

ANALISIS REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PERISTIWA POLITIK: PERGANTIAN MENTERI KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA TAHUN 2025 (EVENT STUDY: SAHAM LQ45)

Rezeki Ananda¹, Purnama Yanti Purba²¹Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Terbuka²Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Prima Indonesia
053217665@ecampus.ut.ac.id¹, purnamayantipurba@unprimdn.ac.id²**Abstract**

This study aims to examine how the Indonesian capital market reacted to the political event on September 8, 2025, when Purbaya Yudhi Sadewa was appointed to replace Sri Mulyani Indrawati as the Minister of Finance of the Republic of Indonesia. This event served as public information that had the potential to influence investors' perceptions of future economic policies, as reflected in changes in stock prices and trading activities in the Indonesian capital market. This study employed a quantitative approach using the event study method and the market-adjusted model. The sample consisted of stocks listed in the LQ45 Index, with an observation period covering five trading days before the event (D-5), the event day (D0), and five trading days after the event (D+5). Data were analyzed using descriptive statistics, the One Sample t-Test, the normality test, and the Paired Sample t-Test. The results of the One Sample t-Test indicated that there was no significant abnormal return surrounding the event. In contrast, the trading volume activity variable showed significant results, indicating that market trading remained active. However, the results of the Paired Sample t-Test revealed no significant differences in abnormal return and trading volume activity before and after the event. These findings suggest that the market responded neutrally to the appointment of the new Minister of Finance and regarded the event as a normal political process that did not trigger changes in investor behavior.

Keywords: *abnormal return, event study, Indonesian capital market, Minister of Finance replacement, trading volume activity.*

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk melihat bagaimana pasar modal Indonesia bereaksi terhadap peristiwa politik tanggal 8 September 2025 di mana Purbaya Yudhi Sadewa dilantik menggantikan Sri Mulyani Indrawati sebagai Menteri Keuangan Republik Indonesia. Peristiwa ini merupakan informasi publik yang berpotensi mengubah persepsi investor terhadap arah kebijakan ekonomi mendatang yang terlihat dari adanya perubahan harga saham dan aktivitas perdagangan di pasar modal Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *event study* dan *market-adjusted model*. Sampel penelitian terdiri dari saham-saham yang terdaftar dalam Indeks LQ45 dengan periode pengamatan lima hari sebelum peristiwa (H-5), hari terjadinya peristiwa (H0), serta lima hari setelah peristiwa (H+5). Analisis dilakukan dengan statistik deskriptif, uji normalitas, *One Sample t-Test*, dan *Paired Sample t-Test*. Hasil uji *One Sample t-Test* menunjukkan bahwa tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan di sekitar peristiwa, sebaliknya variabel *trading volume activity* menunjukkan hasil yang signifikan yang berarti aktivitas pasar

Article history

Received: Juni 2026

Reviewed: Juni 2026

Published: Juni 2026

Plagirism checker no 80

Copyright: author

Publish by: musytari



This work is licensed under
a [creative commons
attribution-noncommercial
4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

berlangsung aktif. Meskipun begitu, hasil pengujian dengan *Paired Sample t-Test* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa. Temuan ini menghasilkan kesimpulan bahwa pasar merespons pergantian Menteri Keuangan dengan sikap netral dan menganggap bahwa peristiwa tersebut merupakan bagian dari kegiatan politik yang wajar serta tidak memicu perubahan perilaku investor.

Kata Kunci: *Abnormal Return, Event Study, Pasar Modal Indonesia, Pergantian Menteri Keuangan, Trading Volume Activity.*

1. Pendahuluan

Salah satu instrumen penting dalam perekonomian adalah pasar modal karena dapat mencerminkan reaksi investor terhadap berbagai informasi yang beredar di pasar baik dari segi politik maupun sosial (Lestari et al., 2024). Ditinjau dari konteks ekonomi makro, informasi yang beredar tersebut diketahui dapat memengaruhi ekspektasi investor terhadap kondisi ekonomi mendatang. Mankiw (2016) memandang bahwa ekspektasi tersebut dapat menjadi pemicu dalam menentukan perilaku pelaku pasar modal selanjutnya. Bradfield (2007) juga mengemukakan bahwa dalam pasar yang efisien, harga saham akan bereaksi terhadap informasi baru secara cepat yang dapat terdeteksi dari *abnormal return*.

Pada tanggal 8 September 2025, terjadi pergantian kepemimpinan pada Kementerian Keuangan RI dimana Presiden Prabowo Subianto melantik Purbaya Yudhi Sadewa sebagai Menteri Keuangan yang baru menggantikan Sri Mulyani Indrawati (Rahayu, 2025).

Posisi Menteri Keuangan mempunyai peran strategis dalam merumuskan kebijakan fiskal, mengelola anggaran, serta menjaga stabilitas ekonomi negara. Maka dari itu, peristiwa politik ini diduga dapat memengaruhi persepsi investor dan aktivitas pasar modal, (Mankiw, 2016). Meskipun begitu, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan temuan yang berbeda-beda.

Penelitian oleh Agustina (2016) menemukan adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pengangkatan kembali Sri Mulyani Indrawati sebagai Menteri Keuangan pada tahun 2016. Temuan tersebut menunjukkan bahwa pasar modal dapat bereaksi terhadap peristiwa politik apabila terkait dengan pejabat ekonomi. Berbeda dengan Agustina (2016), penelitian oleh Baktyarina & Purnamawati (2020) menunjukkan bahwa pelantikan Menteri BUMN, Erick Thohir pada tahun 2019 tidak memberikan dampak signifikan terhadap *abnormal return* maupun *trading volume activity*. Hasil yang sama juga ditemui pada peristiwa politik lain seperti pemilu tahun 2019 oleh (Setyowati & Hariyati, 2022) dan (Rohani & Hasti, 2020), pengumuman hasil pemilu tahun 2019 oleh (Lestari et al., 2024), pengumuman Kabinet Indonesia Maju tahun 2019 oleh (Bramesta, 2020), *reshuffle* Kabinet Indonesia Maju Jilid I pada tahun 2020 dan Jilid II pada tahun 2021 (Budastra et al., 2022), peluncuran *superholding* Danantara tahun 2025 (Danang et al., 2025), serta pengumuman kebijakan penyaluran dana Rp200 triliun kepada Bank Milik Negara (Julita et al., 2026) yang secara umum tidak menunjukkan reaksi signifikan.

Dengan peristiwa yang sama dengan Agustina (2016), penelitian (Alvionta et al., 2025) menunjukkan bahwa pergantian Menteri Keuangan pada Tahun 2025 nyatanya tidak menimbulkan perbedaan signifikan pada indikator pasar saham sektor perbankan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pasar cenderung menganggap pergantian tersebut sebagai bagian dari dinamika pemerintahan yang telah diantisipasi oleh investor.

Berdasarkan berbagai hasil penelitian di atas, terlihat bahwa reaksi pasar terhadap peristiwa politik masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Apabila ditinjau secara khusus pada penelitian yang mengkaji peristiwa pergantian Menteri Keuangan, temuan dalam Agustina (2016) dan Alvionta et al. (2025) menunjukkan hasil yang berbeda. Perbedaan hasil tersebut dimungkinkan dipengaruhi oleh perbedaan cakupan penelitian di mana penelitian

oleh Alvionta et al. (2025) masih berfokus pada sektor tertentu yaitu perbankan, sehingga belum sepenuhnya mencerminkan reaksi pasar yang menyeluruh.

Kondisi pada penjelasan di atas menunjukkan adanya kesenjangan penelitian (*research gap*) yang membuka ruang untuk dilakukan pengujian lebih lanjut. Penelitian ini menjadi penting untuk dilakukan karena menggunakan cakupan yang lebih luas melalui saham-saham yang tergabung dalam indeks LQ45 sebagai ukuran dari lintas sektoral. Selain itu, peristiwa pergantian Menteri Keuangan tahun 2025 merupakan peristiwa yang relatif baru dan sangat berkaitan terhadap kondisi ekonomi terkini.

Tujuan penelitian ini adalah untuk melihat bagaimana pasar saham Indonesia merespons pergantian Menteri Keuangan Tahun 2025 dengan dua indikator yaitu *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA). Analisis dalam penelitian ini dilakukan untuk mengidentifikasi terkait bagaimana pasar bereaksi pada saat pengumuman tersebut muncul dan untuk melihat apakah ada perbedaan antara waktu sebelum dan sesudah peristiwa.

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang perlu dipertimbangkan untuk memahami arti hasil penelitian. Pertama, sampel yang digunakan hanya terdiri dari saham yang merupakan bagian dari indeks LQ45 sehingga hasil penelitian belum sepenuhnya menunjukkan kondisi semua saham yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia. Kedua, periode pengamatan yang digunakan cukup singkat karena berfokus pada jendela peristiwa yang telah ditentukan sehingga belum dapat menunjukkan bagaimana peristiwa yang diteliti memengaruhi berbagai hal dalam jangka panjang. Ketiga, penelitian ini hanya melihat bagaimana perubahan yang terjadi akibat pengumuman pergantian Menteri Keuangan tanpa mempertimbangkan faktor eksternal lainnya yang mungkin memengaruhi pasar.

2. Tinjauan Pustaka

Efficient Market Hypothesis (EMH)

Teori *Efficient Market Hypothesis* yang diperkenalkan oleh Fama (1970) menyatakan bahwa harga saham di pasar modal mengandung seluruh informasi yang tersedia. Dalam pasar dengan kondisi yang efisien, investor tidak dapat memperoleh *return* atau keuntungan yang di atas rata-rata karena harga saham akan menyesuaikan dengan cepat saat informasi baru muncul.

Bentuk efisiensi pasar menurut Fama (1970) terdiri dari 1) *weak form efficiency*, yang menyatakan bahwa harga saham telah menggambarkan seluruh informasi historis seperti pergerakan harga di masa lalu; 2) *semi-strong form efficiency*, yang menunjukkan bahwa harga saham telah memperhitungkan seluruh informasi publik seperti berita, kebijakan pemerintah, dan laporan keuangan; dan 3) *strong form efficiency* yang mengasumsikan bahwa harga saham telah menunjukkan seluruh informasi baik publik maupun privat.

Dalam penelitian ini, teori EMH dengan bentuk *semi-strong efficiency* digunakan untuk melihat bagaimana pasar bereaksi terhadap pengumuman pergantian Menteri Keuangan. Apabila pasar berada dalam kondisi efisien, maka harga saham akan cepat menyesuaikan peristiwa tersebut dengan cepat. Sebaliknya, dalam pasar yang belum efisien, penyesuaian dapat berlangsung lebih lama karena investor masih perlu menyesuaikan ekspektasinya.

Signaling Theory

Teori sinyal menyatakan bahwa setiap tindakan atau kebijakan yang diumumkan oleh pemerintah dapat mengandung informasi yang dianggap sebagai sinyal terkait bagaimana perekonomian akan berjalan di masa depan. Investor dapat melihat sinyal tersebut sebagai hal yang positif maupun negatif sehingga dapat memengaruhi tindakannya.

Suganda (2018) menjelaskan bahwa kebijakan yang diambil oleh pemerintah sering kali dipandang sebagai indikator arah kebijakan serta gambaran ekonomi di masa depan. Dalam konteks penelitian ini, pergantian Menteri Keuangan dilihat sebagai sinyal yang dapat memengaruhi ekspektasi pasar tentang kebijakan fiskal dan stabilitas ekonomi nasional. Perubahan asumsi ini kemudian dapat menyebabkan pasar bereaksi, yang dapat dilihat dari pergerakan harga saham dan seberapa banyak aktivitas perdagangan saham yang terjadi.

Event Study

Event study merupakan metode yang digunakan untuk menguji reaksi pasar terhadap suatu peristiwa melalui perubahan harga saham dan aktivitas perdagangan. Bradfield (2007) menjelaskan bahwa studi peristiwa ini digunakan untuk mengetahui arah dan kekuatan suatu informasi untuk mengubah harga sekuritas dalam keseimbangan pasar. Suganda (2018) menambahkan bahwa studi peristiwa dapat digunakan untuk mengukur *abnormal return* dan *trading volume activity* untuk mengetahui bagaimana pelaku pasar bereaksi terhadap suatu peristiwa.

Abnormal Return

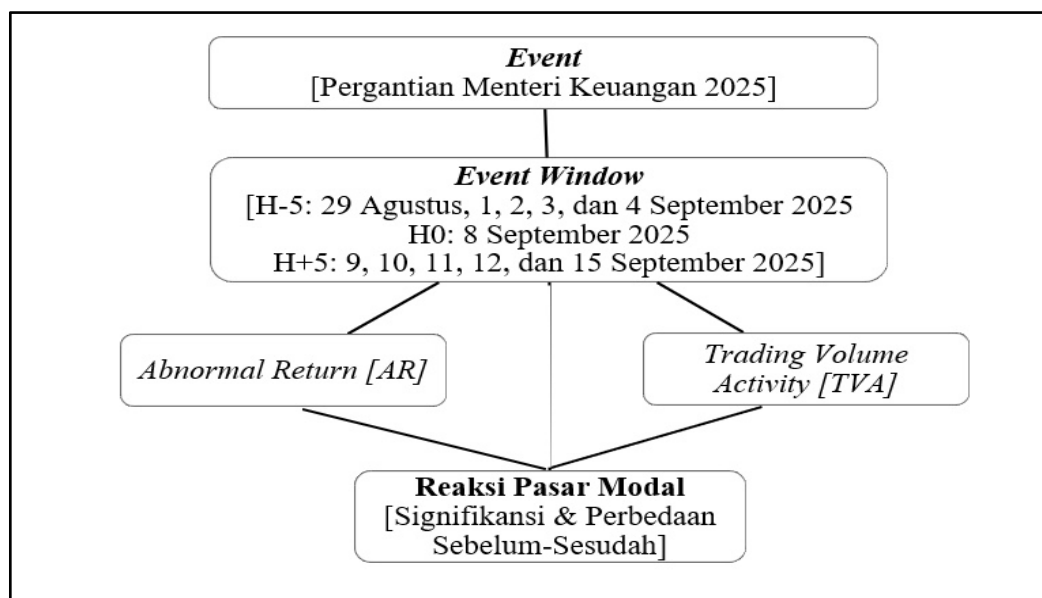
Abnormal return merupakan selisih antara *actual return* yang diperoleh investor dan *expected return* yang seharusnya diterima berdasarkan kondisi pasar. *Abnormal return* digunakan untuk mengukur apakah suatu peristiwa memiliki kandungan informasi yang mempengaruhi harga saham. Nilai *abnormal return* yang positif menunjukkan bahwa pasar memberikan respons yang baik, sebaliknya nilai *abnormal return* yang negatif mencerminkan reaksi pasar yang kurang baik (Wardhani et al., 2022).

Trading Volume Activity (TVA)

Trading Volume Activity digunakan untuk melihat bagaimana jumlah perdagangan saham berubah ketika pasar mendapatkan informasi yang baru. Untuk menghitung TVA, perlu dilakukan perbandingan antara volume saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham beredar (Suganda, 2018). Peningkatan TVA menunjukkan bahwa investor memberikan lebih banyak perhatian pada suatu peristiwa, sedangkan penurunan TVA menunjukkan sikap menunggu atau *wait and see*.

Kerangka Konsep

Gambar 1. Kerangka Konsep Penelitian



Hipotesis

Hipotesis *Abnormal Return* (AR)

- H1 : Terdapat *Abnormal Return* (AR) yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman pergantian Menteri Keuangan tahun 2025
- H2 : Terdapat perbedaan *Average Abnormal Return* (AAR) sebelum dan sesudah pengumuman pergantian Menteri Keuangan tahun 2025

Hipotesis *Trading Volume Activity* (TVA)

- H3 : Terdapat perubahan *Trading Volume Activity* (TVA) yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman pergantian Menteri Keuangan tahun 2025
- H4 : Terdapat perbedaan *Average Trading Volume Activity* (ATVA) sebelum dan sesudah pengumuman pergantian Menteri Keuangan tahun 2025

3. Metodologi Penelitian

Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *event study* untuk menganalisis reaksi pasar modal terhadap peristiwa pergantian Menteri Keuangan RI Tahun 2025 yang diumumkan pada tanggal 8 September 2025. Reaksi pasar dalam penelitian ini diukur melalui *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA) pada saham-saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Terdapat 11 hari perdagangan yang digunakan dalam periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*) pada penelitian ini yang mencakup lima hari sebelum pengumuman (H-5), hari saat peristiwa berlangsung (H0), serta lima hari setelah pengumuman (H+5). Periode pengamatan berlangsung mulai tanggal 29 Agustus 2025 sampai dengan 15 September 2025 dengan mempertimbangkan kalender operasional perdagangan di BEI.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI periode Agustus-September 2025. Indeks LQ45 dipilih karena terdiri atas saham-saham dengan tingkat likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar sehingga mampu merepresentasikan kondisi pasar modal Indonesia. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode Agustus-September 2025;
2. Perusahaan yang tidak melakukan *corporate action* seperti *stock split*, *merger*, dan *right issue*, selama periode pengamatan karena akan menimbulkan bias (*confounding effect*).

Instrumen dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data harga penutupan saham (*closing price*), volume perdagangan saham, jumlah saham beredar (*shares outstanding*), dan data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi dimana data historis yang tersedia secara publik diambil dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan portal data keuangan Yahoo Finance (finance.yahoo.com)

Teknik Analisis Data

Analisis *Abnormal Return* (AR)

Dalam menganalisis *abnormal return*, tahap pertama yang perlu dilakukan adalah menghitung *actual return* masing-masing saham sampel berdasarkan perubahan harga penutupan harian saham (*closing price*) selama periode pengamatan. *Actual return* dihitung menggunakan formula (Hartono, 2025):

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Dengan keterangan:

$P_{i,t}$ = harga penutupan saham ke-i pada hari ke-t

$P_{i,t-1}$ = harga penutupan hari sebelumnya

Setelah *actual return* diketahui, tahap selanjutnya adalah menghitung *expected return* dengan menggunakan *Market-Adjusted Model*, yaitu model yang mengasumsikan bahwa *expected return* sama dengan *return* pasar. Suganda (2018) menjelaskan bahwa model ini lebih praktis untuk menganalisis peristiwa yang terjadi secara mendadak karena tidak memerlukan periode estimasi. Rumus *expected return* dengan *Market-Adjusted Model*:

$$E[R_{i,t}] = R_{m,t}$$

Dimana:

$$R_{m,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dengan keterangan:

$IHSG_t$ = nilai IHSG hari ini

$IHSG_{t-1}$ = nilai IHSG hari sebelumnya

Setelah *actual return* dan *expected return* diketahui, maka selanjutnya *abnormal return* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Analisis *Trading Volume Activity* (TVA)

Analisis TVA dilakukan untuk mengukur aktivitas perdagangan saham selama periode pengamatan dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan terhadap jumlah saham beredar. Perhitungan TVA dilakukan menggunakan rumus:

$$TVA = \frac{\text{Volume Saham yang Diperdagangkan pada Waktu } t}{\text{Volume Saham yang beredar pada Waktu } t}$$

Uji Statistik

Data penelitian diolah menggunakan perangkat lunak SPSS melalui analisis statistik deskriptif dan inferensial. Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data melalui nilai rata-rata dan standar deviasi, sedangkan analisis inferensial digunakan untuk menguji perbedaan *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah peristiwa pergantian Menteri Keuangan Republik Indonesia Tahun 2025. Sebelum hipotesis diuji, uji normalitas menggunakan metode *Shapiro-Wilk* dilakukan terhadap data karena memiliki jumlah sampel yang kecil (Purba, 2026). Apabila data berdistribusi normal,

pengujian dilanjutkan dengan *Paired Sample t-Test*, sedangkan data yang tidak berdistribusi normal dianalisis menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* (Muzawi et al., 2024) . Dasar pengambilan keputusan menggunakan nilai signifikansi (*2-tailed*) sebesar 0,05.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 HASIL

Pemaparan awal hasil penelitian ini diawali dengan menguraikan karakteristik sebaran data melalui analisis statistik deskriptif. Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran mengenai suatu data yang dilihat dari *mean*, *std. deviation*, *minimum*, *maximum*, dan sebagainya (Yuniasti et al., 2024) . Hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Variabel			N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Average Sebelum	Abnormal Return		5	-0,00521	0,00448	0,000274	0,00467917
Average Sesudah	Abnormal Return		5	-0,00455	0,00964	0,000718	0,00627612
Average Sebelum	Trading Volume Activity		5	0,00152	0,00239	0,001942	0,00033207
Average Sesudah	Trading Volume Activity		5	0,00147	0,00244	0,001778	0,00040758

Sumber: Data diolah (2026)

Rata-rata *Average Abnormal Return* (AAR) mengalami peningkatan dari 0,000274 pada periode sebelum peristiwa menjadi 0,000718 sesudah peristiwa. Peningkatan nilai rata-rata ini menggambarkan kecenderungan reaksi pasar yang positif, meskipun perubahan tersebut belum tentu signifikan secara statistik. Sementara itu, rata-rata *Average Trading Volume Activity* (ATVA) mengalami penurunan dari 0,001942 pada periode sebelum peristiwa menjadi 0,001778 sesudah peristiwa. Penurunan aktivitas perdagangan memberikan indikasi bahwa sebagian investor cenderung mengurangi aktivitas transaksi atau mengambil sikap menunggu (*wait and see*) terhadap perkembangan kondisi pasar pasca pergantian Menteri Keuangan.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Data

Variabel	Statistic	df	Sig.
Average Abnormal Return Sebelum	0,795	5	0,074
Average Abnormal Return Sesudah	0,851	5	0,199
Average Trading Volume Activity Sebelum	0,988	5	0,974
Average Trading Volume Activity Sesudah	0,827	5	0,132

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan metode *Shapiro-Wilk*, diperoleh nilai signifikansi untuk variabel *Average Abnormal Return* (AAR) sebelum dan sesudah peristiwa sebesar 0,074 dan 0,199. Sementara itu, nilai signifikansi untuk variabel *Average Trading Volume Activity* (ATVA) sebelum dan sesudah peristiwa adalah sebesar 0,974 dan 0,132. Seluruh nilai signifikansi menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh data penelitian berdistribusi normal.

Dengan demikian, pengujian hipotesis selanjutnya dapat dilakukan menggunakan uji *One Sample t-Test* untuk mengetahui signifikansi AAR dan ATVA selama periode pengamatan dan

uji *Paired Sample t-Test* untuk mengetahui perbedaan rata-rata AAR dan ATVA antara periode sebelum dan sesudah peristiwa.

Tabel 3. Hasil Uji *One Sample t-Test*

Variabel	t	df	Mean Difference	Sig. (Two-Sided p)	Keterangan
Average Abnormal Return (AAR) Sebelum	0,131	4	0,000274	0,902	Tidak Signifikan
Average Abnormal Return (AAR) Sesudah	0,256	4	0,000718	0,811	Tidak Signifikan
Average Trading Volume Activity (ATVA) Sebelum	13,077	4	0,001942	< 0,001	Signifikan
Average Trading Volume Activity (ATVA) Sesudah	9,755	4	0,001778	< 0,001	Signifikan

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil uji *One Sample t-Test*, nilai signifikansi *Average Abnormal Return* (AAR) sebelum dan sesudah peristiwa adalah sebesar 0,902 dan 0,811. Kedua nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga dapat diketahui bahwa peristiwa pergantian Menteri Keuangan belum menghasilkan *Abnormal Return* (AR) yang signifikan bagi investor atau dapat dinyatakan bahwa **Hipotesis 1 (H1) ditolak**.

Sebaliknya, variabel *Average Trading Volume Activity* (ATVA) sebelum dan sesudah peristiwa memiliki nilai signifikansi <0,001 yang menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan saham selama periode pengamatan berada pada tingkat yang signifikan. Apabila dikaitkan dengan hasil analisis statistik deskriptif, meskipun nilai ATVA mengalami penurunan setelah peristiwa, hasil ini mengindikasikan bahwa aktivitas perdagangan saham tetap berlangsung secara aktif atau dapat dinyatakan bahwa **Hipotesis 3 (H3) diterima**.

Meskipun begitu, hasil *One Sample t-Test* belum dapat digunakan untuk menyimpulkan adanya perbedaan *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA) pada periode sebelum dan sesudah peristiwa karena pengujian ini hanya menunjukkan apakah nilai yang diamati berbeda dari kondisi netral dan bukan membandingkan perubahan antar periode. Maka dari itu, diperlukan pengujian komparatif lanjutan menggunakan *Paired Sample t-Test* untuk mengetahui signifikansi perubahan yang terjadi.

Tabel 4. Hasil Uji *Paired Sample t-Test*

Pasangan Variabel	Mean Difference	t	df	Sig. (Two-Sided p)	Keterangan
Pair 1: Average Abnormal Return (Sebelum - Sesudah)	-0,000444	-0,196	4	0,854	Tidak Signifikan
Pair 2: Average Trading Volume Activity (Sebelum - Sesudah)	0,000164	0,524	4	0,628	Tidak Signifikan

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil *Paired Sample t-Test*, diperoleh nilai signifikansi untuk variabel *Average Abnormal Return* (AAR) sebesar 0,854. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal Return* (AR) yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa pergantian Menteri Keuangan atau dapat dinyatakan bahwa **Hipotesis 2 (H2) ditolak**.

Meskipun secara deskriptif sempat terlihat adanya peningkatan nilai AR setelah peristiwa, namun secara statistik perbedaan tersebut tidak cukup besar untuk menunjukkan perubahan yang signifikan.

Selanjutnya, nilai signifikansi untuk variabel *Average Trading Volume Activity* (ATVA) diperoleh sebesar 0,628. Sama halnya dengan variabel AAR, nilai tersebut juga lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata

Trading Volume Activity (TVA) yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa atau dapat dinyatakan bahwa **Hipotesis 4 (H4) ditolak**.

Meskipun secara deskriptif terlihat adanya penurunan nilai TVA dan hasil uji *One Sample t-Test* menunjukkan adanya aktivitas perdagangan yang signifikan di sekitar periode pengamatan, hasil uji *Paired Sample t-Test* ini memberikan informasi bahwa perubahan aktivitas perdagangan tersebut belum cukup besar untuk menghasilkan perbedaan yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa.

4.2 PEMBAHASAN

Pengaruh Peristiwa Pergantian Menteri Keuangan Tahun 2025 terhadap *Abnormal Return*

Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan adanya peningkatan nilai *Average Abnormal Return* (AAR), yang menggambarkan kecenderungan kenaikan *return* setelah pengumuman pergantian Menteri Keuangan. Meskipun demikian, hasil pengujian hipotesis menggunakan *One Sample t-Test* dan *Paired Sample t-Test* menunjukkan bahwa tidak terdapat AR yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman dan tidak ada perbedaan rata-rata AR yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa sehingga **H1 dan H2 ditolak**.

Secara teoritis, ketiadaan reaksi terhadap *abnormal return* dapat dijelaskan melalui teori *Efficient Market Hypothesis* (EMH) bentuk setengah kuat (*semi-strong form efficiency*). Fama (1970) mengemukakan bahwa dalam pasar yang tingkat efisiensinya setengah kuat, harga saham telah mencerminkan informasi publik yang tersedia. Informasi mengenai perombakan kabinet terutama pergantian Menteri Keuangan kemungkinan besar telah diprediksi dan diserap secara bertahap oleh investor jauh sebelum pengumuman resmi dikeluarkan.

Dalam kondisi tersebut, investor tidak memandang peristiwa pergantian Menteri Keuangan sebagai informasi yang baru dan kemungkinan telah menyesuaikan keputusan investasi sebelum pengumuman. Akibatnya, saat jendela peristiwa (*event window*) berlangsung, harga saham telah mencapai titik keseimbangan barunya sehingga tidak terjadi kejutan yang mampu menciptakan *abnormal return* yang signifikan.

Apabila dikaitkan dengan konsep *Signaling Theory* (Teori Sinyal) dimana suatu kebijakan atau peristiwa akan memengaruhi perilaku investor apabila peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi yang kuat mengenai kondisi ekonomi di masa mendatang, hasil penelitian yang menemukan bahwa tidak terdapat perubahan *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan mengindikasikan bahwa pasar menangkap informasi mengenai pergantian Menteri Keuangan ini sebagai sinyal yang netral atau belum cukup kuat untuk mengubah ekspektasi investor secara signifikan.

Pengaruh Peristiwa Pergantian Menteri Keuangan Tahun 2025 terhadap *Trading Volume Activity*

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, ditemukan bahwa terdapat penurunan *Average Trading Volume Activity* (ATVA) yang mengindikasikan bahwa sebagian investor cenderung mengurangi aktivitas transaksi atau mengambil sikap menunggu (*wait and see*) setelah peristiwa pengumuman pergantian Menteri Keuangan dikeluarkan.

Hasil uji *One Sample t-Test* menunjukkan bahwa pada periode sebelum dan sesudah peristiwa, TVA memiliki nilai signifikansi $<0,001$ sehingga dapat dinyatakan bahwa **H3 diterima**. Hasil tersebut menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan saham selama periode pengamatan berada pada tingkat yang signifikan. Namun demikian, signifikansi yang diperoleh dari pengujian H3 hanya menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan yang diamati berbeda dari kondisi netral. Dalam artian lain, hasil H3 lebih menggambarkan bahwa pasar tetap menunjukkan aktivitas perdagangan yang aktif selama periode pengamatan dan bukan secara langsung membuktikan adanya perubahan perilaku investor.

Hal tersebut diperkuat dengan hasil *Paired Sample t-Test* yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa sehingga dapat dinyatakan bahwa **H4 ditolak**. Kondisi ini menunjukkan bahwa meskipun aktivitas perdagangan saham tetap aktif, perubahan yang terjadi relatif kecil sehingga belum cukup kuat untuk menghasilkan perbedaan yang signifikan secara statistik. Selain itu, penggunaan saham LQ45 sebagai sampel penelitian juga dapat memengaruhi hasil penelitian. Saham-saham yang tergabung dalam indeks LQ45 umumnya memiliki fundamental perusahaan yang relatif kuat sehingga cenderung lebih stabil terhadap sentimen jangka pendek sehingga informasi mengenai peristiwa politik tertentu belum tentu dapat memengaruhi perilaku investor.

Secara keseluruhan, temuan penelitian ini menunjukkan kesamaan dengan hasil penelitian sebelumnya (Alvionta et al., 2025; Baktyarina & Purnamawati, 2020) yang juga menemukan bahwa peristiwa politik berupa pelantikan atau pergantian pejabat pemerintah tidak selalu menimbulkan reaksi yang signifikan di pasar modal. Lebih lanjut, pengumuman kebijakan penyaluran dana Rp200 triliun kepada bank-bank milik negara yang juga merupakan kebijakan dari Menteri Keuangan Purbaya Yudhi Sadewa sebagaimana diteliti oleh (Julita et al., 2026) juga diketahui tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan baik pada *abnormal return* maupun *trading volume activity*. Kesamaan hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa investor cenderung tidak bereaksi secara berlebihan terhadap informasi politik.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai reaksi pasar modal terhadap peristiwa pergantian Menteri Keuangan Republik Indonesia tahun 2025 pada perusahaan indeks LQ45, dapat disimpulkan bahwa peristiwa tersebut belum menimbulkan reaksi pasar yang berarti. Pengumuman pelantikan menteri yang baru terbukti tidak memberikan pengaruh yang cukup kuat untuk mengubah perilaku investor secara signifikan. Hal ini dapat diketahui dari tidak adanya perbedaan yang bermakna pada indikator *abnormal return* maupun *trading volume activity* antara periode sebelum dan sesudah peristiwa.

Kondisi ini mengindikasikan dua hal penting terkait karakteristik pasar modal Indonesia. Pertama, temuan ini sejalan dengan konsep *Efficient Market Hypothesis* bentuk setengah kuat (*semi-strong form*) di mana informasi publik mengenai pergantian pejabat ekonomi diduga telah diantisipasi dan diserap secara bertahap oleh pasar modal jauh sebelum pengumuman resmi disampaikan, sehingga harga saham telah mencapai titik keseimbangan baru saat jendela peristiwa berlangsung. Kedua, dari sudut pandang *Signaling Theory*, pergantian menteri keuangan ini ditangkap sebagai sinyal yang aman dan wajar dalam kegiatan pemerintahan, bukan sebagai sentimen negatif yang dapat mengancam stabilitas ekonomi.

Selain itu, ketiadaan reaksi ini juga didukung oleh karakteristik saham yang digunakan sebagai sampel. Kelompok saham yang tergabung dalam indeks LQ45 memiliki fundamental perusahaan yang kuat dan likuiditas yang tinggi. Hal ini dapat membuat investor cenderung bertindak rasional dan fokus pada kinerja jangka panjang emiten. Oleh karena itu, pergerakan harga saham dan aktivitas perdagangan menjadi lebih stabil dan tidak mudah terpengaruh oleh sentimen politik jangka pendek.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, Y. (2016). 1_JABM - Pergantian Menteri Keuangan 2016. *Jurnal Akuntansi, Bisnis, dan Manajemen (JABM)*, 2, 90-102.
- Alvionta, R. D., Jhonny Ferlion, Frenly Saputra, Ade Yuniati, & Agus Satrya Wibowo. (2025). Dampak Pergantian Menteri Keuangan terhadap Volatilitas Saham Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 20(2), 146-156. <https://doi.org/10.21009/wahana.20.0211>
- Baktyarina, N. L. P. I., & Purnamawati, I. G. A. (2020). Analisis Komparatif Abnormal Return, Trading Volume Activity dan Bid Ask Spread Terhadap Pelantikan Menteri BUMN Erick Thohir Pada IDX BUMN20. *Ekuitas: Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 8(2), 196-202. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/EKU>
- Bradfield, J. (2007). *Introduction to the economics of financial markets*. Oxford University Press.
- Bramesta, R. (2020). Pengujian Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Kabinet Indonesia Maju. *Jurnal Bina Akuntansi*, 7(1), 21-40.
- Budastra, M. A., Lukman Effendy, Robith Hudaya, & I Ketut Budastra. (2022). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Reshuffle Kabinet Indonesia Maju Jilid I Dan II. *Jurnal Bisnis Terapan*, 6(1), 43-52. <https://doi.org/10.24123/jbt.v6i1.4792>
- Danang, S., Djuuna, M., & Dalughu, M. H. (2025). Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peluncuran Danantara: Event Studi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, 8, 219-228.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383-417.
- Hartono, J. (2025). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (4th ed.). Universitas Terbuka.
- Julita, A., Fitriaty, & Saputra, M. H. (2026). Analisis Reaksi Pasar Modal Pada Sektor Perbankan Terhadap Kebijakan Pemerintah Tentang Penyaluran Dana Rp 200 Triliun (Event Study Pada Saham Himbara). *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 11(1), 772. <https://doi.org/https://doi.org/10.30651/jms.v11i1.30860>
- Lestari, M. T., Widyanti, R., & Marwati, F. S. (2024). 9_ Lestari dkk - Hasil Pemilu 2019. *PARADIGMA: Jurnal Fakultas Ekonomi UNIBA Surakarta*, 23 (01), 1.
- Mankiw, N. G. (2016). *MACROECONOMICS*. Worth Publishers.
- Muzawi, R., Kamil, S. Z., Fatimah, S. M., Hasibuan, S. K., & Rizki, S. N. (2024). *Fundamental SPSS Dalam Pengolahan Data*. Serasi Media Teknologi.
- Purba, A. (2026). *METODOLOGI PENELITIAN KUANTITATIF: Penerapan Dalam Bidang Sociolinguistik*. PENERBIT KBM INDONESIA. <https://books.google.co.id/books?id=zwjCEQAAQBAJ>
- Rahayu, K. Y. (2025, September 8). *Purbaya Yudhi Sadewa Dilantik Jadi Menkeu, Gantikan Sri Mulyani*. Kompas. <https://www.kompas.id/artikel/purbaya-yudhi-sadewa-dilantik-jadi-menkeu-gantikan-sri-mulyani>
- Rohani, & Hasti, A. (2020). SEIKO: Journal of Management & Business STUDI PERISTIWA POLITIK (PEMILIHAN UMUM INDONESIA TAHUN 2019) TERHADAP REAKSI HARGA SAHAM BLUECHIP DI INDONESIA. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 3, 214-227.
- Setyowati, S. A. E., & Hariyati. (2022). Analisis Reaksi Pasar Modal Pada Peristiwa Politik Pemilihan Umum Di Indonesia, Malaysia, dan Thailand. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 10(2), 46-56. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/akunesa/index>
- Suganda, T. R. (2018). *Teori dan pembahasan reaksi pasar modal Indonesia*. Puntadewa.
- Wardhani, R. S., Vehtasvili, S. E., Aprilian, R. I., Yanto, S. E., Suhdi, S. S. T., Anggraeni Yunita, S. E., & Duwi Agustina, S. E. (2022). *Mengenal saham*. Penerbit K-Media.

Yuniasti, A., Wulandari, R., & Qomaria, N. (2024). *Analisis Statistik Deskriptif dan Uji Hipotesis dengan SPSS*. CV. Bayfa Cendekia Indonesia.