



P-ISSN 2620-2956  
E-ISSN 2747-0490

# EL-MĀL

**Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam**



P-ISSN 2620-2956

E-ISSN 2747-0490

# el-māl

Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam

Volume 6 Nomor 8 2025



Pusat Riset dan Kajian Strategis  
Masyarakat Ekonom Syariah Bogor

INSTITUT AGAMA ISLAM NASIONAL LAAROIBA BOGOR

## Current Issue

**Vol. 7 No. 2 (2026): El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam**

**El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam** mempublikasi hasil riset dan kajian terkini bidang ekonomi, keuangan, manajemen dan bisnis Islam. Mulai 2011, jurnal ini terbit tiga kali setahun setiap Maret, Juli dan November. Jurnal ini dikelola oleh Pusat Riset dan Kajian Strategis (PRKS) Masyarakat Ekonomi Syariah (MES) Bogor Raya bekerjasama dengan Institut Agama Islam Nasional (IAI-N) Laa Roiba Bogor, Institut Agama Islam (IAI) Sahid Bogor dan Institut Umum Quro Al-Islami (IUQI) Bogor. P-ISSN [2620-2956](#) E-ISSN [2747-0490](#). Terakreditasi Sinta 5 berdasarkan SK Dirjen Pendidikan Tinggi, Riset dan Teknologi Kemendikbud [No 164/E/KPT/2021 \(hal 81\)](#) terhitung mulai Vol 1 No 1 2020 sampai Vol 5 No 2 2024. Awalnya publikasi jurnal terbit dua kali setahun (2020), kemudian menjadi tiga kali setahun (2021), per tahun 2022-2023 terbit enam kali, dan mulai 2024 terbit setiap bulan atau 12 (dua belas) kali setahun. Berdasarkan SK Dirjen Pendidikan Tinggi, Riset dan Teknologi Kemendikbud [No 152/E/KPT/2023 \(hal 35\)](#), El-Mal naik peringkat menjadi Sinta 4 terhitung mulai Volume 4 Nomor 5 2023 sampai Vol 9 Nomor 4 2028.

**Published:** 2026-02-01

## Articles

### **Model Hubungan antara Citra Merek, Kualitas Layanan, dan Kepuasan Pelanggan pada PT Sejahtera Surya Intramedika**

Noval Maula Ramadhan, Mariana Puspa Dewi

830 - 846



Abstract View: 5,

### **Persepsi Pemilik Kos Terhadap Pentingnya Laporan Keuangan dalam Pengambilan Keputusan Bisnis**

Pera Purwanti, Basis Gumilarsih Andamari

847 - 866



Abstract View: 4,

### **Analisis Faktor-Faktor Penghambat Total Quality Management Terhadap kualitas Pekerjaan Programmer PT XYZ**

Andika Fauzi Hadiana, Intan Widuri Sakti

867 - 879



Abstract View: 7,

### **Analisis Perbandingan Tingkat Kesehatan Perbankan Studi Kasus pada Bank yang Termasuk dalam KBMI 3 (Panin, Permata, BSI) dan KBMI 4 (BCA, BRI, Mandiri) dengan Menggunakan Metode RGEC Periode 2019 – 2024**

Rindi Ayu Ristiani, Nurhafifah Amalina

880 - 898

 PDF Abstract View: 8, 

### **The Influence of Marketing Mix and Hospital Image on Inpatient Revisit Interest at Dr. Rubini Regional General Hospital, Mempawah Regency**

Maura Zettira Shabrina, Rohendi Rohendi, Yen Efawati

899 - 916

 PDF Abstract View: 3, 

### **Pengaruh Pelatihan, Motivasi, Disiplin dan Lingkungan Kerja Terhadap Kinerja Karyawan PT Cahaya Optima Karya Jakarta Pusat**

Sylvia Nur Saputri, Purnadi Purnadi, Hengky Widhiandono, Restu Frida Utami

917 - 936

 PDF Abstract View: 8, 

### **Transparansi Sustainability Report: Kesehatan Keuangan, Lingkungan, dan Tata Kelola Perusahaan**

Callista Donna Azaria, Shinta Permata Sari

937 - 951

 PDF Abstract View: 10, 

### **Prediksi Financial Distress Model Ohlson's: Peran Strategis Good Corporate Governance**

Rieka Ayu Pradiska, Shinta Permata Sari

952 -967

 PDF Abstract View: 14, 

### **Identifikasi dan Pemetaan Aspek Internal Berdampak Sistemik Terhadap Kinerja Pegawai Industri Perbankan di Indonesia Menggunakan Fuzzy Delphi dan Fuzzy Dematel**

Sigit Kristiyanto, Jovi Sulistiawan

968 - 985

 PDF Abstract View: 4, 

### **Pengaruh VUCA (Volatility, Uncertainty, Complexity, Ambiguity) dan Transformasi Digital Terhadap Efektivitas Organisasi (Studi Pada Staf PT Nyalindung)**

Rezza Oktaviani, Maman Suratman

986 - 1004

 PDF Abstract View: 5, 

### **Pengaruh Motivasi dan Penempatan kerja terhadap Kinerja Guru**

Yusup Supriadi, Aditya Yudanegara

1005 - 1016

 PDF Abstract View: 4, 

### **The Influence of Promotion, Brand Image, and Product Quality on Purchase Decisions at Star-Rated Hotel Restaurants in Batam**

Putri Nur Alin, Inda Sukati

1017 - 1028

 PDF Abstract View: 4, 

### **Pengaruh Manajemen Mutu Total dan Komunikasi Terapeutik Terhadap Kepuasan Pasien dengan Kualitas Pelayanan yang Dirasakan Sebagai Mediasi di UTD PMI Lamongan**

Genta Dwi Kurniawan, Vip Paramarta, Feri Kadarusman

1029 - 1036

 PDF Abstract View: 4, 

### **Pengaruh Partisipasi Demokrasi dalam Politik dan Transisi Energi terhadap Impor Beras Indonesia**

Arya Bima Wikantya, Inda Fresti Puspitasari

1037 - 1053

 PDF Abstract View: 4, 

### **Employee Performance is Assessed from Experience, Work Period, Training and Education Level**

Kusala Dewi, Bambang Mursito, Kartika Hendra TS

1054 - 1063

 PDF Abstract View: 6, 

### **The Influence of Implementing Islamic Business Ethics on Increasing Students' Shopping Interest at Ar-Ridho Modern Islamic Boarding School, Sentul**

Baso Pawakkangi

1064 - 1079

 PDF Abstract View: 8, 

### **Pengaruh Kualitas Pelayanan dan Tingkat Pemahaman Regulasi Terhadap Preferensi Pemilihan Lembaga Keuangan Lokal Melalui Persepsi Nilai di Desa Tamanbali**

Karya Mardika Ngakan Made, Daman Sudarman

1080 - 1092

 PDF Abstract View: 12, 

### **How Can Zakat Drive Consumption Levels in Society?**

Khusnul Lailia, Rina Rosia

1093 - 1103



Abstract View: 5,

### **Dampak Pendapatan Asli Daerah, Dana Perimbangan dan Produk Domestik Regional Bruto Terhadap Indeks Pembangunan Manusia di Kabupaten Sleman Provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta**

Nuralam Nuralam

1104 - 1123



Abstract View: 6,

### **Pengaruh Beban Pajak Tangguhan, Leverage, dan Manajemen Laba Terhadap Penghindaran Pajak dengan Moderasi Komisaris Independen pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2021-2024**

Muhammad Adrian, Rousilita Suhendah

1124 - 1137



Abstract View: 4,

### **Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peresmian Danantara pada Saham Perusahaan Indeks IDX BUMN20 di Bursa Efek Indonesia**

Nadhea Hasna Annisa, Rousilita Suhendah

1138 - 1150



Abstract View: 5,

### **Analisis Pengaruh Pengukuran Potensi Kebangkrutan Metode Altman Z-Score, Zmijewski X-Score dan Springate S-Score Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Subsektor Media dan Hiburan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024**

Kurnia Sari Dewi, Rousilita Suhendah

1151 - 1162



Abstract View: 5,

### **Integrasi Bank Syariah Indonesia dan Implikasinya Terhadap Pengembangan Ekonomi Syariah**

Ima Ismawati, Maria Yosepha, Dedy Kartika

1163 - 1173



Abstract View: 8,

### **Integrasi Literasi Keuangan Syariah dalam Kurikulum Pendidikan Tinggi: Kerangka Integratif**

Kumaidi Kumaidi, Arna Saskia, Ade Rahayu, Hardiansyah Padli

1174 - 1190

[PDF](#) Abstract View: 10, 

### **Pengaruh Kualitas Produk dan Kualitas Pelayanan Terhadap Kepuasan Nasabah Pengguna Permata Me: Studi Kasus pada Nasabah Bank Permata Pengguna Aplikasi Permata Me**

Arnetta Valentina Rigawara, Aditya Yudanegara

1191 - 1200

[PDF](#) Abstract View: 4, 

### **Pengaruh Kompetensi dan Profesionalisme Kerja Terhadap Produktivitas Kerja dengan Dimediasi oleh Kepatuhan Terhadap Keselamatan dan Kesehatan Kerja di Proyek PT Elnusa Tbk**

Rudi Fathurrohman, Edy Hartono, Dedi Muhammad Siddiq

1201 - 1216

[PDF](#) Abstract View: 5, 

### **Kontrol Diri Memoderasi Pengaruh Fasilitas E-Wallet dan Gaya Hidup Terhadap Perilaku Konsumtif Gen Z**

Silvi Alvianingrum, Luh Putu Mahyuni

1217 - 1233

[PDF](#) Abstract View: 6, 

### **Pengaruh Motivasi, Kompetensi dan Disiplin Kerja Terhadap Kinerja Karyawan PT. Jomonal Negelem Negel Papua**

Kharin Rahmatika, Widarta Widarta

1234 - 1251

[PDF](#) Abstract View: 4, 

### **Pengaruh Keterlambatan Reward Finansial Terhadap Motivasi Kerja, Loyalitas, dan Retensi Talenta pada Perusahaan Teknologi Informasi: Studi Kasus PT Ihsan Solusi Informatika**

Farid Nurdin, Intan Widuri Sakti

1252 - 1263

[PDF](#) Abstract View: 4, 

### **Mengukur Peran Job Resources (Supervisor Support, Role Clarity) Sebagai Peredam Dampak Negatif Workload dan Time Pressure Terhadap Employee Performance: Studi pada Bank Rakyat Indonesia Cabang Bangkalan**

Muchammad Gusthomi, Ahmad Rizki Sridadi

1264 - 1285

[PDF](#) Abstract View: 3, 

### **Pengaruh Kepemimpinan Transformasional dan Motivasi Kerja Terhadap Organizational Citizenship Behaviour (OCB) Melalui Komitmen Organisasional Sebagai Mediator Terhadap Pegawai Kantor Perwakilan Bank Indonesia Cirebon**

Agus Umar Akmad, Edy Hartono, Dedi Muhammad Siddiq

1286 - 1303



Abstract View: 4,

### **Pengaruh Kompensasi dan Budaya Organisasi Terhadap Kinerja Karyawan di PT. Trimitra Sejati Jaya**

Timara Oliviaputie, Ahmad Rizki Sridadi

1304 - 1313



Abstract View: 5,

### **Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Inventory Intensity, dan Sales Growth terhadap Praktik Tax Avoidance pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024**

Fa'iz Rahadien Hafiz, Lintang Kurniawati

1314 - 1328



Abstract View: 4,

### **Staregi Perancangan Penilaian Kinerja berbasis Kompetensi Departemen SOP di PT. HJ BUSANA INDAH**

Terra Cipta Alfarrizy, Anton Budi Santoso

1329 - 1339



Abstract View: 5,

### **Pertanggungjawaban Biaya Refund Produk Perspektif Masalah Mursalah: Studi Kasus Marketplace Tokopedia**

Aidil Iza Mahendra, Abdurrahman Harahap

1340 - 1351



Abstract View: 9,

### **The Influence of Islamic Financial Literacy and Service Ease of Use on Customers' Decisions to Use Islamic Digital Banking Products with Islamic Financial Inclusion as a Mediating Variable**

Silvia Novita Sari, Muhammad Sholahuddin

1352 - 1368











Abstract View: 5,

[View All Issues >](#)

**El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam** mempublikasi hasil riset dan kajian terkini bidang ekonomi, keuangan, manajemen dan bisnis Islam. Mulai 2011, jurnal ini terbit tiga kali setahun setiap Maret, Juli dan November. Jurnal ini dikelola oleh Pusat Riset dan Kajian Strategis (PRKS) Masyarakat Ekonomi Syariah (MES) Bogor Raya bekerjasama dengan Institut Agama Islam Nasional (IAI-N) Laa Roiba Bogor, Institut Agama Islam (IAI) Sahid Bogor dan Institut Umum Quro Al-Islami (IUQI) Bogor. P-ISSN [2620-2956](#) E-ISSN [2747-0490](#). Volume 1 Nomor 1 2019 sampai Volume 5 Nomor 3 of 2024 terbit website dengan URL <https://journal.laaroiba.ac.id/index.php/elmal>. Selanjutnya, mulai Volume 5 Number 4 2024 sampai seterusnya terbit URL <https://journal-laaroiba.com/ojs/index.php/elmal>. **Terakreditasi Sinta 5** berdasarkan **SK Dirjen Pendidikan Tinggi, Riset dan Teknologi Kemendikbud No 164/E/KPT/2021 (hal 81)** terhitung mulai Vol 1 No 1 2020 sampai Vol 5 No 2 2024. Awalnya publikasi jurnal terbit dua kali setahun (2020), kemudian menjadi tiga kali setahun (2021), enam kali per tahun pada 2022-2023, dan mulai tahun 2024 terbit setiap bulan sehingga menjadi dua belas (12) kali setahun.

**Before 2024, the publication of this journal is on the website <https://journal.laaroiba.com/index.php/elmal>**

El-Mal	
	EDITORIAL TEAM
	REVIEWER
	FOCUS AND SCOPE
	AUTHOR GUIDELINES
	PUBLISHING SYSTEM
	ONLINE SUBMISSION
	PUBLICATION ETHICS
	VISITOR STATISTICS

### Indexing By



### Announcements

ATOM 1.0

RSS 2.0

RSS 1.0

### Language

English

Bahasa Indonesia

العربية

[Make a Submission](#)

### Information

[For Readers](#)

[For Authors](#)

[For Librarians](#)

### Current Issue

 ATOM 1.0

 RSS 2.0

 RSS 1.0

[Open Journal Systems](#)

[Browse](#)

[Template](#)



Lembaga Publikasi Ilmiah (LPI)

**Institut Agama Islam (IAI) Nasional Laa  
Roiba Bogor**

Jl Raya Pemda Pajeleran Sukahati No 41 Cibinong, Bogor 16913

Telp 021-8757150

[elmal@journal-laaroiba.com](mailto:elmal@journal-laaroiba.com)

[Home](#) / [Editorial Team](#)

P-ISSN 2620-2956  
E-ISSN 2747-0490

## Editorial Team

### Editorial Team

#### Editor in Chief

[Dedi Junaedi](#) (Scopus ID [57221047967](#) Sinta [6668829](#) Orcid:[0000-0003-4962-4562](#) IAI-N Laa Roiba Bogor)

#### Managing Editor

[Yudi Permana](#) (Scopus id [57220207270](#) Sinta [6726944](#) MES Bogor)

#### Editor

[Bakti Toni Endaryono](#) (Scopus ID [57221647578](#) Sinta [6690154](#) IAI-N Laa Roiba Bogor)

[Muhsin Nor Paizin](#) (Orcid [0000-0001-7332-9673](#) Senior Researcher, Pusat Pungutan Zakat (PPZ-MAIWP) Malaysia)

[Efrita Norman](#) (Sinta [6723199](#) IAI-N Laa Roiba Bogor)

[Evinovita](#) (Sinta [6730062](#) MES Bogor)

[Faisal](#) (Sinta [6719903](#) IAI-N Laa Roiba Bogor)

[Farah Chalida Hanum](#) (SINTA ID : [6726950](#) MES Bogor)

[Hana Lestari](#) (SINTA ID : [6704219](#) IAI Sahid)

[Indriya Rusmana](#) (Sinta UIKA Bogor)

[Jamaludin Rahman](#) (Sinta id [8768611](#) IUQI Bogor)

Kharis Mubarak (IAI-Sahid Bogor)

Mia Hermaliana (MES Bogor)

[Moh Romli](#) (Sinta [6726306](#) MES Bogor)

Muhammad Riyad (Scopus Id [572164399478](#), IUQI Bogor)

[Murni Yunus Mawar](#) (Kolej Universiti Islam Antarabangsa Selangor, Bangi, Malaysia, Scopus id [55377297400](#))

[Nanat Fatah Natsir](#) (UIN Sunan Gunung Djati Bandung)

[Noor Aimi Binti Mohamad Puad](#) (Kolej Universiti Islam Antarabangsa Selangor, Bangi, Malaysia, Scopus id [57217993445](#)).

[Rio Kartika Supriyatna](#) (Sinta [6726715](#) MES Bogor)

[Rusdiono Mukri](#) (Sinta [6680821](#) IAI Sahid Bogor)

[Saepudin](#) (Scopus ID [57210470210](#) , Universitas Islam Attahiriyah Jakarta)

Sholikul Hadi (Scopus ID [57220203147](#) SBBC Consulting)

[Siti Mahmudah Noorhayati](#) (Sinta [6726997](#) UIN Jakarta)

## El-Mal

EDITORIAL TEAM

REVIEWER

FOCUS AND SCOPE

AUTHOR GUIDELINES

PUBLISHING SYSTEM

ONLINE SUBMISSION

PUBLICATION ETHICS

VISITOR STATISTICS

### Indexing By



### Language

[English](#)

[Bahasa Indonesia](#)

[العربية](#)

[Make a Submission](#)

### Information

[For Readers](#)

[For Authors](#)

[For Librarians](#)

### Current Issue

ATOM 1.0

RSS 2.0

RSS 1.0

[Open Journal Systems](#)

[Browse](#)

[Template](#)



**Lembaga Publikasi Ilmiah (LPI)**

**Institut Agama Islam (IAI) Nasional Laa  
Roiba Bogor**

Jl Raya Pemda Pajeleran Sukahati No 41 Cibinong, Bogor 16913

Telp 021-8757150

[elmal@journal-laaroiba.com](mailto:elmal@journal-laaroiba.com)

## Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peresmian Danantara pada Saham Perusahaan Indeks IDX BUMN20 di Bursa Efek Indonesia

Nadhea Hasna Annisa, Rousilita Suhendah

Program Studi Akuntansi Bisnis Fakultas Ekonomis dan Bisnis  
Universitas Tarumanagara, Jakarta

nadheahasna58@gmail.com, rousilitas@fe.untar.ac.id

### ABSTRACT.

*The objective of this study is to examine whether significant differences exist in abnormal returns, trading volume activity, and trading frequency of firms included in the IDX BUMN20 Index on the Indonesia Stock Exchange before and after the inauguration of Danantara. The research employs secondary data derived from IDX BUMN20 constituent firms, covering a three-day window prior to and a three-day window following the event. The sample was selected using purposive sampling, yielding a total of 20 firms. Data analysis was conducted using EViews version 12. The empirical results indicate that there are no statistically significant differences in abnormal returns, trading volume activity, or trading frequency in the periods before and after the inauguration of Danantara.*

**Keywords:** *Abnormal Return, Trading Volume Activity, Trading Frequency, Event Study, Danantara Inauguration.*

### ABSTRAK.

Tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *trading frequency* saham perusahaan indeks IDX BUMN20 di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah peresmian Danantara. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari perusahaan yang masuk ke dalam indeks IDX BUMN20 Bursa Efek Indonesia pada 3 hari sebelum peristiwa dan 3 hari sesudah peristiwa peresmian Danantara. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan data yang diperoleh berjumlah 20 perusahaan. Data diolah dengan menggunakan *software Eviews* versi 12. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah tidak terdapat perbedaan *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *trading frequency* sebelum dan sesudah peresmian Danantara.

**Kata kunci:** *Abnormal Return, Trading Volume Activity, Trading Frequency, Studi Peristiwa, Peresmian Danantara*

### PENDAHULUAN

Badan Pengelola Investasi Daya Anagata Nusantara (BPI Danantara) merupakan lembaga pengelola kekayaan negara yang dibentuk oleh pemerintah Indonesia dan diresmikan oleh Presiden Prabowo Subianto pada 24 Februari 2025. Kehadiran Danantara bertujuan untuk mengkonsolidasikan dan memaksimalkan pengelolaan investasi pemerintah guna mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. BPI Danantara didirikan sebagai langkah pemerintah Indonesia dalam meningkatkan efektivitas pengelolaan aset negara melalui penyatuan berbagai aset ke dalam satu dana investasi nasional. Pembentukan lembaga ini bertujuan untuk meningkatkan kapasitas dan memperkuat koordinasi antar Badan Usaha Milik Negara (BUMN), dengan pendekatan yang serupa dengan praktik *sovereign wealth fund* di berbagai negara. Selain itu, Danantara diarahkan untuk mengelola kekayaan negara secara lebih efisien guna memberikan manfaat jangka panjang bagi masyarakat.

Dalam pelaksanaannya, Danantara berfungsi sebagai instrumen investasi sekaligus perusahaan induk bagi BUMN. Model pengelolannya mengacu pada

praktik Temasek Holdings di Singapura, dengan penekanan pada pengelolaan serta optimalisasi kepemilikan pemerintah pada perusahaan-perusahaan negara. Investasi yang dilakukan Danantara akan difokuskan pada sejumlah sektor strategis, seperti pengolahan logam, kecerdasan buatan, kilang minyak, energi terbarukan, dan produksi pangan. Pada tahap awal, Danantara akan mengelola tujuh BUMN besar Indonesia, yaitu Bank Mandiri, Bank Rakyat Indonesia, Bank Negara Indonesia, Pertamina, Perusahaan Listrik Negara (PLN), Telkom Indonesia, dan Mining Industry Indonesia (MIND ID). Pengelolaan terpusat atas aset-aset tersebut diharapkan mampu meningkatkan efisiensi sekaligus memberikan nilai tambah bagi perekonomian nasional.

Salah satu komponen penting dalam kondisi dan operasional perekonomian global saat ini adalah pasar modal. Pasar modal merupakan salah satu instrumen ekonomi yang dipengaruhi oleh berbagai peristiwa yang mengandung informasi penting bagi para investor (Dwianto & Yulita, 2019). Peristiwa tersebut dapat berupa kabar negatif (*bad news*) atau positif (*good news*) yang menjadi bahan pertimbangan bagi pelaku pasar modal, khususnya para investor (Lukman dkk., 2022). Informasi yang tersedia memberikan gambaran bagi investor mengenai tingkat risiko serta potensi imbal hasil dari dana yang telah atau akan mereka investasikan (Arviani & Khoirunnisa, 2017). Berbagai bentuk informasi yang dapat memengaruhi bursa efek suatu negara berasal dari faktor ekonomi maupun non-ekonomi. Informasi ekonomi meliputi perubahan suku bunga, tingkat inflasi, kebijakan atau deregulasi ekonomi oleh pemerintah, serta nilai tukar mata uang asing yang dapat berdampak pada harga saham dan volume perdagangan di pasar modal. Sementara itu, informasi non-ekonomi yang berpengaruh terhadap harga saham mencakup isu lingkungan hidup, peristiwa politik, serta hal-hal yang berkaitan dengan hak asasi manusia (Azizah, 2017). Secara umum, pengaruh informasi non-ekonomi tidak memiliki keterkaitan langsung dengan kegiatan bursa, namun keberadaannya tetap menjadi bagian yang tidak dapat dipisahkan dari aktivitas pasar modal (Pradana, 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh Suci (2021) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang mengindikasikan reaksi pasar positif sebelum dan sesudah merger Bank Syariah. Hasil yang berbeda didapatkan oleh Fitroh dan Mulyaningtyas (2024) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang mengindikasikan reaksi pasar negatif sebelum dan sesudah pengesahan pengumuman pembatalan Indonesia sebagai tuan rumah Piala Dunia. Adapun menurut Priyambodo dan Yunita (2023) dan Novita dan Cheisviyanny (2024) tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pada masing-masing penelitian. Kemudian, penelitian yang dilakukan oleh Pitoy dkk. (2022) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* yang mengindikasikan reaksi pasar positif sebelum dan sesudah pengesahan RUU Cipta Kerja menjadi Undang-Undang pada emiten perbankan. Hasil yang berbeda didapatkan oleh Suryanto dan Muhyi (2017) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* yang mengindikasikan reaksi pasar negatif sebelum dan sesudah *stock split* di Bursa Efek Indonesia. Adapun menurut Kango dkk. (2020), Pratiwi (2020), Budastra dkk. (2022), dan Susilawaty dkk. (2024) tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pada masing-masing penelitian. Penelitian yang dilakukan oleh Kango dkk. (2020) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *trading frequency* sebelum dan sesudah pelantikan kabinet Indonesia Maju pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia. Hasil yang berbeda didapatkan oleh Pratiwi (2020) yang menyatakan bahwa tidak

terdapat perbedaan *trading frequency* sebelum dan sesudah pengumuman perusahaan peraih penghargaan *Annual Report Award*.

Melihat adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan pada penelitian terdahulu, peneliti memandang perlu dilakukan penelitian dengan mengamati reaksi pasar modal terhadap peresmian Danantara pada tanggal 24 Februari 2025. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *trading frequency* sebelum dan sesudah peresmian Danantara. Penelitian ini menggunakan data harga saham, volume perdagangan, dan frekuensi transaksi yang diperoleh melalui *website* resmi masing-masing perusahaan atau melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia pada periode jendela pengamatan.

Investor berupaya untuk menilai dan memprediksi kinerja perusahaan BUMN serta dampak kebijakan pemerintah terhadap harga sahamnya, khususnya yang termasuk dalam indeks IDX BUMN20. Indeks ini mengelompokkan 20 saham perusahaan BUMN, BUMD, dan afiliasinya yang memiliki kapitalisasi pasar besar serta likuiditas tinggi, sehingga mampu mencerminkan kinerja dan dinamika pasar saham BUMN. Selain itu, fokus pada IDX BUMN20 juga penting karena saham-saham ini berperan strategis dalam implementasi kebijakan pengelolaan investasi melalui BPI Danantara, sehingga perubahan harga saham dapat mencerminkan persepsi investor terhadap arah kebijakan dan stabilitas kinerja BUMN.

Penelitian ini diharapkan tidak hanya memberikan kontribusi pada literatur akademis tetapi juga memberikan manfaat praktis bagi berbagai pihak terkait. Bagi perusahaan, penelitian ini dapat menjadi bahan evaluasi untuk menilai sensitivitas harga saham terhadap isu atau peristiwa eksternal yang melibatkan pemerintah. Bagi pemerintah, penelitian ini memberikan gambaran mengenai persepsi dan respons pasar terhadap kebijakan strategis, termasuk peresmian Danantara. Bagi investor dan calon investor, hasil penelitian ini diharapkan memberikan informasi mengenai reaksi pasar terhadap peristiwa penting, sehingga dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan menjadi acuan bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan studi lanjutan terkait hubungan antara peristiwa korporasi atau kebijakan pemerintah dan reaksi pasar modal di masa mendatang.

## TINJAUAN LITERATUR

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menyatakan bahwa informasi yang diumumkan publik berfungsi sebagai sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi (Suwardjono, 2005 dalam Hartono, 2017). Investor menilai informasi sebagai kabar baik (*good news*) atau buruk (*bad news*) dan menyesuaikan jumlah investasinya sesuai penilaian tersebut (Sahputra dkk., 2022). Beberapa investor juga memilih strategi *wait and see* untuk menghindari reaksi pasar berlebihan sebelum menilai informasi sebagai sinyal positif atau negatif (Kusuma dkk., 2022). Teori ini menekankan pentingnya interpretasi informasi publik terhadap perilaku dan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan.

### Teori Pasar Efisien (*Efficiency Market Hypothesis*)

Teori Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis/EMH*) yang dikembangkan Fama (1970) menyatakan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia, sehingga sulit bagi investor untuk memperoleh keuntungan secara konsisten hanya dengan menganalisis informasi publik. Pergerakan harga pasar

dipengaruhi oleh informasi yang signifikan, yang digunakan investor untuk memperkirakan nilai saham di masa depan (Novita & Cheisviyanny, 2024). EMH dibagi menjadi tiga bentuk: lemah (*weak form*) yang berdasarkan informasi harga masa lalu, setengah kuat (*semi-strong form*) yang menilai reaksi pasar terhadap informasi publik, dan kuat (*strong form*) yang melibatkan informasi privat (Muth'iyah dkk., 2024). Penelitian ini menilai apakah pasar modal Indonesia merespons peresmian Danantara, dengan asumsi pasar *semi-strong* informasi tersebut tercermin segera dalam harga saham.

### **Studi Peristiwa (Event Study)**

Studi peristiwa (*event study*) adalah teknik penelitian di bidang keuangan untuk menilai dampak suatu peristiwa terhadap harga saham dan return sekuritas. *Event study* berfungsi untuk menganalisis pengaruh suatu peristiwa terhadap variabel yang dapat diukur (Novita & Cheisviyanny, 2024). Studi ini juga dapat digunakan untuk menganalisis pengaruh suatu peristiwa ekonomi terhadap nilai suatu perusahaan (Herawati, 2017). Pengaruh tersebut umumnya tercermin melalui pergerakan harga saham serta perubahan volume aktivitas perdagangan (Merta & Putra, 2024). *Event study* juga menilai reaksi investor terhadap informasi positif maupun negatif (Suci, 2021). Dengan demikian, studi peristiwa berkaitan erat dengan analisis reaksi pasar untuk memahami perilaku harga sekuritas berdasarkan informasi yang tersedia (Fitroh & Mulyaningtyas, 2024).

### **Abnormal Return**

*Abnormal return* merupakan selisih antara *return* atau tingkat keuntungan yang sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) (Hartono, 2017). *Actual return* diperoleh dari selisih antara harga saham saat ini dan harga saham pada periode sebelumnya dalam jangka waktu tertentu (Elga dkk., 2022). Apabila suatu peristiwa memiliki konten informasi yang informatif, maka pasar akan memperoleh *abnormal return*, dan begitu juga sebaliknya (Hidayat, 2018 dalam Budastra dkk., 2022). *Abnormal return* biasanya timbul sebagai reaksi pasar terhadap berbagai jenis pengumuman, baik yang berkaitan dengan peristiwa ekonomi maupun non-ekonomi (Muth'iyah dkk., 2024). Suci (2021) dalam penelitiannya menemukan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah merger Bank Syariah. Adapun hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah: Ha1: Terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peresmian Danantara.

### **Trading Volume Activity**

*Trading volume activity* adalah indikator yang digunakan untuk mengamati reaksi pasar modal terhadap informasi yang beredar, dengan menjadikan aktivitas volume perdagangan saham sebagai parameter (Shabila dkk., 2022). Tingginya volume perdagangan menunjukkan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan dan diminati oleh para investor (Suci, 2021). Variabel ini dihitung dengan membagi jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham beredar pada periode tertentu. Ketika *trading volume activity* meningkat seiring dengan kenaikan harga saham, kondisi tersebut mengindikasikan pasar sedang berada dalam fase *bullish* (optimis). Sebaliknya, apabila volume perdagangan menurun bersamaan dengan turunnya harga saham, maka pasar berada dalam kondisi *bearish* (pesimis) (Pitoy dkk., 2022). Berdasarkan penelitian Priyambodo dan Yunita (2023) menemukan

bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa perang Rusia dan Ukraina. Dari penelitian ini, peneliti kemudian merumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:

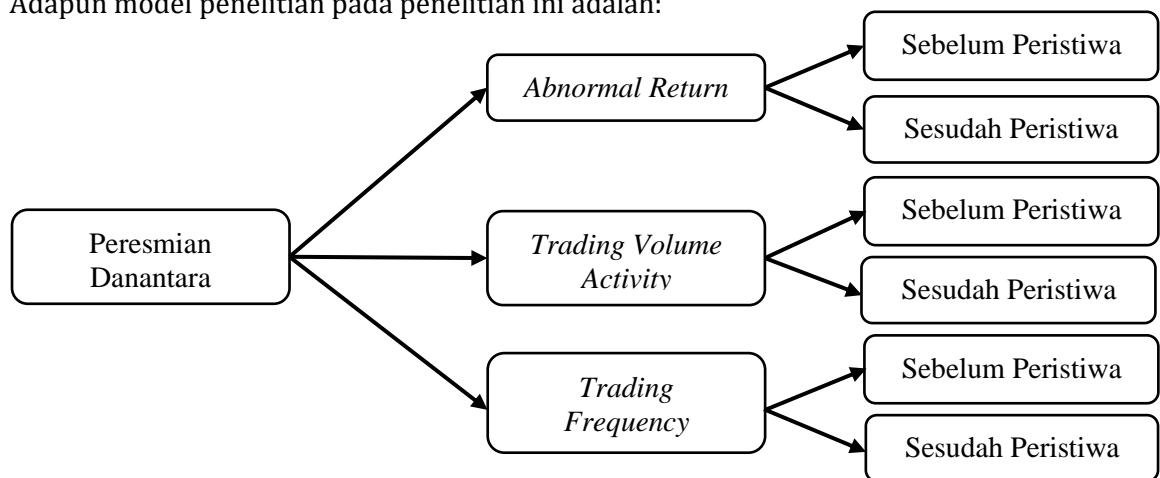
Ha2: Terdapat perbedaan *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah peresmian Danantara.

**Trading Frequency**

Frekuensi perdagangan saham menggambarkan berapa kali transaksi jual beli saham terjadi dalam suatu periode tertentu (Yulianti dkk., 2022). Pratiwi (2020) menyatakan bahwa semakin tinggi frekuensi perdagangan, maka semakin aktif saham tersebut diperdagangkan sehingga menunjukkan tingginya minat investor. Apabila suatu peristiwa memberikan sinyal baik (*good news*), maka minat investor cenderung meningkat sehingga frekuensi perdagangan saham turut naik. Sebaliknya, apabila suatu peristiwa memberikan sinyal buruk (*bad news*), maka minat investor akan menurun yang berdampak pada penurunan frekuensi perdagangan saham. Berdasarkan penelitian Kango dkk. (2020) menemukan bahwa terdapat perbedaan *trading frequency* sebelum dan sesudah pelantikan kabinet Indonesia Maju pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia, peneliti menyusun hipotesis ketiga sebagai berikut:

Ha3: Terdapat perbedaan *trading frequency* saham sebelum dan sesudah peresmian Danantara.

Adapun model penelitian pada penelitian ini adalah:



Gambar 1 Model Penelitian

Sumber: Data diolah

**METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan metode *event study* untuk menganalisis dampak peresmian Danantara terhadap harga saham, khususnya pada saham yang termasuk dalam indeks IDX BUMN20 selama periode penghitungan indeks dari 19 Februari sampai dengan 27 Februari 2025. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *event study* untuk menganalisis dampak peresmian Danantara terhadap harga saham, khususnya pada saham yang termasuk dalam indeks IDX BUMN20 sebanyak 20 perusahaan. Kriteria saham yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam indeks

IDX BUMN20 dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, serta tidak melakukan aksi korporasi besar seperti *stock split*, *right issue*, *merger*, atau akuisisi pada periode tersebut. Adapun emiten yang masuk ke dalam daftar saham indeks IDX BUMN20 pada penelitian ini emiten yang masuk dalam indeks IDX BUMN20 pada periode 19 Februari 2025 s.d. 27 Februari 2025. Semua populasi dalam indeks IDX BUMN20 menjadi sampel penelitian ini.

Periode penelitian atau *event window* yang digunakan dalam penelitian ini mencakup periode 3 hari sebelum peresmian Danantara hingga 3 hari setelah peresmian Danantara (19 Februari 2025-27 Februari 2025). Jenis data yang dikumpulkan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang mencakup data harga saham, volume perdagangan, dan frekuensi transaksi yang diperoleh melalui *website* resmi masing-masing perusahaan atau melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia pada periode jendela pengamatan. Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dipaparkan, definisi dan pengukuran variabel dalam penelitian ini adalah:

### **Abnormal Return**

*Abnormal return* dihitung dengan mengurangkan *return* aktual dengan *expected return* (Hartono, 2017). Adapun cara perhitungan abnormal return adalah sebagai berikut.

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$  : *Abnormal return* saham perusahaan ke-i pada hari ke-t

$R_{i,t}$  : *Actual return* saham perusahaan ke-i pada hari ke-t

$E(R_{i,t})$  : *Expected return* saham perusahaan ke-i pada hari ke-t

### **Return Aktual**

Harga penutupan (*closing price*) harian saham digunakan untuk menghitung *return* aktual masing-masing saham yang dapat dihitung dengan rumus:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$  : *Actual return* saham perusahaan ke-i pada hari ke-t

$P_{i,t}$  : Harga saham perusahaan ke-i pada hari ke-t

$P_{i,t-1}$  : Harga saham perusahaan ke-i pada hari ke-t-1

### **Perhitungan expected return**

Menghitung *expected return* hari saham dengan menggunakan *market-adjusted model*. *Return* yang diharapkan dari suatu saham diasumsikan setara dengan *return* pasar pada hari yang sama.

$$E(R_{i,t}) = R_{m,t}$$

Keterangan:

$E(R_{i,t})$  : *Expected return* saham perusahaan ke-i pada hari ke-t

$R_{m,t}$  : *Return* pasar (IDX BUMN20) pada hari ke-t

### Perhitungan *market-adjusted model*

Indeks IDX BUMN20 digunakan sebagai proksi pasar untuk menghitung *return* pasar harian.

$$R_{m,t} = \frac{\text{IDX BUMN20}_t - \text{IDX BUMN20}_{t-1}}{\text{IDX BUMN20}_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{m,t}$  : *Return* pasar pada hari ke-t  
IDX BUMN20<sub>t</sub> : IDX BUMN20 pada hari ke-t  
IDX BUMN20<sub>t-1</sub> : IDX BUMN20 pada hari ke-t-1

### *Trading Volume Activity*

*Trading volume activity* merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam menganalisis pergerakan saham dengan cara melihat dari adanya tingkat *supply* dan *demand* pada saham perusahaan. *Trading volume activity* dapat dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang diperdagangkan pada hari } t}{\sum \text{saham } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

### *Trading Frequency*

*Trading frequency* menunjukkan seberapa sering suatu saham diperdagangkan dalam periode waktu tertentu. Apabila frekuensi perdagangan suatu saham meningkat, hal tersebut menandakan bahwa saham tersebut semakin aktif diperjualbelikan di pasar. *Trading frequency* dapat dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$FPS_{i,t} = \frac{\sum \text{frekuensi saham } i \text{ yang diperdagangkan}}{\sum \text{hari saham } i \text{ yang diperdagangkan}}$$

### Teknik Analisis Data

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah variabel bebas dan terikat terdistribusi normal, yang menentukan metode statistik yang digunakan dalam pengujian hipotesis (Ghozali, 2018). Jika data normal, pengujian dilakukan dengan *Paired Sample T-Test* untuk mengetahui perbedaan rata-rata dua kelompok data berpasangan, yaitu sebelum dan sesudah peresmian Danantara. Nilai  $p < 0,05$  menunjukkan perbedaan yang signifikan ( $H_0$  ditolak,  $H_1$  diterima). Jika data tidak normal, digunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* sebagai uji nonparametrik untuk menilai perbedaan signifikan antara dua kelompok data berpasangan, dengan interpretasi nilai  $p < 0,05$  menunjukkan perbedaan yang signifikan ( $H_0$  ditolak,  $H_1$  diterima).

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### *Analisa Statistik Deskriptif*

Analisis awal dalam penelitian ini dilakukan melalui analisis statistik deskriptif yang bertujuan untuk memberikan gambaran umum serta ringkasan karakteristik data yang digunakan. Hasil statistik deskriptif disajikan pada Tabel 1.

**Tabel 1 Analisa Statistik Deskriptif**

	AR_Sblm	AR_Ssdh	TVA_Sblm	TVA_Ssdh	TF_Sblm	TF_Ssdh
Mean	0.005659	-0.003267	0.001139	0.001386	8067.267	10085.35
Median	0.004270	-0.003280	0.000785	0.001130	3284.000	3346.500
Maximum	0.074110	0.043260	0.006960	0.004880	69944.00	89869.00
Minimum	-0.028410	-0.058090	0.000140	0.000120	396.0000	673.0000
Std. Dev.	0.019882	0.022709	0.001078	0.001054	12615.89	18200.98
Observations	60	60	60	60	60	60

Sumber: Data diolah

Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai terendah dan tertinggi pada *abnormal return* (AR) sebelum peresmian Danantara adalah -0,028410 dan 0,074110 dengan rata-rata nilai dan standar deviasi sebesar 0,005659 dan 0,019882. Pada *abnormal return* (AR) sesudah peresmian Danantara, nilai terendah adalah -0,058090 dan nilai tertinggi sebesar 0,043260. Adapun rata-rata nilai AR sesudah peristiwa adalah sebesar -0.003267 dengan standar deviasi sebesar 0,022709. Nilai terendah pada *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah peresmian Danantara adalah 0.000140 dan 0.000120 dengan nilai tertinggi sebesar 0.006960 dan 0.004880. Nilai rata-rata dan standar deviasi pada TVA sebelum peristiwa peresmian Danantara adalah 0.001139 dan 0.001078. Nilai rata-rata TVA sesudah peristiwa adalah 0.001386 dengan standar deviasi sebesar 0.001054. Tabel 1 juga menunjukkan bahwa nilai terendah dan tertinggi pada *trading frequency* (TF) sebelum peresmian Danantara adalah 396.0000 dan 69944.00 dengan rata-rata nilai dan standar deviasi sebesar 8067.267 dan 12615.89. Pada *trading frequency* (TF) sesudah peresmian Danantara, nilai terendah adalah 673.0000 dan nilai tertinggi sebesar 89869.00. Terakhir, rata-rata nilai TF sesudah peristiwa adalah sebesar 10085.35 dengan standar deviasi sebesar 18200.98.

### Uji Normalitas

**Tabel 2 Uji Normalitas**

<b>Test of Normality</b> $\alpha=0.05$		
	<b>Sig.</b>	<b>Keterangan</b>
<i>Abnormal Return</i>	0.017306	Tidak Normal
<i>Trading Volume Activity</i>	0.000000	Tidak Normal
<i>Trading Frequency</i>	0.000000	Tidak Normal

Sumber: Data diolah

Berdasarkan data Tabel 2, uji normalitas dengan tingkat signifikansi sebesar 5% ( $\alpha = 0,05$ ), diketahui bahwa seluruh variabel penelitian memiliki nilai signifikansi (Sig.)  $< 0,05$ . Variabel *abnormal return* menunjukkan nilai Sig. sebesar 0,017306, sedangkan *trading volume activity* dan *trading frequency* masing-masing memiliki nilai Sig. sebesar 0,000000. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa data pada ketiga variabel tidak berdistribusi normal secara statistik. Oleh karena itu, analisis selanjutnya dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode statistik non-parametrik dengan *Wilcoxon Signed Rank Test*.

### Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis 1, 2, dan 3 mengenai perbedaan AR, TVA, dan TF sebelum dan sesudah peristiwa peresmian Danantara pada 24 Februari 2025 menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* karena data tidak terdistribusi normal. Tingkat

signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5% atau 0.05. Hasil pengujian hipotesis 1, 2, dan 3 dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 3 Uji Hipotesis Perbedaan AR, TVA, TF Sebelum dan Sesudah Peristiwa**

Statistik	AR_Sblm – AR_Ssdh	TVA_Sblm – TVA_Ssdh	TF_Sblm – TF_Ssdh
Signifikansi	0.0810	0.1260	0.3570

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil pengujian yang tercantum pada Tabel 3, nilai signifikansi untuk AR Sebelum-AR Sesudah adalah sebesar 0.0810 atau di atas signifikansi 0.05 sehingga hipotesis 1 ( $H_{a1}$ ) ditolak. Sehingga, tidak terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah peresmian Danantara. Untuk signifikansi TVA Sebelum-TVA Sesudah adalah sebesar 0.1260 atau di atas signifikansi 0.05 yang menandakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peresmian Danantara sehingga hipotesis 2 ( $H_{a2}$ ) ditolak. Hal yang serupa juga ditemukan pada variabel TF, yang berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa signifikansi TF Sebelum-TF Sesudah adalah sebesar 0.3570 atau di atas signifikansi 0.05 yang menandakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *trading frequency* sebelum dan sesudah peresmian Danantara sehingga hipotesis 3 ( $H_{a3}$ ) ditolak

## PEMBAHASAN

### Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Peresmian Danantara

Hasil pengujian nilai probabilitas *Wilcoxon Signed Rank Test* sebesar 0.0810 yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah peresmian Danantara. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* akibat peresmian Danantara ditolak. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2020), Budastra dkk. (2022), Priyambodo & Yunita (2023), Susilawaty dkk. (2024), dan Novita & Cheisviyanny (2024) yang menemukan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa. Temuan ini mengindikasikan bahwa peresmian Danantara tidak menciptakan *market reaction* yang cukup kuat untuk mengubah *return* saham secara *abnormal*. Dengan kata lain, pasar tidak merespons peristiwa tersebut dalam bentuk perubahan keuntungan tidak normal. Salah satu kemungkinan penjelasannya adalah bahwa investor telah mengantisipasi peresmian Danantara jauh sebelum tanggal peresmian, sehingga informasi tersebut sudah tercermin dalam harga saham sebelumnya (*price fully adjusted*).

Selain itu, peresmian Danantara lebih bersifat kelembagaan dan struktural, yang dampaknya tidak langsung terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam jangka pendek sehingga tidak cukup memicu perubahan *return* di pasar. Kondisi pasar yang dipengaruhi oleh faktor ekonomi makro, ketidakpastian global, maupun sentimen terhadap sektor BUMN juga dapat meredam potensi reaksi pasar. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa peresmian Danantara tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham perusahaan indeks IDX BUMN20 dan pasar cenderung bergerak stabil tanpa menunjukkan respons berlebihan terhadap peristiwa tersebut. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suci (2021), Pitoy dkk. (2022), Fitroh dan Mulyaningtyas (2024), Suryanto dan Muhyi (2017), dan Kango dkk. (2020) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa.

### **Perbedaan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peresmian Danantara**

Hasil pengujian nilai probabilitas *Wilcoxon Signed Rank Test* sebesar 0.1260 yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah peresmian Danantara. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peresmian Danantara ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Pratiwi (2020), Kango dkk. (2020), Suci (2021), Budastra dkk. (2022), Fitroh & Mulyaningtyas (2024), Susilawaty dkk. (2024), Novita & Cheisviyanny (2024) yang menemukan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun aktivitas volume perdagangan mengalami sedikit peningkatan setelah peresmian, hal tersebut belum mencerminkan adanya reaksi pasar yang signifikan secara statistik. Salah satu penjelasan kemungkinan adalah bahwa investor tidak menganggap peresmian Danantara sebagai informasi yang secara langsung memengaruhi prospek jangka pendek perusahaan BUMN, sehingga tidak terjadi perubahan berarti dalam perilaku transaksi volume.

Selain itu, pasar modal selama periode observasi mungkin dipengaruhi oleh faktor eksternal yang lebih dominan dibandingkan dampak peresmian Danantara, seperti kondisi ekonomi makro, isu geopolitik, fluktuasi suku bunga, atau perubahan sentimen global terhadap pasar saham. Hal ini dapat menyebabkan reaksi investor terhadap peresmian Danantara menjadi lebih teredam. Dengan demikian, meskipun data menunjukkan adanya kecenderungan kenaikan volume transaksi, perubahannya tidak signifikan secara statistik. Hal ini menegaskan bahwa peresmian Danantara tidak memicu perubahan substansial dalam *trading volume activity* saham perusahaan indeks IDX BUMN20 pada periode pengamatan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pitoy dkk. (2022) dan Priyambodo & Yunita (2023) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa.

### **Perbedaan *Trading Frequency* Sebelum dan Sesudah Peresmian Danantara**

Hasil pengujian nilai probabilitas *Wilcoxon Signed Rank Test* sebesar 0.3570 yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara *trading frequency* sebelum dan sesudah peresmian Danantara. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan adanya perbedaan *trading frequency* sebelum dan sesudah peresmian Danantara ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Pratiwi (2020) yang menemukan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan *trading frequency* saham sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa. Temuan ini mengindikasikan bahwa peresmian Danantara tidak cukup kuat memengaruhi perubahan perilaku frekuensi transaksi saham perusahaan indeks IDX BUMN20 di pasar modal secara langsung. Investor tampaknya tidak memberikan respons yang berarti terhadap peristiwa tersebut dalam bentuk peningkatan intensitas transaksi. Kondisi ini dapat dijelaskan karena peresmian Danantara merupakan kebijakan kelembagaan yang dampaknya lebih bersifat jangka panjang, sehingga tidak serta-merta mempengaruhi aktivitas trading harian dalam jangka pendek.

Dinamika frekuensi transaksi saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal lain, seperti kondisi makroekonomi, volatilitas pasar global, sentimen investor terhadap sektor BUMN, maupun adanya peristiwa lain yang lebih dominan selama periode penelitian. Oleh karena itu, meskipun data menunjukkan adanya

perubahan kecil pada median dan *mean rank*, perubahan tersebut tidak cukup signifikan untuk dianggap sebagai reaksi pasar yang nyata. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kango dkk. (2020) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *trading frequency* sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa.

#### KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian tentang reaksi pasar modal terhadap peresmian Danantara pada tanggal 24 Februari 2025 di Indonesia dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *trading frequency* sebelum dan sesudah peresmian Danantara. Temuan ini menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia tidak memberikan reaksi yang berarti terhadap peresmian Danantara, sehingga peristiwa tersebut dipersepsikan oleh investor sebagai informasi yang netral. Dengan kata lain, peresmian Danantara belum mampu menjadi sinyal ekonomi yang memengaruhi keputusan investasi maupun perilaku perdagangan pelaku pasar. Hasil penelitian ini juga mendukung konsep efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi-strong form efficiency*), di mana informasi publik tidak selalu memicu perubahan harga atau aktivitas perdagangan apabila informasi tersebut telah tercermin dalam harga saham atau belum memberikan dampak fundamental terhadap kondisi perusahaan. Selain itu, hasil ini sejalan dengan berbagai penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa tidak semua peristiwa ekonomi atau kebijakan pemerintah secara otomatis menimbulkan respons pasar, khususnya apabila peristiwa tersebut telah diprediksi sebelumnya atau dipandang belum memberikan pengaruh langsung terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian ini hanya berfokus pada periode pengamatan yang relatif singkat, hanya beberapa hari sebelum dan sesudah peresmian Danantara, sehingga mungkin belum mencerminkan reaksi pasar dalam jangka panjang. Selain itu, fokus penelitian terbatas pada perusahaan dalam indeks IDX BUMN20, sehingga temuan belum dapat digeneralisasi ke sektor atau jenis perusahaan lainnya. Terakhir, faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, kebijakan pemerintah, dan isu global yang berpotensi memengaruhi pergerakan harga saham tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Berdasarkan hasil temuan dan keterbatasan penelitian, disarankan kepada penelitian selanjutnya untuk memperluas periode observasi, menambah jumlah sampel, serta memasukkan variabel tambahan seperti karakteristik perusahaan dan faktor makroekonomi agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif. Selain itu, peneliti juga menyarankan bagi investor bahwa hasil penelitian ini menekankan pentingnya evaluasi yang cermat terhadap peristiwa korporasi maupun kebijakan pemerintah dengan mempertimbangkan dampak jangka panjang, tidak semata-mata reaksi jangka pendek. Sementara itu, bagi pembuat kebijakan, temuan ini menunjukkan perlunya penyampaian informasi kebijakan yang lebih transparan dan efektif agar dapat direspons secara optimal oleh pasar modal.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Budastra, M. A., Effendy, L., Hudaya, R., & Budastra, I. K. (2022). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Reshuffle Kabinet Indonesia Maju Jilid I Dan II. *Jurnal Bisnis Terapan*, 6(1), 43–52. <https://doi.org/10.24123/jbt.v6i1.4792>
- Elga, R., Murni, S., & Tulung, J. E. (2022). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Sebelum dan Sesudah Pengumuman Covid-19 Di Indonesia (Event Study Pada Indeks LQ45). *Jurnal EMBA*, 10(1), 1052–1060. [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)

- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2).
- Fitroh, L., & Mulyaningtyas. (2024). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Pembatalan Indonesia Sebagai Tuan Rumah Piala Dunia. *Jurnal PETA*, 9(2), 161–177.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (edisi kesebelas)*. BPFE.
- Herawati, H. (2017). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia). *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 5(2), 151–161. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v5i2.384>
- Hidayat, R. (2018). Analisis Perbedaan Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Politik Pada Saham Perusahaan Lq-45 Di Bei. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(2), 193–204. <https://doi.org/10.32502/jimn.v7i2.1569>
- Kango, A., Saerang, I. S., & Mangantar, M. (2020). Analisis Reaksi Pasar Sebelum Dan Sesudah Pelantikan Kabinet Indonesia Maju Pada Perusahaan Bumn Di Bursa Efek Indonesia. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 7(3), 354–367. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v7i3.30295>
- Kusuma, D. T., Az-Zahra, S., Apriyadi, M. H., & Siregar, B. (2022). REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP PERISTIWA RUSIA-UKRAINA. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 6(3), 420–435.
- Merta, I. P. E. A. D., & Putra, I. N. W. A. (2024). Reaksi Pasar Modal terhadap Kenaikan Suku Bunga Acuan oleh The Fed tanggal 16 Juni 2022 Capital Market Reaction to The Fed 's Benchmark Rate Hike on June 16 , 2022. *Jurnal Samudra Ekonomi & Bisnis*, 15(2), 215–225. <https://doi.org/10.33059/jseb.v15i2.8236>.Article
- Muth'iyah, R. S., Sulistyowati, E., & Azmiyanti, R. (2024). Event Study Analysis of the Issuance of the Mui Fatwa Number 83 of 2023 as an Action to Defend Palestine Against the Reaction of the Indonesian Capital Market. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(3), 92–112.
- Novita, F. I., & Cheisviyanny, C. (2024). Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Sebelum dan Sesudah Pengumuman Boikot Produk Pro Israel. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 6(4), 1668–1679. <https://doi.org/10.24036/jea.v6i4.2003>
- Pitoy, R. R., Saerang, I. S., & Tulung, J. E. (2022). Reaksi Pasar Modal Terhadap Disahkannya RUU Cipta Kerja Menjadi Undang-Undang Pada Emiten Perbankan. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 9(1), 82–92. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v9i1.40783>
- Pratiwi, A. (2020). Reaksi Pasar Terhadap Annual Report Award (Studi Empiris Pada Perusahaan Pemenang Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(2), 1–19. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2793>
- Priyambodo, M. G., & Yunita, I. (2023). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Perang Rusia dan Ukraina. *Journal of Management & Business*, 6(1), 605–614. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v6i1.3741>
- Sahputra, A., Lindrianasari, Dharma, F., & Amelia, Y. (2022). Analisis Perbandingan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Diumumkannya Kasus Pertama Covid-19 [Comparison Analysis of Abnormal Return and Trading Volume Activity Before and After the Announcement of the

- First Covid-19 Case]. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 15(1), 29–40.
- Shabila, H. H., Karim, N. K., & Hudaya, R. (2022). ANALISIS ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY SEBELUM DAN SESUDAH PEMBERLAKUAN PEMBATAAN KEGIATAN MASYARAKAT (PPKM) DARURAT PADA PERUSAHAAN SEKTOR TRANSPORTASI. *Jurnal Risma*, 2(3), 381–393.
- Suci, M. P. (2021). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pengumuman Merger Bank Syariah (Event Study pada Saham BRI Syariah). *JURNAL EKONOMI, MANAJEMEN, BISNIS DAN SOSIAL (EMBISS)*, 1(4), 340–352. <https://embiss.com/index.php/>
- Suryanto, & Muhyi, H. A. (2017). JIPSi. *Jurnal Ilmu Politik Dan Komunikasi*, VII(2), 217–226.
- Susilawaty, L., Renaldi, V., & Effieta, Y. (2024). Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Pengumuman Pemindahan Ibu Kota Nusantara pada Saham yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 6(2), 433–437. <https://doi.org/10.37034/infeb.v6i2.872>
- Suwardjono. (2005). *Teori akuntansi: Perekayasaan pelaporan keuangan*. BPF.
- Yulianti, E., Wicaksana, I., & Susyani, N. (2022). Analisis reaksi pasar modal terhadap berbagai pengumuman kasus Covid-19 pada fase awal. *Journal of Business and Banking*, 12(1), 51–68. <https://doi.org/10.14414/jbb.v12i1.2951>