

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Stabilitas sistem keuangan suatu negara sangat dipengaruhi oleh efektivitas kebijakan moneter, khususnya melalui mekanisme suku bunga (Alim et al., 2025). Perubahan suku bunga acuan BI Rate diharapkan dapat ditransmisikan ke suku bunga perbankan, sehingga mampu memengaruhi aktivitas ekonomi terutama melalui konsumsi dan investasi (Wibowo & Lazuardi, 2016).

Namun demikian, dalam praktiknya transmisi kebijakan moneter melalui suku bunga tidak selalu berjalan secara efektif. Penelitian yang dilakukan oleh Alim et al. (2025) menunjukkan bahwa perubahan BI Rate tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap suku bunga simpanan maupun kredit perbankan, serta cenderung bersifat parsial dan mengalami keterlambatan (Alim et al., 2025) kondisi ini menunjukkan bahwa hubungan antara kebijakan suku bunga dan sektor perbankan tidak selalu bersifat langsung melainkan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Berdasarkan CNBC Indonesia (2025), lambatnya penyesuaian suku bunga kredit perbankan terhadap penurunan BI Rate dipengaruhi oleh tingginya biaya dana perbankan, adanya pemberian suku bunga khusus kepada depositan besar, serta kondisi permintaan kredit yang masih lemah, sehingga transmisi kebijakan moneter tidak berlangsung secara cepat.

Keterbatasan dalam efektivitas transmisi kebijakan moneter menunjukkan bahwa proses transmisi tidak selalu berjalan secara cepat sesuai dengan yang diharapkan. Namun demikian, kondisi tersebut tidak mengurangi pentingnya peran suku bunga sebagai instrumen kebijakan moneter. Selain berfungsi sebagai alat pengendalian moneter, perubahan BI Rate juga mengandung informasi yang dapat memengaruhi ekspektasi pelaku ekonomi terhadap kondisi perekonomian di masa mendatang. Hubert (2025) menjelaskan bahwa kebijakan moneter memengaruhi suku bunga

jangka panjang tidak hanya melalui dampak langsung instrumen yang digunakan, tetapi juga melalui pembentukan ekspektasi pasar terhadap arah kebijakan di masa depan. Oleh karena itu, pengumuman BI Rate berpotensi menimbulkan reaksi pasar karena investor dapat menginterpretasikan informasi tersebut sebagai sinyal dalam pengambilan keputusan investasi. Kondisi ini menyebabkan pentingnya menganalisis bagaimana pasar modal merespons pengumuman BI Rate yang dapat diamati melalui abnormal return.

Pasar modal memiliki manfaat strategis dalam pertumbuhan ekonomi nasional melalui fungsinya sebagai penghubung antara pihak yang memiliki kelebihan dana, yaitu investor dengan pihak yang membutuhkan dana (emiten) untuk mendukung kegiatan usahanya (Nurwidina Rahayu & Rudi Sanjaya, 2024). Melalui pasar modal, alokasi dana dapat dilakukan secara lebih efisien menuju kegiatan investasi yang produktif, sehingga dana masyarakat dapat dialihkan ke sektor-sektor yang memiliki kontribusi dalam menciptakan nilai tambah bagi perekonomian (Tandelilin, 2017). Selain itu, pasar modal juga menjadi sarana bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan jangka panjang yang dapat digunakan untuk ekspansi usaha dan peningkatan kapasitas bisnis. Keberadaan pasar modal turut mempercepat proses pembentukan modal (*capital formation*), yaitu penambahan jumlah modal yang digunakan dalam kegiatan investasi, yang pada akhirnya mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara (Boateng et al., 2025).

Pergerakan harga saham di pasar modal tidak terlepas dari pengaruh berbagai faktor baik internal maupun eksternal, salah satunya termasuk kebijakan makro yang dibuat oleh otoritas moneter yaitu kebijakan suku bunga (Nurwidina Rahayu & Rudi Sanjaya, 2024). Salah satu kebijakan moneter yang berpengaruh terhadap dinamika pasar modal adalah kebijakan suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate), yang berfungsi sebagai instrument utama dalam mengendalikan inflasi, mempertahankan stabilitas nilai tukar, dan mendorong adanya pertumbuhan ekonomi (Pramesti, 2025).

Kebijakan suku bunga acuan memiliki peran penting dalam memengaruhi kondisi sektor perusahaan melalui mekanisme likuiditas dan biaya pendanaan. Dalam (Ramadhan et al., 2023) dijelaskan bahwa peningkatan suku bunga acuan Bank Indonesia menyebabkan naiknya biaya pinjaman bank komersial, yang pada akhirnya dapat menurunkan jumlah dana yang tersedia untuk disalurkan. Sebaliknya, penurunan suku bunga menurunkan biaya pinjaman bank sehingga meningkatkan ketersediaan dana yang dapat disalurkan ke sektor ekonomi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perubahan suku bunga berimplikasi langsung pada likuiditas sistem keuangan, yang menjadi faktor pendukung bagi aktivitas pembiayaan, operasional dan investasi perusahaan.

Dalam konteks pasar modal, perubahan suku bunga dapat berpengaruh pada penilaian saham perusahaan. Kasnelly & Habibah, (2025) menyatakan bahwa perubahan suku bunga acuan dapat mempengaruhi sentimen investor dan aset di pasar modal. Kenaikan suku bunga cenderung menaikkan biaya modal perusahaan serta menurunkan proyeksi arus kas di masa depan, yang berdampak pada penurunan valuasi saham. Perubahan suku bunga ini juga memengaruhi preferensi investor dalam menentukan alokasi asetnya (Kasnelly & Habibah, 2025). Karim (2015) dalam (Sayudha & Rasmini, 2021) menjelaskan bahwa ketika suku bunga acuan mengalami penurunan, biaya investasi menjadi lebih rendah sehingga mendorong peningkatan aktivitas investasi. Kondisi ini menyebabkan investor lebih berminat menanamkan modalnya pada saham, yang pada akhirnya meningkatkan permintaan saham (Sayudha & Rasmini, 2021).

Perubahan BI Rate menjadi sinyal penting bagi pelaku pasar karena suku bunga acuan menjadi dasar penentuan suku bunga kredit dan deposito bagi perbankan yang nantinya dapat berpengaruh pada kinerja sektor industri dan ekspektasi investor terhadap saham suatu industri (Azizah et al., 2025). Dengan demikian, kebijakan suku bunga tidak hanya memengaruhi stabilitas ekonomi, melainkan

juga berdampak terhadap Keputusan investasi dan aktivitas perdagangan di pasar modal Indonesia.

Kebijakan moneter memengaruhi pasar keuangan melalui perubahan suku bunga dan pembentukan ekspektasi pasar terhadap arah kebijakan selanjutnya (Hubert & Portier, 2025). Oleh karena itu, pengumuman kebijakan bank sentral seperti pengumuman BI Rate dapat mengandung informasi dan menjadi sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal, meskipun transmisi kebijakannya tidak selalu berjalan secara langsung.

Tabel 1. 1 Perubahan BI Rate pada Tahun 2025

Tanggal	BI Rate
15 Januari 2025	6,00%-5,75%
21 Mei 2025	5,75%-5,50%
16 Juli 2025	5,50%-5,25%
20 Agustus 2025	5,25%-5,00%
17 September 2025	5,00%-4,75%

(Sumber : Data diperoleh dari web resmi Bank Indonesia)

Sepanjang tahun 2025, Bank Indonesia telah melakukan penurunan BI Rate sebanyak 5 kali sebesar 125 basis point pada tahun ini, penurunan BI Rate diumumkan pada bulan Januari, Mei, Juli, Agustus hingga terakhir mencapai level 4,75% pada September 2025. Penurunan suku bunga ini merupakan langkah kebijakan moneter yang ditempuh BI untuk mendukung pertumbuhan ekonomi nasional, sekaligus menjaga stabilitas nilai tukar dan inflasi agar tetap berada dalam kisaran sasaran yang ditetapkan.

Salah satu contoh yang menunjukkan kemungkinan munculnya reaksi pasar terhadap kebijakan moneter dapat dilihat pada peristiwa penurunan BI Rate pada September 2025.



Gambar 1.1 Laporan Indeks Saham Gabungan

Berdasarkan laporan pasar harian yang dirilis oleh Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian (2025), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencatatkan penguatan signifikan sebesar 0,85% dan ditutup pada level 8.025,18. Berdasarkan laporan tersebut, lonjakan ini terjadi tepat setelah Bank Indonesia mengumumkan penurunan BI Rate sebesar 25 bps menjadi 4,75%. Penguatan pasar saham bersifat menyeluruh (broad-based), dimana seluruh indeks sectoral berhasil ditutup di zona hijau. Respon positif pasar secara agregat yang tercermin pada penguatan IHSG sebesar 0,85% tersebut memberikan indikasi awal bahwa adanya kandungan informasi yang kuat dari pengumuman BI Rate.

Selain itu, Keputusan penurunan BI Rate periode tersebut juga dipandang sebagai informasi yang tidak sepenuhnya diantisipasi oleh pasar dikarenakan adanya unsur kejutan pasar (market surprise). Berdasarkan dari laporan investing.com (2025), Bank Indonesia memberikan kejutan pasar melalui pemangkasan suku bunga yang tidak terduga, dimana sebelumnya konsensus ekonom yang dihimpun oleh Reuters mendapatkan hasil survei bahwa sebanyak 31 ekonom memperkirakan bahwa tidak

adanya pemangkasan pada bulan September setelah sebelumnya terjadi pemangkasan pada bulan Juli dan Agustus. Konsensus pasar yang dihimpun oleh Bloombergtechnoz.com dengan melibatkan 35 analis/ekonom menghasilkan median proyeksi di 5%, artinya prediksi BI Rate akan ditahan. CNBC Indonesia juga melakukan survei yang diikuti oleh 12 perusahaan, dimana 10 diantaranya memprediksi suku bunga akan bertahan di 5%. Namun keputusan Bank Indonesia yang terjadi sesungguhnya adalah melakukan pemangkasan sebesar 25 bps menjadi 4,75%, sehingga keputusan tersebut dipandang sebagai informasi baru yang tidak sepenuhnya diantisipasi oleh pasar.

Berdasarkan hipotesis pasar efisien, seluruh informasi yang telah diketahui sebelumnya umumnya tercermin dalam harga saham (Tandelilin, 2017). Oleh karena itu, komponen ekonomi yang bersifat tidak terduga akan memberikan pengaruh signifikan terhadap return saham saat tanggal pengumuman peristiwa tersebut (Ahmed & Higgins, 2024). Dengan demikian, keputusan kebijakan moneter Bank Indonesia untuk melakukan pemangkasan BI Rate berpotensi memicu reaksi pasar sebagai respons atas informasi baru yang diterima oleh investor.

Penelitian ini mencakup seluruh peristiwa penurunan BI Rate sepanjang tahun 2025. Pemilihan periode tersebut didasarkan pada adanya beberapa kali pemangkasan suku bunga acuan oleh Bank Indonesia dalam satu tahun yang sama, yaitu pada Januari, Mei, Juli, Agustus, dan September 2025, sehingga memungkinkan analisis reaksi pasar dilakukan secara lebih komprehensif dan konsisten dalam satu arah kebijakan moneter.

Tahun 2025 juga menjadi periode yang relevan untuk diteliti karena masih tergolong periode terbaru, sehingga penelitian mengenai reaksi pasar modal terhadap rangkaian penurunan BI Rate pada periode tersebut masih terbatas. Di sisi lain, pasar modal Indonesia sepanjang tahun 2025 menunjukkan dinamika yang

cukup aktif. CNBC Indonesia melaporkan bahwa IHSG ditutup pada level 8.646 dan mencatat kenaikan sebesar 22% sepanjang tahun 2025, yang menunjukkan tingginya aktivitas dan optimisme pasar selama periode tersebut. Kondisi ini menunjukkan bahwa pasar modal pada tahun 2025 sangat responsif sehingga periode tersebut relevan untuk digunakan dalam menganalisis reaksi pasar terhadap pengumuman BI Rate.

Metode *event study* berfungsi untuk mendeteksi reaksi para pelaku pasar terhadap suatu peristiwa yang dipublikasikan (Tandelilin, 2017). Salah satu bentuk pengujian yang digunakan dalam event study adalah melihat ada atau tidaknya abnormal return (selisih antara return aktual dan return harapan) pada pengumuman suatu peristiwa (Tandelilin, 2017). Adanya Abnormal Return menunjukkan bahwa pasar merespons terhadap sebuah fenomena yang berpotensi mengubah persepsi investor terhadap nilai perusahaan, sehingga abnormal return dapat digunakan untuk mengukur reaksi pasar (Jogiyanto, 2022)

Pengujian Abnormal return akan dilakukan pada perusahaan sektor Perbankan dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dua sektor ini dipilih sebagai sektor yang memiliki sensitivitas tinggi terhadap kebijakan suku bunga. Menurut penelitian Sayudha & Rasmini (2021) kebijakan Bank Indonesia dalam menyesuaikan suku bunga memiliki dampak langsung terhadap aktivitas operasional Perbankan, khususnya pada pembiayaan dan penyaluran kredit. Penurunan suku bunga akan menjadi stimulus bagi perbankan untuk meningkatkan pendapatan melalui ekspansi penyaluran dana yang lebih masif (Sayudha & Rasmini, 2021).

Selanjutnya sektor Properti juga merupakan sektor yang mendapatkan dampak oleh perubahan kebijakan suku bunga, dikarenakan mayoritas pembelian properti di Indonesia adalah menggunakan kredit sehingga jika terjadi kenaikan suku bunga masyarakat akan memilih untuk tidak membeli properti karena suku bunga kpr

akan ikut naik (Cahyani & Wirakusuma, 2025). Oleh karena itu, penurunan suku bunga seharusnya akan memberikan dampak positif terhadap sektor ini, hal ini sejalan dengan penelitian Sayudha & Rasmini (2021) yang menyatakan bahwa jika suku bunga rendah maka saham sektor properti cenderung akan mengalami peningkatan.

Berbeda dengan mayoritas penelitian *event study* mengenai BI Rate terdahulu yang umumnya hanya berfokus pada pengujian satu sektor industri secara tunggal, penelitian ini menawarkan kebaruan (*novelty*) dengan mengintegrasikan dua sektor yang paling responsif terhadap fluktuasi suku bunga. Lee & Karim (2025) menemukan bahwa dampak perubahan suku bunga tidak terjadi secara seragam pada seluruh sektor industri, hanya beberapa sektor yang memberikan respons signifikan terhadap perubahan suku bunga, sedangkan sektor lainnya tidak menunjukkan respons yang signifikan. Respons setiap sektor terhadap kebijakan moneter tidak selalu sama karena setiap sektor memiliki tingkat sensitivitas yang berbeda terhadap suku bunga, likuiditas, dan kondisi ekonomi (Lee & Karim, 2025). Oleh karena itu, penggunaan dua sektor dalam penelitian ini bertujuan untuk mengamati apakah pengumuman pemangkasan BI Rate menghasilkan pola reaksi pasar yang konsisten pada sektor-sektor yang sama-sama sensitif terhadap suku bunga

Penelitian yang dilakukan oleh (Kim, 2023), (Cahyani & Wirakusuma, 2025), dan (Safira & Sri Artini, 2024), menemukan bahwa pengumuman kebijakan suku bunga menimbulkan reaksi pasar yang terlihat adanya perubahan pada Abnormal return disekitar tanggal pengumuman yang menandakan peristiwa ini mengandung informasi yang relevan bagi investor. Namun disisi lain, penelitian yang dilakukan, (Sayudha & Rasmini, 2021) dan (Azizah et al., 2025) mendapatkan hasil bahwa pasar modal tidak memberikan reaksi yang signifikan, yang mengindikasikan bahwa informasi kebijakan moneter sudah diantisipasi sehingga tidak lagi menimbulkan reaksi pasar.

Perbedaan hasil penelitian terdahulu memberikan ruang bagi peneliti untuk mengisi celah penelitian melalui pengujian kembali reaksi pasar terhadap kebijakan moneter pada periode yang belum banyak diteliti, yaitu pemangkasan BI Rate sepanjang tahun 2025. Periode ini menjadi menarik untuk dikaji karena Bank Indonesia melakukan beberapa kali penurunan suku bunga acuan dalam satu tahun yang sama, sehingga memungkinkan analisis reaksi pasar dilakukan secara lebih konsisten. Selain itu, salah satu peristiwa penurunan BI Rate pada tahun 2025 juga menunjukkan adanya perbedaan antara konsensus analisis dan keputusan aktual Bank Indonesia, sehingga keputusan tersebut dipandang sebagai informasi baru bagi pasar. Di sisi lain, IHSG juga menunjukkan penguatan setelah pengumuman pemangkasan BI Rate, yang mengindikasikan adanya respons positif pasar terhadap kebijakan tersebut.

Berdasarkan adanya fenomena tersebut serta perbedaan hasil penelitian terdahulu, peneliti memandang perlu untuk melakukan kajian lebih lanjut mengenai reaksi pasar terhadap kebijakan moneter Bank Indonesia, khususnya pengaruh pengumuman BI Rate terhadap abnormal return pada perusahaan sektor perbankan dan properti yang dituangkan dalam judul: Reaksi Pasar Terhadap Penurunan BI Rate Periode tahun 2025 : Analisis Abnormal Return Pada Perusahaan Sektor Perbankan dan Properti di Bursa Efek Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat reaksi pasar yang ditunjukkan melalui perbedaan abnormal return saham perusahaan sektor perbankan sebelum dan sesudah pengumuman penurunan BI Rate tahun 2025 di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat reaksi pasar yang ditunjukkan melalui perbedaan abnormal return saham perusahaan sektor properti dan real estate sebelum dan sesudah pengumuman penurunan BI rate tahun 2025 di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis reaksi pasar yang ditunjukkan melalui perbedaan abnormal return saham perusahaan sektor perbankan sebelum dan sesudah pengumuman penurunan BI Rate tahun 2025 di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis reaksi pasar yang ditunjukkan melalui perbedaan abnormal return saham perusahaan sektor property dan real estate sebelum dan sesudah pengumuman penurunan BI Rate tahun 2025 di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan memperkaya kajian empiris mengenai hubungan antara kebijakan moneter, khususnya perubahan suku bunga acuan, dengan reaksi pasar modal di Indonesia.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk membantu investor dalam mengambil Keputusan investasi, terutama dalam merespon kebijakan suku bunga yang diumumkan oleh Bank Indonesia.

- b. Bagi Akademisi dan Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian dapat dijadikan referensi untuk penelitian lanjutan mengenai pengaruh kebijakan moneter terhadap saham perusahaan sektor-sektor tertentu atau dalam kondisi ekonomi yang berbeda-beda.

