

Reaksi Pasar Modal Indonesia atas Pelantikan Menteri Keuangan 2025 pada Subsektor Perbankan

Sherif Prast Erbean^{a,*}, Muhammad Nanang Choiruddin^b

^{a,b} Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, Indonesia

*e-mail: serbean8@gmail.com

KETERANGAN ARTIKEL

Diajukan:

26 Mei 2026

Direvisi:

1 September 2026

Diterima:

4 September 2026

Tersedia Online:

17 September 2026

***Correspondence Author**

Nama:

Sherif Prast Erbean

e-mail:

serbean8@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis reaksi pasar modal Indonesia terhadap pengumuman *reshuffle* dan pelantikan Menteri Keuangan Kabinet 2025 pada subsektor perbankan di Bursa Efek Indonesia. Penelitian menggunakan pendekatan *event study* dengan sampel jenuh 44 emiten perbankan, periode estimasi 30 hari bursa, dan *event window* 11 hari, yaitu t-5 hingga t+5 dengan 8 September 2025 sebagai t0. Reaksi pasar diukur melalui *abnormal return*, *cumulative abnormal return*, *trading volume activity*, *security return variability*, dan *bid-ask spread*. Data dianalisis menggunakan statistik deskriptif, uji normalitas Shapiro–Wilk, serta uji beda nonparametrik Wilcoxon Signed Rank. Hasil menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return*, *cumulative abnormal return*, *trading volume activity*, dan *security return variability* sebelum dan sesudah peristiwa, sedangkan *bid-ask spread* berbeda signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa peristiwa tersebut terutama memengaruhi aspek likuiditas dan kehati-hatian investor, bukan tingkat keuntungan, aktivitas perdagangan, atau volatilitas saham.

Kata Kunci: *Event Study*; *Reshuffle Kabinet*; *Reaksi Pasar*; *Perbankan*; *Bid-Ask Spread*.

ABSTRACT

This study examines the Indonesian capital market reaction to the 2025 cabinet reshuffle and inauguration of the Minister of Finance, focusing on banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange. An event study was conducted using a saturated sample of 44 banking issuers, a 30-trading-day estimation period, and an 11-day event window from t-5 to t+5, with 8 September 2025 as t0. Market reaction was measured through abnormal return, cumulative abnormal return, trading volume activity, security return variability, and bid-ask spread. Data were analyzed using descriptive statistics, the Shapiro–Wilk normality test, and the nonparametric Wilcoxon Signed Rank test. The results show no significant differences in abnormal return, cumulative abnormal return, trading volume activity, or security return variability before and after the event, while bid-ask spread differed significantly. These findings indicate that the event mainly affected market liquidity and investor caution rather than returns, trading activity, or stock volatility.

Keywords: *Event Study*; *Cabinet Reshuffle*; *Market Reaction*; *Banking*; *Bid-Ask Spread*.

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian sebagai sarana penghimpunan dana bagi perusahaan sekaligus alternatif investasi bagi masyarakat (Alvia et al., 2022). Informasi menjadi dasar penting bagi investor dalam menilai risiko dan prospek investasi karena perubahan informasi dapat memengaruhi keputusan perdagangan di pasar modal (Budastra et al., 2022). Selain faktor ekonomi, peristiwa politik juga dapat menimbulkan reaksi pasar karena berkaitan dengan ekspektasi terhadap arah kebijakan dan kondisi ekonomi. Reaksi tersebut dapat tercermin melalui perubahan *abnormal return*, aktivitas perdagangan, *volatilitas return*, dan likuiditas saham (Rochimah & Yuliana, 2024). Di antara pejabat dalam kabinet, Menteri Keuangan memiliki posisi strategis karena menjalankan fungsi pengelolaan keuangan negara dan berperan dalam pelaksanaan kebijakan fiskal nasional (Amtiran & Molidya, 2020). Perubahan pada jabatan strategis pemerintah dapat menjadi informasi politik yang dipertimbangkan pasar karena berkaitan dengan ekspektasi terhadap arah kebijakan ekonomi (Kemuning et al., 2021). Respons pasar terhadap perubahan komposisi kabinet juga ditemukan pada konteks Indonesia, meskipun bentuk dan signifikansinya dapat berbeda bergantung pada peristiwa yang terjadi (Alfalah et al., 2023).

Subsektor perbankan dipilih karena kinerja dan saham perbankan sensitif terhadap perubahan suku bunga serta dinamika ekonomi yang dapat memengaruhi profitabilitas dan keputusan investor (Franston & Amna, 2025). Penelitian pada industri perbankan Indonesia juga menunjukkan bahwa kebijakan moneter dan makroprudensial berpengaruh signifikan terhadap risiko kredit perbankan (Anwar et al., 2023). Selain itu, respons pasar terhadap peristiwa politik dapat berbeda antar sektor, sehingga pengujian secara khusus pada subsektor perbankan relevan untuk mengidentifikasi karakteristik reaksinya (Rochimah & Yuliana, 2024). Pada 8 September 2025, Presiden Prabowo Subianto melantik Purbaya Yudhi Sadewa sebagai Menteri Keuangan dalam Kabinet Merah Putih di Istana Negara, Jakarta, berdasarkan Keputusan Presiden Republik Indonesia Nomor 86/P Tahun 2025. Pergantian Menteri Keuangan menjadi relevan untuk diamati karena perubahan pada jabatan fiskal strategis dapat membentuk ekspektasi pasar terhadap arah kebijakan ekonomi pemerintah (Amtiran & Molidya, 2020). Oleh karena itu, pelantikan Menteri Keuangan pada 8 September 2025 digunakan sebagai titik peristiwa (*event date*) dalam penelitian ini.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang belum konsisten dalam mengukur reaksi pasar terhadap peristiwa politik. Pada *Abnormal Return* (AR), Kemuning et al (2021) menemukan adanya perbedaan AR sebelum dan sesudah peristiwa politik 2019, sedangkan Pratama et al (2024) juga menemukan perbedaan AR yang signifikan di sekitar pengumuman hasil Pemilu Presiden 2024. Sebaliknya, Qisthi et al (2025) tidak menemukan perbedaan AR yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman hasil Pemilu 2024. Perbedaan temuan juga terlihat pada *Trading Volume Activity* (TVA), di mana Khanifah et al (2021) dan Yuriani et al (2025) menemukan perbedaan TVA yang signifikan di sekitar peristiwa pemilu, sedangkan Fitriyani & Widodo (2025) tidak menemukan perbedaan TVA yang signifikan sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2024.

Hasil penelitian terdahulu juga menunjukkan temuan yang beragam pada *Security Return Variability* (SRV) dan *Bid-Ask Spread* (BAS). Pada SRV, Indriani & Mariana (2021) menemukan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah pengesahan Undang-Undang Cipta Kerja, sedangkan Antari & Hasibuan (2025) tidak menemukan perbedaan SRV yang signifikan sebelum dan sesudah Pemilu Presiden dan Wakil Presiden 2024. Rochimah & Yuliana (2024) turut menunjukkan bahwa perbedaan SRV maupun BAS hanya muncul pada sejumlah sektor dan periode pengumuman pasangan calon Presiden dan Wakil Presiden 2023, sehingga respons kedua indikator tersebut tidak terjadi secara merata. Pada BAS, Listyaningsih et al (2020) menemukan perbedaan *bid-ask spread* yang signifikan sebelum dan sesudah Pemilu Presiden dan Legislatif Indonesia 2019, sedangkan Nurdin et al. (2025) tidak menemukan perbedaan BAS yang signifikan sebelum dan sesudah Pemilu Presiden Indonesia 2024.

Perbedaan hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa reaksi pasar terhadap peristiwa politik belum memberikan pola yang konsisten pada aspek return, aktivitas perdagangan, volatilitas, dan likuiditas saham (Qisthi et al., 2025; Rochimah & Yuliana, 2024). Sejumlah penelitian sebelumnya lebih banyak menguji reaksi pasar pada peristiwa pemilihan umum dan keputusan politik lainnya (Kemuning et al., 2021; Pratama et al., 2024). Temuan tersebut menunjukkan masih terbatasnya bukti empiris mengenai reaksi pasar terhadap perubahan pejabat pemerintah yang memiliki peran strategis dalam kebijakan fiskal, khususnya pada subsektor perbankan. Penggunaan *Abnormal Return* (AR), *Trading Volume Activity* (TVA), *Security Return Variability* (SRV), dan *Bid-Ask Spread* (BAS) memungkinkan reaksi pasar diamati melalui dimensi return, aktivitas perdagangan, volatilitas, dan likuiditas saham (Rochimah & Yuliana, 2024). Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan menganalisis perbedaan AR, TVA, SRV, dan BAS sebelum dan sesudah pelantikan Menteri

Keuangan pada 8 September 2025 pada perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Efisiensi Pasar (*Efficient Market Hypothesis*)

Efficient Market Hypothesis (EMH) menjelaskan bahwa harga sekuritas akan menyesuaikan terhadap informasi yang tersedia di pasar. Berdasarkan kandungan informasinya, efisiensi pasar terdiri atas bentuk lemah, setengah kuat, dan kuat, dengan bentuk setengah kuat menunjukkan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi yang telah dipublikasikan (Fama, 1970). Penelitian ini menggunakan perspektif efisiensi pasar bentuk setengah kuat karena pelantikan Menteri Keuangan merupakan informasi publik yang diumumkan secara resmi dan dapat diakses oleh seluruh pelaku pasar (Fama, 1970). *Event study* relevan dalam konteks tersebut karena digunakan untuk mengamati reaksi harga sekuritas terhadap informasi yang dipublikasikan serta menilai respons pasar di sekitar suatu peristiwa (Kemuning et al., 2021).

Event Study

Event study merupakan pendekatan yang digunakan untuk mengamati reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan dengan melihat perubahan perilaku sekuritas di sekitar periode peristiwa (MacKinlay, 1997). Pendekatan ini banyak digunakan dalam penelitian pasar modal untuk menilai respons terhadap informasi publik, termasuk peristiwa politik (Kemuning et al., 2021). Reaksi pasar dalam penelitian event study dapat diamati melalui beberapa indikator, antara lain *Abnormal Return* (AR), *Trading Volume Activity* (TVA), *Security Return Variability* (SRV), dan *Bid-Ask Spread* (BAS) yang merepresentasikan dimensi *return*, aktivitas perdagangan, volatilitas, dan likuiditas saham (Rochimah & Yuliana, 2024).

Hipotesis Penelitian

Abnormal Return

Berdasarkan *Efficient Market Hypothesis*, informasi publik dapat tercermin dalam perubahan harga sekuritas (Fama, 1970). Pratama et al (2024) menemukan perbedaan *Abnormal Return* (AR) yang signifikan pada peristiwa politik, sedangkan Qisthi et al (2025) tidak menemukan perbedaan AR yang signifikan. Berdasarkan perbedaan temuan tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Terdapat perbedaan *Abnormal Return* (AR) sebelum dan sesudah pelantikan Menteri Keuangan pada 8 September 2025.

Trading Volume Activity

Informasi publik juga dapat tercermin dalam perubahan aktivitas perdagangan saham (Fama, 1970). Yuriani et al (2025) menemukan perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) yang signifikan pada peristiwa politik, sedangkan Fitriyani & Widodo (2025) tidak menemukan perbedaan TVA yang signifikan. Berdasarkan perbedaan temuan tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah pelantikan Menteri Keuangan pada 8 September 2025.

Bid-Ask Spread

Reaksi pasar terhadap informasi dapat tercermin melalui perubahan likuiditas saham yang salah satunya diukur menggunakan *Bid-Ask Spread* (BAS) (Rochimah & Yuliana, 2024). Listyaningsih et al (2020) menemukan perbedaan BAS yang signifikan pada peristiwa politik, sedangkan Nurdin et al (2025) tidak menemukan perbedaan BAS yang signifikan. Berdasarkan perbedaan temuan tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

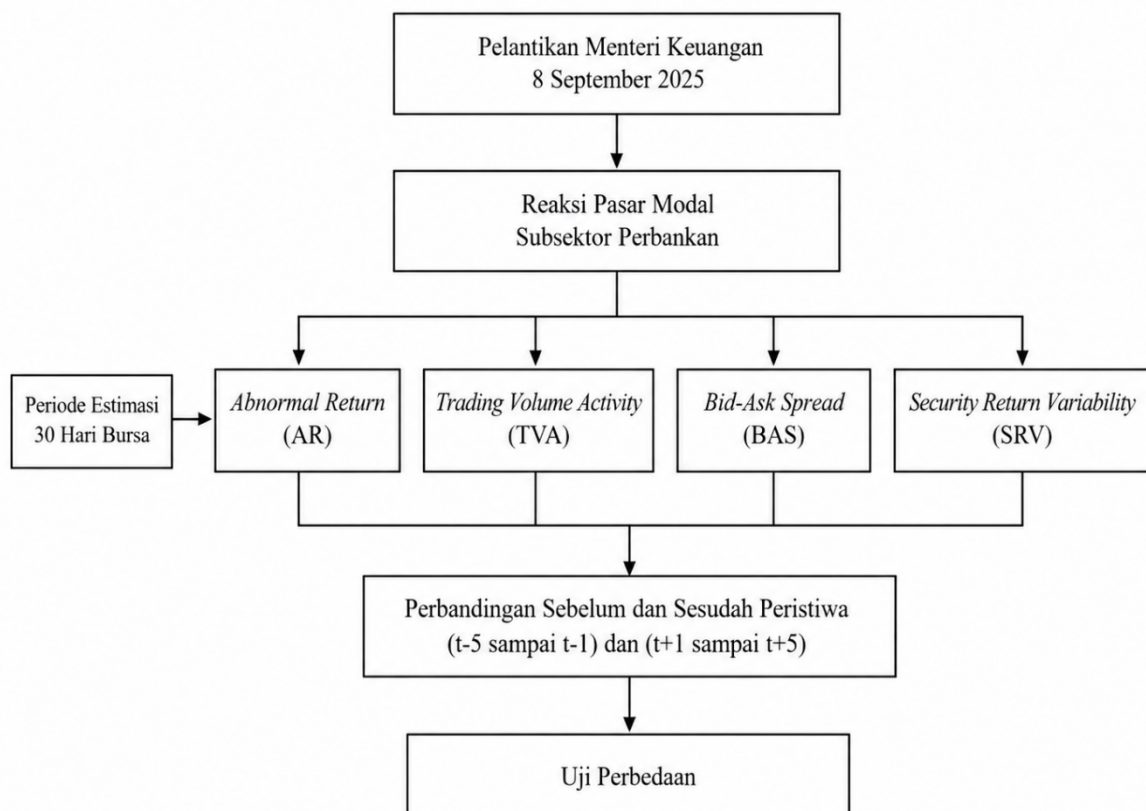
H3: Terdapat perbedaan *Bid-Ask Spread* (BAS) sebelum dan sesudah pelantikan Menteri Keuangan pada 8 September 2025.

Security Return Variability

Reaksi pasar terhadap suatu peristiwa juga dapat diamati melalui perubahan volatilitas return yang diukur menggunakan *Security Return Variability* (SRV) (Rochimah & Yuliana, 2024). Indriani & Mariana (2021) menemukan perbedaan SRV yang signifikan, sedangkan Antari & Hasibuan (2025) tidak menemukan perbedaan SRV yang signifikan pada peristiwa politik. Berdasarkan perbedaan temuan tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H4: Terdapat perbedaan *Security Return Variability* (SRV) sebelum dan sesudah pelantikan Menteri Keuangan pada 8 September 2025.

Kerangka Berpikir Penelitian



Gambar 1. Kerangka Berpikir Penelitian

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2026

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *event study* untuk menganalisis reaksi pasar modal pada subsektor perbankan terhadap pelantikan Menteri Keuangan pada 8 September 2025. *Event study* digunakan untuk mengamati reaksi sekuritas di sekitar suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan (Mackinlay, 1997). Tanggal 8 September 2025 ditetapkan sebagai tanggal peristiwa (t_0) berdasarkan pelantikan Menteri Keuangan yang diumumkan secara resmi oleh pemerintah (Sekretariat Negara Republik Indonesia, 2025). Reaksi pasar dalam penelitian ini diukur menggunakan *Abnormal Return* (AR), *Trading Volume Activity* (TVA), *Bid-Ask Spread* (BAS), dan *Security Return Variability* (SRV).

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2025. Teknik pengambilan sampel menggunakan total *sampling*, sehingga seluruh anggota populasi digunakan sebagai sampel penelitian. Berdasarkan ketersediaan data selama periode pengamatan, penelitian ini menggunakan 44 perusahaan subsektor perbankan sebagai sampel.

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa harga penutupan saham harian, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), volume perdagangan saham, jumlah saham beredar, serta harga *bid* dan *ask*. Data diperoleh

melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), RTI *Business*, dan NEO HOTS dengan teknik pengumpulan data berupa dokumentasi. Harga saham dan IHSG digunakan dalam perhitungan *return* dan *expected return*, volume perdagangan dan jumlah saham beredar digunakan untuk menghitung TVA, sedangkan harga *bid* dan *ask* digunakan untuk menghitung BAS.

Variabel penelitian ini terdiri atas *Abnormal Return* (AR), *Trading Volume Activity* (TVA), *Bid-Ask Spread* (BAS), dan *Security Return Variability* (SRV). Definisi operasional dan pengukuran masing-masing variabel disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Literatur
<i>Abnormal Return</i> (AR)	Selisih antara <i>actual return</i> saham dan <i>expected return</i> pada periode yang sama.	$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$	Rochimah & Yuliana (2024)
<i>Trading Volume Activity</i> (TVA)	Aktivitas perdagangan saham yang diukur melalui perbandingan jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham beredar.	$TVA_{it} = \frac{Volume\ perdagangan_{it}}{Jumlah\ saham\ beredar_{it}}$	Adawiyah & Faozan (2024)
<i>Bid-Ask Spread</i> (BAS)	Selisih relatif antara harga penawaran jual (<i>ask</i>) dan harga penawaran beli (<i>bid</i>) yang digunakan sebagai indikator likuiditas saham.	$BAS_{it} = \frac{Ask_{it} - Bid_{it}}{(Ask_{it} + Bid_{it})/2}$	Laurensius & Rahmiyati (2023)
<i>Security Return Variability</i> (SRV)	Ukuran variabilitas return saham yang menggambarkan besarnya fluktuasi return di sekitar suatu peristiwa.	$SRV_{it} = \frac{(AR_{it})^2}{VAR_{it}}$	Rochimah & Yuliana (2024)

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2026

Periode pengamatan penelitian terdiri atas *event window* selama 11 hari bursa, yaitu lima hari sebelum peristiwa (t-5 sampai t-1), tanggal peristiwa (t0), dan lima hari sesudah peristiwa (t+1 sampai t+5). Tanggal 8 September 2025 ditetapkan sebagai t0, sedangkan pengujian perbedaan dilakukan dengan membandingkan periode sebelum (t-5 sampai t-1) dan sesudah (t+1 sampai t+5). Untuk menghitung *expected return* pada Abnormal Return, digunakan Market Model dengan *estimation window* selama 30 hari bursa sebelum Untuk menghitung *expected return* pada Abnormal Return, digunakan Market Model dengan *estimation window* selama 30 hari bursa sebelum *event window*. Market Model mengestimasi *expected return* berdasarkan hubungan antara return saham individual dan return pasar yang diproksikan dengan IHSG (Jegarut et al., 2021).

Rumus *Market Model*:

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt}$$

Keterangan:

$E(R_{it})$ = *Expected Return* saham i pada hari ke t

α_i = Konstanta saham i

β_i = Koefisien sensitivitas *return* saham i terhadap *return* pasar

R_{mt} = *Return* pasar pada hari ke t

Teknik analisis data dilakukan melalui statistik deskriptif, uji normalitas, dan uji perbedaan. Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data AR, TVA, BAS, dan SRV sebelum dan sesudah peristiwa. Uji normalitas menggunakan Shapiro–Wilk untuk menilai distribusi data. Apabila data berdistribusi normal, pengujian dapat dilakukan menggunakan *Paired Sample t-Test*, sedangkan apabila data tidak berdistribusi normal digunakan *Wilcoxon Signed-Rank Test* (Budastra et al., 2022). Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan *Wilcoxon Signed-Rank Test* untuk AR, TVA, dan BAS, serta *Sign Test* untuk SRV. Pengujian menggunakan tingkat signifikansi 5%, dengan nilai signifikansi < 0,05 menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan. Seluruh pengolahan data dilakukan menggunakan *IBM SPSS Statistics*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data penelitian sebelum dilakukan pengujian hipotesis. Hasil statistik deskriptif pada penelitian ini disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std Deviasi
AR SEBELUM	44	-.0178	.0714	.004130	.0142647
AR SESUDAH	44	-.1054	.1734	-.003620	.0351054
TVA SEBELUM	44	.0001	.3840	.048362	.0723197
TVA SESUDAH	44	.0001	.3604	.052003	.0829349
BAS SEBELUM	44	-.0207	.1133	.036021	.0263491
BAS SESUDAH	44	-.0199	.1069	.041945	.0282860
SRV SEBELUM	44	-.0021	13.6224	1.170187	2.5830831
SRV SESUDAH	44	.0019	4.7610	.686451	1.0301212

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2026

Berdasarkan Tabel 2, rata-rata AR menurun dari 0,004130 sebelum peristiwa menjadi -0,003620 sesudah peristiwa, sedangkan standar deviasinya meningkat dari 0,0142647 menjadi 0,0351054. Rata-rata TVA meningkat dari 0,048362 menjadi 0,052003, disertai peningkatan standar deviasi dari 0,0723197 menjadi 0,0829349. BAS juga mengalami peningkatan rata-rata dari 0,036021 menjadi 0,041945, dengan standar deviasi yang meningkat dari 0,0263491 menjadi 0,0282860. Sebaliknya, rata-rata SRV menurun dari 1,170187 menjadi 0,686451 dan standar deviasinya menurun dari 2,5830831 menjadi 1,0301212. Perubahan tersebut merupakan gambaran secara deskriptif dan belum dapat menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan secara statistik.

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan menggunakan Shapiro-Wilk untuk menentukan distribusi data sebelum pengujian hipotesis. Hasil pengujian normalitas AR, TVA, BAS, dan SRV disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Shapiro-Wilk

Variabel	Shapiro- Wilk			Keterangan
	Statistic	df	Sig.	
AR SEBELUM	.766	44	<.001	Tidak Normal
AR SESUDAH	.611	44	<.001	Tidak Normal
TVA SEBELUM	.669	44	<.001	Tidak Normal
TVA SESUDAH	.638	44	<.001	Tidak Normal
BAS SEBELUM	.924	44	.007	Tidak Normal
BAS SESUDAH	.950	44	.054	Normal
SRV SEBELUM	.470	44	<.001	Tidak Normal
SRV SESUDAH	.624	44	<.001	Tidak Normal

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2026

Berdasarkan Tabel 3, AR, TVA, dan SRV pada periode sebelum maupun sesudah peristiwa memiliki nilai signifikansi $< 0,05$ sehingga data tidak berdistribusi normal. BAS sebelum peristiwa memiliki nilai signifikansi 0,007 sehingga tidak berdistribusi normal, sedangkan BAS sesudah peristiwa memiliki nilai signifikansi 0,054 sehingga berdistribusi normal. Dengan mengacu pada prosedur analisis penelitian, Berdasarkan hasil tersebut, sebagian besar data tidak berdistribusi normal sehingga pengujian hipotesis selanjutnya dilakukan menggunakan pendekatan nonparametrik.

Hasil Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan metode nonparametrik karena sebagian besar data tidak berdistribusi normal. *Wilcoxon Signed-Rank Test* digunakan untuk menguji AR, TVA, dan BAS, sedangkan *Sign Test* digunakan untuk SRV. Pengujian dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan antara periode sebelum dan sesudah pelantikan Menteri Keuangan pada 8 September 2025. Hipotesis penelitian dinyatakan didukung apabila nilai signifikansi $< 0,05$ dan tidak didukung apabila nilai signifikansi $> 0,05$.

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Variabel	Metode Uji	<i>Statistic Test</i>	<i>Sig. (2- Tailed)</i>	Keterangan	Keputusan Hipotesis
H1	AR	<i>Wilcoxon Signed-Rank Test</i>	-1.354	.176	Tidak Signifikan	Tidak Didukung
H2	TVA	<i>Wilcoxon Signed-Rank Test</i>	-1.062	.288	Tidak Signifikan	Tidak Didukung
H3	BAS	<i>Wilcoxon Signed-Rank Test</i>	2.182	.029	Signifikan	Didukung
H4	SRV	<i>Sign Test</i>	.754	.451	Tidak Signifikan	Tidak Didukung

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2026

Abnormal Return (AR)

Hasil *Wilcoxon Signed-Rank Test* menunjukkan *test statistic* sebesar -1,354 dengan nilai signifikansi $0,176 > 0,05$, sehingga H1 tidak didukung. Secara deskriptif, rata-rata AR menurun dari 0,004130 sebelum peristiwa menjadi -0,003620 sesudah peristiwa, perubahan tersebut tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, pelantikan Menteri Keuangan pada 8 September 2025 tidak diikuti oleh perbedaan AR yang signifikan pada saham subsektor perbankan selama periode pengamatan. Hasil ini sejalan dengan Tamba & Kurniasari (2024) yang juga tidak menemukan perbedaan signifikan *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden 2024. Dalam perspektif *Efficient Market Hypothesis* bentuk setengah kuat, harga sekuritas mencerminkan informasi publik (Fama, 1970). Namun, hasil yang tidak signifikan pada AR tidak secara langsung membuktikan bahwa pasar efisien atau bahwa informasi pelantikan tidak bernilai, melainkan menunjukkan bahwa perubahan AR sebelum dan sesudah peristiwa tidak cukup kuat secara statistik.

Trading Volume Activity (TVA)

Hasil *Wilcoxon Signed-Rank Test* menunjukkan *test statistic* sebesar -1,062 dengan nilai signifikansi $0,288 > 0,05$, sehingga H2 tidak didukung. Secara deskriptif, rata-rata TVA meningkat dari 0,048362 sebelum peristiwa menjadi 0,052003 sesudah peristiwa, peningkatan tersebut tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, pelantikan Menteri Keuangan pada 8 September 2025 tidak diikuti oleh perbedaan aktivitas perdagangan saham yang signifikan pada subsektor perbankan selama periode pengamatan.

Temuan ini sejalan dengan Fitriyani & Widodo (2025) yang tidak menemukan perbedaan *Trading Volume Activity* yang signifikan sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2024. Dalam perspektif *Efficient Market Hypothesis*, informasi publik dapat direspons oleh pasar melalui perubahan harga maupun aktivitas perdagangan (Kemuning et al., 2021). Namun, tidak ditemukannya perbedaan TVA yang signifikan dalam penelitian ini tidak berarti bahwa informasi pelantikan tidak direspons oleh pasar, melainkan menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa tidak mengalami perubahan yang cukup kuat secara statistik.

Bid-Ask Spread (BAS)

Hasil *Wilcoxon Signed-Rank Test* menunjukkan *test statistic* sebesar 2,182 dengan nilai signifikansi $0,029 < 0,05$, sehingga H3 didukung. Secara deskriptif, rata-rata BAS meningkat dari 0,036021 sebelum peristiwa menjadi 0,041945 sesudah peristiwa. Dengan demikian, terdapat perbedaan *Bid-Ask Spread* yang signifikan sebelum dan sesudah pelantikan Menteri Keuangan pada 8 September 2025.

Peningkatan BAS menunjukkan bahwa selisih antara harga *bid* dan *ask* menjadi lebih lebar setelah peristiwa, yang mengindikasikan perubahan pada kondisi likuiditas saham. Temuan ini sejalan dengan Rochimah & Yuliana (2024) yang menemukan bahwa pada beberapa sektor dan periode pengumuman pasangan calon Presiden dan Wakil Presiden 2023 terdapat perbedaan *bid-ask spread* yang signifikan. Dalam perspektif *Efficient Market Hypothesis*, informasi publik dapat tercermin dalam penyesuaian kondisi pasar setelah suatu pengumuman (Fama, 1970). Namun, hasil BAS yang signifikan dalam penelitian ini tidak secara langsung membuktikan efisiensi pasar atau perubahan psikologis investor, melainkan menunjukkan bahwa kondisi likuiditas yang diprosikan melalui BAS berubah secara signifikan setelah peristiwa.

Security Return Variability (SRV)

Hasil *Sign Test* menunjukkan *test statistic* sebesar 0,754 dengan nilai signifikansi $0,451 > 0,05$, sehingga H_4 tidak didukung. Secara deskriptif, rata-rata SRV menurun dari 1,170187 sebelum peristiwa menjadi 0,686451 sesudah peristiwa, penurunan tersebut tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, pelantikan Menteri Keuangan pada 8 September 2025 tidak diikuti oleh perbedaan *Security Return Variability* yang signifikan pada saham subsektor perbankan selama periode pengamatan.

Temuan ini sejalan dengan Antari & Hasibuan (2025) yang tidak menemukan perbedaan *Security Return Variability* yang signifikan dalam menguji reaksi investor terhadap hasil Pemilihan Presiden dan Wakil Presiden 2024. Dalam perspektif *Efficient Market Hypothesis*, informasi publik dapat tercermin dalam perubahan harga dan return sekuritas (Fama, 1970). Namun, tidak ditemukannya perbedaan SRV yang signifikan dalam penelitian ini tidak berarti bahwa informasi pelantikan tidak direspons oleh pasar, melainkan menunjukkan bahwa variabilitas return saham sebelum dan sesudah peristiwa tidak mengalami perubahan yang signifikan secara statistik.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini menganalisis reaksi pasar modal Indonesia terhadap pelantikan Menteri Keuangan pada 8 September 2025 pada subsektor perbankan di Bursa Efek Indonesia melalui *Abnormal Return* (AR), *Trading Volume Activity* (TVA), *Bid-Ask Spread* (BAS), dan *Security Return Variability* (SRV). Hasil penelitian menunjukkan bahwa AR ($p = 0,176$), TVA ($p = 0,288$), dan SRV ($p = 0,451$) tidak mengalami perbedaan yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa. Sebaliknya, BAS menunjukkan perbedaan yang signifikan ($p = 0,029$) dengan rata-rata yang meningkat setelah pelantikan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa reaksi pasar pada subsektor perbankan selama periode pengamatan lebih tercermin melalui perubahan *bid-ask spread*, sedangkan perubahan return, aktivitas perdagangan, dan variabilitas return tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan secara statistik.

Saran

Penelitian ini terbatas pada 44 perusahaan subsektor perbankan, *event window* selama 11 hari bursa, dan empat indikator reaksi pasar, sehingga hasil penelitian hanya menggambarkan respons pasar dalam jangka pendek dan belum dapat digeneralisasikan pada seluruh sektor di Bursa Efek Indonesia. Penelitian selanjutnya disarankan memperluas objek penelitian pada sektor lain, menggunakan variasi *event window*, serta mempertimbangkan indikator pasar lain untuk memperoleh gambaran reaksi pasar yang lebih komprehensif. Penelitian berikutnya juga perlu memperhatikan kemungkinan adanya peristiwa lain (*confounding events*) di sekitar periode pengamatan agar reaksi yang teridentifikasi dapat dikaitkan secara lebih tepat dengan peristiwa yang diteliti.

Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bahwa evaluasi terhadap peristiwa politik tidak hanya perlu memperhatikan perubahan return dan volume perdagangan, tetapi juga perubahan *bid-ask spread* sebagai salah satu indikator kondisi likuiditas saham. Bagi emiten subsektor perbankan dan otoritas pasar modal, keterbukaan serta ketersediaan informasi yang memadai selama periode perubahan kebijakan atau pejabat strategis dapat tetap diperhatikan untuk mendukung proses pembentukan informasi di pasar.

DAFTAR PUSTAKA

- Adawiyah, R., & Faozan, A. (2024). Over Reaksi Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta. *Journal Of Information System, Applied, Management, Accounting And Research*, 8(3), 641. <https://doi.org/10.52362/Jisamar.V8i3.1592>
- Alfalah, M. D., Novalia, N., & Kristiastuti, F. (2023). Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia Pada Peristiwa Reshuffle Menteri Kabinet Indonesia Maju Tahun 2020. *Manners*, 5(2), 109–118. <https://doi.org/10.56244/Manners.V5i2.627>
- Alvia, A., Anshari, H., & Batubara, M. (2022). Pengaruh Berkembangnya Pasar Modal Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Dan Bisnis Digital*, 1(2). <https://doi.org/10.37676/Jambd.V1i2.2641>
- Amtiran, P. Y., & Molidya, A. (2020). Pengelolaan Keuangan Negara. *Journal Of Management : Small And Medium Enterprises (Smes)*, 12(2). <https://doi.org/10.35508/Jom.V12i2.2693>

- Antari, N. W. B., & Hasibuan, H. T. (2025). Investor Reactions To The 2024 Presidential And Vice-Presidential Election Results According To Survey Institutions. *Dinasti International Journal Of Education Management And Social Science*, 6(6), 4736–4746. <https://doi.org/10.38035/Dijemss.V6i6.4976>
- Anwar, C. J., Suhendra, I., Purwanda, E., Salim, A., Rakhmawati, N. A., & Jie, F. (2023). Investigating The Relationship Between Monetary Policy, Macro-Prudential Policy And Credit Risk In Indonesia Banking Industry. *Heliyon*, 9(7), E18229. <https://doi.org/10.1016/J.Heliyon.2023.E18229>
- Budastra, M. A., Lukman Effendy, Robith Hudaya, & I Ketut Budastra. (2022). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Reshuffle Kabinet Indonesia Maju Jilid I Dan Ii. *Jurnal Bisnis Terapan*, 6(1), 43–52. <https://doi.org/10.24123/Jbt.V6i1.4792>
- Fama, E. F., Fisher, L., Jensen, M. C., & Roll, R. (1969). The Adjustment Of Stock Prices To New Information. *International Economic Review*, 10(1), 1–21. Jstor. <https://doi.org/10.2307/2525569>
- Fitriyani, Y., & Widodo, T. (2025). Comparative Analysis Of Stock Prices, Stock Returns And Stock Trading Volume Activities Before And After The 2024 Presidential Election Event Study On Jii Indexed Issuers On The Indonesia Stock Exchange. *Inovasi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Dan Manajemen*, 21(1), 55–62. <https://doi.org/10.30872/Jinv.V21i1.2002>
- Frederik Franston & Luke Suciya Amna. (2025). Analysis Of The Difference In Average Abnormal Returns Of Big Banks Stocks Before And After The Federal Reserve's Interest Rate Changes (Study Of Events In 2022-2024). *International Journal Of Accounting, Management, Economics And Social Sciences (Ijamesc)*, 3(1), 394–403. <https://doi.org/10.61990/Ijamesc.V3i1.463>
- Indriani, R., & Mariana, M. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengesahan Uu Cipta Kerja 2020 (Studi Kasus Perusahaan Yang Terdaftar Pada Lq45). *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 167–186. <https://doi.org/10.52859/Jba.V8i2.174>
- Jegarut, C. T. S., Rahayu, C. W. E. & Yulita, I. K (2021). *The Capital Market Response To The Announcement Of The 2019- 2024 Indonesia Onward Cabinet System (Empirical Study On Companies Listed On Kompas Index 100)*. 19(2), 147-159 <https://doi.org/10.32524/jkb.v19i2.292>
- Kemuning, N. L. D., Priantara, I. B. T., & Wistawan, I. M. A. P. (2021). Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Politik 2019 Di Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(7), 1746. <https://doi.org/10.24843/Eja.2021.V31.I07.P11>
- Khanifah, K., Triyani, A., & Setyahuni, S. W. (2021). Do Regional Election And Presidential Election Affect Stock Exchange? An Event Study In The Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis : Jurnal Program Studi Akuntansi*, 7(1), 71–80. <https://doi.org/10.31289/Jab.V7i1.4454>
- Laurensius, S., & Rahmiyati, N. (2023). Financial Performance Registered At Idx Bumh20 After The Covid-19 Pandemic In Indonesia: An Analysis Of Abnormal Return, Trading Volume, And Bid-Ask Spread. *Jem17: Jurnal Ekonomi Manajemen*, 8(2). <https://doi.org/10.30996/Jem17.V8i2.9904>
- Listyaningsih, E., Sariningsih, E., & Mudrikah, R. (2020). Stock Market Reaction To Indonesia Presidential And Legislative Election. *Binus Business Review*, 11(2), 91–96. <https://doi.org/10.21512/Bbr.V11i2.6302>
- Mackinlay, A. C. (1997). *Event Studies In Economics And Finance*.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review Of Theory And Empirical Work*. *The Journal Of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.1111/J.1540-6261.1970.Tb00518.X>
- Nurdin, D., Kasim, M. Y., & Farid, E. S. (2025). *Event Study Of The Indonesian Presidential Election On The Capital Market In Indonesia*. 7(4). 1994–2000. <https://doi.org/10.56338/ijhess.v7i4.9034>
- Pratama, M. R., Handarini, D., & Zairin, G. M. (2024). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2024. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 5(2), 283–302. <https://doi.org/10.21009/Japa.0502.04>
- Qisthi, N., Nailiah, R., & Rizani, F. (2025). Dampak Pengumuman Hasil Pemilihan Umum 2024 Pada Emiten

Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Ekonomi: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 18(1), 209–226. <https://doi.org/10.53651/Jdeb.V18i1.583>

Rochimah, A., & Yuliana, I. (2024). Eleven Sectors' Reaction To The Political Event 2023: Evidence From Indonesia Stock Exchange. *Journal Of Accounting And Investment*, 25(2), 526–550. <https://doi.org/10.18196/Jai.V25i2.21000>

Tamba, H. A., & Kurniasari, W. (2024). *The Reaction Of Indonesian Capital Market To Political Event The Announcement Of Indonesian Presidential Election 2024 (In The Financials, Basic Materials, And Technology Sectors Listed On Indonesia Stock Exchange)*. 32(1). <https://doi.org/10.38076/ideijeb.v6i2.557>

Yuriani, I., Lating, A. I. S., & Muflihini, M. D. (2025). Capital Market Reaction To The Implementation Of The 2024 Simultaneous Election On The Jakarta Islamic Index Stock Group. *International Journal Of Accounting Innovation*, 1(2), 150–161. <https://doi.org/10.61796/Ijai.V1i2.9>