e-ISSN: 2550-0813 | p-ISSN: 2541-657X | Vol 13 No 2 Tahun 2026 Hal. : 467-473

NUSANTARA: Jurnal Ilmu Pengetahuan Sosial

available online http://jurnal.um-tapsel.ac.id/index.php/nusantara/index

ANALISIS TREN HARGA SAHAM PASCA KEBIJAKAN PENYALURAN STIMULUS FISKAL RP200 TRILIUN PADA BANK HIMBARA INDONESIA

Nurasiah, Khariidatul Bahiyyah

Manajemen Keuangan Perbankan, Politeknik Lembaga Pendidikan

dan Pengembangan Profesi Indonesia

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis tren harga saham Bank HIMBARA sebagai respons pasar modal terhadap kebijakan stimulus fiskal pemerintah senilai Rp200 triliun. Metode penelitian yang digunakan adalah *Mixed Methods* dengan menganalisis pergerakan harga saham sebelum dan setelah pengumuman kebijakan stimulus fiskal pada periode Juni hingga Desember 2025. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa harga saham bulanan Bank HIMBARA yang diperoleh dari sumber resmi pasar modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa respons pasar modal terhadap kebijakan stimulus fiskal tidak bersifat merata antar bank. Beberapa saham menunjukkan kenaikan harga setelah pengumuman kebijakan, namun sebagian lainnya justru mengalami penurunan pada periode selanjutnya. Temuan ini mengindikasikan bahwa kebijakan stimulus fiskal hanya memberikan dampak jangka pendek dan belum mampu mendorong tren kenaikan harga saham yang berkelanjutan. Simpulan penelitian ini menunjukkan bahwa respons pasar modal terhadap kebijakan stimulus fiskal sangat dipengaruhi oleh penilaian investor terhadap efektivitas kebijakan serta karakteristik masing-masing bank.

Kata Kunci: Harga Saham, Stimulus Fiskal, Pasar Modal.

PENDAHULUAN

Perekonomian dunia beberapa tahun terakhir mengalami tekanan akibat pelambatan ekonomi, ketidakpastian politik internasional serta dampak keberlanjutan dari krisis global yang mempengaruhi kestabilan sistem keuangan. Situasi ini secara langsung berpengaruh pada naiknya ketidakstabilan pasar modal di berbagai negara. Berdasarkan laporan (IMF, 2023) sektor keuangan dan perbankan merupakan sektor yang rentan terhadap

*Correspondence Address : nurasiahlp3i@gmail.com
DOI : 10.31604/jips.v13i2.2026. 467-473
© 2026UM-Tapsel Press

guncangan ekonomi global karena hubunganya dengan harapan pasar dan stabilitas makro ekonomi. Pergerakan harga saham menjadi salah satu cara untuk melihat reaksi investor terhadap perubahan kebijakan pemerintah. Menurut (Baker et al., 2020) analisis harga saham di bidang perbankan menjadi masalah yang relevan secara global dan memiliki konsekuensi yang signifikan, terutama karena bidang ini sangat rentan terhadap perubahan kebijakan dan sentimen pasar.

Pemerintah memiliki tugas strategis untuk menerapkan kebijakan fiskal ekspansif untuk mengatasi tekanan ekonomi. Menurut *(Organisation for Economic Co-operation and Development, 2021*) tujuan dari kebijakan stimulus fiskal adalah untuk menjaga stabilitas sistem keuangan, mendorong pertumbuhan ekonomi dan memulihkan kepercayaan pelaku pasar. Banyak negara menggunakan stimulus fiskal untuk mengurangi dampak perlambatan ekonomi dan mempertahankan keberlanjutan aktivitas ekonomi nasional karena tidak hanya negara maju yang terkena dampak tekanan ekonomi global, tetapi juga negara berkembang termasuk Indonesia yang berhubungan langsung dengan sistem keuangan dan dinamika ekonomi global. Pemerintah Indonesia mengatasi situasi ini dengan menerapkan kebijakan penyaluran dana stimulus sebesar Rp200 triliun untuk membantu memperkuat sektor perbankan. Dipilihnya sektor perbankan karena fungsinya sebagai jalur utama kebijakan fiskal menuju sektor riil. Dalam pelaksanaannya, stimulus distribusikan secara eksklusif oleh Himpunan Bank Milik Negara (Himbara) yang terdiri dari Bank Rakyat Indonesia (BRI), Bank Negara Indonesia (BNI), Bank Mandiri, Bank Tabungan Negara (BTN) dan Bank Syariah Indonesia (BSI). (Bank Indonesia, 2022) menyatakan bahwa perbankan BUMN bertanggung jawab secara strategis untuk menjaga stabilitas sistem keuangan dan meningkatkan efektivitas kebijakan fiskal pemerintah.

Kebijakan stimulus fiskal pemerintah dapat memengaruhi pasar modal dengan mengubah harapan investor terhadap pertumbuhan ekonomi dan stabilitas sistem keuangan. Sejumlah penelitian sebelumnya menunjukan bahwa kebijakan stimulus fiskal memengaruhi pasar modal. (Lin et al., 2025) menemukan bahwa stimulus fiskal dapat memengaruhi harga saham melalui peningkatan optimisme investor dan ekspektasi pemulihan ekonomi. Menurut (Ashraf, 2021) respons pasar terhadap kebijakan stimulus berbeda-beda di berbagai sektor dengan sektor perbankan yang relatif lebih tinggi dari sektor lainnya. Namun, penelitian sebelumnya lebih banyak berfokus pada *return* saham atau indeks pasar secara keseluruhan dan menggunakan pendekatan *event study* dalam jangka pendek. Penelitian di Indonesia yang menggunakan analisis tren harga saham pada industri perbankan masih terbatas biasanya berfokus pada faktor yang memengaruhi harga saham bukan pada analisis tren jangka menengah hingga panjang pasca kebijakan tertentu (Maliha & Hasri, 2025).

Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang umumnya menggunakan pendekatan *event study* atau analisis return saham untuk menilai reaksi pasar modal dalam jangka pendek terhadap kebijakan stimulus fiskal, penelitian ini menggunakan pendekatan analisis tren harga saham. Pendekatan analisis tren memungkinkan untuk mengamati pola pergerakan harga saham yang tidak sepenuhnya dapat dijelaskan melalui pendekatan jangka pendek. Melalui analisis ini, dapat terlihat bagaimana penyesuaian pasar modal terhadap perubahan kebijakan dan kondisi ekonomi (Oktavian & Prasetyo, 2023). Kebaruan penelitian ini terletak pada penggunaan analisis tren

harga saham untuk mengkaji respons pasar modal sektor perbankan BUMN, khususnya bank-bank Himbara, setelah penerapan kebijakan stimulus fiskal sebesar Rp200 triliun, yang hingga saat ini masih relatif terbatas dalam penelitian empiris di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Metode penelitin yang digunakan adalah *mixed methods* dengan analisis horizontal yang mencakup analisis tren harga saham dan analisis perbandingan (Irwanti et al., 2024). Analisis horizontal dilakukan dengan membandingkan data harga saham selama 2 periode waktu atau lebih untuk menentukan apakah harga saham telah meningkat atau menurun.

Menurut (Imaculata, 2021) Analisis tren digunakan untuk mengetahui bagaimana harga saham bergerak dari waktu ke waktu, ini dapat menunjukan tren naik (*uptrend*), tren turun (*downtrend*) dan tren mendatar (*sideways*). Metode ini dipilih karena dapat menunjukan bagaimana pasar modal menanggapi kebijakan stimulus fiskal yang berkembang secara bertahap, baik dalam jangka pendek, menengah atau panjang.

Penelitian ini tidak menggunakan data harian pada tanggal 12 September, melainkan menggunakan data harga saham penutupan bulanan selama periode Juni sampai Desember 2025. Pendekatan ini dipilih karena analisis tren jangka menengah dianggap lebih mampu menunjukan bagaimana pasar modal menanggapi kebijakan ekonomi yang berubah secara bertahap.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tren Harga Saham Bank HIMBARA Sebelum dan Setelah Kebijakan Stimulus Fiskal Rp200 Triliun

Berikut disajikan pergerakan harga saham Bank HIMBARA pada periode Juni hingga Desember setelah pengumuman kebijakan stimulus fiskal sebesar Rp200 triliun oleh pemerintah. Data di bawah ini memberikan gambaran bulanan mengenai respons pasar terhadap kebijakan tersebut.

Tabel 1. Harga Saham Penutupan Bank Himbara

Kode	Jun	Jul	Agt	Sep	Okt	Nov	Des
Saham	Sebelum *Event Date*			*Event Date*		Setelah *Event Date*	
BBRI	4.070	3.780	4.050	4.180	3.660	3.900	3.630
BMRI	5.175	4.690	4.910	4.520	4.230	4.760	4.820
BBNI	4.540	4.040	4.360	4.520	3.900	4.460	4.240
BBTN	1.180	1.185	1.260	1.410	1.140	1.210	1.090
BRIS	2.620	2.720	2.780	2.690	2.580	2.480	2.160

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI)

1. BBRI (Bank Rakyat Indonesia)

a. Tren Sebelum Kebijakan (Juni-September)

Harga saham BBRI berada di angka 4.070 pada bulan Juni dan naik menjadi 4.180 pada bulan September. Secara keseluruhan harga saham BBRI naik sebesar 110 atau sekitar 2,70% sebelum kebijakan stimulus fiskal diumumkan.

Meskipun ada kenaikan pada bulan Juli dan Agustus kenaikan ini menunjukan bahwa pergerakan harga saham BBRI cenderung positif sebelum adanya kebijakan stimulus fiskal.

b. Tren Setelah Kebijakan (September-Desember)

Setelah kebijakan stimulus fiskal diumumkan, harga saham BBRI mengalami penurunan dari 4.180 pada September menjadi 3.630 pada Desember, penurunan tersebut setara dengan -550 atau sekitar -13,16%.

Hal ini menunjukan bahwa tren harga saham BBRI melemah setelah kebijakan stimulus fiskal dan tidak dapat

mempertahankan kenaikan hingga akhir periode penelitian.

2. BMRI (Bank Mandiri)

a. Tren Sebelum Kebijakan (Juni-September)

Harga saham BMRI pada Juni tercatat sebesaar 5.175 dan menurun menjadi 4.520 pada September. Dengan demikian terjadi penurunan sebesar -655 atau sekitar -12,65% sebelum pengumuman kebijakan stimulus fiskal.

Penurunan ini mencerminkan adanya tekanan jual dan kehati-hatian investor menjelang pengumuman kebijakan.

b. Tren Setelah Kebijakan (September-Desember)

Harga saham BMRI meningkat sebesar 300 atau sekitar 6,64% ari 4.520 pada September menjadi 4.820 pada Desember setelah pengumuman kebijakan. Kondisi tersebut menunjukan bahwa BMRI relative lebih responsif secara positif terhadap kebijakan stimulus fiskal dibanding dengan bank HIMBARA lainnya.

3. BBNI (Bank Negara Indonesia)

a. Tren Sebelum Kebijakan (Juni-September)

Harga saham BBNI pada bulan Juni sebesar 4.540 dan menurun menjadi 4.520 pada bulan September. Secara keseluruhan terjadi penurunan tipis sebesar 20 atau sekitar -0,44% yang menunjukan pergerakan cenderung stagnan sebelum kebijakan stimulus fiskal diumumkan.

b. Tren Setelah Kebijakan (September-Desember)

Setelah kebijakan stimulus fiskal harga saham BBNI dari 4.520 pada September menjadi 4.240 pada Desember, penurunan ini sebesar -280 atau sekitar -6,19%. Hal ini menunjukan bahwa pasar belum cukup responsif terhadap kebijakan stimulus fiskal pada saham BBNI untuk mendorong tren kenaikan yang berkelanjutan.

4. BBTN (Bank Tabungan Negara)

a. Tren Sebelum Kebijakan (Juni-September)

Harga saham BBTN meningkat dari 1.180 pada Juni menjadi 1.410 pada September. Kenaikan tersebut sebesar 230 atau sekitar 19,49% yang menunjukan tren cukup kuat dan positif sebelum kebijaakan stimulus diumumkan.

b. Tren Setelah Kebijakan (September-Desember)

Setelah kebijakan stimulus fiskal harga saham BBTN turun dari 1.410 pada September menjadi 1.090 pada Desember, penurunan ini sebesar -320 atau sekitar -22,70%. Penurunan yang tajam menunjukan bahwa sentiment positif sebelum kebijakan tidak berlanjut setelah kebijakan diumumkan.

5. BRIS (Bank Syariah Indonesia (Juni-September)

a. Tren Sebelum Kebijakan (Juni-September)

Harga saham BRIS meningkat dari 2.620 padaa bulan Juni menjadi 2.690 pada September, kenaikan ini sebesr 70 atau 2,67% yang menunjukan meninggkaat namun relative terbatas.

b. Tren Setelah Kebijakan (September-Desember)

Setelah kebijakan stimulus fiskal diumumkan harga saham BRIS menurun dari 2.690 pada September menjadi 2.160 pada Desember. Penurunan tersebut sekitar -530 atau sekitar -19,70%. Hal ini menunjukan bahwa saham BRIS mengalami tekanan cukup besar setelah kebijakan diumumkan.

Respons Pasar Modal Terhadap Kebijakan Stimulus Fiskal Rp200 Triliun Ditinjau dari Tren Harga Saham Bank HIMBARA

Berdasarkan hasil analisis pergerakan harga saham bank HIMBARA, dapat dinyatakan bahwa respons pasar modal terhadap kebijakan stimulus fiskal tidak sepenuhnya positif. Meskipun kebijakan stimulus diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor, data menunjukkan bahwa tidak seluruh saham perbankan mampu mempertahankan tren kenaikan setelah kebijakan diumumkan.

Pada saham BBRI, pasar modal menunjukkan respons yang relatif lemah setelah kebijakan stimulus fiskal. Walaupun sebelum kebijakan harga saham BBRI mengalami kenaikan, namun setelah kebijakan diumumkan harga saham justru mengalami penurunan hingga akhir periode penelitian. Berbeda dengan BBRI, saham BMRI menunjukkan respons pasar yang lebih positif. Setelah kebijakan stimulus diumumkan, harga saham BMRI mengalami peningkatan hingga Desember, walaupun sempat turun pada bulan Oktober. Pasar modal merespons kebijakan stimulus secara lebih baik terhadap Bank Mandiri.

Harga saham BBNI mengalami penurunan setelah kebijakan diumumkan, meskipun tidak sebesar penurunan pada beberapa bank lainnya. Sementara itu, saham BBTN menunjukkan respons pasar yang berbeda. Sebelum kebijakan stimulus, harga saham BBTN mengalami kenaikan yang cukup besar. Namun setelah kebijakan diumumkan, harga saham justru mengalami penurunan yang cukup besar pula. Adapun pada saham BRIS, respons pasar modal terhadap kebijakan stimulus fiskal cenderung negatif. Setelah kebijakan diumumkan, harga saham BRIS mengalami penurunan yang cukup besar hingga akhir periode penelitian.

Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa respons pasar modal terhadap kebijakan stimulus fiskal tidak bersifat sama. Kebijakan stimulus mampu memberikan respons positif pada saham tertentu seperti BMRI, namun pada saham lainnya respons pasar cenderung lemah atau negatif.

Analisis Tren Harga Saham Bank HIMBARA

Hasil analisis tren harga saham Bank HIMBARA menunjukkan bahwa penurunan harga saham pada beberapa bank menunjukkan bahwa pasar tidak menilai kebijakan stimulus fiskal sebagai faktor yang cukup kuat untuk mendorong peningkatan kinerja saham secara berkelanjutan, khususnya pada saham BBRI. Meskipun penurunan yang terjadi relatif tidak besar, kondisi ini mengindikasikan bahwa pasar masih bersikap hati-hati dan belum sepenuhnya merespons kebijakan stimulus fiskal sebagai sinyal positif yang kuat.

Pada sisi lain, adanya respons positif pada beberapa saham perbankan menunjukkan bahwa pasar cenderung melakukan penyesuaian ulang terhadap kinerja bank setelah kebijakan diumumkan. Namun demikian, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa saham BRIS tidak memperoleh respons positif dari pasar. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan stimulus fiskal belum mampu memberikan dorongan yang berarti terhadap saham BRIS, yang kemungkinan dipengaruhi oleh perbedaan karakteristik bisnis perbankan syariah serta segmentasi pasar yang berbeda dibandingkan dengan bank konvensional.

Peningkatan harga saham bank HIMBARA setelah pengumuman kebijakan stimulus fiskal senilai Rp200 triliun dapat diartikan sebagai respons awal yang positif dari investor terhadap informasi kebijakan yang diumumkan

oleh pemerintah. Kenaikan harga saham tersebut mencerminkan meningkatnya penilaian pasar terhadap dampak stimulus fiskal terhadap kondisi ekonomi serta peluang sektor perbankan. Dalam konteks pasar modal, reaksi ini menunjukkan bahwa kebijakan stimulus fiskal diartikan sebagai sinyal kebijakan yang berpotensi mendukung stabilitas dan kinerja sektor perbankan.

Namun, penurunan harga saham pada periode selanjutnya menunjukkan bahwa sentimen positif tersebut bersifat sementara. Penurunan ini mencerminkan sikap investor yang mulai mempertimbangkan kembali seberapa efektif kebijakan stimulus fiskal dalam mendorong pemulihan ekonomi secara nyata. Investor pada umumnya menunggu realisasi dampak kebijakan terhadap kinerja keuangan perusahaan serta kondisi makroekonomi secara keseluruhan sebelum mengambil keputusan investasi untuk jangka menengah dan panjang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan (Cahya & Utami, 2022) yang menyatakan bahwa analisis tren harga saham menunjukkan pasar modal tidak selalu merespons kebijakan pemerintah secara langsung dan positif. Respons pasar dipengaruhi oleh penilaian investor terhadap efektivitas kebijakan, kondisi makroekonomi, serta risiko yang masih melekat di pasar keuangan. Selain itu, penelitian oleh (Lee et al., 2025) juga menunjukkan bahwa kebijakan stimulus fiskal umumnya memberikan dampak terhadap harga saham dalam jangka pendek, namun tidak selalu mampu menciptakan tren kenaikan harga saham yang berkelanjutan.

Temuan lain yang mendukung hasil penelitian ini dikemukakan oleh (Puspitasari & Istiqomah, 2022), yang menyatakan bahwa pasar modal cenderung merespons informasi kebijakan publik secara cepat. Namun, apabila kebijakan tersebut tidak diikuti oleh perbaikan indikator ekonomi, respons pasar dapat melemah. Kondisi ini konsisten dengan hasil penelitian, di mana kenaikan harga saham setelah pengumuman stimulus fiskal tidak bertahan hingga akhir periode penelitian dan diikuti oleh penurunan harga saham pada sebagian besar bank HIMBARA.

Dengan demikian, respons pasar modal terhadap kebijakan stimulus fiskal mencerminkan dinamika penilaian dan harapan investor yang terus berubah. Kenaikan awal harga saham mencerminkan harapan pasar terhadap dampak positif kebijakan, sedangkan penurunan harga saham pada periode berikutnya menunjukkan sikap kehati-hatian investor dalam merespons kebijakan tersebut secara lebih berkelanjutan. Temuan ini menegaskan bahwa efektivitas kebijakan stimulus fiskal terhadap pasar modal sangat bergantung pada tingkat kepercayaan investor serta realisasi dampak kebijakan terhadap perekonomian dan kinerja sektor perbankan.

SIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan stimulus fiskal tidak selalu direspons secara konsisten dan berkelanjutan oleh pasar modal, khususnya pada saham Bank HIMBARA. Pengumuman kebijakan dapat dipandang sebagai sinyal awal bagi investor, namun sinyal tersebut tidak bisa diartikan menjadi kenaikan harga saham yang konsisten. Respons awal pasar cenderung mencerminkan penyesuaian sementara terhadap informasi kebijakan, sementara arah pergerakan harga selanjutnya sangat bergantung pada penilaian investor terhadap efektivitas kebijakan dalam memperbaiki kondisi ekonomi dan kinerja perbankan.

Selain itu, perbedaan respons antar bank HIMBARA mengindikasikan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan faktor kebijakan

fiskal, tetapi juga karakteristik dan risiko masing-masing bank. Temuan ini sejalan dengan teori efisiensi pasar bentuk setengah kuat, di mana informasi publik cepat tercermin dalam harga saham, namun menghasilkan reaksi yang beragam sesuai dengan penilaian investor. Dengan demikian, kebijakan stimulus fiskal memiliki peran sebagai pemicu awal reaksi pasar, tetapi keberlanjutan respons sangat ditentukan oleh tingkat keyakinan investor terhadap realisasi dampak kebijakan tersebut dalam jangka menengah dan panjang.

DAFTAR PUSTAKA

Ashraf, B. N. (2021). Stock markets ' reaction to Covid-19 : Moderating role of national culture. *Finance Research Letters*, *41*(August 2020), 101857. https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101857

Baker, S. R., Davis, S. J., Terry, S. J., & Bloom, N. (2020). *COVID-INDUCED ECONOMIC UNCERTAINTY*.

Bank Indonesia. (2022). *Laporan Perekonomian Indonesia 2022*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Pages/LPI_2022.aspx%0A

Cahya, B., & Utami, P. (2022). *Analisis Implementasi Pengungkapan Informasi Laporan Keuangan Terintegrasi (Integrated Reporting) terhadap Harga Saham PT BFI Finance Indonesia Tbk*. *2*(1), 18–25.

Imaculata, M. (2021). *ANALISIS TEKNIKAL PERGERAKAN HARGA SAHAM DENGAN MENGGUNAKAN INDIKATOR STOCHASTIC OSCILLATOR DAN WEIGHTED MOVING AVERAGE*. *9*(1), 36–53.

IMF. (2023). *Global Financial Stability Report: Safeguarding Financial Stability amid High Inflation and Geopolitical Risks*. International Monetary Fund. https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2023/04/11/global-financial-stability-report-april-2023%0A

Irwanti, I., Bina, U., & Informatika, S. (2024). *Analisis Laporan Keuangan Menggunakan Metode Vertikal dan Metode Horizontal terhadap Kinerja Keuangan pada PT . XYZ Iqlima Irwanti*. *2*(3).

Lee, C. L. ., Ng, C. P. ., Koh, C. M. ., & Ahmad, R. (2025). The Asymmetric Impact of Fiscal Policy on an Emerging Stock Market. *Asian Economics Letters*, *6*(1). https://doi.org/10.46557/001c.37049

Lin, W., Yu, H., & Wang, L. (2025). *A data-driven deep learning approach incorporating investor sentiment and government interventions to predict post-crash stock return in China ' s A-share market*. *10*(November 2024).

Maliha, F., & Hasri, D. A. (2025). *Proyeksi Harga Saham Perbankan BUMN dengan Metode Trend Analysis*. *11*, 95–103.

Oktavian, R., & Prasetyo, A. S. (2023). *Indonesian Stock Market Reaction: Effects of Uncertainty Policy Shocks in the United States and China*.

Organisation for Economic Co-operation and Development. (2021). *Fiscal Policy and Recovery from the COVID-19 Crisis*. OECD publishing. https://www.oecd.org/coronavirus/policy-responsses/fiscal-policy-and-the-recovery-from-the-covid-19-crisis-1f85a98d/

Puspitasari, E., & Istiqomah, D. F. (2022). Reaksi Pasar Modal Terhadap KebijakanPemerintah Selama Pandemi Covid-19(Eventstudypada Perusahaan Idx30 Di Bei). *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, *6*(2), 863–883. https://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/2085