

Rianti juju

SKRIPSI RENDY REVISII OCCC.pdf

-  Tugas 3 - No Repository
-  Kelas 6-D (No Repository)
-  Universitas Muhammadiyah Sukabumi

Document Details

Submission ID**trn:oid::1:3587368634****Submission Date****Jun 5, 2026, 3:31 PM GMT+7****Download Date****Jun 5, 2026, 3:35 PM GMT+7****File Name****SKRIPSI_RENDY_REVISII_OCCC.pdf****File Size****1.9 MB****76 Pages****13,002 Words****78,751 Characters**

46% Overall Similarity

The combined total of all matches, including overlapping sources, for each database.

Top Sources

- 43%  Internet sources
 - 26%  Publications
 - 23%  Submitted works (Student Papers)
-

Top Sources

- 43% Internet sources
- 26% Publications
- 23% Submitted works (Student Papers)

Top Sources

The sources with the highest number of matches within the submission. Overlapping sources will not be displayed.

1	Internet	repository.unisi.ac.id	9%
2	Internet	jurnal.itscience.org	3%
3	Internet	repository.ub.ac.id	2%
4	Internet	jurnal.usahid.ac.id	1%
5	Student papers	UPN Veteran Yogyakarta	1%
6	Internet	eprints.walisongo.ac.id	1%
7	Internet	repositori.unwira.ac.id	<1%
8	Internet	ojs.cahayamandalika.com	<1%
9	Internet	www.ejournal.warmadewa.ac.id	<1%
10	Internet	www.liputan6.com	<1%
11	Internet	eprints.iain-surakarta.ac.id	<1%

12	Internet	repository.uin-suska.ac.id	<1%
13	Internet	repository.uhamka.ac.id	<1%
14	Internet	jurnal.upnyk.ac.id	<1%
15	Student papers	Universitas Jambi	<1%
16	Student papers	iGroup	<1%
17	Student papers	Universitas Brawijaya	<1%
18	Internet	repository.ibs.ac.id	<1%
19	Internet	eprints.undip.ac.id	<1%
20	Internet	journal.ugm.ac.id	<1%
21	Student papers	LPPM	<1%
22	Internet	dspace.uui.ac.id	<1%
23	Internet	ejournal.cibinstitut.com	<1%
24	Internet	repository.umsu.ac.id	<1%
25	Student papers	Universitas Bengkulu	<1%

26	Student papers	IAIN Purwokerto	<1%
27	Internet	docplayer.info	<1%
28	Internet	tematik.unisi.ac.id	<1%
29	Student papers	Universitas Islam Indonesia	<1%
30	Internet	doaj.org	<1%
31	Student papers	Universitas Putera Batam	<1%
32	Internet	eprints.unpak.ac.id	<1%
33	Internet	fmi.or.id	<1%
34	Internet	repository.usd.ac.id	<1%
35	Student papers	Universitas Diponegoro	<1%
36	Internet	repository.ekuitas.ac.id	<1%
37	Student papers	Binus University International	<1%
38	Student papers	STIE Ekuitas	<1%
39	Internet	openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id	<1%

40	Internet	repository.lppm.unila.ac.id	<1%
41	Publication	Fitri Mustika Sari, Asti Astuti, Davia Zamanda, Fairuz Prama Restu, Arif Fadilla. "K...	<1%
42	Internet	repositori.uma.ac.id	<1%
43	Internet	fdocumenti.com	<1%
44	Publication	Fitria Firdiani, Wisnu Panggah Setiyono, Sriyono. "The impact of Russia's invasion...	<1%
45	Student papers	Sriwijaya University	<1%
46	Publication	Tumpal Samosir, Pardomuan Sihombing. "Analysis of the influence internal and e...	<1%
47	Internet	repository.radenintan.ac.id	<1%
48	Internet	repository.unhas.ac.id	<1%
49	Internet	digilib.uin-suka.ac.id	<1%
50	Internet	digilibadmin.unismuh.ac.id	<1%
51	Student papers	Udayana University	<1%
52	Internet	repo.darmajaya.ac.id	<1%
53	Internet	repository.upstegal.ac.id	<1%

54	Publication	Muhammad Dimas Sudirman, Ulfa Choiriyah, Annisa Ayu Rizkia. "ANALISIS PENG...	<1%
55	Internet	repository.umb.ac.id	<1%
56	Internet	ejournal.unsrat.ac.id	<1%
57	Internet	journal.feb.unmul.ac.id	<1%
58	Student papers	Universitas Negeri Medan	<1%
59	Publication	Ani Rakhmanita. "Usaha Kuliner Berskala Mikro dan Kecil di Desa Gunung Sindur ...	<1%
60	Publication	Jordan Jastrib Janis, Joubert B. Maramis, Ferdinand J. Tumewu. "Comparative Anal...	<1%
61	Publication	Tessalonica Supit, Hizkia Hendrick David Tasik. "Peran Multi Event Ekonomi dan ...	<1%
62	Internet	core.ac.uk	<1%
63	Publication	Muhamad Refkhi Al Aqilah, Prayoga Setiawan. "DAMPAK BEA MASUK TINDAKAN ...	<1%
64	Internet	es.scribd.com	<1%
65	Internet	123dok.com	<1%
66	Student papers	Trisakti University	<1%
67	Student papers	Universitas Negeri Jakarta	<1%

68	Internet	repository-feb.unpak.ac.id	<1%
69	Internet	aimos.ugm.ac.id	<1%
70	Internet	ejournal.uinbukittinggi.ac.id	<1%
71	Internet	etd.repository.ugm.ac.id	<1%
72	Internet	staff.universitaspahlawan.ac.id	<1%
73	Publication	Angela Juwono, Audrey Cerelia Widjaja, Felice Carmelite Aprilie Tan, Feysya Sandr...	<1%
74	Publication	Richard Imanuel Sangkoy, Maryam Mangantar, Joy Elly Tulung. "REAKSI PASAR M...	<1%
75	Student papers	Universitas Bangka Belitung	<1%
76	Publication	Yasinta Nurlia Sutrisno, Dhini Wahyuni Novitasari. "PENGARUH PENDIDIKAN KES...	<1%
77	Internet	digilib.unila.ac.id	<1%
78	Internet	repository.unair.ac.id	<1%
79	Internet	repository.unej.ac.id	<1%
80	Internet	repository.usu.ac.id	<1%
81	Publication	Handel Benedicto Mangero, Reno Kirauhe. "Deteksi fenomena "market shock" di ...	<1%

82	Internet	id.123dok.com	<1%
83	Internet	online-journal.unja.ac.id	<1%
84	Internet	repository.pnj.ac.id	<1%
85	Publication	Juandri Frikasih, Maryam Mangantar, Lawren Julio Rumokoy. "ANALISIS PERBEDA...	<1%
86	Student papers	Universitas Muria Kudus	<1%
87	Internet	www.bittime.com	<1%
88	Internet	www.coursehero.com	<1%
89	Internet	eprints.uny.ac.id	<1%
90	Student papers	Universitas Pendidikan Indonesia	<1%
91	Internet	ejournal.unama.ac.id	<1%
92	Internet	repository.upi.edu	<1%
93	Publication	Mohammad Agung Yunus, Herwin Mopangga, Sri Endang Saleh. "PENGARUH FAK...	<1%
94	Student papers	Universitas Bina Darma	<1%
95	Internet	eprints.upnjatim.ac.id	<1%

96	Internet	eprints2.undip.ac.id	<1%
97	Student papers	LL DIKTI IX Turnitin Consortium Part III	<1%
98	Student papers	Universitas Musamus Merauke	<1%
99	Student papers	Universitas Pamulang	<1%
100	Internet	www.rmolsumut.id	<1%
101	Publication	Achmad Rizal, Imas Hasanah, U'um Munawaroh, Dwi Martutiningrum. "How the s...	<1%
102	Publication	Astuti Kurniawati, Leo Herlambang. "Reaksi Pasar Atas Pemilu Presiden 2014 (Stu...	<1%
103	Publication	Noveri Gerard Naseriman, Maryam Mangantar, Joy E Tulung. "Reaksi Pasar Moda...	<1%
104	Student papers	Rochester Adams High School	<1%
105	Publication	Yani Riyani, Kartawati Mardiah, Susan Andriana. "Reaksi Pasar Modal Indonesia t...	<1%
106	Internet	www.neraca.co.id	<1%
107	Student papers	Universitas Negeri Surabaya The State University of Surabaya	<1%
108	Internet	docslib.org	<1%
109	Internet	duniaindustri.com	<1%

110	Internet	issuu.com	<1%
111	Internet	jurnal.darmajaya.ac.id	<1%
112	Internet	repository.iainpurwokerto.ac.id	<1%
113	Internet	repository.uima.ac.id	<1%
114	Internet	www.neliti.com	<1%
115	Publication	One Sabili Rosyidin, Firdaus Indrajaya Tuharea, Dini Ayu Pramitasari. "Dampak La...	<1%
116	Internet	administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id	<1%
117	Internet	adoc.pub	<1%
118	Internet	anzdoc.com	<1%
119	Internet	docobook.com	<1%
120	Internet	emitennews.com	<1%
121	Internet	excursio-92.blogspot.com	<1%
122	Internet	jurnal.unsil.ac.id	<1%
123	Publication	Aliakito Luckman, Erly Mulyani. "ANALYSIS OF STOCK MARKET REACTION TO LAR...	<1%

124	Publication	Azyyati Yusrina, Puji Sucia Sukmaningrum. "ANALISIS PERBEDAAN AVERAGE AB...	<1%
125	Publication	Mirna Ainurrachma, Imron Mawardi. "REAKSI PASAR SAHAM TERHADAP MERGER ...	<1%
126	Publication	Mohamed El Hedi Arouri, Fredj Jawadi, Duc Khuong Nguyen. "Chapter 5 Evolving ...	<1%
127	Publication	Nurfauziah Nurfauziah. "Analisis Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Pembentu...	<1%
128	Student papers	Pembroke High School	<1%
129	Publication	Ridel Muaya, Joubert B. Maramis, Shinta J. C. Wangke. "REAKSI PASAR MODAL RUS...	<1%
130	Student papers	Syntax Corporation	<1%
131	Publication	Zusma Widawaty A. Wahab, Elvina Elvina. "DAMPAK TEROR BOM TERHADAP KINE...	<1%
132	Internet	contoh-skripsi-lengkap.blogspot.com	<1%
133	Internet	e-journal.usd.ac.id	<1%
134	Internet	farid-kaffah.blogspot.com	<1%
135	Internet	journal-laaroiba.com	<1%
136	Internet	konsultasiskripsi.com	<1%
137	Internet	teewanjournal.com	<1%

138	Internet	www.kebijakan aidsindonesia.net	<1%
139	Internet	www.tvonenews.com	<1%
140	Publication	Fabiola Karina Meylani, Satria Veriansyah Wiguna. "Kesadaran UMKM Terhadap A...	<1%
141	Internet	journal.widyatama.ac.id	<1%
142	Publication	Anisah Firli, Dadan Rahadian. "Analysis of the Impact of Terrorist Bombing Acts o...	<1%
143	Publication	Irianing Suparlinah, Yusrizal Karunia, Negin Kencono Putri, Adi Wiratno. "MAR...	<1%
144	Publication	Shinju Valentino Moksa, Yosua Parhorasan Manullang. "Minister of Finance Resh...	<1%
145	Publication	Theafilina Virginia Kamuh, Sri Murni, Lucky O.H. Dotulong. "Reaksi Pasar Modal Da...	<1%
146	Internet	hery-susilo.blogspot.com	<1%

**ANALISIS REAKSI PASAR MODAL KETIKA TERJADI
PERUBAHAN KEBIJAKAN PEMERINTAH PASCA
PERGANTIAN MENTERI KEUANGAN**

**(EVENT STUDY PADA INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN
PERIODE 29 AGUSTUS – 15 SEPTEMBER 2025)**

SKRIPSI

*Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana
Manajemen (S1) Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan
Bisnis Universitas Islam Indragiri*



DISUSUN OLEH

M.RENDY AMIN

NIM. 101221010037

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS ISLAM INDRAGIRI
TEMBILAHAN**

2026

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

Dosen Pembimbing I dan II, dengan ini menyatakan :

Nama Mahasiswa : M. RENDY AMIN

Nim : 101221010037

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : Analisis Reaksi Pasar Modal Ketika Terjadi Perubahan Kebijakan Pemerintah Pasca Pergantian Menteri Keuangan (*Event Study* Pada Indeks Harga Saham Gabungan Periode 29 Agustus – 15 September 2025)

Bahwa skripsi mahasiswa tersebut diatas telah disetujui dan dinilai memenuhi standar ilmiah untuk diuji pada Ujian Skripsi (Oral Comprehensive) pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Indragiri Tembilahan.

Tembilahan, 1 April 2026

Pembimbing I

Pembimbing II

Raju Maulana, S.E., M.M
NUPTK.943776566130273

Muchlis, S.E., M.M
NUPTK.2546767668137012

1

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertandatangan dibawah ini :

Nama Mahasiswa : M. RENDY AMIN

Nim : 101221010037

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : Analisis Reaksi Pasar Modal Ketika Terjadi Perubahan Kebijakan Pemerintah Pasca Pergantian Menteri Keuangan (*Event Study* Pada Indeks Harga Saham Gabungan Periode 29 Agustus – 15 September 2025)

79

1

Dengan ini menyatakan yang sebenarnya bahwa skripsi saya ini murni karya ilmiah saya dan tidak plagiat atau bersifat plagiarisme dari karya ilmiah orang lain. Dan apabila ternyata dikemudian hari diketahui dan dapat dibuktikan bahwa skripsi ini adalah hasil plagiat dari karya ilmiah orang lain, maka saya bersedia dicabut gelar kesarjanaan saya serta diberi sanksi hukum sesuai peraturan dan perundangan yang berlaku.

Tembilahan, 14 Februari 2026

Penulis

M. RENDY AMIN

NIM. 101221010037

PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS ISLAM INDRAGIRI

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : M. RENDY AMIN

Nim : 101221010037

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : Analisis Reaksi Pasar Modal Ketika Terjadi Perubahan Kebijakan Pemerintah Pasca Pergantian Menteri Keuangan (*Event Study* Pada Indeks Harga Saham Gabungan Periode 29 Agustus – 15 September 2025)

Telah **LULUS** Ujian Skripsi (*Oral Comprehensive*) yang diselenggarakan oleh Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Indragiri Tembilahan pada hari Kamis Tanggal 07 Mei 2026 dengan nilai Sangat Memuaskan (A)

TIM PENGUJI

RAJU MAULANA, S.E.,M.M
NUPTK. 943776566130273

Ketua :

MUCHLIS, S.E.,M.M
NUPTK. 2546767668137012

Sekretaris :

ASNIATI BINDAS, S.IP.,MM
NUPTK. 7946762663230262

Anggota :

HJ. SRI HIDAYANTI, LC.,MA
NUPTK. 8947767668237082

Anggota :

Mengesahkan

Dekan

Ketua Program Studi

Dr. AHMAD RIFAL,S.E.,M.Si
NUPTK : 5939763664130272

SYAFRINADINA, S.E.,M.M
NUPTK : 4447760661230183

ABSTRAK

ANALISIS REAKSI PASAR MODAL KETIKA TERJADI PERUBAHAN KEBIJAKAN PEMERINTAH PASCA PERGANTIAN MENTERI KEUANGAN (*EVENT STUDY* PADA INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN PERIODE 29 AGUSTUS – 15 SEPTEMBER 2025)

M. Rendy Amin¹, Raju Maulana², Muchlis³

Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis^{1,2,3}

Email : randyaminn@gmail.com¹, Rajumaulana88@gmail.com²,
Muchlis.macro@gmail.com³

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa pergantian Menteri Keuangan pada 8 September 2025 dari Sri Mulyani Indrawati kepada Purbaya Yudhi Sadewa. Reaksi pasar diukur menggunakan pendekatan *event study* dengan mengamati *abnormal return* dan *cumulative abnormal return* (CAR) pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Periode pengamatan dilakukan selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa, dengan periode estimasi selama 100 hari menggunakan *mean adjusted model* untuk menghitung *expected return*. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk mengetahui perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa. Hasil penelitian menunjukkan adanya *abnormal return* negatif pada hari peristiwa dan satu hari setelahnya, yang mengindikasikan reaksi awal pasar. Namun secara statistik, tidak terdapat perbedaan signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa (Asymp. Sig. 0,225 > 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia tidak bereaksi signifikan terhadap pergantian Menteri Keuangan tersebut. Temuan ini mendukung teori efisiensi pasar bentuk setengah kuat, di mana pasar merespons informasi secara cepat namun tidak menimbulkan dampak berkepanjangan.

Kata Kunci: *Event Study*, *Abnormal Return*, *Cumulative Abnormal Return* (CAR), IHSG, Reaksi Pasar Modal, Pergantian Menteri Keuangan.

3

ABSTRACT**ANALYSIS OF CAPITAL MARKET REACTION TO GOVERNMENT
POLICY CHANGES FOLLOWING THE MINISTER OF FINANCE
RESHUFFLE (EVENT STUDY ON THE COMPOSITE STOCK PRICE
INDEX PERIOD 16 AUGUST – 15 SEPTEMBER 2025)****M. Rendy Amin¹, Raju Maulana², Muchlis³***Management, Faculty Of Economics And Business^{1,2,3}*Email : randyaminn@gmail.com¹, Rajumaulana88@gmail.com²,
Muchlis.macro@gmail.com³

This study aims to analyze the reaction of the Indonesian capital market to the Minister of Finance reshuffle on September 8, 2025, from Sri Mulyani Indrawati to Purbaya Yudhi Sadewa. Market reaction was measured using an event study approach by examining abnormal return and cumulative abnormal return (CAR) on the Composite Stock Price Index (IHSG). The observation period covered 5 days before and 5 days after the event, with a 100-day estimation period applying the mean adjusted model to calculate expected return. Hypothesis testing was conducted using the Wilcoxon Signed Rank Test to determine differences in abnormal returns before and after the event. The results indicate negative abnormal returns on the event day and the following day, reflecting an initial market reaction. However, statistically, there was no significant difference between abnormal returns before and after the event (Asymp. Sig. 0.225 > 0.05). This finding suggests that the Indonesian capital market did not react significantly to the Minister of Finance reshuffle. The results support the semi-strong form of market efficiency, indicating that the market quickly absorbs public information without generating prolonged significant effects.

Keywords: Event Study, Abnormal Return, Cumulative Abnormal Return (CAR), IHSG, Market Reaction, Minister of Finance Reshuffle.

KATA PENGANTAR

Segala puji hanya milik Allah SWT atas limpahan rahmat dan karunianya yang tiada tara, selanjutnya baginda Rasulullah Muhammad SAW yang telah memberikan contoh akhlakul karimah bagi seluruh muslim di penjuru dunia . syukur Alhamdulillah atas izin Allah serta doa kedua orang tua penulis dapat menyelesaikan skripsi ini sebagai tugas akhir dalam jenjang studi strata 1 dengan judul **“Analisis Reaksi Pasar Modal Ketika Terjadi Perubahan Kebijakan Pemerintah Pasca Pergantian Menteri Keuangan (Event Study Pada Indeks Harga Saham Gabungan Periode 29 Agustus – 15 September 2025)”**. Skripsi ini disusun guna melengkapi persyaratan dalam menyelesaikan kelulusan studi pada Program (S1) program studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Indragiri, ribuan terima kasih saya persembahkan kepada kedua orang tua saya Bapak Widi Antoni dan Ibu Faridah serta Kakak saya Winda Lestari, yang selalu memberikan doa, dukungan, kasih sayang serta motivasi tanpa henti. Berkat pengorbanan, kesabaran, dan cinta yang tulus, penulis dapat menyelesaikan penelitian ini. Semoga segala kebaikan dan pengorbanan yang telah diberikan mendapat balasan terbaik dari Allah SWT.

Dalam penulisannya, penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Begitu pula penghargaan yang setinggi-tingginya dan terima kasih banyak disampaikan dengan hormat kepada:

1. Dr. Najamuddin. Lc, MA selaku Rektor Universitas Islam Indragiri (UNISI).
2. Dr. Ahmad Rifa'i, S.E., M.Si selaku Dekan fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Indragiri.
3. Syafrinadina, S.E., MM selaku ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Indragiri.
4. Raju Maulana S.E., MM selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, arahan, serta ilmu yang bermanfaat dari awal hingga selesainya skripsi ini.

5. Muchlis S.E.,M.M selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, arahan, serta ilmu yang bermanfaat dari awal hingga selesainya skripsi ini.
6. Seluruh Dosen Dan Staf Pengajar Program Studi Manajemen yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang sangat berguna kepada penulis serta seluruh Staf Pegawai dan Administrasi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Indragiri.
7. Kepada teman-teman yang di grup “ANAK BAIK” terima kasih sudah menjadi bagian dalam perjalanan akademik penulis dari awal hingga tahap akhir ini.
8. Terakhir, penulis juga ingin menyampaikan apresiasi kepada diri sendiri yang telah berjuang, bertahan dan tetap konsisten dalam menyelesaikan skripsi ini. Proses penyusunan skripsi bukanlah hal yang mudah, karena penuh dengan tantangan dan dinamika yang menguji kesabaran serta keteguhan hati. Namun dengan tekad, kesabaran, dan semangat untuk terus belajar, akhirnya skripsi ini dapat diselesaikan dengan penuh tanggung jawab. Penulis meyakini bahwa yang terpenting bukan seberapa sulit proses yang dijalani, tetapi seberapa kuat diri ini mampu bertahan dan menuntaskan apa yang telah dimulai. Karena pada akhirnya, skripsi yang baik adalah skripsi yang selesai dengan penuh tanggung jawab.

Hanya doa dan ucapan syukur yang dapat penulis panjatkan, semoga Allah SWT. Memberikan balasan yang berlipat ganda kepada Bapak, Ibu, Saudara dan teman-teman sekalian. Akhir kata, semoga penelitian ini memberikan manfaat bagi penelitian selanjutnya.

Tembilahan, 14 Februari 2026

Penulis,

M.RENDY AMIN

NIM. 101221010037

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI	i
LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	ii
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	iii
ABSTRAK	iv
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Dan Manfaat Penelitian.....	10
1.3.1 Tujuan Penelitian	10
1.3.2 Manfaat Penelitian	10
1.4 Sistematika Penulisan	12
BAB II TELAAH PUSTAKA	14
2.1 Landasan Teori	14
2.1.1 Teori Efisiensi Pasar (<i>Efficient Market Hypothesis</i>)	14
2.1.2 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>)	16
2.1.3 Pasar Modal	17
2.1.4 Kebijakan Pemerintah	19
2.1.5 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	21
2.2 Penelitian Terdahulu	22
2.3 Kerangka Pemikiran	25
2.4 Hipotesis	26
2.5 Variabel Penelitian	26

BAB III METODE PENELITIAN	29
3.1 Objek Dan Waktu Penelitian	29
3.1.1 Objek Penelitian	29
3.1.2 Waktu Penelitian	29
3.2 Jenis dan Sumber Data	29
3.2.1 Jenis Data	29
3.2.2 Sumber Data	30
3.3 Populasi Dan Sampel	30
3.3.1 Populasi	30
3.3.2 Sampel	30
3.4 Teknik Pengumpulan Data	31
3.5 Analisis Data	31
3.5.1 <i>Event Study</i>	33
3.5.2 Uji Beda (<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>)	35
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	37
4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian	37
4.2 Hasil Penelitian	38
4.2.1 Hasil Perhitungan <i>Actual Return</i>	38
4.2.2 Hasil Perhitungan <i>Expected Return</i> ($E(R_{i,t})$)	39
4.2.3 Hasil Perhitungan <i>Abnormal Return</i>	40
4.2.4 Uji Beda (<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>)	42
4.3 Pembahasan	43
4.3.1 Reaksi Pasar Berdasarkan Pergerakan <i>Abnormal Return</i>	43
4.3.2 Penjelasan hasil Uji <i>Wilcoxon</i>	44
4.3.3 Kaitan Temuan dengan Teori Efisiensi Pasar	44
4.3.4 Kaitan dengan <i>Signaling Theory</i>	45
4.3.5 Pembahasan Perubahan Kebijakan Pemerintah	45
4.3.6 Interpretasi <i>Keseluruhan</i>	46
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	47
5.1 Kesimpulan	47

6

5.2 Saran	48
DAFTAR PUSTAKA	50
LAMPIRAN	52
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	61

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	22
Tabel 2.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	27
Tabel 4.1 Hasil <i>Actual Return</i>	38
Tabel 4.2 Hasil <i>Expected Return</i> ($E[R_{i,t}]$)	40
Tabel 4.3 Hasil <i>Abnormal Return</i>	40
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	42

11

92

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 IHSG Bulan September 2025	5
Gambar 1.2 LQ45 Bulan September 2025	6
Gambar 2.1 Kerangka Penelitian	25
Gambar 3.1 Plot Periode Estimasi dan Periode Pengamatan	32

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Seiring dengan perkembangan ekonomi yang terus meningkat, pilihan *investasi* di Indonesia turut mengalami perluasan. Dahulu, masyarakat cenderung menanamkan modal pada aset seperti tanah, properti, emas, serta menabung atau menempatkan uang pada deposito. Namun sekarang, terdapat opsi *investasi* yang lebih modern yaitu berpartisipasi di pasar modal. Perkembangan ini menunjukkan meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap pentingnya pengelolaan keuangan dan peluang investasi dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional.

Pasar modal sangatlah penting bagi perekonomian suatu Negara, tidak terkecuali Indonesia, karena memiliki dua fungsi utama, yaitu sebagai sarana pendanaan usaha bagi perusahaan dan sebagai sarana berinvestasi bagi masyarakat. Pasar modal menjadi salah satu instrumen ekonomi yang sangat dipengaruhi oleh berbagai peristiwa yang memiliki kandungan informasi bagi *investor*. Semakin penting peran pasar modal dalam perekonomian suatu Negara, semakin sensitif pasar modal terhadap berbagai peristiwa di sekitarnya (Andrian, 2024). Pasar modal menjadi tempat alternatif untuk mempertemukan antara pemilik modal dalam hal ini disebut pemodal (*investor*) dengan pihak yang membutuhkan dana yang disebut emiten (perusahaan yang *go public*). Pasar modal memiliki peran menyediakan sumber dana alternatif jangka panjang bagi perusahaan sehingga dapat

2 mengurangi ketergantungan pembiayaan investasi dari kredit perbankan baik dari dalam negeri maupun luar negeri. Perkembangan pasar modal menjadi salah satu instrumen yang sangat penting dalam perekonomian Indonesia dan dunia. Kondisi pasar modal dapat dilihat melalui pertumbuhan indeks harga saham. Indeks harga saham merupakan salah satu indikator atau cerminan dari pergerakan harga saham pada satu periode. 9 Pasar modal menurut UU No.8 Tahun 1995 pasal 1 ayat 13 adalah suatu pasar yang mempunyai kegiatan melakukan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan 60 profesi yang berkaitan dengan efek. Dengan demikian, pasar modal memiliki 68 peran strategis dalam mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana, sekaligus berfungsi sebagai cerminan kepercayaan investor terhadap ekonomi dan kebijakan pemerintah.

Sebagai pelaku utama dalam aktivitas pasar modal, investor memegang peranan penting terhadap dinamika pergerakan harga saham dan stabilitas pasar secara keseluruhan. Keputusan investasi yang dilakukan oleh investor sangat bergantung pada kepercayaan mereka terhadap kondisi ekonomi dan kebijakan pemerintahan yang sedang berlaku. Oleh karena itu, peningkatan jumlah investor dapat menggambarkan tingkat kepercayaan publik terhadap prospek ekonomi nasional.

12 Berdasarkan siaran pers Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dipublikasikan 10 melalui laman resmi IDX, jumlah investor pasar modal Indonesia terus tumbuh secara signifikan dan berhasil melampaui 18 juta *Single Investor*

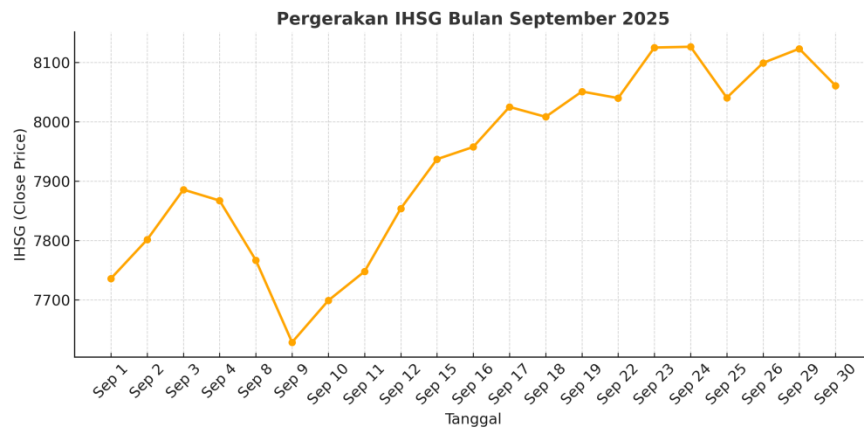
Identification (SID), tepatnya sebanyak 18.012.665 SID pada akhir Agustus 2025. Sepanjang tahun 2025, terdapat penambahan 3.141.026 SID baru berkat program edukasi yang konsisten dijalankan oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama *Self Regulatory Organization (SRO)* lainnya dan *Stakeholders* dengan dukungan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Dari jumlah tersebut, investor saham telah mencapai 7.558.552 SID dengan 1.177.108 SID di antaranya merupakan investor baru. Capaian ini tidak hanya menunjukkan peningkatan jumlah investor, tetapi juga mencerminkan tumbuhnya optimis dan kepercayaan masyarakat terhadap perekonomian nasional dan pasar modal Indonesia.

Namun dibalik peningkatan tersebut, investor pasar modal dikenal sangat sensitif terhadap setiap informasi yang beredar, baik yang bersifat ekonomi maupun non-ekonomi. Dalam pandangan teori sinyal (*signaling theory*), setiap informasi yang dipublikasikan akan menjadi sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Peristiwa yang mengandung informasi positif cenderung menimbulkan reaksi optimis yang tercermin dari peningkatan harga saham sedangkan peristiwa yang dianggap negatif dapat menyebabkan penurunan harga saham. Selain itu, menurut efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi-strong form efficiency theory*), harga saham akan menyesuaikan dengan cepat terhadap setiap informasi yang dipublikasikan secara publik. Artinya, pasar modal bereaksi segera setelah menerima informasi baru, termasuk kebijakan ekonomi pemerintahan yang berpotensi mempengaruhi stabilitas makroekonomi. Oleh karena itu, setiap pengumuman kebijakan atau

peristiwa politik yang berdampak pada arah perekonomian dapat memicu perubahan signifikan dalam harga saham di pasar modal.

Salah satu peristiwa ekonomi-politik yang strategis dan berpotensi menimbulkan reaksi signifikan di pasar modal adalah pergantian menteri keuangan. Menteri keuangan memegang peranan penting dalam menentukan arah kebijakan fiskal, mengelola penerimaan dan belanja Negara serta stabilitas makroekonomi. Menjelang peristiwa ekonomi-politik penting tersebut, kondisi pasar modal Indonesia sempat menunjukkan optimis. Berdasarkan pemberitaan CNBC Indonesia (2025) Sebelum muncul kabar *Reshuffle* kabinet, IHSG bergerak di zona hijau dan tercatat naik 45,60 poin atau menguat 0,58 persen ke level 7.912,95 pada akhir perdagangan sesi pertama. Kenaikan ini mencerminkan bahwa pelaku pasar awalnya merespons positif situasi ekonomi dan kinerja emiten di awal September 2025. Namun, pada 8 September 2025, presiden Prabowo Subianto melakukan *reshuffle* Kabinet Merah Putih dan mengganti Sri Mulyani Indrawati dengan Purbaya Yudhi Sadewa sebagai Menteri Keuangan. Tak lama setelah pengumuman tersebut, pasar modal langsung bereaksi negatif. Berdasarkan data perdagangan, IHSG melemah 1,28 persen ke level 7.766,84.

Untuk memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai pergerakan IHSG di sekitar peristiwa tersebut, berikut disajikan grafik pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama bulan September 2025.



Gambar 1.1 IHSG Bulan September 2025

Sumber : Yahoo Financial

Berdasarkan gambar grafik diatas, terlihat bahwa nilai IHSG mengalami penurunan pada 8 September 2025, yang bertepatan dengan peristiwa pergantian Menteri Keuangan. Penurunan tersebut mencapai titik terendah pada tanggal 9 September 2025, sehari setelah peristiwa tersebut. Kondisi ini menunjukkan adanya reaksi awal pasar terhadap peristiwa tersebut. Namun setelah itu IHSG mulai berangsur naik kembali, yang menunjukkan bahwa pasar perlahan menyesuaikan diri dan mulai menilai ulang dampak pergantian Menteri Keuangan terhadap arah kebijakan fiskal pemerintah. Kondisi ini menggambarkan adanya reaksi awal pasar terhadap peristiwa tersebut, diikuti oleh proses penyesuaian.

Selain itu, untuk memastikan bahwa pola ini tidak hanya terjadi pada IHSG, tetapi juga mencerminkan kondisi pasar secara lebih luas, penelitian ini turut menyajikan pergerakan indeks LQ45. Indeks LQ45 yang berisi saham-saham berlikuiditas tinggi dan berkapitalisasi besar juga menunjukkan penurunan pada periode yang sama. Namun data ini hanya digunakan sebagai

78

informasi pendukung dan tidak menjadi objek analisis dalam penelitian ini. Untuk memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai pergerakan LQ45 di sekitar peristiwa tersebut, berikut disajikan grafik pergerakan LQ45 selama bulan September 2025.



Gambar 1.2 LQ45 Bulan September 2025

Sumber : Yahoo Financial

Berdasarkan data *close price*, LQ45 pada 8 September 2025 turun menjadi 783,59 dan mencapai titik terendah pada 9 September 2025 yaitu 769,93. Data ini menggambarkan bahwa pasar memberikan reaksi negatif terhadap peristiwa pergantian menteri keuangan.

Peristiwa ini juga diikuti oleh beberapa perubahan kebijakan fiskal baru, seperti rencana penempatan dana pemerintah sebesar Rp.200 triliun di perbankan nasional untuk memperkuat likuiditas, komitmen menjaga defisit fiskal di bawah 3 persen terhadap Produk Domestik Bruto (PDB).

Peristiwa tersebut menunjukkan bahwa perubahan pejabat fiskal strategis memiliki dampak nyata terhadap kepercayaan pelaku pasar. Kondisi serupa juga pernah terjadi sebelumnya pada 5 Mei 2010, ketika Sri Mulyani

106

100

30

Indrawati mengundurkan diri dari jabatan Menteri Keuangan. Pada saat itu, pasar juga bereaksi negatif, yang ditandai dengan turunnya indeks LQ45 sebesar 1,93 persen pada hari pengumuman tersebut (Islami, 2012). Fakta historis ini menunjukkan bahwa pergantian pejabat fiskal strategis selalu menjadi peristiwa yang sensitif bagi pasar modal Indonesia, karena dianggap membawa implikasi besar terhadap arah kebijakan ekonomi nasional.

138 Namun, hingga saat ini masih terbatas penelitian yang secara spesifik
7 mengkaji bagaimana pasar modal Indonesia bereaksi terhadap peristiwa pergantian menteri keuangan yang berpotensi menimbulkan ekspektasi pasar terhadap arah perubahan kebijakan pemerintah. Sebagian besar penelitian terdahulu lebih fokus pada peristiwa politik berskala nasional, seperti pemilihan presiden, pengumuman Indonesia sebagai Negara maju, atau kebijakan makro lainnya, tanpa menyoroti bagaimana perubahan kebijakan fiskal yang muncul setelah pergantian menteri keuangan dapat mempengaruhi Pasar Modal. Padahal pergantian menteri keuangan berpotensi menimbulkan dampak ekonomi yang signifikan dan berimplikasi langsung terhadap kepercayaan serta reaksi investor di pasar modal.

108 Meskipun berbagai penelitian sebelumnya telah menganalisis reaksi
7 pasar modal terhadap peristiwa-peristiwa politik dan ekonomi, penelitian secara khusus menyoroti pergantian menteri keuangan masih sangat terbatas. Dengan demikian masih terdapat kesenjangan penelitian (*research gap*) mengenai bagaimana pasar modal Indonesia, khususnya IHSG merespons pergantian menteri keuangan tahun 2025 dan perubahan kebijakan yang

menyertainya. Kesenjangan ini penting untuk diteliti mengingat perubahan menteri keuangan dapat membawa sinyal positif maupun negatif bagi investor dan berpotensi mempengaruhi *abnormal return* di sekitar tanggal peristiwa. Oleh karena itu, penting untuk mengetahui apakah pasar bereaksi secara signifikan melalui *abnormal return* di sekitar tanggal peristiwa. Hasil penelitian ini akan memberikan gambaran mengenai sensitivitas IHSG terhadap perubahan pejabat fiskal dan seberapa cepat pasar merespons informasi terkait perubahan kebijakan pemerintah.

Untuk mengukur apakah peristiwa pergantian menteri keuangan tersebut benar-benar mengandung informasi yang mempengaruhi pasar, diperlukan metode yang dapat menangkap perubahan reaksi pasar dalam periode tertentu. Event study merupakan metode yang tepat untuk menganalisis reaksi pasar terhadap suatu peristiwa dengan melihat perubahan *return* dan *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa. Pendekatan ini dipilih karena mampu menunjukkan apakah pasar bereaksi signifikan terhadap pengumuman pergantian menteri keuangan pada 8 September 2025.

Berdasarkan hal tersebut, perlu dilakukan analisis lebih lanjut untuk mengukur apakah peristiwa pergantian Menteri Keuangan pada 8 September 2025 benar-benar mengandung informasi yang signifikan bagi investor. Penelitian ini menggunakan pendekatan event study dengan mengambil data IHSG *Close Price*. Pada penelitian event study kali ini menggunakan event windows 5 hari sebelum dan setelah tanggal peristiwa resminya Purbaya Yudhi Sadewa dilantik. Penelitian ini akan mengamati *abnormal return*, yaitu

selisih antara *return aktual* dengan *return* yang diharapkan, pada periode sebelum dan sesudah pengumuman pergantian Menteri Keuangan, serta untuk melihat *cumulative abnormal return* (CAR) sebagai gambaran akumulasi reaksi pasar modal selama periode pengamatan. Selanjutnya, untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa, penelitian ini menggunakan uji beda yaitu *Wilcoxon signed rank test*. Sehingga dapat diketahui ada tidaknya reaksi pasar yang signifikan terhadap pergantian menteri keuangan. Melalui pendekatan ini, diharapkan dapat diketahui seberapa besar reaksi pasar modal terhadap peristiwa serta sejauh mana peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi bagi investor. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan mampu memberikan bukti empiris tentang seberapa cepat dan kuat pasar modal Indonesia merespons peristiwa pergantian Menteri Keuangan, yang dianggap membawa potensi perubahan arah kebijakan pemerintah di bidang fiskal .

Berdasarkan hal-hal yang telah dijelaskan diatas, mengingat pentingnya memahami bagaimana pasar modal khususnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), merespons peristiwa pergantian menteri keuangan yang berpotensi membawa perubahan kebijakan pemerintah dibidang fiskal, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : **“ANALISIS REAKSI PASAR MODAL KETIKA TERJADI PERUBAHAN KEBIJAKAN PEMERINTAH PASCA PERGANTIAN MENTERI KEUANGAN (EVENT STUDY PADA INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN PERIODE 29 AGUSTUS – 15 SEPTEMBER 2025)”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

“Apakah pasar modal Indonesia bereaksi secara signifikan terhadap peristiwa pergantian Menteri Keuangan yang ditunjukkan melalui perbedaan *abnormal return* pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Sebelum dan sesudah peristiwa tersebut”

1.3 Tujuan Dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya maka tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian adalah:

1. Untuk mengetahui apakah pasar modal pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bereaksi secara signifikan terhadap perubahan kebijakan pemerintah pasca pergantian menteri keuangan.
2. Untuk menganalisis besarnya perubahan nilai *abnormal return* dan *cumulative abnormal return* (CAR) pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di sekitar periode peristiwa pergantian Menteri Keuangan.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini terdiri dari manfaat teoritis dan manfaat praktis, yaitu sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang keuangan dan pasar modal, dengan menambah bukti empiris mengenai reaksi pasar modal terhadap peristiwa ekonomi-politik yang mengandung informasi, seperti perubahan kebijakan pemerintah pasca pergantian Menteri Keuangan. Selain itu, penelitian ini juga dapat memperkaya kajian literatur mengenai penerapan metode event study dalam menganalisis pengaruh suatu peristiwa terhadap *Abnormal Return* dan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

2. Manfaat Praktis

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak, yaitu:

a. Bagi peneliti

Penelitian ini memberikan manfaat praktis bagi peneliti sebagai sarana untuk menambah wawasan dan pemahaman dalam bidang keuangan dan pasar modal, khususnya terkait analisis reaksi pasar modal terhadap peristiwa ekonomi-politik. Melalui penggunaan metode *event study* peneliti pengalaman langsung dalam mengolah data IHSG, menganalisis *abnormal return* serta menarik kesimpulan berdasarkan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini sebagai tambahan pengetahuan dan untuk menerapkan ilmu yang didapatkan selama mengikuti perkuliahan dan mengembangkan kemampuan penelitian.

b. Bagi investor dan pelaku pasar modal

61 89

11

Bagi investor dan pelaku pasar modal, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan gambaran empiris mengenai respons pasar modal Indonesia terhadap peristiwa pergantian menteri keuangan yang berpotensi membawa perubahan kebijakan pemerintah di bidang fiskal. Informasi tersebut dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya dalam menghadapi peristiwa-peristiwa strategis yang bersifat ekonomi maupun politik. Dengan demikian investor diharapkan dapat mengambil keputusan investasi secara lebih rasional dan berdasarkan informasi.

1

1.4 SISTEMATIKA PENULISAN

Adapun sistematika penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini mengemukakan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Pada bab ini menguraikan telaah teoritis untuk dapat melakukan pembahasan secara lebih lanjut dimana teori yang ada dihubungkan dengan hasil penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

Pada bab ini berisi tentang rancangan penelitian, tempat dan waktu penelitian, populasi dan sampel yang digunakan, prosedur pengumpulan data, definisi operasional dan pengukuran variabel serta teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini merupakan bab pembahasan yang menguraikan gambaran umum objek penelitian, hasil penelitian dan pembahasan.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bab penutup yang menguraikan tentang kesimpulan dan saran yang sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

86

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Efisiensi Pasar (*Efficient Market Hypothesis*)

73

Teori Efisiensi Pasar didefinisikan sebagai pasar di mana harga selalu mencerminkan sepenuhnya informasi yang tersedia. Artinya, harga sekuritas pada setiap waktu mencerminkan sepenuhnya semua informasi yang tersedia, dalam pasar efisien, harga menyesuaikan diri dengan cepat terhadap informasi baru (Fama, 2013)

3

136

4

Menurut Fama (1970) dalam Giovanni & Robiyanto (2022) efisiensi pasar menjadi tiga bentuk utama efisiensi pasar dalam bentuk lemah, setengah kuat, dan dalam bentuk kuat.

1. Efisiensi pasar dalam bentuk yang lemah (*Weak Form*) terjadi ketika harga saham yang sekarang mencerminkan seluruh informasi historis atau masa lalu. Informasi ini tidak bisa secara langsung digunakan untuk meramalkan perubahan harga pada masa depan karena sudah mencerminkan harga pada masa kini.

2. Efisiensi dalam bentuk setengah kuat (*Semi strong Form*) yaitu ketika harga saham sepenuhnya mencerminkan semua informasi yang tersedia

141

secara publik. Informasi ini dapat berupa laporan keuangan perusahaan, dividen, penerbitan saham baru, dan lain-lain).

3. Efisiensi pasar dalam bentuk kuat (*Strong Form*) menyatakan bahwa harga saham sepenuhnya mencerminkan semua informasi, ini berkaitan dengan seluruh informasi tentang perusahaan yang tersedia tercermin dalam harga. Informasi yang tersedia ini bisa dikelompokkan menjadi informasi yang telah dipublikasikan dan informasi yang belum atau tidak dipublikasikan. Dalam pasar ini diharapkan tidak ada investor yang mendapatkan keuntungan yang diharapkan lebih besar daripada investor yang lain karena investor tersebut telah memiliki akses untuk mendapatkan informasi secara lebih mendalam.

Pasar efisiensi merupakan pasar “persaingan sempurna” dimana harga sekuritas yang terbentuk telah mencerminkan semua informasi yang ada. Harga akan selalu berubah dan menyesuaikan setiap kali ada informasi yang relevan yang masuk pada pasar, informasi tidak berbayar oleh karena itu tidak dapat mengungguli pasar atau dikenal dengan istilah “*beat the market*” berdasarkan informasi masa lalu atau informasi yang investor ketahui secara sepihak (Utami, 2018).

Menurut Utami (2018) dalam Giovanni & Robiyanto (2022) Efisiensi Pasar Modal. *Efficient Market Hypothesis* (EMH) merupakan teori dasar yang dapat merepresentasikan suatu pasar. *Efficient Market Hypothesis* (EMH) ini menyatakan bahwa pasar berada dalam suatu

keseimbangan, di mana pasar berada di dalam harga yang murah dan tingkat return yang diperoleh sama dengan tingkat return yang diharapkan.

Berdasarkan beberapa pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa teori efisiensi pasar merupakan teori yang menjelaskan bahwa harga saham di pasar modal mencerminkan seluruh informasi yang tersedia, baik informasi historis maupun informasi yang dipublikasikan kepada publik. Dalam pasar efisien, harga saham akan menyesuaikan dengan cepat terhadap informasi baru. Teori ini digunakan untuk melihat seberapa cepat pasar modal Indonesia bereaksi terhadap informasi pergantian menteri keuangan yang menjadi peristiwa dalam penelitian ini.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*Signalling Theory*) menjelaskan bahwa tindakan atau atribut tertentu dari individu dapat berfungsi sebagai sinyal yang menyampaikan informasi kepada pihak lain dalam kondisi ketidakseimbangan informasi. Teori ini bertujuan untuk kekuatan sinyal dari karakteristik yang dapat diamati seperti pendidikan, pengalaman kerja, dan atribut pribadi berfungsi sebagai sinyal yang mencerminkan kemampuan atau kualitas yang tidak dapat diamati secara langsung (Spence, 1973).

Teori sinyal memiliki kaitan dengan informasi yang digunakan sebagai sinyal bagi para investor. Suatu peristiwa yang memiliki kandungan informasi bisa menjadi sinyal bagi para investor untuk menentukan keputusan investasi mereka di pasar modal. Tanggapan dari para investor di pasar modal terhadap sinyal positif dan negatif akan sangat mempengaruhi

kondisi pasar, investor akan beraksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti membeli dan menjual saham, atau mungkin tidak bereaksi (Nida *et al.*, 2020).

Menurut Sambuari (2020) dalam Andrian (2024) Teori pensinyalan adalah teori yang menjelaskan mengapa suatu informasi yang dipublikasikan oleh sebuah perusahaan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal kepada para investor dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan beberapa pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan bahwa suatu informasi atau peristiwa yang dipublikasikan dapat menjadi sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Sinyal tersebut dapat berupa informasi positif (*good news*) maupun negatif (*bad news*) yang akan mempengaruhi reaksi pasar modal. Dalam penelitian ini, pergantian menteri keuangan dan perubahan kebijakan pemerintah dipandang sebagai sinyal yang dapat mempengaruhi persepsi dan respon investor terhadap pasar modal. Setiap kebijakan baru yang dikeluarkan pemerintah dapat dipersepsikan sebagai *good news* atau *bad news*.

2.1.3 Pasar Modal

Pasar modal adalah pasar konkret atau abstrak yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan memerlukan dana jangka panjang, yaitu jangka satu tahun ke atas (Sambuari *et al.*, 2020). Pasar modal memberikan jasanya

yaitu menjembatani hubungan antar pemilik modal yang disebut pemodal (*investor*) dengan peminjam dana yang disebut emiten (perusahaan *go public*). Sedangkan, menurut Priharto (2020) dalam Andrian (2024), pasar modal adalah suatu kegiatan perdagangan efek dan penawaran umum, serta lembaga, perusahaan, maupun profesi yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya. Definisi lainnya yaitu sebuah pasar yang memiliki kegiatan terorganisir dengan jenis perdagangan surat-surat berharga. Dari kedua pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah suatu kegiatan perdagangan efek dan umum yang terorganisir dalam bentuk konkret atau abstrak dan yang menjembatani pemilik modal dan emiten dalam kegiatan perdagangannya.

Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan dan pemerintah, dan sebagai sarana kegiatan berinvestasi bagi pemilik dana (*investor*). Pasar modal bukan hanya sekedar pasar yang terdapat transaksi jual beli. Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu Negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan, definisi dari pasar modal adalah tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan melakukan kegiatan jual-beli sekuritas. Dengan demikian, pasar modal merupakan pasar yang memperjualbelikan sekuritas yang pada umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun (Andrian, 2024).

Berdasarkan beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan tempat atau sarana yang mempertemukan pihak

yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana melalui kegiatan perdagangan efek atau surat berharga. Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian karena menjadi sumber pendanaan bagi perusahaan sekaligus sarana investasi bagi masyarakat. Selain itu, kondisi pasar modal juga dapat mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap kondisi ekonomi dan kebijakan pemerintah.

2.1.4 Kebijakan Pemerintah

Menurut Suharto (2008) dalam Tuwu (2020) Kebijakan (*Policy*) adalah prinsip atau cara bertindak yang dipilih untuk mengarahkan pengambilan keputusan. Kebijakan merupakan instrumen pemerintah, bukan saja dalam arti *government* yang hanya menyangkut aparatur Negara, tetapi juga *government* yang menyentuh pengelolaan sumber daya publik. Kebijakan pada intinya merupakan keputusan-keputusan atau pilihan-pilihan tindakan yang secara langsung mengatur pengelolaan dan pendistribusian sumber daya alam, finansial dan manusia demi kepentingan *public*. Pemerintah adalah sebuah badan atau institusi yang memiliki kewenangan politik, hukum, dan finansial untuk mengatur dan mengelola kepentingan masyarakat luas secara sistematis.

Berdasarkan pengertian Kebijakan dan pemerintah diatas dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Pemerintah adalah keputusan atau pilihan tindakan yang diambil oleh badan atau institusi, dan finansial untuk mengatur dan mengelola sumber daya publik secara sistematis. Kebijakan ini berfungsi sebagai instrumen untuk mengarahkan pengambilan keputusan

96 dan mengatur pengelolaan serta distribusi sumber daya alam, finansial dan
121 manusia demi kepentingan masyarakat luas. Salah satu bentuk kebijakan
pemerintah yang berperan penting dalam perekonomian nasional adalah
kebijakan pemerintah di bidang fiskal.

41 Kebijakan fiskal merupakan salah satu instrumen utama yang
digunakan oleh pemerintah untuk mengelola perekonomian. Kebijakan ini
mencakup pengaturan pendapatan dan pengeluaran Negara dengan tujuan
mencapai stabilitas ekonomi, meningkatkan pertumbuhan ekonomi, dan
mendistribusikan pendapatan secara lebih merata (Sari *et al.*, 2024)

8 Menurut Sukirno (2012) dalam Zulaikah (2024) Kebijakan fiskal
adalah alat yang digunakan oleh pemerintah untuk mengatur pengeluaran
dan penerimaan negara, terutama dalam bentuk pajak dan belanja
pemerintah. Kebijakan fiskal diterapkan oleh pemerintah sebagai bukti
untuk mengatur jalannya perekonomian negara Indonesia. Ketika
perekonomian mengalami kontraksi atau resesi, kebijakan fiskal ekspansif
sering digunakan untuk meningkatkan permintaan agregat melalui
peningkatan pengeluaran negara atau pengurangan pajak, yang bertujuan
untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, saat perekonomian
menunjukkan tanda-tanda overheating atau inflasi tinggi, kebijakan fiskal
kontraktif, seperti pengurangan belanja negara atau peningkatan pajak,
digunakan untuk mengurangi tekanan inflasi dan menjaga keseimbangan
fiskal.

47 Berdasarkan pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa kebijakan pemerintah fiskal merupakan kebijakan yang digunakan pemerintah dalam mengatur penerimaan dan pengeluaran Negara untuk menjaga stabilitas perekonomian, meningkatkan pertumbuhan ekonomi serta mengendalikan inflasi.

55 2.1.5 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

6 Indeks harga saham gabungan adalah indeks saham yang dibuat untuk mengukur persentase keseluruhan semua stok yang ada di BEI (Sawitri *et al.*, 2023). Menurut Manurung (2016) dalam Ramadhan & Simamora (2022) Indeks harga saham gabungan (IHSG) merupakan gambaran secara umum tentang kegiatan pasar modal di Indonesia. IHSG memberikan informasi historis kepada investor mengenai pergerakan harga saham dalam satu periode tertentu. Harga penutupan di bursa efek Indonesia menjadi setiap harinya menjadi tolak ukur tentang pergerakan IHSG. Selain itu IHSG juga memberikan cerminan bagaimana kinerja saham-saham seluruh emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan pengertian diatas IHSG digunakan untuk memberikan informasi historis kepada investor mengenai pergerakan harga saham dalam satu periode tertentu indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham yang tercatat di BEI.

29 Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa indeks harga saham (IHSG) merupakan indeks yang menggambarkan pergerakan

seluruh harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). IHSG digunakan sebagai indikator untuk melihat kondisi dan kinerja pasar modal Indonesia secara umum. Perubahan nilai IHSG mencerminkan reaksi investor terhadap berbagai informasi ekonomi, politik, maupun kebijakan pemerintah yang terjadi di Indonesia.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Nama Penelitian dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian dan Lembaga Penerbit	Variabel Penelitian dan Alat Analisis	Hasil Singkat Penelitian
1.	Anugerah et al., (2023)	Analisis Reaksi Pasar Modal Global atas Pernyataan <i>International Monetary Fund</i> mengenai Resesi Tahun 2023 <i>JABis: Jurnal Administrasi Bisnis</i> , Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Yogyakarta	Pernyataan IMF mengenai resesi tahun 2023 (X) <i>Average abnormal return</i> (AAR) (Y1) <i>Average Cumulative Abnormal Return</i> (ACAR) (Y2) Alat Analisis: Uji Normalitas, Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> , Uji <i>Paired Sample T-Test</i>	Tidak ditemukan perbedaan signifikan antara AAR dan ACAR sebelum dan sesudah pengumuman IMF tentang resesi 2023. Menunjukkan bahwa pasar modal global tidak bereaksi signifikan terhadap pernyataan IMF tersebut.
2.	Andrian, (2024)	Analisis Reaksi Pasar Modal pada Sektor	Peristiwa perang Rusia-Ukraina (X) <i>Abnormal Return</i>	Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat

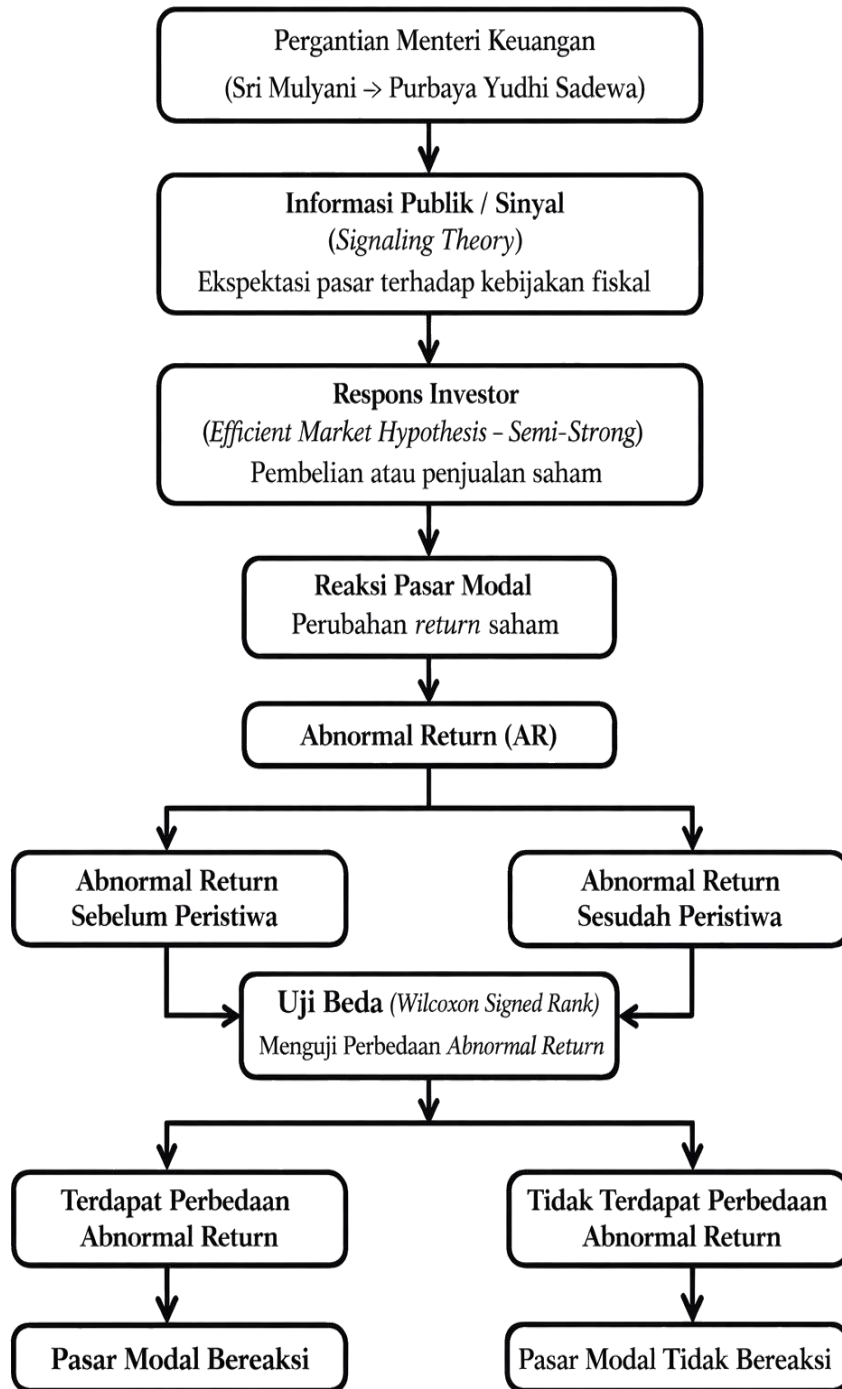
No	Nama Penelitian dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian dan Lembaga Penerbit	Variabel Penelitian dan Alat Analisis	Hasil Singkat Penelitian
		Pertambahan terhadap Peristiwa Perang antara Rusia dan Ukraina <i>Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (JEBMA)</i>	(Y1) <i>Trading Volume Activity</i> (Y2) Alat Analisis: Uji Normalitas, Uji <i>Paired Samples t-Test</i>	perbedaan signifikan pada <i>Abnormal Return</i> dan <i>trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah peristiwa perang Rusia-Ukraina. Hal ini menunjukkan bahwa perang Rusia-Ukraina tidak memberikan dampak signifikan terhadap reaksi pasar modal Indonesia.
3.	Kristiastuti & Sari, (2021)	Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Penetapan Undang-undang Cipta Kerja Tahun 2020 <i>Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)</i> Fakultas Ekonomi, Universitas Nurtanio, Bandung	Penetapan Undang-Undang Cipta Kerja tahun 2020 (X) <i>Abnormal Return</i> (Y1) <i>Trading Volume Activity</i> (Y2) Alat Analisis: Uji Normalitas, Uji <i>Paired Samples t-Test</i>	Abnormal Return: Tidak terdapat perbedaan signifikan pada rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah penetapan UU Cipta Kerja. <i>Trading Volume Activity</i>: Terdapat perbedaan signifikan pada <i>trading volume Activity</i> sebelum

No	Nama Penelitian dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian dan Lembaga Penerbit	Variabel Penelitian dan Alat Analisis	Hasil Singkat Penelitian
				dan sesudah penetapan UU
4.	Setyowati & Hariyati, (2022)	Analisis Reaksi Pasar Modal Pada Peristiwa Politik Pemilihan Umum di Indonesia, Malaysia, dan Thailand Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Surabaya	Peristiwa politik pemilihan umum di Indonesia, Malaysia, Thailand (X) <i>Abnormal Return</i> (Y1) <i>Trading Volume Activity</i> Y2) Alat analisis: Uji normalitas, Uji <i>One Sample t-Test</i> , Uji <i>Paired sample t-Test</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat reaksi pasar modal yang signifikan di sekitar pemilihan umum di Indonesia, Malaysia, maupun Thailand
5.	Muhammad Af & Rozalinda, (2025)	Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap pengumuman Danantara oleh Presiden Prabowo Subianto (Pada PT Bank	Pengumuman peluncuran Danantara oleh Presiden Prabowo Subianto (X) <i>Abnormal Return</i> (Y1) <i>Trading Volume Activity</i> (Y2)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada <i>abnormal return</i> maupun <i>trading volume activity</i> sebelum dan

No	Nama Penelitian dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian dan Lembaga Penerbit	Variabel Penelitian dan Alat Analisis	Hasil Singkat Penelitian
		Mandiri Tbk, PT Bank Rakyat Indonesia Tbk, dan PT Bank Negara Indonesia Tbk) Jurnal Embistek:Ekonomi, Manajemen Bisnis, Syariah, dan Teknologi Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau	Alat analisis: Uji Normalitas, Uji <i>Paired sample t-Test</i>	sesudah pengumuman peluncuran Danantara oleh Presiden Prabowo Subianto

Sumber : Beberapa Penelitian

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

Sumber :Diolah Peneliti (2025)

2.4 Hipotesis

Hipotesis diartikan sebagai jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Secara statistik hipotesis diartikan sebagai pernyataan mengenai keadaan populasi (parameter) yang akan diuji kebenarannya berdasarkan data yang diperoleh dari sampel penelitian (statistik). Oleh karena itu dalam statistik yang diuji adalah hipotesis nol (Sugiyono, 2020).

Berdasarkan penjabaran diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_0 : Tidak terdapat perbedaan signifikan pada nilai *Abnormal Return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebelum dan sesudah peristiwa pergantian Menteri Keuangan.

H_1 : Terdapat perbedaan signifikan pada nilai *Abnormal Return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebelum dan sesudah peristiwa pergantian Menteri Keuangan.

2.5 Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah suatu atribut, nilai atau sifat dari objek, individu/kegiatan yang mempunyai banyak variasi tertentu antara satu dan lainnya yang telah ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari dan dicari informasinya serta ditarik kesimpulannya (Hikmah, 2017). Menurut Sekaran (2011) dalam Muchlis, (2025) variabel adalah atribut bernilai beragam, baik

karena perbedaan temporal (nilai berubah pada objek/orang yang sama seiring waktu) maupun perbedaan antar entitas (nilai bervariasi antar-objek/orang dalam waktu tertentu).

Jadi Variabel penelitian merupakan segala sesuatu yang menjadi objek pengamatan dalam suatu penelitian. Dalam penelitian terdapat dua jenis variabel, yaitu:

1. Variabel Independen (X)

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab perubahan variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independennya adalah: Peristiwa Pergantian Menteri Keuangan (X)

2. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat dari variabel independen. Dalam penelitian ini, variabel dependennya adalah: Reaksi Pasar Modal (Y)

Tabel 2.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

No	Variabel	Definisi Variabel	Indikator
1.	Peristiwa pergantian menteri keuangan (X)	Peristiwa Ekonomi Politik berupa pergantian menteri keuangan pada 8 September 2025 dari Sri Mulyani Indrawati kepada Purbaya Yudhi Sadewa yang diasumsikan membawa perubahan arah kebijakan fiskal dan mengandung informasi bagi pelaku pasar modal.	Tanggal Peristiwa : 8 September 2025 Periode pengamatan (<i>Event Window</i>): 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa (-5 sampai +5) Periode estimasi : 100 hari sebelum event Window untuk menghitung <i>expected return</i>

No	Variabel	Definisi Variabel	Indikator
2.	Reaksi Pasar Modal (Y)	Respons pasar modal terhadap informasi publik yang tercermin melalui perubahan harga saham indeks harga saham gabungan (IHSG) di bursa efek Indonesia	<i>Abnormal Return :</i> $AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$ <i>Actual Return :</i> $R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$ <i>Expected Return: Mean Adjusted Model</i> $E(R_{i,t}) = \frac{\sum_{j=t_1}^{t_2} R_{i,j}}{T}$ <i>Cumulative Abnormal Return (CAR) :</i> $CAR = \sum_{t=1}^n AR_{it}$

Sumber : Diolah Peneliti (2025)

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Objek Dan Waktu Penelitian

3.1.1 Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah pasar modal Indonesia, yang diwakili oleh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG digunakan sebagai indikator utama yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.1.2 Waktu Penelitian

Waktu penelitian ini dilakukan terhitung dari perencanaan penelitian, pelaksanaan penelitian, pembuatan laporan hingga selesai yaitu mulai 16 September 2025 – 1 April 2026.

3.2 Jenis dan Sumber Data

3.2.1 Jenis Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Menurut Sugiyono (2012) dalam Maulana & Ilona, (2018) Penelitian kuantitatif ialah penelitian yang berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik. Data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara.

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif berupa data harian harga penutupan (*Close Price*) IHSG. Data ini digunakan untuk menghitung

33 *Return, Expected Return, Abnormal Return (AR), dan Cumulative Abnormal Return (CAR)* selama periode pengamatan.

3.2.2 Sumber Data

25 Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari sumber-sumber resmi
56 yaitu, Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Yahoo Finance dan data didapatkan
dengan cara mengakses dari website www.idx.co.id dan yahoo.finance.com.

12 3.3 Populasi Dan Sampel

3.3.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2018) dalam Maulana (2022) Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Menurut Ridwan (2002) dalam Fauzan & Defitri Rusdiyanti, (2022) Populasi adalah keseluruhan dari karakteristik atau unit hasil pengukuran yang menjadi objek penelitian.

18 Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh aktivitas perdagangan
saham yang tercermin melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di
42 Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.3.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2018) dalam Maulana (2022) Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.
3 Sampel dalam penelitian ini menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai sampel tunggal.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data di dalam penelitian digunakan mendapatkan berbagai informasi maupun data yang diperlukan dalam penelitian. Pengumpulan data dapat dilakukan dalam berbagai setting, berbagai sumber, dan berbagai cara (Sugiyono, 2020)

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, yaitu pengumpulan data sekunder melalui pengunduhan data harga saham penutupan harian (*Close Price*) IHSG dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Yahoo Finance. Data yang digunakan mencakup periode 19 Maret 2025 s.d 15 September 2025. Data tersebut kemudian diolah untuk menghitung nilai *Return* harian, *Expected Return*, *Abnormal Return* (AR), dan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) sesuai dengan metode *Event Study*.

3.5 Analisis Data

Kegiatan dalam analisis data yaitu mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah, dan menguji hipotesis (Sugiyono, 2020).

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan pendekatan *Event Study* dan Uji beda *Wilcoxon signed rank test* untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu peristiwa.

3.5.1 Event Study

Menurut Jogiyanto (2015) dalam Elga *et al.*, (2022) Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.

Dalam penelitian ini, peristiwa yang diamati adalah pergantian menteri keuangan pada 8 September 2025. Peristiwa tersebut diasumsikan memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG), sehingga pendekatan *event study* untuk mengetahui apakah terdapat reaksi pasar modal terhadap peristiwa tersebut.

Tahapan analisis dilakukan sebagai berikut:

1. Menentukan Periode estimasi (*estimation Period*) dan Periode Jendela (*event window*) atau periode pengamatan. Dalam penelitian ini, menetapkan periode pengamatan (*event window*) 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa (-5 sampai +5) dan menetapkan periode estimasi 100 hari sebelum *event window* untuk menghitung *expected return*. Plot periode pengamatan dan estimasi sebagai berikut:



Gambar 3.1 Plot Periode Estimasi dan periode Pengamatan

Sumber : Diolah Peneliti (2025)

2. Menghitung *Return Aktual* (R_i)

Return Aktual digunakan untuk mengetahui tingkat pengembalian yang benar-benar terjadi pada periode pengamatan. Return ini dihitung berdasarkan harga penutupan (*close price*) IHSG dari hari sebelumnya ke hari berikutnya. Return actual dapat dihitung menggunakan rumus:

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

Keterangan :

$R_{i,t}$ = Return sesungguhnya harga saham ke-i pada periode ke-t

$P_{i,t}$ = Harga saham sekarang ke-i pada periode ke-t

$P_{i,t-1}$ = Harga saham hari sebelumnya ke-i pada periode ke-t

3. Menghitung *Expected Return* (*Mean Adjusted Return*)

Expected Return merupakan *return* yang diharapkan investor dalam kondisi normal. Pada penelitian ini menggunakan Mean Adjusted Model, yaitu rata-rata *return* selama periode estimasi (100 hari sebelum *event window*). Model ini dipilih karena model ini cocok digunakan ketika penelitian hanya berfokus pada satu objek, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dengan rumus Mean Adjusted model sebagai berikut:

$$E(R_{i,t}) = \frac{\sum_{j=t_1}^{t_2} R_{i,j}}{T}$$

Keterangan :

$E(R_{i,t})$ = Expected Return untuk saham i pada periode t

$R_{i,j}$ = Return sesungguhnya saham ke-i pada periode estimasi ke-j

T = Lamanya Periode estimasi, yaitu t1 sampai dengan t2

4. Menghitung Abnormal Return (AR)

Abnormal return adalah selisih antara actual return dan expected return. Nilai ini digunakan untuk mengidentifikasi apakah peristiwa yang diamati mengandung informasi yang mempengaruhi reaksi pasar. Abnormal Return dapat dihitung dengan persamaan berikut:

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

Keterangan :

$AR_{i,t}$ = Abnormal Return saham sekuritas i pada periode ke t

$R_{i,t}$ = Return saham sekuritas i pada periode ke t

$E[R_{i,t}]$ = Return Ekspektasi saham i periode ke t

Apabila nilai abnormal return bernilai positif, maka pasar bereaksi positif terhadap peristiwa tersebut (good news) sedangkan nilai negatif menunjukkan reaksi negatif (bad news).

73

5. Cumulative Abnormal Return (CAR)

CAR merupakan akumulasi keseluruhan nilai abnormal return saham periode pengamatan. CAR dapat dihitung menggunakan rumus:

$$CAR = \sum_{t=1}^n AR_{it}.$$

Keterangan :

34

CAR = Akumulasi abnormal return saham ke-i pada hari ke-t yang diakumulasikan selama periode pengamatan (mulai hari ke-5 sampai hari ke+5)

$AR_{i,t}$ = Abnormal Return untuk saham ke-i pada hari ke-n, yaitu mulai t-5 sampai hari ke+5

22

3.5.2 Uji Beda (Wilcoxon Signed Rank Test)

97

Menurut Sugiyono (2019) dalam Muhammad Af & Rozalinda, (2025) Uji Wilcoxon adalah uji non-parametrik yang digunakan untuk membandingkan dua kelompok data berpasangan (data saling berhubungan).

19

Dalam penelitian ini untuk menguji apakah terdapat perbedaan signifikan antara nilai Abnormal Return sebelum dan sesudah peristiwa pergantian menteri keuangan, Kriteria pengambilan keputusan :

43

a. Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) $< 0,05$, Maka terdapat perbedaan signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa, yang berarti pasar bereaksi terhadap peristiwa.

3

43

b. Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) $> 0,05$, Maka tidak terdapat perbedaan signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa, yang berarti pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa.

124

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang digunakan sebagai indikator untuk melihat kondisi pasar modal Indonesia secara keseluruhan. IHSG mencerminkan pergerakan harga seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga perubahan nilai IHSG dapat menggambarkan sentimen dan perilaku investor dalam merespons berbagai informasi yang berkembang, baik yang bersifat ekonomi, politik, maupun kebijakan pemerintah.

IHSG dipilih sebagai objek penelitian karena indeks ini merepresentasikan kinerja pasar modal Indonesia secara agregat, bukan hanya sektor atau kelompok saham tertentu. Dengan karakteristik tersebut, IHSG dinilai tepat digunakan untuk menganalisis reaksi pasar modal terhadap peristiwa penting berskala nasional, khususnya peristiwa pergantian Menteri Keuangan pada 8 September 2025.

Pergantian Menteri Keuangan merupakan peristiwa strategis karena jabatan tersebut memiliki peran penting dalam perumusan dan pelaksanaan kebijakan fiskal negara. Perubahan pada posisi ini berpotensi menimbulkan perbedaan persepsi dan ekspektasi di kalangan investor terkait arah kebijakan ekonomi ke depan. Ekspektasi tersebut dapat tercermin melalui pergerakan harga saham yang secara agregat tercatat dalam IHSG.

Selain itu, IHSG dikenal memiliki tingkat sensitivitas yang cukup tinggi terhadap perubahan peristiwa nasional. Setiap informasi yang dianggap penting oleh pelaku pasar berpotensi mempengaruhi keputusan investasi, baik dalam bentuk pembelian maupun penjualan saham. Oleh karena itu, pergerakan IHSG dapat digunakan sebagai cerminan reaksi pasar modal terhadap informasi yang diterima oleh investor.

Berdasarkan pertimbangan tersebut, IHSG digunakan sebagai objek penelitian untuk mengamati apakah pasar modal Indonesia memberikan respons terhadap peristiwa pergantian Menteri Keuangan. Melalui pengamatan terhadap IHSG, penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran mengenai reaksi pasar modal secara umum terhadap peristiwa tersebut.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Hasil Perhitungan *Actual Return*

Tabel 4.1 Hasil *Actual Return*

TANGGAL	WINDOW PERIOD	CLOSE PRICE IHSG	Ri
28/08/2025	t-6	7.952,09	
29/08/2025	t-5	7.830,49	-0,01529
01/09/2025	t-4	7.736,07	-0,01206
02/09/2025	t-3	7.801,58	0,008468
03/09/2025	t-2	7.885,86	0,010803
04/09/2025	t-1	7.867,35	-0,00235
08/09/2025	t0	7.766,85	-0,01277
09/09/2025	t+1	7.628,60	-0,0178
10/09/2025	t+2	7.699,01	0,00923
11/09/2025	t+3	7.747,90	0,00635
12/09/2025	t+4	7.854,06	0,013702
15/09/2025	t+5	7.937,12	0,010575

Sumber : Diolah Peneliti (2025)

Berdasarkan tabel 4.1, pergerakan *actual return* (R_i) selama periode jendela $t-5$ sampai $t+5$ menunjukkan nilai yang bervariasi dari hari ke hari. Pada periode sebelum peristiwa ($+5$ sampai $t-1$), terdapat beberapa hari yang mencatatkan *actual return* negatif seperti pada $t-5$ sebesar $-0,01529$ dan $t-4$ sebesar $0,01206$. Kondisi ini menunjukkan bahwa pasar mulai mengalami tekanan sebelum pengumuman menteri keuangan.

Pada hari peristiwa (t_0), *actual return* kembali bernilai negatif sebesar $-0,01277$. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar bereaksi dengan penurunan harga pada saat informasi pergantian menteri keuangan diumumkan. Setelah peristiwa, terutama pada $t+1$, terjadi penurunan *actual return* yang lebih dalam sebesar $-0,01780$, yang merupakan nilai *return negative* terendah selama periode jendela. Namun pada hari-hari selanjutnya pasar mulai bergerak pulih, tercermin dari *actual return* yang kembali positif pada $t+2$ hingga $t+5$. Secara keseluruhan, pola ini menunjukkan adanya respons pasar terhadap informasi pergantian menteri keuangan.

4.2.2 Hasil Perhitungan *Expected Return* ($E(R_{i,t})$)

Expected return pada penelitian ini dihitung menggunakan metode *mean adjusted model*, yaitu dengan rata-rata *return* selama 100 hari periode estimasi. Adapun hasil perhitungan *expected return* dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.2 Hasil Expected Return ($E[R_{i,t}]$)

Keterangan	Nilai
Total return periode estimasi	0,240008
Jumlah hari estimasi	100 Hari
Expected return ($E[R_{i,t}]$)	0,0024

Sumber : Diolah Peneliti (2025)

Hasil dari tabel 4.2 menunjukkan bahwa total return pada periode estimasi sebesar 0,240008 sehingga menghasilkan expected return rata-rata sebesar 0,0024. Nilai *expected return* ini digunakan sebagai dasar untuk menilai apakah pergerakan harga pada periode jendela mencerminkan reaksi pasar normal atau terdapat penyimpangan (*abnormal return*). Dengan *expected return* yang relatif kecil ini, setiap perubahan *return actual* pada periode *event window* akan sangat menentukan besar kecilnya nilai *abnormal return*.

4.2.3 Hasil perhitungan *Abnormal Return*

Tabel 4.3 Hasil *Abnormal Return*

PERIODE JENDELA					
TANGGAL	WINDOW PERIOD	CLOSE PRICE IHSG	R_i	$E(R_i)$	ABNORMAL RETURN
28/08/2025	t-6	7.952,09		0,0024	
29/08/2025	t-5	7.830,49	-0,01529	0,0024	-0,01769
01/09/2025	t-4	7.736,07	-0,01206	0,0024	-0,01446
02/09/2025	t-3	7.801,58	0,008468	0,0024	0,006068
03/09/2025	t-2	7.885,86	0,010803	0,0024	0,008403
04/09/2025	t-1	7.867,35	-0,00235	0,0024	-0,00475
08/09/2025	t0	7.766,85	-0,01277	0,0024	-0,01517
09/09/2025	t+1	7.628,60	-0,0178	0,0024	-0,0202
10/09/2025	t+2	7.699,01	0,00923	0,0024	0,00683
11/09/2025	t+3	7.747,90	0,00635	0,0024	0,00395

PERIODE JENDELA					
TANGGAL	WINDOW PERIOD	CLOSE PRICE IHSG	Ri	E(Ri)	ABNORMAL RETURN
12/09/2025	t+4	7.854,06	0,013702	0,0024	0,011302
15/09/2025	t+5	7.937,12	0,010575	0,0024	0,008175
				CAR	-0,02754

Sumber : Diolah Peneliti (2025)

Hasil tabel 4.3, nilai *abnormal return* pada periode jendela t-5 sampai t+5 menunjukkan perubahan yang bervariasi. Pada periode sebelum peristiwa (t-5 sampai t-1), sebagian besar nilai *abnormal return* berada pada posisi negatif, seperti -0,01769 pada t-5 dan -0,01446 pada t-4. Kondisi ini menunjukkan bahwa pasar sudah mulai merespons secara kurang positif sebelum pengumuman pergantian menteri keuangan.

Pada hari peristiwa (t0), *abnormal return* bernilai -0,01517 yang menandakan adanya reaksi negatif dari pasar pada saat informasi pergantian menteri keuangan diumumkan. Reaksi negatif yang lebih kuat terlihat pada t+1 dengan *abnormal return* -0,02020, yang menjadi nilai terendah pada periode jendela. Hal ini menggambarkan bahwa tekanan pasar semakin meningkat sehari setelah pengumuman tersebut.

Secara keseluruhan, nilai *cumulative abnormal return* (CAR) sebesar -0,02754 mengindikasikan bahwa secara kumulatif pasar mengalami *abnormal return negative* sebesar -2,754% selama periode jendela. Nilai CAR negatif tersebut memperlihatkan bahwa peristiwa pergantian menteri keuangan memberikan dampak negatif terhadap pergerakan IHSG dalam jangka pendek.

4.2.4 Uji Beda (Wilcoxon Signed Rank Test)

Tabel 4.5 Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Test Statistics ^a	
	AR Sesudah - AR Sebelum
Z	-1,214 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,225

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Sumber : Diolah Peneliti (2025)

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji Wilcoxon signed rank test, yaitu uji statistik non-parametrik yang digunakan untuk membandingkan dua data yang saling berpasangan, yaitu *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa. Berdasarkan output uji Wilcoxon, diperoleh nilai Asymp.Sig. (2-tailed) sebesar 0,225. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,225 > 0,05$), sehingga keputusan yang diambil adalah H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pergantian menteri keuangan. Artinya, secara statistik pasar modal Indonesia tidak memberikan reaksi yang signifikan terhadap peristiwa tersebut. meskipun secara deskriptif terjadi fluktuasi *abnormal return* pada hari peristiwa, perubahan tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk menunjukkan adanya reaksi pasar yang signifikan terhadap peristiwa tersebut.

4.3 Pembahasan

Bagian ini membahas temuan penelitian mengenai reaksi pasar modal terhadap peristiwa pergantian menteri keuangan dari Sri Mulyani Indrawati kepada Purbaya Yudhi Sadewa pada 8 September 2025. Pembahasan dilakukan dengan menghubungkan hasil perhitungan *abnormal return*, uji beda, teori yang relevan serta konteks perubahan kebijakan pemerintah.

4.3.1 Reaksi Pasar berdasarkan pergerakan *abnormal return*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada hari peristiwa (t_0) yaitu saat pengumuman pergantian menteri keuangan dari Sri Mulyani Indrawati kepada Purbaya Yudhi Sadewa, *abnormal return* IHSG bernilai negatif sebesar -0,01517. Tekanan negatif ini berlanjut pada $t+1$ dengan nilai -0,02020. Kondisi ini mengindikasikan adanya reaksi negatif awal dari pasar modal tersebut informasi tersebut, yang kemungkinan timbul karena kekhawatiran investor terhadap potensi perubahan arah kebijakan fiskal dan ketidakpastian ekonomi jangka pendek.

Namun demikian, pada periode $t+2$ hingga $t+5$, *abnormal return* kembali menunjukkan nilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa pasar mengalami pemulihan cepat, sehingga reaksi negatif yang muncul hanya bersifat sementara. Dengan demikian, meskipun pengumuman pergantian menteri keuangan memicu respons awal, pasar modal segera menyesuaikan diri dan kembali stabil.

4.3.2 Penjelasan hasil uji Wilcoxon

Untuk menguji apakah terdapat perbedaan signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa, digunakan uji Wilcoxon signed rank test. Hasil uji menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,225 lebih besar dari 0,05 ($0,225 > 0,05$). Oleh karena itu, H_0 diterima, yang berarti tidak terdapat perbedaan signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pergantian menteri keuangan.

Dengan demikian, meskipun terjadi fluktuasi pada hari peristiwa, pergerakan tersebut tidak cukup secara statistik untuk menyimpulkan bahwa pasar benar-benar bereaksi terhadap pergantian Sri Mulyani kepada Purbaya Yudhi Sadewa. Pasar modal hanya menunjukkan gejala reaktif di awal, namun tidak mengalami perubahan signifikan secara keseluruhan. Dengan kata lain, reaksi yang muncul tidak bersifat menyeluruh dan tidak memberikan dampak yang berarti terhadap pergerakan IHSG.

4.3.3 Kaitan temuan dengan teori Efisiensi Pasar

Menurut teori efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi strong form*), pasar akan bereaksi terhadap informasi publik secara cepat. Temuan penelitian ini mendukung teori tersebut. Pasar memang bereaksi negatif pada t_0 dan $t+1$, namun pemulihan yang cepat pada hari-hari berikutnya menunjukkan bahwa pasar mampu mencerna informasi secara efisiensi.

Tidak signifikannya hasil uji Wilcoxon menunjukkan bahwa informasi pergantian menteri keuangan tidak mengandung kandungan

informasi yang cukup kuat untuk mengubah harga saham secara signifikan dalam jangka pendek.

4.3.4 Kaitan dengan *Signaling Theory*

Pergantian menteri keuangan dapat menjadi sinyal bagi investor. Pergantian Sri Mulyani yang dikenal reputasi kuat dalam menjaga stabilitas fiskal kepada Purbaya Yudhi Sadewa dapat menciptakan sinyal negatif awal. Hal ini terlihat dari *abnormal return* negatif pada t_0 dan $t+1$. Namun sinyal ini tidak bertahan lama, dan pasar kembali stabil pada hari-hari berikutnya. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak menganggap peristiwa tersebut sebagai perubahan fundamental yang dapat mempengaruhi prospek ekonomi jangka panjang.

4.3.5 Pembahasan Perubahan Kebijakan Pemerintah

Pergantian menteri keuangan merupakan bagian dari perubahan kebijakan pemerintah, terutama dalam bidang fiskal. Secara teoritis, pergantian pejabat penting dapat membawa perubahan dalam strategi kebijakan. Namun hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar modal tidak memberikan reaksi signifikan terhadap perubahan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa investor memandang pergantian dari Sri Mulyani kepada Purbaya Yudhi Sadewa sebagai penyesuaian politik yang tidak langsung mengubah arah kebijakan ekonomi. Pasar tampaknya percaya bahwa pemerintah tetap menjaga konsistensi kebijakan fiskal, sehingga pergantian menteri tidak dianggap sebagai resiko ekonomi besar.

4.3.6 Interpretasi Keseluruhan

Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa:

1. Terdapat reaksi negatif awal (t_0 dan $t+1$)
2. Reaksi tersebut hanya bersifat sesaat dan tidak berkelanjutan
3. Uji Wilcoxon menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa
4. Pasar secara cepat kembali ke kondisi stabil, sesuai teori efisiensi pasar.
5. Pergantian menteri keuangan tidak menimbulkan reaksi yang signifikan terhadap IHSG

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa peristiwa pergantian menteri keuangan dari Sri Mulyani Indrawati kepada Purbaya Yudhi Sadewa pada 8 September 2025 tidak menimbulkan reaksi signifikan di pasar modal Indonesia.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa peristiwa pergantian menteri keuangan dari Sri Mulyani Indrawati kepada Purbaya Yudhi Sadewa pada 8 September 2025 menimbulkan reaksi awal di pasar modal Indonesia yang tercermin melalui pergerakan *abnormal return* indeks harga saham gabungan (IHSG). Secara deskriptif, pasar menunjukkan respons negatif pada hari peristiwa dan satu hari setelah peristiwa, yang mengindikasikan adanya sikap kehati-hatian investor terhadap informasi pergantian pejabat fiskal strategis. Namun, reaksi tersebut bersifat sementara karena pada hari-hari selanjutnya nilai *abnormal return* kembali bergerak positif, menunjukkan bahwa pasar relatif cepat melakukan penyesuaian terhadap informasi yang diterima.

Hasil uji statistik menggunakan uji *Wilcoxon signed rank test* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa pergantian menteri keuangan, dengan nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan. Hal ini mengindikasikan bahwa secara statistik pasar modal Indonesia tidak bereaksi secara signifikan terhadap perubahan kebijakan pemerintah pasca pergantian menteri keuangan. Dengan demikian, peristiwa tersebut tidak mengandung informasi yang cukup kuat untuk mempengaruhi

3 pergerakan IHSG secara signifikan dalam jangka pendek. Temuan ini sejalan dengan teori efisiensi pasar bentuk setengah kuat, dimana pasar mampu menyerap informasi publik secara cepat, serta menunjukkan bahwa pergantian menteri keuangan tidak dipersepsikan sebagai perubahan fundamental yang berdampak besar terhadap stabilitas dan arah kebijakan ekonomi nasional.

48 5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diperoleh, maka peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi investor dan pelaku pasar modal, investor diharapkan tidak bereaksi secara berlebihan terhadap peristiwa politik atau perubahan pejabat pemerintah, khususnya pergantian menteri keuangan, selama tidak diikuti oleh perubahan kebijakan fiskal yang bersifat fundamental. Pengambilan keputusan investasi sebaiknya tetap didasarkan pada analisis yang komprehensif terhadap kondisi ekonomi dan kinerja pasar secara keseluruhan.
2. Bagi pemerintah dan pembuat kebijakan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar modal merespons pergantian pejabat fiskal. Oleh karena itu, pemerintah diharapkan dapat menjaga konsistensi dan transparansi kebijakan ekonomi agar kepercayaan investor tetap terjaga, sehingga stabilitas pasar modal dapat terus dipertahankan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian selanjutnya disarankan untuk:

- 6
- 5
- 60
- 3
- 140
- 115
- a. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan agar objek penelitian yang lebih spesifik, tidak hanya pada indeks harga saham gabungan (IHSG) seperti pada sektor perbankan. Penelitian selanjutnya dapat mengambil objek pada bank-bank besar. Dengan menggunakan objek yang lebih spesifik, diharapkan hasil penelitian dapat memberikan gambaran yang lebih mendalam mengenai reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa atau kebijakan pemerintah pada sektor tertentu.
 - b. Menambahkan variabel lain seperti *trading volume activity* (TVA), dan volatilitas pasar guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai reaksi pasar modal. Penambahan variabel tersebut diharapkan mampu menggambarkan tidak hanya perubahan harga saham, tetapi juga intensitas perdagangan serta dinamika perilaku investor dalam merespons suatu peristiwa.
 - c. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan dua objek penelitian yang berbeda, seperti pada sektor perbankan, sehingga dapat dibandingkan bank mana yang lebih terpengaruh terhadap peristiwa yang diteliti. Dengan membandingkan lebih dari satu objek, penelitian diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih dari satu objek, penelitian diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai perbedaan tingkat sensitivitas masing-masing bank dalam merespons suatu peristiwa.

DAFTAR PUSTAKA

- 2 Andrian, M. (2024). *Analisis Reaksi Pasar Modal pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Terhadap Peristiwa Perang Antara Rusia dan Ukraina*. 693–701.
- 14 Anugerah, M. F., Sadeli, S., & Kancana, S. (2023). Analisis Reaksi Pasar Modal Global atas Pernyataan International Monetary Fund mengenai Resesi Tahun 2023. *Jurnal Administrasi Bisnis (JABis)*, 21(1), 12. <https://doi.org/10.31315/jurnaladmbisnis.v21i1.12710>
- 14 Elga,R., Murni, S., & Tulung,J.E. (2022). Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 di Indonesia (Event Study Pada indeks LQ45). *Jurnal EMBA*,10 (1), 1052-1060.
- 13 Eugene F.Fama. (2013). *Efficient Capital Market : A Review Of Theory and Empirical Work*. 365–387.
- 104 Fauzan, M., & Defitri Rusdiyanti. (2022). Analisis Rasio Keuangan Untuk Menilai Alur Kinerja Keuangan Badan Usaha Milik Desa (Bumdes) Berkah Amanah (Studi Kasus Di Desa Pekan Kamis Kecamatan Tembilahan Hulu). *Jurnal Analisis Manajemen*, 8(2), 102–117. <https://doi.org/10.32520/jam.v8i2.2419>
- 1 Giovanni, F. T., & Robiyanto, R. (2022). *Efisiensi Pasar Modal Bentuk Kuat di Indonesia Selama Pandemi Covid-19*. 5(2), 1–11.
- 42 Hikmah, J. (2017). *Proses Penelitian, Masalah, Variabel Dan Paradigma Penelitian Nikmatur Ridha*. 14(1), 62–70.
- 65 Islami, L. N. (2012). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pergantian Menteri Keuangan (Event Study Saham Yang Terdaftar Di BEI). *MODERNISASI*, VIII, 44–67.
- 70 Kristiastuti, F., & Sari, U. K. (2021). *Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Penetapan Undang Undang Cipta Kerja Tahun 2020*. 17(2).
- 1 Maulana, R. (2022). Analisis Faktor Penentu Yang Mempengaruhi Stock Price Pada Perusahaan Trade yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Jurnal Analisis Manajemen*, 8(2), 154–166.
- 28 Maulana, R., & Ilona, D. (2018). *Determinan Kinerja Keuangan Pada*

Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). 4(2), 14–27.

Muchlis. (2025). Kualitas Layanan dan Digital Marketing : Kunci Kepuasan Konsumen. *Jurnal Indragiri Penelitian Multidisiplin*, 5(3), 23–32.

Muhammad Af Rendi, R. (2025). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Danantara Oleh Presiden Prabowo Subianto (Pada Pt. Bank Mandiri Tbk, Pt. Bank Rakyat Indonesia Tbk, Dan Pt. Bank Negara Indonesia Tbk). *JURNAL EMBISTEK*, 4(2), 576–587.

Nida, D. R. P. P., Yoga, I. G. A. P., & Adityawarman, I. M. G. (2020). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pemilu Serentak Tahun 2019. *WICAKSANA: Jurnal Lingkungan Dan Pembangunan*, 4(1), 64–73. <https://doi.org/10.22225/wicaksana.4.1.1813.64-73>

Ramadhan, D. F., & Simamora, S. C. (2022). Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dan Suku Bunga (Bi Rate) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Masa Pandemi. *Jimen Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen*, 2(3), 142–153.

Sambuuri, I. B., Saerang, I. S., Maramis, J. B., & Ratulangi, U. S. (2020). *Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus Corona (Covid-19) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 7(3), 407–415.

Sari, F. M., Astuti, A., Zamanda, D., Restu, F. P., & Fadilla, A. (2024). *Kebijakan Fiskal dan Perekonomian Indonesia Dampaknya Terhadap*. 1(4), 1–10.

Sawitri, N. K. A. T., Darmita, M. Y., & Dwitrayani, M. C. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Harga Minyak Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021). *Journal Research of Accounting (JARAC)*, 4(2), 290–303.

Setyowati, S. A. E., & Hariyati, H. (2022). Analisis Reaksi Pasar Modal Pada Peristiwa Politik Pemilihan Umum Di Indonesia, Malaysia, dan Thailand. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 10(2), 46–56. <https://doi.org/10.26740/akunesa.v10n2.p46-56>

Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>

Sugiyono. (2020). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*.

Tuwu, D. (2020). Kebijakan Pemerintah Dalam Penanganan Pandemi Covid-19. *Publicuho*, 3(2), 267–278. <https://doi.org/10.35817/jpu.v3i2.12535>

Utami, A. T. (2018). *Efisiensi Pasar Bentuk Lemah Pada Pasar Modal Indonesia , Malaysia dan Korea Selatan Periode Krisis Ekonomi Global 2008*. 2(2),

101–116.

Zulaikah. (2024). Peran Kebijakan Fiskal Dan Moneter Dalam Menjaga Stabilitas Ekonomi Makro. *Journal of Mandalika Literature*, 6(1), 95–108.

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Harga Penutupan (*Close Price*) IHSG

A. Periode Estimasi (100 Hari Perdagangan)

Tanggal	Close Price
20/03/2025	6.381,67
21/03/2025	6.258,18
24/03/2025	6.161,22
25/03/2025	6.235,62
26/03/2025	6.472,36
27/03/2025	6.510,62
08/04/2025	5.996,14
09/04/2025	5.967,99
10/04/2025	6.254,02
11/04/2025	6.262,23
14/04/2025	6.368,52
15/04/2025	6.441,68
16/04/2025	6.400,05
17/04/2025	6.438,27
21/04/2025	6.445,97
22/04/2025	6.538,27
23/04/2025	6.634,38
24/04/2025	6.613,48
25/04/2025	6.678,92
28/04/2025	6.722,97
29/04/2025	6.749,08
30/04/2025	6.766,79
02/05/2025	6.815,73
05/05/2025	6.831,95
06/05/2025	6.898,20
07/05/2025	6.926,23
08/05/2025	6.827,75
09/05/2025	6.832,80
14/05/2025	6.979,88
15/05/2025	7.040,16
16/05/2025	7.106,53
19/05/2025	7.141,09
20/05/2025	7.094,60
21/05/2025	7.142,46
22/05/2025	7.166,98

Tanggal	Close Price
23/05/2025	7.214,16
26/05/2025	7.188,35
27/05/2025	7.198,97
28/05/2025	7.175,82
02/06/2025	7.065,07
03/06/2025	7.044,82
04/06/2025	7.069,04
05/06/2025	7.113,42
10/06/2025	7.230,75
11/06/2025	7.222,46
12/06/2025	7.204,37
13/06/2025	7.166,06
16/06/2025	7.117,59
17/06/2025	7.155,85
18/06/2025	7.107,79
19/06/2025	6.968,64
20/06/2025	6.907,14
23/06/2025	6.787,14
24/06/2025	6.869,17
25/06/2025	6.832,14
26/06/2025	6.897,40
30/06/2025	6.927,68
01/07/2025	6.915,36
02/07/2025	6.881,25
03/07/2025	6.878,05
04/07/2025	6.865,19
07/07/2025	6.900,93
08/07/2025	6.904,39
09/07/2025	6.943,92
10/07/2025	7.005,37
11/07/2025	7.047,44
14/07/2025	7.097,15
15/07/2025	7.140,47
16/07/2025	7.192,02
17/07/2025	7.287,02
18/07/2025	7.311,92
21/07/2025	7.398,19
22/07/2025	7.344,74
23/07/2025	7.469,23
24/07/2025	7.530,90

Tanggal	Close Price
25/07/2025	7.543,50
28/07/2025	7.614,77
29/07/2025	7.617,91
30/07/2025	7.549,89
31/07/2025	7.484,34
01/08/2025	7.537,77
04/08/2025	7.464,65
05/08/2025	7.515,19
06/08/2025	7.503,75
07/08/2025	7.490,18
08/08/2025	7.533,38
11/08/2025	7.605,92
12/08/2025	7.791,70
13/08/2025	7.892,91
14/08/2025	7.931,25
15/08/2025	7.898,38
19/08/2025	7.862,95
20/08/2025	7.943,83
21/08/2025	7.890,71
22/08/2025	7.858,85
25/08/2025	7.926,91
26/08/2025	7.905,76
27/08/2025	7.936,18
28/08/2025	7.952,09
29/08/2025	7.830,49
01/09/2025	7.736,07
02/09/2025	7.801,58
03/09/2025	7.885,86
04/09/2025	7.867,35
08/09/2025	7.766,85
09/09/2025	7.628,60
10/09/2025	7.699,01
11/09/2025	7.747,90
12/09/2025	7.854,06
15/09/2025	7.937,12
16/09/2025	7.957,70
17/09/2025	8.025,18
18/09/2025	8.008,43
19/09/2025	8.051,12

Sumber : Yahoo Finance

B. Periode Peristiwa (*Event window* $t-5$ s.d $t+5$)

Tanggal	Close Price
29/08/2025	7.830,49
01/09/2025	7.736,07
02/09/2025	7.801,58
03/09/2025	7.885,86
04/09/2025	7.867,35
08/09/2025	7.766,85
09/09/2025	7.628,60
10/09/2025	7.699,01
11/09/2025	7.747,90
12/09/2025	7.854,06
15/09/2025	7.937,12

Sumber : Yahoo Finance

Lampiran 2 : Perhitungan *Actual Return* (R_i)

TANGGAL	WINDOW PERIOD	CLOSE PRICE IHSG	R_i
28/08/2025	$t-6$	7.952,09	
29/08/2025	$t-5$	7.830,49	-0,01529
01/09/2025	$t-4$	7.736,07	-0,01206
02/09/2025	$t-3$	7.801,58	0,008468
03/09/2025	$t-2$	7.885,86	0,010803
04/09/2025	$t-1$	7.867,35	-0,00235
08/09/2025	t_0	7.766,85	-0,01277
09/09/2025	$t+1$	7.628,60	-0,0178
10/09/2025	$t+2$	7.699,01	0,00923
11/09/2025	$t+3$	7.747,90	0,00635
12/09/2025	$t+4$	7.854,06	0,013702
15/09/2025	$t+5$	7.937,12	0,010575

Sumber : Diolah Peneliti (2025)

Lampiran 3 : Perhitungan *Expected Return* ($E[R_{i,t}]$)

PERIODE ESTIMASI			
TANGGAL	PERIODE ESTIMASI	CLOSE PRICE	R_i
19/03/2025	$t-105$	6.311,66	
20/03/2025	$t-104$	6.381,67	0,011092
21/03/2025	$t-103$	6.258,18	-0,01935
24/03/2025	$t-102$	6.161,22	-0,01549
25/03/2025	$t-101$	6.235,62	0,012076
26/03/2025	$t-100$	6.472,36	0,037966
27/03/2025	$t-99$	6.510,62	0,005911

PERIODE ESTIMASI			
TANGGAL	PERIODE ESTIMASI	CLOSE PRICE	Ri
08/04/2025	t-98	5.996,14	-0,07902
09/04/2025	t-97	5.967,99	-0,00469
10/04/2025	t-96	6.254,02	0,047927
11/04/2025	t-95	6.262,23	0,001313
14/04/2025	t-94	6.368,52	0,016973
15/04/2025	t-93	6.441,68	0,011488
16/04/2025	t-92	6.400,05	-0,00646
17/04/2025	t-91	6.438,27	0,005972
21/04/2025	t-90	6.445,97	0,001196
22/04/2025	t-89	6.538,27	0,014319
23/04/2025	t-88	6.634,38	0,0147
24/04/2025	t-87	6.613,48	-0,00315
25/04/2025	t-86	6.678,92	0,009895
28/04/2025	t-85	6.722,97	0,006595
29/04/2025	t-84	6.749,08	0,003884
30/04/2025	t-83	6.766,79	0,002624
02/05/2025	t-82	6.815,73	0,007232
05/05/2025	t-81	6.831,95	0,00238
06/05/2025	t-80	6.898,20	0,009697
07/05/2025	t-79	6.926,23	0,004063
08/05/2025	t-78	6.827,75	-0,01422
09/05/2025	t-77	6.832,80	0,00074
14/05/2025	t-76	6.979,88	0,021526
15/05/2025	t-75	7.040,16	0,008636
16/05/2025	t-74	7.106,53	0,009427
19/05/2025	t-73	7.141,09	0,004863
20/05/2025	t-72	7.094,60	-0,00651
21/05/2025	t-71	7.142,46	0,006746
22/05/2025	t-70	7.166,98	0,003433
23/05/2025	t-69	7.214,16	0,006583
26/05/2025	t-68	7.188,35	-0,00358
27/05/2025	t-67	7.198,97	0,001477
28/05/2025	t-66	7.175,82	-0,00322
02/06/2025	t-65	7.065,07	-0,01543
03/06/2025	t-64	7.044,82	-0,00287
04/06/2025	t-63	7.069,04	0,003438
05/06/2025	t-62	7.113,42	0,006278
10/06/2025	t-61	7.230,75	0,016494
11/06/2025	t-60	7.222,46	-0,00115

PERIODE ESTIMASI			
TANGGAL	PERIODE ESTIMASI	CLOSE PRICE	Ri
12/06/2025	t-59	7.204,37	-0,0025
13/06/2025	t-58	7.166,06	-0,00532
16/06/2025	t-57	7.117,59	-0,00676
17/06/2025	t-56	7.155,85	0,005375
18/06/2025	t-55	7.107,79	-0,00672
19/06/2025	t-54	6.968,64	-0,01958
20/06/2025	t-53	6.907,14	-0,00883
23/06/2025	t-52	6.787,14	-0,01737
24/06/2025	t-51	6.869,17	0,012086
25/06/2025	t-50	6.832,14	-0,00539
26/06/2025	t-49	6.897,40	0,009552
30/06/2025	t-48	6.927,68	0,00439
01/07/2025	t-47	6.915,36	-0,00178
02/07/2025	t-46	6.881,25	-0,00493
03/07/2025	t-45	6.878,05	-0,00047
04/07/2025	t-44	6.865,19	-0,00187
07/07/2025	t-43	6.900,93	0,005206
08/07/2025	t-42	6.904,39	0,000501
09/07/2025	t-41	6.943,92	0,005725
10/07/2025	t-40	7.005,37	0,008849
11/07/2025	t-39	7.047,44	0,006005
14/07/2025	t-38	7.097,15	0,007054
15/07/2025	t-37	7.140,47	0,006104
16/07/2025	t-36	7.192,02	0,007219
17/07/2025	t-35	7.287,02	0,013209
18/07/2025	t-34	7.311,92	0,003417
21/07/2025	t-33	7.398,19	0,011799
22/07/2025	t-32	7.344,74	-0,00722
23/07/2025	t-31	7.469,23	0,01695
24/07/2025	t-30	7.530,90	0,008257
25/07/2025	t-29	7.543,50	0,001673
28/07/2025	t-28	7.614,77	0,009448
29/07/2025	t-27	7.617,91	0,000412
30/07/2025	t-26	7.549,89	-0,00893
31/07/2025	t-25	7.484,34	-0,00868
01/08/2025	t-24	7.537,77	0,007139
04/08/2025	t-23	7.464,65	-0,0097
05/08/2025	t-22	7.515,19	0,006771
06/08/2025	t-21	7.503,75	-0,00152

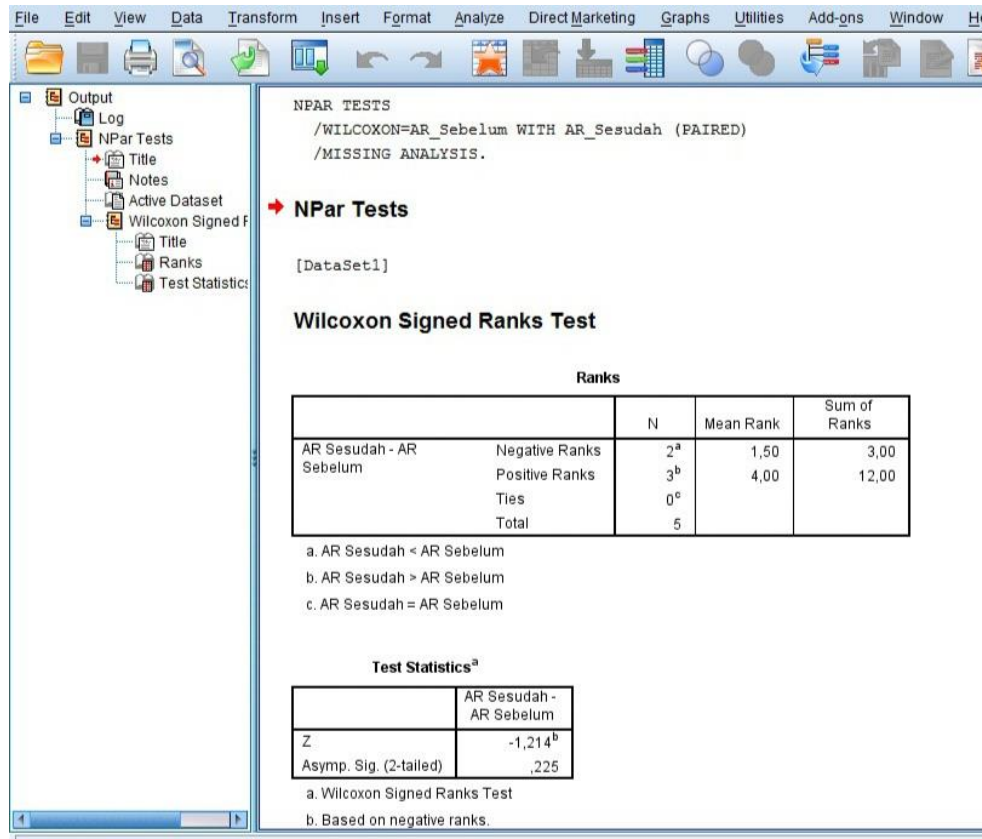
PERIODE ESTIMASI			
TANGGAL	PERIODE ESTIMASI	CLOSE PRICE	Ri
07/08/2025	t-20	7.490,18	-0,00181
08/08/2025	t-19	7.533,38	0,005768
11/08/2025	t-18	7.605,92	0,009629
12/08/2025	t-17	7.791,70	0,024426
13/08/2025	t-16	7.892,91	0,012989
14/08/2025	t-15	7.931,25	0,004858
15/08/2025	t-14	7.898,38	-0,00414
19/08/2025	t-13	7.862,95	-0,00449
20/08/2025	t-12	7.943,83	0,010286
21/08/2025	t-11	7.890,71	-0,00669
22/08/2025	t-10	7.858,85	-0,00404
25/08/2025	t-9	7.926,91	0,00866
26/08/2025	t-8	7.905,76	-0,00267
27/08/2025	t-7	7.936,18	0,003848
28/08/2025	t-6	7.952,09	0,002005
TOTAL ESTIMASI			0,240008
Expected Return E(Ri)			0,0024

Sumber : Diolah Peneliti (2025)

Lampiran 4 : Perhitungan *Abnormal Return* (AR) dan *Cumulative Abnormal Return* (CAR)

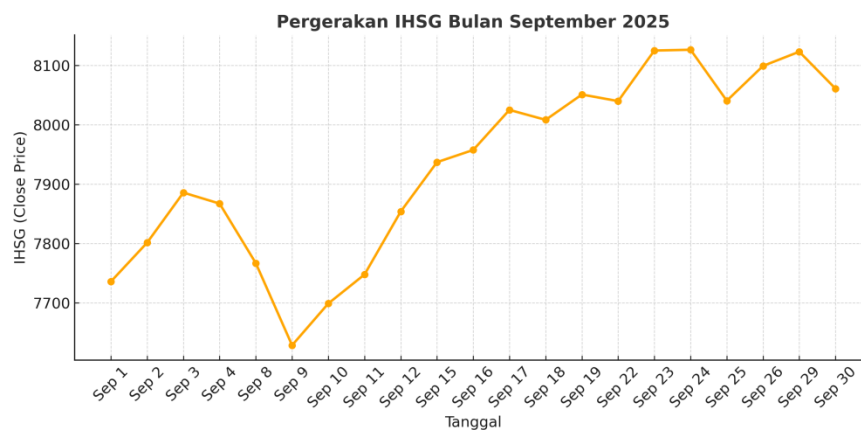
PERIODE JENDELA					
TANGGAL	WINDOW PERIOD	CLOSE PRICE IHSG	Ri	E(Ri)	ABNORMAL RETURN
28/08/2025	t-6	7.952,09		0,0024	
29/08/2025	t-5	7.830,49	-0,01529	0,0024	-0,01769
01/09/2025	t-4	7.736,07	-0,01206	0,0024	-0,01446
02/09/2025	t-3	7.801,58	0,008468	0,0024	0,006068
03/09/2025	t-2	7.885,86	0,010803	0,0024	0,008403
04/09/2025	t-1	7.867,35	-0,00235	0,0024	-0,00475
08/09/2025	t0	7.766,85	-0,01277	0,0024	-0,01517
09/09/2025	t+1	7.628,60	-0,0178	0,0024	-0,0202
10/09/2025	t+2	7.699,01	0,00923	0,0024	0,00683
11/09/2025	t+3	7.747,90	0,00635	0,0024	0,00395
12/09/2025	t+4	7.854,06	0,013702	0,0024	0,011302
15/09/2025	t+5	7.937,12	0,010575	0,0024	0,008175
				CAR	-0,02754

Lampiran 5 : Output SPSS Uji Wilcoxon Signed Rank Test Abnormal Return sebelum dan sesudah peristiwa



Sumber : Diolah Peneliti (2025)

Lampiran 6 : Grafik Pergerakan IHSG dan LQ45 Bulan September 2025

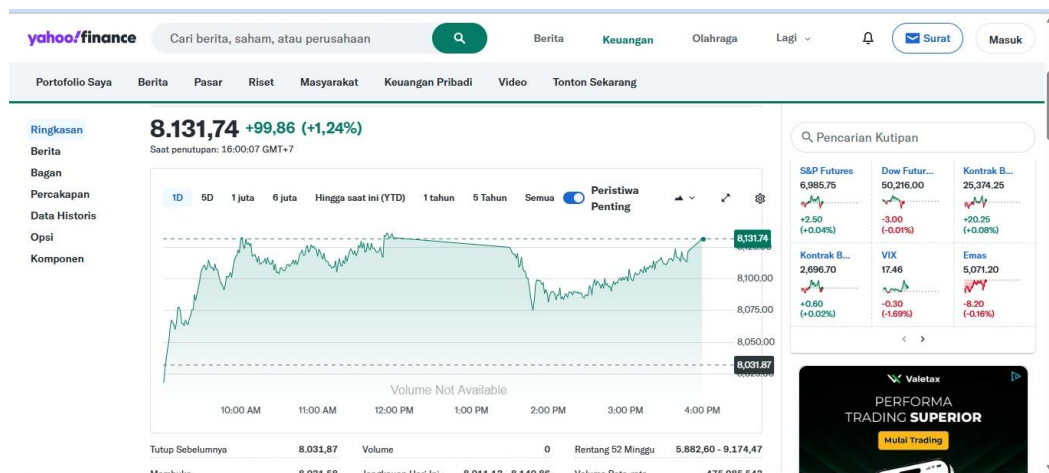


Sumber : Yahoo Finance



Sumber : Yahoo Finance

Lampiran 8 : Dokumentasi Sumber Data Penelitian



Yahoo Finance - Historical Data for ^JKSE

Search for news, tickers or companies

My Portfolio News Markets Research Community Personal Finance Videos Watch Now

^JKSE 8,131.74 +99.87 (+1.24%)
At close: February 10 at 4:00:07 PM GMT+7

Aug 28, 2025 - Sep 15, 2025 Historical Prices Daily

Currency in IDR

Date	Open	High	Low	Close	Adj Close	Volume
Sep 12, 2025	7,819.00	7,854.81	7,790.79	7,854.06	7,854.06	289,619,100
Sep 11, 2025	7,781.17	7,819.10	7,742.60	7,747.90	7,747.90	289,797,900
Sep 10, 2025	7,682.42	7,726.38	7,661.28	7,699.01	7,699.01	263,174,400
Sep 9, 2025	7,748.51	7,791.33	7,619.72	7,628.60	7,628.60	335,416,000
Sep 8, 2025	7,929.06	7,934.99	7,766.85	7,766.85	7,766.85	336,787,200
Sep 4, 2025	7,873.84	7,899.80	7,855.74	7,867.35	7,867.35	362,349,800
Sep 3, 2025	7,843.63	7,911.62	7,840.75	7,885.86	7,885.86	351,685,500
Sep 2, 2025	7,771.33	7,842.30	7,771.33	7,801.58	7,801.58	347,812,700
Sep 1, 2025	7,620.10	7,783.42	7,547.56	7,736.07	7,736.07	358,661,000
Aug 29, 2025	7,899.89	7,913.86	7,765.60	7,830.49	7,830.49	481,348,100
Aug 28, 2025	7,951.87	8,022.76	7,941.94	7,952.09	7,952.09	399,326,600

Quote Lookup

SCHW	The Charles Schwab Corporation	99.25	-7.96 (-7.42%)
SPOT	Spotify Technology S.A.	476.02	+61.18 (+14.75%)
SPGI	S&P Global Inc.	401.08	-43.11 (-9.71%)

Portfolio

Sign in to access your portfolio.

Sumber : Yahoo Finance

1

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : M. Rendy Amin

Tempat, Tanggal Lahir : Tembilahan, 3 Juni 2004

Jenis Kelamin : Laki-laki

Alamat : Jl. Sungai Beringin

Agama : Islam

Nomor Handphone : 0895-4181-3885-5

Email : randyamin@gmail.com



Riwayat Pendidikan :

1. SD : SD Negeri 010 Sungai Beringin
2. SMP : SMP Negeri 1 Tembilahan Kota
3. SMA : SMA Negeri 2 Tembilahan
4. Pendidikan Sarjana : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Indragiri (Manajemen Keuangan)

Riwayat Organisasi :

Tahun 2023-2024 : Staf Keagamaan Hima Manajemen

Tahun 2024-2025 : Sekretaris Jenderal I Hima Manajemen

Minat dan Keahlian yang dimiliki :

1. Manajemen keuangan
2. Analisis reaksi pasar
3. Pengolahan data sekunder
4. Public speaking
5. Leadership dan Manajemen Tim

Hormat Saya

M. Rendy Amin

113

1

1

1