

BAB I

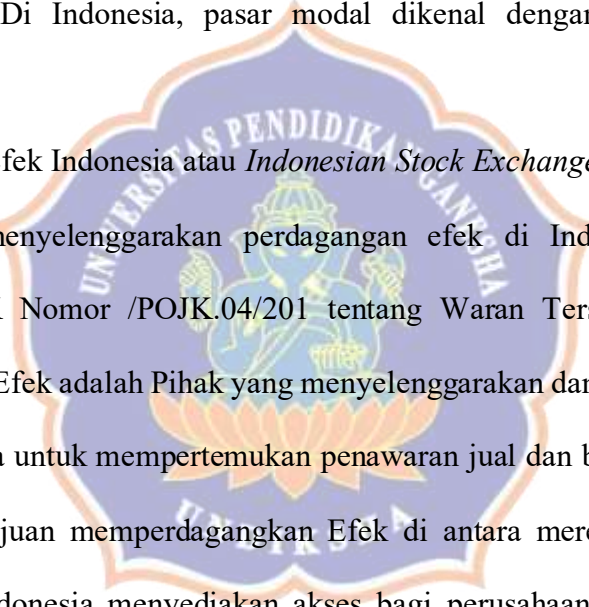
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Stabilitas ekonomi negara sering kali berjalan beriringan dengan fluktuasi harga saham negara tersebut. IHSG merupakan salah satu indikator yang dapat menunjukkan stabilitas negara. Menurut Hafifa dkk. (2025) ”sebagai barometer ekonomi nasional, pergerakan IHSG tidak hanya mencerminkan respons investor terhadap kondisi perusahaan, tetapi juga terhadap dinamika ekonomi makro, kebijakan fiskal dan moneter, serta stabilitas politik nasional maupun global”. Hal ini dikarenakan, faktor-faktor tersebut memengaruhi keputusan investor terhadap investasinya, terutama saham. Oleh karena itu, pasar modal memberikan peran penting dalam merefleksikan dan merespons kondisi ekonomi suatu negara.

Pasar modal merupakan sarana bertemunya antara pemilik modal dengan pengguna modal. Menurut Diatmika dkk. (2021) dengan memahami cara menabung dan berinvestasi, masyarakat dapat membantu mendorong pertumbuhan ekonomi serta mengatasi *trickle-down effect*. “Peranan pasar modal bagi negara sangatlah penting, karena pasar modal menjalankan fungsi sebagai pendanaan usaha bagi perusahaan dan sebagai sarana investasi bagi masyarakat (investor)” (Purwanti, 2022). “Pasar modal memainkan peran yang sangat penting dalam mengalokasikan sumber daya finansial dan mendukung pertumbuhan ekonomi suatu negara” (Fathori, 2024). Seperti temuan dalam penelitian Fathori (2024) pasar saham dapat berfungsi sebagai mesin pertumbuhan ekonomi terutama pada negara berkembang, melalui kontribusi signifikan dalam

mendorong investasi, menciptakan lapangan pekerjaan, dan melalui pembangunan infrastruktur. Pasar modal berperan penting dalam perekonomian karena mampu mempertemukan pihak-pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana. Bagi perusahaan sebagai pengguna modal, pasar modal menyediakan sumber pembiayaan yang dapat dimanfaatkan untuk ekspansi usaha, peningkatan kapasitas produksi atau pengembangan proyek. Sedangkan bagi masyarakat atau investor, pasar modal menjadi sarana untuk menginvestasikan dananya dengan harapan memperoleh keuntungan, baik melalui dividen maupun *capital gain*. Di Indonesia, pasar modal dikenal dengan nama Bursa Efek Indonesia.



Bursa Efek Indonesia atau *Indonesian Stock Exchange* merupakan lembaga resmi yang menyelenggarakan perdagangan efek di Indonesia. Berdasarkan peraturan OJK Nomor /POJK.04/201 tentang Waran Terstruktur menjelaskan bahwa “Bursa Efek adalah Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek Pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka”. Dalam hal ini, Bursa Efek Indonesia menyediakan akses bagi perusahaan untuk mendapatkan modal melalui pasar saham. Selain itu, Bursa Efek Indonesia menjadi tempat bagi investor untuk berinvestasi dalam berbagai instrumen keuangan seperti saham, obligasi, dan reksa dana. Bursa Efek Indonesia juga berperan sebagai salah indikator ekonomi nasional melalui indeks seperti IHSG. “Ketika ekonomi tumbuh dengan stabil dan cepat, investor lebih optimis dan meningkatkan investasi dan pasar saham, sehingga IHSG naik, hal ini juga berlaku sebaliknya” (Riawan dkk., 2025). Per 20 Juli Bursa Efek Indonesia (2025) mencatat terdapat 964

perusahaan yang terdaftar di BEI. Perusahaan tersebut terdiri dari 11 sektor meliputi sektor kesehatan, bahan baku, keuangan, transportasi & logistik, teknologi, barang konsumen primer, industri, energi, barang konsumen non primer, infrastruktur, dan properti & real estat. Perusahaan yang terdaftar di BEI meliputi perusahaan swasta, perusahaan daerah, dan perusahaan BUMN.

Dalam Peraturan Menteri Keuangan No.90/PMK.08/2010 Pasal 1 ayat 6 dinyatakan bahwa "Perusahaan BUMN merupakan perusahaan milik negara yang sebagian besar atau seluruh modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan". Saham BUMN merupakan saham yang cukup diminati oleh investor. Menurut Leki & Fatih (2025) investasi di saham BUMN dinilai lebih aman untuk investasi karena kepemilikannya dimiliki oleh negara dan sebagian besar perusahaan BUMN memiliki likuiditas yang baik. Di sisi lain pengamat ekonomi Bobby Rantow dalam rri.co.id (2024) menekankan bahwa meskipun saham BUMN sering dianggap lebih aman karena jaminan negara namun perlu dilakukan analisis bisnis yang cermat. Selain melakukan analisis fundamental, investor juga perlu melakukan analisis teknikal untuk melihat tren harga saham. Hal ini dikarenakan tren harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi fundamental perusahaan namun, kondisi eksternal seperti kondisi ekonomi makro juga turut memengaruhi tren harga saham.

Berdasarkan *Press Release* yang dipublikasikan BEI pada Mei 2018 dengan nomor PR No: 048/BEI.KOM/05-2018 "IDX BUMN20 merupakan indeks atas harga 20 saham perusahaan tercatat yang merupakan BUMN, BUMD, dan afiliasinya". Saham yang tercatat dalam IDX BUMN20 merupakan saham-saham

BUMN, BUMD, dan afiliasinya yang dipilih berdasarkan kriteria likuiditas, jumlah hari diperdagangkan, dan kapitalisasi pasar. Indeks ini menjadi indikator khusus yang merepresentasikan pergerakan saham BUMN di pasar modal. IDX BUMN20 memiliki komposisi yang stabil dalam jangka pendek. Hal ini dikarenakan evaluasi saham dalam IDX BUMN20 tidak dilakukan setiap hari, melainkan hanya pada periode tertentu.

Akuntansi keuangan menjelaskan bagaimana perubahan harga saham dipengaruhi oleh informasi keuangan perusahaan pada ekspektasi investor terhadap kinerja dan arus kas masa depan perusahaan. Informasi keuangan yang dipublikasikan berupa laporan keuangan perusahaan. “Tujuan dari adanya laporan keuangan tersebut ialah untuk menyediakan informasi terkait perubahan aset yang berguna sebagai salah satu sebab pengambilan keputusan para investor” (Wijaya, 2023). Informasi yang dipublikasikan perusahaan kemudian ditangkap sebagai sinyal oleh investor dan memengaruhi keputusan investasinya, sehingga terjadi perubahan pada harga saham dan volume penjualan. “Umumnya, sebelum memilih instrumen investasi yang tepat, investor akan mempertimbangkan kinerja portofolio, risiko yang dihadapi, serta potensi keuntungan (*return*) yang dapat diperoleh” (Diatmika dkk., 2024). Sedangkan dalam akuntansi berperilaku menjelaskan bahwa investor tidak selalu memproses informasi akuntansi secara rasional dan seragam. Menurut Masdiantini dkk., (2023) Individu tidak selalu bertindak rasional dalam mengambil keputusan, karena kondisi keuntungan dan kerugian dapat memengaruhi bobot penilaian terhadap setiap alternatif (opsi) sehingga keputusan yang diambil dapat berubah sesuai dengan situasi yang dihadapi. Perbedaan kemampuan kognitif, pengalaman, serta preferensi risiko juga

menyebabkan informasi yang sama dapat menghasilkan reaksi pasar yang berbeda. Selain itu bias perilaku juga menyebabkan pengambilan keputusan yang tidak rasional seperti persepsi risiko dan ketidakpastian, perilaku *herding*, penghindaran ambiguitas, dan takut akan kegagalan (Nasution, n.d.).

Pasar modal Indonesia sangat sensitif terhadap informasi atau peristiwa yang terjadi baik dari dalam negeri maupun luar negeri. Hal ini dibuktikan dari beberapa penelitian *event study* terhadap pasar modal Indonesia. Salah satunya adalah penelitian Telew dkk. (2025) yang menunjukkan bahwa, peristiwa kemenangan *quick count* Presiden Prabowo memengaruhi kondisi pasar modal Indonesia, yaitu dengan adanya perbedaan yang signifikan antara TVA sebelum dan sesudah kemenangan *quick count*. Selain peristiwa dari dalam negeri, ada pula peristiwa luar negeri yang ikut memengaruhi reaksi pasar modal Indonesia. Salah satunya adalah penelitian Tambunan dkk. (2023) terhadap peristiwa invasi Rusia Ke Ukraina, yang memberikan reaksi signifikan pada pasar modal Indonesia. Hal ini dibuktikan dengan adanya perbedaan signifikan antara *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *market capitalization* sebelum dan sesudah peristiwa invasi. Berbagai informasi terkait isu dan kondisi suatu negara entah positif atau negatif sangat memengaruhi fluktuasi harga saham. Menurut penelitian Hafifa dkk. (2025) “penurunan IHSG pada tahun 2025 merupakan akumulasi dari tekanan global dan domestik, meliputi melemahnya perekonomian dunia, meningkatnya ketegangan geopolitik, ketidakstabilan politik dalam negeri pasca-*resuffle* kabinet, dan ketidakpastian arah kebijakan fiskal”. Salah satu peristiwa ekonomi yang terjadi di Indonesia adalah pembentukan Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara atau yang bisa disingkat sebagai BPI Danantara.

“BPI Danantara merupakan badan pengelola investasi strategis yang mengonsolidasikan dan mengoptimalkan investasi pemerintah untuk mendukung pertumbuhan ekonomi nasional” (Danantara Indonesia, 2025a). Danantara didirikan untuk mengelola aset negara terutama aset dari BUMN, yaitu fokus utamanya adalah mengelola dividen yang akan diinvestasikan kembali oleh BPI Danantara. BPI Danantara resmi diluncurkan di Halaman Istana Kepresidenan Jakarta, pada Senin, 24 Februari 2025 oleh Presiden Prabowo Subianto (Portal Informasi Indonesia, 2025). Dikutip dari Portal Informasi Indonesia (2025) Melalui pidatonya Presiden Prabowo Subianto menyatakan bahwa BPI Danantara akan mengelola aset lebih dari 900 miliar dolar AS, dengan proyeksi dana awal mencapai 20 miliar dolar AS.

Pengelolaan investasi oleh Danantara dilakukan secara terpisah dari kementerian keuangan. Meskipun Kementerian keuangan juga memiliki tugas dan fungsi sebagai pusat investasi pemerintah, peran tersebut lebih pada perumusan kebijakan dan pengawasan investasi nasional. Pembentukan Danantara lebih pada pemisahan peran, dimana Danantara dibentuk sebagai pelaksana investasi dan Kementerian Keuangan sebagai pembuat kebijakan fiskal. “Kehadiran Danantara juga dapat dipahami sebagai bentuk transformasi peran negara dari sekadar regulator menjadi investor aktif yang mengelola portofolio kekayaan negara secara terencana dan berkelanjutan”(Pasha dkk., 2026). Pembentukan Danantara tentunya memengaruhi penerimaan negara, terutama Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP). Dikutip dari infobanknews (2025), Wakil Menteri Keuangan, Anggito Abimayu menyatakan “Seperti anda tahu bahwa sejak bulan Maret 2025 dividen BUMN tidak lagi disetor pada kas negara, karena itu di wilayahnya Danantara,

jadi jangan kaget kalau kok turun sekali, itu turun sekali sebagian besar karena KND”. Meskipun terjadi penurunan penerimaan negara, pendirian Danantara diharapkan dapat memajukan perekonomian Indonesia.

Berbagai respons masyarakat bermunculan menanggapi peluncuran BPI Danantara. Hasil penelitian Pratama dkk. (2025) yang menganalisis sentimen publik pada platform x dengan menggunakan algoritma IndoBERT menunjukkan sebanyak 32% sentimen positif, 45% sentimen negatif, dan 23% netral terhadap kebijakan Danantara. Namun dalam penelitian Ferdinand & Ozzi (2025) menggunakan SVM dan *Random Forest* justru menunjukkan hasil yang berbeda yaitu sentimen positif sebesar 55,6% dan sentimen negatif 44,4%. Perbedaan hasil analisis sentimen ini, dikarenakan adanya perbedaan pengklasifikasian sentimen. Di mana, pada penelitian Pratama dkk. (2025) mencantumkan kategori sentimen netral, sehingga menunjukkan sentimen negatif lebih tinggi daripada sentimen positif. Padahal hasil kedua penelitian tersebut memiliki nilai sentimen negatif yang hampir sama yaitu sekitar 45%. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa sebagian masyarakat optimis terhadap pembentukan Danantara namun, sebagian lainnya pesimis. Menurut penelitian Solihin dkk. (2025) “optimisme Danantara muncul dari berbagai faktor seperti potensi ekonomi, kekayaan sumber daya alam, dan keberadaan sumber daya manusia (SDM) berkualitas menjadi modal utama untuk menjadikan Danantara sebagai instrumen strategis dalam pembangunan nasional”.

Namun, di sisi lain justru skeptisisme muncul di kalangan publik dan investor terhadap Danantara. Penelitian Solihin dkk (2025) menyatakan terdapat 4 faktor pesimis terhadap Danantara di antaranya, reaksi pasar negatif, rekam jejak

pengelola, potensi intervensi politik dan risiko praktik KKN. Salah satu isu yang diperdebatkan publik adalah struktur tata kelola BPI Danantara, yang diisi berbagai tokoh politik di dalamnya. Iqbal Asnawi dkk. (2025) menegaskan meskipun Danantara memiliki pengawasan langsung dari negara, penting untuk tetap mengawasi struktur Danantara untuk menghindari konflik kepentingan sekaligus memastikan bahwa prinsip akuntabilitas dan independensi tetap terjaga. Selain itu dalam UU Nomor 1 Tahun 2025 Pasal 71 ayat 3 yang berbunyi “Pemeriksaan dengan tujuan tertentu sebagaimana dimaksud pada ayat (2) hanya dapat dilakukan atas permintaan alat kelengkapan DPR RI yang membidangi BUMN”. “Artinya, BPK sebagai lembaga audit negara tidak memiliki keleluasaan untuk mengaudit Danantara secara rutin tanpa adanya persetujuan politik terlebih dahulu” (Iqbal Asnawi dkk., 2025). Kebijakan pembatasan ini mendapat sorotan publik, karena dianggap mengurangi independensi pengawasan keuangan Danantara, sehingga memunculkan kritik publik.



Gambar 1.1

Grafik IHSG Februari 2025

Sumber: www.idx.co.id (2025)

Respons negatif publik terhadap BPI Danantara juga terlihat pada IHSG yang pada hari peluncuran BPI Danantara Senin, 24 Februari mengalami penurunan. IHSG turun sebesar 0,79% dari sebelumnya 6.803 menjadi 6.749,6. Sehari setelah peluncuran IHSG kembali mengalami penurunan sebesar 2,4% dari hari peluncuran, menyebabkan IHSG menjadi 6.587,09. Penurunan IHSG menunjukkan sensitivitas pasar saham terhadap isu-isu dalam negeri. “Fluktuasi IHSG yang tajam menunjukkan menurunnya kepercayaan pasar terhadap arah kebijakan ekonomi nasional” (Hafifa dkk., 2025).

Fluktuasi yang tajam pada saat peluncuran menunjukkan kekhawatiran dan ekspektasi investor terhadap Danantara. Dalam kondisi seperti ini sangat penting bagi Danantara untuk menyampaikan informasi kebijakan yang lebih nyata, salah satunya adalah melalui pemaparan Rencana Kerja dan Anggaran Perusahaan (RKAP) Danantara. Per 1 Desember 2025 Danantara Indonesia memaparkan RKAP di hadapan Komisi XI DPR RI. Dalam pemaparan RKAP tersebut Danantara juga memaparkan *roadmap* investasi Danantara Investment Management (DIM) untuk tahun 2026, yang dirancang untuk menjalankan mandat ganda yaitu untuk menghasilkan imbal hasil berkelanjutan sekaligus memberikan dampak ekonomi nasional (Danantara Indonesia, 2025). Sejalan dengan mandat ganda yang diemban, Danantara Indonesia merumuskan strategi tahun 2026 dengan penekanan pada pengembangan proyek strategis, penguatan sektor-sektor prioritas, dan diversifikasi portofolio investasi baik antar kelas aset maupun wilayah. Bagi investor, strategi investasi yang disampaikan melalui RKAP dapat

menjadi sinyal kebijakan yang dapat memengaruhi pembentukan ekspektasi atas prospek dan risiko investasi pada saham-saham BUMN.

Per 21 Maret 2025 seluruh BUMN yang berjumlah 844 telah resmi menjadi bagian dari BPI Danantara. Pendirian BPI Danantara setidaknya akan memengaruhi kondisi fundamental BUMN. Hal ini dikarenakan dana yang dikelola BPI Danantara berasal dari aset dan investasi Perusahaan BUMN. Pendanaan BPI Danantara yang berasal dari aset dan investasi perusahaan utamanya dividen BUMN, akan menyebabkan investor mempertimbangkan kembali investasinya di perusahaan BUMN. Hal ini dikarenakan, “tujuan investasi seorang investor adalah memperoleh keuntungan (*Return*) baik yang berupa *Capital Gain* maupun dividen” (Chusanudin & Munandar, 2022). Meskipun “dana investasi tersebut diharapkan dapat mendanai proyek infrastruktur dan sektor-sektor lainnya yang penting untuk pembangunan nasional, serta mengurangi ketergantungan BUMN pada APBN dan utang konvensional” (Ali, 2025). Di sisi lain justru muncul “kekhawatiran publik terkait transparansi, risiko pengelolaan, keterlibatan politik atau kepentingan pribadi, dan potensi pengalihan dana publik ke proyek yang lebih menguntungkan korporasi daripada rakyat” (Fahmi, 2025).

Signaling Theory menjelaskan bagaimana pihak yang memiliki lebih banyak informasi memberikan sinyal atau isyarat kepada pihak lain untuk menunjukkan kondisi mereka. “Teori ini didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama” (Sari, 2022). Sebuah informasi atau peristiwa dapat mengandung sinyal positif maupun sinyal negatif. Apabila investor menangkap sinyal yang diberikan oleh suatu kebijakan adalah sinyal positif, maka harga saham akan meningkat, begitu pun sebaliknya. BPI

Danantara yang akan mengelola seluruh aset dan dividen perusahaan BUMN memberikan sinyal kepada para investor terhadap investasinya di perusahaan BUMN. Hal ini dikarenakan aset dan dividen merupakan apa yang diharapkan para investor dalam melakukan investasi, baik itu melalui *capital gain* maupun pembagian dividen. Menurut Bogolębska (2022: 86)

“The observation and analysis the announcement of the decision to pay (dividen) and the moment of the payment itself is a signal to all investors about the financial health of the company although undoubtedly the managers of the company who are involved in the management are definitely better informed about the financial situation than the investors themselves”.

Berdasarkan pengamatan tersebut menunjukkan meskipun investor tidak memiliki informasi selengkap informasi yang dimiliki manajemen, pembayaran dividen menjadi indikator investor untuk mengambil keputusan investasi. “Dalam menentukan sebuah keputusan, setiap individu akan berperilaku secara rasional dan irasional, tergantung pada informasi yang diperolehnya” (Upadana & Herawati, 2022). Peluncuran BPI Danantara ditangkap sebagai sinyal negatif oleh sebagian investor ditunjukkan dengan merosotnya IHSG pada saat peluncuran. Pemerintah membentuk BPI Danantara untuk memberikan sinyal kepada masyarakat bahwa perekonomian Indonesia bisa ditingkatkan melalui pengelolaan investasi. Meskipun pemerintah memberikan sinyal positif terhadap peluncuran Danantara namun, sinyal yang diperoleh sebagian masyarakat justru kekhawatiran akan gagalnya mega proyek Danantara.

Di sisi lain berdasarkan Teori Efisiensi Pasar, jika pasar bekerja secara efisien, maka harga saham akan langsung dan akurat mencerminkan seluruh informasi publik yang tersedia. Konsep ini menunjukkan bagaimana pasar (pasar modal) merespons informasi-informasi yang masuk dan bagaimana informasi

tersebut memengaruhi pergerakan harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru (Sari, 2022). Berdasarkan penelitian Razka & Kiky (2025) yang berjudul "Analisis Probabilitas Pola *Candlestick* terhadap Pergerakan Harga Pada Pasar Saham Indonesia" menunjukkan bahwa pasar saham Indonesia cenderung efisien (semi kuat). Dewi & Vijaya (2023) menyatakan "pasar dikatakan efisiensi dalam bentuk setengah kuat, jika harga sekuritas sepenuhnya mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten". Apabila informasi dari Danantara memengaruhi keputusan investor terhadap investasinya di BUMN, seharusnya segala informasi material yang dipublikasikan oleh BPI Danantara dengan cepat direspons oleh pasar saham. Respons tersebut dapat tercermin dalam perbedaan tajam pada *abnormal return*, *trading volume*, dan volatilitas harga saham BUMN. Perubahan harga saham bisa mengalami kenaikan maupun penurunan tergantung interpretasi investor terhadap prospek dan risiko dari peluncuran BPI Danantara.

"*Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman" (Yulane Talumewo dkk., 2021). Pengukuran reaksi pasar (*event study*) umumnya dilakukan dengan mengukur perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan. *Abnormal return* dapat menunjukkan apakah sebuah peristiwa (*event*) dapat menyebabkan harga saham bergerak secara tidak biasa. "Jika *return* yang diperoleh melebihi *return* yang diharapkan, maka akan terjadi selisih *return* yang positif; sebaliknya jika *return* yang diperoleh lebih kecil dari *return* yang diharapkan maka akan terjadi selisih *return* yang negatif" (Ariani dkk., 2024). Artinya dalam *event study*, *abnormal return* digunakan untuk menilai

apakah sebuah informasi bereaksi secara positif atau negatif. Sedangkan “*Trading volume activity* merupakan alat ukur yang digunakan untuk melihat seberapa besar volume perdagangan saham yang ada di bursa”(Fariatin dkk., 2024). “*Trading Volume Activity* juga digunakan untuk mengamati respons pasar terhadap informasi melalui perubahan parameter aktivitas volume perdagangan” (Mery Joy Gala, Maryam Mangantar, 2025). Selain dua variabel tersebut, pengaruh informasi atau peristiwa terhadap pasar juga dapat diukur menggunakan Volatilitas Harga Saham “Volatilitas harga saham adalah suatu ukuran yang menunjukkan seberapa besar fluktuasi harga suatu aset dalam jangka waktu tertentu”(Yusran & Lesmana, 2022). “Volatilitas harga saham disebabkan karena adanya informasi baru yang masuk ke pasar yang mengakibatkan pasar bereaksi dan berakibat pada adanya penilaian kembali oleh para investor atas kegiatan investasinya”(Angelina dkk., 2023). Sehingga pengukuran volatilitas harga dapat dilakukan untuk melihat fluktuasi harga. Dengan mengamati perubahan volatilitas sebelum dan sesudah peristiwa, dapat menunjukkan seberapa kuat pasar bereaksi terhadap sebuah informasi atau peristiwa.

Penelitian terdahulu yang menggunakan peristiwa peluncuran Danantara telah diteliti, hanya saja variabel penelitian yang digunakan sebatas pada *abnormal return* dan *trading volume activity*. Penelitian yang menggunakan peluncuran Danantara sebagai *event study* adalah penelitian Danang dkk. (2025) dengan judul “Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peluncuran Danantara : Event Studi” dan penelitian Ningtyas (2025) yang berjudul “Event Study: Pengaruh (PP) Nomor 10 Tahun 2025 Terhadap Reaksi Pasar Saham”. Kedua penelitian tersebut menggunakan variabel yang sama yaitu *abnormal return* dan *trading volume*

activity. Hasil kedua penelitian tersebut juga menunjukkan hasil yang berbeda, penelitian Danang dkk. (2025) menunjukkan adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan setelah peluncuran BPI Danantara dan cenderung ke arah negatif. Namun, dalam penelitian Ningtyas (2025) justru menunjukkan tidak adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan. Pada variabel *Trading Volume Activity* kedua penelitian menunjukkan tidak adanya perbedaan signifikan sebelum dan sesudah peristiwa. Selain itu penelitian *event study* terhadap Danantara yang ada lebih banyak menggunakan peristiwa peluncuran sebagai *event date*. Berdasarkan penelitian terdahulu peneliti tertarik untuk meneliti reaksi pasar modal terhadap Danantara, utamanya pada peristiwa tergabungnya seluruh BUMN secara resmi ke dalam Danantara dan juga peristiwa penyampaian RKAP 2026 yang merepresentasikan tahap implementasi kebijakan dan sifatnya lebih fundamental. Selain itu saat ini tidak banyak penelitian *event study* pada peristiwa Danantara yang menggunakan variabel volatilitas harga saham. Sehingga penelitian ini dilakukan untuk melengkapi gap tersebut dengan menganalisis dari sisi volatilitas harga saham dan berfokus pada peristiwa penggabungan seluruh BUMN dan Penyampaian RKAP 2026.

Urgensi penelitian terletak pada peluncuran BPI Danantara yang merupakan strategi pemerintah dalam mendorong transformasi digital dan mengoptimalkan nilai ekonomi aset negara. Peluncuran BPI Danantara tidak hanya berdampak pada aspek operasional BUMN, namun juga memunculkan berbagai persepsi dan ekspektasi investor. Respons pasar terhadap peluncuran BPI Danantara mencerminkan bagaimana informasi, terutama kebijakan pemerintah direspons oleh pelaku pasar, utamanya saham BUMN yang memiliki sensitivitas

tinggi terhadap kebijakan negara. Sehingga penelitian ini berjudul **“Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara (BPI Danantara) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks IDXBUMN20”**. Penelitian ini bertujuan untuk mengukur reaksi pasar modal terutama pada saham BUMN yang terdaftar di IDXBUMN20 melalui perbandingan *abnormal return*, *trading volume activity*, dan volatilitas harga saham sebelum dan sesudah peristiwa.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, terdapat beberapa permasalahan yang diidentifikasi dari peluncuran BPI Danantara yaitu:

1. Peluncuran BPI Danantara bertepatan dengan penurunan IHSG, mengindikasikan adanya potensi reaksi negatif dari sebagian investor.
2. Struktur BPI Danantara melibatkan sejumlah tokoh politik menimbulkan persepsi risiko adanya intervensi politik dalam pengelolaan lembaga tersebut.
3. Peluncuran BPI Danantara menimbulkan perbedaan persepsi baik yang mendukung maupun skeptis, sehingga penting untuk menganalisis secara objektif untuk melihat reaksi yang sebenarnya.
4. BPI Danantara yang akan mengelola seluruh aset dan dividen BUMN memberikan sinyal kepada para investor terhadap keputusan saham-saham BUMN.
5. Penelitian mengenai reaksi pasar modal terhadap peluncuran BPI Danantara memang telah dilakukan, namun sebatas menggunakan variabel AR dan TVA yang juga menunjukkan hasil yang berbeda antar penelitian.
6. Tidak banyak penelitian yang menggunakan peristiwa tergabungnya seluruh

BUMN ke Danantara dan penyampaian RKAP 2026 yang lebih merepresentasikan tahap implementasi kebijakan.

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah penelitian, untuk mencegah penelitian yang terlalu luas, maka penelitian ini dibatasi pada fenomena tergabungnya seluruh BUMN ke dalam Danantara dan Penyampaian RKAP Danantara 2026. Penelitian difokuskan pada saham BUMN yang terdaftar di IDX BUMN20 untuk melihat reaksi langsung yang dihasilkan peristiwa tersebut.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, adapun masalah penelitian yang dirumuskan dalam penelitian ini, di antaranya:

1. Apakah terdapat perbedaan *Average Abnormal Return* (AAR) yang signifikan sebelum dan sesudah penggabungan seluruh BUMN ke dalam BPI Danantara pada indeks IDXBUMN20?
2. Apakah terdapat perbedaan *Average Trading Volume Activity* (ATVA) yang signifikan sebelum dan sesudah penggabungan seluruh BUMN ke dalam BPI Danantara pada indeks IDXBUMN20?
3. Apakah terdapat perbedaan *Average Price Volatility* yang signifikan sebelum dan sesudah penggabungan seluruh BUMN ke dalam BPI Danantara pada indeks IDXBUMN20?
4. Apakah terdapat perbedaan *Average Abnormal Return* (AAR) yang signifikan sebelum dan sesudah pemaparan RKAP oleh BPI Danantara pada indeks IDXBUMN20?

5. Apakah terdapat perbedaan *Average Trading Volume Activity* (ATVA) yang signifikan sebelum dan sesudah pemaparan RKAP oleh BPI Danantara pada indeks IDXBUMN20?
6. Apakah terdapat perbedaan *Average Price Volatility* yang signifikan sebelum dan sesudah pemaparan RKAP oleh BPI Danantara pada indeks IDXBUMN20?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Average Abnormal Return* (AAR) yang signifikan sebelum dan sesudah penggabungan seluruh BUMN ke dalam BPI Danantara pada indeks IDXBUMN20?
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Average Trading Volume Activity* (ATVA) yang signifikan sebelum dan sesudah penggabungan seluruh BUMN ke dalam BPI Danantara pada indeks IDXBUMN20?
3. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Average Price Volatility* yang signifikan sebelum dan sesudah penggabungan seluruh BUMN ke dalam BPI Danantara pada indeks IDXBUMN20?
4. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Average Abnormal Return* (AAR) yang signifikan sebelum dan sesudah pemaparan RKAP oleh BPI Danantara pada indeks IDXBUMN20?
5. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Average Trading Volume Activity* (ATVA) yang signifikan sebelum dan sesudah pemaparan RKAP oleh BPI Danantara pada indeks IDXBUMN20?
6. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Average Price Volatility* yang

signifikan sebelum dan sesudah pemaparan RKAP oleh BPI Danantara pada indeks IDXBUMN20?

1.6 Manfaat Hasil Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat kepada pihak-pihak terkait baik manfaat secara teoritis maupun praktis.

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan di bidang keuangan dan pasar modal, khususnya dalam memahami efisiensi pasar dan reaksi investor terhadap informasi publik.

2. Manfaat Praktis

a. Manfaat bagi Peneliti selanjutnya

Memberikan referensi tambahan terkait penelitian *event study* atau penelitian bentuk lainnya yang terkait dengan topik BPI Danantara dan diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur di bidang kebijakan publik serta menjadi acuan bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji isu-isu serupa.

b. Manfaat bagi Investor

Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi untuk mengambil keputusan investasi investor terkait reaksi pasar saham apabila di kemudian hari terdapat peristiwa serupa.

c. Manfaat bagi Pemerintah

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi tambahan dan menjadi bahan pertimbangan pemerintah dalam membuat kebijakan

terkait BPI Danantara atau kebijakan serupa lainnya. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat membantu pemerintah memahami bagaimana respons pasar modal terhadap kebijakan yang diluncurkan, sehingga dapat dijadikan masukan untuk meningkatkan kepercayaan investor dan menjaga stabilitas pasar keuangan di masa mendatang.

