

**REAKSI SAHAM PERUSAHAAN LQ-45 YANG TERDAFTAR DI BEI
TERHADAP PERISTIWA PELUNCURAN BADAN PENGELOLA INVESTASI
DAYA ANAGATA NUSANTARA (BPI DANANTARA)**

Ni Wayan Lady Andini^{1*}
Ni Putu Yeni Ari Yastini²
Ni Kadek Cahya Dwi Utami³
I Wayan Adnyana⁴

Politeknik Negeri Bali^{1,2,3,4}

*Corresponding Author: ladyandini@pnb.ac.id

ABSTRACT

This research analyzes the differences in abnormal return and trading volume activity before and after the launch event of the Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara (BPI Danantara) on the LQ-45 index stocks in the Indonesia Stock Exchange. The data analysis method used is an event study with an observation period of 11 days. Statistical testing was conducted using the SPSS application to compare abnormal return and trading volume activity (TVA) before and after the event. The results show that there is no significant difference in abnormal return before and after the launch of BPI Danantara. However, there is a significant difference in trading volume activity before and after the event.

Keywords: *abnormal return, trading volume activity, BPI Danantara*

I. PENDAHULUAN

Pasar modal memegang peran krusial dalam perekonomian di suatu negara, di mana respons investor terhadap suatu peristiwa (event) mampu berdampak pada pergerakan harga saham. Naik turunnya harga saham di pasar modal tidak hanya ditentukan oleh faktor ekonomi, tetapi juga dipengaruhi oleh aspek-aspek non-ekonomi. Beberapa contoh faktor non-ekonomi meliputi kondisi politik, kebijakan pemerintah, hingga situasi yang memicu kepanikan (Talumewo et al., 2021). Menurut Agustiawan dan Sujana (2020), dampak dari kejadian eksternal yang bersifat non-ekonomi, seperti isu hukum, sosial, budaya, keamanan, politik, maupun peristiwa tak terduga, tidak dapat diabaikan dalam aktivitas pasar modal, meskipun tidak memiliki kaitan secara langsung dengan dinamika pasar. Pendapat serupa diungkapkan oleh Altin (2015), yang menyebutkan bahwa faktor-faktor seperti pemilu presiden, pemilu legislatif, pengumuman kabinet menteri, gejolak politik, konflik bersenjata, dan peristiwa sejenis turut memengaruhi fluktuasi harga saham. Selain itu, reaksi investor terhadap suatu informasi sangat bergantung pada beragam faktor, termasuk berita ekonomi, politik, hukum, budaya, sosial, keamanan, serta perkembangan global (Fahmi, 2018:223).

Salah satu kebijakan atau inisiatif baru pemerintah, seperti pembentukan Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara (Danantara), dapat memengaruhi reaksi pasar. Danantara didirikan sebagai wujud komitmen Presiden Prabowo Subiyanto dalam meningkatkan pengelolaan investasi negara. Hal ini diatur dalam Rancangan

Undang-Undang Perubahan Ketiga atas UU Nomor 19 Tahun 2003 tentang BUMN, yang kemudian disahkan menjadi UU Nomor 1 Tahun 2025 pada 24 Februari 2025. Pada tanggal yang sama, pemerintah juga mengumumkan peluncuran BPI Danantara. Menurut informasi di situs resmi danantaraindonesia.com, Danantara Indonesia bertujuan untuk meningkatkan efisiensi aset, menarik investasi asing, serta memperkuat daya saing Indonesia di sektor-sektor strategis guna mewujudkan kesejahteraan yang adil bagi seluruh masyarakat. Dengan demikian, tujuan utama pendirian Danantara adalah mengoptimalkan pengelolaan investasi strategis di berbagai bidang, seperti infrastruktur, energi, dan sumber daya alam, yang nantinya dapat berdampak besar pada iklim investasi dan performa perusahaan-perusahaan besar di pasar modal.

Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah emiten dengan tingkat likuiditas tinggi serta kapitalisasi pasar yang besar, sehingga sering dijadikan patokan utama oleh para investor. Kehadiran Danantara dapat memengaruhi pandangan investor terkait prospek bisnis perusahaan-perusahaan tersebut, baik secara positif maupun negatif, tergantung pada apakah kebijakan ini dinilai menguntungkan atau justru berisiko bagi sektor korporasi. Beberapa studi sebelumnya telah meneliti reaksi pasar terhadap faktor-faktor non-ekonomi. Misalnya, penelitian Safira dan Arsajah (2024) mengkaji respons harga saham terhadap pengumuman presiden beserta wakil presiden terpilih oleh KPU. Temuan mereka menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan dalam abnormal return sebelum dan setelah pengumuman, sementara tidak ada perbedaan yang berarti dalam trading volume activity selama periode tersebut. Hasil ini mendukung *efficient market hypothesis* (EMH) yang berbentuk setengah kuat, di mana teori tersebut menyatakan bahwa suatu informasi publik yang relevan akan tercermin pada harga saham, dan menunjukkan bahwa pasar cukup efisien dalam menyerap dan merespons suatu informasi baru. Selain itu, penelitian Talumewo et al. (2021) meneliti perusahaan BUMN dan menemukan perbedaan signifikan dalam abnormal return serta trading volume activity pada waktu sebelum dan setelah adanya pengumuman kebijakan PSBB atau New Normal. Sementara itu, Musyarrofah (2016) mengamati adanya ketidaksamaan abnormal return, trading volume activity, dan security return variability ketika dilakukan penelitian sebelum dan setelah reshuffle kabinet Jokowi- Jusuf Kala tanggal 12 Agustus 2015. Di sisi lain, Diniar dan Kiryanto (2015) meneliti dampak pemilu presiden 2014 terhadap return saham perusahaan LQ-45 di BEI. Hasilnya menunjukkan respons positif investor, dengan peningkatan rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan setelah pemilihan presiden pada 9 Juli 2014.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai reaksi saham perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI terhadap adanya kebijakan pemerintah, yaitu peluncuran BPI Danantara pada tanggal 24 Februari 2025. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar saham terhadap peristiwa peluncuran BPI Danantara, dengan melihat perubahan abnormal return dan trading volume activity (TVA) saham perusahaan LQ-45 di sekitar tanggal peristiwa. Studi ini menggunakan pendekatan *event study* untuk mengukur dampak informasi tersebut terhadap harga saham, sehingga dapat memberikan gambaran mengenai efisiensi pasar modal Indonesia dalam merespons kebijakan baru pemerintah.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Efficient Market Hypothesis*

Fahmi (2018:214) dalam bukunya mengemukakan tentang efficient market hypothesis (EMH) atau hipotesis pasar efisien yang menyatakan bahwa dalam pasar bebas yang kompetitif, di mana pelaku pasar bersaing untuk mendapatkan keuntungan, segala informasi, pengetahuan, serta estimasi-estimasi yang telah tercermin dengan akurat ke dalam harga pasar. Konsep ini pertama kali dikemukakan oleh Fama (1970), yang menyebutkan bahwa para investor saling bersaing dalam memprediksi nilai saham, di mana semua informasi penting dapat diakses oleh semua pelaku pasar. Pasar modal kemudian diklasifikasikan ke dalam tiga tingkatan berdasarkan ketersediaan informasi, yaitu bentuk lemah, setengah kuat, dan kuat. Menurut hipotesis ini, investor tidak dapat mencapai abnormal return karena seluruh faktor yang memengaruhi harga telah terinformasikan secara penuh. Namun, meskipun teori ini dianggap valid, dalam beberapa tahun terakhir, hipotesis ini dinilai tidak mampu sepenuhnya menjelaskan penyimpangan harga atau abnormal return, terutama yang dipicu oleh peristiwa di luar ekonomi, seperti kebijakan pemerintah.

2.2 *Studi Peristiwa (Event Study)*

Studi peristiwa (*event study*) adalah penelitian yang menganalisis respons pasar terhadap suatu kejadian (*event*) ketika informasi terkait diumumkan kepada publik (Jogiyanto, 2017:643). Metode ini dapat dimanfaatkan untuk mengevaluasi nilai informasi suatu peristiwa serta menguji efisiensi pasar dalam bentuk setengah kuat. Jogiyanto (2004) menjelaskan bahwa apabila suatu pengumuman mengandung informasi yang relevan, maka pasar diharapkan dapat menunjukkan reaksi saat pengumuman tersebut sampai ke pelaku pasar. Studi peristiwa pertama kali diperkenalkan oleh James Dolley tahun 1933. Menurut MacKinlay (1997) dalam Bowman (1983), event study adalah suatu metode penelitian yang memungkinkan peneliti mengukur pengaruh suatu peristiwa tertentu terhadap harga saham suatu perusahaan.

2.3 *Abnormal Return*

Jogiyanto (2014:647) pada bukunya, mendefinisikan abnormal return sebagai selisih antara return sesungguhnya (return realisasian) dengan return yang diharapkan (return ekspektasian) oleh investor. Dengan kata lain, abnormal return merupakan kelebihan return yang sebenarnya diperoleh dibandingkan dengan return yang telah diprediksikan sebelumnya. Menurut Hartono (2014:648), abnormal return dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan:

$RTN_{i,t}$ = abnormal return sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,t}$ = return realisasian (actual return) untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t. $E[R_{i,t}]$ = return ekspektasian (expected return) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

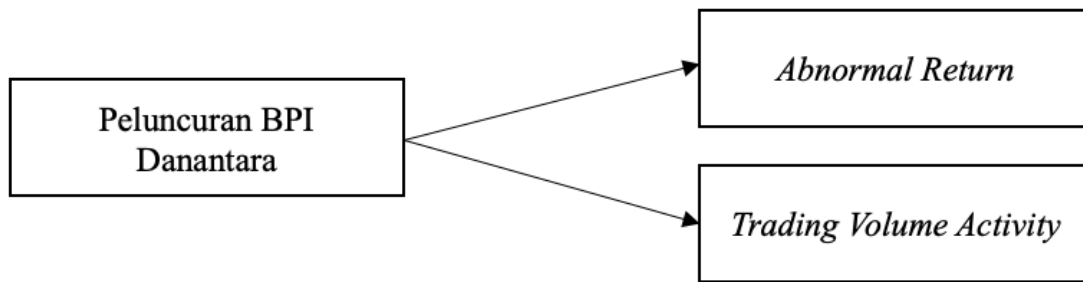
Return realisasian atau return aktual adalah return yang terjadi pada periode ke-t, dihitung sebagai selisih antara harga saat ini dengan harga sebelumnya. Rumus yang digunakan adalah $(P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$. Sementara itu, Brown dan Warner (1985) dalam Jogiyanto (2014:648)

menggunakan tiga model estimasi, yaitu mean adjusted model, market model, dan market adjusted model untuk memperoleh return ekspektasian.

2.4 *Trading Volume Activity (TVA)*

Trading Volume Activity (TVA) merupakan rasio yang membandingkan volume saham yang diperdagangkan dengan total saham yang beredar di pasar (Husnan, 2009:283). Suganda (2020), seperti dikutip dalam Safira dan Arsjah (2024), mendefinisikan TVA sebagai indikator untuk menilai respons pasar modal terhadap suatu informasi atau kejadian. Tingginya volume perdagangan mencerminkan aktivitas saham meningkat, menandakan bahwa saham tersebut sangat diminati oleh investor. Fluktuasi harga saham setelah suatu informasi atau peristiwa diumumkan dapat memengaruhi permintaan dan penawaran saham tersebut. TVA berfungsi sebagai alat untuk menganalisis reaksi pasar modal terhadap suatu informasi, dengan parameter yang mengukur seberapa besar pengaruh peristiwa tersebut terhadap pergerakan aktivitas di pasar modal. Seperti yang diungkapkan Permatasari (2022), volume perdagangan yang dihitung berdasarkan jumlah saham yang diperjualbelikan merupakan salah satu indikator kunci dalam menilai respons pasar modal terhadap suatu informasi.

Tujuan pengujian hipotesis ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* saham sebelum dan setelah peristiwa peluncuran BPI Danantara pada saham LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia., seperti yang digambarkan pada kerangka konseptual sebagai berikut.



Gambar 1.

Kerangka Konseptual Penelitian

2.5 Pengembangan Hipotesis

Berikut ini adalah pengembangan hipotesis penelitian ini:

1) **Pengaruh Peristiwa Peluncuran BPI Danantara terhadap Abnormal Return Saham LQ-45 di BEI**

Efisiensi pasar dapat dinilai berdasarkan sejauh mana pasar modal mampu menyerap dan mencerminkan seluruh informasi relevan mengenai risiko serta ekspektasi investor terhadap return di masa depan. Kondisi pasar dianggap efisien apabila tingkat return sebanding dengan potensi risiko yang mungkin timbul. Sebaliknya, pasar dikatakan tidak efisien jika return yang diberikan perusahaan lebih tinggi atau lebih rendah dari yang seharusnya berdasarkan kondisi sebenarnya, yang kemudian dikenal sebagai abnormal return. Menurut Gede et al. (2020) dalam Safira dan Arsjah (2024), abnormal return merupakan selisih antara return aktual dan return

yang diharapkan, yang dapat mencerminkan dampak yang positif ataupun negatif dari suatu peristiwa penting terhadap investor. Beberapa studi sebelumnya telah menggunakan abnormal return sebagai variabel penelitian, seperti penelitian Wibowo (2017) yang mengkaji Reaksi Investor Pasar Modal Indonesia Terhadap Paket Kebijakan Ekonomi Tahap I Jokowi- Jusuf Kala (Studi pada Saham LQ 45 Periode Agustus 2015-Februari 2016). Hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya perbedaan signifikan pada rata-rata abnormal return sebelum dan saat peristiwa, serta perbedaan negatif yang signifikan pada saat dan setelah peristiwa. Selain itu, penelitian Sanjiwani dan Jati (2017) yang menganalisis reaksi pasar modal terhadap kebijakan yang berkaitan dengan tax amnesty pada saat pengumuman dan akhir periode I, menemukan bahwa terdapat perbedaan rata-rata abnormal return sebelum dan setelah pengumuman serta akhir periode pertama tax amnesty. Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu, kemudian ditarik hipotesis sebagai berikut.

H1: Terdapat perbedaan abnormal return saham sebelum dan setelah peristiwa peluncuran BPI Danantara pada saham LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2) Pengaruh Peristiwa Peluncuran BPI Danantara terhadap Trading Volume Activity Saham LQ-45 di BEI

Trading Volume Activity disingkat dengan TVA merupakan perbandingan antara jumlah saham yang ditransaksikan dan total saham yang tersedia di pasar. Data historis harga serta volume perdagangan saham dapat memengaruhi keputusan investor dalam membeli atau menjual saham. TVA menjadi salah satu indikator kunci yang menggambarkan dinamika perdagangan pada instrumen saham, dan sering digunakan untuk memprediksi pergerakan harga. Ketika harga saham mengalami penurunan, volume perdagangan biasanya juga menurun, yang mengindikasikan kondisi bearish. Sebaliknya, kenaikan harga saham umumnya diikuti peningkatan volume perdagangan, menandakan tren bullish. Beberapa penelitian telah mengkaji TVA, diantaranya Talumewo et al. (2021), menemukan perbedaan signifikan pada abnormal return, serta TVA sebelum dan setelah pengumuman PSBB atau New Normal pada perusahaan BUMN. Musyarrofah (2016) juga mengungkapkan adanya perbedaan dalam abnormal return, TVA, dan security return variability sebelum dan setelah reshuffle kabinet Jokowi-JK pada Agustus 2015. Selain itu, Diniar dan Kiryanto (2015) meneliti pengaruh pemilu presiden dan wakil presiden tahun 2014 terhadap return saham perusahaan LQ45 di BEI, di mana hasilnya menunjukkan respons positif investor dan peningkatan rata-rata volume perdagangan saham menjelang dan setelah pemilu 9 Juli 2014. Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu, kemudian ditarik hipotesis sebagai berikut.

H2: Terdapat perbedaan trading volume activity saham sebelum dan setelah peristiwa peluncuran BPI Danantara pada saham LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan metode event study untuk menganalisis kandungan suatu informasi (information content) dari sebuah peristiwa, khususnya peluncuran BPI Danantara yang diumumkan pada 24 Februari 2025. Tujuan pengujian kandungan

informasi adalah untuk mengamati reaksi pasar terhadap peristiwa tersebut. Apabila peristiwa tersebut memuat informasi yang penting, biasanya pasar akan merespons dengan perubahan pada harga saham.

Variabel yang digunakan pada penelitian ini meliputi abnormal return dan trading volume activity (TVA), yang dikelompokkan ke dalam periode sebelum dan setelah peluncuran BPI Danantara. Sampel penelitian terdiri atas 45 emiten perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan termasuk dalam indeks LQ-45. Data mengenai harga saham serta volume perdagangan saham dikumpulkan selama event window (jendela peristiwa), yaitu sekitar 11 hari penelitian (5 hari sebelum peristiwa, 1 hari pada saat peristiwa, serta 5 hari setelah peristiwa), yakni dari 17 Februari 2025 hingga 3 Maret 2025 (hari libur tidak dihitung). Data yang digunakan bersifat sekunder dan diperoleh melalui situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta Yahoo Finance (finance.yahoo.com).

Metode analisis yang dipakai pada penelitian ini meliputi analisis statistik deskriptif, kemudian uji normalitas menggunakan one sample Kolmogorov-Smirnov test, dan selanjutnya pengujian hipotesis dengan paired sample t-test untuk data yang telah berdistribusi normal. Santoso (2001) menyatakan bahwa uji beda berpasangan merujuk pada sampel yang terdiri dari subjek sama tetapi mendapat dua treatment yang berbeda, yaitu pada kondisi sebelum dan setelah suatu proses. Pengujian t berpasangan (uji beda) ini biasanya digunakan untuk mengevaluasi ketidaksamaan antara dua pengamatan. Oleh karena itu, paired sample t-test atau uji beda dipilih dalam penelitian ini guna mengukur reaksi pasar sebelum dan setelah peluncuran BPI Danantara. Jika data tidak berdistribusi normal, maka pengujian alternatif yang digunakan adalah Wilcoxon Signed Ranks Test.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum_AB	45	-0.03 0.03	-0.0040	0.01176	
Setelah_AB	45	-0.04 0.01	-0.0038	0.01051	
Sebelum_TVA	45	545400.00	2658449040	96336223.56	394133947.9
Setelah_TVA	45	1089740.00	3802082240	150034775.6	566660573.6

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 1 di atas, nilai rata-rata abnormal return sebelum peristiwa peluncuran BPI Danantara sebesar -0.0040, dan -0.0038 setelah peristiwa. Hal ini menunjukkan rata-rata abnormal return lebih besar setelah peristiwa. Sedangkan nilai rata-rata untuk trading volume activity sebesar 96,336,223.56 sebelum peristiwa dan 150,034,775.6 setelah peristiwa. Hal ini ditunjukkan dengan rata-rata trading volume activity yang lebih besar setelah terjadinya peristiwa.

4.2 Hasil Uji Normalitas

Kriteria pengujian normalitas menyatakan bahwa jika nilai Asymp. Sig (2-tailed) lebih dari 0.05, data dianggap berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai Asymp. Sig (2-tailed) kurang dari 0.05, data tidak berdistribusi normal. Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan one sample Kolmogorov-Smirnov test, seluruh data abnormal return dan trading volume activity, baik sebelum maupun setelah peluncuran BPI Danantara memiliki nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0.001 (lebih kecil dari 0.05). Hal ini menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi secara normal. Hasil uji normalitas ditunjukkan pada Tabel 2, sebagai berikut.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

		Sebelum_AB	Setelah_AB	Sebelum_TVA	Setelah_TVA
N		45	45	45	45
Normal Parameters	Mean	-0.0040	-0.0038	96336223.5556	150034775.5556
	Std. Deviation	0.01176	0.01051	394133947.8722	566660573.56492
				7	
Most Extreme Differences	Absolute	0.228	0.285	0.414	0.396
	Positive	0.228	0.204	0.414	0.385
	Negative	-0.216	-0.285	-0.404	-0.396
Test Statistic		0.228	0.285	0.414	0.396
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.001	0.001	0.001	0.001

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel 2, data tidak berdistribusi normal. Maka selanjutnya dilakukan pengujian dengan Wilcoxon Signed Ranks Test.

4.3 Wilcoxon Signed Ranks Test (Wilcoxon T Test)

Utama (2012:18) Wilcoxon Signed Ranks Test atau Wilcoxon T Test dilakukan untuk menguji perbedaan rata-rata data berpasangan (related sample). Hollander et. al (2014) mengemukakan bahwa Wilcoxon Signed Ranks Test dapat digunakan sebagai alat uji alternatif atau non-parametrik tes untuk uji-t ketika asumsi normalitas tidak terpenuhi. Hasil uji Wilcoxon Signed Ranks Test untuk abnormal return sebelum dan setelah peristiwa peluncuran BPI Danantara ditunjukkan pada Tabel 3, sebagai berikut.

Tabel 3
Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test pada Abnormal Return
 Setelah_AB - Sebelum_AB

Z	-0.478
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.633

Sumber: Data diolah, 2025

Menurut data pada Tabel 3, nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah 0,633, yang lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan dari abnormal return sebelum dan setelah peluncuran BPI Danantara. Oleh karena itu, hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini tidak dapat diterima. Hal ini mungkin disebabkan oleh adanya peristiwa selain peluncuran BPI Danantara di sekitar periode pengamatan. Pada periode yang sama, mungkin terjadi peristiwa makro ekonomi atau geopolitik (seperti kenaikan suku bunga, fluktuasi pasar global) yang

lebih dominan memengaruhi harga saham, sehingga mengaburkan dampak spesifik peluncuran BPI Danantara. Temuan ini menunjukkan bahwa peluncuran BPI Danantara tidak secara signifikan mengubah persepsi investor tentang nilai perusahaan, baik karena pasar yang efisien, kurangnya kejutan informasi, atau faktor lain yang menetralkan dampaknya.

Selanjutnya pengujian untuk trading volume activity, dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4
Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test pada Trading Volume Activity
Setelah_TVA - Sebelum_TVA

Z	-4.374
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.001

Sumber: Data diolah, 2025

Pengujian trading volume activity dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test* menghasilkan nilai Asymp Sig. (2-tailed) sebesar 0.001 yang lebih kecil dari batas signifikansi 0.05. Hal ini menandakan terdapat ketidaksamaan atau perbedaan yang signifikan pada trading volume activity sebelum dan setelah peristiwa peluncuran BPI Danantara. Berdasarkan hasil uji tersebut, maka hipotesis kedua (H2) penelitian ini diterima.

4.4 Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini menunjukkan dinamika yang menarik terkait reaksi pasar modal terhadap peristiwa peluncuran BPI Danantara. Berdasarkan hasil uji statistik menggunakan Wilcoxon Signed Ranks Test, diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada abnormal return saham LQ-45 sebelum dan sesudah peluncuran BPI Danantara. Nilai signifikansi sebesar 0,633 yang lebih besar dari batas kritis 0,05 mengindikasikan bahwa peristiwa tersebut tidak memicu perubahan harga saham yang mencolok di pasar. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa investor tidak menganggap peluncuran BPI Danantara sebagai informasi yang cukup kuat untuk mengubah ekspektasi terhadap nilai intrinsik saham-saham LQ-45.

Fenomena ini mengarah pada kesimpulan bahwa pasar modal Indonesia menunjukkan karakteristik efisiensi dalam bentuk setengah kuat, sebagaimana dijelaskan dalam teori Efficient Market Hypothesis (EMH). Dalam bentuk efisiensi ini, pasar telah mencerminkan seluruh informasi publik dalam harga saham. Sehingga ketika sebuah peristiwa terjadi—sekalipun tergolong besar dari sisi kebijakan publik—namun bila informasi tersebut telah diketahui sebelumnya atau belum diyakini berdampak langsung terhadap kinerja fundamental emiten, maka pasar tidak akan bereaksi secara signifikan dalam bentuk perubahan abnormal return.

Berbeda halnya dengan hasil analisis pada variabel trading volume activity, di mana ditemukan adanya perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah peluncuran BPI Danantara. Nilai signifikansi sebesar 0,001 yang jauh di bawah ambang batas 0,05 menandakan bahwa aktivitas perdagangan saham mengalami peningkatan atau penurunan yang cukup mencolok akibat dari peristiwa tersebut. Hal ini memberikan gambaran bahwa meskipun peristiwa peluncuran BPI tidak memengaruhi harga saham secara langsung, namun ia cukup mampu memicu reaksi perilaku investor, khususnya dalam bentuk peningkatan transaksi atau rotasi portofolio.

Reaksi ini dapat diartikan sebagai bentuk respons pasar terhadap ketidakpastian atau spekulasi, di mana pelaku pasar belum sepenuhnya yakin terhadap dampak jangka panjang dari BPI Danantara, namun tetap mengambil posisi (entah membeli atau menjual) untuk mengantisipasi peluang atau risiko ke depan. Dalam perspektif perilaku pasar, volume perdagangan sering kali menjadi indikator awal bahwa investor sedang menyesuaikan ekspektasi mereka, meskipun belum diwujudkan dalam bentuk perubahan harga yang signifikan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menggambarkan bahwa peristiwa peluncuran BPI Danantara tidak serta-merta direspons pasar melalui perubahan harga saham, namun berpengaruh terhadap dinamika aktivitas perdagangan. Temuan ini penting tidak hanya bagi investor sebagai dasar pengambilan keputusan, tetapi juga bagi pemerintah dan regulator pasar modal untuk menilai bagaimana kebijakan publik dipersepsikan oleh pasar. Untuk kebijakan-kebijakan publik ke depan, aspek kejelasan dampak langsung terhadap sektor usaha dan persepsi jangka pendek pasar harus lebih diperhatikan agar mampu menciptakan sinyal yang kuat bagi investor.

V. KESIMPULAN

Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dalam rata-rata abnormal return saham LQ-45 sebelum dan setelah peluncuran BPI Danantara. Hal ini dibuktikan melalui uji Wilcoxon Signed Ranks Test yang menghasilkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0.633, lebih tinggi dari batas signifikansi 0.05. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor memandang peluncuran BPI Danantara tidak memberikan informasi yang berdampak pada pasar, sehingga tidak terjadi perubahan signifikan pada abnormal return antara kedua periode. Dengan kata lain, peristiwa tersebut tidak memengaruhi pasar, sekaligus memperkuat dugaan bahwa pasar modal di Indonesia telah efisien dalam bentuk setengah kuat, sesuai dengan Efficient Market Hypothesis (EMH).

Di sisi lain, terdapat perbedaan signifikan dalam trading volume activity pada saham LQ-45 sebelum dan setelah peluncuran BPI Danantara, dengan nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0.001 (lebih kecil dari 0.05). Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa tersebut memengaruhi aktivitas perdagangan saham, di mana investor menganggapnya sebagai kejadian yang cukup penting sehingga menyebabkan fluktuasi volume perdagangan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi investor dalam mengambil keputusan investasi serta bagi regulator dalam menilai dampak kebijakan pemerintah terhadap pasar modal di Indonesia. Hasil penelitian ini juga bisa dijadikan referensi akademik mengenai dampak kebijakan publik terhadap pergerakan pasar saham di Indonesia.

Temuan ini memberikan dua implikasi penting. Pertama, bagi investor, hasil ini dapat menjadi acuan bahwa tidak semua kebijakan publik secara langsung memengaruhi nilai pasar saham, namun bisa menimbulkan reaksi perilaku investor, seperti peningkatan volume perdagangan. Kedua, bagi regulator dan pembuat kebijakan, penting untuk memahami bahwa efektivitas kebijakan tidak hanya diukur dari dampak jangka pendek pada harga saham, tetapi juga dari bagaimana pasar merespons dalam bentuk aktivitas dan ekspektasi. Lebih lanjut, hasil penelitian ini juga

memberikan kontribusi akademik dalam pengujian reaksi pasar terhadap kebijakan publik, serta memperkaya literatur mengenai efisiensi pasar modal Indonesia dalam menghadapi peristiwa ekonomi dan kebijakan pemerintah.

Berdasarkan hasil analisis dan implikasi diatas, berikut adalah saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini: (1) Bagi Investor Pasar Modal, Investor diharapkan tidak hanya berfokus pada informasi kebijakan publik yang bersifat makro atau simbolik, tetapi juga mempertimbangkan dampak langsung dan konkret terhadap kinerja fundamental emiten. Meskipun peluncuran BPI Danantara tidak berdampak signifikan terhadap abnormal return, peningkatan aktivitas perdagangan menunjukkan adanya respons pasar yang tetap perlu dipantau. Oleh karena itu, investor disarankan untuk terus mengikuti perkembangan kebijakan lanjutan dari BPI Danantara, terutama jika mulai menysasar sektor-sektor tertentu atau mengeluarkan stimulus nyata terhadap perusahaan; (2) Bagi Pemerintah dan Regulator Pasar Modal, Pemerintah dan lembaga terkait seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) perlu mempertimbangkan cara penyampaian kebijakan publik agar lebih konkret dan mudah dipahami oleh pelaku pasar. Keterlibatan aktif dalam mensosialisasikan fungsi, manfaat, serta rencana aksi nyata dari lembaga seperti BPI Danantara akan membantu menciptakan persepsi positif dan memberikan kejelasan arah bagi pelaku pasar; (3) Bagi Emiten dan Pelaku Usaha, Perusahaan yang terdaftar di BEI, khususnya yang tergabung dalam LQ-45, disarankan untuk merespons kebijakan seperti peluncuran BPI Danantara secara strategis. Hal ini dapat dilakukan melalui penyampaian informasi keterbukaan (disclosure) terkait kesiapan perusahaan dalam merespons inisiatif hijau atau keberlanjutan. Emiten yang mampu menunjukkan kesesuaian dengan agenda hijau pemerintah berpotensi menarik perhatian investor jangka panjang; (4) Bagi Akademisi dan Peneliti Selanjutnya, penelitian ini membuka ruang bagi studi lanjutan yang dapat memperluas cakupan waktu observasi, jenis peristiwa, maupun variabel-variabel pasar lainnya seperti return kumulatif abnormal (CAR), bid-ask spread, atau investor sentiment. Penelitian komparatif antar sektor industri atau antar indeks saham juga layak dilakukan untuk menguji apakah respons pasar bersifat sektoral atau umum; (5) Bagi BPI Danantara, sebagai lembaga baru yang berorientasi pada pembiayaan hijau dan pembangunan berkelanjutan, BPI Danantara disarankan untuk menyusun roadmap kebijakan yang jelas dan terukur, serta secara aktif melibatkan pasar modal dalam implementasinya. Kolaborasi dengan emiten, bank, maupun investor institusi akan memperkuat persepsi pasar terhadap keberadaan lembaga ini sebagai katalis ekonomi hijau nasional.

REFERENSI

- Agustiawan, Komang Endri, dan Edy Sujana. Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Setelah Pengumuman Kebijakan Pemerintah Tentang Status Darurat Bencana Covid-19. *Jurnal Akuntansi Profesi*. 2020; 11(2): 293-302.
- Altin, Hakan. Efficient Market Hypothesis, Abnormal Return and Election Periods. *European Scientific Journal*. 2015; 11(34): 169-178.
- Bursa Efek Indonesia (BEI). 2025, (online), (<http://www.idx.co.id>) diakses 7 April 2025.

- Bowman, R. G. Understanding and conducting event studies. *Journal of Business Finance & Accounting*. 1983; 10: 562-584.
- Danantara Indonesia. 2025, (online), (<http://danantaraindonesia.com>) diakses 3 April 2025.
- Diniar, Ayudia Hanung, dan Kiryanto. Analisis Dampak Pemilu Presiden Jokowi terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Indonesia*. 2015; 4(2): 97-107.
- Fama, Eugene. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*. 1970; 25(2): 383-417.
- Fahmi, Irham. 2018. *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta.
- Hollander, Myles, Douglas A. Wolfe, dan Eric Chicken. 2014. *Nonparametric Statistical Methods*. Edisi Ketiga. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Husnan, Suad. 2009. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Jogiyanto, Hartono. 2004. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Jogiyanto, Hartono. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Jogiyanto, Hartono. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Joel G. Siegel dan Jae K. Shim. 1999. *Kamus Istilah Akuntansi*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Musyarrofah, Atiqotul. Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Setelah Reshuffle Kabinet 12 Agustus 2015 (Event Study pada Saham Anggota LQ 45 Tahun 2015). *Jurnal Akuntansi AKUNESA*. 2016; 4(3): 1-18.
- Permatasari, Dhiyah Dwi dan Harti B. Y. Pengaruh Stock Split dan Volume Perdagangan Saham terhadap Return Saham pada Perusahaan Go Public. *Jurnal Ekonomi Trisakti*. 2022; 2(2): 857-867.
- Safira, Amelia dan Arsjah, Regina Jensen. Reaksi Saham Terhadap Pengumuman Presiden dan Wakil Presiden oleh Komisi Pemilihan Umum Tahun 2024. *Jurnal Ekonomi Trisakti*. 2024; 4(2): 521-530.
- Sanjiwani, Putu Diah Aryastuti dan I Ketut Jati. Reaksi Pasar Modal Terhadap Kebijakan Tax Amnesty Pada Saat Pengumuman dan Akhir Periode I. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 2017; 19(1): 799-826.
- Santoso, Singgih. 2001. *Statistic NonParametric*. Andi: Jakarta
- Talumewo, Chelsea Yulane, Paulina Van Rate, Victoria N. Untu. Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Setelah Pengumuman Pemberlakuan New Normal (Event Study) Pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA*. 2021; 9(4): 1466-1475.
- Utama, Made Suyana. 2012. *Buku Ajar Aplikasi Analisis Kuantitatif*. Edisi Keenam. Denpasar: Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana.
- Wibowo, Agung. Reaksi Investor Pasar Modal Indonesia Terhadap Paket Kebijakan Ekonomi Tahap I Jokowi-JK (Studi pada Saham LQ 45 Periode Agustus 2015-Februari 2016). *Media Ekonomi dan Manajemen*. 2017; 32(1): 58-70.
- Yahoo Finance. 2025, (online), (<http://finance.yahoo.com>) diakses 7 April 2025.