



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilatar belakangi oleh pengumuman kebijakan Danantara oleh Presiden Prabowo Subianto pada 24 Februari 2025, yang dinilai memiliki kandungan informasi strategis bagi pasar modal Indonesia, khususnya sektor perbankan. Berdasarkan fenomena adanya pergerakan harga dan volume perdagangan yang tidak seragam pada saham Bank BCA, Bank Danamon, dan Bank CIMB Niaga, penelitian ini dirumuskan untuk menjawab pertanyaan: bagaimana reaksi pasar modal yang tercermin melalui *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan Danantara pada ketiga bank tersebut.

Landasan teori yang digunakan mencakup teori sinyal (*signaling theory*), hipotesis pasar efisien (EMH) bentuk setengah kuat, serta konsep *abnormal return* dan *trading volume activity*. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa peristiwa politik dan kebijakan pemerintah sering kali tidak menghasilkan *abnormal return* yang signifikan tetapi dapat memicu perubahan *trading volume activity*. Kerangka pemikiran menyatakan bahwa pengumuman Danantara dapat memberi sinyal yang tercermin dalam reaksi pasar. Hipotesis yang diajukan adalah terdapat perbedaan signifikan baik pada *abnormal return* maupun *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman.

Teknik analisis data meliputi uji normalitas *Shapiro-Wilk* (karena jumlah observasi < 50), kemudian uji hipotesis menggunakan *Paired Sample t-Test*



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

untuk data normal dan *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk data tidak normal, dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara deskriptif rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa (AR_PRE) sebesar -0,00053207 dan sesudah (AR_POST) sebesar -0,00021710. Uji normalitas *Shapiro-Wilk* untuk *abnormal return* menghasilkan nilai signifikansi 0,904 ($>0,05$), yang berarti data berdistribusi normal. Selanjutnya, uji *Paired Sample t-Test* menunjukkan nilai signifikansi (2-tailed) sebesar 0,930 ($>0,05$), sehingga hipotesis nol diterima. Kesimpulannya, tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan Danantara. Hal ini mengindikasikan bahwa informasi kebijakan tersebut belum cukup kuat untuk mendorong perubahan harga saham, dan investor cenderung bersikap hati-hati. Untuk *trading volume activity*, uji normalitas *Shapiro-Wilk* menghasilkan nilai signifikansi 0,004 ($<0,05$), yang berarti data tidak berdistribusi normal. Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan nilai signifikansi (2-tailed) sebesar 0,031 ($<0,05$), sehingga hipotesis nol ditolak. Kesimpulannya, terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan Danantara. Sebanyak 19 dari 30 observasi menunjukkan peningkatan TVA setelah peristiwa.

Temuan ini membuktikan bahwa investor merespons kebijakan melalui peningkatan aktivitas perdagangan, meskipun tidak tercermin pada perubahan harga saham. Pembahasan lebih lanjut mengaitkan temuan ini dengan penelitian terdahulu. Hasil yang tidak signifikannya *abnormal return* sejalan dengan studi



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

Pajrianti *et al.*, (2024) tentang Pemilu 2024 dan studi Nugroho *et.al* (2024) tentang merger Bank Syariah Indonesia. Sebaliknya, signifikannya TVA mendukung temuan bahwa volume perdagangan lebih sensitif terhadap peristiwa politik atau kebijakan publik. Perbedaan dengan penelitian Sari *et al.*, (2024) tentang PSBB menunjukkan bahwa karakteristik peristiwa dan tingkat antisipasi pasar mempengaruhi reaksi. Dalam konteks Danantara, kebijakan ini masih baru dan implementasinya belum jelas, sehingga memicu spekulasi dan peningkatan transaksi tanpa mengubah harga keseimbangan secara drastis. Secara keseluruhan, penelitian ini menyimpulkan bahwa reaksi pasar modal terhadap pengumuman kebijakan Danantara tidak bersifat seragam: tidak ada perbedaan *abnormal return* tetapi ada perbedaan *trading volume activity* yang signifikan. Kandungan informasi kebijakan tersebut cukup untuk mengubah perilaku transaksional investor namun belum cukup untuk menggerakkan harga saham secara bermakna. Temuan ini turut memperkuat bukti empiris bahwa pasar modal Indonesia dalam bentuk setengah kuat cenderung lebih responsif terhadap volume perdagangan daripada harga ketika menghadapi kebijakan publik yang masih memerlukan kepastian implementasi.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan tidak adanya perbedaan signifikan pada *abnormal return*, namun terdapat perbedaan signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan Danantara, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

1. Bagi pemerintah dan pembuat kebijakan, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa investor lebih merespons kebijakan Danantara melalui peningkatan aktivitas perdagangan dibandingkan melalui perubahan harga saham. Hal tersebut mencerminkan bahwa investor masih bersikap hati-hati dan cenderung menunggu kepastian terkait implementasi kebijakan tersebut. Oleh karena itu, pemerintah diharapkan mampu memberikan informasi yang lebih jelas, transparan, dan terperinci mengenai arah kebijakan Danantara, termasuk dampaknya terhadap sektor perbankan dan perekonomian secara umum. Komunikasi yang baik diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga reaksi pasar tidak hanya bersifat spekulatif dalam jangka pendek.
2. Bagi investor, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan volume perdagangan tidak selalu diikuti oleh perubahan harga saham yang signifikan. Kondisi tersebut mengindikasikan adanya kecenderungan investor melakukan transaksi jangka pendek berdasarkan sentimen pasar. Oleh karena itu, investor disarankan untuk tidak terburu-buru dalam mengambil keputusan investasi hanya karena adanya peningkatan aktivitas perdagangan setelah pengumuman suatu kebijakan. Sebaliknya, investor sebaiknya menunggu kejelasan implementasi kebijakan terlebih dahulu serta melakukan analisis fundamental terhadap perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi.
3. Bagi manajemen perusahaan perbankan, khususnya Bank Central Asia, Bank Danamon, dan CIMB Niaga, peningkatan aktivitas perdagangan



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

saham setelah pengumuman Danantara menunjukkan bahwa investor memberikan perhatian terhadap dampak kebijakan tersebut pada sektor perbankan. Oleh karena itu, manajemen perusahaan diharapkan lebih aktif dalam memberikan informasi kepada publik mengenai pengaruh kebijakan Danantara terhadap kinerja perusahaan, baik melalui laporan keuangan, paparan publik, maupun komunikasi dengan investor. Dengan adanya keterbukaan informasi, diharapkan investor dapat mengambil keputusan investasi secara lebih rasional dan tidak mudah terpengaruh oleh isu atau sentimen pasar.

4. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini masih memiliki keterbatasan pada metode pengukuran *expected return* dan ruang lingkup sampel penelitian. Oleh karena itu, peneliti berikutnya disarankan untuk menggunakan metode perhitungan *expected return* yang berbeda, seperti market model atau capital asset pricing model (CAPM), guna membandingkan hasil penelitian. Selain itu, penelitian selanjutnya juga dapat memperluas sampel penelitian ke sektor lain, misalnya perusahaan BUMN atau sektor infrastruktur yang berpotensi terdampak secara langsung oleh kebijakan Danantara. Peneliti berikutnya juga disarankan untuk menambahkan variabel lain, seperti *cumulative abnormal return* (CAR) maupun analisis sentimen investor dari media massa, sehingga dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai reaksi pasar modal terhadap suatu kebijakan publik.