

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu tempat berinvestasi untuk jual beli saham bagi para investor. Pasar modal merupakan cerminan dari kondisi ekonomi makro dan ekspektasi para investor mengenai masa yang akan datang. Pergerakan pasar saham tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja perusahaan, tetapi juga sangat sensitif dengan informasi yang masuk ke pasar. Investor cenderung memperhatikan informasi yang berpotensi mempengaruhi stabilitas ekonomi sebelum mengambil keputusan investasi. Menurut Fama (1970) dalam *Efficient Market Hypothesis* (EMH) menyatakan bahwa harga saham sensitif dengan informasi yang diterima, sehingga setiap informasi baru diumumkan akan langsung direspons oleh pasar dengan melakukan penyesuaian harga. Respons pasar terhadap informasi dapat diukur dengan menggunakan dua indikator, ialah *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* (TVA) (MacKinlay, 1997). Peningkatan volume perdagangannya biasanya menjadi sinyal awal bahwa para investor menganggap informasi yang diterima memiliki kandungan nilai (*information content*) yang penting, yang memicu aktivitas jual beli (Beaver, 1968).

Dalam kondisi ekonomi Indonesia, kestabilan kebijakan fiskal menjadi hal yang penting untuk menjaga kepercayaan investor. Sri Mulyani Indrawati, selama menjabat sebagai Menteri Keuangan, dikenal menerapkan kebijakan fiskal yang disiplin dan berorientasi pada reformasi. Kebijakan tersebut berperan dalam menjaga stabilitas ekonomi sekaligus meningkatkan ekspektasi positif dari pasar. Namun, terjadinya perubahan cepat dalam dinamika politik dan ekonomi global yang mengharuskan pemerintah untuk menyesuaikan strateginya. Sebelum 8 September 2025, IHSG mengalami fluktuasi yang dipengaruhi oleh tekanan ekonomi global, terutama karena inflasi yang masih tinggi dan kebijakan suku bunga acuan Bank Sentral AS yang ketat. Kondisi tersebut mendorong arus modal

keluar dari pasar negara berkembang termasuk Indonesia (OJK, 2024), sehingga memunculkan ekspektasi pasar yang tinggi terhadap keberlanjutan atau perubahan dari kebijakan fiskal di bawah kepemimpinan baru.

Peristiwa yang kerap menarik perhatian para investor ialah pengangkatan Menteri Keuangan baru. Peristiwa ini terjadi pada tanggal 8 September 2025 yang resmi mengangkat Purbaya Yudhi Sadewa menggantikan Sri Mulyani Indrawati. Pengumuman ini terjadi di tengah ketidakpastian ekonomi, oleh karena itu investor menantikan kemungkinan apakah kebijakan fiskal mengalami perubahan atau tetap. Pergantian pejabat tingkat tinggi seperti Menteri Keuangan dapat menimbulkan spekulasi mengenai arah kebijakan fiskal, mengelola APBN, kebijakan pajak, dan menjaga stabilitas sistem keuangan nasional. Ketidakpastian ini membuat investor harus menilai risiko baru yang dibawa oleh pejabat tersebut.

Pergantian Menteri Keuangan baru pada 8 September 2025 bukanlah sekedar pergantian kursi kepemimpinan biasa. Peristiwa ini sangat krusial karena posisi tersebut yang memegang kendali merancang kebijakan fiskal negara yang menjadi pilar utama industri keuangan. Berbeda dengan posisi pejabat lainnya, peran Menteri Keuangan sangat fundamental dalam menentukan arah kebijakan makroekonomi, mulai dari urusan perpajakan, pengelolaan defisit anggaran, hingga manajemen utang. Bagi para investor, Menteri Keuangan adalah kunci utama yang menentukan tingkat kepercayaan pasar global dan stabilitas nilai tukar. Setiap pergantian kepemimpinan di kementerian ini selalu dibaca oleh pasar sebagai petunjuk mengenai arah kebijakan baru yang dapat memengaruhi margin keuntungan perbankan secara menyeluruh. Para investor perlu memberikan perhatian terhadap peristiwa ini, karena kemungkinan kebijakan baru dapat memengaruhi operasional bank-bank besar, khususnya Kelompok Bank Berdasarkan Modal Inti 3 dan 4. Arah kebijakan fiskal dari menteri yang baru akan menunjukkan apakah industri perbankan mampu tumbuh ekspansif melalui stimulus kredit, atau sebaliknya, harus berhadapan dengan tekanan akibat postur anggaran yang lebih konservatif. Dalam industri perbankan di Indonesia, bank diklasifikasi berdasarkan besaran Kelompok Bank Berdasarkan Modal Inti (KBMI) yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Klasifikasi ini terdapat empat

bagian kelompok berdasarkan modal inti, yaitu KBMI 1 (hingga Rp 6 triliun), KBMI 2 (lebih dari Rp 6 triliun hingga Rp 14 triliun), KBMI 3 (lebih dari Rp 14 triliun hingga Rp 70 triliun), dan KBMI 4 (di atas Rp 70 triliun).

Penelitian mengenai reaksi pasar terhadap peristiwa politik dan kebijakan publik sudah banyak dilakukan. Namun, penelitian secara spesifik mengenai reaksi saham bank non-Himbara yang termasuk dalam Kelompok Bank berdasarkan Modal Inti (KBMI) 3 dan 4 terhadap pengangkatan Menteri Keuangan baru masih relatif terbatas. Pemilihan bank non-Himbara dalam penelitian ini adalah untuk melihat reaksi pasar yang lebih objektif. Bank Himbara (BUMN) tidak masuk dalam sampel karena pergerakan sahamnya rentan dipengaruhi oleh intervensi atau penugasan dari pemerintah, sehingga pergerakan sahamnya tidak sepenuhnya mencerminkan sentimen pasar yang sebenarnya. Selain itu, penelitian ini berfokus pada bank kelompok KBMI 3 dan KBMI 4, digunakan karena besarnya modal inti pada kedua kelompok bank tersebut. Kelompok bank KBMI 3 dan KBMI 4 sebagai penggerak utama ekonomi berskala besar, kelompok bank ini juga dinilai paling sensitif dan paling cepat merespons setiap adanya perubahan kebijakan fiskal dari menteri baru. Pemilihan ini memberikan sudut pandang yang berbeda sekaligus kebaruan dari penelitian-penelitian sebelumnya yang umumnya berfokus pada bank Himbara dalam merespons pergantian pejabat negara. Penelitian ini penting untuk menguji apakah peristiwa politik memiliki informasi yang signifikan bagi investor di sektor bank.

Peristiwa pengangkatan Menteri Keuangan baru pada 8 September 2025 telah menarik perhatian beberapa peneliti sebelumnya. Moksa & Manullang (2026) meneliti reaksi pasar pada saham-saham LQ45 dari berbagai sektor menggunakan indikator *abnormal return* dengan pendekatan *mean adjusted model*, sedangkan Nidrah *et al.* (2025) membatasi penelitiannya hanya pada empat bank Himbara dengan mengukur *abnormal return* dan *cumulative abnormal return* tanpa menyertakan indikator aktivitas volume perdagangan. Sementara itu, Alvionta *et al.* (2025) menganalisis seluruh sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, termasuk bank Himbara, dengan pendekatan yang tidak jauh berbeda. Meskipun ketiga penelitian tersebut mengkaji peristiwa yang sama, belum ada yang

secara spesifik menjadikan bank non-Himbara kelompok KBMI 3 dan KBMI 4 sebagai objek penelitian tersendiri dengan menggunakan dua indikator sekaligus yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menguji reaksi pasar saham bank non-Himbara yang termasuk dalam kelompok KBMI 3 dan KBMI 4 terhadap peristiwa politik, yaitu pengangkatan Menteri Keuangan baru pada 8 September 2025. Reaksi pasar akan dianalisis melalui pengukuran *abnormal return* dan *trading volume activity* menggunakan pendekatan *event study* guna untuk menentukan signifikansi informasi yang terkandung didalam peristiwa tersebut.

1.2 Rumusan Masalah

Pergerakan harga saham pasar modal tidak selalu berdasarkan kinerja perusahaan semata. Informasi dari luar, justru bisa menjadi pemicu pergerakan harga, misalnya informasi mengenai peristiwa politik. Pergantian Menteri Keuangan pada 8 September 2025, dari Sri Mulyani Indrawati kepada Purbaya Yudhi Sadewa, menjadi salah satu peristiwa yang mengejutkan pasar. Posisi Menteri Keuangan merupakan posisi yang sangat penting dalam menetapkan kebijakan fiskal, pergantian ini tentu saja menimbulkan berbagai spekulasi di antara para investor, terutama di bidang perbankan yang sangat bergantung pada kestabilan kebijakan ekonomi. Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini mengajukan pertanyaan, ialah:

1. Apakah terdapat *abnormal return* pada saham bank non-Himbara yang termasuk dalam kelompok KBMI 3 dan KBMI 4 di sekitar periode peristiwa pengangkatan Menteri Keuangan baru pada 8 September 2025?
2. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* pada saham bank non-Himbara yang termasuk dalam kelompok KBMI 3 dan KBMI 4 antara saham sebelum dan sesudah pengangkatan Menteri Keuangan baru pada 8 September 2025?
3. Apakah terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) pada saham bank non-Himbara yang termasuk dalam kelompok KBMI 3 dan KBMI 4

antara saham sebelum dan sesudah pengangkatan Menteri Keuangan baru pada 8 September 2025?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis reaksi *abnormal return* pada periode sekitar peristiwa pengangkatan Menteri Keuangan Baru pada 8 September 2025 pada saham bank non-Himbara dalam kelompok KBMI 3 dan KBMI 4.
2. Untuk menganalisis perbedaan *abnormal return* pada saham bank non-Himbara yang termasuk dalam kelompok KBMI 3 dan KBMI 4 di pengangkatan Menteri Keuangan Baru pada 8 September 2025.
3. Untuk menganalisis perbedaan *Trading Volume Activity* pada saham bank non-Himbara yang termasuk dalam kelompok KBMI 3 dan KBMI 4 di pengangkatan Menteri Keuangan Baru pada 8 September 2025

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah disebutkan sebelumnya, maka manfaat dilakukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan empiris tentang pengaruh peristiwa politik terhadap pasar modal Indonesia

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor maupun pelaku industri perbankan dalam membaca dan menyikapi dampak peristiwa politik di pasar modal, sehingga keputusan investasi yang diambil dapat lebih terukur dan tepat.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini disusun untuk memberikan gambaran dalam alur pembahasan skripsi secara keseluruhan. Dengan adanya sistematika ini, pembaca dapat memahami isi penelitian secara terstruktur. Adapun penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan

Bab ini berisi latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan ruang lingkup penelitian.

BAB II Tinjauan Pustaka

Bab ini memuat landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III Metode Penelitian

Bab ini menjelaskan jenis penelitian, sampel, periode pengamatan, metode pengumpulan data, variabel penelitian, serta metode analisis data.

BAB IV Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bab ini berisi hasil penelitian, pengolahan data, dan pembahasan temuan penelitian.

BAB V Penutup

Bab ini memuat kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran.