



Reaksi Pasar Saham Terhadap Peresmian Danantara pada Himpunan Bank Negara

Arga Maulana^{1*}, Ngurah Pandji Mertha Agung Durya², Ririh Dian Pratiwi³, Arditya Dian Andika⁴

^{1,2,3,4} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro Semarang

* E-mail Korespondensi: argam9630@gmail.com

Information Article

History Article

Submission: 07-07-2025

Revision: 02-08-2025

Published: 17-08-2025

DOI Article:

10.24905/permana.v17i3.1033

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar saham pada bank-bank BUMN (HIMBARA) sebagai respons terhadap peresmian Danantara Indonesia. Dengan menggunakan pendekatan studi peristiwa (event study) dan Paired Sample T-Test, penelitian ini menguji perbedaan harga saham serta Cumulative Abnormal Return (CAR) pada periode sebelum dan sesudah peristiwa. Hasil penelitian menunjukkan adanya reaksi pasar yang dinamis. Dalam jangka pendek, pasar merespons secara negatif, yang dibuktikan dengan penurunan harga saham signifikan pada jendela pengamatan 5 hari. Namun, reaksi tersebut berbalik menjadi positif dalam jangka panjang, yang tercermin dari adanya CAR signifikan pada jendela 30 hari. Orisinalitas penelitian ini terletak pada pengujian spesifik terhadap dampak pengumuman lembaga investasi strategis pada saham bank milik negara di Indonesia. Temuan ini mengindikasikan bahwa pasar modal Indonesia beroperasi dalam bentuk efisiensi setengah kuat, di mana investor memerlukan waktu untuk menyerap dan memproses informasi kebijakan yang kompleks secara menyeluruh. Implikasi utamanya adalah menekankan pentingnya strategi komunikasi pemerintah yang efektif untuk mengelola ekspektasi dan sentimen pasar saat memperkenalkan kebijakan strategis.

Kata Kunci: studi peristiwa, *abnormal return*, reaksi pasar, Danantara, HIMBARA

ABSTRACT

This study aimed to analyze the stock market reaction of state-owned banks (HIMBARA) in response to the official establishment of Danantara Indonesia. Using an event study approach and a Paired Sample T-Test, this research examined the differences in stock prices and Cumulative Abnormal Return (CAR) in the periods before and after the event. The results revealed a dynamic market reaction. In the short term, the market responded negatively, evidenced

Acknowledgment

1506



by a significant decline in stock prices within the 5-day event window. However, this reaction turned positive in the long term, as reflected by a significant CAR in the 30-day window. The originality of this study lies in its specific investigation of the impact of a strategic investment institution's announcement on state-owned bank stocks in Indonesia. These findings indicate that the Indonesian capital market operates under the semi-strong form of efficiency, where investors require time to fully absorb and process complex policy information. The main implication underscores the importance of effective government communication strategies to manage market expectations and sentiment when introducing strategic policies.

Key word: *event study, abnormal return, market reaction, Danantara, HIMBARA*

© 2025 Published by Permana. Selection and/or peer-review under responsibility of Permana

PENDAHULUAN

Sinyal merupakan komponen kritis yang memengaruhi keputusan investor. Spence (1973) menyatakan bahwa setiap peristiwa yang memiliki kandungan informasi relevan bagi pasar akan memicu sebuah reaksi. Reaksi pasar tersebut terjadi sebagai respons terhadap sinyal yang diterima dan diinterpretasikan oleh para investor. Investor mengandalkan sinyal ini untuk menilai risiko dan prospek investasi, terutama dalam pasar yang dinamis seperti Indonesia. Pembentukan Danantara Indonesia sebagai badan pengelola investasi strategis pemerintah, yang salah satu fokus utamanya adalah optimalisasi aset dan tata kelola Badan Usaha Milik Negara (BUMN) termasuk bank-bank BUMN, dapat dipersepsikan sebagai sinyal penting. Sinyal ini berpotensi memengaruhi ekspektasi investor terhadap kinerja dan risiko bank-bank BUMN, yang merupakan pilar penting dan potensial dalam portofolio investasi Danantara.

Hipotesis Pasar Efisien menurut Eugene Fama (1970) dalam (Hartono, 2017) merupakan prinsip dasar dalam studi keuangan yang menyatakan bahwa nilai suatu aset di pasar modal seutuhnya telah merefleksikan seluruh informasi yang tersedia. Melalui pendekatan *event study*, penelitian ini menguji apakah peresmian Danantara memengaruhi harga saham dan menghasilkan *abnormal return* pada saham-saham bank BUMN (HIMBARA) sebagai indikator reaksi pasar spesifik di sektor perbankan milik negara, serta menilai keberadaan *abnormal return* tersebut sebagai cerminan efisiensi informasi di pasar modal Indonesia terkait entitas ini.

1507



Danantara Indonesia adalah lembaga strategis pemerintah yang didirikan berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 10 Tahun 2025 untuk mengelola portofolio investasi negara sekaligus memperkuat tata kelola BUMN, dengan tujuan meningkatkan nilai aset dan kontribusi terhadap pembangunan nasional. Menurut Piter, dengan mengacu pada praktik terbaik lembaga investasi negara di tingkat global seperti Temasek (Singapura) dan Khazanah (Malaysia), model pengelolaan Danantara memiliki potensi untuk menjadi daya tarik investasi domestik yang lebih besar dan sekaligus memperkuat posisi strategis Indonesia dalam lanskap ekonomi global. (CNBC Indonesia, 2025). Sementara itu, Prabowo menekankan bahwa Danantara akan mengelola aset dan kekayaan negara demi kepentingan masyarakat jangka panjang, sebagai bentuk konsolidasi kekuatan ekonomi nasional (Kompas TV, 2025). Implikasi dari pengelolaan ini sangat relevan bagi bank-bank BUMN, mengingat peran sentral mereka dalam ekonomi dan statusnya sebagai aset negara.

Perbankan Indonesia berperan vital dalam menyalurkan dana pihak ketiga (DPK) menjadi kredit produktif yang mendorong aktivitas investasi dan konsumsi, sehingga mendorong pertumbuhan ekonomi. Pada September 2024, kredit perbankan nasional tumbuh 10,85 % YoY menjadi Rp 7.579,25 triliun, sementara DPK tercatat Rp 8.720,78 triliun atau naik 7,04 % YoY (OJK, 2024). Selain menyalurkan kredit, bank menyediakan infrastruktur sistem pembayaran termasuk transfer elektronik, kliring, dan *e-wallet* terintegrasi yang mengurangi biaya transaksi dan memperlancar arus perdagangan domestik maupun internasional.

Bank-bank BUMN (HIMBARA), yakni Bank BRI, BNI, Mandiri, dan BTN, mendominasi porsi aset perbankan nasional. Per September 2024, aset Bank Mandiri mencapai Rp 2.323,99 triliun, BRI Rp 1.961,92 triliun, BNI Rp 1.068,08 triliun, dan BTN Rp 455,60 triliun. Jika dijumlahkan, keempat bank tersebut mengelola total sekitar Rp 5.809,59 triliun, setara dengan 47,84 % dari total aset perbankan nasional yang sebesar Rp 12.147,17 triliun. Selain kapasitas aset yang besar, HIMBARA juga menjadi penggerak utama pertumbuhan kredit, mencatat laju 12,80 % YoY hingga September 2024, melampaui rata-rata industri 10,85 % YoY (OJK, 2024). Dengan dominasi aset dan ekspansi kredit yang kuat, bank-bank BUMN menjadi tulang punggung penyediaan likuiditas untuk sektor korporasi besar, UMKM, dan pembiayaan perumahan yang mendukung stabilitas serta pertumbuhan ekonomi nasional. Oleh karena itu, reaksi pasar saham bank-bank BUMN terhadap pengumuman strategis seperti pembentukan Danantara menjadi krusial untuk dipahami, mengingat potensi dampak Danantara terhadap pengelolaan dan kinerja mereka.

1508

Tabel 1. Aset Himbara (dalam triliun)

Bank	Aset
Mandiri	Rp 2.323,99
BRI	Rp 1.961,92
BNI	Rp 1.068,08
BTN	Rp 455,60
Total	Rp 12.147,17

Sumber: OJK (2024)

Fenomena menarik terjadi di pasar modal secara umum pasca peresmian Danantara. Meski pembentukan Danantara Indonesia ditujukan untuk mengoptimalkan investasi pemerintah dan berpotensi memberikan dampak positif pada BUMN termasuk bank-bank di bawahnya, IDX Composite justru mengalami penurunan dalam beberapa hari pasca pengumuman peresmiannya. Periode di sekitar peluncuran Danantara pada 24 Februari 2025 diwarnai oleh tekanan jual yang signifikan pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pasca peluncuran, IHSG secara konsisten menunjukkan tren pelemahan, dengan koreksi paling tajam tercatat pada 25 Februari (-2,41%) dan 28 Februari (-3,31%), yang merupakan penurunan harian terdalam dalam pekan tersebut. Dinamika pasar ini mengakibatkan IHSG ditutup di level 6.270,59 pada akhir pekan, sebuah pergerakan yang kemudian diikuti oleh peningkatan volatilitas pasar (IDX, 2025). Penurunan ini bertolak belakang dengan ekspektasi positif yang diusung oleh pemerintah. Beberapa analis menilai hal ini disebabkan oleh skeptisisme investor terhadap kompleksitas konsolidasi BUMN atau kekhawatiran akan intervensi berlebihan dalam pengelolaan korporasi. Fenomena ini mengindikasikan bahwa pasar justru menangkap sinyal negatif dari pembentukan Danantara.

Studi terdahulu menunjukkan bahwa reaksi pasar modal terhadap berbagai peristiwa penting dan sinyal kebijakan menunjukkan hasil yang beragam dan tidak konsisten. Di satu sisi, sejumlah penelitian mengonfirmasi adanya respons pasar yang signifikan, sejalan dengan teori sinyal. Peristiwa restrukturisasi korporasi seperti merger bank BUMN oleh Ariyani & Pratama (2022), pengumuman implementasi ISO 9001 oleh Kiryanto *et al.* (2022), dan peningkatan dividen oleh Puspitaningtyas (2019) terbukti memicu reaksi pasar. Demikian pula, perubahan regulasi seperti pengesahan UU Omnibus Law Kesehatan oleh Pandji *et al.* (2024),



peristiwa politik seperti pemilu serentak 2024 oleh Putra & Sukartha (2024), krisis berskala masif seperti pandemi COVID-19 oleh Hidayah & Rozaq (2020), Kasim *et al.* (2022), Lysander & Yanuar (2022), Machmuddah *et al.* (2020) dan Novilia *et al.* (2022), hingga peristiwa sosial dan keamanan seperti ASEAN Games 2018 oleh Rianto *et al.* (2019) dan serangan terorisme oleh Febriyani *et al.* (2018) secara signifikan memengaruhi pergerakan harga saham dan volume perdagangan. Di sisi lain, sejumlah studi justru menemukan respons pasar yang terbatas atau tidak signifikan. Peristiwa seperti peluncuran vaksin COVID-19 yang diteliti oleh Kinasih & Laduny (2021), kenaikan harga BBM yang diteliti oleh Sari & Candraningrat (2023), pengumuman status negara maju bagi Indonesia oleh Damayanti *et al.* (2020), kesepakatan investasi internasional oleh Wijaya & Gunawan (2019), dan bahkan invasi Rusia-Ukraina pada sektor pangan tertentu oleh Ferli *et al.* (2024) dilaporkan tidak menghasilkan *abnormal return* atau perubahan volume aktivitas perdagangan yang berarti, meskipun studi lain pada konflik yang sama menunjukkan adanya reaksi pasar di bursa berbeda menurut Mekel *et al.* (2023). Inkonsistensi ini juga terlihat pada dampak pengesahan UU Cipta Kerja yang hanya memengaruhi harga saham tanpa mengubah aktivitas perdagangan secara menyeluruh menurut Indriani & Mariana (2021), yang secara kolektif mengindikasikan bahwa signifikansi dan arah reaksi pasar sangat bergantung pada jenis peristiwa, sektor yang terdampak, serta konteks pasar yang lebih luas.

Meskipun banyak penelitian telah mengkaji reaksi pasar terhadap berbagai peristiwa, studi yang secara spesifik menganalisis dampak pengumuman lembaga investasi strategis seperti Danantara terhadap saham-saham bank BUMN masih terbatas, terutama di Indonesia. Bank BUMN memiliki karakteristik unik karena status kepemilikan negara dan peran strategisnya dalam perekonomian, sehingga respons investor terhadap berita yang berpotensi memengaruhi tata kelola dan arah strategisnya menjadi penting untuk diteliti. Berdasarkan fenomena reaksi pasar umum yang kontradiktif terhadap peresmian Danantara dan celah penelitian mengenai dampak spesifik pada saham bank BUMN, peneliti bermaksud menguji validitas teori sinyal melalui studi peristiwa (*event study*) dengan menjadikan peresmian Danantara Indonesia sebagai peristiwa utama. Penelitian ini bertujuan mengidentifikasi apakah peristiwa ini dipersepsikan sebagai sinyal positif (misalnya, ekspektasi perbaikan tata kelola, peningkatan efisiensi, atau sinergi baru bagi bank BUMN) atau sinyal negatif (misalnya, kekhawatiran intervensi, ketidakpastian arah kebijakan, atau potensi perubahan struktur yang merugikan) bagi bank-bank BUMN, yang tercermin dalam pergerakan harga saham dan

abnormal return saham-saham Bank Mandiri, BRI, BNI, dan BTN. Metode analisis *abnormal return* dan uji signifikansi statistik akan digunakan untuk mengukur dampak murni event tersebut. Hasil penelitian diharapkan memberikan bukti empiris bagi pemerintah dalam merancang strategi komunikasi kebijakan yang menyangkut BUMN strategis di sektor perbankan, serta dapat menjadi landasan pengambilan keputusan investasi bagi para investor, khususnya pada saham-saham perbankan BUMN.

METODE PENELITIAN

Pemilihan dan Pengumpulan Data

Penelitian ini mengkaji dampak peristiwa pembentukan Danantara pada seluruh bank BUMN anggota HIMBARA yang terdaftar di BEI (Bank Mandiri, BNI, BRI, dan BTN) dengan menggunakan teknik sampel jenuh. Data yang digunakan adalah harga penutupan saham (*closing price*) selama periode 61 hari, yaitu 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah peluncuran Danantara pada 24 Februari 2025, yang bersumber dari situs resmi BEI. Untuk mengatasi data yang hilang pada hari libur bursa, penelitian ini menerapkan metode imputasi retrospektif dengan menggunakan harga dari hari perdagangan terdekat sebelumnya.

Metode Analisis Data

Proses analisis data menggunakan SPSS versi 26 untuk membandingkan fluktuasi harga saham serta abnormal return di sekitar peresmian Danantara. Data dikelompokkan ke dalam lima rentang waktu pengamatan yang berbeda (1, 3, 5, 10, dan 30 hari sebelum dan sesudah peristiwa) untuk menguji reaksi pasar. Pengelompokan ini didasarkan pada teori Hipotesis Pasar Efisien guna menangkap dinamika penyesuaian harga yang bisa terjadi secara cepat maupun lambat, tergantung pada tingkat efisiensi pasar.

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif didefinisikan sebagai cabang ilmu statistik yang konsentrasinya terletak pada kegiatan pengumpulan, penyusunan, penyajian, dan analisis data. Sebagaimana dikemukakan oleh Ghozali (2018), statistik deskriptif merupakan analisis yang digunakan untuk meringkas dan mendeskripsikan karakteristik dasar suatu data. Analisis ini dilakukan melalui evaluasi dua parameter, yaitu *mean* dan standar deviasi

Uji Normalitas

Penelitian ini menggunakan uji saphiro-wilk untuk mengevaluasi asumsi normalitas data. Pengujian ini esensial untuk menentukan apakah distribusi data bersifat normal. Dasar pengambilan kesimpulan adalah nilai signifikansi (Sig.), di mana data dinyatakan berdistribusi



normal apabila nilai signifikansinya melampaui 0,05 dan sebaliknya, dianggap tidak normal jika nilainya di bawah 0,05 (Ghozali, 2018).

Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini, metode pengujian hipotesis disesuaikan dengan hasil uji normalitas, untuk data yang terdistribusi normal digunakan paired sample t-test, sedangkan pada data yang tidak memenuhi asumsi normalitas diterapkan wilcoxon signed-rank test. Pengambilan keputusan didasarkan pada tingkat signifikansi (α), di mana hipotesis dinyatakan terbukti apabila $\alpha < 0,05$ dan dianggap tidak terbukti jika $\alpha > 0,05$.

HASIL

Uji Deskriptif

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif Harga Saham pada Periode 1, 3, 5, 10, dan 30 Hari Pra dan Pasca Peresmian Danantara

Periode Jendela	Mean	Std. Dev
t-30	3.893	2094,10
t-10	3.455	1757,59
t-5	3.545	1804,12
t-3	3.448	1765,69
t-1	3.448	1765,69
t+1	3.345	1699,89
t+3	3.204	1613,94
t+5	3.039	1581,18
t+10	3.411	1745,57
t+30	3.511	1826,47

Sumber: SPSS 26 (2025)

Pengujian pertama yang diaplikasikan adalah analisis deskriptif untuk mengidentifikasi nilai rata-rata harga saham di sekitar peristiwa peresmian Danantara. Pada periode pasca-peresmian, nilai rata-rata tertinggi diobservasi pada jendela waktu 30 hari, sedangkan nilai terendahnya pada 5 hari. Adapun untuk periode pra-peresmian, rata-rata harga saham tertinggi juga tercatat pada 30 hari sebelum peristiwa, dengan nilai rata-rata terendah teridentifikasi pada jendela 1 dan 3 hari.

Commented [MA2]: Uraian metode penelitian terlalu panjang, silahkan di persingkat

Cukup memasukkan jenis penelitian, populasi dan sampel, serta metode yang digunakan dalam menganalisis

**Tabel 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif CAR pada Periode 1, 3, 5, 10, dan 30 Hari
Pra dan Pasca Peresmian Danantara**

Periode Jendela	Mean	Std. Dev
t-30	-0,06081	0,05758
t-10	-0,04001	0,03170
t-5	-0,03677	0,02163
t-3	-0,00251	0,01323
t-1	-0,0025	0,01323
t+1	0,01323	0,01621
t+3	-0,01953	0,04558
t+5	0,00787	0,03275
t+10	0,00591	0,06567
t+30	0,05510	0,03506

Sumber: SPSS 26 (2025)

Tabel 3 menunjukkan bahwa rata-rata *Cumulative abnormal return (CAR)* tertinggi sebelum peresmian Danantara terjadi pada H-10. Sebaliknya, rata-rata *CAR* tertinggi pasca-peresmian justru tercapai pada H+30. Adapun rata-rata *CAR* terendah pada kedua periode tersebut sama-sama bernilai negatif, yang masing-masing diobservasi pada H-30 dan H+3.

Uji Normalitas

Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, data penelitian terlebih dahulu diuji normalitasnya menggunakan metode Shapiro-Wilk. Uji ini merupakan langkah esensial untuk memastikan bahwa asumsi normalitas data telah terpenuhi. Hasil lengkap dari pengujian normalitas dapat ditinjau di bawah ini.

**Tabel 4. Hasil Uji Saphiro-Wilk Data Harga Saham pada Periode 1, 3, 5, 10, dan 30
Hari Pra dan Pasca Peresmian Danantara**

Periode Jendela	Sebelum Peresmian Danantara	Setelah Peresmian Danantara
1	0,281	0,241
3	0,281	0,249
5	0,251	0,396
10	0,329	0,154
30	0,533	0,241

1513

Sumber: SPSS 26 (2025)

Hasil uji normalitas Shapiro-Wilk, sebagaimana dirangkum dalam tabel 4, mengonfirmasi bahwa asumsi normalitas data telah terpenuhi. Secara konsisten, nilai signifikansi (Sig.) untuk seluruh jendela pengamatan (1, 3, 5, 10, dan 30 hari sebelum dan sesudah peresmian) menunjukkan angka di atas 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa data harga saham pada setiap periode tersebut terdistribusi secara normal.

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas Data CAR pada Periode 1, 3, 5, 10, dan 30 Hari Pra dan Pasca Peresmian Danantara

Periode Jendela	Sebelum Peresmian Danantara	Setelah Peresmian Danantara
1	0,701	0,940
3	0,701	0,850
5	0,482	0,396
10	0,936	0,410
30	0,714	0,143

Sumber: SPSS 26 (2025)

Berdasarkan uji normalitas Shapiro-Wilk yang dirangkum pada Tabel 5, data *Cumulative abnormal return* terbukti berdistribusi normal. Untuk seluruh jendela pengamatan yang diuji (1, 3, 5, 10, dan 30 hari sebelum dan sesudah peresmian), nilai signifikansi (Sig.) secara konsisten melebihi 0,05. Temuan ini menegaskan bahwa prasyarat normalitas untuk data CAR telah terpenuhi sebelum analisis lebih lanjut.

Uji Hipotesis

Tabel 6. Hasil Pengujian Hipotesis Mengenai Reaksi Harga Saham pada Periode 1, 3, 5, 10, dan 30 Hari Pra dan Pasca Peresmian Danantara Indonesia

Periode Jendela	t	Sig.
1	2,737	0,071
3	3,161	0,051
5	3,986	0,028
10	0,524	0,636
30	1,926	0,150

Sumber: SPSS 26 (2025)

Hasil pengujian hipotesis menggunakan *Paired Sample T-Test* menunjukkan adanya reaksi pasar yang spesifik pada waktu yang berbeda. Untuk variabel Harga Saham, perbedaan yang signifikan secara statistik antara periode sebelum dan sesudah peresmian Danantara hanya terjadi pada jendela pengamatan 5 hari. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi (Sig. 2-tailed) sebesar 0,028. Nilai yang lebih kecil dari 0,05 ini mengartikan bahwa penurunan rata-rata harga saham yang teridentifikasi pada analisis deskriptif bukan merupakan suatu kebetulan, melainkan merupakan dampak statistik yang nyata dari peristiwa tersebut. Sebaliknya, pada jendela waktu 1, 3, 10, dan 30 hari, nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari 0,05. Nilai yang lebih besar dari 0,05 ini menunjukkan bahwa tidak ada cukup bukti statistik untuk menyatakan adanya perbedaan, sehingga perubahan harga yang terjadi pada periode-periode tersebut dianggap tidak signifikan.

Tabel 7. Hasil Pengujian Hipotesis Mengenai Reaksi CAR pada Periode 1, 3, 5, 10, dan 30 Hari Pra dan Pasca Peresmian Danantara Indonesia

Periode Jendela	t	Sig.
1	-0,655	0,559
3	0,584	0,600
5	-1,715	0,185
10	-1,285	0,289
30	-3,712	0,034

Sumber: SPSS 26 (2025)

Sementara itu, analisis pada variabel *Cumulative abnormal return* menunjukkan bahwa reaksi pasar yang signifikan baru terdeteksi dalam jangka panjang. Perbedaan CAR yang signifikan secara statistik hanya ditemukan pada jendela waktu 30 hari, yang dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,034. Karena nilainya lebih kecil dari 0,05, hal ini menandakan bahwa pasar menunjukkan adanya abnormal return yang nyata dan bukan sekadar fluktuasi acak setelah mencerna informasi peristiwa selama satu bulan. Pada periode pengamatan yang lebih pendek (1, 3, 5, dan 10 hari), tidak ditemukan adanya perbedaan CAR yang signifikan karena nilai signifikansinya tercatat lebih besar dari 0,05. Ini berarti, dalam jangka pendek, pasar tidak menunjukkan reaksi abnormal yang cukup kuat untuk dapat dibedakan dari pergerakan pasar yang normal.

Pembahasan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan adanya reaksi negatif jangka pendek yang sesuai

1515

dengan Teori Sinyal. Diterimanya Hipotesis 1 secara spesifik pada jendela 5 hari, yang ditandai dengan penurunan harga saham yang signifikan secara statistik, mengindikasikan bahwa pasar pada awalnya menginterpretasikan peresmian Danantara sebagai sinyal yang mengandung ketidakpastian atau risiko. Reaksi awal ini konsisten dengan pelemahan IHSG yang terjadi pada pekan yang sama, menandakan bahwa sentimen negatif didorong oleh kekhawatiran investor terhadap kompleksitas kebijakan baru tersebut.

Akan tetapi, temuan yang lebih mendalam muncul dari pengujian Hipotesis 2, yang memberikan wawasan terkait Hipotesis Pasar Efisien. Diterimanya Hipotesis 2 hanya pada jendela 30 hari menunjukkan adanya jeda waktu sebelum pasar menunjukkan kinerja abnormal yang signifikan. Keterlambatan reaksi ini adalah bukti bahwa pasar tidak beroperasi dalam kondisi efisien bentuk setengah kuat yang sempurna, karena membutuhkan periode "price discovery" yang lebih lama untuk mencerna implikasi jangka panjang dari peristiwa tersebut. Pembalikan sentimen menjadi positif pada periode 30 hari menyiratkan bahwa setelah melalui analisis yang lebih mendalam, investor pada akhirnya menyimpulkan bahwa peristiwa ini membawa sinyal positif bagi prospek perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan analisis menyeluruh, kesimpulan utama dari penelitian ini adalah peresmian Danantara Indonesia memberikan dampak yang kompleks, diawali dengan reaksi negatif jangka pendek yang diikuti oleh pembalikan sentimen menjadi positif dalam jangka panjang. Sesuai dengan Teori Sinyal, reaksi awal pasar terbukti negatif, yang ditunjukkan dengan adanya penurunan harga saham yang signifikan secara statistik pada jendela 5 hari, di mana rata-rata harga saham turun dari Rp3.545 sebelum peristiwa menjadi Rp3.039 sesudahnya (Sig. = 0,028). Dengan demikian, Hipotesis 1 (H1) terbukti diterima untuk periode tersebut, yang mengindikasikan bahwa pasar pada awalnya menangkap peristiwa ini sebagai sinyal ketidakpastian.

Akan tetapi, sentimen pasar mengalami evaluasi ulang dan berbalik menjadi positif dalam jangka panjang. Hal ini dibuktikan dengan adanya perbedaan *Cumulative Abnormal Return (CAR)* yang signifikan secara statistik pada jendela 30 hari, di mana rata-rata *CAR* naik dari negatif (-0,06081) sebelum peristiwa menjadi positif (0,05510) sesudahnya (Sig. = 0,034). Temuan ini membuktikan Hipotesis 2 (H2) diterima untuk periode jangka panjang dan memberikan wawasan penting terkait Hipotesis Pasar Efisien. Adanya jeda waktu selama satu bulan sebelum abnormal return yang signifikan muncul menunjukkan bahwa pasar tidak

1516



beroperasi dalam kondisi efisien setengah kuat yang sempurna dan membutuhkan waktu untuk mencerna informasi yang kompleks.

DAFTAR PUSTAKA

- Amin, M. A. N., Oktavianti, S., & Saputra, B. (2025). Ketegangan Politik Timur Tengah 2025 pada Saham Energi di Indonesia. *Multiplier: Jurnal Magister Manajemen*, 6(1), 239-247. <https://doi.org/10.24905/mlt.v6i1.111>
- Ariyani, D. A., & Pratama, V. Y. (2022). Reaksi Pasar Atas Peristiwa Merger Bank Syariah BUMN (Studi Peristiwa BRI Syariah). *Journal of Sharia Finance and Banking*, 2, 99–108.
- CNBC Indonesia. (2025, February 5). *Danantara Sah Dibentuk, Ini Tanggapan Pengamat Hingga Bos Besarnya*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20250205093219-17-608064/danantara-sah-dibentuk-ini-tanggapan-pengamat-hingga-bos-besarnya>
- Damayanti, E., Larasati, R. D., & Hana, K. F. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Indonesia Sebagai Negara Maju. *POINT: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 1, 1–12. <https://ejournals.umma.ac.id/index.php/point>
- Febriyani, C. A., Sumarsono, H., & Santoso, E. (2018). Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Pengeboman Gereja di Surabaya. *Asset: Jurnal Ilmiah Bidang Manajemen Dan Bisnis*, 1(1). <http://journal.umpo.ac.id/index.php/asset>
- Ferli, O., Haryanti, E., Rahmawati, Z. M., & Dewi, N. (2024). Analisa Reaksi Pasar Modal Terhadap Perang Rusia-Ukraina Pada Bursa Efek Indonesia. *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, 6(1), 168–176. <https://doi.org/10.31539/jomb.v6i1.7183>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Undip.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.). BPFE.
- Hidayah, K. N., & Rozaq, A. A. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Virus Corona. *JII: Jurnal Investasi Islam*, 5(1), 43–58.
- IDX. (2025). *Ringkasan Indeks*. <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/ringkasan-perdagangan/ringkasan-indeks>
- Indriani, R., & Mariana. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengesahan UU Cipta Kerja 2020 (Studi Kasus Perusahaan Yang Terdaftar Pada LQ45). *Jurnal Bina Akuntansi*, 8, 167–186.
- Kasim, M. Y., Muslimin, & Dwijaya, I. K. B. (2022). Market reaction to the Covid-19 pandemic: Events study at stocks listed on LQ45 index. *Cogent Business and* 1517



- Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.2024979>
- Kinasih, H. W., & Laduny, M. F. (2021). Analisis Komparatif Abnormal Return, Cumulative Abnormal Return dan Trading Volume Activity : Event Study Kedatangan Vaksin Sinovac. *Ekuivalensi*, 7, 85–98.
- Kiryanto, Kartika, I., & Zaenudin. (2022). Stock price reaction on ISO 9001 certification announcement: evidence from Indonesia. *International Journal of Quality and Reliability Management*, 39(2), 612–629. <https://doi.org/10.1108/IJQRM-04-2020-0127>
- Kompas TV. (2025, February 18). *Pengamat: Danantara Bisa Bawa Pengaruh Baik untuk Perekonomian Indonesia asalkan...* Kompas TV. <https://www.kompas.com/tren/read/2025/02/18/150000565/pengamat--danantara-bisa-bawa-pengaruh-baik-untuk-perekonomian-indonesia?page=all>
- Lysander, I., & Yanuar. (2022). Reaksi Pasar Modal Dalam Menyikapi Pengumuman Kasus Covid-19 Perdana Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 6, 62.
- Machmuddah, Z., Utomo, S. D., Suhartono, E., Ali, S., & Ghulam, W. A. (2020). Stock market reaction to COVID-19: Evidence in customer goods sector with the implication for open innovation. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 6(4), 1–13. <https://doi.org/10.3390/joitmc6040099>
- Mekel, C. G., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2023). Reaksi Pasar Modal Cina (Shanghai Stock Exchange) Terhadap Peristiwa Perang Rusia Dan Ukraina. *Jurnal EMBA*, 11(1), 1199–1207.
- Novilia, R., Yuliansyah, & Widiyanti, A. (2022). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pandemi Covid-19 Di Indonesia. *Review Of Applied Accounting Research*, 2(1).
- OJK. (2024, November 1). *Siaran Pers: Stabilitas Sektor Jasa Keuangan Terjaga di Tengah Meningkatnya Risiko Geopolitik*. OJK. <https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/Stabilitas-Sektor-Jasa-Kuangan-Terjaga-di-Tengah-Meningkatnya-Risiko-Geopolitik-RDKB-Okt-2024.aspx>
- Pandji, N. P., Durya, N. P. M. A., Sumaryati, A., & Minarso, B. (2024). Reaksi Pasar Disekitar Penetapan Omnibus Law Bidang Kesehatan Tahun 2023, Pada Perusahaan Sektor Kesehatan, Yang Listing Di Bei. *Jurnal STIE Semarang*, 16, 55–77.
- Puspitaningtyas, Z. (2019). Empirical evidence of market reactions based on signaling theory IN indonesia stock exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(2), 66–77. [https://doi.org/10.21511/imfi.16\(2\).2019.06](https://doi.org/10.21511/imfi.16(2).2019.06)
- Putra, P. G. B. A., & Sukartha, P. D. Y. (2024). The Indonesian Capital Market's Response to the 2024 Simultaneous Elections. *E-Jurnal Akuntansi*, 34(12). <https://doi.org/10.24843/EJA.2024.v34.i12.p02>



- Rianto, S., Sujito, & Rinawati, T. (2019). Reaksi Pasar Modal Berkaitan Dengan Penyelenggaraan Asean Games 2018 Di Indonesia. *Majalah Ilmiah Solusi*, 17, 1–18.
- Sari, K. I. M., & Candraningrat, I. R. (2023). Reaksi Pasar Modal Akibat Pengumuman Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak pada Saham LQ45 Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(12), 3275–3286. <https://doi.org/10.24843/eja.2023.v33.i12.p12>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Wijaya, K., & Gunawan, H. (2019). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Kesepakatan Investasi Antara Pemerintah Indonesia Dengan Pemerintah Arab Saudi. *Journal of Business Administration*, 3(2), 306–316.