



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



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

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. 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 profesi yang berkaitan dengan efek. Dengan demikian, pasar modal memiliki 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.

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



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.

2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.

3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.

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



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.

2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.

3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.

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

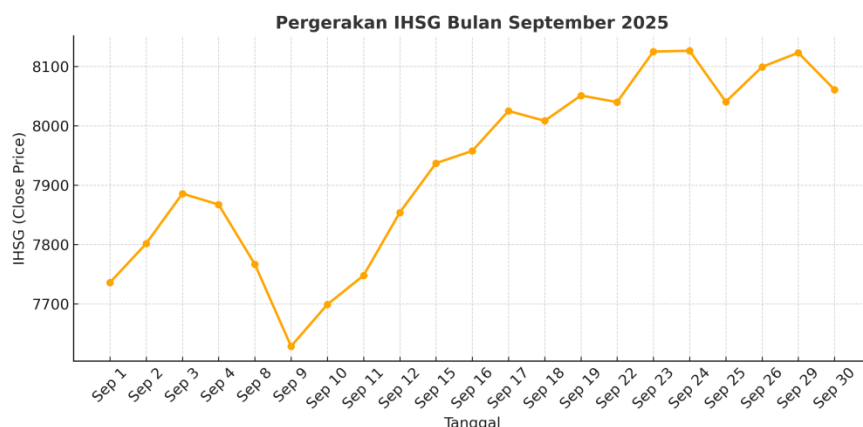
Salah satu peristiwa ekonomi-politik yang strategis dan berpotensi menimbulkan reaksi signifikan di pasar modal adalah pergantian menteri keuangan. Menteri keuangan memegang peranan penting dalam menentukan arah kebijakan fiskal, mengelola penerimaan dan belanja Negara serta stabilitas makroekonomi. 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.

1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.

2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.

3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.



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

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



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.

Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.

2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.

3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

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.

Namun, hingga saat ini masih terbatas penelitian yang secara spesifik 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.

Meskipun berbagai penelitian sebelumnya telah menganalisis reaksi 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



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.

2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.

3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.

4. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.

5. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

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



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.

2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.

3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.

Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.

Peraturan yang berlaku di Indonesia.

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.



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.

2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.

3. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

b. Bagi investor dan pelaku pasar modal

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.

1.4 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.



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.

2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.

3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.

Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

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