

# Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pergantian Menteri Keuangan di Era Kepemimpinan Prabowo

<sup>1</sup>Eka Martyna, <sup>2</sup>Arifin, <sup>3</sup>Andoko, <sup>4</sup>Ciptawan, <sup>5</sup>Yenni

<sup>1</sup>\*Bisnis Digital, Universitas Mahkota Tricom Unggul, Medan, Indonesia

<sup>2</sup>Akuntansi, Institut Teknologi Dan Bisnis Asia Malang, Malang, Indonesia

<sup>3,4</sup>Akuntansi, Universitas Pelita Harapan, Medan, Indonesia

<sup>5</sup>Akuntansi, Universitas Mahkota Tricom Unggul, Medan, Indonesia

\*Korespondensi: [eka.martyna@gmail.com](mailto:eka.martyna@gmail.com)

Submit : 24 April 2026 | Diterima : 23 Jun 2026 | Terbit : 27 Jun 2026

## ABSTRACT

*Changes in leadership within strategic government positions represent significant political milestones that can shape investor sentiment and capital market dynamics. This study examines the response of the Indonesian stock market to the announcement of the Minister of Finance's appointment during the Prabowo administration using an event study methodology. Market reaction is quantified through abnormal returns of stocks listed in the LQ45 index on the Indonesia Stock Exchange. Utilizing secondary data, the research analyzes daily closing prices from 45 companies selected through purposive sampling. The observation period consists of an 11-day event window: five days prior to the event (t-5), the announcement date (t0), and five days following the event (t+5), with a 30-day estimation period preceding the window. Data analysis was conducted using descriptive statistics, normality tests, One-Sample t-Tests, and the Wilcoxon Signed Rank Test. The findings reveal that the announcement triggered a notable market reaction, evidenced by significant abnormal returns on several days surrounding the event. Furthermore, the Wilcoxon test results indicate a meaningful difference in average abnormal returns between the pre-and post-announcement periods. These results suggest that the leadership transition in the Ministry of Finance carries substantial informational value, influencing investor decision-making. This study reinforces the evidence that political events tied to economic policy exert a tangible short-term influence on Indonesian capital market behavior.*

**Keywords:** Abnormal Return; Capital Market; Event Study; LQ45; Minister of Finance.

## ABSTRAK

Perubahan kepemimpinan pada jabatan strategis pemerintahan merupakan salah satu peristiwa politik yang berpotensi memengaruhi persepsi investor dan dinamika pasar modal. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar modal Indonesia terhadap pengumuman pergantian Menteri Keuangan pada era kepemimpinan Prabowo melalui pendekatan *event study*. Reaksi pasar diukur menggunakan **abnormal return** pada saham yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Penelitian menggunakan data sekunder berupa harga penutupan saham harian dari 45 perusahaan yang dipilih dengan teknik *purposive sampling*. Periode pengamatan meliputi jendela peristiwa selama 11 hari, yaitu lima hari sebelum peristiwa (t-5), hari pengumuman (t0), dan lima hari sesudah peristiwa (t+5), dengan periode estimasi selama 30 hari sebelum jendela peristiwa. Analisis data dilakukan melalui uji statistik deskriptif, uji normalitas, *One-Sample t-Test*, dan *Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman pergantian Menteri Keuangan menimbulkan reaksi pasar yang signifikan, yang ditunjukkan oleh adanya **abnormal return** pada beberapa hari di sekitar tanggal pengumuman. Selain itu, hasil uji Wilcoxon menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara rata-rata **abnormal return** sebelum dan sesudah peristiwa. Temuan ini mengindikasikan bahwa informasi mengenai pergantian Menteri Keuangan mengandung nilai informasi yang direspons oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini memperkuat bukti bahwa peristiwa politik yang berkaitan dengan kebijakan ekonomi memiliki pengaruh terhadap perilaku pasar modal Indonesia dalam jangka pendek.

**Kata Kunci:** Abnormal Return; Event Study; Menteri Keuangan; Pasar Modal; LQ45.

## PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu instrumen penting dalam sistem keuangan yang berperan sebagai sarana penghimpunan dana bagi dunia usaha sekaligus alternatif investasi bagi masyarakat. Keberadaan pasar modal memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi melalui alokasi dana kepada sektor-sektor produktif. Pergerakan pasar modal dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang berasal dari kondisi ekonomi maupun faktor non-ekonomi. Selain indikator makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi, informasi yang berkaitan dengan kondisi politik juga menjadi salah satu faktor yang memengaruhi keputusan investasi. Peristiwa politik sering kali menciptakan ketidakpastian maupun optimisme baru sehingga mampu memengaruhi ekspektasi investor terhadap prospek perekonomian dan kinerja perusahaan.

Stabilitas politik merupakan prasyarat penting dalam menciptakan iklim investasi yang kondusif. Perubahan kebijakan pemerintah maupun pergantian pejabat publik yang memiliki peran strategis dapat memberikan sinyal bagi investor mengenai arah kebijakan ekonomi di masa mendatang. Menurut Heywood (2013), politik memiliki peran dalam pembentukan dan perubahan kebijakan yang mengatur kehidupan sosial dan ekonomi suatu negara. Sementara itu, Rodrik (2000) menjelaskan bahwa negara dengan sistem politik yang stabil dan tata kelola pemerintahan yang baik cenderung memiliki tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi dibandingkan negara yang mengalami ketidakpastian politik. Dengan demikian, setiap informasi yang berkaitan dengan perubahan kebijakan pemerintah berpotensi memengaruhi aktivitas perdagangan di pasar modal.

Salah satu peristiwa politik yang menjadi perhatian investor di Indonesia adalah pengumuman pergantian Menteri Keuangan pada 8 September 2025 di era kepemimpinan Presiden Prabowo Subianto. Pergantian tersebut terjadi setelah meningkatnya dinamika politik dan ekonomi yang ditandai dengan gelombang demonstrasi di berbagai daerah, penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), serta meningkatnya arus keluar modal asing. Menteri Keuangan merupakan pejabat yang memiliki peran strategis dalam pengelolaan kebijakan fiskal, penyusunan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), serta menjaga stabilitas ekonomi nasional. Oleh karena itu, pergantian Menteri Keuangan dipandang sebagai informasi yang memiliki kandungan ekonomi dan berpotensi memengaruhi persepsi investor terhadap prospek pasar modal Indonesia.

Dalam teori pasar modal, informasi yang dipublikasikan kepada masyarakat akan direspons oleh investor apabila memiliki nilai informasi (*information content*). Respons tersebut dapat diamati melalui perubahan harga saham yang menghasilkan **abnormal return**, yaitu selisih antara return aktual dan return yang diharapkan. Salah satu metode yang banyak digunakan untuk menguji reaksi pasar terhadap suatu informasi adalah *event study*. Pendekatan ini mampu mengidentifikasi apakah suatu peristiwa mengandung informasi yang cukup kuat sehingga memengaruhi perilaku investor di sekitar tanggal pengumuman. Apabila pasar bereaksi secara cepat terhadap informasi publik, maka kondisi tersebut mencerminkan karakteristik pasar yang relatif efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi-strong form efficiency*).

Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan bahwa peristiwa politik dapat memberikan respons yang berbeda terhadap pasar modal. Suhadi dan Maharany (2024) menemukan bahwa pengumuman hasil Pemilihan Umum Presiden Indonesia Tahun 2024 menimbulkan perubahan yang signifikan terhadap indeks saham syariah dan volume perdagangan, sehingga menunjukkan bahwa informasi politik memiliki kandungan informasi yang direspons oleh investor. Sebaliknya, penelitian Supramono, Widhiastuti, dan Utami (2017) mengenai pengumuman perombakan kabinet di Indonesia menunjukkan bahwa peristiwa tersebut tidak menghasilkan **abnormal return** yang signifikan sehingga dinilai belum memiliki kandungan informasi yang cukup kuat bagi pasar modal. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa respons investor terhadap peristiwa politik masih belum konsisten dan dipengaruhi oleh karakteristik informasi serta kondisi ekonomi yang menyertainya.

Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis reaksi pasar modal Indonesia terhadap pengumuman pergantian Menteri Keuangan di era kepemimpinan Prabowo menggunakan pendekatan *event study*. Reaksi pasar diukur melalui **abnormal return** saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode lima hari sebelum dan lima hari sesudah pengumuman. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai kandungan informasi dari peristiwa politik terhadap pasar modal Indonesia serta memperkaya literatur mengenai hubungan antara kebijakan politik dan perilaku investor. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor, praktisi pasar modal,

dan pembuat kebijakan dalam memahami dampak perubahan kepemimpinan di sektor keuangan terhadap dinamika pasar modal Indonesia.

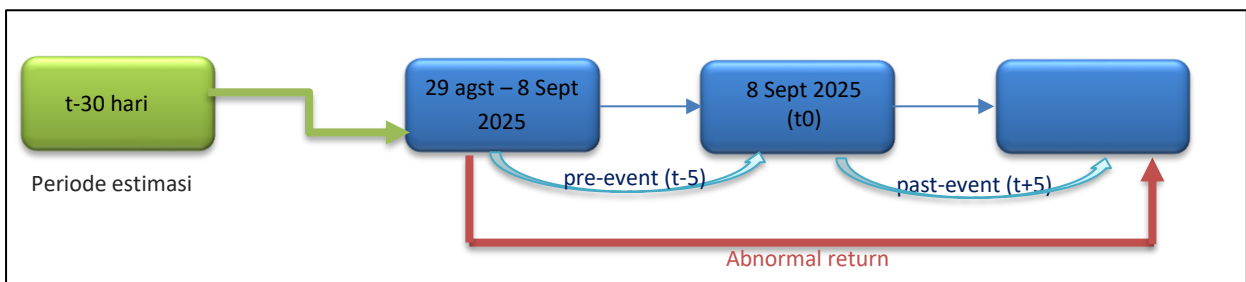
## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Metode *event study* digunakan untuk mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman. Reaksi pasar ditunjukkan melalui adanya *abnormal return*, yaitu selisih antara *return aktual* dan *expected return* (Jogiyanto, 2017).

*Event study* merupakan metode untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa terhadap harga saham di pasar modal. Reaksi pasar dapat dilihat dari perubahan harga saham yang tercermin melalui *abnormal return* di sekitar waktu pengumuman peristiwa tersebut (Tandelili, 2010). Kothari dan Warner menegaskan bahwa *event study* merupakan alat analisis utama dalam penelitian keuangan empiris untuk menilai bagaimana pasar modal merespons suatu peristiwa ekonomi atau politik. Pendekatan ini sering digunakan untuk menguji efisiensi pasar modal dan perilaku investor terhadap informasi baru.

Penelitian ini menggunakan data dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai tahun 2025 yang terdiri dari 12 sektor usaha. Dengan menggunakan event window selama 11 hari ( $t-5$  hingga  $t+5$ ) dan periode estimasi 30 hari sebelum peristiwa selama 41 hari. Hari pelantikan merupakan event period ( $H=0$ ) atau hari kejadian/peristiwa. Peristiwa pengumuman Purbaya Yudhi Sadewa sebagai Menteri Keuangan Indonesia menggantikan Sri Mulyani Indrawati terhitung sejak tanggal 08 September 2025. Penelitian ini menggunakan metode periode pendek (*short event window*). Berikut desain penelitian ini:



**Gambar 1 Periode Kejadian (Event Period)**

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

### Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder dan pengumpulan data sekunder dilakukan dengan cara mengakses data yang telah tersedia dan dipublikasikan sebelumnya, bukan dengan observasi atau wawancara langsung (Sugiyono, 2019). Data yang diperoleh dengan mengakses data Bursa Efek Indonesia pada web [www.idx.com](http://www.idx.com), [www.yahoo.finance.com](http://www.yahoo.finance.com), dan google finance dan jurnal penelitian serta publikasi pemerintah yang memiliki ruang lingkup pengamatan yang sama.

### Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian menurut Sugiyono (2019) adalah Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Adapun jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 954 perusahaan dengan 12 sektor usaha. Sampel penelitian menurut Sugiyono (2019) sampel merupakan sebagian dari populasi yang dianggap dapat mewakili karakteristik populasi secara keseluruhan. Dalam penelitian di bidang pasar modal, misalnya, populasi bisa berupa seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan sampel dapat dibatasi pada perusahaan sektor tertentu atau periode waktu tertentu. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling yang merupakan satu teknik non-probability sampling. Metode purposive sampling merupakan metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria tersebut yaitu perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45, perusahaan yang aktif dalam perdagangan baik dalam transaksi penjualan maupun pembelian

selama satu tahun sebelum peristiwa, perusahaan yang memiliki informasi harga saham harian selama 5 hari sebelum, saat peristiwa dan 5 hari sesudah terjadi peristiwa pengumuman reshuffle kabinet.

**Tabel 1 Kriteria Pemilihan Sampel**

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Jumlah Perusahaan yang menjadi populasi	954
2	Perusahaan yang tidak masuk Indeks LQ45	909
3	Perusahaan yang tidak aktif selama periode pengamatan	0
<b>Jumlah Sampel Akhir</b>		<b>45</b>

Sumber: Data diolah 2025

Untuk melakukan uji hipotesis maka teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah: identifikasi peristiwa yaitu tanggal dilantik Menteri Keuangan Purbaya, menentukan event window yaitu 5 hari sebelum peristiwa dan 5 hari sesudah peristiwa

### Metode Analisis

Teknik analisis data yang digunakan adalah uji beda dua sampel berpasangan (paired sample t-test) untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini. Adapun kriteria pengambilan keputusan yaitu:

H<sub>0</sub> diterima jika signifikan  $t > 0,05$  dan H<sub>a</sub> diterima jika signifikan  $t < 0,05$ .

Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>0</sub>: Tidak terdapat abnormal return yang signifikan pada hari di sekitar pengumuman menteri baru

H<sub>a</sub>: Terdapat abnormal return yang signifikan pada hari di sekitar pengumuman menteri baru

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan perhitungan melalui program Excel dan analisis data menggunakan program SPSS versi 25. Uji statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi dari suatu data yang dilihat dari jumlah sampel, peneliti melihat dari hasil rata-rata (mean), dan standar deviasi dari hari pengamatan 5 hari sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa.

Jumlah data yang merupakan sampel penelitian sebanyak 45 perusahaan dengan menggunakan data historis harga penutup saham (*closed price*). Periode pendek pengamatan yaitu T-5, T<sub>0</sub> dan T+5 peristiwa. Dalam pengolahan data TM/T<sub>-</sub>: hari sebelum peristiwa; T<sub>0</sub>= hari peristiwa; TM/T<sub>+</sub>: hari sesudah peristiwa.

Hasil analisis statistik deskriptif sebagai berikut:

**Tabel 2 Analisa Statistik Deskriptif**

Analisa Statistik Descriptif		
	Mean	Std. Deviation
TM5	-0,01031087	0,017147797
TM4	-0,02972193	0,018917343
TM3	-0,00522236	0,024905565
TM2	0,00822391	0,019104050
TM1	-0,00881915	0,014563049
T <sub>0</sub>	-0,02531040	0,026404286
TP1	-0,01025229	0,022188480
TP2	0,00518411	0,024036546
TP3	0,02075449	0,026243606
TP4	0,01914684	0,020385806
TP5	0,01505438	0,020444969

Seluruh variabel penelitian (TM5, TM4, TM3, TM2, TM1, T<sub>0</sub>, TP1, TP2, TP3, TP4, TP5, AARSBL, dan AARSDH) memiliki jumlah data sebanyak 45 kasus (N = 45) dengan 100% data

valid dan tidak ada data yang hilang (Missing = 0%). Hal ini menunjukkan bahwa seluruh data yang digunakan dalam analisis telah lengkap dan dapat diolah tanpa perlu dilakukan perlakuan tambahan seperti imputasi atau penghapusan data. Kondisi ini juga menandakan bahwa kualitas data baik dan siap untuk dilakukan tahap analisis statistik berikutnya, seperti uji normalitas, uji beda, atau pengujian *event study*.

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa sebelum peristiwa (T-5 sampai T-1) pasar menunjukkan abnormal return negatif, dengan nilai terendah pada hari ke-4 sebelum peristiwa (TM4 = -0,0297). Hal ini menunjukkan adanya ketidakpastian atau kekhawatiran investor menjelang peristiwa.

Pada hari peristiwa (T0), abnormal return kembali negatif cukup besar (-0,0253) yang menunjukkan reaksi pasar negatif langsung terhadap informasi yang muncul.

Namun setelah peristiwa (T+1 hingga T+5), abnormal return berangsur positif, bahkan mencapai puncak pada hari ketiga setelah peristiwa (TP3 = 0,0208). Pola ini mengindikasikan bahwa pasar mulai menyesuaikan diri dan bereaksi optimis setelah peristiwa berlalu, yang bisa berarti bahwa dampak awal negatif bersifat sementara dan diikuti oleh pemulihan harga saham.

### Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data *abnormal return* berdistribusi normal sehingga dapat menentukan jenis uji statistik yang sesuai (parametrik atau non-parametrik). Berdasarkan hasil uji Shapiro-Wilk, diketahui bahwa sebagian besar data *abnormal return* berdistribusi normal, namun terdapat beberapa hari pengamatan yang tidak berdistribusi normal. Berikut hasil pengolahan Uji Normalitas data:

**Tabel 3 Uji Normalitas**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
TM5	.101	45	.200*	.968	45	.240
TM4	.121	45	.098	.944	45	.030
TM3	.172	45	.002	.872	45	.000
TM2	.111	45	.200*	.968	45	.249
TM1	.103	45	.200*	.959	45	.111
T0	.125	45	.077	.926	45	.007
TP1	.134	45	.041	.934	45	.013
TP2	.082	45	.200*	.982	45	.699
TP3	.138	45	.032	.945	45	.034
TP4	.169	45	.003	.836	45	.000
TP5	.174	45	.002	.900	45	.001
AARSBL	.119	45	.113	.952	45	.059
AARSDH	.117	45	.142	.917	45	.003

\*. *This is a lower bound of the true significance.*

Hasil uji menunjukkan bahwa data pada hari TM5 (Sig. = 0,240), TM2 (0,249), TM1 (0,111), T0 (0,007), TP1 (0,013), TP2 (0,699), TP3 (0,034), dan AARSBL (0,059) memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data pada hari-hari tersebut berdistribusi normal. Sebaliknya, pada hari TM4 (0,030), TM3 (0,000), TP4 (0,000), TP5 (0,001), serta AARSDH (0,003) nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, sehingga data dinyatakan tidak berdistribusi normal.

### Uji One-Sample t-Test

Uji *One-Sample t-Test* digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata return abnormal saham dengan nol (0), yang berarti adanya reaksi pasar terhadap peristiwa reshuffle menteri.

Kriteria pengambilan keputusan adalah:

- Jika Sig. (2-tailed) < 0,05 →  $H_0$  ditolak → terdapat reaksi pasar signifikan.
- Jika Sig. (2-tailed) > 0,05 →  $H_0$  diterima → tidak terdapat reaksi pasar signifikan.

Berdasarkan hasil yang Anda tampilkan:

**Tabel 4 Uji One-Sample t-Tes**

Periode Sig. (2-tailed) Keputusan		
TM5	0.000	Ditolak
TM2	0.006	Diterima
TM1	0.000	Ditolak
T0	0.000	Ditolak
TP1	0.003	Ditolak
TP2	0.155	Diterima
TP3	0.000	Ditolak

Ada reaksi signifikan 5 hari sebelum peristiwa, menunjukkan pasar mulai mengantisipasi kabar reshuffle. Tidak ada reaksi signifikan 2 hari sebelum peristiwa, pasar relatif stabil. Ada reaksi signifikan 1 hari sebelum peristiwa, menandakan meningkatnya aktivitas spekulatif investor. Ada reaksi signifikan pada hari peristiwa, menunjukkan bahwa pengumuman reshuffle langsung mempengaruhi persepsi pasar. Ada reaksi signifikan 1 hari sesudah peristiwa, mengindikasikan bahwa dampak informasi masih berlanjut. Tidak ada reaksi signifikan 2 hari setelah peristiwa, menunjukkan pasar mulai menyesuaikan diri. Ada reaksi signifikan 3 hari setelah peristiwa, bisa disebabkan oleh tindak lanjut pernyataan kebijakan menteri baru atau reaksi lanjutan investor.

### Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Uji Wilcoxon Signed Rank Test dilakukan karena hasil uji normalitas sebelumnya menunjukkan bahwa sebagian data *abnormal return* tidak berdistribusi normal, sehingga diperlukan pendekatan non-parametrik untuk menguji perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *reshuffle* kabinet.

Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test, sebagai berikut:

**Tabel 5 Uji Wilcoxon Signed Rank Test**

Test Statistics <sup>a</sup>	
	AARSDH - AARSBL
Z	-5.514 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on negative ranks.	

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai  $Z = -5.514$  dengan tingkat signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed) sebesar 0,000, yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian,  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, yang berarti terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa reshuffle menteri. Arah negatif pada nilai  $Z$  menunjukkan bahwa rata-rata *abnormal return* setelah peristiwa (AARSDH) lebih rendah dibandingkan dengan periode sebelum peristiwa (AARSBL).

### Pembahasan

Hasil distribusi data *abnormal return* di sekitar peristiwa reshuffle menteri tidak sepenuhnya normal, yang berarti pasar menunjukkan perilaku reaktif dan fluktuatif terhadap peristiwa tersebut. Temuan ini mengindikasikan bahwa informasi pergantian Menteri Keuangan pada periode tersebut menciptakan ketidakstabilan sementara di pasar, di mana beberapa hari mengalami deviasi ekstrem akibat respon investor terhadap ketidakpastian politik. Kondisi ini sejalan dengan temuan Supramono, Widhiastuti, dan Utami (2017) yang menyatakan bahwa pasar saham Indonesia cenderung mengalami anomali distribusi return pada periode pengumuman reshuffle kabinet karena meningkatnya aktivitas spekulatif.

Dengan demikian, karena sebagian data tidak berdistribusi normal, maka pada tahap uji selanjutnya penelitian ini menggunakan gabungan pendekatan uji parametrik dan non-parametrik: *One Sample t-Test* untuk data berdistribusi normal dan *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk data yang tidak berdistribusi normal. Pendekatan ini bertujuan untuk memperoleh hasil analisis yang lebih akurat dan mengakomodasi variasi distribusi data selama periode pengamatan (Arifin & Yuliana, 2021).

Hasil uji *One-Sample t-Test* terhadap data abnormal return saham LQ45 selama periode pengamatan lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa *reshuffle* menteri, diperoleh nilai signifikansi (Sig. 2-tailed) yang bervariasi di setiap hari pengamatan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pada hari TM5 (0,000), TM1 (0,000), T0 (0,000), TP1 (0,003), dan TP3 (0,000) nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak. Hal ini berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* dengan nol pada periode tersebut, yang mengindikasikan adanya reaksi pasar terhadap peristiwa *reshuffle* kabinet. Sementara itu, pada hari TM2 (0,006) dan TP2 (0,155) nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, yang berarti  $H_0$  diterima, sehingga tidak ditemukan reaksi pasar yang signifikan pada hari-hari tersebut.

Secara ekonomi, hasil ini menunjukkan bahwa investor menilai pergantian Menteri Keuangan sebagai informasi yang relevan dan berdampak terhadap ekspektasi kinerja ekonomi maupun kinerja perusahaan di masa depan. Reaksi signifikan yang terjadi sebelum tanggal pengumuman (TM5 dan TM1) mengindikasikan adanya fenomena *information leakage*, yaitu kondisi di mana sebagian pelaku pasar telah memperoleh atau memperkirakan informasi mengenai rencana pergantian menteri sebelum diumumkan secara resmi. Reaksi yang sangat kuat pada hari peristiwa (T0) menunjukkan bahwa pengumuman *reshuffle* langsung memengaruhi keputusan investasi pelaku pasar, terutama karena posisi Menteri Keuangan dianggap strategis dalam menentukan arah kebijakan fiskal dan stabilitas makroekonomi.

Sementara itu, reaksi signifikan pada TP1 dan TP3 menunjukkan bahwa dampak peristiwa masih berlanjut sesudah pengumuman, menandakan adanya proses penyesuaian pasar (market adjustment) terhadap kebijakan dan pernyataan awal Menteri Keuangan baru. Namun, pada TP2 yang tidak signifikan, pasar tampak mulai kembali stabil, sehingga efek peristiwa bersifat sementara (*short-term reaction*).

Temuan ini sejalan dengan teori *Efficient Market Hypothesis* (EMH) bentuk setengah kuat (*semi-strong form*), yang menyatakan bahwa harga saham akan segera menyesuaikan diri terhadap informasi publik baru. Dengan demikian, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa pasar modal Indonesia cukup responsif terhadap informasi politik ekonomi, namun efisiensi pasar belum sempurna karena masih ditemukan indikasi reaksi sebelum pengumuman resmi. Bagi investor, hasil ini memberikan implikasi bahwa peristiwa politik seperti *reshuffle* kabinet dapat menjadi sinyal penting dalam pengambilan keputusan investasi jangka pendek, terutama pada sektor-sektor yang sensitif terhadap kebijakan fiskal.

Berdasarkan hasil uji *One-Sample t-Test*, dapat disimpulkan bahwa terdapat reaksi pasar yang signifikan terhadap peristiwa *reshuffle* menteri pada sebagian besar hari pengamatan, terutama di sekitar hari peristiwa (T0). Dengan demikian,  $H_1$  diterima, yang berarti pengumuman *reshuffle* kabinet — khususnya pergantian Menteri Keuangan — berpengaruh terhadap pergerakan return saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Secara ekonomi, hasil ini mengindikasikan bahwa pasar saham Indonesia bereaksi negatif terhadap pengumuman pergantian Menteri Keuangan. Reaksi negatif tersebut dapat disebabkan oleh ketidakpastian kebijakan fiskal dan keraguan investor terhadap arah kebijakan ekonomi yang baru setelah pergantian pejabat penting di bidang keuangan. Investor cenderung merespons dengan aksi jual (*selling pressure*), yang menekan harga saham dan menurunkan nilai *abnormal return* setelah peristiwa.

Temuan ini konsisten dengan penelitian Supramono, Widhiastuti, dan Utami (2017) yang menemukan bahwa pengumuman *reshuffle* kabinet di Indonesia seringkali menimbulkan reaksi negatif jangka pendek pada pasar saham karena dianggap meningkatkan ketidakpastian politik dan ekonomi. Hasil ini juga sejalan dengan studi Arifin dan Yuliana (2021) yang menyatakan bahwa peristiwa politik seperti perubahan komposisi kabinet dapat memicu penurunan kinerja pasar karena investor memerlukan waktu untuk menilai kembali stabilitas kebijakan makroekonomi.

## KESIMPULAN

Hasil penelitian melalui pengujian statistik *One-Sample t-Test* dan *Wilcoxon Signed Rank Test* membuktikan bahwa pengumuman pergantian Menteri Keuangan di era kepemimpinan Prabowo memberikan reaksi yang signifikan terhadap pasar modal Indonesia, yang ditunjukkan oleh adanya abnormal return pada saham-saham yang tergabung dalam indeks LQ45 dengan tingkat kepercayaan 95%. Hasil pengujian *Wilcoxon* juga menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman pergantian Menteri Keuangan, sehingga mengindikasikan bahwa informasi mengenai perubahan

kepemimpinan di Kementerian Keuangan mengandung nilai informasi (*information content*) yang direspons oleh investor. Temuan ini menunjukkan bahwa informasi politik yang berkaitan dengan perubahan pejabat strategis di bidang ekonomi mampu memengaruhi perilaku investor dalam mengambil keputusan investasi. Reaksi pasar yang muncul di sekitar tanggal pengumuman mengindikasikan bahwa investor menilai pergantian Menteri Keuangan sebagai informasi penting yang dapat memengaruhi arah kebijakan fiskal, stabilitas ekonomi, dan prospek pasar modal Indonesia. Dengan demikian, semakin besar kandungan informasi yang dimiliki suatu kebijakan atau peristiwa politik, semakin besar pula potensi terjadinya perubahan harga saham dan abnormal return di pasar modal. Penelitian ini memberikan implikasi bahwa peristiwa politik, khususnya pergantian pejabat strategis di bidang ekonomi, perlu menjadi salah satu pertimbangan investor dalam menyusun strategi investasi jangka pendek. Selain itu, hasil penelitian ini memperkuat bukti empiris bahwa pasar modal Indonesia menunjukkan respons terhadap informasi publik yang memiliki relevansi ekonomi, sehingga dapat menjadi masukan bagi pemerintah dalam menjaga kredibilitas kebijakan serta stabilitas pasar keuangan pada saat terjadi perubahan kepemimpinan di sektor ekonomi.

### UCAPAN TERIMA KASIH

Terima kasih kepada tempat melaksanakan Tri Dharma Perguruan Tinggi di Universitas Mahkota Tricom Unggul dan LLDIKTI Wilayah yang sudah memberikan motivasi terhadap kami dan terima kasih kepada keluarga kami yang paling kami sayangi.

### REFERENSI

- AP News. (2025, September 8). *Indonesian leader fires ministers of finance and security after deadly protests*. Retrieved from <https://apnews.com/article/3776bd9365804cda9f7c3f85b2104502>
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2012). *Pasar modal di Indonesia* (3rd ed.). Jakarta, Indonesia: Salemba Empat.
- Heywood, A. (2013). *Politics* (4th ed.). London, England: Palgrave Macmillan.
- Jogiyanto, H. M. (2017). *Teori portofolio dan analisis investasi* (11th ed.). Yogyakarta, Indonesia: BPFE.
- Kompas.com. (2025, February 21). *2.500 mahasiswa gelar demo "Indonesia Gelap" di Jakarta hari ini*. Retrieved from <https://www.kompas.com/jawa-tengah/read/2025/02/21/171531088/2500-mahasiswa-gelar-demo-indonesia-gelap-di-jakarta-hari-ini>
- Kompas.com. (2025, February 21). *Mahasiswa di Medan demo Indonesia Gelap, efisiensi anggaran dan MBG disinggung*. Retrieved from <https://medan.kompas.com/read/2025/02/21/164346478/mahasiswa-di-medan-demo-indonesia-gelap-efisiensi-anggaran-dan-mbg-disinggung>
- Kothari, S. P., & Warner, J. B. (2007). Econometrics of event studies. In B. E. Eckbo (Ed.), *Handbook of corporate finance: Empirical corporate finance* (Vol. 1, pp. 3–36). Amsterdam, Netherlands: Elsevier.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (1997). Legal determinants of external finance. *The Journal of Finance*, *52*(3), 1131–1150.
- Luhur, S. (2010). Reaksi pasar modal Indonesia seputar pemilihan umum 8 Juli 2009 pada saham LQ-45. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, *14*(2), 249–262. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v14i2.971>
- Politico. (2025, August 31). *Indonesian leader pledges to revoke lawmakers' perks after protests leave 6 dead*. Retrieved from <https://www.politico.com/news/2025/08/31/indonesia-protests-violence-lawmakers-perks-00539006>
- Reuters. (2025, September 2). *What's fuelling the rage in Indonesia?* Retrieved from <https://www.reuters.com/world/asia-pacific/whats-fuelling-rage-indonesia-2025-09-02/>
- Shalihin, F., Firdaus, R., & Ashadi, A. (2020). The impact of political transition on Indonesia's economic performance. *Journal of Governance and Public Policy*, *7*(3), 221–233.
- Suhadi, & Maharany, I. D. (2024). Islamic capital market reactions to political transition: Evidence from Indonesia's 2024 presidential election. *Share: Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam*. Advance online publication. <https://doi.org/10.22373/share.28398>

- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi*. Yogyakarta, Indonesia: Kanisius.
- Wardani, D. T. K. (2023). Political instability and foreign direct investment in Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 12(2), 145–158. Retrieved from <https://ejournal.umm.ac.id/index.php/jie/article/view/37028>