-test* pada indeks IDX Islamic menunjukkan rata-rata selisih sebesar -0,25867 dengan nilai t hitung -0,619 dan signifikansi 0,546. Interval kepercayaan 95% berada pada rentang -1,15432 hingga 0,63698. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara IDX Islamic sebelum dan sesudah *rate cut*. Nilai t yang kecil serta interval yang mencakup nol memperkuat hasil bahwa indeks IDX Islamic tidak menunjukkan reaksi signifikan terhadap kebijakan penurunan suku bunga.

**Tabel 8. Hasil Uji Paired Samples Test IDX Mainboard**

		Paired Differences					Significance			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	One-Sided p	Two-Sided p
					Lower	Upper				
Pair 1	IDX Mainboard Sebelum Rate cut - IDX Mainboard Sesudah Rate cut	0.00667%	1.11260%	0.28727%	-0.60947%	0.62280%	.023	14	.491	.982

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (SPSS Ver. 29), 2025

Hasil uji *paired sample t-test* pada indeks IDX Mainboard menunjukkan rata-rata selisih sebesar 0,00667 dengan nilai t hitung 0,023 dan signifikansi 0,982. Interval kepercayaan 95% berada pada rentang -0,60947 hingga 0,62280. Karena nilai signifikansi jauh lebih besar dari 0,05, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara IDX Mainboard sebelum dan sesudah *rate cut*. Nilai t yang sangat kecil serta interval yang mencakup nol semakin memperkuat hasil bahwa indeks IDX Mainboard tidak menunjukkan reaksi signifikan terhadap kebijakan penurunan suku bunga.

**Tabel 9. Hasil Uji *Paired Samples Test* IDX Syariah**

		Paired Differences					Significance			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	One-Sided p	Two-Sided p
					Lower	Upper				
Pair 1	IDX Syariah Sebelum Rate cut - IDX Syariah Sesudah Rate cut	-0.12600%	1.32388%	0.34183%	-0.85914%	0.60714%	-.369	14	.359	.718

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (SPSS Ver. 29), 2025

Hasil uji *paired sample t-test* pada indeks IDX Syariah menunjukkan rata-rata selisih sebesar -0,12600 dengan nilai t hitung -0,369 dan signifikansi 0,718. Interval kepercayaan 95% berada pada rentang -0,85914 hingga 0,60714. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara IDX Syariah sebelum dan sesudah *rate cut*. Nilai t yang kecil serta interval yang mencakup nol memperkuat hasil bahwa indeks IDX Syariah tidak menunjukkan reaksi signifikan terhadap kebijakan penurunan suku bunga.

**Tabel 10. Hasil Uji *Paired Samples Test* SRI-Kehati**

		Paired Differences					Significance			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	One-Sided p	Two-Sided p
					Lower	Upper				
Pair 1	IDX Srikehati Sebelum Rate Cut - IDX Srikehati Sesudah Rate Cut	0.16000%	1.30098%	0.33591%	-0.56046%	0.88046%	.476	14	.321	.641

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (SPSS Ver. 29), 2025

Hasil uji *paired sample t-test* pada indeks IDX Srikehati menunjukkan rata-rata selisih sebesar 0,16000 dengan nilai t hitung 0,476 dan signifikansi 0,641. Interval kepercayaan 95% berada pada rentang -0,56046 hingga 0,88046. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara IDX Srikehati sebelum dan sesudah *rate cut*. Nilai t yang kecil serta interval yang mencakup nol memperkuat hasil bahwa indeks IDX Srikehati tidak menunjukkan reaksi signifikan terhadap kebijakan penurunan suku bunga.

**Tabel 11. Hasil Uji *Paired Samples Test* IDX Banking**

Paired Samples Test										
		Paired Differences					Significance			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	One-Sided p	Two-Sided p
					Lower	Upper				
Pair 1	IDX Banking Sebelum Rate Cut - IDX Banking sesudah rate cut	0.30867%	1.87837%	0.48499%	-0.73154%	1.34887%	.636	14	.267	.535

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (SPSS Ver. 29), 2025

Hasil uji *paired sample t-test* pada indeks IDX Banking menunjukkan rata-rata selisih sebesar 0,30867 dengan nilai t hitung 0,636 dan signifikansi 0,535. Interval kepercayaan 95% berada pada rentang -0,73154 hingga 1,34887. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara IDX Banking sebelum dan sesudah *rate cut*. Nilai t yang relatif kecil serta interval yang mencakup nol memperkuat hasil bahwa indeks IDX Banking tidak menunjukkan reaksi signifikan terhadap kebijakan penurunan suku bunga.

**Tabel 12. Hasil Uji Paired Samples Test SMinfra18**

Paired Samples Test										
		Paired Differences					Significance			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	One-Sided p	Two-Sided p
					Lower	Upper				
Pair 1	Sminfra18 sebelum Rate cut - Sminfra18 Sesudah rate cut	0.26333%	1.03989%	0.26850%	-0.31254%	0.83921%	.981	14	.172	.343

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (SPSS Ver. 29), 2025

Hasil uji *paired sample t-test* pada indeks SMinfra18 menunjukkan rata-rata selisih sebesar 0,26333 dengan nilai t hitung 0,981 dan signifikansi 0,343. Interval kepercayaan 95% berada pada rentang -0,31254 hingga 0,83921. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara SMinfra18 sebelum dan sesudah *rate cut*. Nilai t yang relatif kecil serta interval yang mencakup nol memperkuat hasil bahwa indeks SMinfra18 tidak menunjukkan reaksi signifikan terhadap kebijakan penurunan suku bunga.

**Tabel 13. Hasil Uji Paired Samples Test MNC36**

Paired Samples Test										
		Paired Differences					Significance			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	One-Sided p	Two-Sided p
					Lower	Upper				
Pair 1	MNC36 Sebelum rate cut - MNC36 Sesudah Rate Cut	-0.02600%	1.37576%	0.35522%	-0.78787%	0.73587%	-.073	14	.471	.943

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (SPSS Ver. 29), 2025

Hasil uji *paired sample t-test* pada indeks MNC36 menunjukkan rata-rata selisih sebesar -0,02600 dengan nilai t hitung -0,073 dan signifikansi 0,943. Interval kepercayaan 95% berada pada rentang -0,78787 hingga 0,73587. Karena nilai signifikansi jauh lebih besar dari 0,05, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara MNC36 sebelum dan sesudah *rate cut*. Nilai t yang sangat kecil serta interval yang mencakup nol semakin memperkuat hasil bahwa indeks MNC36 tidak menunjukkan reaksi signifikan terhadap kebijakan penurunan suku bunga.

**Tabel 14. Hasil Uji Paired Samples Test Investor33**

		Paired Differences					Significance			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	One-Sided p	Two-Sided p
					Lower	Upper				
Pair 1	Investor 33 Sebelum Rate Cut - Investor 33 Sesudah Rate Cut	0.27800%	1.22652%	0.31669%	-0.40122%	0.95722%	.878	14	.197	.395

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (SPSS Ver. 29), 2025

Hasil uji *paired sample t-test* pada indeks Investor33 menunjukkan rata-rata selisih sebesar 0,27800 dengan nilai t hitung 0,878 dan signifikansi 0,395. Interval kepercayaan 95% berada pada rentang -0,40122 hingga 0,95722. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara Investor33 sebelum dan sesudah *rate cut*. Nilai t yang relatif kecil serta interval yang mencakup nol memperkuat hasil bahwa indeks Investor33 tidak menunjukkan reaksi signifikan terhadap kebijakan penurunan suku bunga.

**Tabel 15. Hasil Uji Paired Samples Test JII 70**

		Paired Differences					Significance			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	One-Sided p	Two-Sided p
					Lower	Upper				
Pair 1	JII 70 Sebelum Rate Cut - JII 70 Sesudah Rate Cut	-0.31267%	1.54744%	0.39955%	-1.16961%	0.54428%	-.783	14	.223	.447

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (SPSS Ver. 29), 2025

Hasil uji *paired sample t-test* pada indeks JII 70 menunjukkan rata-rata selisih sebesar -0,31267 dengan nilai t hitung -0,783 dan signifikansi 0,447. Interval kepercayaan 95% berada pada rentang -1,16961 hingga 0,54428. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara JII 70 sebelum dan sesudah *rate cut*. Nilai t yang relatif kecil serta interval yang mencakup nol memperkuat hasil bahwa indeks JII 70 tidak menunjukkan reaksi signifikan terhadap kebijakan penurunan suku bunga.

**Tabel 16. Hasil Uji Paired Samples Test IDX 80**

		Paired Differences					Significance			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	One-Sided p	Two-Sided p
					Lower	Upper				
Pair 1	IDX 80 Sebelum Rate Cut - IDX 80 Sesudah Rate Cut	-0.13333%	1.26524%	0.32668%	-0.83400%	0.56733%	-.408	14	.345	.689

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (SPSS Ver. 29), 2025

Hasil uji *paired sample t-test* pada indeks IDX 80 menunjukkan rata-rata selisih sebesar -0,13333 dengan nilai t hitung -0,408 dan signifikansi 0,689. Interval kepercayaan 95% berada pada rentang -0,83400 hingga 0,56733. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara IDX 80 sebelum dan sesudah *rate cut*. Nilai t yang kecil serta interval yang mencakup nol memperkuat hasil bahwa indeks IDX 80 tidak menunjukkan reaksi signifikan terhadap kebijakan penurunan suku bunga.

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan *Paired Sample T-Test*, seluruh indeks saham yang dianalisis dalam penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi (Sig.) di atas 0,05, yang berarti tidak terdapat perbedaan rata-rata yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah kebijakan penurunan suku bunga (*rate cut*). Temuan ini mengindikasikan bahwa pasar modal

tidak memberikan respons yang kuat terhadap kebijakan moneter tersebut dalam jangka pendek. Secara empiris, kondisi ini mencerminkan bahwa perubahan suku bunga tidak secara langsung ditransmisikan menjadi perubahan harga saham yang signifikan, sehingga kinerja indeks cenderung stabil dalam dua periode pengamatan. Fenomena ini dapat dijelaskan melalui kerangka *Efficient Market Hypothesis* (EMH) bentuk setengah kuat, di mana seluruh informasi publik, termasuk kebijakan suku bunga, telah diantisipasi dan tercermin dalam harga saham sebelum pengumuman resmi (Hanafi, 2021; Irfani, 2020).

Ketika kebijakan *rate cut* diumumkan, pasar tidak lagi menunjukkan reaksi yang signifikan karena informasi tersebut tidak lagi bersifat *surprise*. Hal ini sejalan dengan karakteristik pasar yang semakin efisien, di mana pelaku pasar memiliki akses informasi yang cepat dan kemampuan analisis yang tinggi dalam membentuk ekspektasi terhadap kebijakan moneter. Selain itu, dalam perspektif mekanisme transmisi kebijakan moneter, pengaruh suku bunga terhadap pasar saham tidak terjadi secara langsung, melainkan melalui berbagai saluran seperti biaya modal (*cost of capital*), ekspektasi pertumbuhan ekonomi, dan likuiditas pasar (Purba et al., 2025; Puspitasari et al., 2022). Penurunan suku bunga pada dasarnya bertujuan untuk mendorong investasi dan konsumsi, yang pada akhirnya meningkatkan kinerja perusahaan. Namun, proses ini membutuhkan waktu (*lag*), sehingga dampaknya terhadap pasar saham tidak selalu terlihat dalam jangka pendek, khususnya dalam periode *event window* yang terbatas. Ketidaksignifikanan hasil juga menunjukkan bahwa fluktuasi indeks saham selama periode pengamatan lebih dipengaruhi oleh faktor lain di luar kebijakan suku bunga.

Faktor eksternal seperti kondisi ekonomi global, kebijakan suku bunga *The Federal Reserve*, volatilitas nilai tukar, serta sentimen investor global memiliki peran penting dalam membentuk pergerakan pasar (Maruta et al., 2024; Wahbi et al., 2024). Dalam konteks ini, kebijakan *rate cut* domestik dapat menjadi kurang dominan dibandingkan tekanan eksternal yang bersifat simultan dan kompleks. Oleh karena itu, tidak mengherankan apabila respons pasar terhadap kebijakan tersebut menjadi tidak signifikan. Dari sisi karakteristik indeks, hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan respons yang signifikan antar-indeks, baik yang berbasis kapitalisasi besar, sektoral, maupun syariah. Hal ini mengindikasikan bahwa pengaruh kebijakan *rate cut* bersifat relatif homogen dan cenderung lemah terhadap seluruh kelompok indeks. Meskipun terdapat variasi pergerakan secara deskriptif, perubahan tersebut tidak cukup besar dan konsisten untuk menghasilkan signifikansi statistik. Kondisi ini mencerminkan bahwa sensitivitas pasar terhadap kebijakan moneter tidak hanya ditentukan oleh jenis indeks, tetapi juga oleh faktor struktural dan ekspektasi investor secara keseluruhan.

Namun demikian, temuan ini perlu diinterpretasikan secara hati-hati. Tidak ditemukannya perbedaan signifikan bukan berarti kebijakan *rate cut* tidak memiliki dampak sama sekali, melainkan menunjukkan bahwa dampaknya bersifat tidak langsung, tertunda (*lagged effect*), dan berinteraksi dengan berbagai variabel lain. Keterbatasan periode pengamatan (*event window*) yang relatif pendek juga dapat menyebabkan efek kebijakan belum sepenuhnya terdeteksi. Selain itu, pendekatan *event study* yang digunakan lebih sensitif terhadap reaksi jangka pendek, sehingga kurang mampu menangkap dinamika jangka panjang dari kebijakan moneter. Temuan ini konsisten dengan berbagai penelitian terdahulu, seperti Frikasih et al. (2023) menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA) IHSG sebelum dan sesudah perubahan suku bunga. Murdiana et al. (2022) juga menunjukkan tidak adanya perbedaan signifikan pada *average abnormal return* (AAR) dan *average cumulative abnormal return* (ACAR). Selain itu, Artini

(2022) menemukan bahwa pasar modal di kawasan Asia dan Eropa tidak menunjukkan perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebagai respons terhadap kebijakan suku bunga.

Bahkan, Franston dan Amna (2025) menunjukkan bahwa perubahan suku bunga global tidak berdampak signifikan terhadap *abnormal return* saham perbankan di Indonesia. Konsistensi hasil ini memperkuat argumen bahwa respons pasar terhadap kebijakan moneter cenderung terbatas dan tidak selalu terwujud dalam bentuk perubahan harga saham yang signifikan dalam jangka pendek. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menegaskan bahwa hubungan antara kebijakan moneter dan pasar saham bersifat kompleks, tidak linear, dan dipengaruhi oleh berbagai faktor multidimensional. Kebijakan penurunan suku bunga (*rate cut*) tidak secara otomatis menghasilkan perubahan kinerja indeks saham yang signifikan, terutama dalam jangka pendek. Sehingga, analisis pasar modal memerlukan pendekatan yang lebih komprehensif dengan mempertimbangkan interaksi antara faktor makroekonomi, global, dan perilaku investor, agar dapat memberikan gambaran yang lebih utuh mengenai dinamika pasar.

Perlu dicatat bahwa pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini memiliki keterbatasan dalam mengidentifikasi hubungan kausal secara langsung antara peristiwa *rate cut* dan perubahan kinerja indeks saham. Hal ini disebabkan oleh tidak digunakannya *abnormal return* sebagai ukuran reaksi pasar, sehingga penelitian ini tidak sepenuhnya mengisolasi dampak peristiwa dari faktor lain yang terjadi secara simultan di pasar. Oleh karena itu, perbedaan atau tidak adanya perbedaan yang ditemukan dalam penelitian ini tidak dapat sepenuhnya didistribusikan sebagai akibat langsung dari kebijakan *rate cut*. Meskipun demikian, pendekatan ini tetap relevan untuk memberikan gambaran awal (*preliminary evidence*) mengenai dinamika pasar secara agregat, khususnya dalam konteks indeks saham yang bersifat representatif terhadap kondisi pasar secara keseluruhan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan pendekatan *event study* yang lebih komprehensif dengan mengukur *abnormal return* dan memperhitungkan *expected return* agar dapat menguji reaksi pasar secara lebih spesifik dan kausal.

## 5. Simpulan

Penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan secara statistik pada kinerja rata-rata indeks saham sebelum dan sesudah kebijakan penurunan suku bunga (*rate cut*), sebagaimana ditunjukkan oleh hasil uji *Paired Sample T-Test* dengan nilai signifikansi di atas 0,05 pada seluruh indeks. Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam jangka pendek, kebijakan moneter tersebut belum secara langsung tercermin dalam perubahan kinerja indeks saham di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini mendukung hipotesis efisiensi pasar bentuk setengah kuat, di mana informasi publik seperti kebijakan suku bunga telah diantisipasi oleh investor dan tercermin dalam harga saham sebelum pengumuman resmi. Selain itu, hasil penelitian menegaskan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter ke pasar modal bersifat tidak langsung, kompleks, dan dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti ekspektasi investor, kondisi makroekonomi, serta fundamental perusahaan. Implikasi praktis dari temuan ini menunjukkan bahwa kebijakan *rate cut* memiliki keterbatasan dalam memengaruhi kinerja pasar saham secara agregat dalam jangka pendek.

Oleh karena itu, Bank Indonesia perlu mengombinasikan kebijakan suku bunga dengan instrumen kebijakan lain yang bersifat komplementer serta memperkuat komunikasi kebijakan untuk membentuk ekspektasi pasar yang lebih efektif. Bagi investor, hasil ini menegaskan pentingnya penggunaan pendekatan analisis yang komprehensif dengan mempertimbangkan

faktor fundamental, sektoral, dan makroekonomi, sehingga keputusan investasi tidak hanya bergantung pada perubahan suku bunga. Sementara itu, bagi perusahaan terbuka, menjaga kinerja fundamental dan transparansi tetap menjadi faktor kunci dalam menarik minat investor. Bagi otoritas pasar modal seperti Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek Indonesia, temuan ini menegaskan pentingnya peningkatan literasi dan edukasi investor terkait dinamika hubungan antara kebijakan moneter dan pasar modal. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan memperluas periode observasi, menggunakan metode analisis alternatif seperti VAR, GARCH, atau data panel, serta menambahkan variabel lain seperti volatilitas, likuiditas, dan faktor global agar dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai transmisi kebijakan moneter terhadap pasar saham.

### **ACKNOWLEDGEMENTS**

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Universitas Pelita Harapan selaku penyelenggaraan seminar yang telah memberikan kesempatan untuk mempresentasikan penelitian ini. Ucapan terima kasih juga disampaikan kepada Program Studi Manajemen serta Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Informatika dan Bisnis Indonesia yang telah memfasilitasi dan mendukung proses penelitian ini. Selain itu, penulis menyampaikan apresiasi kepada seluruh pihak yang telah memberikan bantuan, masukan, dan dukungan, termasuk *reviewer* yang telah memberikan kritik dan saran konstruktif sehingga penelitian ini dapat disempurnakan dengan lebih baik. Penulis berharap penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang keuangan.

## REFERENCES

- Afifah, F. M., Candradewi, M. R., Suryantini, N. P. S., & Artini, L. G. S. (2025). Market reaction to BI7DRR fluctuations (Event study on LQ45 stock index). *International Journal of Economic Literature (INJOLE)*.  
<https://sociohum.net/index.php/INJOLE/article/view/197/272>
- Artini, L. G. S. (2022). Market reaction as an impact of the Fed interest rate decrease announcement in Asian and European areas. *Matrik: Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 37.
- Badan Perencanaan Pembangunan Nasional. (2025). *Perkembangan ekonomi Indonesia dan dunia*. <https://www.bappenas.go.id/updateekonomiindonesiaduniashow>
- Badan Pusat Statistik. (2025). *Pertumbuhan ekonomi Indonesia triwulan II 2025*.  
<https://www.bps.go.id>
- Bank Indonesia. (2022). *BI rate cut*. <https://www.bi.go.id>
- Fajarwati, P. Y., & Nurasik. (2020). Analisis reaksi pasar modal sebelum dan sesudah keputusan Bank Indonesia mengenai suku bunga (Studi pada perusahaan LQ-45 periode Agustus 2019–Januari 2020).  
<https://acopen.umsida.ac.id/index.php/acopen/article/view/1149>
- Franston, F., & Amna, L. S. (2025). Analysis of the difference in average abnormal returns of big banks stocks before and after the Federal Reserve’s interest rate changes (Study of events in 2022–2024). <https://ijamesc.com/index.php/go/article/view/463/311>
- 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 IHSG. *Jurnal EMBA*.  
<https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/49625>
- Hanafi, M. M. (2021). *Manajemen* (3rd ed.). Universitas Terbuka. <https://repository.um-surabaya.ac.id/id/eprint/9752>
- Irfani, A. S. (2020). *Manajemen keuangan dan bisnis: Teori dan aplikasi*. Gramedia Pustaka Utama.
- Irvangi, D. P., & Rahmani, H. F. (2022). Analisis perbedaan return saham, trading volume activity dan bid-ask spread sebelum dan sesudah stock split. *Mamen: Jurnal Manajemen*, 1(2). <https://doi.org/10.55123/mamen.v1i2.232>
- Khairani, L., & Aristantia, S. E. (2022). Capital market reaction to the announcement of BI rate cut on LQ45 index banking stocks.  
<https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS/article/view/3199>
- Manik, E. (2024). *Pengantar pasar modal (Konsep dan praktik)*. Widina Media Utama.
- Maruta, N. L. A. N. O., Anggriani, R., & Alpiansah, R. (2024). Suku bunga Federal Reserve, nilai tukar, dan inflasi terhadap IHSG periode 2018–2022. *Prosiding Seminar Nasional Unars*, 3(1), 346–355.  
<https://www.unars.ac.id/ojs/index.php/prosidingSDGs/article/view/4953>
- Merta, P. E. A. D., & Putra, N. W. A. (2024). Reaksi pasar modal terhadap kenaikan suku bunga acuan oleh The Fed tanggal 16 Juni 2022. *Jurnal Samudra Ekonomi & Bisnis*.  
<https://doi.org/10.33059/jseb.v15i2.8236>

- Murdiana, D., Adrianto, F., & Alfarisi, M. F. (2022). Announcement of reduction in BI7DRR interest rate for 2019 to 2021 on abnormal return and cumulative abnormal return of Indonesian banking share. <https://enrichment.iocspublisher.org/index.php/enrichment/article/view/664/523>
- Purba, M. L., Sihotang, J., Nopeline, N., & Napitupulu, D. S. B. (2025). Implikasi kebijakan moneter pada pasar modal Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*. <https://journal-laaroiba.com/ojs/index.php/elmal/article/view/7133>
- Puspitasari, I., Hermuningsih, S., & Wiyono, G. (2022). Analisis dampak fundamental makro ekonomi terhadap return saham dengan suku bunga sebagai variabel moderating. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*. <https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/KINERJA/article/view/11179>
- Saputri, R. A., & Santoso, F. I. (2025). Indonesian capital market reaction to Fed interest rate cut in 2024. <https://itscience.org/jurnal/index.php/governors/article/view/6013/4534>
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Wahbi, A. A., Syahid, & Sahrudin. (2024). Pengaruh Fed rate, inflasi, dan indeks Dow Jones terhadap IHSG di Indonesia periode 2022–2023. *Sosio E-Kons*, 16(2), 125–135. [https://journal.lppmunindra.ac.id/index.php/sosio\\_ekons/article/view/23854](https://journal.lppmunindra.ac.id/index.php/sosio_ekons/article/view/23854)
- Yuliani, W., Usman, S., & Sudarwadi, D. (2020). Analisa minat investasi pasar modal pada mahasiswa FEB di Universitas Papua. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 9(2), 150–167. <https://doi.org/10.21831/nominal.v9i2.30033>