

MARKET REACTION TO DONALD TRUMP'S 2024 VICTORY: EVIDENCE FROM INDONESIA'S LQ45 INDEX

REAKSI PASAR TERHADAP KEMENANGAN DONALD TRUMP DI TAHUN 2024: BUKTI DARI INDEKS LQ45 INDONESIA

Rhea Khalil Iqlima¹, Muhammad Dimar Alam²

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya

E-mail: rheaiqlima@gmail.com¹, dimar.alam@ub.ac.id²

ARTICLE INFO

Correspondent

Rhea Khalil Iqlima
intan.puspitarini22@gmail.com

key words:

Market Reaction,
Presidential Election,
Stock Price, Abnormal
Return, Trading Volume
Activity, LQ45 Index

Website:

<https://idm.or.id/JSER/index.php/JSER>

Page: 1113 - 1127

ABSTRACT

This study aims to analyze the reaction of the Indonesian stock market to the announcement of Donald Trump's victory as President of the United States for the 2025–2029 term using an event study approach. The change in U.S. leadership has the potential to create uncertainty that affects global markets, including Indonesia. The sample consisted of 45 stocks listed in the LQ45 Index. The results of the analysis show differences in average stock prices and Cumulative Trading Volume Activity (CTVA) before and after the event, while no significant difference was found in cumulative abnormal return (CAR). These findings indicate that the Indonesian stock market is relatively responsive to potential uncertainty arising from global political events. This study may serve as a reference for regulators in formulating more responsive policies to global dynamics and assist investors in developing adaptive investment strategies to anticipate risks from unexpected changes in the future.

Copyright © 2025 JSER. All rights reserved.

INFO ARTIKEL

Koresponden

Rhea Khalil Iqlima
intan.puspitarini22@gmail.com

Kata kunci:

Reaksi Pasar, Pemilihan Presiden, Harga Saham, Abnormal Return, Trading Volume Activity, Indeks LQ45

Website:

<https://idm.or.id/JSER/index.php/JSER>

Hal: 1113 - 1127

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar saham Indonesia terhadap pengumuman kemenangan Donald Trump sebagai Presiden Amerika Serikat 2025- 2029 menggunakan pendekatan event study. Pergantian kepemimpinan di Amerika Serikat berpotensi menimbulkan ketidakpastian yang akan memengaruhi pasar global, termasuk di Indonesia. Sampel terdiri dari 45 saham yang terdaftar dalam indeks LQ45. Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan sebelum dan sesudah pada rata-rata harga saham dan cumulative trading volume activity (CTVA), sedangkan pada cumulative abnormal return (CAR) tidak ditemukan adanya perbedaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pasar saham Indonesia cukup responsif terhadap potensi ketidakpastian yang disebabkan oleh peristiwa politik global. Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu sumber pertimbangan bagi regulator dalam menyusun kebijakan yang lebih responsif terhadap dinamika global, serta membantu investor dalam menyusun strategi investasi yang lebih adaptif untuk mengantisipasi risiko perubahan tidak terduga yang mungkin timbul di masa depan.

Copyright © 2025 JSER. All rights reserved.

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah tempat bertemunya investor dan emiten melalui transaksi jual-beli instrumen keuangan, seperti saham, obligasi, reksadana, dan derivatif. Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perusahaan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yg diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal berperan sebagai media pendanaan jangka panjang melalui penerbitan perdana baik saham maupun obligasi, yang dapat digunakan untuk ekspansi usaha (Mustofa & Cahyono, 2014).

Sensitivitas pergerakan pasar modal merupakan cerminan dari reaksi investor terhadap suatu peristiwa. Hal ini juga berhubungan dengan pentingnya peran pasar modal bagi suatu negara. Semakin besar respon pasar terhadap suatu peristiwa, maka kontribusi atau peran pasar dalam perekonomian dan stabilitas keuangan semakin (Suryawijaya & Setiawan, 1998). Peristiwa tersebut bisa dari peristiwa ekonomi maupun non-ekonomi dan berasal dari dalam negeri maupun global (Saputra et al, 2024).

Pada masa pemerintahan Donald Trump pada 2017-2020, terdapat kebijakan yang disebut dengan kebijakan proteksionisme, dimana salah satu kebijakannya adalah menaikkan tarif terhadap barang impor China ke AS (Benguria, 2023). Kenaikan tarif tersebut dibalas dengan hal serupa oleh China yang semakin memperburuk kondisi perang dagang dan menciptakan ketidakpastian ekonomi global (Fajgelbaum et al., 2020). Benguria (2023) mengungkapkan bahwa perang dagang ini berpotensi mengganggu rantai pasokan global dan dampaknya bersifat jangka panjang.

Indonesia memiliki potensi menerima dampak dari kebijakan yang mungkin akan dibuat oleh Trump karena hubungan perdagangan antara Indonesia dan Amerika Serikat cukup memengaruhi dinamika ekspor-impor (Pacis, 2024). Indonesia mengekspor minyak sawit tekstil, dan peralatan elektronik ke Amerika Serikat (Qoni'ah, 2024). Menteri Keuangan Republik Indonesia, Sri Mulyani Indrawati, menyatakan bahwa dampak awal atas kemenangan Trump akan muncul dari aspek kebijakan, seperti ekspektasi penurunan pajak korporasi, peningkatan belanja pemerintah, serta kenaikan tarif impor bagi negara yang menjalin perdagangan dengan AS. (detikFinance, 2024). Selain itu, kebijakan terkait perubahan iklim diperkirakan akan memengaruhi pergerakan harga minyak dunia. Di sisi lain, dolar AS juga akan mengalami penguatan karena kebijakan proteksionis yang dapat menekan nilai rupiah. Namun, terdapat aspek positif, yaitu jika dibandingkan dengan mata uang negara G7 dan G20, rupiah masih tergolong cukup stabil. Dengan berbagai kemungkinan dan ketidakpastian yang muncul pasca kemenangan Trump, pemerintah Indonesia perlu melakukan penyesuaian strategi untuk menjaga stabilitas perekonomian secara merata.

Jauh dari kekhawatiran, kemenangan Donald Trump direspon positif oleh pasar saham Amerika Serikat. Hal ini terjadi karena investor mengantisipasi kembalinya kebijakan pro-bisnis yang pernah diterapkan oleh Trump di masa pemerintahannya lalu. Dimana salah satu kebijakan pro-bisnisnya, adalah tax cuts and jobs act (TCJA) 2017 dengan menetapkan penurunan tarif pajak perusahaan (corporate tax rate) sebesar 21% secara permanen, menggantikan tarif progresif yang sebelumnya mencapai 35% (Floyd, 2018). Selain itu, juga ada penghapusan corporate alternative minimum tax (AMT). Kebijakan perdagangan proteksionis yang diterapkan pada masa pemerintahan Trump, seperti pemberlakuan tarif impor yang tinggi dan bertujuan untuk melindungi industri domestik AS membuat investor optimis terhadap pertumbuhan ekonomi AS. Oleh karena itu, pasar saham AS menunjukkan reaksi positif dengan harapan akan memperkuat pasar saham karena perusahaan akan semakin berkembang.

Dalam menganalisis reaksi pasar, indeks saham dapat digunakan sebagai alat untuk menilai perubahan harga saham secara keseluruhan setelah munculnya suatu peristiwa atau informasi. Indeks saham sendiri merupakan indikator statistik yang mencerminkan pergerakan harga sekelompok saham yang dipilih berdasarkan kriteria serta metodologi tertentu dan dievaluasi secara berkala (Bursa Efek Indonesia, 2025). Di Indonesia, salah satu indeks yang paling populer dan sering digunakan adalah indeks LQ45, yang terdiri dari 45 saham perusahaan terpilih berdasarkan tingkat likuiditas pasar dan kriteria lain yang telah ditetapkan (Bursa Efek Indonesia, 2024). Saham yang tergabung dalam indeks LQ45 umumnya memiliki fundamental yang kuat dan reputasi yang baik di mata masyarakat.

Banyak investor yang menganggap indeks LQ45 sebagai kumpulan dari saham blue chip, yaitu saham yang memiliki nilai lebih dan risiko yang lebih rendah dibandingkan saham lainnya (Soebrati et al., 2019). Oleh karena itu, penulis memilih indeks LQ45 sebagai objek penelitian untuk mengkaji reaksi pasar saham Indonesia. Dengan harapan dapat memberikan gambaran yang lebih kompleks mengenai perubahan pasar saham Indonesia, sehingga hasil analisisnya dapat lebih relevan.

Pemilihan peristiwa kemenangan Donald Trump sebagai Presiden Amerika Serikat terpilih 2025-2029 dilatarbelakangi oleh posisi strategis Amerika Serikat dalam perekonomian global, termasuk pengaruhnya terhadap dinamika ekonomi Indonesia. Kebijakan yang mungkin akan diambil semasa pemerintahan Trump kemungkinan tidak akan jauh beda dengan masa kepemimpinannya yang lalu. Oleh karena itu, ada potensi memberikan dampak pada arus ekspor-impor, stabilitas keuangan, serta

keputusan investasi. Meskipun peristiwa ini terjadi di luar negeri dan secara geografis jauh dari Indonesia, pengaruhnya tidak dapat diabaikan. Bahkan, dampaknya dapat disejajarkan dengan peristiwa domestik seperti Pemilihan Presiden Indonesia 2024 yang dimenangkan oleh Prabowo Subianto. Berdasarkan penelitian terdahulu serta teori yang digunakan dalam penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa terdapat *research gap*, yaitu penggunaan *behavioral finance theory* yang belum banyak bahkan belum pernah digunakan dalam analisis reaksi pasar. Selain itu, fenomena kemenangan Donald Trump sebagai Presiden Amerika Serikat 2025-2029 tergolong baru.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian pada penelitian ini adalah kuantitatif deskriptif dengan pendekatan *event study*. Penelitian kuantitatif deskriptif digunakan untuk menganalisis data numerik yang bertujuan mendeskripsikan reaksi pasar saham Indonesia terhadap kemenangan Donald Trump sebagai Presiden Amerika Serikat terpilih 2025-2029. Pendekatan *event study*, adalah ilmu yang mempelajari mengenai reaksi pasar terhadap suatu peristiwa atau informasi baru yang tercermin melalui pergerakan harga saham disekitar periode waktu kejadian (Tandelilin, 2017). MacKinlay (1997) menyatakan bahwa *event study* dapat digunakan untuk menguji apakah suatu peristiwa, pengumuman, atau berita dapat mempengaruhi pasar secara signifikan terhadap harga saham atau *return* pasar.

Populasi dan Sampel

Populasi

Pada penelitian ini, populasi mencakup seluruh perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks LQ45 dipilih karena karakteristiknya, yaitu kumpulan saham dengan likuiditas terbaik, kapitalisasi besar, kerja fundamental yang baik, dan reputasi bagus di masyarakat.

Sampel

Secara umum, dalam pemilihan sampel terdapat kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel pada penelitian. Berikut adalah kriteria yang ditetapkan untuk pemilihan sampel pada penelitian ini:

1. Perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 pada periode November 2024-Januari 2025.
2. Perusahaan yang memiliki data harga saham dan volume perdagangan yang lengkap selama periode pengamatan yaitu 15 Oktober-26 November 2024.

Dengan demikian, jumlah sampel dalam penelitian ini mencakup 45 perusahaan atau seluruh perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45. Dapat disimpulkan bahwa metode penentuan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah metode sampel jenuh, yaitu teknik penentuan sampel yang menggunakan semua anggota populasi sebagai sampel (Sugiyono, 2013). Hal ini dilakukan karena seluruh perusahaan tersebut memenuhi kriteria penelitian termasuk kelengkapan informasi data yang relevan untuk analisis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik

Uji Normalitas

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

No.	Variabel	Nilai Probabilitas	Terdistribusi Normal (YA/TIDAK)
1.	Rata-rata Harga Saham	0,221101	YA
2.	<i>Cumulative Abnormal Return</i>	0,916698	YA
3.	<i>Cumulative Trading Volume Activity</i>	0,100312	YA

Sumber: Data Penelitian, 2025

Berdasarkan tabel 1, diperoleh hasil seluruh variabel dalam penelitian ini, yaitu rata-rata harga saham, *cumulative abnormal return*, dan *cumulative trading volume activity* berdistribusi normal, yang dibuktikan dengan nilai probabilitas $> 0,05$. Setelah mengetahui bahwa data berdistribusi normal, langkah selanjutnya adalah melakukan uji hipotesis menggunakan *paired sample t-test*. Uji normalitas digunakan untuk melihat kenormalan variabel yang diteliti, yaitu apakah data berdistribusi normal atau tidak (Sugiyono, 2013). Dalam penelitian ini, pengambilan keputusan atas hasil uji normalitas didasarkan pada nilai probabilitas dibandingkan dengan nilai signifikansi (Sig.) atau 0,05, yaitu:

- Apabila nilai probabilitas $< 0,05$, maka data dianggap tidak berdistribusi normal;
- Sebaliknya, apabila nilai probabilitas $> 0,05$, maka data dianggap berdistribusi normal (Priyambodo & Yunita, 2023).

Uji Hipotesis

Tabel 2. Hasil Uji Hipotesis

Variabel		Count	Mean	Std. Dev	t-test	df	p-value
Rata-rata Harga Saham	Sebelum	15	4359,994	62,3973	10,5066	28	0,000
	Sesudah	15	4171,359	30,6870			
<i>Cumulative Abnormal Return (CAR)</i>	Sebelum	15	-0,2061	0,2631	0,1391	28	0,8904
	Sesudah	15	-0,1881	0,4288			
<i>Cumulative Trading Volume Activity (CTVA)</i>	Sebelum	15	0,0598	0,0083	2,3037	28	0,0288
	Sesudah	15	0,0511	0,0122			

Sumber: Data Penelitian, 2025

Berdasarkan Tabel 2, dapat disimpulkan bahwa rata-rata harga saham dan *cumulative trading volume activity (CTVA)* mengalami perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman kemenangan Donald Trump sebagai Presiden Amerika Serikat terpilih 2025-2029. Sedangkan pada *cumulative abnormal return (CAR)* tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman. Pengambilan keputusan ini, didasarkan pada uji *paired sample t-test* dengan syarat data berdistribusi normal sesuai pada uji sebelumnya (Priyambodo & Yunita, 2023).

- Apabila *p-value* $< 0,05$, maka dapat dinyatakan terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah peristiwa;
- Sebaliknya, apabila *p-value* $> 0,05$, maka dapat dinyatakan tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah peristiwa (Priyambodo & Yunita, 2023).

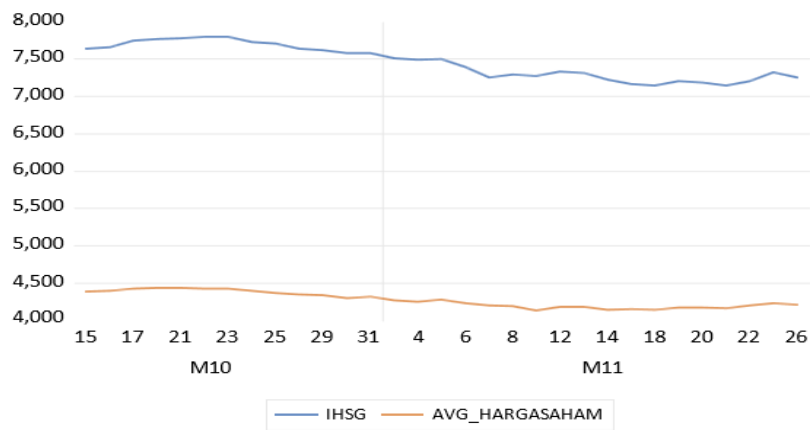
Pembahasan Uji Statistik

Perbedaan Sebelum dan Sesudah Pengumuman Terhadap Rata-rata Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 2, dapat disimpulkan bahwa H1 diterima, yaitu terdapat perbedaan pada rata-rata harga saham sebelum dan sesudah pengumuman kemenangan Donald Trump sebagai Presiden Amerika Serikat terpilih 2025-2029. Perbedaan ditandai dengan menurunnya *mean* sebelum sebesar 4359,994 menjadi 4171, 359. Alasan terjadinya penurunan pada rata-rata harga saham indeks LQ45, karena peristiwa politik, yaitu kemenangan Donald Trump dianggap sebagai penyebab kondisi ketidakpastian yang dapat mengancam stabilitas suatu negara sehingga investor cenderung memberikan respon negatif terhadap berita tersebut (Suryawijaya dan Setiawan, 1998). Akibat dari respon investor menyebabkan terjadinya volatilitas di pasar modal karena perilaku investor dipengaruhi oleh sentimen bukan informasi fundamental (Black, 1986).

Amerika Serikat sebagai negara adikuasa, juga menjadi alasan mengapa pasar begitu cepat merespon berita. Hal ini terjadi karena seluruh kebijakan yang dibuat, akan berpotensi menimbulkan tantangan dan kontroversi terhadap kondisi ekonomi, politik, maupun budaya dalam lingkup global (Nuridah et al., 2024). Dominasi dolar Amerika sebagai mata uang cadangan dunia, juga menunjukkan besarnya pengaruh ekonomi Amerika Serikat terhadap perekonomian global (Shifa et al., 2022). Oleh karena itu, masa pemerintahan Donald Trump dimasa lalu dijadikan acuan oleh investor untuk menganalisis kebijakan yang mungkin diambil oleh Trump yang akan datang. Pada masa kepemimpinannya lalu, Trump fokus pada kebijakan yang berorientasi pada urusan dan kepentingan domestik dibanding kerjasama internasional (Pratiwi & Taufik, 2021).

Adanya perbedaan pada rata-rata harga saham indeks LQ45 sesudah pengumuman kemenangan Donald Trump, sejalan dengan hipotesis yang dikembangkan dan teori yang digunakan, yaitu *behavioral finance theory*. Teori ini menjelaskan bahwa dalam praktik perdagangan dipasar, perilaku investor sering kali dipengaruhi oleh faktor psikologis dan emosional (Barberis & Thaler, 2003). Hal ini sejalan dengan *prospect theory* yang dijadikan salah satu landasan pemikiran dalam *behavioral finance theory*. Dimana, *prospect theory* menjelaskan bahwa individu tidak selalu rasional, bahkan cenderung mengutamakan persepsi subjektif dalam pengambilan keputusan, terutama yang berhubungan dengan risiko dan hasil yang diharapkan (Kahneman & Tversky, 1979). Selain itu, teori ini juga menjelaskan, bahwa investor cenderung lebih takut terhadap kerugian dibandingkan dengan keuntungan yang setara (*loss aversion*). Kondisi ketidakpastian, akan memengaruhi kepercayaan investor pasar global, yang dampaknya menyebabkan pergerakan harga saham (Colantone dan Stanig, 2018).



Gambar 1. Rata-rata harga saham indeks LQ45 dan IHSG

Sumber: Data Penelitian, 2025

Gambar 1, merupakan grafik rata-rata harga saham indeks LQ45 dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks LQ45 dan IHSG memiliki keterkaitan erat, dimana indeks LQ45 dapat menjadi proxy bagi IHSG karena saham yang terdaftar dalam indeks LQ45 merupakan saham dengan kapitalisasi besar, sehingga pergerakannya dapat memengaruhi nilai IHSG. Dari gambar 4.1, dapat dilihat bahwa dihari yang sama, yaitu 6 November 2024, IHSG mengalami penurunan sebesar -1,14 atau Rp108,06 dibandingkan hari sebelumnya, dimana nilainya menjadi Rp7.383,87. Pada saat hari yang sama, rata-rata harga saham indeks LQ45 juga mengalami penurunan, yaitu sebesar -1,19% dibandingkan hari sebelumnya. Penurunan nilai tidak berlangsung lama dan panjang, karena jika dilihat digambar beberapa hari setelahnya nilai mulai meningkat secara landai, pasar mulai melakukan koreksi dan penyesuaian terhadap informasi meskipun masih terjadi fluktuasi. Fluktuasi dapat memberikan tambahan informasi bahwa harga saham dapat dipengaruhi oleh persepsi dan ekspektasi investor melalui sentimen yang dianggap relevan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Pasar saham global menunjukkan respon yang beragam terhadap berita kemenangan Donald Trump (Welle, 2024). Di kawasan Asia, *Nikkei* Jepang dan S&P/ASX Australia mengalami kenaikan, sementara Indeks *Hang Seng* Hong Kong justru mengalami penurunan. Di sisi lain, pasar saham Cina Daratan dan Eropa tidak mengalami gejolak. Sementara itu, pasar saham Amerika Serikat menyambut kemenangan Trump dengan optimis. Hal ini tercermin dari kenaikan S&P 500 sebesar 2,4%, *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) sebesar 3,4%, dan *Nasdaq Composite* sebesar 2,7%. Namun, pada pasar obligasi justru menunjukkan pergerakan berlawanan. Imbal hasil surat utang pemerintah AS yang bertenor 10 tahun melonjak ke menuju 4,5%. Lonjakan ini terjadi karena adanya ekspektasi bahwa pada masa pemerintahan Trump kedepan akan terjadi defisit yang semakin mendalam sehingga mendorong pemerintah untuk membayar utang.

Hasil penelitian ini, yang menunjukkan adanya perbedaan pada rata-rata harga saham sebelum dan sesudah peristiwa atau informasi tertentu, sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Federle et al. (2022) bahwa peristiwa politik global seperti invasi Rusia ke Ukraina memengaruhi harga saham di pasar global. Selain itu, peristiwa politik domestik seperti reshuffle kabinet juga memengaruhi harga saham khususnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) oleh Purwanti (2022). Dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa pasar saham dapat berubah-ubah akibat yang disebabkan oleh peristiwa politik baik dari dalam negeri maupun luar negeri.

Perbedaan Sebelum dan Sesudah Pengumuman Terhadap *Cumulative Abnormal Return*

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 4.3, dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak, karena tidak terdapat perbedaan *cumulative abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kemenangan Donald Trump sebagai Presiden Amerika Serikat 2025-2029. Sesuai dengan Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 2024, bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Yang dimaksud bursa efek di Indonesia adalah PT Bursa Efek Indonesia. Pasar modal Indonesia masuk dalam pasar efisien bentuk semi-kuat (Dwipayana & Wiksuana, 2017). Pada pasar efisien bentuk semi-kuat, investor tidak akan mendapatkan *abnormal return* dalam jangka panjang setelah adanya peristiwa atau informasi baru. Hal ini terjadi karena seluruh informasi yang tersedia dipublik sudah dicerminkan dalam harga saham yang berlaku dipasar (Gumanti & Utami, 2002). Teori pasar efisien atau *Efficient Market Hypothesis* (EMH) dikembangkan oleh Eugene Fama tahun 1970. Dalam teorinya, Fama menyebutkan bahwa pendekatan yang dapat digunakan untuk menganalisis reaksi pasar saham terhadap sebuah peristiwa atau informasi baru dapat dilakukan menggunakan *abnormal return*. Fama juga menjelaskan, bahwa pada pasar efisien harga saham dipasar merupakan cerminan dari seluruh informasi yang tersedia yang diukur dengan menghitung selisih antara *return* aktual dengan ekspektasi *return* yang dihasilkan dalam kondisi pasar yang stabil. Setelah mendefinisikan pasar efisien, Fama mengategorikan pasar efisien menjadi tiga, yaitu pasar efisien bentuk kuat, pasar efisien bentuk semi-kuat, dan pasar efisien bentuk lemah.

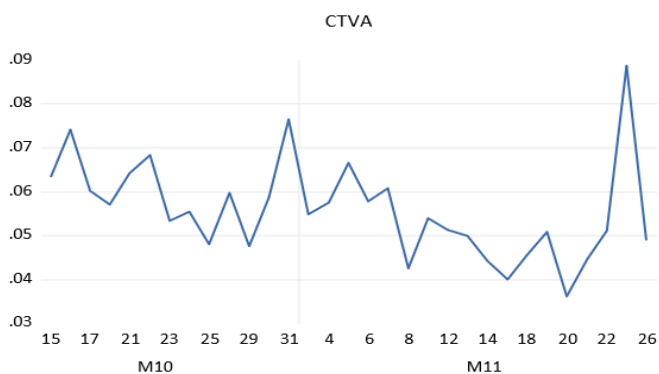
Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kemenangan Donald Trump, semakin memperkuat konsep dari pasar efisien semi-kuat, dimana pada pasar efisien bentuk ini, pasar akan segera menyesuaikan semua informasi yang tersedia dipublik sehingga tidak ada kesempatan bagi investor untuk memperoleh *abnormal return* dalam jangka panjang pada saat kondisi pasar sedang tidak stabil (Hartono, 2022). Selain pasar modal Indonesia masuk dalam kategori pasar efisien bentuk semi-kuat, salah satu alasan tidak adanya perbedaan *abnormal return* akibat peristiwa ini karena karena pasar telah memprediksi kemenangan Donald Trump sebelum berita resmi diumumkan pada 5 November 2024. Ada juga kemungkinan bahwa peristiwa atau informasi tidak relevan dengan kondisi yang sedang diteliti. Malkiel (2003) mengemukakan, jika suatu peristiwa telah diprediksi sebelumnya, maka dampaknya terhadap pasar akan lebih kecil karena pelaku pasar telah menyesuaikan portofolio mereka berdasarkan ekspektasi yang telah dibuat. Selain itu, investor yang telah memiliki ekspektasi sebelumnya tidak mengalami kejutan (*shock*) apabila peristiwa yang terjadi sesuai dengan perkiraan. Hal ini mengakibatkan tidak adanya perbedaan *abnormal return* setelah peristiwa, karena pasar telah mengantisipasi dan mencerminkan informasi dalam harga saham.

mengindikasikan adanya kekhawatiran investor terhadap ketidakpastian politik. Setelah pengumuman, pasar mengalami fluktuasi yang mencerminkan respon investor terhadap informasi baru. Peningkatan volatilitas ini menunjukkan adanya reaksi investor tetapi tidak signifikan, sehingga secara statistik tidak menunjukkan perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman. Pergerakan ini sesuai dengan konsep pasar efisien yang dikemukakan oleh Fama. Dimana harga saham akan segera menyesuaikan diri terhadap informasi baru. Hasil ini sejalan dengan temuan Chia (2018), bahwa peristiwa politik, terutama pemilihan presiden menyebabkan terjadinya volatilitas pasar saham. Dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa investor tetap memperhitungkan faktor politik dalam pengambilan keputusan investasi, meskipun reaksi yang muncul tidak berlangsung lama dan berkepanjangan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Al-Hamzah et al. (2022), yang menunjukkan bahwa pemilihan Presiden Amerika Serikat tahun 2020 yang dimenangkan oleh Joe Biden tidak menyebabkan perbedaan sebelum dan sesudah pada *abnormal return* pasar saham Indonesia. Temuan serupa juga diungkapkan oleh Jensen (2018), yang menyatakan bahwa kemenangan Donald Trump pada 2016 juga tidak mampu memberikan perbedaan sebelum dan sesudah pada *abnormal return* pasar saham Indonesia. Hal ini memperkuat argumen bahwa pasar saham Indonesia, sebagai pasar yang cukup efisien sehingga tidak mudah terpengaruh oleh suatu peristiwa bahkan jika terpengaruh investor cenderung merespon secara rasional.

Perbedaan Sebelum dan Sesudah Pengumuman Terhadap *Cumulative Trading Volume Activity*

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 2, dapat disimpulkan bahwa H3 diterima, yaitu terdapat perbedaan *cumulative trading volume activity* (CTVA) sebelum dan sesudah pengumuman kemenangan Donald Trump sebagai Presiden Amerika Serikat terpilih 2025-2029. Volume aktivitas perdagangan atau *trading volume activity* merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan untuk menganalisis reaksi pasar terhadap suatu peristiwa atau informasi baru. Alasannya, karena dengan volume aktivitas perdagangan, dapat dilakukan analisis seberapa banyak transaksi yang terjadi dalam periode tertentu (Susanti, 2009). Apabila, terdapat lonjakan peningkatan volume aktivitas perdagangan, berarti menunjukkan adanya reaksi pasar yang lebih aktif dibandingkan periode lainnya (Saputra et al., 2024). Yuwono (dikutip oleh Halimatusuadiyah, 2020) menyatakan bahwa faktor non-ekonomi seperti kepedulian lingkungan, hak asasi manusia, peristiwa politik dan kenegaraan, serta konflik yang menyebabkan ketidakpastian, sering menjadi faktor terjadinya kenaikan maupun penurunan transaksi pasar modal. Dengan demikian, volume perdagangan dapat menjadi alat efektif untuk mengidentifikasi reaksi pasar dalam merespon berita atau pengumuman yang memengaruhi sentimen investor pada periode penelitian.



Gambar 4. Persebaran Cumulative Trading Volume Activity

Sumber: Data Penelitian, 2025

Berdasarkan gambar 4, dapat dilihat bahwa selama periode penelitian, terjadi fluktuasi cenderung menurun pada volume aktivitas perdagangan secara kumulatif. Sebelum pengumuman kemenangan Donald Trump resmi dipublikasikan, pasar tampaknya sudah mengalami fluktuasi, yang diasumsikan telah mencerminkan spekulasi dan ekspektasi investor terhadap hasil pemilu AS. Beberapa hari setelah pengumuman, pasar juga tetap mengalami pergerakan, meskipun tidak drastis. Selain itu, setelah peristiwa politik, seperti pemilihan presiden biasanya menyebabkan ketidakpastian. Hal ini menyebabkan investor mengambil langkah *wait and see* untuk mengantisipasi potensi risiko yang mungkin muncul, sebelum kembali menyesuaikan informasi dan melakukan aktivitas perdagangan (Baker et al., 2016). Sikap ini dapat dibuktikan dengan menurunnya volume aktivitas perdagangan setelah 5 November 2024.

Penurunan volume aktivitas perdagangan secara kumulatif, dapat dikaitkan dengan *behavioral finance theory*. Dalam teori ini, pengambilan keputusan investor sering kali dipengaruhi oleh faktor psikologis dan emosional (Barberis & Thaler, 2003). Konsep utama dalam *behavioral finance theory* yang menggambarkan faktor psikologis dalam pengambilan keputusan adalah *mental accounting*, *herding behavior*, *emotional gap*, *anchoring*, dan *self-attribution* (Maharani, 2024). Jika dikaitkan dengan aktivitas volume perdagangan, konsep *herding behavior* dan *self-attribution* dapat dikaitkan. Maharani (2024) menyatakan bahwa, *herding behavior* adalah kecenderungan individu untuk mengikuti keputusan mayoritas, yang tidak didasari oleh penilaian independen. Sedangkan *self-attribution* adalah kecenderungan individu untuk menilai kemampuan mereka yang lebih tinggi dibandingkan orang lain. Kedua konsep tersebut, akan memengaruhi pengambilan keputusan dan berdampak pada fluktuasi volume aktivitas perdagangan.

Volume perdagangan dan likuiditas pasar memiliki keterkaitan yang erat, dimana semakin likuid suatu pasar, maka akan semakin tinggi pula volume perdagangannya (Amihud & Mendelson, 1986). Oktaviana et al. (2024) juga menegaskan hal yang sama, bahwa volume perdagangan berbanding lurus dengan likuiditas pasar, dimana peningkatan likuiditas akan diikuti oleh meningkatnya volume perdagangan. Namun, hal ini berbeda dengan hubungan antara likuiditas dan pengembalian saham (Chordia et al., 2001). Fleming & Remolona (1999), mengungkapkan bahwa harga saham, volume perdagangan, dan *bid-ask spread* saling berkaitan, terutama dalam bereaksi terhadap peristiwa atau informasi baru dalam jangka pendek. Setelah adanya peristiwa atau informasi baru, biasanya akan menimbulkan pelebaran *bid-ask spread*, yaitu selisih antara jual dan beli yang meningkatkan volatilitas harga saham di pasar (Febrianti, 2014). Ketika harga saham naik, *bid-ask spread* cenderung menyempit akibat meningkatnya aktivitas perdagangan. Sebaliknya, saat harga saham menurun, *bid-ask spread* melebar karena investor cenderung menahan asetnya dalam jangka waktu yang lebih lama, sehingga memengaruhi likuiditas (Nainggolan & Silalahi, 2016).

Penurunan volume aktivitas perdagangan tidak hanya mencerminkan likuiditas pasar, tetapi juga menunjukkan pesimisme investor terhadap suatu peristiwa atau informasi baru yang ditunjukkan dengan sikap lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan (Aglia & Suhendah, 2023). Dalam kondisi ketidakpastian, tingkat risiko investasi akan meningkat, karena investor sulit untuk menilai perkembangan perusahaan. Dampaknya, menyebabkan banyak investor yang memilih untuk menjual sahamnya,

sementara minat beli justru menurun (Fitriani et al., 2022). Purwanto (dikutip oleh Dewi & Kartika, 2015) menyatakan bahwa, dalam kondisi ini terjadi ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran yang mendorong penurunan harga saham dan volume aktivitas perdagangan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Frikasih et al. (2023), yang menyatakan bahwa pengumuman kenaikan suku bunga *The Fed* atau kebijakan moneter Amerika Serikat dapat memengaruhi pasar saham Indonesia melalui perbedaan *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah peristiwa. Selain itu, penelitian oleh Amelia & Luthfi (2024) juga membuktikan bahwa pengumuman hasil pemilihan Presiden Indonesia mampu memengaruhi TVA. Jensen (2018) juga menyatakan hal serupa bahwa pemilihan Presiden Amerika Serikat tahun 2016 juga mampu memengaruhi pasar saham Indonesia. Temuan-temuan ini memperkuat argumen bahwa peristiwa politik, baik dari dalam negeri maupun luar negeri dapat memicu terjadinya perbedaan volume perdagangan dan keputusan investor.

SIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis reaksi pasar saham Indonesia terhadap peristiwa politik global, seperti kemenangan Donald Trump pada pemilihan Presiden Amerika Serikat terpilih 2025-2029. Kajian ini didasarkan pada dua landasan teori, yaitu teori pasar efisien (*Efficient Market Hypothesis/EMH*) dan teori perilaku keuangan (*Behavioral Finance Theory*). Hasil analisis menunjukkan adanya perbedaan pada rata-rata harga saham dan *cumulative trading volume activity* (CTVA) sebelum dan sesudah peristiwa tersebut. Namun, tidak ditemukan perbedaan pada *cumulative abnormal return* (CAR).

DAFTAR PUSTAKA

- Aglia, G., & Suhendah, R. (2023). Analisis Perbedaan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham Dan Kapitalisasi Pasar Pada Sektor Manufaktur Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(2), 2832-2842.
- Al Hamzah, M. H., Kurniawan, W. O., & Apriliasari, R. D. (2022). Analisis Gejolak Saham Pada Peristiwa Politik Pemilihan Presiden Amerika Serikat 2020 Sektor Food and Beverage. *Majalah Ekonomi*, 27(2), 1-11.
- Amelia C. R., & Luthfi, F. (2024). Efek Pemilu Presiden Terhadap Volume Perdagangan Saham Di Pasar Modal Indonesia Tahun 2024.
- Amihud, Y., & Mendelson, H. (1986). Asset pricing and the bid-ask spread. *Journal of financial Economics*, 17(2), 223-249.
- Baker, S. R., Bloom, N., & Davis, S. J. (2016). Measuring economic policy uncertainty. *The quarterly journal of economics*, 131(4), 1593-1636.
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An Empirical Evaluation of Accounting. *Journal of Accounting Research*.
- Barberis, N., & Thaler, R. (2003). A survey of behavioral finance. *Handbook of the Economics of Finance*, 1, 1053-1128.
- Benguria, F. (2023). The global impact of the US-China trade war: firm-level evidence. *Review of World Economics*, 159(4), 827-851.
- Black, F. (1986). Noise. *The journal of finance*, 41(3), 528-543.
- Bursa Efek Indonesia. (2024, December 30). Sukses Tutup Tahun 2024, Pertumbuhan Positif Mendorong Kepercayaan Pasar Modal Indonesia. <https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/2289>

- Bursa Efek Indonesia. (n.d.). Indeks saham. from <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/data-saham/indeks-saham/wa>
- Bursa Efek Indonesia. (n.d.). Saham. <https://www.idx.co.id/id/produk/saham/>
- Chia, C. J. R. (2018). General election and political uncertainty in the Malaysia Stock Market: Evidence from stock market returns and their volatility.
- Chordia, T., Subrahmanyam, A., & Anshuman, V. R. (2001). Trading activity and expected stock returns. *Journal of financial Economics*, 59(1), 3-32.
- Colantone, I., & Stanig, P. (2018). Global competition and Brexit. *American political science review*, 112(2), 201-218.
- detikFinance, T. (2024, November 9). Sri Mulyani Ungkap Dampak Kemenangan Donald Trump ke RI. Detikcom. <https://www.detik.com/sumut/berita/d-7629935/sri-mulyani-ungkap-dampak-kemenangan-donald-trump-ke-ri>
- Dewi, A. N. A., & Kartika, I. (2016). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Bid-Ask Spread Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 4(2), 85- 96.
- Dwipayana, I. G. N. A. P., & Wiksuana, I. G. B. (2017). Pengujian Efisiensi Pasar Di Bursa Efek Indonesia (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Fajgelbaum, P. D., Goldberg, P. K., Kennedy, P. J., & Khandelwal, A. K. (2020). The return to protectionism. *The Quarterly Journal of Economics*, 135(1), 1-55.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets. *Journal of finance*, 25(2), 383-417.
- Febrianti, N. (2014). Analisis Perbedaan Bid Ask Spread dan Volatilitas Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Stock Split. *BISMA (Bisnis dan Manajemen)*, 7(1), 17-25.
- Federle, J., Meier, A., Müller, G. J., & Sehn, V. (2022). Proximity to War: The stock market response to the Russian invasion of Ukraine. *Journal of Money, Credit and Banking*.
- Fitriani, T., Asnawi, S. K., & Hendrian, H. (2022). Pengaruh Kurs Tukar, Dana Asing, dan Volume Perdagangan Terhadap Indeks Harga Saham. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(2), 2145-2155.
- Fleming, M. J., & Remolona, E. M. (1999). Price formation and liquidity in the US Treasury market: The response to public information. *The journal of Finance*, 54(5), 1901-1915.
- Floyd, D. (2018, October 30). What is the Tax Cuts and Jobs Act (TCJA)? Investopedia. <https://www.investopedia.com/taxes/trumps-tax-reform-plan-explained/>
- Frikasih, J., Mangantar, M., & Rumokoy, L. J. (2023). Analisis Perbedaan Abnormal Return Market dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Kenaikan Suku Bunga The FED Amerika Serikat pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(3), 381-389
- Gumanti, T. A., & Utami, E. S. (2002). Bentuk pasar efisiensi dan pengujiannya. *Jurnal akuntansi dan Keuangan*, 4(1), 54-68.
- Halimatusyadiyah, N. (2020). Reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa pengumuman kasus pertama virus Corona di Indonesia (Studi kasus pada saham LQ45). *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(6), 38-50.
- Hartono, J. (2022). Portofolio dan analisis investasi: Pendekatan modul (edisi 2). Indonesia. Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Jensen, L. (2018). Pemilihan Presiden Amerika terhadap Saham Jakarta Islamic Index. *IJIEF: Indonesian Journal of Islamic Economics and Finance*, 1(2), 15-26.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (2013). Prospect theory: An analysis of decision under risk. In *Handbook of the fundamentals of financial decision making: Part I* (pp. 99-127).

- MacKinlay, A. C. (1997). Event studies in economics and finance. *Journal of economic literature*, 35(1), 13-39.
- MacKinlay, A. C. (1997). Event studies in economics and finance. *Journal of economic literature*, 35(1), 13-39.
- Maharani. (2024). Behavioral Finance: Definisi, Manfaat, dan Konsep Utamanya. Reku. Retrieved March 10, 2025, from <https://reku.id/campus/apa-itubehavioral-finance>
- Malkiel, B. G. (2003). The efficient market hypothesis and its critics. *Journal of economic perspectives*, 17(1), 59-82.
- Mustofa, A., & Cahyono, H. (2014). Analisis Kontribusi Pasar Modal sebagai Sarana Pendanaan Usaha Bagi Perusahaan serta Multiplier Effect yang Ditimbulkannya dalam Perekonomian. *Jurnal Pendidikan Ekonomi (JUPE)*, 2(3).
- Nainggolan, R., & Silalahi, D. (2016). Pengaruh Volume Perdagangan Saham dan Harga Saham terhadap Bid-ask Spread Studi pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 62-74.
- Nuridah, I., Aulia, T., Sahada, N. A., Rodiyah, Z., Ndruru, S., Simangunsong, W.,... & Tampubolon, Y. L. (2024). Amerika Serikat sebagai Negara Adikuasa: Pengaruh dan Dominasi dari Akhir Abad ke-20 hingga Awal Abad ke-21. *Polyscopia*, 1(3), 157-161.
- Oktaviana, S., Manurung, A. H., Widjanarko, W., Rianto, M. R., & Sinaga, J. (2024). Determinan Likuiditas Pasar di Bursa Efek Indonesia. *MASMAN Master Manajemen*, 2(3), 47-60.
- Pacis. (2024, December 10). Pasar Ekspor-Impor Kawasan Amerika dan Eropa: Apakah ada Ruang untuk Indonesia Masuk? Parahyangan Center for International Studies. <https://pacis.unpar.ac.id/pasar-ekspor-impor-kawasan-amerika-dan-eropa-apakah-ada-ruang-untuk-indonesia-masuk/>
- Pratiwi, S. A. & Taufik (2021). American first: Kebijakan Donald Trump dalam pembatasan kaum imigran ke Amerika Serikat. *Intermestic: Journal of International Studies*, 6(1), 221-241.
- Priyambodo, M. G., & Yunita, I. (2023). Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Perang Rusia dan Ukraina. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 6(1), 605-614.
- Purwanti, E. (2022). Analisis Perbedaan IHSG Sebelum dan Sesudah Reshuffle Kabinet Periode Juni 2022. *Among Makarti*, 15(3).
- Qoni'ah, R. (2024). Kemitraan Strategis Perdagangan Indonesia-Amerika Serikat: Menavigasi Tantangan Global dan Potensi Keunggulan Kompetitif. *Transformasi Global*, 11(2), 185-204. <https://doi.org/10.21776/ub.jtg.011.02.5>
- Saputra, Y. A., Alvia, L., Syaipudin, S., & Widyanti, A. (2024). Analisis Reaksi Pasar: Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum dan Setelah Pandemi Covid-19 Di Indonesia Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Lq45 Bursa Efek Indonesia.
- Shifa, M., Amalia, A., Majid, M. S. A., & Marliyah, M. (2022). Penggunaan mata uang dinar dan dirham sebagai solusi prediksi krisis moneter di Indonesia. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(6), 2321-2338.
- Shleifer, A. (2000). *Inefficient markets: An introduction to behavioural finance*.
- Soebrati, N. W., Rahmiyati, N., & Ratnawati, T. (2019). Model Pemeringkatan Risk dan Return Saham Blue Chip yang Terdaftar pada LQ 45 Bursa Efek Indonesia. *JEB17: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Maret, 4.
- Sugiyono, D. (2013). *Metode penelitian pendidikan pendekatan kuantitatif, kualitatif dan R&D*.

- Suryawijaya, Marwan A dan Faizal Arief Setiawan. 1998. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996). *Kelola*. Vol.VII No.18. Universitas Gadjah Mada. Yogyakarta.
- Susanti, N. (2009). Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Stock Split Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia [Universitas Sebelas Maret]. library.uns.ac.id
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal, Manajemen Portofolio dan Investasi*, cetakan ke 1, PT. Kanisius Daerah Istimewa Yogyakarta, 55281, 302.
- Welle, D. (n.d.). Dampak kemenangan trump bagi perekonomian dunia. Detikcom. Retrieved March 10, 2025, from <https://news.detik.com/dw/d-7628197/dampak-kemenangan-trump-bagi-perekonomian-dunia>