



Analisis Reaksi Pasar Modal Sebelum dan Sesudah Pembentukan Danantara: Studi Pada Perusahaan BUMN Terindeks Kompas100 di Bursa Efek Indonesia

Eka Yuliani

Prodi Manajemen dan Bisnis, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bangka Belitung

Email: ekayulianiy460@gmail.com

Article Info

Article history:

Received November 12, 2025

Revised November 17, 2025

Accepted November 22, 2025

Keywords:

Danantara, Market Reaction,
Stock Return, Abnormal
Return, Trading Volume
Activity

ABSTRACT

Danantara is a state-owned investment management institution or Sovereign Wealth Fund (SWF) established with the aim of optimizing state-owned enterprise assets to provide added value to the country's economy. This study aims to analyze and examine the capital market's reaction to the establishment of Danantara as an SWF using an event study approach. This study is a comparative quantitative study with data collection methods using a literature review. The focus of the study is on BUMN stocks included in the Kompas100 index on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period of February–March 2025. Sampling was conducted using purposive sampling techniques, resulting in 16 companies as research samples. The variables used include stock returns, abnormal returns, and trading volume activity. The data sources used were secondary data, including daily stock prices, daily Jakarta Stock Exchange Composite (JKSE), and trading volume during the observation period, which was 15 days before and 15 days after the announcement of Danantara's formation. Data analysis was performed using descriptive statistics, classical assumption tests, and hypothesis tests. The results of the study indicate that there are significant differences and effects on stock returns and abnormal returns before and after the establishment of Danantara. Conversely, trading volume activity does not show significant differences and effects between the periods before and after the event. The results of the study show that there are significant differences and effects on stock returns and abnormal returns before and after the establishment of Danantara. Conversely, trading volume activity does not show significant differences and effects between the periods before and after the event. This indicates that the establishment of Danantara has an effect that is responded to by the capital market, even though it is not reflected in trading volume. The results of this study indicate that the establishment of Danantara had an informational impact on the Indonesian capital market. This shows that the establishment of Danantara had an impact that was responded to by the Indonesian capital market through its informational impact, even though this was not significantly reflected in trading volume.

This is an open access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.



Article Info

Article history:

Received November 12, 2025

Revised November 17, 2025

Accepted November 22, 2025

ABSTRAK

Danantara merupakan lembaga pengelola investasi atau Sovereign Wealth Fund (SWF) milik negara yang dibentuk dengan tujuan mengoptimalkan aset-aset BUMN agar memberikan nilai tambah bagi perekonomian negara. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji reaksi pasar modal terhadap pembentukan Danantara selaku

**Keywords:**

Danantara, Reaksi Pasar, Return Saham, *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*

swf dengan menggunakan pendekatan event study. Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif komparatif dengan metode pengumpulan data menggunakan metode studi kepustakaan. Fokus penelitian adalah saham-saham BUMN yang termasuk dalam indeks Kompas100 di Bursa Efek Indonesia pada periode Februari–Maret 2025. Pengambilan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 16 perusahaan sebagai sampel penelitian. Variabel yang digunakan meliputi return saham, abnormal return, dan trading volume activity. Sumber data yang digunakan merupakan data sekunder, meliputi harga saham harian, indeks harga saham gabungan (IHSG) harian, dan volume perdagangan selama periode pengamatan, yaitu 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah pengumuman pembentukan Danantara. Analisis data dilakukan menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, serta uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan dan pengaruh signifikan pada return saham dan abnormal return sebelum dan sesudah pembentukan Danantara. Sebaliknya, trading volume activity tidak menunjukkan perbedaan dan pengaruh yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa pembentukan Danantara memberikan pengaruh yang direspon oleh pasar modal, meskipun tidak terlihat pada volume perdagangan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Pembentukan Danantara memberikan dampak informasional terhadap pasar modal Indonesia.. Hal ini menunjukkan bahwa pembentukan Danantara memberikan pengaruh yang direspons oleh pasar modal Indonesia melalui dampak informasional, meskipun tidak tercermin secara signifikan pada volume perdagangan.

This is an open access article under the [CC BY-SA](#) license.

**Corresponding Author:**

Eka Yuliani
Universitas Bangka Belitung
E-mail: ekayulianiy460@gmail.com

PENDAHULUAN

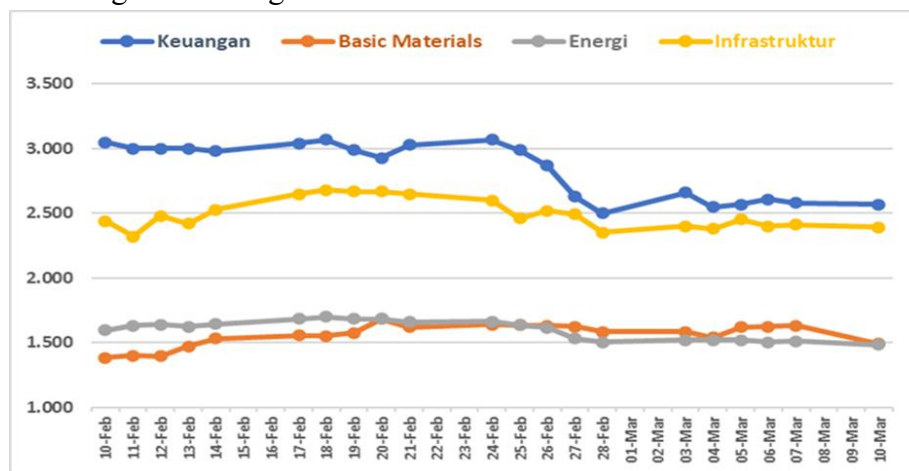
Perkembangan investasi di pasar modal Indonesia menunjukkan peningkatan signifikan seiring kemajuan teknologi yang mempermudah akses masyarakat. Pasar modal berfungsi sebagai indikator kesehatan ekonomi dan sarana pendanaan jangka panjang, termasuk bagi perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang menghimpun dana publik melalui penerbitan saham atau obligasi. Kompleksitas struktur BUMN dengan 65 perusahaan induk dan total 107 entitas pada awal 2025 menimbulkan tantangan efisiensi dan tata kelola yang dapat memengaruhi persepsi investor, sehingga tercermin pada fluktuasi harga dan tingkat return saham BUMN di Bursa Efek Indonesia. Return adalah keuntungan yang diterima investor, dan ketika keuntungan aktual berbeda dari yang diestimasi, muncul abnormal return (AR). AR mencerminkan reaksi pasar terhadap suatu peristiwa, dan untuk melengkapi analisis tersebut digunakan trading volume activity (TVA) untuk menilai intensitas transaksi saham yang dalam penelitian ini berkaitan dengan pengumuman pembentukan Danantara.

Dalam konteks ini, pemerintah membentuk Danantara, sebuah Sovereign Wealth Fund (SWF) baru yang bertujuan mengonsolidasikan dan mengoptimalkan aset negara untuk meningkatkan nilai ekonomi. Pembentukan Danantara sebagai respons untuk kebutuhan

meningkatkan efisiensi pengelolaan aset BUMN yang dinilai belum memaksimalkan hasil keuntungannya (Yuniati & Silalahi, 2025). Danantara dikembangkan dengan mengacu pada konsep Temasek Holdings milik Singapura (Portal Informasi Indonesia, 2025). Danantara akan mengkonsolidasikan aset dan investasi BUMN dari berbagai sektor. Selanjutnya, aset tersebut ditawarkan kepada investor global dengan portofolio beragam dan skema berbagi risiko yang berbeda dari investasi tradisional. Hasil dividen yang diperoleh kemudian dialokasikan ke sektor-sektor penting yang mendukung pertumbuhan ekonomi jangka panjang yaitu sektor energi, infrastruktur, manufaktur, dan pangan guna memperkuat fondasi ekonomi Indonesia sekaligus menciptakan lapangan kerja jangka panjang. Total aset yang akan dikelola oleh Danantara diperkirakan mencapai sekitar US\$900 miliar atau setara Rp16.300 triliun, berpotensi menyaingi tiga hingga empat dana SWF terbesar di dunia seperti milik Kuwait dan Uni Emirat Arab (Lestari & Emily, 2025).

Pembentukan Danantara menjadi peristiwa penting yang berpotensi memicu reaksi pasar karena mengandung informasi baru yang relevan bagi investor. Pengumuman pembentukan Danantara pada 24 Februari 2025 oleh presiden Prabowo Subianto menimbulkan respons pasar yang fluktuatif, terlihat dari pergerakan harga saham beberapa sektor BUMN.

Grafik 1. Pergerakan Harga Saham BUMN Pada Periode Pembentukan Danantara



Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2025

Grafik pergerakan harga saham BUMN pada periode pembentukan Danantara menunjukkan variasi antar sektor sebelum, saat, dan setelah peresmian pada 24 Februari 2025. Sebelum peresmian, sektor keuangan bergerak stabil di kisaran 2.930–3.070, sektor infrastruktur sempat menguat hingga 2.680, sedangkan sektor energi dan basic materials cenderung seimbang. Setelah peresmian, sebagian besar sektor mengalami pelemahan: sektor keuangan turun tajam dari 3.070 menjadi 2.500 pada 28 Februari sebelum kembali naik ke 2.570 pada 10 Maret, sektor infrastruktur melemah dari 2.600 ke 2.350 dan kemudian bergerak stabil, sementara sektor energi dan basic materials mengalami penurunan bertahap. Pola ini mencerminkan respons pasar yang fluktuatif dan menunjukkan adanya ketidakpastian investor terhadap dampak jangka pendek pembentukan Danantara.

Secara teoretis, dalam pasar efisien bentuk semi-kuat, informasi publik seperti kebijakan atau pengumuman pemerintah seharusnya direspons cepat oleh pasar melalui



perubahan return, abnormal return, maupun aktivitas volume perdagangan. Namun, penelitian terdahulu terkait efek sovereign wealth fund terhadap pasar modal menunjukkan hasil yang beragam. Di kawasan Asia Tenggara, Rahma et al. (2025) menunjukkan bahwa Temasek Holdings mendorong pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan likuiditas pasar modal Singapura, sementara Khazanah Nasional Berhad di Malaysia menjaga stabilitas pasar melalui portofolio jangka panjang dan manajemen risiko yang baik. Namun, Ali (2020) menegaskan bahwa kasus 1MDB justru menurunkan kepercayaan investor karena lemahnya tata kelola. Selain itu, Woo (2023) menemukan bahwa Monetary Authority of Singapore, Temasek, dan Development Bank of Singapore memperkuat struktur pasar modal melalui profesionalisme dan efisiensi kelembagaan. Sementara itu, di luar kawasan Asia Tenggara, Ekong et al. (2025) membandingkan SWF China dan Nigeria, menemukan bahwa The Nigeria Sovereign Investment Authority sangat dipengaruhi harga minyak, sedangkan China Investment Corporation lebih stabil karena pendanaan yang beragam. Afuso et al. (2022) juga menunjukkan bahwa The Heritage and Stabilization Fund di Trinidad and Tobago mendukung pertumbuhan ekonomi, infrastruktur, dan stabilitas selama krisis.

Adapun di kawasan Timur Tengah, Korniyenko & Xin (2025) menjelaskan bahwa SWF negara-negara Gulf Cooperation Council (GCC) seperti Kuwait Investment Authority, Qatar Investment Authority, Public Investment Fund, dan China Investment Corporation berperan penting dalam mendorong diversifikasi ekonomi nonmigas dan meningkatkan kepercayaan investor global melalui tata kelola yang transparan. Alfarhan & Alsudairi (2024) menemukan bahwa investasi SWF GCC di pasar saham China meningkatkan diversifikasi dan aktivitas pasar. Selain itu, Souhila (2024) menegaskan bahwa SWF di GCC dan China membantu menjaga stabilitas moneter dengan menekan volatilitas inflasi saat krisis. Sementara di kawasan Eropa, Habermann & Steind (2025) menemukan bahwa kebijakan SWF yang menolak perusahaan ber-ESG (Environmental, Social, and Governance) rendah memicu reaksi pasar negatif, terutama pada perusahaan dengan kepemilikan SWF tinggi. Banerjee (2024) juga mencatat bahwa divestasi Norges Bank Investment Management (NBIM) menekan harga saham sektor minyak dan gas tetapi menaikkan saham energi terbarukan. Berle et al. (2023) memberikan temuan berbeda, bahwa perusahaan yang memperbaiki ESG setelah dikeluarkan dari portofolio SWF justru mengalami peningkatan return dan penurunan biaya modal.

Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini merumuskan rumusan masalah yaitu apakah terdapat perbedaan dan pengaruh signifikan pembentukan Danantara terhadap return saham, abnormal return, dan trading volume activity sebelum dan sesudah pembentukan danantara pada perusahaan BUMN yang tergabung dalam indeks Kompas100 di BEI. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh pembentukan Danantara terhadap return saham, abnormal return, dan trading volume activity pada saham perusahaan BUMN terindeks Kompas100 di BEI. Dengan menggunakan pendekatan event study, penelitian ini memfokuskan analisis pada periode 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah pengumuman untuk melihat bagaimana pasar merespons peristiwa tersebut secara jangka pendek. Indeks Kompas100 dipilih sebagai objek karena mencakup saham-saham BUMN yang likuid dan mewakili kapitalisasi pasar yang besar.

Kontribusi penelitian ini terletak pada upaya memperkaya literatur mengenai reaksi pasar modal Indonesia terhadap kebijakan strategis pemerintah, khususnya yang berkaitan



dengan pembentukan sovereign wealth fund. Penelitian ini juga memberikan wawasan penting bagi investor dan pembuat kebijakan mengenai sensitivitas pasar terhadap kebijakan strategis BUMN serta kredibilitas tata kelola aset negara. Temuan penelitian diharapkan dapat menjadi rujukan bagi riset selanjutnya serta mendukung praktik pengelolaan investasi negara secara transparan dan berkelanjutan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Pasar Efisien

Pasar efisien adalah pasar yang harga-harganya langsung mencerminkan semua informasi yang tersedia sehingga tidak ada pihak yang dapat memperoleh keuntungan lebih hanya karena memiliki informasi lebih awal. Pasar efisien pertama kali dikemukakan oleh Fama (1970) yang diklasifikasikan menjadi tiga bentuk yaitu pasar efisien bentuk kuat, bentuk semi kuat, dan bentuk lemah. Dalam penelitian ini, teori pasar efisien bentuk semi kuat dianggap relevan karena informasi mengenai pembentukan Danantara diumumkan secara terbuka oleh pemerintah dan dapat diakses oleh seluruh pelaku pasar. Teori pasar efisien bentuk semi kuat menyatakan bahwa pasar cukup efisien untuk cepat mengolah dan merespon informasi baru (Safira & Arsjah, 2024). Teori ini akan relevan jika terdapat perubahan pada nilai return saham, abnormal return, dan trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa.

Pasar Modal

Pasar modal dapat dipahami sebagai suatu tempat terjadinya pertemuan antara pihak yang memiliki dana lebih dengan pihak yang membutuhkan dana, khususnya untuk keperluan jangka panjang, sehingga menciptakan mekanisme penawaran dan permintaan terhadap modal (Paningrum, 2022). Pasar modal terdiri dari dua bagian utama, yaitu pasar perdana yang menjadi tempat perusahaan menawarkan sahamnya untuk pertama kali kepada publik, dan pasar sekunder yang memungkinkan investor memperjualbelikan kembali efek yang sudah diterbitkan sebelumnya (Rohyati et al., 2024). Pasar modal menjalankan dua fungsi yaitu fungsi keuangan dan fungsi ekonomi.

Saham

Saham merupakan bukti kepemilikan seseorang atau entitas atas suatu perusahaan atau perseroan terbatas, yang memberikan hak atas bagian dari pendapatan, aset perusahaan, serta partisipasi dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Rulyanti et al., 2022). Perdagangan saham dilakukan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dan berada di bawah pengawasan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Saham berdasarkan manfaatnya dibedakan menjadi saham biasa dan saham preferen (Aprih et al., 2023). Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran saham.

Return Saham

Return saham merupakan keuntungan yang diharapkan dari penanaman dana pada surat berharga dan menjadi salah satu ukuran untuk menilai keberhasilan dari suatu aktivitas



investasi (Karyatun, 2022). Saham memiliki karakteristik high risk – high return, yang berarti potensi keuntungannya tinggi, namun diiringi dengan tingkat risiko yang juga tinggi. Return yang positif menunjukkan adanya keuntungan berupa capital gain, sedangkan return yang negatif menunjukkan kerugian berupa capital loss (Wulan & Syahzuni, 2023).

Abnormal Return

Abnormal return adalah imbal hasil yang diterima investor namun tidak sesuai dengan yang diharapkan (Febriansyah et al., 2021). Abnormal return yang bernilai positif menunjukkan bahwa return yang diperoleh melebihi ekspektasi investor. Sebaliknya, apabila return yang diterima berada di bawah tingkat yang diharapkan, maka disebut abnormal return negatif. Abnormal return dimanfaatkan untuk menilai apakah suatu peristiwa mengandung informasi penting serta untuk menguji efisiensi pasar (Herlina & Heliani, 2022).

Trading Volume Activity (TVA)

Trading volume activity (TVA) adalah ukuran aktivitas perdagangan saham di pasar modal. Trading volume activity menunjukkan tingkat aktivitas perdagangan saham dan mencerminkan seberapa aktif serta liquid suatu saham diperdagangkan di pasar modal (Fariantin et al., 2024). Volume transaksi yang tinggi tidak selalu mencerminkan harga saham yang tinggi. Perubahan volume transaksi dapat dipengaruhi oleh berbagai peristiwa, baik yang bersumber dari faktor internal perusahaan maupun faktor eksternal.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini berjenis kuantitatif komparatif dengan menggunakan pendekatan event study, yang digunakan untuk menganalisis reaksi pasar terhadap suatu peristiwa publik, dalam hal ini pengumuman pembentukan Danantara pada 24 Februari 2025. Objek penelitian meliputi perusahaan BUMN yang tergabung dalam indeks Kompas100 periode Februari–Maret 2025. Pemilihan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria: (1) perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2025, (2) termasuk dalam indeks Kompas100 saat periode pengamatan, dan (3) memiliki data historis yang lengkap. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 16 perusahaan sampel.

Periode pengamatan menggunakan jendela peristiwa sepanjang ± 15 hari ($t-15$ hingga $t+15$), atau total 31 hari perdagangan. Data yang digunakan merupakan data sekunder, yaitu data historis harga saham harian, volume perdagangan, jumlah saham beredar, dan IHSG. Seluruh data diperoleh dari situs resmi idx.co.id dan id.investing.com yang dikumpulkan melalui studi kepustakaan. Analisis data dilakukan melalui statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.



HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return_Sebelum	16	-0.0108586	0.0107232	0.0002486	0.0066416
Return_Sesudah	16	-0.0142238	0.0011241	-0.0051523	0.0048590
AR_Sebelum	16	-0.0080199	0.0135619	0.0030873	0.0066416
AR_Sesudah	16	-0.0116122	0.0037356	-0.0025407	0.0048590
TVA_Sebelum	16	0.0579910	1.0809428	0.5619319	0.3459239
TVA_Sesudah	16	0.0524018	0.9728079	0.5947191	0.3167380
Valid N (listwise)	16				

Sumber : Hasil pengolahan data, data diolah peneliti, 2025

1. Rata-rata return sebelum pembentukan Danantara bernilai positif sebesar 0.0002486, namun menurun menjadi -0.0051523 setelah peristiwa, menunjukkan pergeseran dari return positif ke negatif disertai peningkatan fluktuasi.
2. Rata-rata abnormal return sebelum peristiwa sebesar 0.0030873 dan berubah menjadi -0.0025407 setelahnya, mengindikasikan reaksi pasar yang cenderung negatif.
3. Rata-rata trading volume activity relatif stabil, meningkat sedikit dari 0.5619319 sebelum peristiwa menjadi 0.5947191 setelah pembentukan Danantara.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Shapiro-Wilk			
Variabel	Keterangan	Nilai Signifikansi	Sig.
Return_Sebelum	Normal	0.05	0.135
Return_Sesudah	Normal	0.05	0.105
AR_Sebelum	Normal	0.05	0.135
AR_Sesudah	Normal	0.05	0.105
TVA_Sebelum	Normal	0.05	0.289
TVA_Sesudah	Normal	0.05	0.095

Sumber : Hasil pengolahan data, data diolah peneliti, 2025

Hasil uji normalitas Shapiro–Wilk menunjukkan bahwa return saham, abnormal return, dan trading volume activity baik sebelum maupun sesudah peristiwa memiliki nilai signifikansi $> 0,05$, sehingga data berdistribusi normal.

Uji Heterokedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.005	0.001		4.853	0.000
	DANANTARA	-0.001	0.001	-0.148	-0.819	0.420



a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : Hasil pengolahan data, data diolah peneliti, 2025

Hasil uji heteroskedastisitas Glejser antara return saham dan Danantara menunjukkan nilai signifikansi 0,420 ($>0,05$), sehingga disimpulkan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, model regresi memenuhi asumsi homoskedastisitas, dan layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.286	0.042		6.860	0.000
	DANANTARA	-0.016	0.059	-0.051	-0.278	0.783

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : Hasil pengolahan data, data diolah peneliti, 2025

Hasil uji heteroskedastisitas Glejser antara abnormal return dan Danantara menunjukkan nilai signifikansi 0,783 ($>0,05$), sehingga disimpulkan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, model regresi memenuhi asumsi homoskedastisitas, dan layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.286	0.042		6.860	0.000
	DANANTARA	-0.016	0.059	-0.051	-0.278	0.783

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : Hasil pengolahan data, data diolah peneliti, 2025

Hasil uji heteroskedastisitas Glejser antara trading volume activity dan Danantara menunjukkan nilai signifikansi 0,783 ($>0,05$), sehingga disimpulkan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, model regresi memenuhi asumsi homoskedastisitas, dan layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Uji Autokorelasi

Model summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. error of the estimate	Durbin-watson
1	0.432 ^a	0.187	0.160	0.0058190071	1.387

a. Predictors : (Constant), Danantara

b. Dependent Variable : Return_Saham

Sumber : Hasil pengolahan data, data diolah peneliti, 2025



Hasil uji autokorelasi pada model return saham menunjukkan nilai Durbin–Watson (DW) sebesar 1,387. Dengan $n = 16$ dan $k = 1$, nilai $dL = 1,1062$ dan $dU = 1,3709$ pada tingkat signifikansi 5%. Karena $DW\ 1,387 > dU\ 1,3709$ dan $< 4 - dU\ (2,6291)$ maka tidak terdapat autokorelasi dan model regresi layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Model summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. error of the estimate	Durbin-watson
1	0.447 ^a	0.200	0.173	0.0058190071	1.387

a. Predictors : (Constant), Danantara

b. Dependent Variable : Abnormal_Return

Sumber : Hasil pengolahan data, data diolah peneliti, 2025

Hasil uji autokorelasi pada model abnormal return menunjukkan nilai Durbin–Watson (DW) sebesar 1,387. Dengan $n = 16$ dan $k = 1$, nilai $dL = 1,1062$ dan $dU = 1,3709$ pada tingkat signifikansi 5%. Karena $DW\ 1,387 > dU\ 1,3709$ dan $< 4 - dU\ (2,6291)$ maka tidak terdapat autokorelasi dan model regresi layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Model summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. error of the estimate	Durbin-watson
1	0.051 ^a	0.003	-0.031	0.3316521937	1.380

a. Predictors : (Constant), Danantara

b. Dependent Variable : Trading_Volume_Activity

Sumber : Hasil pengolahan data, data diolah peneliti, 2025

Hasil uji autokorelasi pada model trading volume activity menunjukkan nilai Durbin–Watson (DW) sebesar 1,380. Dengan $n = 16$ dan $k = 1$, nilai $dL = 1,1062$ dan $dU = 1,3709$ pada tingkat signifikansi 5%. Karena $DW\ 1,380 > dU\ 1,3709$ dan $< 4 - dU\ (2,6291)$ maka tidak terdapat autokorelasi dan model regresi layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Uji hipotesis

Uji Regresi Linier Sederhana

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.000	0.001		0.171	0.865
	DANANTARA	-0.005	0.002	-0.432	-2.625	0.013

a. Dependent Variable: Return_Saham

Sumber : Hasil pengolahan data, data diolah peneliti, 2025

$$Y = 0,000 - 0,005X$$

Persamaan regresi linier sederhana menunjukkan bahwa konstanta (a) sebesar 0,000, artinya tanpa pengumuman pembentukan Danantara, return saham tetap pada 0,000. Sementara itu,



variabel Danantara (X) memiliki koefisien regresi $-0,005$ dengan signifikansi $0,013 (<0,05)$, menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan, di mana pengumuman Danantara cenderung menurunkan return saham pada periode pengamatan.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.003	0.001		2.122	0.042
	DANANTARA	-0.006	0.002	-0.447	-2.736	0.010

a. Dependent Variable: Abnormal_Return

Sumber : Hasil pengolahan data, data diolah peneliti, 2025

$$Y = 0,003 - 0,006X$$

Persamaan regresi linier sederhana menunjukkan bahwa konstanta (a) sebesar $0,003$, artinya ketika tidak terdapat pengumuman pembentukan Danantara, abnormal return berada pada rata-rata $0,003$. Sementara itu, variabel Danantara (X) memiliki koefisien regresi $-0,006$ dengan nilai signifikansi $0,010 (<0,05)$, sehingga berpengaruh negatif dan signifikan, yang berarti pengumuman Danantara menurunkan abnormal return pada periode pengamatan.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.562	0.083		6.677	0.000
	DANANTARA	0,033	0.117	0.051	0.280	0.782

a. Dependent Variable: Trading_Volume_Activity

Sumber : Hasil pengolahan data, data diolah peneliti, 2025

$$Y = 0,562 + 0,033X$$

Persamaan regresi linier sederhana menunjukkan bahwa konstanta (a) sebesar $0,562$, artinya tanpa adanya pengumuman pembentukan Danantara, aktivitas volume perdagangan saham berada pada tingkat $0,562$. Sementara itu, variabel Danantara (X) memiliki koefisien regresi $0,033$ dengan nilai signifikansi $0,782 (>0,05)$, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap trading volume activity. Dengan demikian, pengumuman Danantara tidak menimbulkan perubahan berarti pada volume perdagangan saham selama periode pengamatan.

Uji Paired Sample T-Test

Paired Samples Test				
	Paired Differences			
	95% Confidence Interval of the Difference			
	Upper		t	df Sig. (2-tailed)



Pair 1	Return_Sebelum - Return_Sesudah	0.0086427784	3.551	15	0.003
Pair 2	AR_Sebelum - AR_Sesudah	0.0088699248	3.700	15	0.002
Pair 3	TVA_Sebelum - TVA_Sesudah	0.0596368807	-0.756	15	0.461

Sumber : Hasil pengolahan data, data diolah peneliti, 2025

Karena data berdistribusi normal, analisis dilakukan menggunakan paired sample t-test. Hasil pengujian menunjukkan bahwa return saham (Sig. 0,003) dan abnormal return (Sig. 0,002) memiliki nilai signifikansi di bawah 0,05, sehingga terdapat perbedaan signifikan antara periode sebelum dan sesudah pembentukan Danantara. Sebaliknya, trading volume activity memiliki nilai signifikansi 0,461 ($> 0,05$), sehingga tidak terdapat perbedaan signifikan pada volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa tersebut.

Pembahasan

Berdasarkan hasil uji paired sample t-test, baik return saham maupun abnormal return sama-sama menunjukkan perbedaan signifikan sebelum dan sesudah pembentukan Danantara, dengan nilai signifikansi masing-masing 0,003 dan 0,002 ($< 0,05$). Temuan ini diperkuat oleh hasil uji regresi linier sederhana, di mana return saham memiliki koefisien regresi $-0,005$ dengan signifikansi 0,013, sedangkan abnormal return memiliki koefisien regresi $-0,006$ dengan signifikansi 0,010. Kedua hasil tersebut menunjukkan bahwa pengumuman pembentukan Danantara berpengaruh signifikan dan negatif terhadap return maupun abnormal return. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan serta pengaruh signifikan pada return saham dan abnormal return 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah peristiwa pembentukan Danantara pada saham BUMN dalam indeks Kompas100 di BEI tahun 2025.

Hal ini mengindikasikan bahwa peristiwa pembentukan Danantara sebagai kebijakan strategis pemerintah dalam rangka restrukturisasi BUMN mampu menimbulkan reaksi pasar melalui perubahan return maupun abnormal return setelah pengumuman. Investor memandang pembentukan Danantara sebagai informasi material yang memengaruhi prospek kinerja BUMN, sehingga memunculkan respons kehati-hatian. Penurunan return dan abnormal return setelah pengumuman mencerminkan kewaspadaan investor terhadap ketidakpastian dan risiko jangka pendek yang muncul dari restrukturisasi besar-besaran tersebut. Reaksi negatif ini menunjukkan bahwa pasar sedang menyesuaikan harga saham dengan ekspektasi awal terhadap dampak kebijakan, sebelum potensi manfaat jangka panjang seperti peningkatan efisiensi dan kinerja BUMN dapat terealisasi.

Berdasarkan hasil uji paired sample t-test, trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa pembentukan Danantara tidak menunjukkan perbedaan signifikan, yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,462 ($> 0,05$). Hasil uji regresi linier sederhana juga memperkuat temuan tersebut, dengan koefisien regresi sebesar 0,033 dan nilai signifikansi 0,782 ($> 0,05$). sehingga pembentukan Danantara tidak berpengaruh signifikan terhadap trading volume activity. Dengan demikian, tidak ditemukan pengaruh maupun perbedaan



signifikan aktivitas volume perdagangan saham 15 hari sebelum dan sesudah pengumuman pembentukan Danantara pada saham BUMN yang termasuk dalam indeks Kompas100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2025.

Hal ini mengindikasikan bahwa informasi pembentukan Danantara tidak cukup kuat untuk memicu investor melakukan perubahan strategi perdagangan yang tercermin dalam aktivitas jual beli saham. Para investor cenderung bersikap rasional dan menunggu perkembangan lebih lanjut terkait implementasi kebijakan tersebut, sehingga volume perdagangan relatif stabil dan tidak menunjukkan reaksi berlebihan. Kondisi ini tidak sejalan dengan konsep pasar efisien bentuk setengah kuat yang menyatakan bahwa pasar mampu mengolah dan merespons informasi baru secara cepat.

Dalam konteks teori pasar efisien bentuk semi kuat yang menyatakan bahwa pasar secara cepat merespons informasi baru (Safira & Arsjah, 2024), relevansi teori ini tampak pada perubahan return saham dan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa pembentukan Danantara, yang menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia mampu bereaksi terhadap informasi publik meskipun arah reaksinya negatif. Namun, teori ini tidak relevan dalam menjelaskan trading volume activity, karena hasil penelitian menunjukkan tidak adanya perubahan signifikan pada volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa tersebut.

KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa peristiwa pembentukan Danantara menimbulkan perbedaan dan pengaruh signifikan terhadap return saham serta abnormal return perusahaan BUMN yang terindeks Kompas100 di BEI, yang berarti pasar merespons informasi tersebut melalui perubahan kinerja return. Sedangkan, trading volume activity tidak menunjukkan perbedaan maupun pengaruh signifikan antara periode sebelum dan sesudah pembentukan Danantara, sehingga dapat disimpulkan bahwa peristiwa ini tidak memengaruhi intensitas volume perdagangan saham.

Oleh karena itu, berdasarkan hasil penelitian, disarankan agar penelitian selanjutnya menambah variabel seperti volatility return, bid-ask spread, market capitalization, PBV, dan PER untuk memperoleh gambaran pasar yang lebih komprehensif. Bagi BUMN, hasil ini dapat menjadi evaluasi untuk meningkatkan kinerja melalui pengelolaan Danantara serta memahami faktor-faktor yang memengaruhi return, abnormal return, dan trading volume activity. Sementara itu, bagi investor, temuan penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan untuk lebih cermat menganalisis peristiwa yang berpotensi memengaruhi kinerja saham agar dapat mengoptimalkan keuntungan dan meminimalkan risiko investasi.

DAFTAR PUSTAKA

Portofolio BUMN. Diakses pada 20 April 2025
<https://www.bumn.go.id/portofolio/bumn#Wakil%20Menteri%20BUMN-Industri%20Perkebunan%20dan%20Kehutanan>



- Yuniati, & Silalahi, W. (2025). Pembentukan Danantara Dalam Mendukung Transformasi Badan Usaha Milik Negara: Tinjauan Teori Hukum. *Jurnal Hukum Dan Kewarganegaraan*, 14(4), 1–11. <https://doi.org/https://doi.org/10.6679/cf4gfs83>
- Hidranto, Firman. Menuju Indonesia Emas 2045 dengan BPI Danantara. Diakses pada 10 Juni 2025 <https://indonesia.go.id/kategori/editorial/8751/menuju-indonesia-emas-2045-dengan-bpi-danantara?lang=1>
- Lestari, R., & Emily, L. C. (2025). Market Reactions to Sovereign Wealth Fund Formation in An Emerging Market: Price Inertia and Microstructure Volatility in Indonesia's Danantara. *American Journal of Economic and Management Business (AJEMB)*, 4(5), 389–402. <https://doi.org/https://doi.org/10.58631/ajemb.v4i5.215>
- Composite Stock Price Index & Stock Trading Volume - April 2023. Diakses pada 1 Juni 2025 <https://idx.co.id/id/data-pasar/laporan-statistik/digital-statistic/monthly/highlights/composite-stock-price-index?filter=eyJ5ZWYyIjoiMjAyMyIsIm1vbnRoiIjoiNCIsInF1YXJ0ZXIiOiJAsInR5cGUOiJtb250aGx5In0%3D>
- Danantara indonesia. Diakses pada 9 juni 2025 <https://www.danantaraindonesia.com/>
- Data Historis Jakarta Stock Exchange Composite. Diakses pada 21 April 2025 <https://id.investing.com/indices/idx-composite-historical-data>
- Rahma, M., Ailen, L. N., & Murti, F. A. (2025). Di Antara Keberhasilan dan Skandal Apa yang Bisa Dipelajari Danantara dari Temasek, Khazanah, dan 1MDB. *Economic and Social Welfare*. https://doi.org/https://www.researchgate.net/publication/395339637_Di_Antara_Keberhasilan_dan_Skandal_Apa_yang_Bisa_Dipelajari_Danantara_dari_Temasek_Khazanah_dan_1MDB
- Ali , A, Md. (2020). 1MDB: The Background. 1MDB: The Background. *Journal of Public Administration and Governance*, 5(4), 133-141. 10.5296/jpag.v5i4.8885
- Woo, J.J. (2023). Gradations of organizational autonomy in Singapore: a comparison of the Monetary Authority of Singapore, Temasek Holdings, and the Development Bank of Singapore. *GPPG* 3, 375–389. <https://doi.org/10.1007/s43508-023-00078-x>
- Ekong, U, M. Ekong, C, U. Ekpeyong, B, E. (2025). Sovereign Wealth Fund: Mitigating Oil Price Volatility – A Comparative Analysis. *Journal of Current Research and Studies*, 2 (5), 101-109. <https://journalcurrentresearch.com/ISSN:3048-9911>
- Afuso, E. Istiak, K, M. Sharland, A. (2022). Sovereign Wealth Funds and Economic Growth. *Journal of Asset Management*, 23. <https://link.springer.com/article/10.1057/s41260-022-00260-6>



- Korniienko, Y & Xin, W. (2025). Gulf Cooperation Council (GCC) Diversification: The Role of Foreign Investments and Sovereign Wealth Funds. *International monetary fund*, 2025(174), 53. <https://doi.org/10.5089/9798229019514.001>
- Alfarhan, M. & Alsudairi, M. (2024). The Past, Present, and Future of Gulf Sovereign Wealth Fund Investments in China. *Middle East Policy*. 2024 (31), 66–87. <https://doi.org/10.1111/mepo.12736>
- Souhila, B. (2024). The Sovereign Wealth Funds and Monetary Stabilization Role On Financial Crisis. *International journal of economic performance*, 7 (1), 104-122. <https://doi.org/10.54241/2065-007-001-007>
- Habermann, F. & Steind, T. (2025). Stock Market Reactions To A Sovereign Wealth Fund's Broad-Based Public Sustainability Engagement: European Evidence. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 231, 1-22. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2025.106915>
- Banerjee, R. (2024). Shifting Tides: the Effect of Institutional Divestments on the Global Market. *Munich Personal Repec Archiv*, 1-36. <https://mpa.ub.uni-muenchen.de/121922/>
- Berle, E. He, W. Odegaard, B, A. (2023). The Expected Returns Of ESG Excluded Stocks. Shocks To Firms' Costs Of Capital? Evidence From The World's Largest Fund. *SSRN Electronic Journal*, 1-40. 10.2139/ssrn.4095395
- Fama, Eugene F. (1970). Efficient market: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25 (2): 383-417. <http://www.jstor.org/stable/2325486>
- Safira, A., & Arsjah, R. J. (2024). Reaksi Saham Terhadap Pengumuman Presiden Dan Wakil Presiden Oleh Komisi Pemilihan Umum Tahun 2024. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(2), 521–530. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.25105/jet.v4i2.20832>
- Paningrum, S. E. D. (2022). *Buku Referensi Investasi Pasar Modal*. Kediri : Lembaga Chakra Brahmanda Lentera.
- Rohyati, R., Rokhmah, F. P. N., Syazeedah, H. N. U., Fitriyaningrum, R. I., Ramadhan, G., & Syahwildan, M. (2024). Tantangan dan Peluang Pasar Modal Indonesia dalam Meningkatkan Minat Investasi di Era Digital. *Kompeten: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 3(1), 909–918. <https://doi.org/https://doi.org/10.57141/kompeten.v3i1.133>
- Aprih, S., Anggraini, S., Gita, P., Mira, N., Susana, D., Maya, A., Angga, N., Ika, A., Enji, A., Nelli, N., Vadilla, Z., & Rini, S. (2023). *Manajemen Investasi dan Portopolio*. Purbalingga : Eureka Media Aksara.
- Karyatun, S. (2022). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham (Studi Pada Sub Sektor Industri Pariwisata Periode 2015 - 2019). *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi*



dan *Keuangan*, 4(3), 1146–1157.
<https://doi.org/https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4iSpesial%20Issue%203.1165>

Wulan, F. V., & Syahzuni, B. A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Journal Of Social Science Research*, 3(5), 3249–3265. <https://j-innovative.org/index.php/Innovative>

Febriansyah, E., Ranidiah, F., & Mustika, U. (2021). Analisis Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pemilihan Presiden Tahun 2019 pada Saham LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 3(1), 1–14. <https://doi.org/https://doi.org/10.37194/jpmb.v3i1.56>

Herlina, A. F., & Heliani. (2022). Pengaruh Peristiwa Penetapan Uu Cipta Kerja Terhadap Return , Abnormal Return , Trading Volume Activity , Dan Security Return Variability . *Seminar Nasional Ekonomi Dan Akuntansi*, 2, 1–13. <https://prosiding.senakota.nusaputra.ac.id/index.php/prosiding/article/view/51>

Fariantin, E., Setiawati, E., & Asdiansyuri, U. (2024). Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Untuk Mengukur Terjadinya Januari Effect Pada Kelompok Saham Indeks Lq 45 Di Bei. *Jurnal Ganec Swara*, 18(1), 296–302. <http://journal.unmasmataram.ac.id/index.php/GARA>