

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa reaksi pasar modal terhadap berbagai peristiwa politik menghasilkan temuan yang beragam. Kresna dan Hidajat (2024) menemukan bahwa pemilu Presiden Indonesia tahun 2024 mempengaruhi nilai *trading volume activity* saham LQ45 secara material, namun tidak mempengaruhi nilai *abnormal return*. Kondisi ini diduga karena hasil pemenang belum diumumkan pada saat itu sehingga investor cenderung menunggu kepastian sebelum melakukan transaksi besar. Hasil ini menegaskan bahwa reaksi pasar tidak hanya dipengaruhi oleh jenis peristiwa, tetapi juga oleh kejelasan informasi yang tersedia pada saat peristiwa terjadi.

Hasil yang berbeda ditemukan oleh Muzzammil dan Rizkia (2020) pada pemilu Presiden Indonesia pada tahun 2019 yang menemukan adanya perbedaan yang material pada *abnormal return* dan *trading volume activity*. Hal ini mencerminkan antusiasme investor dalam memanfaatkan peluang jangka pendek selama periode peristiwa politik. Aktivitas volume yang meningkat menunjukkan adanya keyakinan pasar terhadap potensi keuntungan, meskipun durasinya terbatas pada jangka pendek. Perbedaan ini mengindikasikan bahwa konteks politik dan ekspektasi pasar berperan penting dalam menentukan arah reaksi.

Sementara itu, Tanjung (2019) yang meneliti pemilu dan pelantikan Presiden Indonesia pada tahun 2019 terhadap Jakarta Islamic Index menemukan bahwa

keduanya tidak memberikan perubahan yang material pada *abnormal return*. Hasil ini mengindikasikan bahwa pasar telah mengantisipasi kedua peristiwa tersebut, sehingga tidak terjadi lonjakan harga yang berarti. Selain itu, hasil ini juga menunjukkan bahwa faktor kejutan memegang peranan yang cukup besar dalam membentuk reaksi pasar. Jika peristiwa sudah terprediksi, investor cenderung mempertahankan strategi yang sudah ada tanpa melakukan perubahan yang material.

Dalam dunia internasional, Saranga, Kasim, dan Asngadi (2023) yang meneliti mengenai pemilu Presiden AS tahun 2020, mengatakan bahwa peristiwa tersebut tidak memicu adanya perubahan yang material pada *abnormal return*, *trading volume activity*, maupun *bid-ask spread* saham LQ45 di Indonesia. Hal ini mencerminkan bahwa dampak peristiwa politik luar negeri terhadap pasar modal domestik bisa menjadi terbatas jika tidak ada hubungan langsung yang mempengaruhi fundamental ekonomi. Sebaliknya, Diaconășu, Mehdian, dan Stoica (2023) menemukan adanya pola *overreaction* di berbagai pasar global pasca pemilu AS pada tahun 2016, yang kemudian diikuti oleh pergerakan korektif harga seiring munculnya informasi lanjutan. Hasil ini menggarisbawahi bahwa pasar global dapat bereaksi secara emosional pada awalnya, lalu kembali rasional seiring dengan berjalannya waktu.

Perbedaan hasil dari penelitian-penelitian tersebut mengindikasikan bahwa reaksi pasar modal terhadap peristiwa politik dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti tingkat keterkejutan investor, kejelasan informasi, karakteristik pasar, dan

profil investor yang dominan. Rangkuman penelitian terdahulu yang menjadi landasan dan pembanding dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 1 Penelitian Terdahulu**

| No | Nama Peneliti dan Tahun Penelitian                          | Judul Penelitian                                                                                                                                                            | Variabel yang Diteliti                                                                                | Hasil Penelitian                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|----|-------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. | Ida Nuryana, 2017                                           | Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengangkatan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia                                                                           | X= Peristiwa Pengangkatan Joko Widodo<br>Y1 = Abnormal Return<br>Y2 = Trading Volume Activity         | Hasil penelitian memperlihatkan bahwa pengangkatan Joko Widodo sebagai Presiden tidak menimbulkan <i>abnormal return</i> maupun perubahan signifikan pada aktivitas volume perdagangan saham selama periode pengamatan.                                                                                                          |
| 2. | Ahmad Asshodiqi, 2015                                       | Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pelantikan Presiden Tahun 2014 (Event Study Pada Saham LQ45, JII, dan SMINFRA18)                                                      | X= Peristiwa Pelantikan Presiden Tahun 2014<br>Y1 = Abnormal Return<br>Y2 = Trading Volume Activity   | Ditemukan adanya <i>abnormal return</i> positif dua hari sebelum pelantikan Presiden yang menunjukkan adanya ekspektasi pasar terhadap perubahan pemerintahan. Sementara perbedaan TVA antarindeks dipengaruhi oleh komposisi saham masing-masing indeks.                                                                        |
| 3. | Erica P. Akbar, Ivonne S. Saerang, Joubert B. Maramis, 2019 | Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Kemenangan Presiden Joko Widodo Berdasarkan Keputusan KPU Pemilu Periode 2019-2024 (Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI) | X = Keputusan kemenangan Presiden Joko Widodo<br>Y1 = Abnormal Return<br>Y2 = Trading Volume Activity | Penelitian menunjukkan adanya perbedaan signifikan pada rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman 22 Mei 2019. Namun, perbedaan TVA tidak signifikan secara harian meskipun terdapat pola pergerakan akumulatif selama periode pengamatan.                                                                 |
| 4. | Putu Paramita Adinda Kresna dan Sjarief Hidajat, 2024       | Reaksi Pasar Modal Terhadap Penyelenggaraan Pemilu Tahun 2024 (Event Study Pada Perusahaan Indeks LQ45)                                                                     | X = Penyelenggaraan Pemilu tahun 2024<br>Y1 = Abnormal Return<br>Y2 = Trading Volume Activity         | Berdasarkan analisis yang dilakukan dapat disimpulkan dalam penelitian ini bahwa Pemilu 2024 menyebabkan pasar modal bereaksi. Trading volume activity 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah Pemilu 2024 dapat dikatakan menunjukkan perbedaan material. Meskipun abnormal return yang ditunjukkan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah |

|    |                                                          |                                                                                                                                                                                     |                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|----|----------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                                                          |                                                                                                                                                                                     |                                                                                                                                                                  | Pemilu 2024 tidak ditemukan perbedaan yang material.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 5. | Setya Ayu Rahmawati dan Aji Anggoro, 2022                | Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pemilu Presiden Amerika Serikat Tahun 2020                                                                                                    | X = Peristiwa pemilu AS 2020<br>Y1 = Abnormal Return<br>Y2 = Trading Volume Activity                                                                             | Tidak terdapat perbedaan AAR yang material pada saham yang tergabung ke dalam indeks IDX80 sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden Amerika Serikat tahun 2020. Sedangkan terdapat perbedaan ATVA yang material pada saham yang tergabung ke dalam indeks IDX80 sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden Amerika Serikat tahun 2020.                                                                                                                                                        |
| 6. | Ni Made Ayu Windika Saraswati dan I Ketut Mustanda, 2018 | Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Hasil Pemilihan Umum dan Pelantikan Presiden Amerika Serikat                                                             | X1 = Peristiwa Pengumuman Hasil Perhitungan Suara<br>X2 = Pelantikan Presiden Amerika Serikat<br>Y = Abnormal Return                                             | Terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan setelah peristiwa pengumuman hasil penghitungan suara pemilihan umum Presiden Amerika Serikat. Terdapat pula perbedaan abnormal return sebelum dan setelah peristiwa pelantikan Presiden Amerika Serikat yang terpilih.                                                                                                                                                                                                                                |
| 7. | Hendri Tanjung, 2019                                     | The Impact of the 2019 Indonesian Presidential Election and Inauguration on the Return of the Jakarta Islamic Index (JII)                                                           | X1 = Indonesian Presidential Election<br>X2 = Indonesian Presidential Inauguration<br>Y1 = Abnormal Return<br>Y2 = Expected Return                               | The value of the decrease in abnormal returns in the two political events, after the Paired t test and P Value, was concluded that the change was statistically insignificant. This can be interpreted that event can be anticipated by capital market players.                                                                                                                                                                                                                                       |
| 8. | Daniel Christopher and Layyinaturobbani yah, 2019        | Indonesian Capital Market Reactions for The Election of Donald trump as United States President (Empirical Study on Multinational Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange) | X = The Election of Donald Trump<br>Y1 = Average Abnormal Return<br>Y2 = Expected Return<br>Y3 = Trading Volume Activity<br>Y4 = Average Trading Volume Activity | The dominantly negative market reaction that has been proxy abnormally indicates that the announcement of the election of Donald Trump as President of the United States contains information that is considered by investors. Market reaction appeared before information was announced, at the time of the announcement and the 4th day after the announcement. There is a significant difference in trading volume activity, namely the decline in the volume of shares of multinational companies |

|     |                                                         |                                                                                                               |                                                                                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|-----|---------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|     |                                                         |                                                                                                               |                                                                                                   | traded after the announcement of the election of Donald Trump as president of the United States.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 9.  | Anya Khanthavit, 2021                                   | Reactions of Thailand's Stock Market to The 2020 U.S. Presidential Election                                   | X = The 2020 U.S. Presidential Election<br>Y1 = Control Variables                                 | Using event-study analyses on the sample returns from August 6, 2019, to January 28, 2021, the study finds significant reactions of the Thai market to the presidential election, the final election results, and the presidential inauguration. The market did not respond to the Capitol riots, nor did it respond to Trump's attempt to overturn the election results.                                                                                                                    |
| 10. | S. Ramesh and Dr. S. Rajumesh, 2015                     | Stock Market Reaction to Political Events: A Study of Listed Companies in Colombo Stock Exchange of Sri Lanka | X = political events<br>Y1 = All share price Index                                                | The results of the study reveal that there is a dominant pattern in negative average abnormal returns (AARs) around the window period. However, AARs of -2.72 percent are statistically significant ( $t=-3.27$ ) at 1 % confident level on the event date. Therefore, there is a negative quick market response to political events related announcements on the event day.                                                                                                                 |
| 11. | Delia Diaconășu, Seyed Mehdian, and Ovidiu Stoica, 2023 | The Global Stock Market Reactions to the 2016 U.S. Presidential Election                                      | X = The 2016 U.S. Presidential Election<br>Y1 = The daily return of index<br>Y2 = Abnormal return | The trend of the CARs suggests that investors in the UK, China, Hong Kong, Japan, India and Europe markets rather behave somehow in line with the OH prediction in most of the analyzed cases. This means that investors overreact to the surprise and set the prices less than their fundamental values; albeit, as time passes, further clarification regarding the surprise results in an upward corrective pattern such that the value of indexes converges to their fundamental values. |
| 12. | Imelda, Hermanto Siregar, and Lukytawati, 2014          | Abnormal Returns and Trading Volume Activity in the Indonesian Stock Market in Relation to                    | X = The Presidential Elections in 2004, 2009, and 2014<br>Y1 = Abnormal                           | It can be concluded that Indonesian stock market tends to be inefficient since the $AR=0$ tests show either positive or negative abnormal                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |

|     |                                                           |                                                                                                                            |                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|-----|-----------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|     |                                                           | the Presidential Elections in 2004, 2009, and 2014                                                                         | Return<br>Y2 = Trading<br>Volume Activity                                                                          | return as the effect of the presidential elections in Indonesia. In addition, the test towards average abnormal return before and after the presidential election shows that the event affects the movement of stock in Indonesia with different responds from each sector. The TVA test does not show any actual differences of TVA before and after the presidential election, it can be concluded that the presidential election does not affect trading volume activity for most sectors in indonesia stock market significantly.                                             |
| 13. | Jane Belinda Saranga, Muh. Yunus Kasim, and Asngadi, 2023 | Indonesian Capital Market Reaction to The 2020 US Presidential Election Event                                              | X = The 2020 US Presidential Election<br>Y1 = Abnormal Return<br>Y2 = Trading Volume Activity<br>Y3 = Value Spread | From the results of the study it was found that AAR, ATVA and ABAS in LQ-45 Index stocks did not have significant differences before and after the United States presidential election event. Average Abnormal Return (AAR) on the LQ-45 Index has no significant difference. The ATVA before and after the events that occurred throughout the events Window series in the 2019 Election differed significantly. The results of the ABAS analysis of the LQ-45 Index Shares did not have a significant difference before and after the United States presidential election event |
| 14. | Dar-Hsin Chen, Feng-Shun Bin and Chun-Da Chen, 2005       | The Impacts of Political Events on Foreign Institutional Investors and Stock Returns: Emerging Market Evidence from Taiwan | X = Political event on Foreign Institutional Investors<br>Y1 = Daily stock return<br>Y2 = Abnormal return          | Those events regarding Taiwan's political elections, economic policies and cross-strait relationship developments are generally associated with considerable abnormal performance in Taiwan's stock market. The MVRM estimates of portfolio abnormal returns not only decrease in values but also lose their statistical significance considerably, and most of those nine events turn out to be neutral non-events,                                                                                                                                                              |

|     |                                                             |                                                                                                                |                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|-----|-------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|     |                                                             |                                                                                                                |                                                                                                                                    | that is, disregarded by the investing public.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 15. | Muhammad Dawud Muzzammil and Amalia Rizkia, 2020            | Capital Market Reaction: Before and After the 2019 Presidential and Legislative General Elections in Indonesia | X = Presidential and Legislative General Elections<br>Y1 = Expected Return<br>Y2 = Abnormal Return<br>Y3 = Average Abnormal Return | There's no difference was noted in the AAR between before and after the events that occurred during the 2019 Election. The ATVA before and after the events that occurred throughout the events Window series in the 2019 Election differed significantly. The reaction of the capital market through abnormal return noted in Event Windows 1, 2, and 3 appeared to differ significantly, thus identifying the capital market response towards every event of Election 2019. |
| 16. | Hamza Murtaza, Muhammad Abrar ul haq, and Rafaqat Ali, 2015 | Impact of Major Political Events on Stock Market Returns of Pakistan                                           | X = Major Political Events<br>Y1 = Return on day<br>Y2 = Abnormal Return<br>Y3 = Expected Return                                   | Analysis showed that events which were taken positive by general public i.e. restoration of CJ and general elections of 2008, had positive impact on stock market returns which means that market showed an upward trend, similarly events negative in nature i.e. Abbotabad Operation, assassination of Banazir Bhutto and Emergency Rule of 2007, had negative impact on stock market returns which means that market showed downward trend after the news of these events. |
| 17. | Teddy Chandra, 2015                                         | Impacts of Indonesia's 2014 Presidential Election towards Stock Prices Indonesia Stock Exchange                | X = Presidential Election<br>Y1 = Expected return<br>Y2 = Abnormal return<br>Y3 = Trading volume activity                          | The research result showed that during the 2014 presidential election, there was bad news in several days which caused the existence of negative abnormal returns. However, there were also a few other days that showed the occurrence of positive response which produced positive abnormal return.                                                                                                                                                                         |

Sumber: Data diolah dari Nuryana (2017); Asshodiqi (2015); Akbar, Saerang & Maramis (2019); Kresna & Hidajat (2024); Rahmawati & Anggoro (2022); Tanjung (2019); Christopher & Layyinaturrobaniah (2019); Khanthavit (2021); Ramesh & Rajumesh (2015); Diaconasu, Mehdiian & Stoica (2023); Imelda, Siregar, & Lukytawati (2014);

Saranga, Kasim & Asngadi (2023); Chen, Bin & Chen (2005); Muzzammil & Rizkia (2020); Murtaza, Ul Haq & Ali (2015); Chandra (2015)

## 2.2 Analisis Fundamental (*Fundamental Analysis*)

Analisis Fundamental adalah pendekatan untuk memperkirakan nilai saham pada periode mendatang dengan menilai unsur-unsur fundamental yang memengaruhi harga saham di masa depan dan menerapkan hubungan antar variabel tersebut untuk memperoleh perkiraan harga saham (Husnan, 2003). Pendekatan ini mencakup evaluasi laporan keuangan, seperti neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas, untuk menilai kondisi keuangan perusahaan. Selain aspek internal, analisis ini juga memperhitungkan faktor eksternal seperti situasi makroekonomi, kebijakan pemerintah, dan tren industri yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan di masa depan. Untuk menerapkan analisis fundamental, diperlukan pemahaman tentang variabel-variabel yang mempengaruhi nilai intrinsik suatu saham. Nilai ini diperkirakan oleh investor dan kemudian dibandingkan dengan harga pasar saat ini untuk mengidentifikasi saham yang *overpriced* atau *underpriced*. Nilai intrinsik suatu saham ditentukan oleh unsur-unsur fundamental yang mempengaruhinya, seperti kinerja keuangan, prospek pertumbuhan, dan kondisi pasar. Salah satu indikator utama dalam analisis fundamental adalah rasio keuangan, yang membantu investor membandingkan kinerja perusahaan dengan pesaingnya. Rasio keuangan yang dapat digunakan dalam analisis ini adalah,

- a. *Earning Per Share* (EPS), rasio ini menekankan pada berapa laba yang terdapat pada setiap lembar saham suatu perusahaan.

- b. *Price To Earning Ratio* (PER), rasio ini akan membandingkan harga saham terhadap laba perusahaan.
- c. *Price To Book Value* (PBV), merupakan rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan yang umumnya digunakan investor ketika akan menganalisis harga suatu saham untuk melihat apakah harga saham saat ini dijual diatas atau dibawah nilai pasar.
- d. *Return On Equity* (ROE), adalah rasio yang akan membantu investor untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dibandingkan dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan.
- e. *Debt To Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang membandingkan antara hutang dengan modal perusahaan.
- f. *Dividend Yield* (DY), yaitu rasio yang menjelaskan persentase besaran nilai dividen dari harga saham perusahaan.

Selain itu, analisis fundamental juga mencakup proyeksi pertumbuhan pendapatan dan laba, yang dapat membantu investor menilai potensi jangka panjang suatu saham. Dengan demikian, analisis fundamental berfungsi sebagai dasar untuk pengambilan keputusan investasi yang lebih rasional dan berbasis data.

Konsep utama pendekatan ini menyatakan bahwa pergerakan harga saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan, sementara kinerja perusahaan sendiri bergantung pada kondisi industri dan situasi makroekonomi. Dalam analisis fundamental, terdapat dua pendekatan yang umum digunakan, yaitu pendekatan *top-down* dan *bottom-up*. Pendekatan **top-down** dimulai dengan analisis makroekonomi secara luas, kemudian dilanjutkan ke tingkat yang lebih spesifik

seperti analisis sektor, analisis industri, dan akhirnya kinerja fundamental perusahaan. Tujuan pendekatan ini adalah untuk mengidentifikasi sektor atau industri yang memiliki potensi pertumbuhan di masa depan dengan mempertimbangkan faktor-faktor makroekonomi seperti kondisi ekonomi global, tingkat inflasi, kebijakan pemerintah, dan faktor-faktor lain. Sementara itu, pendekatan *bottom-up* dimulai dengan analisis pada tingkat yang lebih spesifik, yaitu perusahaan, kemudian meluas ke tingkat industri dan sektor. Pendekatan ini berfokus pada menemukan perusahaan dengan kinerja dan nilai yang unggul tanpa secara langsung mempertimbangkan kondisi makroekonomi atau tren industri saat ini.

### **2.3 Analisis Teknikal (*Technical Analysis*)**

Analisis teknikal adalah metode yang menggunakan data pasar historis untuk menilai tingkat penawaran dan permintaan suatu saham, volume perdagangan, dan pergerakan indeks harga saham, baik secara individual maupun kolektif, termasuk faktor-faktor teknikal lainnya (Husnan, 2003). Pendekatan ini didasarkan pada asumsi bahwa harga saham terbentuk melalui mekanisme penawaran dan permintaan di pasar. Selain itu, analisis teknikal mengasumsikan bahwa semua informasi relevan tercermin dalam harga saham, sehingga fokus utama analisis adalah mengamati pola dan tren pergerakan harga yang ditampilkan dalam grafik. Metode ini menekankan perilaku pasar modal di masa depan, yang diproyeksikan berdasarkan pola yang diamati pada periode sebelumnya. Harga saham masa lalu dianggap memiliki pengaruh terhadap harga saham saat ini karena membentuk

pola-pola berulang yang dapat memengaruhi psikologi investor dalam mengambil keputusan transaksi (Husnan, 2003).

Analisis teknikal juga dapat dikatakan sebagai metode yang digunakan untuk memprediksi harga aset di pasar dengan menganalisis data historis, seperti harga dan volume, dimana metode ini berfokus pada pola grafik dan tren harga untuk membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi. Salah satu prinsip dasar dari analisis teknikal adalah harga bergerak dalam tren, dan tren ini dapat diidentifikasi dan diikuti. Analisis teknikal percaya bahwa pergerakan harga tidak hanya dipengaruhi oleh faktor fundamental, tetapi juga oleh psikologi pasar dan perilaku investor. Oleh karena itu, analisis grafik dan pola harga menjadi sangat penting dalam menentukan arah pergerakan harga. Dengan menggunakan teknik ini, *trader* dapat membuat keputusan yang lebih cepat dan responsif terhadap perubahan pasar, yang sering kali diperlukan dalam perdagangan jangka pendek.

Analisis ini menggunakan berbagai alat statistik, seperti grafik dan rumus matematika, untuk membantu pengguna informasi mengevaluasi kondisi pasar saat ini berdasarkan pergerakan harga historis pada periode sebelumnya, sekaligus memberikan proyeksi arah pergerakan pasar di masa depan. Analisis teknikal tidak hanya digunakan oleh *trader*, tetapi juga relevan bagi investor, meskipun keduanya memiliki tujuan yang berbeda. Bagi investor, analisis ini berfungsi sebagai panduan dalam menentukan waktu optimal untuk membeli saham dan menahannya sebagai investasi jangka panjang. Sementara itu, bagi para *trader*, analisis ini berguna untuk memilih saham yang berpotensi memberikan keuntungan dalam jangka waktu yang

lebih singkat. Analisis teknis juga memiliki berbagai indikator yang dapat digunakan oleh baik investor maupun trader, termasuk:

- a. *Support Resistance*. *Support* merupakan tingkat harga tertentu yang diyakini sebagai titik terendah pada suatu periode waktu. Maka dari itu, *support* berfungsi untuk menjaga agar harga saham tidak jatuh melebihi harga terendahnya. Sedangkan *resistance* merupakan tingkat atau area tertinggi pada suatu waktu. Hal ini menyebabkan kegiatan jual menjual menjadi cukup besar sehingga dapat menghambat harga untuk bergerak naik. *Support* dan *Resistance* digunakan sebagai alat analisis dalam kegiatan jual beli saham dimana pada grafik pergerakan saham, *support* ditunjukkan sebagai garis lurus horizontal dan berfungsi sebagai batas bawah harga saham dan *resistance* berbentuk garis horizontal yang difungsikan sebagai garis atas. Jika harga saham tidak menembus *resistance*, maka keputusan yang tepat adalah tidak membeli saham. Sebaliknya, jika menembus *resistance*, dianjurkan untuk membeli saham karena saham tersebut memiliki potensi untuk terus naik.
- b. *Moving Average (MA)*. *Moving average* adalah hasil garis yang didapat dari perhitungan sebelum hari ini. Teknik ini digunakan untuk menghitung pergerakan harga rata-rata dari suatu saham dalam rentang waktu tertentu. Selain itu, *moving average* juga dapat dikatakan sebagai cara yang tepat untuk mengukur momentum serta mengkonfirmasi tren dan menentukan *support* dan *resistance*. Beberapa versi *moving average* yang sering digunakan adalah

*Simple Moving Average (SMA)*, *Weighted Moving Average (WMA)*, dan *Exponential Moving Average (EMA)*.

- c. *Moving Average Convergence Divergence (MACD)*. MACD merupakan salah satu indikator yang sangat sederhana tetapi sangat berguna bagi *trader* karena teknik ini dapat mendeteksi jenuh beli dan jenuh jual dengan melihat hubungan antara MA jangka panjang dan jangka pendek. Teknik ini memiliki 3 bagian yang terdiri dari 2 garis dan 1 histogram, yaitu *Signal Line*, *MACD Line*, dan *MACD Histogram*.
- d. *Relative Strength Index (RSI)*. RSI adalah indikator teknis yang diaplikasikan dalam analisis keuangan, salah satunya adalah saham. RSI berperan sebagai parameter momentum atau untuk mengukur pergerakan harga saham. Adanya peningkatan momentum menunjukkan bahwa saham sedang aktif dibeli, sedangkan penurunan momentum menunjukkan tren saham sedang melemah.
- e. *Stochastic*. Berbeda dengan indikator lainnya, *stochastic* mampu menunjukkan mekanisme untuk mengaitkan tren jangka panjang dan tren jangka pendek, melalui perbandingan antara harga penutupan terakhir dengan total rentang pergerakan harga dalam kurun waktu tertentu. Apabila *stochastic* tinggi, artinya harga penutupan dekat dengan harga terendah dalam rentang perdagangan selama kurun waktu tertentu.
- f. *Volume*. Volume merupakan indikator yang berfungsi untuk menunjukkan jumlah perdagangan atau transaksi yang terjadi dalam perdagangan di suatu sesi. Dapat dikatakan pula bahwa volume perdagangan saham menunjukkan

jumlah total perpindahan uang baik untuk saham yang terbeli maupun yang terjual.

- g. *Fibonacci Retracement*. Alat analisis ini digunakan oleh *trader* saham sebagai sinyal untuk menjual atau membeli saham. Indikator ini merupakan hasil dari pengembangan dan perbandingan rasio pada deret bilangan *Fibonacci*.

## 2.4 *Signaling Theory*

*Signaling theory* adalah teori yang menjelaskan bagaimana pihak dengan informasi lebih, seperti manajemen perusahaan, dapat memberikan sinyal kepada pihak eksternal yang memiliki informasi terbatas, seperti investor, untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi (Spence, 1973). Dalam konteks pasar modal, modal, manajemen, pemerintah, atau peristiwa politik dapat bertindak sebagai pengirim sinyal, sementara investor atau pelaku pasar bertindak sebagai penerima sinyal. Sinyal yang dimaksud dapat berupa peristiwa penting yang terkait dengan kebijakan-kebijakan ekonomi maupun peristiwa yang dianggap memiliki pengaruh terhadap prospek ekonomi dan stabilitas pasar di masa depan, salah satunya adalah peristiwa pelantikan pemimpin negara yang baru. Reaksi pasar terhadap pelantikan presiden, misalnya, dapat dipengaruhi oleh persepsi investor terhadap kebijakan yang mungkin diambil oleh pemimpin baru, yang mencerminkan harapan atau kekhawatiran akan stabilitas ekonomi masa depan.

Jogiyanto (2017) menyatakan bahwa investor akan menangkap dan menafsirkan sinyal tersebut sebagai indikator kinerja perusahaan atau ekspektasi ekonomi masa depan, yang kemudian dapat memicu reaksi di pasar modal. Hal ini

sejalan dengan *signaling theory* yang mengatakan “*Signaling theory suggests that stakeholders interpret actions or events as signals that convey information about underlying fundamentals*”. Artinya *signaling theory* menyatakan bahwa para pemangku kepentingan menginterpretasikan tindakan atau peristiwa sebagai sinyal yang menyampaikan informasi tentang fundamental yang mendasarinya. Peristiwa pelantikan Presiden Prabowo Subianto dapat dikatakan sebagai sinyal politik yang ditafsirkan pasar sebagai cerminan arah kebijakan ekonomi dan stabilitas politik masa depan. Investor akan menangkap sinyal ini dan akan merespon dengan keputusan investasi yang dapat dilihat melalui harga saham dan aktivitas perdagangan. Sinyal ini dapat berupa janji kampanye, kebijakan, susunan kabinet, arah reformasi ekonomi, dan stabilitas pemerintahan. Jika sinyal dianggap menunjukkan prospek yang positif, misalnya kebijakan yang mendukung stabilitas ekonomi, maka investor kemungkinan akan merespons dengan membeli saham, sehingga harga saham bisa naik. Sebaliknya, jika sinyal menunjukkan potensi ketidakpastian atau ketidakstabilan, investor mungkin merespons secara negatif, yang menyebabkan penurunan harga saham (Jogiyanto, 2017). Teori ini juga mengacu pada penelitian Spence (1973), yang menunjukkan bahwa sinyal dapat menjadi alat penting untuk mengurangi kesalahan persepsi antara pihak-pihak yang memiliki tujuan berbeda dalam transaksi ekonomi.

## **2.5 Pasar Modal**

Pasar modal adalah sebuah wadah bagi pihak yang membutuhkan dana dalam hal ini disebut emiten, dengan pihak yang memiliki dana berlebih yang dalam hal ini disebut sebagai investor. Tidak hanya saham, pasar modal menjual berbagai

produk keuangan digital seperti obligasi, reksadana, dan surat utang berharga lainnya dengan tujuan memperoleh dana untuk jangka panjang. Fungsi utama pasar modal adalah mempertemukan pihak yang membutuhkan modal (emiten) dengan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor), sehingga kedua belah pihak dapat memenuhi kebutuhan finansial mereka masing-masing (Tandelilin, 2010). Sedangkan menurut Jogiyanto (2017), pasar modal berfungsi sebagai mekanisme pendanaan bagi perusahaan sekaligus sarana investasi bagi investor untuk memperoleh keuntungan jangka panjang. Melalui pasar modal, perusahaan dapat meningkatkan modal untuk mendukung kegiatan usahanya, sementara investor dapat diversifikasi portofolio mereka untuk mengelola risiko.

Pasar modal Indonesia merupakan salah satu unsur penting dalam perekonomian nasional, berfungsi sebagai *platform* untuk mengumpulkan dana dari masyarakat dan mengalokasikannya kepada perusahaan yang membutuhkan modal untuk mendukung pengembangan kegiatan usahanya. Pasar modal di Indonesia dikelola oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), yang berfungsi sebagai tempat bagi perusahaan (emiten) untuk menawarkan saham mereka kepada masyarakat melalui penawaran umum perdana (IPO), serta sebagai sarana bagi investor untuk membeli dan menjual saham serta instrumen keuangan lainnya. Selain saham, pasar modal juga menyediakan berbagai instrumen investasi seperti obligasi, reksa dana, dan instrumen derivatif, yang memungkinkan investor memilih investasi sesuai dengan tingkat risiko yang dapat mereka tanggung. Dengan penerapan regulasi yang ketat dan peningkatan transparansi, pasar modal Indonesia semakin menarik bagi

investor, baik domestik maupun asing, dan berkontribusi secara signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dan stabilitas sistem keuangan nasional.

Pergerakan dinamika pasar modal dapat dikatakan sangat sensitif berdasarkan informasi yang diterima oleh investor baik informasi mengenai ekonomi maupun politik, dari dalam negeri maupun luar negeri. Contohnya, peristiwa pelantikan Presiden yang baru akan mendatangkan kebijakan ekonomi yang baru pula, sehingga investor akan sangat berhati-hati dalam pengambilan keputusan investasinya. Reaksi pasar modal terhadap faktor-faktor eksternal ini dapat diamati dari perubahan volume perdagangan, fluktuasi harga saham, atau indeks harga saham gabungan (IHSG) yang menjadi cerminan keseluruhan pergerakan pasar modal di Indonesia (Jogiyanto, 2013). Hal ini mendukung pernyataan bahwa pasar modal tidak hanya menjadi sarana atau wadah untuk kegiatan investasi, tetapi dapat dikatakan pasar modal juga sebagai barometer ekonomi yang sensitif terhadap suatu informasi, terutama informasi politik penting.

## **2.6 Return Saham**

*Return* adalah hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi, yang dapat berupa *return* yang telah terealisasi—yaitu hasil yang telah terjadi—atau *return* yang diharapkan, yaitu hasil yang belum terealisasi tetapi diharapkan akan diperoleh di masa depan (Jogiyanto, 2017). *Return* yang telah terealisasi mencerminkan tingkat keuntungan yang diterima oleh investor setelah periode investasi tertentu. Komponen ini memainkan peran penting karena dapat digunakan sebagai indikator untuk menilai kinerja suatu perusahaan. *Return* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu berkinerja baik selama periode tertentu dan menghasilkan

keuntungan optimal bagi para investornya. Sementara itu, *return* yang diharapkan menggambarkan tingkat keuntungan yang diharapkan investor dari investasi potensial di masa depan. Melalui analisis *return*, perubahan harga saham dari waktu ke waktu dapat diukur untuk menilai seberapa baik suatu investasi berkinerja. Pergerakan *return* saham dipengaruhi oleh fluktuasi harga saham, yang umumnya timbul sebagai respon pasar terhadap tindakan korporasi yang dilakukan oleh perusahaan (Erawati, Anggarani, & Hasan, 2022). Namun, dinamika harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, tetapi juga oleh peristiwa politik yang mengandung informasi tertentu yang dapat menimbulkan optimisme atau kekhawatiran di kalangan pelaku pasar modal. Reaksi pasar terhadap peristiwa-peristiwa tersebut akan tercermin dalam perubahan *return* saham.

Salah satu pendekatan yang paling sering digunakan dalam analisis pengembalian saham adalah Model Penilaian Aset Modal (CAPM). Model ini menjelaskan hubungan antara pengembalian yang diharapkan dari suatu aset dan risikonya yang sistematis, yang diukur menggunakan beta. Beta menggambarkan sensitivitas pengembalian saham terhadap perubahan atau fluktuasi pasar secara keseluruhan. Berdasarkan konsep CAPM, pengembalian yang diharapkan dari suatu saham diperoleh dengan menambahkan tingkat pengembalian bebas risiko dengan premi risiko pasar. Dasar teoretis model ini dikembangkan oleh Sharpe (1964) dan Lintner (1965), yang menyatakan bahwa investor berhak mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi sebagai kompensasi atas risiko yang lebih besar yang mereka tanggung.

Selain CAPM, teori *return* saham juga mencakup konsep lain seperti Anomali Pasar dan Hipotesis Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis* atau EMH). Hipotesis ini berargumen bahwa harga saham mencerminkan semua informasi yang tersedia, sehingga tidak mungkin untuk secara konsisten mengalahkan pasar. Namun, beberapa penelitian menunjukkan adanya anomali, seperti efek ukuran dan bulan Januari, yang menunjukkan bahwa *return* saham dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor tertentu yang tidak sepenuhnya tercermin dalam harga. Penelitian oleh Fama (1970) memberikan landasan bagi EMH, sementara penelitian lebih lanjut oleh Jegadeesh dan Titman (1993) menunjukkan bahwa strategi berbasis momentum dapat menghasilkan *return* yang lebih tinggi, menantang asumsi pasar efisien. Dengan memahami teori-teori ini, investor dapat lebih baik dalam merumuskan strategi investasi yang efektif.

## **2.7 Abnormal Return**

*Abnormal return* atau pengembalian tak normal adalah perbedaan antara *return* aktual yang diperoleh suatu saham dengan *return* yang diharapkan atau *return* normalnya. *Return* normal umumnya dihitung berdasarkan kinerja pasar atau prediksi berdasarkan model tertentu, seperti model indeks tunggal atau model pasar. *Abnormal return* dapat memberikan gambaran bagi para investor apakah investasi yang dilakukan telah menghasilkan *return* yang lebih tinggi atau lebih rendah dari yang diharapkan berdasarkan pergerakan pasar secara keseluruhan atau pergerakan aset sejenis. Jika suatu saham menghasilkan *return* yang lebih tinggi dari yang diharapkan, maka investor dapat menganggapnya sebagai "*return abnormal positif*," yang mungkin disebabkan oleh faktor-faktor seperti berita positif,

pengumuman laba yang lebih baik dari perkiraan, atau perubahan dalam kondisi pasar. Sebaliknya, *return* yang lebih rendah dari yang diharapkan dianggap sebagai "*return abnormal* negatif," yang dapat disebabkan oleh berita buruk atau faktor eksternal yang merugikan. Jika terjadi peristiwa penting yang mengandung informasi baru, maka harga saham dapat mengalami perubahan sebagai respons atas informasi tersebut. Perubahan harga saham ini dapat menyebabkan *return* aktual yang diterima investor berbeda dari *return* normal yang diharapkan, sehingga muncul *abnormal return* (Jogiyanto, 2017).

*Abnormal return* dapat terjadi dikarenakan beberapa faktor internal dan eksternal. Faktor internal dari perusahaan terkait yang dapat mempengaruhi terjadinya *abnormal return* adalah kebijakan dividen baru, laporan keuangan, perubahan struktur manajemen, atau peristiwa besar lainnya yang berpengaruh pada harga saham. Hal ini disebabkan oleh perubahan ekspektasi investor mengenai nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham perusahaan. Sedangkan faktor eksternal yang dapat menyebabkan terjadinya *abnormal return* antara lain adalah perubahan kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, atau peristiwa yang mempengaruhi industri secara keseluruhan. Contohnya adalah pengumuman perubahan suku bunga oleh Bank Sentral dapat mempengaruhi ekspektasi investor dan menciptakan *abnormal return*. Peristiwa pelantikan Presiden di Indonesia termasuk salah satu faktor eksternal yang dapat menyebabkan terjadinya *abnormal return*. Hal ini dikarenakan terjadi perubahan pemimpin negara yang kemudian akan menerbitkan atau menghapus kebijakan-kebijakan yang berkaitan dengan

aktivitas perdagangan. Maka dari itu, peristiwa ini dapat dikatakan sebagai salah satu faktor penyebab terjadinya *abnormal return*.

Menurut Samsul, (2006) dalam Hatmoko (2016), terdapat 4 jenis dari *abnormal return*, yaitu:

1. *Abnormal Return* (AR). AR terjadi pada setiap jenis saham seperti selisih antara *actual return* dan *expected return* yang dihitung secara harian. Dengan melakukan perhitungan secara harian, dapat diketahui *abnormal return* tertinggi atau terendah dalam suatu *window period* dan dapat diketahui juga pada hari ke berapa reaksi paling kuat terjadi pada masing-masing jenis saham.
2. *Average Abnormal Return* (AAR). AAR adalah rata-rata dari *abnormal return* dari semua jenis saham yang sedang dilakukan analisisnya secara per hari, sehingga terdapat AAR hari ke-1, AAR hari ke-2, dan seterusnya. AAR dapat menunjukkan reaksi dengan hasil yang sangat kuat baik positif maupun negatif dari keseluruhan jenis saham pada hari tertentu selama *window period*.
3. *Cumulative Abnormal Return* (CAR). CAR adalah kumulatif harian *abnormal return* dari hari pertama hingga hari-hari berikutnya untuk setiap jenis saham. CAR periode sebelum dari suatu peristiwa akan dibandingkan dengan CAR periode sesudah peristiwa terjadi. Melalui perbandingan tersebut, terlihat jenis saham apa saja yang berpengaruh secara positif maupun negatif dalam suatu periode.
4. *Cumulative Average Abnormal Return* (CAAR). CAAR merupakan kumulatif harian *average abnormal return* mulai dari hari pertama hingga hari-hari selanjutnya. Melalui grafik AAR harian ini, dapat terlihat kecenderungan

kenaikan atau penurunan yang terjadi selama *window period*. Sehingga dapat terlihat dampak positif maupun negatif dari sebuah peristiwa terhadap keseluruhan jenis saham yang diteliti.

Dalam *event study*, *abnormal return* dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar dampak suatu peristiwa terhadap nilai saham di pasar. Fama (1970) dalam teorinya tentang pasar efisien menyatakan bahwa pasar akan langsung merespon informasi yang relevan secara cepat dan akurat. Jika informasi tersebut bernilai bagi investor, maka akan tercermin dalam harga saham melalui adanya *abnormal return*. Oleh karena itu, *abnormal return* mencerminkan reaksi pasar terhadap informasi baru yang dianggap material oleh pelaku pasar. Jogiyanto (2010) juga menyatakan bahwa *abnormal return* mencerminkan respons investor terhadap informasi yang dipublikasikan dan digunakan untuk menilai apakah peristiwa tersebut membawa pengaruh material terhadap pasar modal. Dalam penelitian ini, peristiwa pelantikan Presiden Prabowo Subianto diasumsikan sebagai salah satu peristiwa yang membawa ekspektasi baru terhadap arah kebijakan ekonomi negara, sehingga berpotensi menimbulkan *abnormal return* pada saham-saham di BEI, terutama pada saham-saham dalam indeks LQ45.

## **2.8 Aktivitas Volume Perdagangan atau *Trading Volume Activity***

Aktivitas Volume Perdagangan atau *Trading Volume Activity* (TVA) adalah indikator yang menunjukkan tingkat aktivitas perdagangan suatu saham di pasar modal, yang dihitung berdasarkan volume perdagangan saham pada periode tertentu dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. TVA digunakan untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu peristiwa atau informasi baru, karena volume

perdagangan yang tinggi biasanya menunjukkan minat yang besar dari investor untuk membeli atau menjual saham tertentu (Jogiyanto, 2017). Menurut *Campbell, Grossman, dan Wang* (1993), volume perdagangan mengandung informasi mengenai perbedaan persepsi investor terhadap nilai suatu saham. Dengan demikian, analisis TVA tidak hanya menunjukkan perubahan minat pasar, tetapi juga konflik atau ketidakpastian dalam menafsirkan informasi baru. TVA berargumen bahwa volume perdagangan yang tinggi sering kali mencerminkan minat investor yang kuat terhadap suatu saham, yang dapat mempengaruhi harga saham tersebut. Ketika volume perdagangan meningkat, hal ini biasanya menunjukkan adanya informasi baru atau perubahan sentimen pasar yang material, yang dapat menyebabkan fluktuasi harga yang lebih besar. Sebaliknya, volume perdagangan yang rendah dapat menunjukkan kurangnya minat atau ketidakpastian di antara investor, yang sering kali berujung pada pergerakan harga yang lebih stabil.

Dalam konteks *event study*, TVA dapat digunakan untuk menganalisis bagaimana peristiwa seperti pelantikan presiden, pengumuman kebijakan pemerintah, atau laporan keuangan perusahaan memengaruhi keputusan investasi investor, yang tercermin dalam peningkatan atau penurunan aktivitas perdagangan. Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Raharja (2014) menunjukkan bahwa TVA meningkat secara material pada saat terjadi peristiwa politik besar, seperti pemilihan presiden. Hal ini menunjukkan bahwa investor memperhatikan peristiwa tersebut dan membuat keputusan untuk menjual atau membeli saham berdasarkan peristiwa tersebut. Dalam peristiwa pelantikan presiden, TVA dapat menunjukkan

apakah peristiwa ini mampu mendorong investor untuk lebih aktif dalam melakukan transaksi jual beli saham.

## 2.9 Indeks Saham

Dilansir dari website resmi *Indonesia Stock Exchange* (IDX), Indeks saham adalah ukuran statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga atas sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serta dievaluasi secara berkala. Indeks saham ini memiliki beberapa tujuan atau manfaat, yaitu:

- a. Mengukur sentimen pasar.
- b. Indeks saham dapat dijadikan sebagai produk investasi pasif, seperti Reksa Dana Indeks dan *Exchange Traded Fund* (ETF) Indeks serta produk turunan lainnya.
- c. Menjadi *benchmark* bagi portofolio aktif.
- d. Sebagai indikator untuk menggambarkan pergerakan harga saham secara keseluruhan dan memberikan informasi tentang tren pasar.
- e. Mempermudah investor untuk memantau kinerja pasar dan membuat keputusan investasi yang lebih baik.
- f. Indeks juga berfungsi sebagai acuan bagi manajer investasi dalam mengelola portofolio mereka dan bagi peneliti untuk menganalisis dinamika pasar.

Di Indonesia terdapat beberapa indeks saham yang disediakan oleh BEI yang mana didalamnya terdapat perusahaan-perusahaan yang memperjual belikan sahamnya kepada masyarakat umum. Sampai saat ini terdapat 45 indeks saham

yang aktif di pasar modal, beberapa diantaranya adalah Indeks Saham Harga Gabungan (IHSG), IDX80, LQ45, IDX30, dan lain sebagainya.

## **2.10 Indeks LQ45**

Indeks LQ45 adalah indeks yang digunakan untuk mengukur kinerja harga 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar besar, dan didukung oleh fundamental korporasi yang kuat selama 12 bulan terakhir. Istilah “LQ” singkatan dari *Liquidity* dan *Quality*, menunjukkan bahwa saham-saham yang termasuk dalam indeks ini harus memenuhi kriteria likuiditas tinggi dan kualitas yang baik. Komposisi saham dalam Indeks LQ45 bersifat dinamis dan dapat berubah, dengan tinjauan dan pembaruan daftar saham biasanya dilakukan dua kali setahun, pada bulan Februari dan Agustus.

Dilansir dari website resmi Bursa Efek Indonesia, terdapat beberapa kriteria agar saham dapat menjadi bagian dari indeks LQ45, yaitu:

1. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama minimal 3 bulan.
2. Memiliki kondisi keuangan yang baik.
3. Memiliki prospek pertumbuhan yang baik.
4. Memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi dalam 1-2 bulan terakhir.
5. Tergabung dalam 60 saham dengan nilai transaksi tertinggi dalam 12 bulan terakhir di pasar reguler.

Dari 60 saham tersebut, 30 diantaranya akan otomatis menjadi bagian dari LQ45. Sedangkan 15 sisanya akan diisi berdasarkan kriteria tambahan seperti frekuensi transaksi di pasar reguler. Per Agustus 2024, BEI telah merilis secara resmi daftar perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 untuk periode 1

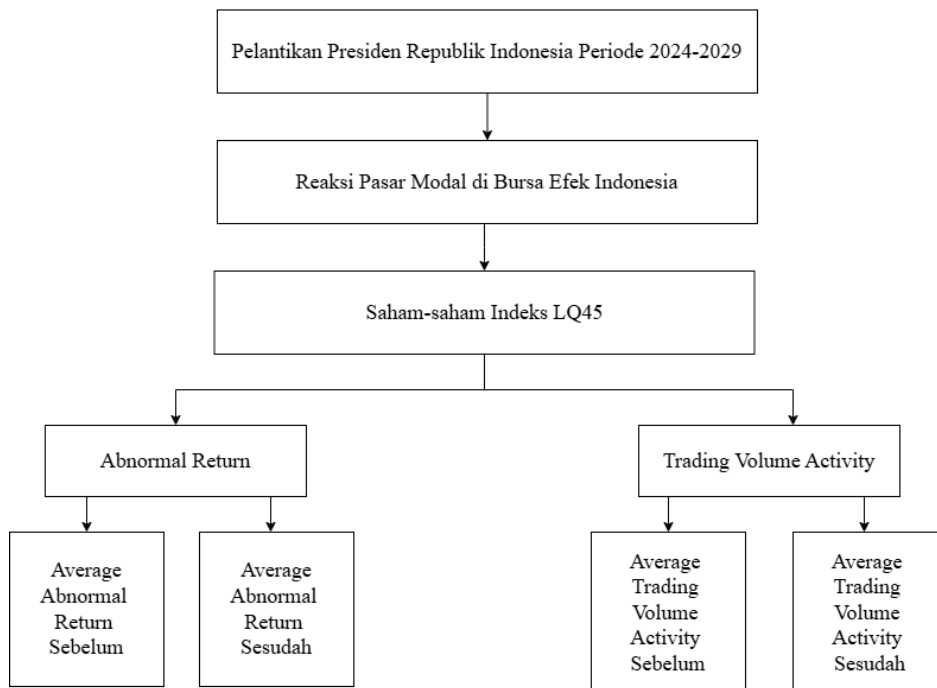
Agustus 2024 – 31 Oktober 2024. Ada 1 nama baru yang tergabung dalam Indeks LQ45 menggantikan 1 perusahaan yang resmi keluar dari Indeks LQ45. PT Jasa Marga Tbk (JSMR) masuk menggantikan PT Saratoga Investama Sedaya Tbk (SRTG).

Penelitian ini menggunakan indeks LQ45 karena beberapa alasan, yang pertama likuiditas tinggi dari saham-saham yang termasuk dalam indeks LQ45 membuat saham-saham didalamnya lebih responsif terhadap berita dan peristiwa penting, termasuk peristiwa pelantikan presiden. Faktor ini memudahkan untuk menganalisis dampak langsung dari peristiwa politik terhadap harga pergerakan saham. Selanjutnya, karena mengandung saham dari perusahaan-perusahaan besar dan terkemuka, indeks ini memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai reaksi pasar modal secara keseluruhan, sehingga hasil penelitian dapat diinterpretasikan dengan lebih baik. Ketiga, fokus pada saham-saham berkapitalisasi pasar besar dalam indeks LQ45 memungkinkan penelitian untuk mengevaluasi dampak dari peristiwa politik terhadap stabilitas pasar. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks ini sering kali memiliki pengaruh material terhadap perekonomian nasional, sehingga reaksi mereka terhadap pelantikan presiden dapat memberikan wawasan yang berharga bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang berarti dalam memahami dinamika pasar modal Indonesia dalam konteks peristiwa politik yang material.

## 2.11 Kerangka Konseptual Penelitian dan Pengajuan Hipotesis

Kerangka konseptual penelitian ini didasarkan pada teori reaksi pasar modal terhadap peristiwa politik, yang menyatakan bahwa peristiwa politik dapat mempengaruhi harga saham dan indeks pasar modal. *Signaling theory* mengatakan bahwa suatu peristiwa politik yang mengandung informasi dipandang sebagai sinyal penting yang dapat mempengaruhi keputusan investasi, karena peristiwa tersebut membawa implikasi terhadap stabilitas politik maupun arah kebijakan ekonomi di masa mendatang. Sinyal ini kemudian direspons oleh investor melalui perubahan harga saham yang tercermin dalam *abnormal return* dan aktivitas perdagangan saham yang tercermin dalam *trading volume activity*. Oleh karena itu, penelitian ini akan menganalisis bagaimana reaksi pasar modal terhadap peristiwa pelantikan Prabowo Subianto sebagai Presiden Republik Indonesia, dengan menggunakan data *abnormal return* dan *trading volume activity* pasar modal sebagai variabel dependen, dan peristiwa pelantikan sebagai variabel independen. Kerangka konseptual ini juga didukung oleh penelitian-penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa reaksi pasar yang ditimbulkan oleh peristiwa politik tidak selalu seragam. Hal ini menegaskan bahwa peristiwa pelantikan presiden sebagai salah satu momen politik yang penting layak untuk diuji secara empiris guna mengetahui sejauh mana pasar modal Indonesia akan memberikan reaksi. Kerangka konseptual dalam penelitian ini dijelaskan lebih lanjut ke dalam bagan sebagai berikut:

**Gambar 2 Kerangka Konseptual Penelitian**



Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan kerangka konseptual yang telah disusun, hubungan antara peristiwa pelantikan Presiden dengan variabel *abnormal return* dan *trading volume activity* dapat dijelaskan melalui perspektif *signaling theory*. Informasi politik yang bersifat penting, seperti pelantikan Presiden, dipandang sebagai sinyal yang mampu memengaruhi ekspektasi investor sehingga tercermin dalam perubahan harga maupun volume perdagangan saham. Oleh karena itu, kerangka konseptual penelitian ini mengarahkan pada dugaan adanya hubungan antara peristiwa pelantikan Presiden dengan reaksi pasar modal. Dugaan tersebut kemudian dirumuskan dalam bentuk hipotesis yang akan diuji secara empiris.

### **2.11.1 Perbedaan *Average Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pelantikan Presiden Republik Indonesia Periode 2024-2029**

Menurut Jogiyanto (2017), *abnormal return* atau pengembalian tidak normal adalah perbedaan antara *return* aktual yang diperoleh suatu saham dengan *return* yang diharapkan atau *return* normalnya. *Abnormal return* ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor, baik secara internal maupun secara eksternal. Salah satunya adalah peristiwa politik yang dimulai dari pemilihan umum, hingga pelantikan Presiden terpilih. Perubahan pemimpin negara yang tentu memiliki kebijakan yang berbeda dengan pemimpin sebelumnya yang telah disampaikan melalui visi misi yang disebutkan ketika masa kampanye. Perbedaan kebijakan ini tentu akan sangat berpengaruh bagi investor dalam hal pengambilan keputusan terkait dengan investasi. Maka dari itu, pasar modal dapat memberikan reaksi terhadap peristiwa pelantikan Presiden Indonesia.

Beberapa penelitian menyatakan bahwa rangkaian peristiwa politik ini sedikit banyak menyebabkan pasar modal bereaksi baik secara material. Salah satunya adalah penelitian yang dilakukan oleh Erica P. Akbar, Ivonne S. Saerang, dan Joubert B. Maramis (2019) yang menyatakan bahwa terdapat reaksi yang timbul atas diumumkannya kemenangan dari Presiden Joko Widodo secara resmi oleh KPU. Dalam periode selama 14 hari pengamatan, terdapat 9 hari yang mengalami perbedaan material dan 5 hari yang tidak material dan hasil uji AR gabungan memperlihatkan perbedaan yang material. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pasar modal bereaksi terhadap peristiwa tersebut dari segi tingkat pengembalian investasi. Hal ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan

oleh Ahmad Assodiqi (2015) yang menyebutkan bahwa terdapat *abnormal return* positif yang material sebagai bentuk reaksi pasar modal pada peristiwa pelantikan Presiden Joko Widodo dan Wakil Presiden Jusuf Kalla.

Tidak hanya terjadi di Indonesia, tetapi pasar modal secara global juga bereaksi terhadap peristiwa politik secara internasional. Penelitian yang dilakukan oleh Delia Diaconășu, Seyed Mehdian, and Ovidiu Stoica (2023) menyebutkan mengenai reaksi pasar modal secara global terhadap peristiwa pemilihan umum Amerika Serikat pada tahun 2016. “*The empirical results of this paper provide evidence to suggest that, in general, the investors in international stock markets responded negatively to this unexpected news in the immediate run, but, eventually, they adjusted their sentiment, with several exceptions to this picture.*” Artinya hasil dari penelitian mereka menyebutkan bahwa secara umum, investor di pasar saham internasional menanggapi berita yang tidak terduga ini secara negatif dalam jangka pendek, tetapi, akhirnya, mereka menyesuaikan sentimen mereka, dengan beberapa pengecualian. Berdasarkan uraian diatas, dapat ditarik hipotesis bahwa:

**H<sub>1</sub> = Terdapat perbedaan yang material *Average Abnormal Return (AAR)* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Prabowo Subianto sebagai Presiden Republik Indonesia periode 2024-2029.**

#### **2.11.2 Perbedaan *Average Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah**

##### **Peristiwa Pelantikan Presiden Republik Indonesia Periode 2024-2029**

Aktivitas Volume Perdagangan atau *Trading Volume Activity (TVA)* adalah indikator yang menunjukkan tingkat aktivitas perdagangan suatu saham di pasar modal, yang dihitung berdasarkan volume perdagangan saham pada periode

tertentu dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. TVA digunakan untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu peristiwa atau informasi baru, karena volume perdagangan yang tinggi biasanya menunjukkan minat yang besar dari investor untuk membeli atau menjual saham tertentu (Jogiyanto, 2017). Dapat dikatakan juga bahwa TVA mencerminkan tingkat likuiditas pasar dan minat investor terhadap suatu saham. Semakin tinggi volume perdagangan saham, artinya semakin tinggi minat beli oleh investor yang kemudian terjadi kenaikan harga saham. Peningkatan volume perdagangan juga dapat dikatakan sebagai bentuk respon dari investor terhadap ketidakpastian atau peluang yang ditimbulkan oleh suatu peristiwa, termasuk peristiwa politik.

Hal ini dapat dibuktikan melalui penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Putu Paramita Adinda Kresna dan Sjarief Hidajat (2024) yang mengatakan bahwa terdapat peningkatan *trading volume activity* pada hari pertama setelah pemilu yang menunjukkan bahwa investor bereaksi positif. Perbedaan material yang terjadi membuktikan bahwa terdapat informasi yang beredar dan menimbulkan keraguan bagi investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi sehingga para investor cenderung mengamankan aset yang dimiliki dengan menjual saham yang dimiliki. Penelitian yang dilakukan oleh Adika Lambang Pratama (2020) juga menyebutkan bahwa terdapat perbedaan yang material antara *Average Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pemilihan presiden. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setya Ayu Rahmawati dan Aji Anggoro (2022) yang meneliti mengenai reaksi pasar modal terhadap pemilu Amerika Serikat. Penelitian tersebut mengatakan bahwa terdapat perbedaan yang

material pada *trading volume activity* saat sesudah dan sebelum pemilu Presiden AS pada tahun 2020. Berdasarkan uraian diatas, dapat ditarik hipotesis bahwa:

**H<sub>2</sub> = Terdapat perbedaan yang material *Average Trading Volume Activity* (ATVA) sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Prabowo Subianto sebagai Presiden Republik Indonesia periode 2024-2029.**