

Analisis perbedaan *abnormal return* dan *trading volume* terhadap pergantian menteri keuangan *activity*: Studi peristiwa pada saham perbankan dan energi

Sulistio Murti Mulyono*, Tita Nurvita.

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Institut Bisnis Nusantara, Jakarta, Indonesia

*) Korespondensi (e-mail: Thiyo77@gmail.com)

Abstract

Political events, particularly those related to changes in strategic economic positions, often attract investor attention due to their potential to influence economic stability and the direction of a country's policy. The replacement of the Minister of Finance, as the primary authority in fiscal policy, can trigger market reactions reflected in stock price movements and trading activity. Previous studies have shown that political events and government policies can elicit significant market responses, including abnormal returns and changes in trading volume. In this context, this study analyzes the reaction of the Indonesian capital market to the announcement of the replacement of the Minister of Finance on September 8, 2025, focusing on stocks in the banking and energy sectors. This study employs a quantitative approach using an event study method with an observation window of 31 trading days, consisting of 15 days before, 1 day during, and 15 days after the event, using daily stock prices and trading volume data. The analysis compares conditions before and after the event using nonparametric statistical methods. The results indicate that there is no significant difference in abnormal returns between the two sectors; however, the banking sector shows a significant increase in trading volume. These findings suggest that the market responds more to political events through changes in trading activity rather than abnormal returns.

Keywords: Abnormal Return, Event Study, Market Reaction, Trading Volume.

Abstrak

Peristiwa politik, khususnya yang berkaitan dengan perubahan pejabat strategis di bidang ekonomi, sering kali menjadi perhatian investor karena berpotensi memengaruhi stabilitas serta arah kebijakan ekonomi suatu negara. Pergantian Menteri Keuangan sebagai otoritas utama dalam kebijakan fiskal dapat memicu reaksi pasar yang tercermin dalam perubahan harga saham maupun aktivitas perdagangan. Sejumlah penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa peristiwa politik dan kebijakan pemerintah dapat menimbulkan reaksi pasar yang signifikan, baik dalam bentuk abnormal return maupun perubahan volume perdagangan saham. Dalam konteks tersebut, penelitian ini menganalisis reaksi pasar modal Indonesia terhadap pengumuman pergantian Menteri Keuangan pada 8 September 2025, dengan fokus pada saham sektor perbankan dan energi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *event study* melalui jendela pengamatan selama tiga puluh satu hari perdagangan, yaitu lima belas hari sebelum, satu hari saat, dan lima belas hari setelah peristiwa, dengan data berupa harga saham harian dan volume perdagangan. Analisis dilakukan dengan membandingkan kondisi sebelum dan sesudah peristiwa menggunakan metode statistik *nonparametrik*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return* di kedua sektor, namun terdapat peningkatan signifikan pada *trading volume activity* pada sektor perbankan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pasar lebih merespons peristiwa politik melalui perubahan aktivitas perdagangan dibandingkan perubahan *abnormal return*.

Kata kunci: *Abnormal Return*, Reaksi Pasar, Studi Peristiwa, Volume Perdagangan.

How to cite: Mulyono, S. M., & Nurvita, T. (2026). Analisis perbedaan abnormal return dan trading volume terhadap pergantian menteri keuangan activity: Studi peristiwa pada saham perbankan dan energi. *Journal of Economics Research and Policy Studies*, 6(2), 343–354. <https://doi.org/10.53088/jerps.v6i2.3027>



1. Pendahuluan

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian sebagai sarana penghimpunan dana sekaligus indikator stabilitas ekonomi. Menurut (Jogiyanto, 2010), pasar modal berfungsi sebagai media pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana, serta sebagai sarana bagi investor untuk memperoleh imbal hasil sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Dalam praktiknya, pergerakan harga saham di pasar modal sangat dipengaruhi oleh berbagai informasi yang beredar, baik yang bersifat ekonomi maupun non-ekonomi, seperti kondisi makroekonomi, inflasi, dan dinamika politik (Nurvita, 2019). Dalam perspektif *Efficient Market Hypothesis* (EMH), harga sekuritas mencerminkan seluruh informasi yang tersedia di pasar, sehingga setiap informasi baru akan segera direspons oleh investor (Damayanti et al., 2020).

Peristiwa politik merupakan salah satu faktor non-ekonomi yang dapat memengaruhi dinamika pasar, termasuk perubahan pada jabatan Menteri Keuangan yang memiliki peran strategis dalam penentuan kebijakan fiskal dan stabilitas keuangan negara. Di Indonesia, pergantian pejabat di bidang ekonomi sering kali memicu respons pasar dalam bentuk perubahan *abnormal return* dan *trading volume activity* (Rundengan et al., 2020). Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa reshuffle kabinet tahun 2015 menyebabkan perubahan signifikan pada harga saham dan aktivitas perdagangan (Arviani & Khoirunnisa, 2017), sementara kebijakan ekonomi seperti program Biodiesel B40 dan retensi devisa juga menimbulkan respons pasar yang beragam (Aryonindito et al., 2025). Selain itu, studi lain menemukan bahwa pergantian atau pengunduran diri Menteri Keuangan dapat menimbulkan reaksi pasar yang berbeda, tergantung pada persepsi investor terhadap kredibilitas pejabat yang diangkat (Agustina, 2016; Hasib et al., 2017; Sunardi et al., 2023).

Meskipun demikian, sebagian besar penelitian terdahulu masih berfokus pada peristiwa kebijakan atau reshuffle kabinet secara umum dan belum secara spesifik mengkaji dampak pergantian Menteri Keuangan dalam konteks pemerintahan baru dengan kondisi ekonomi yang berbeda. Selain itu, kajian yang menguji respons pasar secara sektoral, khususnya pada sektor perbankan dan energi yang memiliki sensitivitas tinggi terhadap kebijakan fiskal, masih terbatas. Oleh karena itu, terdapat kesenjangan penelitian (*research gap*) terkait bagaimana pasar modal Indonesia merespons pergantian Menteri Keuangan dalam konteks perubahan kepemimpinan nasional serta bagaimana respons tersebut tercermin pada indikator *abnormal return* dan *trading volume activity* di sektor-sektor tertentu.

Berdasarkan kesenjangan tersebut, permasalahan penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut: apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pergantian Menteri Keuangan pada 8 September 2025, serta bagaimana perbedaan respons tersebut pada sektor perbankan dan energi. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa tersebut menggunakan pendekatan *event study*, sehingga dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif

mengenai respons pasar terhadap perubahan kebijakan fiskal dalam konteks pemerintahan baru.

2. Tinjauan Pustaka

Event Study (Studi Peristiwa)

Event study merupakan pendekatan yang digunakan untuk menguji apakah suatu peristiwa mengandung informasi (*information content*) yang cukup signifikan untuk memengaruhi reaksi pasar (Amirah et al., 2025). Reaksi tersebut umumnya diukur melalui perubahan harga saham dan aktivitas perdagangan di sekitar periode peristiwa (Damayanti et al., 2020). Dalam konteks pasar modal, suatu peristiwa akan dianggap memiliki nilai informasi apabila mampu mengubah ekspektasi investor terhadap kondisi ekonomi atau prospek perusahaan. Oleh karena itu, pengumuman pergantian Menteri Keuangan dalam penelitian ini diposisikan sebagai peristiwa yang berpotensi memicu reaksi pasar karena berkaitan langsung dengan arah kebijakan fiskal dan stabilitas ekonomi nasional.

Efficient Market Theory

Hasib et al. (2017) menjelaskan bahwa teori pasar efisien pertama kali diperkenalkan oleh Eugene F. Fama pada tahun 1970, yang menjelaskan bahwa dalam pasar uang maupun pasar modal. Dalam pasar yang efisien, setiap informasi baru akan segera direspons oleh investor dan tercermin dalam harga saham maupun aktivitas perdagangan. Dengan demikian, jika pengumuman pergantian Menteri Keuangan mengandung informasi yang relevan, maka pasar akan bereaksi secara cepat melalui perubahan *abnormal return* dan *trading volume activity*. Sebaliknya, apabila tidak terdapat reaksi yang signifikan, hal tersebut dapat mengindikasikan bahwa informasi yang terkandung dalam peristiwa tersebut tidak memiliki nilai tambah bagi investor.

Abnormal Return

Abnormal return merupakan selisih antara tingkat pengembalian aktual yang diperoleh investor dengan tingkat pengembalian yang diharapkan. Return yang diharapkan mencerminkan tingkat imbal hasil normal berdasarkan ekspektasi investor. Dengan demikian, *abnormal return* menunjukkan adanya kelebihan atau kekurangan imbal hasil yang terjadi dibandingkan dengan *return yang seharusnya*. Oleh karena itu, *abnormal return* digunakan dalam penelitian ini untuk mengidentifikasi apakah pengumuman pergantian Menteri Keuangan mengandung informasi yang memengaruhi harga saham (Jogiyanto, 2010).

Trading Volume Activity (TVA)

Trading Volume Activity (TVA) adalah ukuran yang menunjukkan seberapa aktif perdagangan saham di pasar modal. Semakin tinggi TVA, semakin besar minat dan partisipasi investor terhadap saham tersebut (Jogiyanto, 2010). Peningkatan TVA di sekitar peristiwa mengindikasikan adanya peningkatan minat atau perbedaan persepsi di antara investor terhadap informasi yang diterima. Dalam beberapa kasus, pasar mungkin tidak menunjukkan perubahan harga yang signifikan, tetapi tetap mengalami peningkatan aktivitas perdagangan. Oleh karena itu, TVA menjadi indikator penting

untuk melengkapi analisis abnormal return dalam mengidentifikasi reaksi pasar secara lebih komprehensif.

Hipotesa Penelitian

- H1: Terdapat perbedaan *abnormal return* saham pada sektor energi di BEI sebelum dan sesudah pengumuman pergantian Menteri Keuangan dari Sri Mulyani Indrawati ke Purbaya Yudhi Sadewa tahun 2025.
- H2: Terdapat perbedaan *abnormal return* saham pada sektor perbankan di BEI sebelum dan sesudah pengumuman pergantian Menteri Keuangan dari Sri Mulyani Indrawati ke Purbaya Yudhi Sadewa tahun 2025.
- H3: Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* pada sektor energi di BEI sebelum dan sesudah pengumuman pergantian Menteri Keuangan dari Sri Mulyani Indrawati ke Purbaya Yudhi Sadewa tahun 2025.
- H4: Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* pada sektor perbankan di BEI sebelum dan sesudah pengumuman pergantian Menteri Keuangan dari Sri Mulyani Indrawati ke Purbaya Yudhi Sadewa tahun 2025

Penelitian mengenai reaksi pasar terhadap peristiwa politik telah banyak dilakukan dengan hasil yang beragam. Hasib et al. (2017) menemukan bahwa reshuffle kabinet tidak memberikan dampak signifikan terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*. Sebaliknya, Hatmanti dan Sudibyo (2017) menemukan adanya *abnormal return* signifikan di sekitar peristiwa pelantikan kabinet.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *event study*. Pendekatan ini digunakan untuk menganalisis data numerik secara statistik dalam menguji pengaruh suatu peristiwa terhadap variabel keuangan. Adapun populasi pada penelitian ini adalah Perusahaan Perbankan dan Energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 8 September 2025 sebanyak 48 perusahaan perbankan dan 91 perusahaan energi.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *judgement sampling* dengan melihat kriteria yang sudah ditentukan yaitu: perusahaan yang termasuk dalam sektor perbankan atau energi, aktif diperdagangkan selama periode pengamatan (*event window*) selama 31 hari bursa ($t-15$ hingga $t+15$), memiliki data harga saham dan volume perdagangan yang lengkap, tidak mengalami suspensi perdagangan selama periode penelitian, berstatus sebagai perusahaan papan utama, serta termasuk dalam 10 perusahaan dengan kapitalisasi pasar terbesar pada masing-masing sektor. Saham berkapitalisasi besar cenderung lebih sensitif terhadap informasi baru, sehingga lebih mampu mencerminkan reaksi pasar secara cepat dan akurat dalam konteks *event study*. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh total 20 saham sebagai sampel penelitian, yang terdiri dari 10 perusahaan sektor perbankan dan 10 perusahaan sektor energi.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun jenis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi data

harga saham harian (*closing price*), data volume perdagangan saham harian, serta data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang digunakan sebagai proksi return pasar. Data-data tersebut digunakan untuk menganalisis reaksi pasar terhadap peristiwa yang diteliti.

Metode analisis dalam penelitian ini dilakukan dengan menghitung *abnormal return* dan *trading volume activity*. *Abnormal Return* merupakan selisih antara return aktual saham dan return yang diharapkan.

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Sementara *Trading Volume Activity* (TVA) digunakan untuk mengukur tingkat aktivitas perdagangan saham. Rumus yang digunakan adalah:

$$TVA_{it} = \frac{V_{it}}{\sum_{j=1}^n V_{jt}}$$

Analisis data dalam penelitian ini diawali dengan uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov–Smirnov* (K–S) untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak. Apabila data terdistribusi normal, maka digunakan uji *Paired Sample t-test*, sedangkan jika data tidak terdistribusi normal, digunakan uji *nonparametrik Wilcoxon Signed Rank Test* dengan kriteria jika nilai signifikansi (*Asymp. Sig.*) lebih besar dari 0,05, maka data terdistribusi normal dan sebaliknya jika lebih kecil dari 0,05 maka data tidak terdistribusi normal. Kedua uji tersebut digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara dua kondisi atau periode pengamatan, yaitu sebelum dan sesudah peristiwa. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Kriteria pengambilan keputusan didasarkan pada nilai signifikansi Sig. (*2-tailed*), di mana jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka terdapat perbedaan yang signifikan, sedangkan jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kedua periode tersebut.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Hasil penelitian

Uji Normalitas

Tabel 1. Uji Normalitas *Abnormal Return* Saham Energi

	Kolmogorov-Smirnova			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
AR_Energy	0,126	150	0,001	0,909	150	0,001

Berdasarkan hasil uji normalitas terhadap *abnormal return* saham sektor energi, diperoleh nilai signifikansi pada uji *Kolmogorov–Smirnov* sebesar 0,001 dan pada uji *Shapiro–Wilk* sebesar 0,001. Nilai signifikansi dari kedua uji tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data *abnormal return* sektor energi tidak terdistribusi normal. Dengan demikian, pengujian hipotesis untuk menganalisis perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa tidak memenuhi asumsi uji parametrik, sehingga analisis selanjutnya dilakukan menggunakan uji *nonparametrik Wilcoxon Signed Ranks Test*.

Tabel 2. Uji Normalitas *Abnormal Return* Saham Perbankan

	Kolmogorov-Smirnova			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
AR_Bank	.138	150	.000	.864	150	.000

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa data *abnormal return* sektor perbankan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 ($< 0,05$). Hasil tersebut diperkuat oleh uji *Shapiro-Wilk* dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 ($< 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data *abnormal return* sektor perbankan tidak terdistribusi normal, sehingga pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji *nonparametrik Wilcoxon Signed Ranks Test*.

Tabel 3. Uji Normalitas *Trading Volume Activity* Saham Energi

	Kolmogorov-Smirnova			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
TVA_Energy	.310	150	.001	.486	150	.001

Berdasarkan hasil uji normalitas terhadap *Trading Volume Activity* (TVA) saham sektor energi, diperoleh nilai signifikansi pada uji *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,001 dan pada uji *Shapiro-Wilk* sebesar 0,001. Nilai signifikansi kedua uji tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data TVA sektor energi tidak terdistribusi normal. Oleh karena itu, pengujian hipotesis terkait perbedaan TVA sebelum dan sesudah pengumuman tidak dapat menggunakan uji parametrik, melainkan dilakukan dengan uji *nonparametrik Wilcoxon Signed Ranks Test*.

Tabel 4. Uji Normalitas *Trading Volume Activity* Saham Perbankan

	Kolmogorov-Smirnova			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
TVA_Bank	.350	150	.001	.356	150	.001

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa data *Trading Volume Activity* (TVA) sektor perbankan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001 ($< 0,05$). Hasil tersebut diperkuat oleh uji *Shapiro-Wilk* dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 ($< 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data TVA sektor perbankan tidak terdistribusi normal, sehingga pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji *nonparametrik Wilcoxon Signed Ranks Test*.

Uji Beda *non-parametrik Wilcoxon Signed Ranks*

Tabel 5. Uji Beda non-parametrik *Wilcoxon Signed Ranks* *Abnormal Return* Saham Energi

	AR_Energy_Sesudah - AR_Energy_Sebelum
Z	-.140b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.889

Hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* terhadap *abnormal return* saham sektor energi antara periode sesudah dan sebelum peristiwa menunjukkan nilai statistik Z sebesar $-0,140$ dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,889. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$),. Oleh karena itu, hipotesis alternatif (H_1) ditolak dan hipotesis nol (H_0) diterima, yang mengindikasikan bahwa

tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada saham sektor energi di sekitar periode pengumuman pergantian Menteri Keuangan.

Tabel 6. Uji Beda *non-parametrik Wilcoxon Signed Ranks*
Abnormal Return Saham Perbankan

	<i>AR_Bank_Sesudah – AR_Bank_Sebelum</i>
Z	-.168b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.867

Hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* terhadap *abnormal return* saham sektor perbankan antara periode sesudah dan sebelum peristiwa menunjukkan nilai statistik Z sebesar $-0,168$ dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,867$. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$), sehingga dapat disimpulkan hipotesis alternatif (H_2) ditolak dan hipotesis nol (H_0) diterima.

Tabel 7. Uji Beda *non-parametrik Wilcoxon Signed Ranks*
Trading Volume Activity Saham Energi

	<i>TVA_Energi_Sesudah- TVA_Energi_Sebelum</i>
Z	-.528b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.597

Hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* terhadap *Trading Volume Activity* antara periode sesudah dan sebelum peristiwa menunjukkan nilai statistik Z sebesar $-0,528$ dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,597$. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$), sehingga hipotesis nol (H_0) diterima dan hipotesis alternatif (H_3) ditolak.

Tabel 8. Uji Beda *non-parametrik Wilcoxon Signed Ranks*
Trading Volume Activity Saham Perbankan

	<i>TVA_Bank_Sesudah - TVA_Bank_Sebelum</i>
Z	-3.863b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

Hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* terhadap *Trading Volume Activity* saham sektor perbankan antara periode sesudah dan sebelum peristiwa menunjukkan nilai statistik Z sebesar $-3,863$ dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,000$. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$), sehingga, hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_4) diterima.

4.2. Pembahasan

Pergantian Menteri Keuangan dan *Abnormal Return* Saham Sektor Energi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada saham sektor energi sebelum dan sesudah pengumuman pergantian Menteri Keuangan. Temuan ini mengindikasikan bahwa informasi pergantian Menteri Keuangan tidak dianggap sebagai informasi yang mampu mengubah ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan energi dalam jangka pendek.

Kondisi ini mengindikasikan bahwa pasar tidak merespons peristiwa tersebut melalui mekanisme penyesuaian harga saham. Secara ekonomi, hal ini dapat mencerminkan bahwa investor tidak memandang pergantian Menteri Keuangan

sebagai faktor yang memiliki implikasi langsung terhadap kinerja jangka pendek perusahaan energi. Sektor ini cenderung lebih dipengaruhi oleh dinamika global, seperti harga minyak dan energi dunia, sehingga sensitivitas terhadap peristiwa politik domestik relatif terbatas (Afonso et al., 2025; Nurliana & Yusnita, 2026).

Selain itu, tidak munculnya *abnormal return* juga dapat menunjukkan bahwa informasi mengenai pergantian tersebut telah diantisipasi oleh pasar, sehingga tidak menimbulkan unexpected *information* yang cukup kuat untuk menggerakkan harga saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa tidak semua peristiwa politik memiliki kandungan informasi yang signifikan bagi pasar (Damayanti et al., 2020), khususnya pada sektor yang lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal. Namun demikian, hasil ini berbeda dengan beberapa studi sebelumnya yang menemukan adanya *abnormal return* signifikan akibat reshuffle kabinet, yang menunjukkan bahwa dampak peristiwa politik sangat bergantung pada konteks dan relevansi kebijakan terhadap sektor yang diteliti.

Pergantian Menteri Keuangan dan *Abnormal Return* Saham Sektor Perbankan

Berbeda dengan ekspektasi bahwa sektor perbankan sensitif terhadap kebijakan fiskal, hasil penelitian ini menunjukkan tidak adanya perubahan abnormal return yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak melakukan penyesuaian harga saham secara berarti terhadap informasi pergantian Menteri Keuangan.

Secara fenomena pasar, kondisi ini dapat mencerminkan bahwa sektor perbankan memiliki tingkat kepercayaan investor yang relatif tinggi terhadap stabilitas kebijakan ekonomi, sehingga perubahan individu dalam jabatan tidak langsung mengubah persepsi risiko maupun prospek industri. Selain itu, sektor perbankan lebih erat kaitannya dengan kebijakan moneter dan stabilitas sistem keuangan, sehingga perubahan pada posisi Menteri Keuangan tidak selalu dianggap sebagai faktor utama dalam menentukan kinerja saham.

Temuan ini memperkuat hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa reaksi pasar tidak selalu muncul dalam bentuk perubahan harga, terutama ketika informasi yang diterima tidak memberikan sinyal perubahan kebijakan yang signifikan (Damayanti et al., 2020; Rosman & Yudanto, 2022). Namun, hasil ini juga menunjukkan perbedaan dengan studi yang menemukan adanya *abnormal return* akibat peristiwa politik, sehingga mengindikasikan bahwa respons pasar sangat dipengaruhi oleh tingkat ketidakpastian dan kredibilitas kebijakan yang dihasilkan dari peristiwa tersebut.

Pergantian Menteri Keuangan dan *Trading Volume Activity* Saham Sektor Energi

Hasil pengujian terhadap *trading volume activity* pada sektor energi menunjukkan tidak adanya perubahan signifikan dalam aktivitas perdagangan saham di sekitar periode peristiwa. Hal ini menunjukkan bahwa tidak hanya harga saham yang relatif stabil, tetapi juga tidak terjadi peningkatan partisipasi investor dalam merespons pengumuman pergantian Menteri Keuangan.

Dari sudut pandang perilaku pasar, kondisi ini mengindikasikan bahwa investor cenderung bersikap *wait and see* dan tidak melakukan reaksi yang agresif terhadap informasi tersebut. Hal ini dapat disebabkan oleh persepsi bahwa perubahan kebijakan fiskal tidak secara langsung memengaruhi sektor energi dalam jangka pendek, sehingga tidak mendorong peningkatan transaksi di pasar.

Temuan ini konsisten dengan penelitian yang menyatakan bahwa reaksi pasar tidak selalu tercermin dalam aktivitas perdagangan (Fariantin et al., 2024; Ridho Dyan Alvionta et al., 2025; Suci, 2021), terutama ketika informasi yang diterima tidak dianggap relevan atau tidak memiliki dampak langsung terhadap kinerja sektor. Dengan demikian, tidak adanya perubahan TVA pada sektor energi memperkuat indikasi bahwa peristiwa ini memiliki kandungan informasi yang terbatas bagi investor di sektor tersebut.

Pergantian Menteri Keuangan dan *Trading Volume Activity* Saham Sektor Perbankan

Berbeda dengan hasil pada variabel lainnya, pengujian menunjukkan adanya peningkatan *trading volume activity* yang signifikan pada sektor perbankan di sekitar periode pengumuman. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun tidak terjadi perubahan harga yang signifikan, investor tetap merespons peristiwa tersebut melalui peningkatan aktivitas transaksi.

Fenomena ini dapat dijelaskan sebagai bentuk perbedaan persepsi di antara investor terhadap implikasi pergantian Menteri Keuangan. Sebagian investor mungkin melihat peristiwa ini sebagai peluang, sementara yang lain memandangnya sebagai risiko, sehingga mendorong terjadinya peningkatan volume perdagangan tanpa diikuti perubahan harga yang signifikan. Kondisi ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi lebih pada sisi likuiditas dan aktivitas dibandingkan pada penyesuaian harga.

Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tidak selalu tercermin dalam *abnormal return* (Aulia, 2026; Sukma & Susandini, 2022), tetapi dapat muncul dalam bentuk peningkatan aktivitas perdagangan. Dengan demikian, temuan ini memberikan indikasi bahwa informasi politik tetap memiliki pengaruh terhadap perilaku investor, meskipun tidak cukup kuat untuk mengubah harga saham secara signifikan. Hal ini juga memperkuat pandangan bahwa *trading volume activity* merupakan indikator penting dalam menangkap reaksi pasar yang tidak sepenuhnya tercermin dalam pergerakan harga.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai reaksi pasar modal Indonesia terhadap pengumuman pergantian Menteri Keuangan dari Sri Mulyani Indrawati ke Purbaya Yudhi Sadewa pada tahun 2025, khususnya pada saham sektor perbankan dan energi, dapat disimpulkan bahwa hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan tidak adanya pengaruh *abnormal return* pada saham sektor energi maupun sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah pengumuman tersebut. Selain itu, tidak ditemukan adanya pengaruh pada *Trading*

Volume Activity di sektor energi, sementara pada sektor perbankan justru ditemukan adanya pengaruh *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa tersebut.

Temuan ini dapat diinterpretasikan sejalan dengan pandangan Eugene F. Fama (Fama, 1970) dalam teori efisiensi pasar, yang menyatakan bahwa pasar yang efisien akan dengan cepat menyerap informasi yang tersedia sehingga tidak selalu menghasilkan *abnormal return* yang signifikan. Tidak ditemukannya perubahan *abnormal return* mengindikasikan bahwa informasi terkait pergantian Menteri Keuangan kemungkinan telah diantisipasi oleh investor atau dianggap tidak cukup kuat untuk mengubah ekspektasi keuntungan. Namun, adanya perubahan pada *Trading Volume Activity* di sektor perbankan menunjukkan bahwa meskipun harga saham relatif stabil, aktivitas perdagangan tetap meningkat sebagai bentuk reaksi investor terhadap ketidakpastian atau penyesuaian portofolio. Hal ini juga sejalan dengan pendapat (Jogiyanto, 2010) yang menyatakan bahwa pasar dapat bereaksi tidak hanya melalui perubahan harga, tetapi juga melalui perubahan volume perdagangan sebagai indikator adanya respons informasi di kalangan investor.

Ucapan Terimakasih

Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada seluruh pihak yang telah memberikan dukungan, bantuan, serta kontribusi dalam proses penelitian hingga penyusunan naskah ini. Ucapan terima kasih secara khusus disampaikan kepada dosen pembimbing yang telah memberikan arahan, bimbingan, serta masukan yang sangat berharga selama proses penelitian. Selain itu, penulis juga mengapresiasi lembaga atau instansi terkait yang telah menyediakan data dan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Terima kasih juga disampaikan kepada pihak-pihak yang telah memberikan dukungan finansial maupun fasilitas yang menunjang kelancaran penelitian. Tidak lupa, penulis mengucapkan terima kasih kepada keluarga, rekan, dan semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu atas doa, dukungan, serta motivasi yang diberikan sehingga penelitian dan penulisan naskah ini dapat diselesaikan dengan baik..

Referensi

- Afonso, A., Alves, J., Jalles, J., & Monteiro, S. (2025). Energy price dynamics in the face of uncertainty shocks and the role of exchange rate regimes: A global cross-country analysis. *The Journal of Economic Asymmetries*, 32, e00425. <https://doi.org/10.1016/j.jeca.2025.e00425>
- Agustina, Y. (2016). Dampak Pengangkatan Kembali Sri Mulyani Indrawati (SMI) Menjadi Menteri Keuangan Republik Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Bisnis, Dan Manajemen*, 23(2), 90–102.
- Amirah, F., Farhan, A., & Rahardjo, K. A. (2025). Event Study Pandemi Covid-19 dan Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal of Economics, Business, Management, Accounting and Social Sciences*, 3(5), 312–322. <https://doi.org/10.63200/jebmass.v3i5.211>
- Arviani, H. A., & Khoirunnisa, R. M. (2017). Reaksi Saham Indeks JII Terhadap Kabinet Kerja Tahun 2015 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fokus*, 7(1), 36–45.

- Aryonindito, S., Dahyar, S. S., Cempaka, A. G., & Saputro, V. S. (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>
- Aulia, F. N. (2026). Analysis of Abnormal Return and Trading Volume Activity on the Announcement of Danantara Holding in Conventional Banks Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). *Al-Kharaj: Journal of Islamic Economic and Business*, 8(1), 634–644. <https://doi.org/10.24256/kharaj.v8i1.9313>
- Damayanti, E., Larasati, R. D., & Hana, K. F. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Indonesia Sebagai Negara Maju. *POINT (Jurnal Ekonomi Dan Manajemen)*, 2(1), 1–12. <https://doi.org/10.46918/point.v2i1.500>
- 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>
- Fariantin, E., Setiawati, E., & Asdiansyuri, U. (2024). Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Untuk Mengukur Terjadinya Januari Effect Pada Kelompok Saham Indeks Lq 45 Di BEI. *Jurnal Ganec Swara*, 18(1), 296–302.
- Hasib, F. F., Azasi, D. N. R., Laila, N., Hendratmi, A., & Sukmaningrum, P. S. (2017). The Effect of the Working Cabinet Reshuffle Volume II on Abnormal Return and Abnormal Trading Volume Activity of the Companies Listed in Jakarta Islamic Index (JII). *Proceedings of the International Conference on Business and Management Research (ICBMR-17)*, 36(1cbmr), 468–478. <https://doi.org/10.2991/icbmr-17.2017.43>
- Hatmanti, A., & Sudibyoy, B. (2017). Pengaruh Pelantikan Kabinet Kerja Hasil Reshuffle Jilid Ii Terhadap Harga Saham Lq-45. *Jurnal Economia*, 13(1), 1. <https://doi.org/10.21831/economia.v13i1.11797>
- Jogiyanto, H. (2010). Teori portofolio dan analisis investasi. *Edisi Ketujuh. BPFE. Yogyakarta*, 579–591.
- Nurliana, D., & Yusnita, R. R. (2026). Reaksi Pasar Modal Perusahaan Sektor Energi Di Bursa Efek Indonesia Terhadap Konflik Geopolitik Israel. *Journal Of Islamic Finance And Accounting Research*, 5(1), 53–72. <https://doi.org/10.25299/jafar.2026.27237>
- Nurvita, T. (2019). Pengaruh hasil pengumuman pemilihan presiden 2019 terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 22(3), 337–347.
- Ridho Dyan Alvionta, Jhonny Ferlion, Frenly Saputra, Ade Yuniati, & Agus Satrya Wibowo. (2025). Dampak Pergantian Menteri Keuangan terhadap Volatilitas Saham Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 20(2), 146–156. <https://doi.org/10.21009/wahana.20.0211>
- Rosman, M., & Yudanto, A. A. (2022). Analisis Event Study antarsektor di Bursa Efek Indonesia terhadap Peristiwa Pandemi Covid-19. *INOBI: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 5(4), 581–586. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v5i4.252>
- Rundengan, J. M., Mangantar, M., & Maramis, J. B. (2020). Reaksi Pasar atas Pelantikan Sri Mulyani sebagai Menteri Keuangan pada 27 Juli 2016 (Studi pada Saham LQ-45). *Jurnal EMBA*, 5(2), 2731–2741. <https://doi.org/10.35794/emba.v5i3.17151>

- Suci, M. P. (2021). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pengumuman Merger Bank Syariah (Event Study pada Saham BRI Syariah). *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Sosial (EMBISS)*, 1(4), 340–352.
- Sukma, F. D., & Susandini, A. (2022). Analisis Perbandingan Harga Saham, Volume Perdagangan, Dan Frekuensi Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kasus Pertama Covid-19 di Indonesia (Event Study Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Kajian Ilmu Manajemen (JKIM)*, 2(1), 59–67. <https://doi.org/10.21107/jkim.v2i1.15513>
- Sunardi, S., Noviolla, C., Supramono, S., & Hermanto, Y. B. (2023). Stock market reaction to government policy on determining coal selling price. *Heliyon*, 9(2), e13454. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e13454>