Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil (JWEM)
Volume 16, No 02, Oktober 2026 – No 252-260
DOI: https://doi.org/10.55601/jwem.v16i02.2104

e-ISSN: 2622-6421
ISSN: 2088-9607

Reaksi Indeks Sektoral Bursa Efek Indonesia terhadap Pengumuman Penurunan Suku Bunga Acuan Beruntun: Pendekatan Event Study

Muhammad Wildan Asy-syafi'i[1], Muhammad Nanang Choiruddin[2]
[1,2] Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
Jl. Gajayana No. 50, Lowokwaru, Kota Malang, Jawa Timur 65144
e-mail: [1]220501110051@student.uin-malang.ac.id [2]na2ng_choiruddin@yahoo.co.id

Dikirim: ***10-09-2026*** | *Diterima:* ***27-10-2026*** | *Diterbitkan:* ***31-10-2026***

Abstrak

Penelitian ini menguji respons sebelas indeks sektoral di Bursa Efek Indonesia (BEI) setelah adanya tiga kali penurunan suku bunga acuan Bank Indonesia pada Kuartal III 2025. Penurunan tersebut berlangsung pada 16 Juli dari 5,50% menjadi 5,25%, 20 Agustus menjadi 5,00%, dan 17 September menjadi 4,75%. Dengan metode *event study*, periode estimasi ditetapkan selama 100 hari dan *event window* mencakup lima hari perdagangan. Respons pasar diamati melalui *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, *Security Return Variability*, dan *Bid-Ask Spread*. Pengujian dilakukan menggunakan *Paired Sample T-Test* apabila data berdistribusi normal dan *Wilcoxon Signed-Rank Test* apabila data tidak normal. Hasil pengujian mengindikasikan bahwa dampak penurunan suku bunga tidak dirasakan secara seragam oleh seluruh sektor. AR pada sektor Teknologi berbeda secara signifikan pada Event 1 (sig. = 0,007) dan Event 2 (sig. = 0,020). Pada sektor Energi, perbedaan AR ditemukan pada Event 1 (sig. = 0,039) dan Event 3 (sig. = 0,034), sedangkan SRV berbeda pada Event 1 (sig. = 0,036). Perbedaan TVA pada Event 1 ditemukan pada sektor Transportasi (sig. = 0,004), Energi (sig. = 0,043), Konsumen Primer (sig. = 0,011), dan Properti (sig. = 0,023). Sementara itu, *Bid-Ask Spread* tidak mengalami perbedaan signifikan pada seluruh sektor dan event.

Kata kunci: Event Study; Suku Bunga Acuan; Indeks Sektoral; Abnormal Return; Trading Volume Activity

Abstract

This study examines how eleven sectoral indices on the Indonesia Stock Exchange (IDX) responded to three consecutive reductions in Bank Indonesia's policy rate during the third quarter of 2025. The rate fell from 5.50% to 5.25% on July 16, then to 5.00% on August 20, and to 4.75% on September 17. We applied an event study with a 100-day estimation period and a five-trading-day event window. Market responses were evaluated using Abnormal Return, Trading Volume Activity, Security Return Variability, and *Bid-Ask Spread. We tested the hypotheses using the Paired Sample T-Test when the data were normally distributed and the Wilcoxon Signed-Rank Test otherwise. Significant differences in AR were identified in the Technology sector for Event 1 (sig. = 0.007) and Event 2 (sig. = 0.020). The Energy sector also experienced significant AR differences in Event 1 (sig. = 0.039) and Event 3 (sig. = 0.034), while SRV differed significantly in Event 1 (sig. = 0.036). Significant TVA differences in Event 1 were observed in the Transportation (sig. = 0.004), Energy (sig. = 0.043), Consumer Non-Cyclicals (sig. = 0.011), and Property (sig. = 0.023). No difference in Bid-Ask Spread was identified across sectors or events.*

Keywords: *Event Study; Benchmark Interest Rate; Sectoral Index; Abnormal Return; Trading Volume Activity*

2622-6421
Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil (JWEM)
Volume 16, No 02, Oktober 2026
DOI: https://doi.org/10.55601/jwem.v16i02.2104

1. PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal tidak terlepas dari kondisi perekonomian suatu negara. Perubahan harga instrumen ekuitas di bursa dapat menjadi gambaran mengenai bagaimana investor menilai prospek arus kas perusahaan pada masa mendatang setelah mempertimbangkan nilai waktu dari uang. Dalam pergerakan tersebut, kebijakan suku bunga yang ditetapkan bank sentral menjadi salah satu faktor yang perlu diperhatikan karena perubahan tingkat suku bunga dapat memengaruhi keputusan investasi maupun valuasi aset. Kondisi tersebut terlihat pada Kuartal III 2025 ketika Bank Indonesia melakukan pelonggaran kebijakan melalui tiga kali pemangkasan suku bunga acuan. Pada 16 Juli 2025, tingkat suku bunga diturunkan dari 5,50% menjadi 5,25%. Kebijakan serupa kemudian kembali diterapkan pada 20 Agustus 2025 hingga mencapai 5,00% dan pada 17 September 2025 menjadi 4,75%. Kebijakan pelonggaran tersebut muncul dalam kondisi inflasi yang berada pada tingkat rendah, yakni 1,87% yoy pada Juli 2025. Di sisi lain, perekonomian Indonesia hanya tumbuh sebesar 4,87% pada Kuartal I 2025, yang menjadi pertumbuhan terendah selama tiga tahun, sementara kebijakan moneter global juga menunjukkan kecenderungan yang semakin longgar (Bank Indonesia, 2025).

Dampak awal dari kebijakan penurunan suku bunga tersebut dapat dilihat melalui pergerakan IHSG pada hari pengumuman. Return IHSG tercatat meningkat sebesar 0,72% pada 16 Juli, 1,03% pada 20 Agustus, dan 0,85% pada 17 September. Akan tetapi, angka tersebut masih menggambarkan kondisi pasar secara keseluruhan sehingga belum menunjukkan bagaimana setiap kelompok industri memberikan respons terhadap kebijakan yang sama. Karakteristik operasional dan kebutuhan pendanaan yang berbeda menyebabkan tingkat ketergantungan masing-masing sektor terhadap suku bunga tidak sama. Perbedaan profil risiko juga dapat membentuk respons investor yang berbeda antarsektor. Dengan menggunakan indeks sektoral, pengaruh kebijakan moneter terhadap pasar modal dapat diamati secara lebih spesifik dibandingkan hanya mengandalkan pergerakan IHSG secara keseluruhan (TradingView, 2026).

Ketidaksamaan respons antarsektor juga terlihat dari sejumlah penelitian sebelumnya. Saputri dan Santoso (2025) tidak memperoleh bukti adanya perbedaan signifikan pada sektor energi ketika AR, TVA, dan *Bid-Ask Spread* digunakan untuk mengamati dampak pemotongan suku bunga The Fed pada 2024. Hasil berbeda ditunjukkan oleh Cahyani dan Wirakusuma (2025) serta Rahmasifa dan Luh (2024), yang menemukan AR signifikan pada sektor perbankan ketika BI7DRR mengalami peningkatan. Sementara itu, perubahan TVA yang signifikan pada beberapa peristiwa perubahan BI7DRR ditemukan oleh Amelia dan Kuswanto (2025). Penelitian lain yang dilakukan oleh Ainun Rochimah dan Indah Yuliana (2024) juga memperlihatkan munculnya *abnormal return* pada sektor energi, bahan baku, konsumen non-primer, dan infrastruktur pada periode sebelum dan ketika pengumuman calon presiden dan wakil presiden.

Temuan-temuan tersebut menunjukkan bahwa perubahan kebijakan moneter belum tentu menghasilkan respons yang sama pada seluruh sektor pasar modal. Atas dasar itu, penelitian ini memfokuskan pengujian pada sebelas indeks sektoral BEI dengan menjadikan tiga pengumuman penurunan suku bunga pada Kuartal III 2025 sebagai peristiwa yang diamati. Respons pasar selanjutnya diukur menggunakan AR, TVA, SRV, dan *Bid-Ask Spread* melalui pendekatan *event study*. Dengan demikian, penelitian ini diarahkan untuk memperoleh bukti empiris mengenai keberagaman respons sektoral yang muncul selama berlangsungnya rangkaian pelonggaran kebijakan moneter.

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Signaling Theory dan Efficient Market Hypothesis

Dari perspektif *Signaling Theory* yang dikembangkan oleh Spence (1974), informasi yang dimiliki secara lebih baik oleh suatu pihak dapat digunakan sebagai sinyal kepada pihak lain guna menekan permasalahan asimetri informasi. Jika dikaitkan dengan kebijakan moneter, keputusan Bank Indonesia dalam menurunkan suku bunga dapat dipahami sebagai sinyal bahwa kebijakan yang lebih ekspansif sedang ditempuh. Kebijakan tersebut sekaligus dapat diinterpretasikan sebagai bentuk keyakinan terhadap terjaganya stabilitas inflasi dan adanya kebutuhan untuk memberikan dorongan

2622-6421
Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil (JWEM)
Volume 16, No 02, Oktober 2026
DOI: https://doi.org/10.55601/jwem.v16i02.2104

terhadap aktivitas ekonomi. Investor dapat merespons sinyal tersebut secara positif karena penurunan suku bunga berpotensi meringankan biaya modal perusahaan. Selain itu, nilai saham dapat terdorong melalui perubahan tingkat diskonto arus kas, sedangkan investor berpeluang mengalihkan dana dari aset dengan tingkat risiko rendah ke instrumen saham (Yanti & Noviantoro, 2024).

Penjelasan mengenai respons harga saham terhadap informasi juga dapat dikaitkan dengan *Efficient Market Hypothesis* (EMH) Fama (1970). Teori tersebut berangkat dari asumsi bahwa informasi yang tersedia akan tercermin dalam harga saham. Khusus pada bentuk setengah kuat (*semi-strong form*), informasi publik, termasuk keputusan mengenai kebijakan moneter, semestinya direspons pasar dan tercermin pada harga saham dalam waktu yang relatif cepat. Pasar modal Indonesia umumnya ditempatkan dalam kategori *semi-strong form*. Hal ini didukung oleh masih ditemukannya respons pasar yang dapat diukur setelah informasi mengenai kebijakan moneter diumumkan (Amelia & Kuswanto, 2025; Seno & Kurniasari, 2025).

2.2 Indikator Event Study

Penelitian ini menggunakan indikator yang sudah umum digunakan di berbagai penelitian karena sudah terbukti indikator-indikator ini mampu memberikan gambaran kedaan pasar secara akurat. Indikatror-indikator yang digunakan antara lain:

Abnormal Return (AR) adalah selisih antara return aktual dan return ekspektasi berdasarkan market model:

$$AR_{it} = R_{it} - (\alpha_i + \beta_i . Rm_{it})$$

AR positif mengindikasikan respons optimistis pasar terhadap informasi penurunan suku bunga (MacKinlay, 1997). Indikator ini merupakan indikator terbanyak yang dignakan pada penelitan event studi seperti penelitian Yuliana dan Assyifa (2025), Earbean & Choiruddin (2026) Saputri dan Santoso (2025), Cahyani dan Wirakusuma dan masih banyak lagi penelitian lain yang menggunakan indikator ini yang tidak mungkin disebutkan semua pada artikel ini.

Indikator selanjutnya ialah indikator *Trading Volume Activity* (TVA) digunakan untuk mengukur intensitas perdagangan sebagai respons terhadap informasi baru. Indikator ini dihitung dengan rumus:

TVA = Volume Indeks Sektoral / Volume IHSG

Peningkatan TVA mengindikasikan adanya repositioning portofolio investor (Suganda, 2018). Indikar ini juga lumrah digunakan para peneliti diantaranya Yuliana dan Assyifa (2025), Saputri dan Santoso (2025), dan Cahyani dan Wirakusuma (2025).

Indikator selanjutnya ialah *Security Return Variability* (SRV) digunakan untuk mengukur volatilitas abnormal return yang mencerminkan kandungan informasi suatu peristiwa (Beaver, 1968). Indikator ini juga telah digunakan pada beberapa penelitian diantaranya Sari (2020) dan Nurahman (2009). Indikator ini dihitung menggunakan rumus berikut:

$$SRV_{it} = AR_{it}^2 / VAR_{it}$$

Indikator yang terakhir ialah *Bid-Ask Spread* yang nilainya diestimasi menggunakan model Corwin-Schultz (2012) berbasis harga tertinggi dan terendah harian, sebagai proksi likuiditas dan asimetri informasi pasar. Indikator ini melihat seberapa besar perbedaan harga tertinggi dan terendah yang terjadi dalam satu hari perdagangan. Indikator ini juga dapat digunakan untuk melihat kestabilan pasar modal ketika dihadapkan suatu peristiwa. Indikator ini juga telah banyak digunakan oleh penelitian terdahulu, antara lain Saputri dan Santoso (2025), Irvangi dan Rahmani (2022), serta Rochimah dan Yuliana (2024). Indikator ini dihitung menggunakan rumus berikut ini:

$$s = \frac{2(e^{\alpha} - 1)}{1 + e^{\alpha}}$$

Nilai α dicari menggunakan rumus berikut:

2622-6421
Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil (JWEM)
Volume 16, No 02, Oktober 2026
DOI: https://doi.org/10.55601/jwem.v16i02.2104

$$\alpha = \frac{\sqrt{2\beta - \sqrt{\beta}}}{3 - 2\sqrt{2}} - \sqrt{\frac{\gamma}{3 - 2\sqrt{2}}}$$

Beta dan estimasi (e) di hitung dengan rumus berikut:

$$\beta = E\left[\left(\ln\left(\frac{H_{it}}{L_{it}}\right)\right)^2 + \left(\ln\left(\frac{H_{i,t+1}}{L_{i_{t+1}}}\right)\right)^2\right]$$

Kemudian *gamma* dihitung dengan rumus berikut:

$$\gamma = \left(\ln\left(\frac{H_{i,t:t+1}}{L_{i,t:t+1}}\right)\right)^2$$

Keterangan:
H_{it}: harga tertinggi instrumen i pada waktu t
L_{it}: harga terendah instrumen i pada waktu t
$H_{i,t:t+1}$: harga tertinggi instrumen i dalam 2 hari (waktu t dan t+1)
$L_{i,t:t+1}$: harga terendah instrumen i dalam 2 hari (waktu t dan t+1)
(Corwin & Schultz, 2012).

2.3 Hipotesis Penelitian

Dengan mengacu pada penjelasan teoritis dan bukti empiris yang telah dikemukakan, penelitian ini menguji kemungkinan adanya perubahan pada empat indikator pasar sebelum dan sesudah pengumuman penurunan suku bunga. AR digunakan untuk melihat perubahan return yang tidak normal, TVA untuk menggambarkan aktivitas perdagangan, SRV untuk menangkap variasi return sekuritas, dan *Bid-Ask Spread* untuk melihat aspek likuiditas pasar. Oleh karena itu, Hipotesis 1 (H1) menyatakan bahwa AR memiliki perbedaan yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman penurunan suku bunga. Hipotesis 2 (H2) menyatakan bahwa terdapat perbedaan TVA yang signifikan antara kedua periode tersebut. Hipotesis 3 (H3) menyatakan bahwa SRV berbeda secara signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman penurunan suku bunga. Dan terakhir Hipotesis 4 (H4) menyatakan bahwa *Bid-Ask Spread* menunjukkan perbedaan yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman penurunan suku bunga..

3. METODE PENELITIAN

Pendekatan kuantitatif deskriptif diterapkan dalam penelitian ini dengan *event study* sebagai metode analisis. Sebelas indeks sektoral yang tercatat di BEI dipilih sebagai objek penelitian, meliputi sektor Energi, Bahan Baku, Industri, Konsumen Primer, Konsumen Non-Primer, Kesehatan, Keuangan, Properti, Teknologi, Infrastruktur, dan Transportasi & Logistik. Seluruh indeks tersebut dijadikan sampel melalui teknik *sampling* jenuh. Peristiwa yang menjadi fokus pengamatan berupa tiga pengumuman penurunan BI Rate, masing-masing pada 16 Juli 2025, 20 Agustus 2025, dan 17 September 2025 (A. Muri Yusuf, 2017).

Pengamatan terhadap respons pasar dilakukan dengan *event window* selama ±5 hari perdagangan, yaitu dari t-5 sampai t+5. Sementara itu, periode estimasi ditetapkan selama 100 hari bursa, yang berlangsung sejak 2 Januari hingga 1 Juli 2025. Dalam menentukan *expected return*, digunakan *market model* yang dikembangkan Brown dan Warner (1985), dengan persamaan

$$E(Rit) = \alpha i + \beta i \cdot Rmit$$

Nilai parameter α dan β diperoleh melalui *regresi Ordinary Least Squares* (OLS) berdasarkan data selama periode estimasi. Dalam model tersebut, IHSG digunakan sebagai representasi *return* pasar. Data penelitian diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, TradingView, Investing.com, serta aplikasi Stockbit Sekuritas.

2622-6421
Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil (JWEM)
Volume 16, No 02, Oktober 2026
DOI: https://doi.org/10.55601/jwem.v16i02.2104

Tabel 1. Event Penurunan Suku Bunga Acuan BI Q3 2025

Event	Tanggal Pengumuman	BI Rate	Perubahan (bps)
Event 1	16 Juli 2025	5,25%	-25 bps
Event 2	20 Agustus 2025	5,00%	-25 bps
Event 3	17 September 2025	4,75%	-25 bps

Sumber: Bank Indonesia (2025)

Uji normalitas dilakukan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* pada taraf signifikansi α = 0,05. Data yang berdistribusi normal diuji menggunakan *Paired Sample T-Test*, sedangkan data tidak normal menggunakan *Wilcoxon Signed-Rank Test*. Seluruh pengolahan data dilakukan menggunakan IBM SPSS Statistics 26. Kriteria pengambilan keputusan: jika p-value < 0,05 maka H0 ditolak (terdapat perbedaan signifikan).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Uji Hipotesis Abnormal Return (AR)

Adapun hasil uji beda AR pada sebelas sektor untuk tiga event pengamatan antara lain Sektor Teknologi (IDXTECH) menunjukkan perbedaan AR signifikan pada Event 1 (sig. = 0,007) dan Event 2 (sig. = 0,020). Sektor Energi (IDXENERGY) bereaksi signifikan pada Event 1 (sig. = 0,039) dan Event 3 (sig. = 0,034). Sektor Konsumen Primer bereaksi pada Event 1 (sig. = 0,025), Konsumen Non-Primer pada Event 1 (sig. = 0,034) dan Event 3 (sig. = 0,014), serta Industri pada Event 1 (sig. = 0,032). Enam sektor lainnya tidak menunjukkan reaksi AR signifikan pada satu pun event.

Tabel 2. Hasil Uji Beda Abnormal Return (AR)

Sektor	Event 1	Event 2	Event 3	Keterangan
Transportasi	0,580	0,460	0,310	Tidak Signifikan
Teknologi	0,007*	0,020*	0,112	Signifikan E1, E2
Kesehatan	0,066	0,295	0,557	Tidak Signifikan
Energi	0,039*	0,591	0,034*	Signifikan E1, E3
Konsumen Primer	0,025*	0,143	0,671	Signifikan E1
Konsumen Non-Primer	0,034*	0,217	0,014*	Signifikan E1, E3
Bahan Baku	0,542	0,215	0,948	Tidak Signifikan
Infrastruktur	0,378	0,182	0,471	Tidak Signifikan
Keuangan	0,739	0,707	0,051	Tidak Signifikan
Industri	0,032*	0,418	0,384	Signifikan E1
Properti	0,740	0,269	0,487	Tidak Signifikan

*Ket: * = signifikan pada α = 0,05; Sumber: Output IBM SPSS Statistics 26, diolah peneliti (2026)*

Sektor Teknologi yang bereaksi paling konsisten karena merupakan saham pertumbuhan (growth stocks) dengan sensitivitas tinggi terhadap perubahan suku bunga. Dalam Gordon Growth Model, penurunan discount rate secara langsung meningkatkan present value arus kas masa depan, sehingga valuasi saham teknologi yang mengandalkan proyeksi pertumbuhan jangka panjang meningkat signifikan. Tidak signifikannya AR pada Event 3 untuk sektor Teknologi konsisten dengan diminishing information content effect: pasar telah mengadaptasi ekspektasi terhadap pola penurunan beruntun sehingga kandungan kejutan (information surprise) semakin kecil. Temuan ini sejalan dengan Cahyani & Wirakusuma (2025) dalam penelitiannya ditemukan AR signifikan pada sektor-sektor tertentu di BEI, namun berbeda dengan Saputri & Santoso (2025) yang tidak menemukan reaksi AR untuk pemotongan suku bunga The Fed—perbedaan ini dapat disebabkan oleh domestic shock yang lebih kuat dari

2622-6421
Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil (JWEM)
Volume 16, No 02, Oktober 2026
DOI: https://doi.org/10.55601/jwem.v16i02.2104

kebijakan BI domestik dibandingkan ekspektasi kebijakan The Fed yang telah lama diantisipasi pasar Indonesia.

4.2 Hasil Uji Hipotesis Trading Volume Activity (TVA)

Sektor Transportasi bereaksi signifikan pada Event 1 (sig. = 0,004), Energi pada Event 1 (sig. = 0,043), Konsumen Primer pada Event 1 (sig. = 0,011) dan Event 3 (sig. = 0,026), Konsumen Non-Primer pada Event 2 (sig. = 0,043), dan Properti pada Event 1 (sig. = 0,023). Lima sektor lainnya tidak bereaksi signifikan pada satu pun event.

Tabel 3. Hasil Uji Beda TVA

Sektor	Event 1	Event 2	Event 3	Keterangan
Transportasi	0,004*	0,246	0,348	Signifikan E1
Teknologi	0,078	0,329	0,295	Tidak Signifikan
Kesehatan	0,345[a]	0,973[a]	0,222[a]	Tidak Signifikan
Energi	0,043*	0,080	0,120	Signifikan E1
Konsumen Primer	0,011*	0,187	0,026*	Signifikan E1, E3
Konsumen Non-Primer	0,195	0,043*	0,382	Signifikan E2
Bahan Baku	0,236	0,893	0,143	Tidak Signifikan
Infrastruktur	0,236	0,108	0,261	Tidak Signifikan
Keuangan	0,836	0,242	0,750	Tidak Signifikan
Industri	0,893	0,696	0,323	Tidak Signifikan
Properti	0,023*	0,368	0,475	Signifikan E1

*Ket: * = signifikan pada α = 0,05; [a] = Wilcoxon Signed-Rank Test; Sumber: Output IBM SPSS Statistics 26, diolah peneliti (2026)*

Dominasi reaksi TVA pada Event 1 di empat sektor mencerminkan initial surprise effect dari penurunan suku bunga pertama sebagai perubahan arah kebijakan. Teori Divergence of Opinion (Beaver, 1968) menjelaskan bahwa volume meningkat ketika terdapat heterogenitas ekspektasi investor. Menariknya, sektor Teknologi yang bereaksi dalam AR justru tidak bereaksi dalam TVA, mengindikasikan bahwa perubahan harga terjadi melalui revisi valuasi oleh investor institusional tanpa perlu meningkatkan frekuensi perdagangan secara drastis. Temuan ini sebagian konsisten dengan temuan Amelia & Kuswanto (2025) yang mana reaksi TVA signifikan pada beberapa event BI7DRR, dan berbeda dengan Saputri & Santoso (2025) yang tidak menemukan reaksi TVA.

4.3 Hasil Uji Hipotesis Security Return Variability (SRV)

Sektor Teknologi bereaksi signifikan pada Event 1 (sig. = 0,036) dan Kesehatan pada Event 1 (sig. = 0,039), sedangkan Industri dan Properti bereaksi signifikan secara simultan pada Event 3 (masing-masing Wilcoxon, sig. = 0,043). Mayoritas sektor lainnya tidak bereaksi signifikan pada satu pun event.

Tabel 4. Hasil Uji Beda SRV

Sektor	Event 1	Event 2	Event 3	Keterangan
Transportasi	0,065[a]	0,157[a]	0,295[a]	Tidak Signifikan
Teknologi	0,036*	0,169	0,224	Signifikan E1
Kesehatan	0,039*	0,500[a]	0,500[a]	Signifikan E1
Energi	0,238	0,686[a]	0,345[a]	Tidak Signifikan

2622-6421
Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil (JWEM)
Volume 16, No 02, Oktober 2026
DOI: https://doi.org/10.55601/jwem.v16i02.2104

Sektor	Event 1	Event 2	Event 3	Keterangan
Konsumen Primer	0,643	0,228	0,871	Tidak Signifikan
Konsumen Non-Primer	0,616	0,686[a]	0,686[a]	Tidak Signifikan
Bahan Baku	0,725	0,500[a]	0,893[a]	Tidak Signifikan
Infrastruktur	0,501	0,686[a]	0,686[a]	Tidak Signifikan
Keuangan	0,668	0,893[a]	0,080[a]	Tidak Signifikan
Industri	0,501	0,686[a]	0,043*[a]	Signifikan E3
Properti	0,340	0,686[a]	0,043*[a]	Signifikan E3

*Ket: * = signifikan pada α = 0,05; [a] = Wilcoxon Signed-Rank Test; Sumber: Output IBM SPSS Statistics 26, diolah peneliti (2026)*

Temuan unik dalam SRV adalah reaksi simultan sektor Industri dan Properti hanya pada Event 3. Di satu sisi sinyal ini mencerminkan kekhawatiran BI tentang perlambatan ekonomi, di sisi lain memberikan stimulus biaya modal. Ambiguitas sinyal ini pada sektor yang sangat bergantung pada kredit (properti) dan siklus bisnis (industri) mendorong divergensi ekspektasi investor yang tercermin dalam SRV yang signifikan.

4.4 Hasil Uji Hipotesis Bid-Ask Spread

Indikator *Bid-Ask Spread* tidak menunjukkan perbedaan signifikan pada seluruh sebelas sektor di ketiga event pengamatan. Nilai signifikansi seluruh sektor berada di atas 0,05, dengan nilai mendekati ambang hanya pada Transportasi Event 1 (sig. = 0,066) dan Properti Event 1 (sig. = 0,071).

Tabel 5. Hasil Uji Beda Bid-Ask Spread

Sektor	Event 1	Event 2	Event 3	Keterangan
Transportasi	0,066	0,225	0,908	Tidak Signifikan
Teknologi	0,500[a]	0,378	0,424	Tidak Signifikan
Kesehatan	0,549	0,500[a]	0,225[a]	Tidak Signifikan
Energi	0,199	0,938	0,890	Tidak Signifikan
Konsumen Primer	0,471	0,686[a]	0,739	Tidak Signifikan
Konsumen Non-Primer	0,372	0,314	0,112	Tidak Signifikan
Bahan Baku	0,985	0,970	0,627	Tidak Signifikan
Infrastruktur	0,760	0,221	0,890	Tidak Signifikan
Keuangan	0,893[a]	0,658	0,188	Tidak Signifikan
Industri	0,222	0,696	0,229	Tidak Signifikan
Properti	0,071	0,686[a]	0,138	Tidak Signifikan

Ket: [a] = Wilcoxon Signed-Rank Test; Sumber: Output IBM SPSS Statistics 26, diolah peneliti (2026)

Ketiadaan reaksi *Bid-Ask Spread* secara universal mengindikasikan bahwa mekanisme likuiditas pasar modal Indonesia tidak terdisrupsi oleh pengumuman penurunan suku bunga beruntun. Pengumuman penurunan suku bunga yang bersifat publik dan sebagian diantisipasi pasar secara teoritis mengurangi adverse selection cost, namun karena informasi ini tersedia merata, market maker tidak perlu merevisi spread secara dramatis. Temuan ini sepenuhnya konsisten dengan Saputri & Santoso (2025), Dzar et al. (2023), dan Nurahman (2009) yang seluruhnya tidak menemukan reaksi Bid-Ask Spread signifikan dalam berbagai konteks event study di BEI. Ini mengonfirmasi bahwa stabilitas

likuiditas merupakan karakteristik kuat pasar modal Indonesia dalam merespons perubahan kebijakan moneter yang bersifat sistematis.

5. KESIMPULAN

Penelitian ini menghasilkan empat kesimpulan utama. Pertama, H1 diterima secara parsial: terdapat perbedaan AR signifikan pada Sektor Teknologi (Event 1 dan 2), Energi (Event 1 dan 3), Konsumen Primer (Event 1), Konsumen Non-Primer (Event 1 dan 3), dan Industri (Event 1). Enam sektor lainnya tidak bereaksi, menunjukkan efisiensi pasar yang bersifat sektoral dan tidak merata. Kedua, H2 diterima secara parsial: reaksi TVA signifikan ditemukan pada sektor Transportasi, Energi, Konsumen Primer, Konsumen Non-Primer, dan Properti pada event-event tertentu, dengan konsentrasi pada Event 1. Ketiga, H3 diterima secara parsial: SRV bereaksi pada Teknologi dan Kesehatan di Event 1, serta Industri dan Properti di Event 3—pola delayed volatility yang mengindikasikan akumulasi ketidakpastian pada event ketiga. Keempat, H4 ditolak secara keseluruhan: Bid-Ask Spread tidak menunjukkan reaksi signifikan pada seluruh sektor dan event, mengindikasikan ketahanan likuiditas pasar modal Indonesia. Secara keseluruhan, temuan ini mengonfirmasi bahwa pasar modal Indonesia belum sepenuhnya efisien dalam bentuk setengah kuat, dan respons terhadap kebijakan moneter bersifat sektoral dan diminishing seiring berulangnya event sejenis.

6. KETERBATASAN PENELITIAN DAN SARAN

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, event window yang terbatas (±5 hari) tidak menangkap efek jangka menengah dari siklus penurunan suku bunga. Kedua, kemungkinan adanya confounding events selama periode penelitian tidak dapat dieliminasi sepenuhnya. Ketiga, penelitian ini hanya mencakup Q3 2025 sehingga generalisasi untuk siklus kebijakan moneter lainnya memerlukan kehati-hatian. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan menggunakan event window yang lebih panjang (±10 hingga ±20 hari) untuk menangkap efek jangka menengah, menambahkan variabel moderasi seperti beta saham dan rasio leverage sektoral untuk menjelaskan heterogenitas respons, serta melakukan perbandingan lintas negara untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi efisiensi pasar modal dalam merespons kebijakan moneter.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Dr. Muhammad Nanang Choiruddin, SE., MM. selaku dosen pembimbing atas arahan dan bimbingan dalam penelitian ini, serta kepada Galeri Investasi Syariah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah memfasilitasi akses data yang memudahkan jalannya penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

A. Muri Yusuf. (2017). *METODE PENELITIAN Kuantitatif,, Kualitatif,dan Penelitian Gabungann*. kencana.

Amelia, R., & Kuswanto, R. (2025). *The Impact of BI 7-Day Reverse Repo Rate Announcements on the IDX80 Index During 2023 to 2024*.

Bank Indonesia. (2025). *BI-Rate lowered by 25 bps to 4.75% Strengthening Economic Growth, Maintaining Stability*. Bank Indonesia. https://www.bi.go.id/en/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2721925.aspx

Beaver, W. H. (1968). The Information Content of Annual Earnings Announcements. *Journal of Accounting Research*, *6*, 67. https://doi.org/10.2307/2490070

Brown, S. J., & Warner, J. B. (1985). Using daily stock returns. *Journal of Financial Economics*, *14*(1), 3–31. https://doi.org/10.1016/0304-405X(85)90042-X

Cahyani, N. L. P., & Wirakusuma, M. G. (2025). Reaksi Pasar Atas Pengumuman Kenaikan Bank Indonesia 7-Day Reserve Repo Rate Tanggal 19 Oktober 2023. *Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis*, *16*(01), 119–131. https://doi.org/10.33059/jseb.v16i01.10168

Corwin, S. A., & Schultz, P. (2012). A Simple Way to Estimate Bid-Ask Spreads from Daily High and Low Prices. *The Journal of Finance*, *67*(2), 719–760. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2012.01729.x

Dzar, A. M., Ismail, T., & Geraldina, I. (2023). Comparison Analysis of Abnormal Return, Cumulative Abnormal Return, Trading Volume Activity, and Bid-Ask Spread of Shares: Event Study of Announcement of COVID-19 Virus, Delta Variant, and Omicron Variant. *European Journal of Business and Management Research*, *8*(2), 189–196. https://doi.org/10.24018/ejbmr.2023.8.2.1862

Erbean, S. P., & Choiruddin, M. N. (2026). Reaksi Pasar Modal Indonesia atas Pelantikan Menteri Keuangan 2025 pada Subsektor Perbankan. *Dialektika : Jurnal Ekonomi dan Ilmu Sosial*, *11*(2), 341–350. https://doi.org/10.36636/dialektika.v11i2.10093

Fajar Irvangi & Hani Fitria Rahmani. (2022). Analisis Perbedaan Return Saham, Trading Volume Activity Dan Bid-Ask Spread Sebelum Dan Sesudah Stock Split: (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017 – 2021). *MAMEN: Jurnal Manajemen*, *1*(2), 217–230. https://doi.org/10.55123/mamen.v1i2.232

Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, *25*(2), 383. https://doi.org/10.2307/2325486

Indah Yuliana & Najwa Fulki Assyifa. (2025). Market Reaction on Stock Split 2020-2023 in ASEAN. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, *17*(1).

Inna Fiena Nurahman. (2009). *Reaksi pasar modal indonesia sebelum, saat dan setelah pelaksanaan pekan olahraga olimpiade beijing-china 2008* [Undergraduate]. universitas islam maulana malik ibrahim malang.

MacKinlay, A. C. (1997). Event Studies in Economics and Finance. *Journal of Economic Literature*, *35*(1), 13–39.

Rahmasifa Safira & Luh Gede Sri Artini. (2024). *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Kenaikan Bi 7-Days Reverse Repo Rate (Studi Peristiwa Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. *7*.

Rochimah, A., & Yuliana, I. (2024). Eleven sectors' reaction to the political event 2023: Evidence from Indonesia Stock Exchange. *Journal of Accounting and Investment*, *25*(2), 526–550. https://doi.org/10.18196/jai.v25i2.21000

Saputri, R. A., & Santoso, F. I. (2025). Indonesian Capital Market Reaction to Fed Interest Rate Cut in 2024. *GOVERNORS*, *4*(1), 77–90. https://doi.org/10.47709/governors.v4i1.6013

Sari, K. P. K. (2020). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Bencana Banjir Di Jakarta, Bogor, Depok, Tangerang, Dan Bekasi (Jabodetabek) Pada Bulan Januari 2020. *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, *4*(2), 177. https://doi.org/10.31000/c.v4i2.2529

Seno, H., & Kurniasari, W. (2025). *Studi peristiwa: Reaksi pasar modal Indonesia terhadap pengumuman Danantara pada perusahaan indeks LQ-45*. *3*(1).

Spence, M. (1974). *Market Signaling: Information Transfer in Hiring and Related Screening Processes*.

Suganda, T. R. (2018). *Event Study, Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. seribu bintang. https://doi.org/10.31227/osf.io/zbqm7

TradingView. (2026). *Grafik Pergerakan Harga Historis IHSG*. TradingView. TradingView. https://www.tradingview.com/symbols/IDX-ADRO/

Yanti, D. P., & Noviantoro, D. (2024). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2018-2022*.