

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 3
21-23 Oktober 2025

Analisis Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Pembentukan Danantara

Nurfauziah

Jurusan Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, UII, Yogyakarta

Email: nurfauziah@uii.ac.id

Abstract

This comprehensive study aims to analyze the reaction of the Indonesian capital market to the announcement of the formation of Daya Anagata Nusantara (DANANTARA). The study uses an event study approach, with a research sample consisting of stocks listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) that are included in the Danantara index. The observation period is divided into three phases: the anticipation period, the event period, and the adjustment period. The models used are the Constant Return Model, the Market Adjusted Model, and the CAPM, ensuring a thorough analysis. The test results for all models across all events show CARs and p-values greater than 5%, indicating that the announcement of Danantara's formation has no significant effect on abnormal returns. This finding indicates that the Danantara announcement did not trigger a significant short-term market reaction, suggesting that the market already reflected the information in prior prices or that the information lacked sufficient value to influence investment decisions.

Keywords event study, Danantara, CAR, abnormal return.

1. Pendahuluan

Pasar modal merupakan salah satu instrumen penting dalam perekonomian suatu negara. Melalui pasar modal, perusahaan dapat memperoleh pendanaan jangka panjang, sementara investor memiliki kesempatan untuk memperoleh keuntungan melalui investasi dalam bentuk saham dan instrumen keuangan lainnya. Salah satu faktor yang mempengaruhi dinamika pasar modal adalah informasi, baik yang bersifat informasi secara makro maupun mikro ekonomi. Dalam teori keuangan modern, pasar diyakini akan merespons informasi yang masuk secara cepat dan efisien.

Pada tanggal 24 Februari 2025 Presiden Prabowo Subianto mengumumkan bahwa pemerintah Indonesia membentuk suatu Badan Pengelola Investasi (BPI) yang diberi nama Daya Anagata Nusantara atau disingkat Danantara. BPI dibentuk dengan tujuan untuk mengelola dan mengoptimalkan investasi pemerintah guna mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Sedangkan Danantara dibentuk dengan tujuan untuk mengkonsolidasikan dan mengelola aset negara secara profesional, terintegrasi dan berkelanjutan, sehingga diharapkan pembentukan Danantara dapat meningkatkan efisiensi aset negara, menarik investasi global, dan memperkuat daya saing Indonesia di sektor strategis.

Perusahaan BUMN yang masuk dalam kelompok Danantara saat ini adalah PT Bank Mandiri, PT Bank Rakyat Indonesia, PT Bank Negara Indonesia, PT Telkom Indonesia, PT PLN (tidak

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

tercatat di BEI), PT Pertamina (tidak tercatat di BEI), PT Mineral Industri Indonesia (induk holding sektor pertambangan), dan entitas dari anak PT Mineral Industri Indonesia yaitu : PT Aneka Tambang Tbk, PT Bukit Asam Tbk, PT Timah Tbk, PT Vale Indonesia Tbk.

Reaksi pasar adalah respons dari pasar keuangan, khususnya pasar modal, terhadap informasi atau pengumuman yang baru dirilis. Reaksi ini biasanya terlihat dari fluktuasi harga saham dan volume perdagangan, yang mencerminkan sentimen investor terhadap informasi tersebut. Informasi yang diterima pasar bisa merupakan informasi positif maupun informasi negatif. Informasi positif cenderung mendorong harga saham naik, sedangkan informasi negatif sebaliknya berakibat pada penurunan harga saham.

Kecepatan pasar bereaksi terhadap informasi baru yang ada menunjukkan tingkat efisiensi pasar, pasar yang efisien akan bereaksi cepat terhadap informasi baru baik informasi positif maupun informasi negatif. Persepsi investor terhadap suatu informasi juga dapat mempengaruhi bagaimana investor bereaksi terhadap suatu informasi.

Event study adalah suatu pendekatan yang digunakan untuk menilai dampak dari suatu kejadian tertentu terhadap nilai pasar dari perusahaan. Dalam konteks ini, event study digunakan untuk mengukur apakah terdapat abnormal return yang timbul akibat pengumuman tersebut. Dengan mengukur abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman, peneliti dapat mengetahui apakah pasar merespons informasi tersebut secara signifikan.

Pengumuman pemerintah atas dibentuknya Danantara dapat mempengaruhi reaksi pasar khususnya pada saham-saham yang tergabung dalam kelompok Danantara. Bagaimanakah reaksi pasar atas pengumuman saham BUMN masuk dalam kelompok Danantara. Pengumuman masuknya saham BUMN kedalam kelompok Danantara merupakan peristiwa yang relevan untuk dianalisis melalui metode event study. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah pasar bereaksi yang dilihat dari adanya *Cumulative Abnormal Return* (CAR) atas pengumuman pembentukan Danantara. Reaksi pasar dilihat pada saat informasi diumumkan, sebelum pengumuman maupun setelah pengumuman

Penelitian ini menjadi penting mengingat belum banyak kajian empiris yang secara khusus meneliti reaksi pasar terhadap pengumuman pembentukan kelompok Danantara. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi investor dalam memahami dinamika pasar terhadap pengumuman indeks baru, serta bagi emiten dalam melihat pentingnya reputasi dalam keberlanjutan dan tata kelola perusahaan.

Penelitian serupa pernah dilakukan oleh Muhammad Nasfih dan Nisful Laila yang melihat dampak reaksi pasar terhadap pengumuman Jakarta Islamic Index (JII), penelitian menghasilkan kesimpulan bahwa informasi pengumuman JII memiliki konten penting yang menyebabkan abnormal return selama dan sekitar hari pengumuman. Selain itu, informasi tersebut menunjukkan sinyal positif bagi investor, sehingga menyebabkan abnormal return positif. Ariyanto (2016) melakukan penelitian yang menunjukkan bahwa peristiwa yang diasumsikan sebagai kebijakan strategis negara dapat menciptakan anomali harga jika dianggap sebagai informasi baru.

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

2. Tinjauan Literatur

Teori Pasar Modal. Pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang membutuhkan dana (emiten) dengan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor), yang memperdagangkan berbagai instrumen keuangan seperti saham, obligasi, dan derivatif. Di pasar modal, harga sekuritas mencerminkan interaksi antara permintaan dan penawaran yang dipengaruhi oleh informasi yang tersedia. Salah satu instrumen yang paling banyak diperjualbelikan di pasar modal adalah saham, yaitu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Kinerja pasar saham dipengaruhi oleh informasi, baik informasi makroekonomi, mikroekonomi, maupun informasi khusus perusahaan (firm-specific news). Dalam konteks ini, pengumuman indeks baru atau perubahan komposisi indeks dapat dianggap sebagai informasi relevan yang berdampak pada ekspektasi investor dan harga saham.

Teori Efisiensi Pasar (*Efficient Market Hypothesis*). Teori Efisiensi Pasar yang dikemukakan oleh Eugene F. Fama (1970) menyatakan bahwa harga sekuritas di pasar modal mencerminkan seluruh informasi yang tersedia secara cepat dan akurat. EMH terbagi ke dalam tiga bentuk: (1) Weak-form efficiency: Harga saham mencerminkan semua informasi historis; (2) Semi-strong-form efficiency: Harga saham mencerminkan semua informasi publik, termasuk pengumuman dan laporan keuangan; (3) Strong-form efficiency: Harga saham mencerminkan semua informasi, termasuk informasi yang belum dipublikasikan. Dalam konteks penelitian ini, reaksi pasar terhadap pengumuman saham yang masuk ke Indeks Danantara menguji apakah pasar bereaksi secara cepat dan signifikan terhadap informasi publik, sehingga berkaitan dengan semi-strong form efisiensi pasar. Dalam peristiwa pengumuman pembentukan Danantara, apabila pelaku pasar sebelumnya telah melakukan antisipasi, maka saat pengumuman resmi tidak akan memicu perubahan harga yang signifikan. Namun apabila pengumuman mengandung sesuatu yang baru atau pelaku pasar sebelumnya tidak memprediksi, maka pasar dapat bereaksi dan akan terdapat abnormal return. Ariyanto (2016) melakukan penelitian yang menunjukkan bahwa peristiwa yang diasumsikan sebagai kebijakan strategis negara dapat menciptakan anomal harga jika dianggap sebagai informasi baru. Tandelilin (2017) mengemukakan dalam penelitian ketika pasar modal disebut efisien merupakan pasar dengan harga sekuritas saham yang diperjualkan sesuai dengan informasi yang ada dalam suatu perusahaan. Pernyataan tersebut diartikan konsep suatu pasar yang efisien difokuskan ke aspek informasi yang diterima.

Event Study. Event study adalah metode untuk menganalisis dampak suatu peristiwa (event) terhadap return saham atau nilai perusahaan. Metode ini banyak digunakan untuk menilai seberapa besar dampak dari informasi publik terhadap pengumuman pembentukan Danantara. Langkah-langkah dalam event study meliputi: (1) Penentuan event date: Tanggal peristiwa (dalam hal ini pengumuman masuknya saham ke kelompok Danantara); (2) Penentuan event window: Rentang waktu sebelum dan sesudah event, dalam hal ini dipakai $t-10$ hingga $t+10$ hari. (3) Penghitungan return aktual; (4) Penghitungan expected return: Return yang seharusnya diperoleh tanpa adanya event, dalam penelitian ini menggunakan market-adjusted model; (5) Abnormal return (AR): $AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$, di mana: $AR_{i,t}$ = Abnormal return saham i pada hari ke- t , $R_{i,t}$ = Return aktual saham i pada hari ke- t , $E(R_{i,t})$ = Return ekspektasi

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

saham i pada hari ke- t , atau return indeks pasar; (6) Average Abnormal Return (AAR): Rata-rata abnormal return seluruh saham. Cumulative Abnormal Return (CAR): Akumulasi AAR selama event window.

Dalam studi keuangan, pendekatan ini telah banyak digunakan untuk mengkaji dampak berbagai peristiwa ekonomi, termasuk pengumuman kebijakan pemerintah, merger, pembentukan lembaga baru, hingga reformasi struktural. Setiawan et al. (2023) menggunakan *event study* untuk menganalisis peluncuran New Economy Board dan menemukan bahwa pasar bereaksi signifikan sebelum pengumuman namun tidak setelahnya, menunjukkan pentingnya ekspektasi dan timing informasi terhadap reaksi investor. Pendekatan ini sangat cocok untuk menganalisis peluncuran Danantara, karena memungkinkan peneliti untuk mengisolasi reaksi pasar terhadap peristiwa spesifik yang mengandung muatan strategis dan politis. Penelitian lain juga pernah dilakukan oleh Eliana Saragih (20yaitu menganalisis reaksi pasar terhadap pengumuman deviden di Bursa Efek, hasilnya menunjukkan terdapat pengaruh pengumuman deviden terhadap abnormal return.

Informasi-informasi misal seperti pengumuman kebijakan strategis, peluncuran entitas baru, atau inisiatif ekonomi besar, acap kali ditafsirkan sebagai sinyal atas kualitas dan prospek masa depan suatu negara atau institusi (Connelly et al., 2010). Dalam konteks pasar modal Indonesia, peluncuran inisiatif besar seperti Danantara dapat dianggap sebagai informasi penting penting. Jika informasi ini diperkirakan akan membawa potensi efisiensi pengelolaan aset negara dan mampu meningkatkan kinerja BUMN, maka informasi ini dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif yang meningkatkan kepercayaan pasar (Habermann & Steindl, 2025). Namun, sebaliknya, jika informasi itu menimbulkan kekhawatiran terhadap risiko politik, transparansi, atau tata kelola, pasar dapat menanggapi secara negatif (Bhatia & Thakur, 2018).

Pengumuman pembentukan Danantara sangat tepat dianalisis dengan menggunakan pendekatan event study ini, yakni menganalisis bagaimana pasar bereaksi terhadap peristiwa pembentukan Badan Pengelola Investasi.

Pengembangan Hipotesis. Berdasarkan kerangka teori dan studi terdahulu, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: Terdapat abnormal return yang signifikan pada saham-saham yang masuk ke dalam Indeks Danantara di sekitar tanggal pengumuman.

H0: Tidak terdapat abnormal return yang signifikan pada saham-saham yang masuk ke dalam Indeks Danantara di sekitar tanggal pengumuman.

Penelitian ini menggunakan metode event study, dengan 3 model yaitu Constant Return Model, Market Adjusted Model dan CAPM yang bertujuan untuk mengukur reaksi pasar terhadap peristiwa pengumuman pembentukan Dananta, dalam hal ini adalah pengumuman masuknya saham BUMN ke dalam kelompok Danantara. Reaksi pasar diukur melalui abnormal return yang terjadi dengan tiga fase atau periode yaitu anticipation period, event period, dan adjusted period.

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding

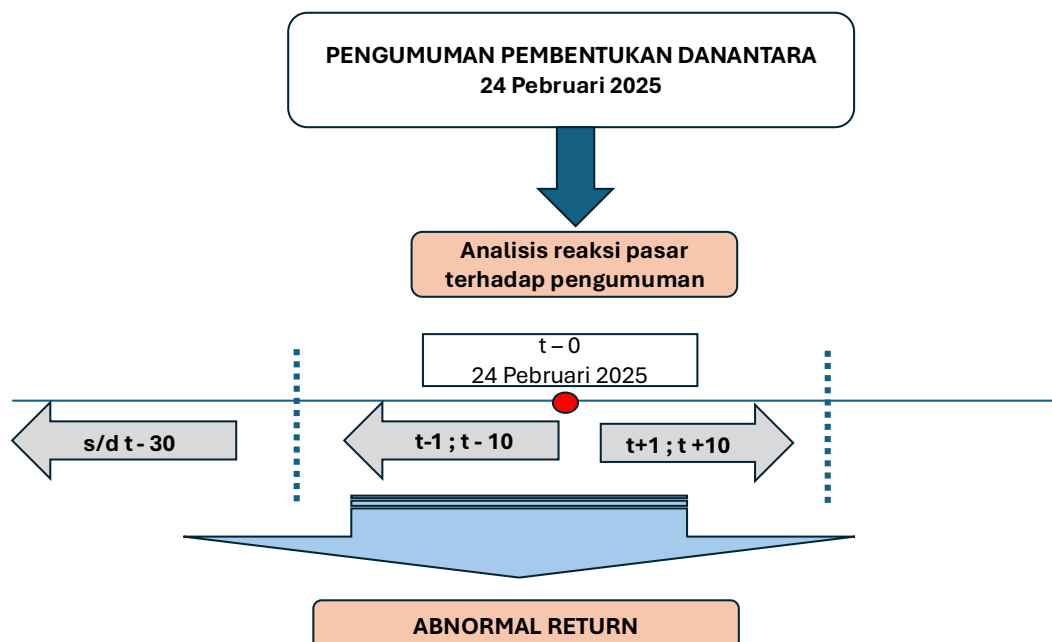


e-ISSN: 3026-4499
Vol. 3
21-23 Oktober 2025

3. Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham BUMN yang terdaftar di BEI yang masuk ke dalam kelompok Danantara. Sampel dipilih dengan menggunakan purposive sampling, dengan kriteria sebagai berikut: (1) Saham BUMN yang masuk dalam kelompok Danantara; (2) Saham yang aktif diperdagangkan selama event window (periode -10 hingga +10 hari dari tanggal pengumuman); (3) Data harga saham tersedia secara lengkap selama periode pengamatan. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa harga saham harian, harga indeks saham gabungan (IHSG) dan tanggal pengumuman pembentukan Danantara. Sumber data berasal dari Website resmi BEI (www.idx.co.id). Penelitian ini menggunakan teknik event study untuk menganalisis abnormal return dan CAR yang terjadi di sekitar tanggal pengumuman. Tahapan perhitungannya sebagai berikut: (1) Menentukan Event Date dan Event Window; (2) Event date (t_0): Tanggal resmi pengumuman saham masuk ke Indeks Danantara; (3) Event window: Periode pengamatan dari $t-10$ hingga $t+10$, yaitu 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah event; (4) Menghitung Return Aktual; (5) Menghitung Return Pasar; (6) Menghitung Abnormal Return (AR); (7) Menghitung Average Abnormal Return (AAR); (8) Menghitung Cumulative Abnormal Return (CAR). Untuk menguji signifikansi dari CAR, dilakukan uji t satu sampel (one sample t-test) pada tingkat signifikansi 5%.

Gambar 1. Kerangka Pikir



4. Hasil dan Pembahasan

Presiden Prabowo Subianto pada tanggal 24 Februari 2025 mengumumkan peluncuran Badan

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

Pengelola Investasi (BPI) baru Indonesia yaitu Daya Anagata Nusantara (Danantara). Badan ini bertujuan untuk mengelola dan mengoptimalkan investasi pemerintah guna mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Danantara dibentuk dengan tujuan untuk mengonsolidasikan dan mengelola aset negara secara profesional, terintegrasi, dan berkelanjutan. Danantara akan mengelola investasi senilai Rp14,61 kuadriliun atau sekitar US\$900 miliar. Penelitian ini menganalisis saham-saham yang diumumkan masuk ke dalam kelompok Danantara pada pengumuman resmi Pemerintah Indonesia pada tanggal 24 Februari tahun 2025. Saham-saham tersebut dianalisis selama periode event window yaitu 21 hari perdagangan (t-10 hingga t+10), dengan menggunakan pendekatan event study untuk mengukur abnormal return.

Jumlah saham BUMN yang masuk dalam kelompok Danantara ada sebanyak 7 BUMN, yaitu (1) PT Bank Mandiri (Persero) Tbk – *BMRI*; (2) PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk – *BBRI*; (3) PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk – *BBNI*; (4) PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk – *TLKM*; (5) PT PLN (Persero) – tidak tercatat kode pasar; (6) PT Pertamina (Persero) – tidak tercatat di BEI; (7) PT Mineral Industri Indonesia (Persero) – *MIND ID* (induk holding sektor pertambangan) Beberapa entitas anak *MIND ID* yang tercatat di BEI dan ikut terimbas dalam pengelolaan oleh Danantara antara lain: (a) PT Aneka Tambang Tbk (*ANTM*), (b) PT Bukit Asam Tbk (*PTBA*), (c) PT Timah Tbk (*TINS*), (d) PT Vale Indonesia Tbk (*INCO*) investasi.kontan.co.id+6inews.id+6insight.kontan.co.id+6insight.kontan.co.id

Dari informasi diatas, dengan menghilangkan perusahaan yang tidak go public dan anak perusahaan PT Mineral Industri Indonesia, total jumlah saham yang diteliti sebanyak 9 (sembilan) perusahaan yaitu :

Tabel 1. Nama Perusahaan Danantara

Kode Saham	Nama Emiten
BMRI	Bank Mandiri
BBRI	Bank Rakyat Indonesia
BBNI	Bank Negara Indonesia
TLKM	Telkom Indonesia
MIND ID	Mineral Industri Indonesia (holding)
ANTM	Aneka Tambang (di bawah MIND ID)
PTBA	Bukit Asam (di bawah MIND ID)
TINS	Timah (di bawah MIND ID)
INCO	Vale Indonesia (di bawah MIND ID)

Danantara dipimpin oleh seorang Ketua dan Wakil Ketua, dengan struktur organisasi yang dirancang untuk memastikan pengambilan keputusan investasi yang baik dan sesuai dengan prinsip tata kelola yang baik (good governance). Danantara akan fokus pada investasi di sektor-sektor strategis seperti hilirisasi sumber daya alam, pembangunan infrastruktur, ketahanan pangan dan energi, serta industri digital dan teknologi. Danantara akan memiliki pendanaan

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 3
21-23 Oktober 2025

awal yang signifikan, diperkirakan mencapai USD 20 miliar atau sekitar Rp326 triliun

Hasil Perhitungan Return dan Abnormal Return. Berikut adalah hasil perhitungan Average Abnormal Return (AAR) dan Cumulative Abnormal Return (CAR) selama periode event window:

Tabel 2. Abnormal Return dan Cumulative Abnormal Return

Waktu	Return saham	Return pasar	Abnormal Return
t -10	-0,03246302	0,01742	-0,04988
t -9	-0,02001353	-0,01989	-0,00012
t -8	0,02238493	0,020298	0,002087
t -7	0,01265532	-0,00485	0,017502
t -6	0,01681408	0,003763	0,013051
t -5	0,03875216	0,028986	0,009767
t -4	0,11721136	0,006247	0,110965
t -3	-0,07957893	-0,01145	-0,06813
t -2	0,00726509	-0,00101	0,00827
t -1	-0,00880739	0,002204	-0,01101
t – 0 : 24 Feb	-0,00761743	-0,00785	0,000232
t +1	-0,08945566	0,047985	-0,13744
t +2	0,13856513	0,00505	0,133515
t +3	-0,01603071	-0,01113	-0,0049
t +4	-0,04390002	0,006173	-0,05007
t +5	0,04064017	-0,00696	0,0476
t +6	-0,02492389	-0,05468	0,029758
t +7	0,03852329	0,000851	0,037672
t +8	0,00618651	-0,01712	0,023309
t +9	0,01081025	0,017782	-0,00697
t +10	-0,03700151	0,014205	-0,05121

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding

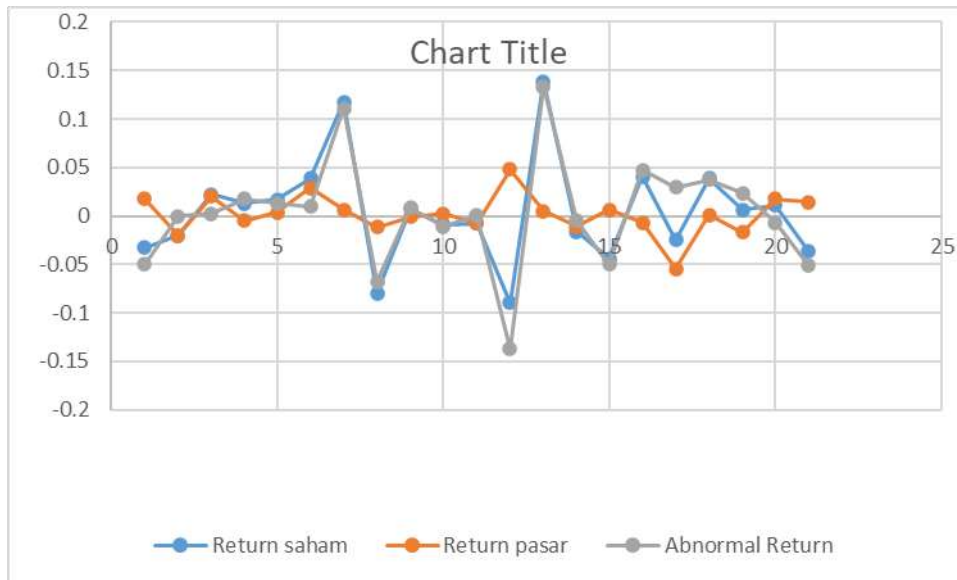


e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

Grafik 1. Return saham, return pasar dan Abnormal Return



Berdasarkan hasil perhitungan return saham, return pasar, serta abnormal return di sekitar tanggal peristiwa 24 Februari 2025, dapat dijelaskan beberapa temuan penting.

Pada periode sebelum peristiwa ($t-10$ sampai $t-1$), return saham menunjukkan fluktuasi yang bervariasi. Return saham sempat mengalami peningkatan cukup signifikan pada $t-4$ (11,72%), sehingga menghasilkan abnormal return positif sebesar 11,09%. Namun, pada $t-3$ terjadi penurunan yang tajam sebesar -7,96%, diikuti abnormal return negatif -6,81%. Kondisi ini mengindikasikan adanya gejolak harga yang tidak sepenuhnya sejalan dengan pergerakan pasar sebelum peristiwa.

Pada hari peristiwa (t 24 Februari 2025), return saham tercatat -0,76% dengan abnormal return yang hampir mendekati nol (0,02%). Hal ini menunjukkan bahwa pada hari pengumuman pasar relatif tidak memberikan respon signifikan, atau dengan kata lain informasi peristiwa telah tercermin sebelumnya (pre-event) atau pasar menunggu konfirmasi setelah pengumuman.

Setelah peristiwa ($t+1$ hingga $t+10$), return saham menunjukkan dinamika yang cukup ekstrem. Pada $t+1$, return saham mengalami penurunan drastis sebesar -8,95%, dengan abnormal return negatif yang tinggi (-13,74%). Namun, pada $t+2$ terjadi pembalikan (rebound) dengan return saham mencapai 13,86% dan abnormal return positif (13,35%). Selanjutnya, pada $t+3$ hingga $t+10$, abnormal return kembali berfluktuasi. Pada beberapa hari seperti $t+5$ hingga $t+8$, abnormal return sempat mencatatkan nilai positif, namun pada hari lain kembali ke arah negatif.

Secara keseluruhan, pola ini menggambarkan bahwa pasar merespon cukup kuat sesudah peristiwa, dengan indikasi ketidakstabilan harga saham. Fluktuasi abnormal return yang tinggi pasca-peristiwa menunjukkan adanya reaksi investor yang berlebihan (overreaction), diikuti dengan proses penyesuaian pada hari-hari berikutnya. Dengan demikian, peristiwa yang terjadi

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 3
21-23 Oktober 2025

pada 24 Februari 2025 dapat dikatakan memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan yang diamati.

Uji Signifikansi. Untuk menguji signifikansi informasi/pengumuman terhadap CAR dilakukan uji t satu sampel untuk setiap periode yaitu anticipation period, adjustment period dan event period dengan 3 model yaitu Constant Return Model, Market Adjusted Model dan CAPM.

Tabel 3. CAR

CAR value	Periode	Constant Return Model		Market Adjusted Model		CAPM	
	Event	84,768%	Tidak signifikan	99,523%	Tidak signifikan	85,485%	Tidak signifikan
	Anticipation	46,829%	Tidak signifikan	77,297%	Tidak signifikan	48,563%	Tidak signifikan
	Adjustment	78,176%	Tidak signifikan	85,020%	Tidak signifikan	78,902%	Tidak signifikan
	Total	51,585%	Tidak signifikan	74,087%	Tidak signifikan	53,138%	Tidak signifikan

Hasil Analisis Event Study. Berdasarkan hasil pengujian terhadap abnormal return (AR), average abnormal return (AAR), dan cumulative abnormal return (CAR) pada periode pengumuman pembentukan Danantara, dengan metode Constant Return Model, Market Adjusted Model dan CAPM diperoleh hasil sebagai berikut: (1) Pada event window; (a) Metode Constant Return : nilai p-value sebesar 84,768%, menunjukkan bahwa tidak terdapat abnormal return yang tidak signifikan pada saat pengumuman. (b) Metode Market Adjusted Model : nilai p-value sebesar 99,53%, menunjukkan bahwa tidak terdapat abnormal return yang tidak signifikan pada saat pengumuman. (c) Metode CAPM : nilai p-value sebesar 85,485%, menunjukkan bahwa tidak terdapat abnormal return yang tidak signifikan pada saat pengumuman. (2) Pada anticipation window (periode sebelum pengumuman): (a) Metode Constant Return p-value sebesar 46,829%, lebih tinggi dari 5%, menunjukkan tidak terdapat reaksi signifikan dari investor terhadap pengumuman yang akan datang. (b) Metode Market Adjusted Model p-value sebesar 77,297%, lebih tinggi dari 5%, menunjukkan tidak terdapat reaksi signifikan dari investor terhadap pengumuman yang akan datang. (c) Metode CAPM p-value sebesar 48,563%, lebih tinggi dari 5%, menunjukkan tidak terdapat reaksi signifikan dari investor terhadap pengumuman yang akan datang. (3) Pada adjustment window (periode sesudah pengumuman): (a) Metode Constant Return p-value sebesar 78,176%, menunjukkan tidak ada bukti bahwa pasar menyesuaikan diri secara signifikan setelah informasi dipublikasikan. (b) Metode Market Adjusted Model p-value sebesar 85,020%, menunjukkan tidak ada bukti bahwa pasar menyesuaikan diri secara signifikan setelah informasi dipublikasikan. (c) Metode CAPM p-value sebesar 78,902%, menunjukkan tidak ada bukti bahwa pasar menyesuaikan diri secara signifikan setelah informasi dipublikasikan. (4) Secara keseluruhan (total window): (a) Metode Constant Return p-value sebesar 51,585%, yang kembali menunjukkan bahwa pasar tidak memberikan respon abnormal terhadap pengumuman pembentukan Danantara. (b) Metode Market Adjusted Model p-value sebesar 74,087%, yang kembali menunjukkan bahwa pasar tidak memberikan respon abnormal terhadap pengumuman

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

pembentukan Danantara. (c) Metode CAPM p-value sebesar 53,138%, yang kembali menunjukkan bahwa pasar tidak memberikan respon abnormal terhadap pengumuman pembentukan Danantara.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa pengumuman masuknya saham ke dalam kelompok Danantara tidak menimbulkan reaksi signifikan di pasar modal Indonesia, baik sebelum pengumuman, saat pengumuman maupun setelah pengumuman. Hal ini berarti bahwa investor tidak menganggap pengumuman ini sebagai informasi baru yang cukup kuat untuk mempengaruhi harga saham. Mengapa investor tidak merespon informasi pembentukan Danantara, hal ini kemungkinan disebabkan oleh karena : (1) Pasar sudah mengantisipasi informasi tersebut sebelumnya. Investor sudah mendapat informasi (kebocoran informasi) sebelum pengumuman secara resmi dilakukan oleh pemerintah. (2) Kurangnya perhatian investor terhadap pembentukan Danantara yang menggunakan dana yang tidak sedikit. (3) Efisiensi pasar yang relatif kuat (semi-strong form EMH), hasil yang menunjukkan tidak ada abnormal return signifikan, maka besar kemungkinan bahwa pasar modal Indonesia cukup efisien dalam merespons investasi. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosman (2022) yang meneliti peristiwa pandemi Covid 19 di Indonesia untuk saham antar sektor, hasil penelitian menunjukkan tidak ada abnormal return secara signifikan pada saham antar sektor.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis event study mengenai pengumuman pembentukan Danantara terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia, dapat disimpulkan: (1) Tidak terdapat abnormal return yang signifikan pada saat, sebelum, maupun sesudah pengumuman kelompok Danantara, ditunjukkan dengan p-value yang seluruhnya berada di atas 5% baik pada event period, anticipation period, adjustment period maupun secara keseluruhan (total) dengan menggunakan ketiga metode yaitu Constant Return Model, Market Adjusted Modal dan CAPM. (2) Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman Danantara tidak menimbulkan reaksi pasar yang berarti, sehingga tidak memberikan peluang keuntungan abnormal bagi investor dalam jangka pendek. (3) Secara teoritis, hasil ini dapat mencerminkan dua kemungkinan: (a) Pasar relatif efisien (semi-strong form) sehingga informasi publik cepat terserap dan tidak memunculkan abnormal return; (b) Atau, informasi mengenai pembentukan Danantara tidak dianggap relevan atau belum cukup mendapat perhatian dari investor.

Referensi

Ariyanto, Y. (2016). Pengaruh Ekuitas Merek Dan Gaya Hidup Terhadap Keputusan Pembelian Mobil Nissan Juk. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(3), 1–19.

Eliana Saragih, Ely (2019). Event Study : Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, Volume 5 no 1 Tahun 2019, <https://ejournal.ust.ac.id/index.php/JRAK/article/view/536>

Aulia, M. H. (2021). *Reaksi Pasar Saham Jakarta Islamic Index (JII) Terhadap Pengumuman Peresmian Pembentukan Sovereign Wealth Fund (SWF) Di Indonesia*. Universitas Diponegoro.

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

Bhatia, A., & Thakur, A. (2018). Corporate diversification and firm performance: an empirical investigation of causality. *International Journal of Organizational Analysis*, 26(2), 202–225. <https://doi.org/10.1108/IJOA-04-2017-1149>

Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2010). Signaling Theory: A Review and Assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>

Habermann, F., & Steindl, T. (2025). Stock market reactions to a sovereign wealth fund's broad-based public sustainability engagement: European evidence. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 231, 106915. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jebo.2025.106915>

Hendri. (2025). *Penunjukan Thaksin Shinawatra sebagai Penasehat Danantara Picu Polemik dan Kekhawatiran Investor*. Indonesiasatu.Co.Id. <https://indonesiasatu.co.id/pdf-%0Apost/penunjukan-thaksin-shinawatra-sebagai-penasihat-danantara-picu-polemik-dan-kekhawatiran-investor>

Mahendra, I. K. R., & Rasmini, N. K. (2019). Reaksi Pasar Terhadap Kenaikan Bank Indonesia 7-Day Reverse Repo Rate Tanggal 15 Agustus 2018. *E-Jurnal Akuntansi*. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v27.i03.p16>

Rosman, Mellisa & Ambang Aries Yudanto, (2022) Analisis Event Study antarsektor di Bursa Efek Indonesia Terhadap Peristiwa Pandemi Covid -19. *Jurnal Manajemen Inovasi Bisnis dan Manajemen*, Volume 5 no 4 September 2022. <file:///C:/Users/Lenovo/Downloads/252-Article%20Text-1574-1-10-20221130.pdf>

Rachbini, D. J. (2025). *Membangun BUMN Plus Danantara*. Indef.or.Id. <https://indef.or.id/wp-content/uploads/2025/02/Prof-Didik-UU-BUMN-Danantara.pdf>

Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio & Investasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

(www.idx.co.id).

Copyrights

Copyright for this article is retained by the author(s), with first publication rights granted to the journal.

This is an open-access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)