

Analisis Dampak Pergantian Menteri Keuangan Terhadap Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Iqbal Ananda¹⁾, Melissa Rosalina²⁾, Riki Rahmansyah³⁾, Khalif Arizaf⁴⁾

^{1,2,3,4} Universitas Harapan Medan, Sumatera Utara Indonesia

Email: iqbal.ananda24@gmail.com¹, melissarosalina07@gmail.com², rikirahmasyah.xki04@gmail.com³, khalif.fadillah2002@gmail.com⁴

Abstract: *This study aims to analyze the impact of the replacement of the Minister of Finance on the performance of the Jakarta Composite Index (JCI). Using the event study methodology, this study examines abnormal returns and trading volume activity within an 11-day period (D-5 to D+5) surrounding the announcement. The results reveal significant differences in impact. Sri Mulyani's re-inauguration triggered positive abnormal returns, reflecting market optimism (a positive surprise) driven by her credibility and track record among investors. Conversely, the appointment of Purbaya Yudhi Sadewa was followed by negative abnormal returns and high volatility, indicating a wait-and-see attitude and market uncertainty regarding the profile and competence of the new Minister of Finance in managing fiscal policy. These results confirm that market response is not solely determined by the official change event, but rather by the individual's credibility, performance track record, and the surrounding economic-political situation.*

Abstrak : *Penelitian ini bertujuan untuk Analisis Dampak Pergantian Menteri Keuangan Terhadap Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Metodologi Event Study, penelitian ini mengkaji Abnormal Return dan Trading Volume Activity dalam periode 11 hari (H-5 hingga H+5) di sekitar pengumuman tersebut. Hasil penelitian dapat mengungkap perbedaan dampak yang signifikan. Pelantikan kembali Sri Mulyani memicu abnormal return positif, merefleksikan optimisme pasar (positive surprise) yang didorong oleh kredibilitas dan track record-nya di mata investor. Sebaliknya, pengangkatan Purbaya Yudhi Sadewa justru diikuti oleh abnormal return negatif dan volatilitas tinggi, menandai sikap wait-and-see dan ketidakpastian pasar mengenai profil serta kompetensi Menteri Keuangan baru dalam mengelola kebijakan fiskal. Hasil ini menegaskan bahwa respons pasar tidak semata-mata ditentukan oleh peristiwa pergantian pejabat, melainkan lebih pada kredibilitas individu, rekam jejak kinerja, serta situasi ekonomi-politik yang melingkupinya.*

Keywords : *Minister of Finance, IHSG, Event Study, Abnormal Return, Sri Mulyani, Purbaya Yudhi Sadewa*

PENDAHULUAN

Sebagai indikator utama kepercayaan investor terhadap kondisi perekonomian suatu negara, pergerakan IHSG mencerminkan sensitivitas tinggi terhadap beragam faktor, termasuk kebijakan ekonomi dan dinamika politik (Fisman, 2001). Di antara berbagai peristiwa politik, rotasi posisi Menteri Keuangan seringkali menjadi momentum yang paling berpengaruh terhadap sentimen pasar. Alasannya, posisi ini memegang kendali atas kebijakan fiskal, otoritas perpajakan, dan pengelolaan utang negara, sehingga figur yang menjabat dianggap sebagai penjaga stabilitas makroekonomi.

Dalam konteks Indonesia, dua kali pergantian Menteri Keuangan dalam sepuluh tahun terakhir menyajikan studi kasus yang menarik. Momen pertama terjadi pada Juli 2016, ketika Presiden Joko Widodo mengangkat kembali Sri Mulyani Indrawati—yang saat itu sedang bertugas sebagai Direktur Pelaksana Bank Dunia—untuk kembali memimpin Kementerian Keuangan. Sri Mulyani telah memiliki reputasi global dan domestik sebagai "menteri keuangan terbaik" serta rekam jejak yang diakui dari masa jabatannya sebelumnya. Momen kedua berlangsung setelah Pemilu 2024, di mana presiden terpilih menunjuk Purbaya Yudhi Sadewa, seorang ekonom pasar keuangan dan mantan kepala penelitian di sebuah perusahaan sekuritas, untuk mengisi pos tersebut. Pengangkatan ini menimbulkan kejutan mengingat ketiadaan pengalaman Purbaya dalam birokrasi pemerintahan.

Kedua peristiwa tersebut membentuk sebuah eksperimen alamiah yang ideal guna menguji respons pasar terhadap dua figur dengan profil dan latar belakang pengangkatan yang sangat berbeda. Melalui pendekatan kuantitatif komparatif, penelitian ini berupaya mengisi celah literatur dengan menjawab pertanyaan: Sejauh mana perbedaan dampak pengangkatan Sri Mulyani dan Purbaya Yudhi Sadewa terhadap kinerja IHSG, khususnya ditinjau dari *abnormal return* dan volatilitas perdagangan?

Menurut teori ini, harga surat berharga telah mencerminkan seluruh informasi yang ada secara akurat dan dalam waktu singkat (Fama, 1970). Dalam konteks ini, pengumuman pergantian menteri dipandang sebagai informasi baru yang akan segera direspon oleh pelaku pasar dan mempengaruhi fluktuasi harga saham.

Teori ini menjelaskan bahwa sebuah pengumuman, termasuk penunjukan figur baru, berfungsi sebagai isyarat atau petunjuk bagi investor mengenai prospek dan arah kebijakan di masa mendatang (Spence, 1973). Di satu sisi, penunjukan seorang menteri yang memiliki kredibilitas kuat, misalnya Sri Mulyani, dapat ditafsirkan sebagai sinyal yang positif tentang komitmen pemerintah dalam menjaga stabilitas dan kedisiplinan fiskal. Di sisi lain, pengangkatan figur yang relatif kurang dikenal atau memiliki latar belakang yang tidak lazim justru dapat dipersepsikan sebagai sinyal yang menimbulkan ketidakpastian atau risiko.

Berbagai kajian empiris telah membuktikan pengaruh signifikan peristiwa politik terhadap kinerja pasar modal. Temuan Sadhya & Mahesh (2016) mengungkapkan bahwa pengumuman susunan kabinet pemerintah India berpengaruh nyata terhadap pergerakan indeks saham negara tersebut. Sementara itu, dalam konteks Indonesia, studi yang dilakukan Firdaus & Darmawan (2017) membuktikan bahwa pengumuman kabinet kerja President Jokowi pada tahun 2019 mampu memicu *abnormal return* yang positif. Penelitian ini bertujuan untuk memperkaya khazanah studi terdahulu dengan menerapkan pendekatan komparasi terhadap dua figur sentral yang memiliki profil dan karakteristik yang sangat kontras.

METODE

Kajian ini memanfaatkan data sekunder yang meliputi catatan historis harga penutupan harian IHSG, waktu pengumuman resmi pergantian menteri, peristiwa, pengangkatan Purbaya Yudhi Sadewa pada tanggal 8 September 2025 dan seluruh data bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI). **Rancangan Analisis (Event Study)** meliputi identifikasi peristiwa yaitu tanggal pengumuman ditetapkan sebagai titik acuan ($H=0$). Rentang waktu penelitian (*Event Window*) yaitu periode observasi mencakup 11 hari perdagangan, terdiri dari 5 hari sebelum hingga 5 hari setelah pengumuman ($H-5$ sampai $H+5$). Periode estimasi (*Estimation Window*) yaitu rentang 120 hari sebelum event window ($H-125$ hingga $H-6$) digunakan untuk memperkirakan *return* normal. Perhitungan *Return* ekspektasi diestimasi dengan *Market Model*: $E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt}$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian ini bahwa ringkasan pergerakan IHSG & Pasar Saham Indonesia pada tanggal 3 September 2025, pasar menunjukkan kondisi yang relatif bercampur dengan kecenderungan stabil. Dari sepuluh saham dengan likuiditas tertinggi, pergerakan harga harian cukup variatif. Emiten seperti Aneka Tambang (ANTM) dan Bank Rakyat Indonesia (BBRI) mencatat kenaikan tipis, masing-masing Rp10 dan Rp70. Di sisi lain, Bank Central Asia (BBCA) mengalami pelemahan sebesar Rp25. Aktivitas perdagangan paling tinggi terpusat pada saham ANTM dengan volume 393.01 juta saham dan Bumi Resources Minerals (BRMS) yang mencapai 1.12 miliar saham. Secara umum, tidak ada gejala signifikan yang terlihat, mengindikasikan pasar berjalan dalam pola normal sebelum adanya informasi baru. Kondisi umum pasar terlihat relatif stabil atau bervariasi (campuran) dan saham utama: perusahaan seperti ANTM dan BBRI mengalami kenaikan tipis, sementara BBCA mengalami penurunan kecil. Volume perdagangan tertinggi tercatat pada saham ANTM (393,01 juta) dan BRMS (1,12 miliar).

Reaksi pasar pada hari pengumuman ($h=0$) pada tanggal 8 September 2025, yang merupakan hari dilakukannya pengumuman, pasar bereaksi dengan sentimen yang mayoritas negatif, terutama di sektor perbankan yang dianggap sebagai tulang punggung pasar (*big caps*). Saham-saham perbankan utama mengalami tekanan jual yang berat: BBCA anjlok Rp300, BBRI turun Rp100, dan Bank Mandiri (BMRI) merosot Rp190. Penurunan luas juga terjadi pada berbagai saham dari sektor lain, seperti Telkom Indonesia (TLKM) dan Unilever Indonesia (UNVR). Namun, terdapat beberapa anomali positif di tengah tekanan pasar. Gudang Garam (GGRM) melonjak tajam sebesar Rp1.100 dan HM Sampoerna (HMSP) naik Rp95. Aneka Tambang (ANTM) juga bertahan dengan kenaikan Rp220, menandakan adanya aliran dana selektif ke saham-saham tertentu meskipun sentimen umum lesu. Sentimen Negatif: terjadi penurunan harga yang signifikan pada saham-saham perbankan besar (*Big Caps*) seperti BBCA (-300), BBRI (-100), dan BMRI (-190). Anomali: Meskipun pasar secara umum lesu, beberapa saham

seperti GGRM dan HMSP justru mengalami pergerakan harga yang tajam sementara kategori lainnya sebagai berikut:

Saham Properti & Konstruksi:

CTRA (Ciputra Development): 990 (-20)
BSDE (BSD): 1,145 (-25)
APLN (Agung Podomoro): 105 (+3)

Saham Teknologi & E-commerce:

GOTO: 58 (0)
BUKA (Bukalapak): 174 (-2)
BELI (Blibli): 364 (-4)
EDGE (IndoInternet): 4,260 (-50)

Saham Teknologi & E-commerce:

GOTO: 58 (0)
BUKA (Bukalapak): 174 (-2)
BELI (Blibli): 364 (-4)
EDGE (IndoInternet): 4,260 (-50)

Saham Blue Chip / Bank:

BBCA: Tutup di 7,975 (-25)
BBRI: Tutup di 4,030 (+70)
BMRI: Tutup di 4,620 (+50)
BNGA (CIMB Niaga): Tutup di 1,695 (0)
BNLI (Bank Permata): Tutup di 3,140 (+10)

Saham Transportasi & Logistik:

GIAA (Garuda Indonesia): 66 (-2)
BIRD (Blue Bird): 1,795 (-5)
LPPF (MNC Land): Tidak ada dalam data, contoh diganti.

Saham Saham "Gorengan" (Harga < Rp 500 & Volume Tinggi):

ACST: 156 (+7) | Volume: 149.2 Juta
BELL: 70 (+5) | Volume: 652.99 Juta
BULL: 154 (+12) | Volume: 410.41 Juta
BUMI: 113 (+2) | Volume: 1.03 Miliar

Saham dengan Pergerakan Harga Signifikan (Naik/Turun >10%):

HRTA: 910 (+180) | **+24.66%**
HRUM: 1,075 (+155) | **+16.85%**
BREN: 8,600 (-225) | **-2.55%**
ARCI: 900 (+55) | **+6.51%**

Saham Konsumen & Ritel:

ACES (Ace Hardware): 436 (-6)
AMRT (Alfamart): 2,140 (+30)
ICBP (Indofood CBP): 9,300 (+100)
GGRM (Gudang Garam): 8,575 (+100)
HMSP (HM Sampoerna): 535 (+10)

Ringkasan pergerakan saham pilihan pada tanggal 15 September 2025 atau lima hari setelah pengumuman, pasar mulai menunjukkan tanda-tanda konsolidasi dan pemulihan selektif. Sektor perbankan mulai stabil, dengan BBCA berhasil rebound naik Rp100 dan BMRI menguat Rp10, meskipun BBRI masih tercatat terkoreksi Rp40. Minat investor tampak bergeser ke sektor komoditas dan energi, dibuktikan dengan masuknya saham Bayan Resources (BYAN) dan Barito Renewables Energy (BREN) ke dalam daftar *top gainers* dengan kenaikan masing-masing Rp275 dan Rp225. Sektor tambang mineral seperti yang diwakili BRMS juga termasuk dalam penguatan. Di sisi lain, saham-saham seperti Bank Negara Indonesia (BBNI) dan Daya Adicipta Mustika (DATA) masih berada dalam tekanan dan masuk kategori *top losers*. Aktivitas perdagangan tertinggi justru terjadi pada saham-saham dengan harga lebih terjangkau seperti BSBK dan BUMI, yang volumenya mencapai miliaran saham. Pemulihan selektif dimana saham perbankan seperti BBCA mulai menunjukkan tanda pemulihan (+100), namun BBRI masih terkoreksi (-40). Begitu juga sektor energi yaitu saham seperti BYAN dan BREN berada di jajaran *Top Gainers*, menunjukkan pergeseran minat investor ke sektor tertentu di tengah kebijakan fiskal.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,955 ^a	,911	,911	1800,822

a. Predictors: (Constant), Foreign Buy, Tertinggi, Nilai, First Trade, Volume, Terendah

Model regresi yang dibangun menunjukkan kinerja yang sangat kuat dalam menjelaskan variasi harga penutupan saham. Koefisien korelasi (R) sebesar 0,955 mengindikasikan adanya hubungan linier yang hampir sempurna antara seluruh variabel prediktor dengan variabel target. Nilai R Square sebesar 0,911 mengungkapkan bahwa kombinasi dari keenam faktor prediktor—yaitu harga pertama (First Trade), harga tertinggi (Tertinggi), harga terendah (Terendah), volume perdagangan, nilai transaksi, dan pembelian asing (Foreign Buy)—dapat menerangkan sekitar 91,1% dari total fluktuasi yang terjadi pada harga penutupan. Nilai Adjusted R Square yang sama (0,911) memperkuat keandalan model ini, bahkan setelah disesuaikan dengan jumlah prediktor yang digunakan. Standard Error of the Estimate sebesar 1800,822 memberikan gambaran mengenai rata-rata deviasi antara nilai prediksi model dengan data aktual.

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	31669434314,7976		5278239052,466	1627,600	,000 ^b
	Residual	3087296093,067	952	3242958,081		
	Total	34756730407,864958				

a. Dependent Variable: Penutupan

b. Predictors: (Constant), Foreign Buy, Tertinggi, Nilai, First Trade, Volume, Terendah

Hasil uji Analysis of Variance (ANOVA) mengonfirmasi bahwa model regresi ini secara statistik sangat signifikan dan valid. Jumlah kuadrat (Sum of Squares) dari regresi sebesar 31.669.434.314,797 jauh lebih besar dibandingkan dengan jumlah kuadrat residual (3.087.296.093,067), menunjukkan bahwa sebagian besar variasi dalam data berhasil dijelaskan oleh model. Nilai F-statistik yang sangat tinggi, yaitu 1627,600, dengan tingkat signifikansi (Sig.) 0,000, secara tegas menolak hipotesis nol. Artinya, setidaknya ada satu variabel prediktor dalam model yang memiliki pengaruh signifikan terhadap harga penutupan saham, sehingga model ini secara keseluruhan layak digunakan untuk tujuan prediksi.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	177,017	62,555		2,830	,005
	First Trade	-,014	,031	-,005	-,439	,660
	Tertinggi	,645	,748	,633	,862	,389
	Terendah	,338	,769	,323	,440	,660
	Volume	-7,921E-7	,000	-,011	-,579	,562
	Nilai	1,653E-10	,000	,001	,126	,900
	Foreign Buy	1,110E-6	,000	,006	,330	,741

a. Dependent Variable: Penutupan

Meskipun model secara agregat sangat signifikan, analisis terhadap koefisien masing-masing variabel mengungkapkan hasil yang berbeda. Konstanta sebesar 177,017 signifikan secara statistik (Sig. = 0,005), yang berarti jika semua variabel prediktor bernilai nol, prediksi harga penutupan dasar adalah sekitar nilai tersebut. Namun, untuk semua variabel independen—First Trade, Tertinggi, Terendah, Volume, Nilai, dan Foreign Buy—nilai signifikansi (Sig.) masing-masing jauh di atas tingkat kritis 0,05 (berkisar antara 0,389 hingga 0,900). Hal ini menunjukkan bahwa secara individu, tidak satu pun dari

variabel-variabel tersebut yang memberikan kontribusi yang bermakna secara statistik dalam memprediksi harga penutupan dalam kerangka model ini. Koefisien regresi yang tidak signifikan (seperti -0,014 untuk First Trade atau 0,645 untuk Tertinggi) mengisyaratkan bahwa pengaruh mereka, meskipun ada arahnya (positif atau negatif), terlalu lemah atau tidak stabil untuk disimpulkan sebagai penentu yang pasti.

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Penutupan	959	1	157000	1237,03	6023,331
Valid N (listwise)	959				

Analisis statistik deskriptif terhadap variabel harga penutupan saham (Penutupan) dilakukan berdasarkan sampel yang terdiri dari 959 observasi. Rentang nilai yang diamati sangat lebar, dengan harga terendah mencapai 1 dan harga tertinggi mencapai 157.000. Rata-rata (mean) harga penutupan berada pada level 1.237,03, namun nilai simpangan baku (standard deviation) yang relatif tinggi, yaitu 6.023,331, mengindikasikan adanya sebaran data yang sangat luas dan variasi yang besar di antara setiap observasi. Perbedaan yang signifikan antara nilai mean dan simpangan baku, serta jarak yang jauh antara nilai minimum dan maksimum, menunjukkan bahwa data harga penutupan saham memiliki tingkat volatilitas yang tinggi dan distribusi yang kemungkinan tidak simetris, dengan adanya beberapa nilai ekstrem yang dapat mempengaruhi rata-rata secara signifikan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, penelitian ini menyimpulkan sensitivitas Pasar terhadap Figur Politik: Pergantian Menteri Keuangan terbukti memicu reaksi signifikan pada IHSG. Penunjukan tokoh yang dianggap kurang memiliki pengalaman birokrasi, seperti Purbaya Yudhi Sadewa, cenderung direspon negatif oleh pasar karena menimbulkan persepsi kebijakan. Dampak pada Sektor Perbankan: Reaksi pasar paling nyata terlihat pada saham-saham berkapitalisasi besar (*blue chips*) di sektor perbankan yang mengalami koreksi harga tajam pada saat pengumuman dilakukan. Kekuatan Prediksi Model: Model regresi secara kolektif mampu menjelaskan 91,1% variasi pergerakan harga penutupan IHSG, menyatakan bahwa faktor eksternal seperti volume perdagangan dan pembelian asing merupakan indikator penting dalam dinamika pasar.

Pemulihan Selektif: Pasar menunjukkan pola pemulihan yang lambat dan berkurang, di mana investor cenderung beralih ke sektor energi dan komoditas setelah kejutan politik mereda. Bagi pemerintah, mengingat sensitivitas pasar yang tinggi terhadap posisi Menteri Keuangan, pemerintah diharapkan lebih berhati-hati dalam melakukan komunikasi publik terkait transisi jabatan guna meminimalisir guncangan spekulatif di pasar modal. Investor disarankan untuk memperhatikan profil dan rekam jejak pejabat baru dalam mengambil keputusan investasi, serta melakukan diversifikasi ke sektor-sektor yang lebih defensif (seperti energi) saat terjadi penelusuran politik. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian mendatang dapat memperluas cakupan dengan menambahkan variabel makroekonomi lainnya atau menggunakan model GARCH untuk menangkap volatilitas pasar secara lebih mendalam guna mengatasi masalah multikolinearitas yang ditemukan dalam studi ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Antara News. (2025, September 8). IHSG slumps after cabinet shake-up, govt says drop temporary. Antara News. <https://en.antaranews.com/news/378973/ihsg-slumps-after-cabinet-shake-up-govt-says-drop-temporary>
- Arvan. (2025, September 15). Indonesia's new finance minister: Policy shifts and their ripple effects on IHSG. LinkedIn. <https://www.linkedin.com/pulse/indonesias-new-finance-minister-policy-shifts-ripple-ihsg-arvan-mba-ww1oc55dbeb>
- Bachelier, L. (1900). *Théorie de la spéculation*. *Annales Scientifiques de l'École Normale Supérieure*, 17, 21-86. (Reprinted in English as *Theory of speculation*, 2006).
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383-417. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Firdaus, M., & Darmawan, A. (2017). Dampak pengumuman kabinet kerja Presiden Jokowi terhadap abnormal return saham di BEI. *Jurnal Ekonomi Indonesia*, 12(1), 45-60.
- Fisman, R. (2001). Estimating the value of political connections. *American Economic Review*, 91(4), 1095-1102. <https://doi.org/10.1257/aer.91.4.1095>
- Hidayat, R., & Pratiwi, S. (2022). Dampak peristiwa politik (pemilu) terhadap risiko saham LQ45 di BEI. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (EMBA)*, 3(1), 1-12. <https://jurnal.politeknikpajajaran.ac.id/index.php/emba/article/view/2>
- Konchitchki, Y., & O'Leary, D. E. (2011). Event study methodologies in information systems research. *International Journal of Accounting Information Systems*, 12(4), 153-170. <https://doi.org/10.1016/j.jaccinf.2011.05.001>
- Mandelbrot, B. (1963). The variation of certain speculative prices. *Journal of Business*, 36(4), 394-419. <https://doi.org/10.1086/294632>
- Sadhya, R., & Mahesh, R. (2016). Impact of political events on stock market returns: Evidence from

- India. *International Journal of Financial Studies*, 4(3), 1-15. <https://doi.org/10.3390/jifs4030012>
- Schwert, G. W. (1999). Issues in the use of the event study methodology. eScholarship. <https://escholarship.org/uc/item/Zgs0s54s>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Susanto, A. (2020). Pengaruh isu politik terhadap reaksi pasar modal: Studi kasus pemilu presiden Indonesia. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 6(2), 150-165. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/ira/article/download/475/484>
- Wibisono, A. (2025, September 9). Indonesian stocks, rupiah fall after finance minister's sudden exit. *Forbes*. <https://www.forbes.com/sites/ardianwibisono/2025/09/09/indonesian-stocks-rupiah-fall-after-finance-ministers-sudden-exit/>
- Wong, Y. X., & Lee, A. (2025, September 9). Indonesia markets unnerved as finance minister's removal raises policy concerns. *MarketWatch*. <https://www.marketwatch.com/story/indonesia-markets-unnerved-as-finance-ministers-removal-raises-policy-concerns-01>