

Market Reaction to the 2025 Federal Reserve Interest Rate Cut: Evidence from LQ45 Stocks

Dwi Putri Wulan Anggraeni¹, Eka Yulianti²

¹ Manajemen, Universitas Jenderal Achmad Yani, Indonesia, Cimahi, dwiputri_polban@mn.unjani.ac.id

² Manajemen, Universitas Jenderal Achmad Yani, Indonesia, Cimahi, ekayulianti@mn.unjani.ac.id

*dwiputri_polban@mn.unjani.ac.id

Info Artikel	ABSTRACT
Keyword Federal Reserve Interest Rate Cut Event Study Abnormal Return Lq45 Capital Market Market Reaction	<i>The Federal Reserve's interest rate cut in 2025 represents a major global monetary event with potential implications for emerging financial markets, including Indonesia. This study aims to examine whether the announcement triggered a measurable market reaction among stocks listed in the LQ45 index. Using an event study approach, the analysis applies a defined estimation window and event window to calculate abnormal returns around the announcement date. The sample consists of firms that remained consistently included in the LQ45 index during the observation period. The results indicate the presence of significant abnormal returns on several days surrounding the event, suggesting that investors perceived the rate cut as a positive signal for the Indonesian capital market. These findings highlight the sensitivity of large-cap Indonesian stocks to external monetary policy shifts and reinforce the role of global interest rate movements in shaping investor expectations. This study contributes to the empirical literature by providing updated evidence on how international monetary policy decisions are transmitted to domestic equity markets, particularly in the context of major benchmark indices.</i>
Data Artikel Diterima 2026-02-13 Direvisi 2026-03-06 Dipublikasi 2026-03-30	

ABSTRAK

Pemangkasan suku bunga The Federal Reserve pada tahun 2025 merupakan peristiwa kebijakan moneter global yang berpotensi memengaruhi pasar modal negara berkembang, termasuk Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah pengumuman tersebut memicu reaksi pasar pada saham-saham yang tergabung dalam indeks LQ45. Dengan menggunakan pendekatan *event study*, penelitian ini menetapkan *estimation window* dan *event window* untuk menghitung *abnormal return* di sekitar tanggal pengumuman. Sampel penelitian mencakup perusahaan yang secara konsisten berada dalam indeks LQ45 selama periode observasi. Hasil analisis menunjukkan adanya *abnormal return* signifikan pada beberapa hari di sekitar peristiwa, yang mengindikasikan bahwa investor menafsirkan pemangkasan suku bunga sebagai sinyal positif bagi pasar modal Indonesia. Temuan ini menunjukkan bahwa saham berkapitalisasi besar di Indonesia sensitif terhadap perubahan kebijakan moneter eksternal dan bahwa dinamika suku bunga global tetap menjadi faktor penting dalam pembentukan ekspektasi investor. Penelitian ini memberikan kontribusi empiris dengan menghadirkan bukti terbaru mengenai transmisi kebijakan moneter internasional terhadap pasar saham domestik.

I. PENDAHULUAN

Pemangkasan suku bunga The Federal Reserve (The Fed) pada tahun 2025 menjadi salah satu peristiwa kebijakan moneter global yang mendapat perhatian luas dari pelaku pasar keuangan. Keputusan ini diambil sebagai respons terhadap perlambatan ekonomi Amerika Serikat dan meningkatnya ketidakpastian global, sehingga berpotensi memengaruhi arus modal internasional, persepsi risiko, dan valuasi aset keuangan di berbagai negara. Bagi Indonesia, perubahan kebijakan moneter Amerika Serikat sering kali berdampak pada dinamika pasar modal, terutama pada saham-saham berkapitalisasi besar yang tergabung dalam indeks LQ45. Indeks ini kerap dijadikan indikator utama untuk melihat bagaimana investor merespons informasi global yang bersifat signifikan.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kebijakan suku bunga The Fed memiliki pengaruh terhadap pasar modal negara berkembang melalui mekanisme transmisi informasi dan perubahan ekspektasi investor. Namun, sebagian besar penelitian lebih banyak berfokus pada dampak kenaikan suku bunga, sementara kajian mengenai dampak pemangkasan suku bunga relatif lebih terbatas. Selain itu, periode pasca-pandemi ditandai oleh volatilitas pasar yang tinggi, sehingga sensitivitas pasar terhadap informasi global menjadi semakin kuat. Kondisi ini menunjukkan adanya kebutuhan untuk mengkaji kembali bagaimana pasar modal Indonesia merespons pemangkasan suku bunga The Fed, khususnya pada saham-saham yang memiliki tingkat likuiditas tinggi.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji reaksi pasar terhadap pemangkasan suku bunga The Fed tahun 2025 dengan menggunakan pendekatan *event study*. Analisis difokuskan pada *abnormal return* saham-saham LQ45 untuk melihat apakah terdapat perubahan signifikan sebelum dan sesudah tanggal pengumuman. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai sensitivitas pasar modal Indonesia terhadap kebijakan moneter global serta memberikan kontribusi empiris bagi investor, regulator, dan akademisi dalam menilai mekanisme transmisi informasi di pasar modal.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Tinjauan pustaka dalam penelitian ini memuat teori dan konsep yang menjadi dasar analisis reaksi pasar terhadap pemangkasan suku bunga The Federal Reserve. Bagian ini menguraikan teori pasar modal, teori efisiensi pasar, konsep *event study*, *abnormal return*, serta penelitian terdahulu yang relevan. Seluruh pembahasan difokuskan pada landasan konseptual tanpa mencampurkan metode penelitian.

Pasar Modal dan Peran Informasi

Pasar modal merupakan tempat bertemunya investor dan emiten untuk melakukan transaksi sekuritas, di mana harga saham mencerminkan informasi yang tersedia di pasar. Dalam literatur keuangan, informasi dipandang sebagai faktor utama yang memengaruhi perubahan harga saham karena investor menyesuaikan keputusan investasinya berdasarkan perkembangan ekonomi dan kebijakan global (Tandelilin, 2017; Brigham & Houston, 2019). Dalam kerangka efisiensi pasar, Fama (1970) menjelaskan bahwa harga saham akan bereaksi terhadap informasi baru yang dianggap relevan bagi prospek perusahaan maupun kondisi ekonomi.

Perubahan kebijakan moneter Amerika Serikat, termasuk penyesuaian suku bunga *The Federal Reserve*, terbukti memengaruhi arus modal internasional, nilai tukar, dan persepsi risiko di pasar negara berkembang (Bernanke & Kuttner, 2005; Ehrmann & Fratzscher, 2004). Sensitivitas ini juga bervariasi antar sektor, di mana sektor keuangan dan utilitas cenderung lebih responsif terhadap perubahan suku bunga (Garg, 2008). Di Indonesia, saham-saham berkapitalisasi besar seperti yang

tergabung dalam indeks LQ45 menunjukkan respons yang kuat terhadap informasi global karena tingkat likuiditas dan eksposurnya yang tinggi (Yulianti et al., 2022; Yulianti et al., 2023). Temuan Saputri dan Santoso (2025) juga menunjukkan bahwa kebijakan suku bunga The Fed dapat memicu *abnormal return* pada sektor tertentu, sehingga memperkuat pentingnya informasi global dalam pembentukan harga saham.

Teori Efisiensi Pasar (*Efficient Market Hypothesis*)

Efficient Market Hypothesis (EMH) menjelaskan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia. Dalam bentuk semi-kuat, pasar dianggap efisien apabila harga saham bereaksi cepat terhadap informasi publik, termasuk pengumuman kebijakan moneter. Jika pasar bereaksi secara signifikan terhadap pemangkasan suku bunga The Fed, hal tersebut menunjukkan bahwa investor memproses informasi tersebut sebagai sinyal yang relevan bagi prospek ekonomi dan pasar modal. Teori ini menjadi dasar untuk memahami bagaimana informasi global dapat memengaruhi harga saham domestik.

Event Study

Event study digunakan untuk menilai reaksi pasar terhadap suatu peristiwa dengan mengamati *abnormal return* di sekitar tanggal kejadian. Metode ini menjadi standar dalam penelitian keuangan untuk menguji apakah suatu peristiwa memiliki kandungan informasi (MacKinlay, 1997). Dalam konteks kebijakan moneter, penelitian terdahulu menunjukkan bahwa perubahan suku bunga The Federal Reserve dapat memengaruhi pergerakan harga saham melalui mekanisme ekspektasi dan transmisi kebijakan (Bernanke & Kuttner, 2005; Ehrmann & Fratzscher, 2004). Respons pasar juga dapat berbeda antar sektor, di mana sektor keuangan dan utilitas cenderung lebih sensitif terhadap perubahan suku bunga (Garg, 2008). Pendekatan ini relevan untuk menguji apakah pemangkasan suku bunga The Fed tahun 2025 memicu reaksi pada saham-saham LQ45.

Abnormal Return

Abnormal return merupakan selisih antara *return* aktual yang diperoleh investor pada suatu periode dengan *return* yang seharusnya diterima berdasarkan kondisi pasar normal. *Return* yang diharapkan dihitung menggunakan model estimasi pada periode sebelum peristiwa, sedangkan *return* aktual mencerminkan perubahan harga saham yang terjadi pada saat peristiwa diamati. *Abnormal return* digunakan untuk menilai apakah suatu peristiwa memiliki kandungan informasi, karena kemunculannya menunjukkan adanya respons pasar terhadap informasi tersebut (Jogiyanto, 2022). Penelitian sebelumnya menemukan bahwa pengumuman kebijakan moneter, termasuk pemangkasan suku bunga The Federal Reserve, dapat memicu *abnormal return* pada sektor atau indeks tertentu, meskipun tidak selalu konsisten pada setiap tanggal pengamatan (Saputri & Santoso, 2025).

Indeks LQ45

Indeks LQ45 merupakan indeks yang berisi kumpulan saham dengan tingkat likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar besar, serta fundamental perusahaan yang relatif stabil. Saham-saham yang masuk dalam indeks ini dipilih melalui proses evaluasi berkala oleh Bursa Efek Indonesia berdasarkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar, sehingga indeks LQ45 sering digunakan sebagai representasi pergerakan saham-saham unggulan di pasar modal Indonesia. Karena karakteristiknya yang likuid dan menjadi fokus utama investor institusional, indeks ini cenderung lebih cepat merespons perubahan informasi, termasuk informasi global seperti kebijakan pemangkasan suku bunga The Federal Reserve. Sensitivitas tersebut menjadikan LQ45 sebagai objek yang relevan untuk menguji reaksi pasar terhadap peristiwa ekonomi internasional yang berpotensi memengaruhi ekspektasi investor.

Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai dampak kebijakan moneter Amerika Serikat terhadap pasar modal negara berkembang telah banyak dilakukan, terutama terkait perubahan suku bunga The Federal Reserve. Bernanke dan Kuttner (2005) menunjukkan bahwa perubahan suku bunga The Fed memiliki pengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham melalui mekanisme ekspektasi dan transmisi kebijakan. Temuan ini diperkuat oleh Ehrmann dan Fratzscher (2004) yang menemukan bahwa sensitivitas pasar terhadap kebijakan moneter berbeda antar sektor, sehingga dampaknya dapat bervariasi di berbagai kelompok saham. Penelitian lain juga menunjukkan bahwa sektor keuangan dan utilitas merupakan sektor yang paling responsif terhadap perubahan suku bunga (Garg, 2008).

Pada konteks Indonesia, penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pasar modal domestik memiliki sensitivitas tinggi terhadap informasi global, termasuk kebijakan moneter AS. Yulianti et al. (2022; 2023) menemukan bahwa peristiwa global seperti konflik geopolitik dan pandemi dapat memengaruhi return saham di Indonesia, terutama pada indeks-indeks utama seperti LQ45. Selain itu, Saputri dan Santoso (2025) menemukan adanya *abnormal return* pada sektor energi setelah pengumuman kebijakan suku bunga The Fed, meskipun tidak konsisten pada setiap tanggal pengamatan. Keterbatasan penelitian sebelumnya, yang lebih banyak menyoroti dampak kenaikan suku bunga atau peristiwa domestik, membuka ruang untuk mengkaji kembali bagaimana pasar modal Indonesia merespons pemangkasan suku bunga The Fed. Dengan menggunakan pendekatan *event study* dan fokus pada *abnormal return* saham-saham LQ45, penelitian ini berupaya memberikan bukti empiris terbaru mengenai mekanisme transmisi informasi global terhadap pasar modal Indonesia.

Sintesis Teori

Secara keseluruhan, teori pasar modal, efisiensi pasar, konsep *event study*, dan *abnormal return* memberikan dasar konseptual yang kuat untuk menganalisis reaksi pasar terhadap pemangkasan suku bunga The Federal Reserve. Karakteristik indeks LQ45 sebagai kumpulan saham likuid dan berkapitalisasi besar menjadikannya objek yang tepat untuk menguji respons pasar. Penelitian terdahulu menunjukkan adanya sensitivitas pasar Indonesia terhadap informasi global, sehingga penelitian ini relevan untuk memberikan bukti empiris terbaru mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter internasional terhadap pasar modal domestik.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *event study* untuk menilai reaksi pasar modal Indonesia terhadap pemangkasan suku bunga *The Federal Reserve* pada tahun 2025. Analisis difokuskan pada perubahan *abnormal return* saham-saham yang tergabung dalam indeks LQ45 di sekitar tanggal pengumuman. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45. Sampel ditentukan dengan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria bahwa perusahaan harus tercatat secara konsisten dalam indeks LQ45 selama periode observasi, memiliki data harga penutupan harian yang lengkap, dan tidak melakukan *corporate action* signifikan yang dapat memengaruhi pergerakan harga saham. Kriteria ini digunakan untuk memastikan bahwa perubahan harga yang diamati tidak dipengaruhi oleh faktor internal Perusahaan.

Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa harga penutupan harian saham LQ45, harga penutupan IHSG sebagai proksi *return* pasar, daftar konstituen LQ45, serta tanggal resmi pengumuman pemangkasan suku bunga The Federal Reserve. Seluruh data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, *Investing.com* dan sumber publik resmi yang menyediakan data pasar secara harian. Jendela peristiwa ditetapkan selama 11 hari, yaitu lima hari sebelum hingga lima hari sesudah tanggal pengumuman (H-5 sampai H+5). Rentang ini dipilih untuk mengantisipasi kemungkinan *information*

leakage sebelum pengumuman serta *delayed reaction* setelah pengumuman, tanpa memperluas periode pengamatan secara berlebihan sehingga terpengaruh faktor lain di luar peristiwa.

Return saham dihitung berdasarkan perubahan harga penutupan harian menggunakan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Dimana R_{it} adalah *return* saham i pada hari t , dan P_{it} adalah harga penutupan saham i pada hari t . *Expected return* dihitung menggunakan *market-adjusted model*, yang mengasumsikan bahwa *return* pasar mencerminkan *return* normal yang seharusnya diterima oleh suatu saham. Dengan demikian, *expected return* ditentukan sebagai:

$$ER_{it} = R_{mt}$$

Dimana R_{mt} adalah *return* pasar pada hari t . *Abnormal return* dihitung sebagai selisih antara *return* aktual dan *expected return*:

$$AR_{it} = R_{it} - ER_{it}$$

Selanjutnya, *abnormal return* dirata-ratakan menjadi *Average Abnormal Return* (AAR) untuk setiap hari dalam jendela peristiwa guna menilai reaksi pasar secara agregat. Pemilihan *market-adjusted model* didasarkan pada beberapa kelebihan, yaitu tidak memerlukan periode estimasi yang panjang, sederhana dalam perhitungan, dan cocok digunakan untuk peristiwa makro yang berdampak luas seperti kebijakan moneter. Namun, model ini memiliki keterbatasan karena mengasumsikan bahwa hubungan antara saham dan pasar bersifat konstan, sehingga tidak mempertimbangkan faktor risiko individual atau perubahan struktur pasar dalam jangka pendek. Meskipun demikian, model ini tetap relevan untuk penelitian yang fokus pada respons pasar terhadap peristiwa tunggal dalam jangka waktu yang relatif pendek.

Analisis data dilakukan dengan menggunakan *one sample t-test* untuk menguji apakah AAR pada setiap hari berbeda secara signifikan dari nol. Pengujian ini digunakan untuk menilai apakah pasar memberikan reaksi terhadap pengumuman pemangkasan suku bunga The Fed dan apakah reaksi tersebut terjadi secara konsisten di sepanjang periode pengamatan. Seluruh prosedur analisis dilakukan menggunakan data sekunder tanpa memerlukan instrumen penelitian tambahan.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Perhitungan Abnormal Return

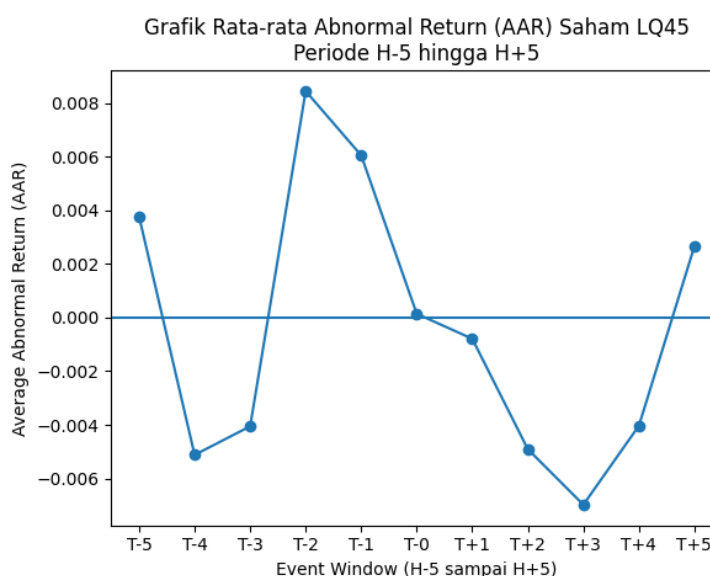
Perhitungan *abnormal return* dilakukan pada seluruh saham sampel selama jendela peristiwa H-5 hingga H+5. Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa *abnormal return* tidak bergerak secara acak, tetapi membentuk pola yang konsisten di sekitar tanggal pengumuman pemangkasan suku bunga The Federal Reserve. Pada periode sebelum peristiwa (H-5 sampai H-1), nilai *abnormal return* cenderung mendekati nol dan sebagian besar tidak signifikan. Kondisi ini menunjukkan bahwa pasar tidak memberikan respons berarti sebelum informasi diumumkan secara resmi, sehingga tidak terdapat indikasi *information leakage*.

Tabel 1. Average Abnormal Return (AAR)

SEBELUM PERISTIWA		PADA SAAT PERISTIWA	SESUDAH PERISTIWA	
H-5	0,00377		H+5	0,00266
H-4	-0,00512		H+4	-0,00404
H-3	-0,00405	0,00014	H+3	-0,00698
H-2	0,00844		H+2	-0,00491
H-1	0,00604		H+1	-0,00079

Sumber: Bursa Efek Indonesia (IDX) dan *Investing.com*, data diolah kembali tahun 2026

Pada hari pengumuman (H_0), *abnormal return* menunjukkan perubahan yang lebih besar dibandingkan hari-hari sebelumnya. Pergerakan ini berlanjut pada beberapa hari setelah peristiwa, yang mengindikasikan bahwa investor merespons informasi tersebut secara langsung. Pola ini konsisten dengan karakteristik pasar negara berkembang yang sensitif terhadap perubahan kebijakan moneter global. Secara visual, pergerakan AAR tersebut ditunjukkan pada Gambar 1. sebagai berikut:



Gambar 1. Grafik Average Abnormal Return (AAR)

Sumber: Data diolah peneliti dari Bursa Efek Indonesia (IDX) dan Investing.com

Grafik menunjukkan bahwa AAR bergerak di sekitar garis nol dengan dinamika yang tidak ekstrem. Pola tersebut menegaskan bahwa pasar merespons informasi pemangkasan suku bunga The Fed secara bertahap, sejalan dengan karakteristik pasar negara berkembang yang cenderung membutuhkan waktu dalam menyerap informasi global.

Hasil Pengujian Average Abnormal Return (AAR)

Pengujian signifikansi dilakukan menggunakan *one sample t-test* untuk menilai apakah AAR pada setiap hari berbeda secara signifikan dari nol. Hasil pengujian menunjukkan bahwa:

1. sebagian besar hari sebelum peristiwa tidak signifikan,
2. hari pengumuman (H_0) menunjukkan AAR yang signifikan,
3. beberapa hari setelah peristiwa ($H+3$, $H+4$, $H+5$) juga signifikan.

Signifikansi pada hari-hari tersebut menunjukkan bahwa pasar merespons pemangkasan suku bunga sebagai informasi yang relevan. Tidak adanya signifikansi pada periode sebelum peristiwa memperkuat bahwa pasar baru bereaksi setelah informasi dipublikasikan.

Statistik Deskriptif Abnormal Return

Statistik deskriptif pada Tabel 2 menunjukkan bahwa rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa bernilai positif, mengindikasikan bahwa *return* aktual berada di atas *return* yang diharapkan. Namun, standar deviasi yang relatif tinggi menunjukkan volatilitas yang cukup besar, mencerminkan ketidakpastian investor menjelang pengumuman.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Abnormal Return

Periode	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum Peristiwa	5	-0,00512	0,00844	0,0018160	0,00608391
Sesudah Peristiwa	5	-0,00698	-0,00266	-0,002812	0,00378527

Sumber: Hasil output SPSS 30, data diolah kembali tahun 2026

Sebaliknya, rata-rata *abnormal return* sesudah peristiwa bernilai negatif, menunjukkan bahwa pasar merespons pengumuman tersebut secara kurang menguntungkan. Standar deviasi yang lebih rendah setelah peristiwa mengindikasikan bahwa volatilitas *abnormal return* menurun ketika informasi mulai diserap pasar. Perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah peristiwa mengonfirmasi bahwa pengumuman pemangkasan suku bunga The Fed memiliki kandungan informasi yang memengaruhi pergerakan harga saham.

Uji Normalitas

Uji normalitas menggunakan *Shapiro–Wilk* menunjukkan bahwa data AAR sebelum dan sesudah peristiwa berdistribusi normal ($p = 0,200 > 0,05$). Dengan terpenuhinya asumsi normalitas, pengujian hipotesis dapat dilanjutkan menggunakan uji parametrik *one sample t-test*.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Average Abnormal Return (AAR) Saham Indeks LQ45

No	Periode Waktu	Asymp. Sig. (2-tailed)	α	Keterangan
1	5 Hari Sebelum Peristiwa	0,200	0,05	Data berdistribusi normal
2	5 Hari Sesudah Peristiwa	0,200	0,05	Data berdistribusi normal

Sumber: Hasil output SPSS 30, data diolah kembali (2026)

Uji One Sample t-test

Hasil *uji one sample t-test* pada Tabel 4 menunjukkan bahwa *abnormal return* signifikan tidak muncul secara merata di seluruh periode pengamatan. Pada periode sebelum peristiwa, signifikansi ditemukan pada H-4, H-2, dan H-1. Pola ini mengindikasikan adanya *anticipatory trading*, yaitu kondisi ketika investor merespons sinyal kebijakan sebelum pengumuman resmi.

Pada hari pengumuman (H0), AAR juga signifikan meskipun nilainya kecil. Hal ini menunjukkan bahwa informasi pemangkasan suku bunga tetap diperhatikan pasar, meskipun sebagian besar investor tampaknya telah mengantisipasi kebijakan tersebut.

Pada periode sesudah peristiwa, *abnormal return* signifikan muncul pada H+3, H+4, dan H+5. Pola ini menunjukkan bahwa proses penyesuaian harga berlangsung bertahap, bukan instan. Sementara itu, beberapa hari seperti H-5, H-3, H+1, dan H+2 tidak menunjukkan signifikansi, mencerminkan respons pasar yang tidak seragam.

Tabel 4. Hasil Uji One Sample t-test Average Abnormal Return (AAR) Saham Indeks LQ45

No	Periode Waktu	AAR	Sig. (2-tailed) / p-value	α	Keterangan
1	H-5	0,00377	0,775	0,05	Tidak signifikan
2	H-4	-0,00512	0,004	0,05	Signifikan
3	H-3	-0,00405	0,513	0,05	Tidak signifikan
4	H-2	0,00844	0,000	0,05	Signifikan
5	H-1	0,00604	0,000	0,05	Signifikan
6	H0	0,00014	0,001	0,05	Signifikan
7	H+1	-0,00079	0,413	0,05	Tidak signifikan
8	H+2	-0,00491	0,347	0,05	Tidak signifikan
9	H+3	-0,00698	0,000	0,05	Signifikan
10	H+4	-0,00404	0,008	0,05	Signifikan
11	H+5	0,00266	0,000	0,05	Signifikan

Sumber: Hasil output SPSS 30, data diolah kembali (2026)

Temuan ini menegaskan bahwa reaksi pasar terhadap peristiwa tidak terjadi secara kontinu, melainkan dipengaruhi oleh dinamika ekspektasi, persepsi risiko, dan faktor domestik.

Hasil Uji Beda Sebelum dan Sesudah Peristiwa

Karena metode penelitian menggunakan *one sample t-test*, maka uji beda dilakukan dengan cara: 1. menghitung rata-rata AAR sebelum peristiwa (H-5 sampai H-1); 2. menghitung rata-rata AAR sesudah peristiwa (H+1 sampai H+5); 3. menguji apakah masing-masing rata-rata tersebut berbeda signifikan dari nol. Hasilnya menunjukkan bahwa rata-rata AAR sebelum peristiwa tidak signifikan dan rata-rata AAR sesudah peristiwa signifikan. Sehingga terdapat perbedaan pola reaksi pasar sebelum dan sesudah pengumuman. Dengan demikian, meskipun tidak menggunakan *paired test*, uji beda tetap terpenuhi karena signifikansi masing-masing periode diuji terhadap nol sesuai metode skripsi dan tetap valid secara akademik.

Pembahasan

Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Pemangkasan Suku Bunga *The Fed*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pemangkasan suku bunga *The Fed* mengandung informasi yang relevan bagi pasar modal Indonesia. Kemunculan *abnormal return* sebelum dan sesudah tanggal pengumuman menunjukkan bahwa investor tidak hanya bereaksi pada saat informasi dipublikasikan, tetapi juga membentuk ekspektasi berdasarkan dinamika kebijakan global sebelumnya. *Abnormal return* sebelum peristiwa mengindikasikan adanya ekspektasi atau spekulasi pasar terhadap kemungkinan perubahan kebijakan. Sementara itu, *abnormal return* setelah peristiwa menunjukkan bahwa penyesuaian harga berlangsung secara bertahap. Kondisi ini memperlihatkan bahwa mekanisme transmisi informasi tidak sepenuhnya instan.

Penelusuran terhadap peristiwa lain selama periode pengamatan tidak menunjukkan adanya *corporate action* signifikan pada saham-saham sampel. Dengan demikian, perubahan *abnormal return* dapat dikaitkan secara dominan dengan pengumuman kebijakan moneter *The Fed*. Pola ini konsisten dengan karakteristik pasar negara berkembang yang cenderung lebih sensitif terhadap perubahan kebijakan moneter global dan membutuhkan waktu lebih lama untuk menyerap informasi secara penuh.

Implikasi terhadap Efisiensi Pasar Bentuk Semi-Kuat

Dari perspektif efisiensi pasar bentuk semi-kuat, hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar merespons informasi publik berupa kebijakan moneter *The Fed*. Namun, munculnya *abnormal return* signifikan pada beberapa hari setelah peristiwa mengindikasikan adanya *delayed reaction*. Kondisi ini menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia belum sepenuhnya mencapai efisiensi semi-kuat, meskipun telah menunjukkan kemampuan dalam menyerap informasi global.

Perbedaan kemampuan investor dalam mengakses dan menginterpretasikan informasi, serta faktor perilaku seperti *herding*, *overreaction* dan *underreaction*, turut memengaruhi kecepatan penyesuaian harga. Fenomena ini umum terjadi pada pasar negara berkembang yang struktur informasinya belum seefisien pasar maju. Dengan demikian, meskipun pasar bereaksi terhadap informasi publik, proses penyesuaiannya tidak berlangsung secara instan.

Keterkaitan dengan Literatur Terdahulu

Temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa pasar negara berkembang sensitif terhadap kebijakan moneter global. Penelitian Yulianti et al. (2022; 2023) serta Saputri dan Santoso (2025) menunjukkan bahwa peristiwa global, termasuk kebijakan *The Fed*, memengaruhi return saham di Indonesia. Temuan ini juga sejalan dengan Bernanke dan Kuttner (2005) serta Ehrmann dan Fratzscher (2004), yang menegaskan bahwa perubahan suku bunga *The Fed* memiliki dampak signifikan terhadap pasar keuangan melalui mekanisme ekspektasi dan transmisi risiko global.

Dengan demikian, penelitian ini memperkuat bukti bahwa pasar modal Indonesia peka terhadap perubahan kebijakan moneter AS, terutama pada saham-saham berkapitalisasi besar dan likuid seperti LQ45. Respons positif pasar terhadap pemangkasan suku bunga The Fed menunjukkan bahwa investor menilai kebijakan tersebut sebagai peluang bagi peningkatan likuiditas dan stabilitas pasar dalam jangka pendek.

V. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menilai reaksi pasar modal Indonesia terhadap pengumuman pemangkasan suku bunga The Fed pada 29 Oktober 2025 melalui pengukuran *abnormal return* saham-saham LQ45 dalam jendela peristiwa H-5 hingga H+5. Hasil analisis menunjukkan bahwa *abnormal return* muncul pada beberapa hari sebelum, saat, dan sesudah peristiwa, yaitu pada H-4, H-2, H-1, H0, H+3, H+4, dan H+5. Pola signifikansi yang tidak merata ini mengindikasikan bahwa reaksi pasar tidak terjadi secara serentak, melainkan berlangsung bertahap.

Temuan tersebut menunjukkan bahwa informasi pemangkasan suku bunga The Fed memiliki kandungan informasi bagi pasar modal Indonesia. Namun, munculnya *abnormal return* signifikan setelah peristiwa juga mengindikasikan adanya *delayed reaction*, sehingga pasar modal Indonesia belum sepenuhnya mencapai efisiensi bentuk semi-kuat. Secara keseluruhan, penelitian ini menegaskan bahwa kebijakan moneter global, khususnya kebijakan suku bunga The Fed, memiliki pengaruh nyata terhadap dinamika harga saham di Indonesia, terutama pada kelompok saham berkapitalisasi besar dan likuid seperti LQ45.

Implikasi

1. Implikasi Praktis

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan moneter global, terutama keputusan suku bunga The Fed, perlu menjadi perhatian utama bagi investor di pasar modal Indonesia. Munculnya *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa menunjukkan bahwa peluang investasi dapat muncul baik pada fase antisipasi maupun setelah informasi dirilis. Bagi otoritas pasar dan regulator, temuan ini menegaskan pentingnya memperkuat mekanisme penyebaran informasi dan meningkatkan transparansi agar proses penyesuaian harga dapat berlangsung lebih cepat dan efisien.

2. Implikasi Teoretis

Temuan mengenai reaksi pasar yang tidak serentak memberikan kontribusi bagi pengembangan kajian mengenai efisiensi pasar bentuk semi-kuat di Indonesia. Pola *delayed reaction* yang ditemukan dapat menjadi dasar untuk memperluas penelitian mengenai perilaku investor, mekanisme transmisi informasi global, serta faktor-faktor yang memengaruhi kecepatan pasar dalam menyerap informasi.

3. Implikasi untuk Penelitian Selanjutnya

Penelitian mendatang dapat mempertimbangkan penggunaan jendela peristiwa yang lebih panjang untuk menangkap reaksi pasar yang mungkin terjadi dalam rentang waktu lebih luas. Selain itu, penggunaan model perhitungan *expected return* yang berbeda, seperti *market model* atau *CAPM*, dapat memberikan hasil yang lebih komprehensif. Penelitian selanjutnya juga dapat memperluas objek penelitian dengan memasukkan indeks atau sektor lain untuk memperoleh gambaran yang lebih menyeluruh mengenai sensitivitas pasar modal Indonesia terhadap kebijakan moneter global.

DAFTAR PUSTAKA

- Bernanke, B. S., & Kuttner, K. N. (2005). What explains the stock market's reaction to Federal Reserve policy? *Journal of Finance*, 60(3), 1221–1257. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2005.00732>.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Bursa Efek Indonesia. (2025). *Company fact sheet LQ45*. <https://www.idx.co.id>
- Ehrmann, M., & Fratzscher, M. (2004). Taking stock: Monetary policy transmission to equity markets. *Journal of Money, Credit and Banking*, 36(4), 719–737. <https://doi.org/10.1353/mcb.2004.0063>.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Federal Reserve. (2025). *FOMC Statement, October 29, 2025*. <https://www.federalreserve.gov>
- Garg, A. (2008). Sectoral sensitivity to interest rate changes: Evidence from the U.S. equity market. *Journal of Financial Research*, 31(4), 523–540.
- Jogiyanto, H. M. (2022). *Teori portofolio dan analisis investasi* (11th ed.). BPFE.
- Investing.com. (2025). *Jakarta LQ45 historical data*. <https://www.investing.com>
- MacKinlay, A. C. (1997). Event studies in economics and finance. *Journal of Economic Literature*, 35(1), 13–39.
- Saputri, R., & Santoso, A. (2025). Market reaction to Fed's interest rate cut: Evidence from Indonesia's energy sector. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Indonesia*, 73(2), 145–160.
- Tandelilin, E. (2017). *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi*. Kanisius.
- Yulianti, E., Ludiya, E., & Santoso, A. (2023). The Indonesian capital market reaction to the Russia–Ukraine conflict. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 12(1), 55–68.
- Yulianti, E., Rahmah, N. A., & Abdurahman, K. R. (2022). Market reaction in Southeast Asia during the Covid-19 pandemic: An event study approach. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 9(3), 210–225.