

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan salah satu cara untuk mendanai pembangunan, terutama dibidang ekonomi. Investasi adalah membeli modal atau barang yang tidak langsung digunakan untuk kebutuhan sehari-hari, tetapi dipakai dalam kegiatan yang bisa menghasilkan barang atau jasa di masa depan, serta memberi keuntungan. Investasi dilakukan dengan cara memasukkan uang kedalam aset *rill* atau aset keuangan atau *finansial* (Kristiastuti & Sari, 2021). Sarana yang digunakan untuk melakukan investasi dapat melalui pasar modal. Pasar modal memungkinkan investor melakukan penyebaran investasi agar bisa membuat portofolio yang sesuai dengan tingkat risiko yang mereka mampu terima serta tingkat keuntungan yang mereka harapkan (Arijofa & Khairunnisa, 2020)

Investasi yang dilakukan baru-baru ini di pasar modal semakin meningkat. Hal ini terlihat dari kenaikan jumlah investor yang bermunculan. menurut data KSEI (2024) menunjukkan adanya peningkatan jumlah investor dipasar modal yang mana peningkatan tersebut meningkat dari tahun ke tahun. Pada tahun 2021 mengalami peningkatan sebesar 92,99%, tahun 2022 sebesar 37,68%, tahun 2023 sebesar 18,01% dan pada bulan Desember 2024 mengalami peningkatan sebesar 1,96%. Hal ini menunjukkan minat para investor semakin meningkat. Berinvestasi di pasar modal membuat individu berkontribusi pada penyaluran modal yang mendukung perkembangan ekonomi. Pasar modal merupakan salah satu pilar penting dalam sistem keuangan karena berfungsi untuk mengalokasikan dana dari pihak yang

memiliki kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan pembiayaan usaha (Wiguna *et al.*, 2025).

Pasar modal itu sendiri adalah tempat dimana pembeli dan penjual bertemu dengan risiko yang bisa menghasilkan keuntungan atau kerugian. Pasar modal bisa menjadi cara bagi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana jangka panjang dengan cara menjual saham atau obligasi (Nida *et al.*, 2020). Produk atau instrument yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia memiliki beberapa jenis investasi seperti saham, obligasi atau surat utang, reksa dana, *exchange trade fund* atau ETF, serta produk *derivative* yang mana jenis investasi ini mencakup 9 sektor industri yaitu pertambangan, pertanian, aneka industri, industri dasar, property, konsumsi, perdagangan, dan keuangan (Reski *et al.*, 2021).

Semakin penting peran pasar modal dalam perekonomian sebuah negara, semakin peka pasar modal terhadap informasi yang diberikan. Keputusan untuk berinvestasi yang diambil oleh investor adalah hasil dari informasi yang didapatkan (Pitoy *et al.*, 2022). Hal ini membuat suatu peristiwa atau kejadian dapat menyebabkan pasar bereaksi lebih besar lagi, terutama jika peristiwa yang terjadi bisa mempengaruhi ekonomi dan juga kondisi global (Tambunan *et al.*, 2023). Begitu juga dengan fluktuasi harga saham di bursa, hal ini juga bisa dipicu oleh faktor non ekonomi, misalnya peristiwa politik. Pada dasarnya, peristiwa politik secara langsung berhubungan dengan kegiatan di pasar modal. Namun, peristiwa politik bisa memberikan dampak dan pengaruh yang langsung terhadap perubahan harga saham di pasar modal (Indriani & Mariana, 2021). Situasi politik yang tenang dan stabil disuatu negara biasanya dapat mendorong pertumbuhan ekonomi negara. Ini disebabkan oleh

minimnya kemungkinan kerugian yang dapat timbul akibat faktor politik tersebut (Nida *et al.*, 2020).

Pergantian kabinet merupakan salah satu peristiwa politik yang dapat mengubah ekspektasi investor terhadap arah kebijakan pemerintah. Ketika terjadi pergantian beberapa Menteri sekaligus, pasar akan mengevaluasi kemungkinan perubahan kebijakan ekonomi sehingga informasi tersebut berpotensi memengaruhi harga saham dan aktivitas perdagangan (Pali *et al.*, 2025). Pergantian kabinet tidak hanya mengganti individu, tetapi juga dapat mengubah orientasi kebijakan ekonomi, investasi, perdagangan, industri, maupun pembangunan nasional. Oleh karena itu, investor akan menyesuaikan ekspektasi terhadap prospek ekonomi berdasarkan komposisi kabinet yang baru (Ariyani & Trimeiningrum, 2026). Penelitian mengenai pergantian cabinet masih relative terbatas dibandingkan penelitian mengenai pemilu atau pandemic. Selain itu, hasil penelitian sebelumnya juga menunjukkan respons pasar yang berbeda-beda sehingga masih terdapat *research gap* untuk diuji pada periode dan sektor yang berbeda

Menurut Sekretariat Negara RI (2025) Pada tanggal 8 September 2025, Presiden Republik Indonesia melantik susunan kabinet baru melalui pergantian kabinet (*cabinet reshuffle*). Peristiwa tersebut menjadi salah satu informasi politik yang memperoleh perhatian besar dari pelaku pasar karena perubahan komposisi kabinet berpotensi memengaruhi arah kebijakan pemerintah di berbagai sektor strategis, seperti perekonomian, investasi, perdagangan, industri, infrastruktur, dan keuangan. Perubahan tersebut dipandang sebagai informasi baru (*new information*) yang dapat memengaruhi ekspektasi investor terhadap prospek perekonomian nasional. Apabila

informasi tersebut mengandung nilai informasi, investor akan menyesuaikan keputusan investasinya sehingga reaksi pasar dapat tercermin melalui perubahan harga saham maupun Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Pali et al., 2025).

Reaksi pasar terhadap suatu informasi sangat erat kaitannya dengan kondisi pasar modal sebagai indikator kepercayaan investor terhadap prospek perekonomian. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyatakan bahwa setelah mengalami tekanan pada awal tahun, pasar modal Indonesia mampu menunjukkan pemulihan yang signifikan. Pada akhir tahun 2025, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup pada level 8.646,94 atau meningkat 22,13% dibandingkan tahun sebelumnya, sedangkan kapitalisasi pasar saham mencapai Rp15.849 triliun, meningkat 28,48%. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pasar modal memiliki peran penting dalam menggambarkan kepercayaan investor terhadap kondisi ekonomi dan arah kebijakan pemerintah.

Penelitian ini memfokuskan analisis pada sektor perbankan karena memiliki keterkaitan erat dengan kebijakan fiskal, moneter, investasi, dan pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, pergantian kabinet yang berpotensi mengubah arah kebijakan pemerintah dapat memengaruhi ekspektasi investor terhadap kinerja sektor perbankan (Permatasari et al., 2026). sektor perbankan juga merupakan bagian dari sektor *Financials* yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan statistik perdagangan Bursa Efek Indonesia tahun 2025, sektor *Financials* memiliki 105 emiten dengan kapitalisasi pasar mencapai sekitar Rp3.600 triliun, menjadikannya salah satu sektor dengan kapitalisasi pasar terbesar di pasar modal Indonesia. Besarnya

kapitalisasi pasar tersebut menunjukkan bahwa pergerakan harga saham pada sektor perbankan memiliki pengaruh yang cukup signifikan terhadap kondisi pasar modal sehingga relevan digunakan sebagai objek penelitian mengenai reaksi pasar atas pergantian Kabinet.

Pengaruh tersebut juga tercermin dari kinerja industri perbankan yang tetap kuat. Otoritas Jasa Keuangan mencatat bahwa hingga Februari 2025 penyaluran kredit perbankan mencapai Rp7.825 triliun dengan pertumbuhan 10,30%. Selain itu, Dana Pihak Ketiga (DPK) mencapai Rp8.926 triliun, sedangkan *Capital Adequacy Ratio* berada pada level 26,98%. Data tersebut menunjukkan bahwa sektor perbankan memiliki dasar yang kuat dan menjadi salah satu penopang utama stabilitas sistem keuangan nasional, sehingga berbagai informasi yang berkaitan dengan kebijakan pemerintah berpotensi memengaruhi persepsi investor terhadap saham-saham perbankan. Selain memiliki dasar yang kuat, sektor perbankan juga didominasi oleh emiten-emiten dengan kapitalisasi pasar yang besar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan statistik 50 *Biggest Market Capitalization* yang diterbitkan Bursa Efek Indonesia, saham PT Bank Central Asia Tbk. (BBCA), PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI), dan PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI) termasuk dalam kelompok emiten dengan kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia. Besarnya kapitalisasi pasar tersebut menunjukkan bahwa saham-saham perbankan memiliki peran penting dalam dinamika pasar modal sehingga relevan digunakan sebagai objek penelitian mengenai reaksi pasar atas pergantian Kabinet.

Pemilihan sektor perbankan dalam penelitian ini juga didasarkan pada tingginya aktivitas perdagangan saham di sektor tersebut. Berdasarkan

statistik *20 Most Active Stocks by Total Trading Value* yang diterbitkan Bursa Efek Indonesia periode Januari 2025, tiga posisi teratas saham dengan nilai transaksi terbesar ditempati oleh PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI) dengan nilai transaksi sebesar Rp18,63 triliun, PT Bank Central Asia Tbk. (BBCA) sebesar Rp17,96 triliun, dan PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI) sebesar Rp13,16 triliun. Tingginya nilai transaksi tersebut menunjukkan bahwa saham-saham perbankan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dan menjadi salah satu pilihan utama investor dalam melakukan aktivitas perdagangan saham. Oleh karena itu, sektor perbankan dinilai mampu merepresentasikan respons pasar terhadap suatu informasi atau peristiwa ekonomi, termasuk pergantian Kabinet. Reaksi pasar tersebut tercermin pada perdagangan tanggal 8 September 2025 ketika IHSG melemah sebesar 1,28% menjadi 7.766,85 (idx.id, 2025). Pelemahan tersebut diikuti oleh penurunan harga saham beberapa emiten perbankan, salah satunya PT Bank Central Asia Tbk. (BBCA) yang turun sebesar 3,75% menjadi Rp7.700 per saham (Indopremier, 2025). Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa investor memberikan respons terhadap informasi pergantian Kabinet melalui perubahan keputusan investasi pada saham-saham sektor perbankan.



Gambar 1. 1 Pergerakan IHSI saat Hari Pergantian Kabinet

Sumber: <https://www.idx.id/>

Tambahan informasi bahwa baru-baru ini juga terdapat kasus yang menerpa bank-bank Himpunan Bank Milik Negara (Himbara), yaitu tindak pidana korupsi dengan modus kredit fiktif. Kasus tersebut terungkap pada tanggal 15 September 2025, meskipun praktiknya telah berlangsung sejak tahun 2021 hingga 2023 dan mengakibatkan kerugian negara hingga ratusan juta rupiah. Peristiwa tersebut berpotensi memengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap sektor perbankan sehingga semakin memperkuat alasan pemilihan sektor ini sebagai objek penelitian dalam menganalisis reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa yang mengandung informasi.

Dalam pasar modal yang efisien, pasar akan segera merespons semua informasi yang penting. Informasi yang ada dalam peristiwa tersebut dapat dianggap sebagai sinyal positif yang berkualitas tinggi atau sinyal negatif yang berkualitas rendah (Reski *et al.*, 2021). Hal tersebut dapat menyebabkan naik turunnya harga saham naik dan turun dalam periode tertentu yang disebut sebagai volatilitas harga saham (Yusran & Lesmana, 2022). Selain return atau pengembalian saham peristiwa tersebut dapat menyebabkan perubahan pada

harga saham hal ini bisa diukur dengan *bid-ask spread* yang mana jika terdapat kecocokan antara harga penawaran dan harga permintaan maka akan terjadi transaksi jual beli (Dzar *et al.*, 2023). Reaksi ini juga dianalisis dengan menggunakan pengembalian abnormal (*abnormal return*), *cumulative abnormal return* (CAR) juga volume perdagangan saham (*trading volume activity*) (Nida *et al.*, 2020). Reaksi pasar modal akibat suatu peristiwa juga dapat diukur melalui *security return variability* (SRV), yang digunakan sebagai tanda untuk melihat adanya perbedaan dalam tingkat keuntungan saham (Rosman & Yudanto, 2022).

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengkaji bagaimana pasar merespons suatu peristiwa. Penelitian (Ananda *et al.*, 2025) menunjukkan hasil *abnormal return* negatif dan volatilitas tinggi menandai adanya ketidakpastian pasar mengenai kompetensi menteri keuangan yang baru, hal ini juga menandai sikap *wait and see*. Hal ini sama dengan hasil yang diperoleh oleh (Rosman & Yudanto, 2022) yaitu tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan namun pasar modal bereaksi secara negatif, untuk variabilitas tingkat return dan volume perdagangan terdapat perbedaan yang signifikan. Selanjutnya dalam penelitian yang dilakukan oleh (Wiguna *et al.*, 2025) menunjukkan adanya perbedaan signifikan pada AAR dan CAR dalam pengumuman penetapan tarif resiprokal Amerika Serikat.

Penelitian juga dilakukan oleh (Dzar *et al.*, 2023) menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan dalam *abnormal return*, *cumulative abnormal return*, aktivitas volume perdagangan, dan *bid-ask spread* di sektor pariwisata. Penelitian oleh (Yulianti & Rizkiyah, 2020) juga menunjukkan hasil yang tidak signifikan pada TVA dan SRV-nya. Hasil ini juga didapatkan dalam

penelitian yang dilakukan oleh (Nida *et al.*, 2020) yang mana rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* tidak menunjukkan hasil yang signifikan pada peristiwa pengumuman pemilu serentak tahun 2019. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Ali & Saha, 2021) menunjukkan hasil pengembalian negatif yang konsisten untuk *abnormal return* dan *cumulative abnormal return* tetapi tidak ada volatilitas.

Penelitian tersebut menunjukkan hasil yang berbeda sehingga penulis termotivasi untuk menguji secara empiris dan menganalisis reaksi pasar modal terhadap pergantian Kabinet pada sektor perbankan. Peristiwa pergantian Kabinet juga masih termasuk peristiwa baru sehingga masih sedikit yang telah melakukan penelitian. Oleh karena itu, penelitian ini diberi judul **“ANALISIS REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PERGANTIAN KABINET PADA SEKTOR PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang dan permasalahan yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah pergantian kabinet pada sektor perbankan?
2. Apakah terdapat perbedaan *cumulative abnormal return* sebelum dan sesudah pergantian kabinet pada sektor perbankan?
3. Apakah terdapat perbedaan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah pergantian kabinet pada sektor perbankan?
4. Apakah terdapat perbedaan *average security return variability* sebelum dan sesudah pergantian kabinet pada sektor perbankan?

5. Apakah terdapat perbedaan *average bid-ask spread* sebelum dan sesudah pergantian kabinet pada sektor perbankan?
6. Apakah terdapat perbedaan *average volatilitas* harga saham sebelum dan sesudah pergantian kabinet pada sektor perbankan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah pergantian kabinet pada sektor perbankan.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *cumulative abnormal return* sebelum dan sesudah pergantian kabinet pada sektor perbankan.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah pergantian kabinet pada sektor perbankan.
4. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *average security return variability* sebelum dan sesudah pergantian kabinet pada sektor perbankan.
5. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *average bid-ask spread* sebelum dan sesudah pergantian kabinet pada sektor perbankan.
6. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *average volatilitas* harga saham sebelum dan sesudah pergantian kabinet pada sektor perbankan.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian adalah hasil yang timbul setelah tujuan tercapai, dan juga berfungsi untuk menguraikan nilai dari penelitian yang telah dilakukan oleh penulis. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

a. Manfaat Teoritis

Secara teoritis penelitian ini diharapkan agar dapat memberikan pemahaman tambahan, memperkaya referensi, dan menjadi panduan bagi penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan topik ini.

b. Manfaat Praktis

a. Bagi Penulis

Dapat menambah pengetahuan dan wawasan tentang bagaimana pasar bereaksi terhadap peristiwa. Selain itu, penulis dapat mengimplementasikan ilmu yang didapat diperkuliahan dengan melakukan penelitian ini juga sebagai tolak ukur kemampuan menganalisis dan mengaplikasikan ilmu kedalam suatu permasalahan yang ada.

b. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan informasi bagi investor dalam menentukan keputusan investasi ketika mengalami peristiwa yang serupa di masa mendatang.

c. Bagi Pembaca

Dapat bermanfaat sebagai tambahan literatur dalam kepastakaan dan menjadi acuan bagi peneliti selanjutnya yang akan meneliti terkait dengan topik ini.