

Dampak Pergantian Menteri Keuangan terhadap Volatilitas Saham Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia

Ridho Dyan Alvionta¹⁾, Jhonny Ferlion²⁾, Frenly Saputra³⁾, Ade Yuniati⁴⁾, Agus Satria Wibowo⁵⁾

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Palangkaraya, Indonesia

ridhoalvionta@gmail.com¹⁾, jhonnyferlion0@gmail.com²⁾, frnly47@gmail.com³⁾,
adeyuniati@feb.upr.ac.id⁴⁾, agus.wibowo@feb.upr.ac.id⁵⁾

ARTICLE INFO

Article History:

Received: November 10, 2025
Accepted: November 27, 2025
Published: December 01, 2025

Keyword:

Stock Volatility, Event Study, Capital Market, Market Efficiency.

ABSTRACT

This study analyzes the impact of the change of Minister of Finance on stock volatility on the Indonesia Stock Exchange (IDX) using an event study approach. The event observed was the inauguration of the Minister of Finance on September 8, 2025, with an observation period of seven days before and after. The sample consists of 47 companies in the banking sector selected based on their liquidity and sensitivity to fiscal policy. Analysis using the Wilcoxon Signed Rank Test shows no significant difference between the two periods. These results indicate that the market did not overreact to the change of finance minister and viewed it as part of normal government dynamics. These findings support the semi-strong form efficient market hypothesis, in which public information is quickly absorbed without triggering extreme price fluctuations. The implications of this study show that the banking sector is highly resilient to short-term policy changes and emphasize the importance of fiscal policy credibility and consistency in maintaining investor confidence and information efficiency in the Indonesian capital market.

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis dampak dari pergantian Menteri Keuangan terhadap volatilitas saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan pendekatan *event study*. Peristiwa yang diamati adalah pelantikan Menteri Keuangan pada 8 September 2025 dengan periode observasi tujuh hari sebelum dan sesudahnya. Sampel penelitian terdiri dari 47 perusahaan sektor perbankan yang dipilih berdasarkan tingkat likuiditas dan sensitivitas terhadap kebijakan fiskal. Analisis dilakukan menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan antara kedua periode. Hasil ini mengindikasikan bahwa pasar tidak bereaksi berlebihan terhadap pergantian Menteri Keuangan dan menilainya sebagai bagian dari dinamika pemerintahan yang wajar. Temuan ini mendukung hipotesis pasar efisien bentuk semi-kuat di mana informasi publik cepat diserap tanpa memicu fluktuasi harga yang ekstrem. Implikasi penelitian menunjukkan bahwa sektor perbankan memiliki

Corresponding Author:

Ridho Dyan Alvionta
ridhoalvionta@gmail.com

Kata Kunci: ketahanan yang tinggi terhadap perubahan kebijakan politik jangka pendek
Volatilitas Saham, *Event* serta menegaskan bagaimana pentingnya kredibilitas dan konsistensi kebijakan
Study, Pasar Modal, Efisiensi fiskal dalam menjaga kepercayaan investor dan efisiensi informasi di pasar
Pasar. modal Indonesia.

How to Cite:

Alvionta, R. D., Ferlion, J., Saputra, F., Yuniati, A., & Wibowo, A. S. (2025). Dampak Pergantian Menteri Keuangan terhadap Volatilitas Saham Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 20 (2), 146-156. <https://doi.org/10.21009/wahana.20.0211>

PENDAHULUAN

Pasar modal mencerminkan aktivitas investasi jangka panjang, sehingga sering dianggap sebagai salah satu indikator utama stabilitas dan kinerja ekonomi nasional (Rahmiyati et al., 2022). Melalui kegiatan investasi di pasar modal, masyarakat berpartisipasi dalam penanaman modal yang mendukung pertumbuhan ekonomi. Aktivitas ini tidak terlepas dari tujuan utama pasar modal, yaitu menjadi sarana penghimpunan dana jangka panjang yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan pembiayaan (Wea et al., 2022). Dengan instrumen keuangan jangka panjang, pasar modal menjembatani investor, perusahaan, dan pemerintah untuk meningkatkan efisiensi alokasi sumber daya serta pertumbuhan ekonomi nasional (Marman et al., 2025). Salah satu peristiwa politik yang memengaruhi perilaku pasar adalah pergantian Menteri Keuangan, mengingat posisi ini berperan penting dalam menentukan arah kebijakan fiskal, perpajakan, dan stabilitas keuangan nasional. Dalam konteks Indonesia, pergantian pejabat ekonomi kunci, seperti Menteri Keuangan, dapat menimbulkan reaksi pasar yang cepat dan beragam. Studi sebelumnya menunjukkan bahwa perombakan kabinet pada tahun 2015, misalnya, memicu fluktuasi harga saham dan volume perdagangan yang signifikan (Arviani & Khoirunnisa, 2020). Demikian pula, kebijakan baru seperti Biodiesel B40 dan retensi valuta asing menimbulkan respons pasar yang bervariasi (Aryonindito et al., 2025). Hal ini menunjukkan bahwa faktor politik dan kebijakan publik memiliki pengaruh langsung terhadap volatilitas pasar saham di Indonesia.

Sejumlah penelitian terdahulu telah meneliti dampak peristiwa politik, kebijakan ekonomi, maupun pemilu terhadap volatilitas pasar saham (Astawa & Suaryana, 2024; Utamaningsih, 2023), masih sedikit penelitian yang secara spesifik mengkaji pengaruh pergantian Menteri Keuangan terhadap volatilitas saham di Bursa Efek Indonesia. Sebagian besar literatur masih berfokus pada peristiwa politik makro seperti pergantian kabinet secara umum atau pengumuman kebijakan fiskal tertentu, bukan pada posisi individu dengan pengaruh penting seperti Menteri Keuangan. Padahal, perubahan di jabatan ini dapat menimbulkan ekspektasi baru di kalangan investor terhadap arah kebijakan ekonomi nasional.

Meneliti dampak pergantian Menteri Keuangan penting karena peristiwa ini tidak hanya mencerminkan perubahan personel, tetapi juga potensi perubahan paradigma kebijakan ekonomi dan fiskal yang dapat memengaruhi kepercayaan pasar. Investor cenderung merespons cepat terhadap sinyal kebijakan yang bersumber dari pejabat ekonomi kunci, sehingga perubahan tersebut berpotensi meningkatkan volatilitas jangka pendek di pasar saham. Pemahaman yang lebih mendalam mengenai hubungan antara pergantian pejabat ekonomi strategis dan dinamika pasar dapat membantu investor, pembuat kebijakan, dan

lembaga keuangan dalam mengantisipasi risiko serta merumuskan strategi investasi yang lebih adaptif.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak pergantian Menteri Keuangan terhadap volatilitas saham di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan pendekatan *event study*. Melalui analisis sebelum dan sesudah peristiwa pergantian, penelitian ini berusaha mengidentifikasi sejauh mana pasar bereaksi terhadap perubahan tersebut, baik dalam bentuk fluktuasi harga maupun volume perdagangan. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris terhadap literatur mengenai hubungan antara peristiwa politik dan pasar modal, serta menjadi acuan bagi pengambil kebijakan dalam menjaga stabilitas pasar keuangan domestik.

TINJAUAN TEORI

Signalling Theory

Teori sinyal menyatakan bahwa pihak yang memiliki informasi lebih (*information asymmetry*) akan menyampaikan sinyal tertentu untuk mengurangi ketidakpastian pihak lain (Spence, 1973). Dalam konteks pasar modal, sinyal biasanya berupa pengumuman kebijakan, pergantian pejabat publik, laporan keuangan, atau tindakan korporasi yang diartikan oleh investor sebagai indikator kondisi ekonomi ke depan. Efektivitas sinyal sangat bergantung pada kejelasan dan kredibilitas informasi yang dikirimkan. Sinyal yang positif, seperti pengangkatan pejabat ekonomi dengan reputasi profesional, pengalaman internasional, atau rekam jejak kebijakan yang stabil, dapat menumbuhkan kepercayaan investor terhadap arah ekonomi pemerintah. Sebaliknya, sinyal yang negatif misalnya pergantian pejabat yang dinilai kurang berpengalaman atau memiliki pandangan ekonomi yang kontroversial dapat menimbulkan ketidakpastian dan meningkatkan volatilitas saham.

Teori sinyal berperan penting dalam menjelaskan mekanisme transmisi antara peristiwa politik seperti pergantian Menteri Keuangan dan reaksi pasar saham. Investor bereaksi tidak hanya terhadap isi kebijakan, tetapi juga terhadap figur dan cara penyampaian kepada publik (Rumbiak & Murwaniputri, 2024). Dalam penelitian ini, teori sinyal membantu menjelaskan bahwa peningkatan atau penurunan volatilitas saham setelah pergantian Menteri Keuangan merupakan hasil dari proses interpretasi investor terhadap sinyal kebijakan dan kredibilitas pejabat baru yang diumumkan pemerintah.

Efficient Market Hypothesis

Pasar disebut efisien bila seluruh informasi yang tersedia telah tercermin sepenuhnya dalam harga saham (Fama, 1970). Dalam konteks penelitian ini, efisiensi pasar bentuk semi-kuat menjadi fokus utama, karena peristiwa pergantian Menteri Keuangan merupakan informasi publik yang secara luas diakses oleh investor dan dapat memengaruhi persepsi mereka terhadap stabilitas kebijakan fiskal negara.

Dalam teori ini, ketika suatu informasi politik atau ekonomi dipublikasikan, harga saham akan segera bereaksi dan menyesuaikan hingga mencapai keseimbangan baru. Reaksi tersebut terjadi karena investor menginterpretasikan informasi tersebut sebagai sinyal terhadap kondisi ekonomi makro, arah kebijakan fiskal, dan kredibilitas pemerintah. Pergantian Menteri Keuangan diharapkan memunculkan perubahan volatilitas harga saham di Bursa Efek Indonesia sebagai wujud penyesuaian pasar terhadap informasi baru yang bernilai ekonomi. Jika pengangkatan Menteri Keuangan baru dinilai positif karena dianggap berpengalaman dan

kredibel maka pasar cenderung merespons dengan reaksi positif berupa peningkatan harga saham dan penurunan volatilitas. Sebaliknya, jika dianggap menimbulkan ketidakpastian atau perubahan arah kebijakan yang ekstrem, maka pasar akan menunjukkan reaksi negatif berupa peningkatan volatilitas dan penurunan harga saham jangka pendek.

Efisiensi pasar mencerminkan kemampuan pasar modal dalam menyesuaikan harga saham secara cepat terhadap informasi baru, termasuk informasi yang bersumber dari peristiwa politik. Sejumlah penelitian di Indonesia menunjukkan bahwa reaksi pasar terhadap peristiwa politik masih menampilkan pola underreaction maupun overreaction, yang mengindikasikan bahwa tingkat efisiensi pasar modal Indonesia belum sepenuhnya optimal dan masih bersifat parsial (Arviani & Khoirunnisa, 2020; Utamaningsih, 2023). Teori Efisiensi Pasar memberikan dasar teoretis yang kuat untuk memahami hubungan antara pergantian Menteri Keuangan dan volatilitas saham di BEI. Peristiwa politik ini berperan sebagai *informational shock* yang menguji seberapa cepat dan rasional pasar dalam mengolah informasi baru. Jika pasar efisien, maka volatilitas hanya akan meningkat sementara waktu di sekitar tanggal pengumuman dan kembali stabil ketika informasi telah sepenuhnya diserap oleh investor. Sebaliknya, jika pasar belum efisien, maka fluktuasi harga saham dapat berlanjut lebih lama karena investor masih beradaptasi dengan ekspektasi terhadap arah kebijakan baru. Penerapan teori ini tidak hanya bertujuan untuk menjelaskan pola reaksi pasar, tetapi juga untuk menilai tingkat efisiensi informasi di pasar modal Indonesia dalam konteks perubahan politik ekonomi nasional.

Volatilitas Saham

Volatilitas saham menunjukkan besarnya fluktuasi harga dalam jangka waktu tertentu, yang menjadi indikator utama ketidakpastian dan risiko pasar. Semakin tinggi volatilitas, semakin besar risiko yang dihadapi investor karena harga saham bergerak lebih tidak stabil (Wijayanti, 2025). Dalam pasar modal, volatilitas saham cenderung meningkat sebagai respons terhadap perubahan kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah, maupun peristiwa politik yang memengaruhi ekspektasi investor. Perubahan informasi publik tersebut menjadi pemicu utama reaksi pasar, sebagaimana dijelaskan dalam teori pasar efisien, di mana harga saham akan segera menyesuaikan diri terhadap informasi baru yang masuk ke pasar (Fama, 1970).

Berbagai penelitian empiris menunjukkan bahwa faktor politik memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas pasar, khususnya di negara berkembang. Peristiwa politik seperti pergantian pejabat ekonomi dan pengumuman kebijakan fiskal, dapat memicu peningkatan volatilitas saham dalam jangka pendek (Alfisah, 2020). Hubungan positif antara tingkat ketidakpastian politik dan volatilitas saham di kawasan ASEAN, terutama pada sektor keuangan (Lim & Trihadmini, 2022). Hasil-hasil tersebut mengindikasikan bahwa investor di pasar berkembang cenderung memberikan respons yang lebih kuat terhadap perubahan kebijakan maupun figur otoritas ekonomi, karena peristiwa tersebut dipersepsikan berpotensi memengaruhi arah kebijakan fiskal dan stabilitas ekonomi nasional.

Volatilitas saham menjadi indikator penting untuk mengukur bagaimana pasar merespons perubahan informasi dan ketidakpastian, baik yang berasal dari faktor ekonomi maupun politik (Sah, 2025). Tingginya volatilitas dapat mencerminkan sensitivitas pasar terhadap dinamika kebijakan serta persepsi investor terhadap risiko dan prospek ekonomi di masa mendatang.

Pengembangan Hipotesis

Pergantian Menteri Keuangan merupakan peristiwa politik-ekonomi yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas dan arah kebijakan fiskal suatu negara (Christian et al., 2022). Menteri Keuangan memiliki peran sentral dalam merumuskan kebijakan anggaran, perpajakan, serta pengelolaan utang negara, sehingga setiap pergantian pejabat ini sering kali menimbulkan ketidakpastian sementara di pasar modal. Ketidakpastian tersebut muncul karena investor menilai apakah kebijakan baru yang akan diterapkan akan bersifat ekspansif, kontraktif, atau bahkan menimbulkan risiko terhadap pertumbuhan ekonomi dan nilai tukar (Judijanto et al., 2024). Dalam kondisi seperti ini, pasar modal biasanya menunjukkan reaksi yang tercermin melalui perubahan harga saham, volume perdagangan, dan volatilitas pasar.

Pergantian Menteri Keuangan dapat dipahami sebagai bentuk guncangan kebijakan yang memicu ketidakpastian jangka pendek di kalangan pelaku pasar (Fransiskus et al., 2025). Respons pasar terhadap peristiwa ini biasanya muncul dengan cepat, sehingga mencerminkan karakteristik efisiensi informasi pada tingkat semi-kuat di pasar modal Indonesia. Dalam kondisi demikian, informasi yang diumumkan secara publik segera terintegrasi ke dalam pergerakan harga saham dan aktivitas perdagangan. Dampaknya paling terasa pada sektor-sektor yang memiliki ketergantungan tinggi terhadap arah kebijakan fiskal seperti industri perbankan dan keuangan karena perubahan kebijakan atau figur pejabat ekonomi kunci dapat memengaruhi ekspektasi investor terhadap risiko dan stabilitas ekonomi di masa mendatang.

Pergantian Menteri Keuangan merupakan bentuk guncangan informasi (*informational shock*) yang berpotensi menimbulkan perubahan persepsi investor terhadap arah kebijakan fiskal dan stabilitas ekonomi nasional. Menurut Teori Efisiensi Pasar bentuk semi-kuat, informasi publik seperti pengumuman pergantian pejabat ekonomi kunci akan langsung tercermin melalui penyesuaian harga dan volatilitas saham (Fama, 1970). Selain itu, berdasarkan Teori Sinyal, perubahan figur Menteri Keuangan mengirimkan sinyal kebijakan yang dapat diinterpretasikan sebagai positif atau negatif oleh investor, sehingga memengaruhi tingkat ketidakpastian pasar (Spence, 1973).

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa peristiwa politik seperti *reshuffle* kabinet atau pengumuman kebijakan fiskal dapat memicu lonjakan volatilitas jangka pendek (Alfisah, 2020; Lim & Trihadmini, 2022). Dengan demikian, dapat diasumsikan bahwa pergantian Menteri Keuangan akan menghasilkan perubahan tingkat volatilitas saham di sekitar tanggal peristiwa, baik berupa peningkatan akibat ketidakpastian maupun penurunan apabila *market* menilai pergantian tersebut sebagai sinyal stabilitas kebijakan.

Oleh karena itu, secara empiris dihipotesiskan bahwa volatilitas saham pada periode sebelum peristiwa berbeda secara signifikan dibandingkan periode sesudah peristiwa. Perbedaan tersebut mencerminkan reaksi pasar modal Indonesia terhadap informasi politik yang bernilai ekonomi.

H₁: Terdapat perbedaan volatilitas saham sebelum dan sesudah peristiwa pergantian Menteri Keuangan di sektor perbankan Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *event study* untuk menilai respons pasar modal terhadap peristiwa pergantian Menteri Keuangan di Indonesia. Analisis dilakukan untuk mengamati perubahan volatilitas saham sebelum dan sesudah pelantikan yang berlangsung pada 8 September 2025. Jangka waktu pengamatan (*event window*) ditetapkan selama 15 hari, meliputi tujuh hari sebelum (T-7) dan tujuh hari sesudah (T+7) tanggal peristiwa. Periode observasi dimulai pada 27 Agustus hingga 17 September 2025, dengan penyesuaian terhadap hari libur perdagangan di pasar modal.

Data yang digunakan berupa data *time series* harga saham harian dari perusahaan sektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data tersebut dipilih karena memungkinkan analisis terhadap pergerakan harga saham secara berurutan di sekitar tanggal pengumuman peristiwa.

Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari sumber publikasi resmi yang dapat diakses secara daring. Data tersebut meliputi daftar perusahaan sektor perbankan yang diperoleh melalui dua sumber data harga saham, yaitu www.finance.yahoo.com dan www.id.investing.com, dengan tujuan meningkatkan kelengkapan dan keandalan data selama periode pengamatan. Penggunaan lebih dari satu sumber data diperlukan karena tidak semua saham memiliki data perdagangan harian yang lengkap atau konsisten pada satu platform, terutama karena keterbatasan histori data pada salah satu situs.

Untuk memastikan konsistensi data, peneliti melakukan proses *cross-check* antara kedua sumber tersebut dengan membandingkan harga penutupan harian pada setiap tanggal pengamatan. Apabila ditemukan perbedaan minor, peneliti menggunakan data yang konsisten dengan catatan resmi perdagangan dan menyesuaikannya dengan kalender perdagangan Bursa Efek Indonesia. Dengan langkah ini, data yang digunakan dalam analisis tetap akurat, reliabel, dan mencerminkan kondisi pasar yang sebenarnya.

Pendekatan ini sejalan dengan praktik penelitian pasar modal empiris yang menekankan pentingnya validitas data sekunder, khususnya dalam studi *event study* yang sangat sensitif terhadap pergerakan harga harian. Dengan memastikan konsistensi antar-sumber, hasil penelitian ini diharapkan memiliki tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dan dapat dipertanggungjawabkan secara akademik..

Pemilihan sektor perbankan didasarkan pada karakteristiknya yang memiliki tingkat likuiditas tinggi dan aktivitas perdagangan yang relatif stabil, sehingga data harga sahamnya dapat diakses dengan lengkap dan akurat selama periode penelitian. Selain itu, sektor ini dianggap sebagai representasi utama kondisi perekonomian nasional karena peran bank yang krusial dalam penyaluran dana dan stabilitas sistem keuangan. Perubahan dalam kondisi ekonomi maupun politik, termasuk pergantian Menteri Keuangan, berpotensi memengaruhi persepsi investor terhadap risiko dan kinerja sektor ini. Mengingat sensitivitas sektor perbankan terhadap kebijakan fiskal dan moneter, analisis terhadap sektor ini dinilai paling relevan untuk menilai respons pasar terhadap peristiwa tersebut.

Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan menghitung volatilitas saham harian di sekitar tanggal peristiwa untuk mengetahui sejauh mana pergantian Menteri Keuangan mempengaruhi

fluktuasi pasar modal. Langkah pertama adalah menghitung *return* saham harian (R_t) menggunakan rumus:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_t : *return* harian

P_t : harga penutupan saham hari ke- t

P_{t-1} : harga penutupan saham hari sebelumnya.

Selanjutnya, volatilitas dihitung dengan simpangan baku (*standard deviation*) dari *return* saham selama periode pengamatan, menggunakan rumus:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n (R_t - \bar{R})^2}{n - 1}}$$

Keterangan:

σ : volatilitas saham

$\bar{R}$: rata-rata *return*

n : jumlah hari dalam periode pengamatan.

Nilai volatilitas saham dibandingkan antara periode sebelum peristiwa (T-7 hingga T-1) dan sesudah peristiwa (T+1 hingga T+7). Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji beda rata-rata (*paired sample t-test*) guna menentukan ada tidaknya perbedaan signifikan antara kedua periode tersebut. Seluruh analisis statistik dikerjakan dengan bantuan perangkat lunak seperti SPSS dan Microsoft Excel untuk memastikan hasil perhitungan yang akurat serta validitas data yang terjaga.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif merupakan tahap awal dalam proses analisis data yang digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik variabel penelitian, yaitu volatilitas saham. Pada penelitian ini, penyajian statistik deskriptif bertujuan untuk menggambarkan profil dasar data seperti jumlah sampel, nilai rata-rata, nilai minimum dan maksimum, serta simpangan baku dari volatilitas saham yang dianalisis. Adapun jumlah sampel yang digunakan dalam penghitungan statistik deskriptif volatilitas saham adalah 47 perusahaan.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Volatilitas Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa

Variabel	Jumlah	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Std. Deviasi
Volatilitas Sebelum	47	0,0000	0,1096	0,0246	0,0205
Volatilitas Sesudah	47	0,0000	0,0893	0,0235	0,0166

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel 1 menyajikan statistik deskriptif berupa nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan simpangan baku volatilitas saham sebelum dan sesudah pelantikan Menteri Keuangan. Sebelum peristiwa, rata-rata volatilitas tercatat sebesar 0,0246 dengan standar deviasi 0,0205, nilai minimum 0,0000, dan maksimum 0,1096. Setelah peristiwa, rata-rata menurun menjadi 0,0235 dengan standar deviasi 0,0166, nilai minimum tetap 0,0000, dan maksimum 0,0893. Perbandingan ini menunjukkan adanya penurunan tingkat volatilitas saham setelah pelantikan Menteri Keuangan.

Tabel 2. Pengujian Normalitas Volatilitas Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa

Variabel	Jumlah	Sig. (2-tailed)	Kriteria
Volatilitas Sebelum	47	0,04	0,05
Volatilitas Sesudah	47	0,029	0,05

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 2, nilai signifikansi uji *Kolmogorov-Smirnov* untuk volatilitas saham sebelum peristiwa adalah 0,04 dan sesudah peristiwa sebesar 0,029. Karena kedua nilai tersebut berada di bawah batas signifikansi 0,05, maka data dinyatakan tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji *non-parametrik*, yaitu *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Tabel 3. Hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* Volatilitas Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa

Volatilitas Saham Sebelum dan Sesudah	
Z	-0,371
Sig. (2-tailed)	0,710

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 3, uji *Wilcoxon Signed Rank Test* terhadap volatilitas saham sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Menteri Keuangan menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,710. Karena nilai tersebut lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada volatilitas saham di kedua periode. Dengan demikian, hipotesis (H1) tidak terdukung, dan hal ini menunjukkan bahwa peristiwa pelantikan Menteri Keuangan tidak menimbulkan reaksi pasar yang berarti dalam bentuk perubahan volatilitas saham.

Tidak ditemukannya perbedaan volatilitas saham yang signifikan sebelum dan sesudah pergantian Menteri Keuangan menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia, khususnya pada sektor perbankan, tidak memandang peristiwa tersebut sebagai sumber ketidakpastian baru yang material. Salah satu alasan utama yang dapat menjelaskan fenomena ini adalah tingginya kredibilitas dan kesinambungan kebijakan fiskal yang telah terbentuk sebelumnya. Investor cenderung menilai bahwa pergantian Menteri Keuangan tidak serta-merta mengubah arah

kebijakan fiskal secara drastis, melainkan lebih merupakan kelanjutan dari kerangka kebijakan yang sudah berjalan.

Selain itu, informasi mengenai pergantian Menteri Keuangan telah diantisipasi oleh pasar sebelum tanggal pelantikan resmi. Dalam konteks pasar yang relatif efisien, ekspektasi investor terhadap pergantian pejabat ekonomi kunci biasanya sudah tercermin dalam harga saham sejak munculnya rumor, wacana publik, maupun pemberitaan media sebelumnya. Akibatnya, pada saat peristiwa resmi terjadi, pasar tidak lagi menunjukkan reaksi yang signifikan karena informasi tersebut tidak lagi bersifat kejutan (*unexpected information*).

Karakteristik sektor perbankan juga menjadi faktor penting yang menjelaskan stabilitas volatilitas saham. Sektor ini memiliki tingkat regulasi yang ketat, struktur bisnis yang relatif matang, serta sensitivitas yang lebih tinggi terhadap fundamental makroekonomi jangka panjang dibandingkan dinamika politik jangka pendek. Oleh karena itu, investor perbankan cenderung lebih fokus pada indikator fundamental seperti kinerja keuangan, kualitas aset, dan kebijakan moneter, dibandingkan perubahan personalia dalam pemerintahan yang tidak secara langsung memengaruhi operasional bank dalam jangka pendek.

Temuan penelitian ini berbeda dengan sejumlah studi terdahulu yang menunjukkan adanya reaksi pasar terhadap peristiwa politik. Beberapa penelitian menemukan bahwa peristiwa politik tertentu dapat memicu peningkatan volatilitas saham dalam jangka pendek di pasar modal Indonesia, serta menunjukkan adanya hubungan positif antara tingkat ketidakpastian politik dan volatilitas indeks saham di kawasan ASEAN, khususnya pada sektor keuangan (Alfisah, 2020; Lim & Trihadmini, 2022). Namun demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pelantikan Menteri Keuangan tidak menimbulkan respons yang signifikan pada volatilitas saham sektor perbankan.

Stabilitas volatilitas ini mengindikasikan bahwa pasar menilai proses pelantikan tersebut sebagai bagian dari dinamika pemerintahan yang normal, sehingga tidak memengaruhi persepsi risiko investor. Dengan demikian, para pelaku pasar tampak lebih berfokus pada fundamental ekonomi dan kondisi mikro perusahaan daripada perubahan struktural jangka pendek di tingkat pemerintah.

Hasil penelitian ini memberikan gambaran bahwa investor tidak perlu melakukan tindakan spekulatif atau penyesuaian portofolio secara agresif dalam merespons peristiwa politik seperti pelantikan Menteri Keuangan, karena pasar tidak menunjukkan adanya perubahan volatilitas yang berarti. Selain itu, hasil ini menegaskan pentingnya bagi investor untuk memprioritaskan analisis informasi yang benar-benar relevan dengan pasar, seperti kondisi ekonomi makro dan kinerja perusahaan, sebagaimana digambarkan dalam literatur mengenai volatilitas pasar saham dan respons investor terhadap dinamika politik-ekonomi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa pergantian Menteri Keuangan pada tahun 2025 tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap volatilitas saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian statistik menunjukkan tidak adanya perbedaan yang berarti antara volatilitas saham sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan, yang mengindikasikan bahwa pasar mampu merespons informasi politik tersebut secara rasional dan efisien tanpa menimbulkan fluktuasi harga yang berlebihan. Temuan ini sejalan dengan teori efisiensi pasar bentuk semi-kuat, yang menyatakan bahwa harga saham

mencerminkan informasi publik secara cepat dan akurat (Fama, 1970). Selain itu, berdasarkan perspektif teori sinyal, pergantian pejabat ekonomi strategis seperti Menteri Keuangan tidak dipersepsikan sebagai sinyal negatif oleh investor, melainkan sebagai bagian dari dinamika politik yang wajar dan tidak menimbulkan kekhawatiran terhadap stabilitas kebijakan fiskal (Spence, 1973). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa peristiwa politik berupa pergantian Menteri Keuangan tidak memengaruhi perilaku investor secara signifikan dalam jangka pendek, karena pelaku pasar cenderung lebih berfokus pada faktor fundamental ekonomi dan kinerja perusahaan.

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan agar peneliti memperluas objek kajian dengan melibatkan sektor-sektor lain di luar perbankan, seperti sektor energi, properti, dan manufaktur, agar hasil penelitian lebih representatif terhadap keseluruhan dinamika pasar modal Indonesia. Selain itu, peneliti dapat memperpanjang periode pengamatan (*event window*) agar mampu menangkap reaksi pasar dalam jangka waktu yang lebih luas, karena dampak peristiwa politik terkadang tidak langsung tercermin pada hari-hari awal setelah pengumuman. Penelitian mendatang juga disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti abnormal *return*, volume perdagangan, dan indeks volatilitas pasar guna memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang perilaku investor. Penggunaan metode statistik yang lebih kompleks, seperti model *GARCH* atau *event-time regression analysis*, juga dapat membantu menggambarkan pola volatilitas secara lebih akurat. Dengan pengembangan tersebut, penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperkaya literatur mengenai hubungan antara peristiwa politik dan dinamika pasar modal di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfisah, E. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Pengumuman Paket Kebijakan Ekonomi XVI pada Saham Sektor Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018. *At-Tadbir: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 4(2), 102. <https://doi.org/10.31602/atd.v4i2.2726>
- Arviani, H. A., & Khoirunnisa, R. M. (2020). Reaksi Saham Indeks Jii Terhadap Pengumuman Reshuffle Kabinet Kerja Tahun 2015 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 7(1), 36. <https://doi.org/10.12928/fokus.v7i1.1706>
- Aryonindito, S., Salmana Dahyar, S., Gilang Cempaka, A., & Suryahadi Saputro, V. (2025). Market Reactions To Domestic And Global Policy Events: An Event Study Of The Indonesian Capital Market In Early 2025. *International Journal of Management and Business Economics*, 4(1), 1–5. <https://doi.org/10.58540/ijmebe.v4i1.1011>
- Astawa, I. G. C. A., & Suaryana, I. G. N. A. (2024). Market Reaction To the Enactment of Finance Minister Regulation Number 120 of 2023 on Property and Real Estate Stocks. *Transekonomika: Akuntansi, Bisnis Dan Keuangan*, 4(5), 636–653. <https://doi.org/10.55047/transekonomika.v4i5.706>
- Christian, N., Manurung, N. S., & Purba, H. G. P. B. (2022). Analisis Kondisi Sosial, Ekonomi, dan Politik Negara Belanda yang Merupakan Bagian Dari G10. *E-Bisnis : Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 15(1), 96–112. <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v15i1.699>
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The*

Journal of Finance, 25(2), 383. <https://doi.org/10.2307/2325486>

- Fransiskus, R., Silalahi, D., Munthe, K., & Sagala, R. (2025). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Pertambangan di Indonesia yang Terdaftar di Bei. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(3), 890–898. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i3.2101>
- Judijanto, L., Syaiful, M., & Lubis, M. M. (2024). Pengaruh Kebijakan Moneter dan Stabilitas Nilai Tukar terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Sanskara Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 3(01), 7–15. <https://doi.org/10.58812/sek.v3i01.461>
- Lim, A., & Trihadmini, N. (2022). Analisis Pengaruh Terorisme, Fluktuasi Nilai Tukar, Dan Stabilitas Politik Terhadap Volatilitas Indeks Saham Di 3 Negara ASEAN + AS. *Media Ekonomi*, 29(2), 113–120. <https://doi.org/10.25105/me.v29i2.10736>
- Marman, P. R., Arthana, I. K., & Natonis, S. A. (2025). Pengaruh Peristiwa Politik Pemilihan Presiden Dan Volatilitas Pasar Terhadap Abnormal Return Dengan Trading Volume Activity Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Indo-Fintech Intellectuals: Journal of Economics and Business*, 5(2), 5283–5300. <https://doi.org/10.54373/ifiheb.v5i2.3307>
- Rahmiyati, N., Wardani, E. S., & Hwihanus, H. (2022). Pengaruh Ekonomi Makro, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Badan Usaha Milik Negara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *REVITALISASI*, 11(2), 162. <https://doi.org/10.32503/revitalisasi.v11i2.3105>
- Rumbiak, G. C. L., & Murwaniputri, H. (2024). Pengaruh Kebijakan Modal Minimum, Pelatihan Pasar Modal, dan Motivasi Investasi Terhadap Minat Investasi Investor. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 8(1), 16–21. <https://doi.org/10.55264/jumabis.v8i1.147>
- Sah, I. A. (2025). Volatilitas Pasar Saham Dan Indikator Makroekonomi: Analisis Sektor Keuangan Di Tengah Optimisme Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Pendidikan*, 5(2), 1. <https://doi.org/10.17977/um066v5i22025p1>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Utamaningsih, A. (2023). Election Uncertainty, Economic Policy Uncertainty: An Event Study Approach. *Journal Research of Social Science, Economics, and Management*, 2(8), 1868–1883. <https://doi.org/10.59141/jrssem.v2i08.414>
- Wea, K. I., Darma, I. K., & Bagiada, K. (2022). Pengaruh Kecukupan Modal, Non Performing Loan (NPL) dan Dana Pihak Ketiga Terhadap Profitabilitas Perbankan (Studi Kasus Pada Bank Umum Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2018). *Warmadewa Economic Development Journal (WEDJ)*, 5(1), 1–5. <https://doi.org/10.22225/wedj.5.1.2022.1-5>
- Wijayanti, P. D. (2025). Analisis Risiko Pasar Dalam Sektor Keuangan Indonesia: Studi Volatilitas Indeks Harga Saham Dalam Konteks Vuca. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Pendidikan*, 5(3), 3. <https://doi.org/10.17977/um066v5i32025p3>