

**PENGARUH *RETURN* SAHAM DAN *VOLUME* PERDAGANGAN SAHAM
TERHADAP REAKSI PASAR MODAL
(Studi Pada Peristiwa Sebelum Dan Sesudah Terpilihnya Prabowo Subianto
Sebagai Presiden Republik Indonesia)**

Ahmad Syamsul Alkadri¹, Delta Fenisa², Atika Wulandari Putri³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas OSO, Indonesia

ABSTRACT

This study analyzes the reaction of the Indonesian capital market to the election of Prabowo Subianto as President of the Republic of Indonesia, a political event that affects investor sentiment. Market reaction is measured through stock returns and trading volume activity. Using a quantitative approach with event study method and Paired Samples T-test, this study sampled 35 food and beverage subsector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period May 2024 - March 2025 (5 months before and 5 months after the KPU announcement on October 20, 2024). The results showed that there was no significant difference in stock returns and trading volume activity between the period before and after the event of Prabowo Subianto's election as President of the Republic of Indonesia. Based on Signaling Theory, this political event serves as an important signal for investors, influencing expectations and investment decisions. This research is expected to provide insights for capital market players regarding the impact of political events on market dynamics.

Keywords: *Stock Return, Stock Trading Volume, Capital Market Reaction, Event Study, Presidential Election.*

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis reaksi pasar modal Indonesia terhadap terpilihnya Prabowo Subianto sebagai Presiden Republik Indonesia, *Study* peristiwa politik yang memengaruhi sentimen investor. Reaksi pasar diukur melalui *Return Saham* dan *Trading Volume Activity*. Menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *Event Study* dan uji *Paired Samples T-test*, penelitian ini sampel 35 perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode Mei 2024 - Maret 2025 (5 bulan sebelum dan 5 bulan sesudah pengumuman KPU pada 20 Oktober 2024). Hasil menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan pada *Return Saham* dan *Trading Volume Activity* antara periode sebelum dan sesudah peristiwa terpilihnya Prabowo Subianto sebagai Presiden Republik Indonesia. Berdasarkan *Signaling Theory*, peristiwa politik ini berfungsi sebagai sinyal penting bagi investor, memengaruhi ekspektasi dan keputusan investasi. Penelitian ini diharapkan memberikan wawasan bagi pelaku pasar modal mengenai dampak peristiwa politik terhadap dinamika pasar.

Kata Kunci: *Return Saham, Volume Perdagangan Saham, Reaksi Pasar Modal, Event Study, Pemilihan Presiden.*

1. PENDAHULUAN

Pasar modal suatu negara sangat penting bagi perekonomiannya, Pasar modal memberi perusahaan akses ke pendanaan yang di butuhkan untuk mengembangkan, menumbuhkan, atau menjalankan inisiatif strategis. Meskipun banyak yang memandang pasar modal sebagai cara untuk

meningkatkan portofolio investasi dan menghasilkan keuntungan jangka panjang, terdapat risiko terkait yang perlu dipertimbangkan. Kegiatan di pasar modal sangat dipengaruhi oleh informasi yang muncul, apakah informasi tersebut bisa dipercaya atau informasi yang kurang dapat dipercaya. Seringkali melihat harga saham mengalami perubahan dimana perubahan ini bisa saja naik atau turun, perubahan tersebut terjadi karena beredarnya informasi yang benar atau informasi yang hanya bersifat isu Anugrah & Wibowo, (2024). Peristiwa yang terjadi dalam konteks ekonomi dan non-ekonomi memiliki dampak pada pasar modal jika ada korelasi yang cukup kuat antara pasar modal dan keadaan ekonomi suatu negara.

Berbagai sentimen yang dihasilkan oleh beragam faktor lingkungan ekonomi, termasuk peristiwa internal perusahaan (ekonomi mikro) dan peristiwa ekonomi nasional (ekonomi makro), serta berbagai faktor lingkungan non-ekonomi seperti peristiwa politik dan hukum, dapat memengaruhi keputusan investasi investor di pasar modal. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa pasar modal suatu negara memiliki dua fungsi sekaligus fungsi ekonomi, yaitu sebagai saluran bagi pihak-pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) untuk berinvestasi dan sebagai saluran bagi pihak-pihak yang membutuhkan dana untuk mengamankan investasi bisnis, sedangkan dalam menjalankan fungsi keuangan pasar modal berperan menyediakan sarana dalam berinvestasi untuk masyarakat dan memperoleh keuntungan (*return*) yang sepadan dengan karakteristik atau risiko investasi yang diambil (Pratama & Devi, 2021). Dengan semakin strategis peran pasar modal terhadap perekonomian nasional, pelaku pasar modal akan menjadi semakin responsif terhadap berbagai kejadian yang mungkin terjadi atau mungkin tidak terjadi. Karena itu, situasi politik global juga bisa jadi salah satu faktor eksternal yang turut memengaruhi pergerakan pasar modal, apalagi kalau menyangkut ketegangan antarnegara besar yang seringkali memunculkan sentimen negatif di kalangan investor.

Pergerakan IHSG sepanjang awal 2024 menunjukkan sentimen investor dipengaruhi oleh situasi dalam negeri dan global. IHSG ditutup pada level 7.207,94 pada Januari 2024, didukung oleh saham sektor keuangan, namun menurun 0,89%. Pada akhir Januari 2024, nilai tukar rupiah melemah akibat tensi politik menjelang pemilu Februari. IHSG melemah pada Februari dan Maret 2024, terbebani oleh tekanan rupiah dan kekhawatiran global pada April 2024. Salah satu subsektor yang menunjukkan pertumbuhan cukup konsisten dalam beberapa tahun terakhir adalah subsektor makanan dan minuman, yang justru tetap stabil dan terus naik meskipun pasar secara keseluruhan sempat mengalami tekanan. Subsektor makanan dan minuman menunjukkan pertumbuhan cukup konsisten dalam beberapa tahun terakhir, bahkan tetap stabil dan terus naik meskipun pasar secara keseluruhan sempat mengalami tekanan. Pandemi Covid-19 memberikan beban, namun industri ini pulih perlahan. Pertumbuhan sektor F&B melambat di Q4 2023.

Pasar saham merespons positif kemenangan Prabowo Subianto dan Gibran Rakabuming Raka sebagai Presiden dan Wakil Presiden. IHSG mengalami tren kenaikan signifikan setelah penetapan mereka pada April 2024, mencerminkan respons positif pelaku pasar terhadap kepastian politik nasional. Sebagai saluran investasi, pasar modal sangat sensitif terhadap berbagai informasi, baik yang bersifat ekonomi maupun non-ekonomi. Peristiwa politik, khususnya pemilihan presiden, merupakan salah satu faktor eksternal yang berpotensi mempengaruhi dinamika pasar modal karena dapat membawa perubahan kebijakan ekonomi dan stabilitas investasi. Pada tanggal 24 April 2024, Komisi Pemilihan Umum (KPU) secara resmi menetapkan Prabowo Subianto dan Gibran Rakabuming Raka sebagai Presiden dan Wakil Presiden terpilih periode 2024-2029 dengan perolehan suara mencapai 58,59%. Pengumuman ini direspons positif oleh pasar modal Indonesia,

ditandai dengan kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 1,03% menjadi 7.184,07 pada sesi perdagangan pertama pasca penetapan, dengan nilai transaksi mencapai Rp5,2 triliun.

Sentimen positif juga tercermin pada saham-saham emiten tertentu yang berkaitan langsung dengan janji-janji kebijakan Prabowo-Gibran, khususnya program makan siang dan susu gratis. Program Makan Bergizi Gratis (MBG) secara resmi dimulai pada Januari 2025, menargetkan pelajar, balita, ibu hamil, dan ibu menyusui. Kenaikan harga saham rata-rata sebesar 1.5 persen pada perusahaan yang terlibat dalam penyediaan makanan dan susu menunjukkan respon pasar terhadap kebijakan sosial ini. Respons pasar yang positif ini didorong oleh ekspektasi terhadap program-program unggulan pasangan Prabowo-Gibran, terutama program makan bergizi gratis dan susu gratis yang secara langsung berkaitan dengan sub sektor makanan dan minuman. Program yang mulai dilaksanakan pada 6 Januari 2025 ini menargetkan 3 juta penerima manfaat pada fase awal, mencakup pelajar dari PAUD hingga SMA, balita, ibu hamil, dan ibu menyusui.

Sejumlah emiten yang dianggap memiliki kaitan dengan program ini rata-rata mengalami kenaikan sebesar 1,5 persen, contohnya perusahaan produsen susu dan daging ayam, seperti PT Cisarua Mountain Dairy, Tbk (CMRY) yang meningkat 4,7 persen, PT Charoen Pokphand Indonesia, Tbk (CPIN) yang meningkat 2,9 persen, PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company, Tbk (ULTJ) yang meningkat 2,3 persen, dan PT Japfa Comfeed Indonesia, Tbk (JPFA) yang meningkat 1,9 persen. Sub sektor makanan dan minuman memiliki posisi strategis dalam struktur ekonomi Indonesia, memberikan kontribusi terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) industri pengolahan non-migas, yakni 40,33% pada triwulan II-2024 dengan pertumbuhan 5,53% (*year-on-year*). Industri ini juga mencatat ekspor senilai lebih dari USD48,5 miliar pada semester pertama 2025, menjadikannya sebagai tulang punggung ekonomi nasional yang relatif stabil meskipun menghadapi berbagai tekanan ekonomi global.

Pendekatan studi peristiwa digunakan untuk menguji efisiensi pasar semi-kuat. Teori sinyal menekankan bahwa penyedia informasi berusaha memberikan sinyal atau pertanda yang penting untuk penerima informasi. Pengumuman hasil pemilihan presiden berfungsi sebagai sinyal yang kuat kepada pasar, memberikan indikasi tentang stabilitas politik dan arah kebijakan masa depan. Harga saham dapat meningkat jika pasar menginterpretasikan data sebagai indikasi yang baik, dan sebaliknya. Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang bervariasi mengenai reaksi pasar modal terhadap peristiwa politik. Safitri Puji Lestari & Yunita (2021) menemukan bahwa *abnormal return* tidak memiliki pengaruh signifikan sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2019, namun *trading volume activity* memiliki pengaruh signifikan. Sebaliknya, Anugrah & Wibowo (2024) menunjukkan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah pengumuman Presiden dan Wakil Presiden terpilih 2024. Kesenjangan ini menunjukkan perlunya penelitian lebih lanjut untuk memahami bagaimana pasar modal merespons peristiwa politik, khususnya terpilihnya Prabowo Subianto sebagai Presiden Republik Indonesia.

Penelitian ini berfokus pada peristiwa terpilihnya Prabowo Subianto sebagai Presiden Republik Indonesia, yang merupakan peristiwa politik penting dengan potensi dampak signifikan pada pasar modal. Pada analisis reaksi pasar modal, khususnya pada saham subsektor makanan dan minuman, yang dinilai berkaitan langsung dengan janji-janji kebijakan yang diusung oleh pasangan Prabowo-Gibran, seperti program makan siang dan susu gratis. Penelitian ini dilandasi oleh pendekatan studi peristiwa (*event study*) untuk menguji efisiensi pasar semi-kuat, dengan mengamati bagaimana pasar merespons peristiwa terpilihnya Prabowo Subianto sebagai Presiden Republik Indonesia. Reaksi pasar diukur melalui perubahan *return* saham dan volume perdagangan saham.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis reaksi pasar modal terhadap peristiwa terpilihnya Prabowo Subianto sebagai Presiden Republik Indonesia, dengan mengukur perbedaan *return* saham dan aktivitas *volume* perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa pada saham sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Mei 2024 - Maret 2025.

2. KAJIAN LITERATUR

2.1 Signalling Theory

Penelitian mengenai signalling Market for Job pada tahun 1973, Spence memperkenalkan teori sinyal. Teori ini menekankan bahwa penyedia informasi berusaha memberikan sinyal atau pertanda yang penting untuk penerima informasi. Penerima sinyal menganalisis sinyal tersebut dan mengambil keputusan berdasarkan pengetahuan yang dimiliki. Teori sinyal menjelaskan cara perusahaan mengkomunikasikan keadaan internalnya kepada pihak luar melalui penyampaian informasi, baik yang bersifat finansial maupun non-finansial Brigham & Houston dalam Japar & Arisman, (2025). Menurut A. Safira & Arsjah (2024), ketika investor membuat keputusan investasi, informasi yang dipublikasikan dalam bentuk informasi berfungsi sebagai sinyal.

Teori sinyal menyoroti pentingnya sinyal dalam mengatasi informasi asimetris di pasar saham. Sebelum pengumuman, investor sering menghadapi ketidakpastian tinggi mengenai arah kebijakan politik dan ekonomi yang akan diambil oleh pemerintahan baru. Pengumuman hasil pemilihan presiden berfungsi sebagai sinyal yang kuat kepada pasar, memberikan indikasi tentang stabilitas politik dan arah kebijakan masa depan. Dalam konteks pasar saham, informasi terkait kebijakan ekonomi dan peristiwa politik seperti Pemilu dapat menjadi sinyal bagi investor. Harga saham dapat meningkat jika pasar menginterpretasikan data sebagai indikasi yang baik. Di sisi lain, harga saham dapat turun jika informasi tersebut diinterpretasikan secara negatif (Dewi & Dewi, 2025).

2.2 Return Saham

Menurut Eftionanda & Widyawati, (2022) *return* merupakan keuntungan yang diperoleh dari investasi. Umumnya, *return* saham adalah tingkat imbal hasil yang diperoleh dari investasi, di mana imbal hasil bisa berupa keuntungan (*capital gains*) atau kerugian (*capital loss*). *Return* saham menjadi salah satu faktor yang menjelaskan mengapa investor berinvestasi, semakin besar potensi *return* yang bisa diperoleh dari kepemilikan suatu perusahaan, maka semakin banyak investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dua jenis imbal hasil dapat dibedakan: (1) imbal hasil terealisasi, yaitu imbal hasil yang telah terjadi selama periode waktu tertentu berdasarkan data historis; dan (2) imbal hasil ekspektasi, yaitu ekspektasi investor terhadap imbal hasil di masa mendatang atas modal yang diinvestasikan, baik imbal hasil tersebut telah terealisasi maupun hanya estimasi sementara. Ada beberapa cara lain untuk menghitung imbal hasil terealisasi, termasuk teknik imbal hasil total, imbal hasil kumulatif, imbal hasil yang disesuaikan, dan imbal hasil relatif. Eftionanda & Widyawati, (2022) mengidentifikasi rumus untuk total pengembalian saham sebagai berikut dan mengklarifikasi bahwa total pengembalian adalah pengembalian keseluruhan dari suatu investasi selama periode waktu tertentu.

2.3 Trading Volume Activity

Volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity*) adalah nilai *volume* perdagangan saham dapat digunakan untuk mengukur tingkat minat investor dalam membeli dan menjual saham

perusahaan karena nilai ini mencerminkan kuantitas saham yang dipertukarkan selama periode waktu tertentu Eftionanda & Widyawati, (2022). Kekuatan penawaran dan permintaan suatu saham tercermin dalam *volume* perdagangannya. Akibatnya, perilaku investor diklaim memengaruhi perubahan *volume* perdagangan saham. Informasi yang diberikan kepada investor memengaruhi jumlah perdagangan saham. Investor akan terus memegang saham mereka jika tidak ada informasi yang tersedia mengenai saham tersebut, yang akan mengurangi *volume* perdagangan saham. Akibatnya, lebih sedikit saham yang dijual, yang menyebabkan pergerakan saham berfluktuasi Saragih et al., (2024).

2.4 Event study (Studi Peristiwa)

Menurut Lukman et al., (2022) menjelaskan bahwa salah satu cara untuk mengukur bagaimana suatu peristiwa tertentu memengaruhi nilai perusahaan adalah dengan melakukan analisis peristiwa. Menganalisis harga saham pasar modal untuk memastikan apakah suatu peristiwa tertentu menghasilkan imbal hasil yang tidak biasa bagi pemegang saham dikenal sebagai studi peristiwa. Tandelilin (2017) dalam Lukman et al., (2022) menjelaskan bahwa bidang studi peristiwa mengkaji bagaimana suatu peristiwa memengaruhi reaksi pasar, sebagaimana terlihat dari harga saham, baik sebelum maupun setelah kejadian tersebut. Menurut Muh Reski et al., (2021), studi peristiwa (*event study*) adalah penelitian tentang bagaimana pasar merespon suatu peristiwa yang diumumkan. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (informasi konten) dari pengumuman dan efisiensi pasar bentuk semi-kuat menilai isi informasi dan menilai efisiensi pasar bentuk semi-kuat adalah dua metode evaluasi yang berbeda. *Event Study*, yang sering disebut sebagai studi peristiwa di pasar modal, adalah metode penelitian empiris yang digunakan untuk mengkaji dampak suatu peristiwa tertentu terhadap pasar modal suatu negara. Perekonomian dan iklim investasi dipengaruhi oleh kebijakan yang diterapkan pemerintah. Investor secara tidak langsung dipengaruhi oleh peristiwa atau kebijakan tertentu karena dapat menyebabkan perubahan nilai saham Islami & Sarwoko, (2012).

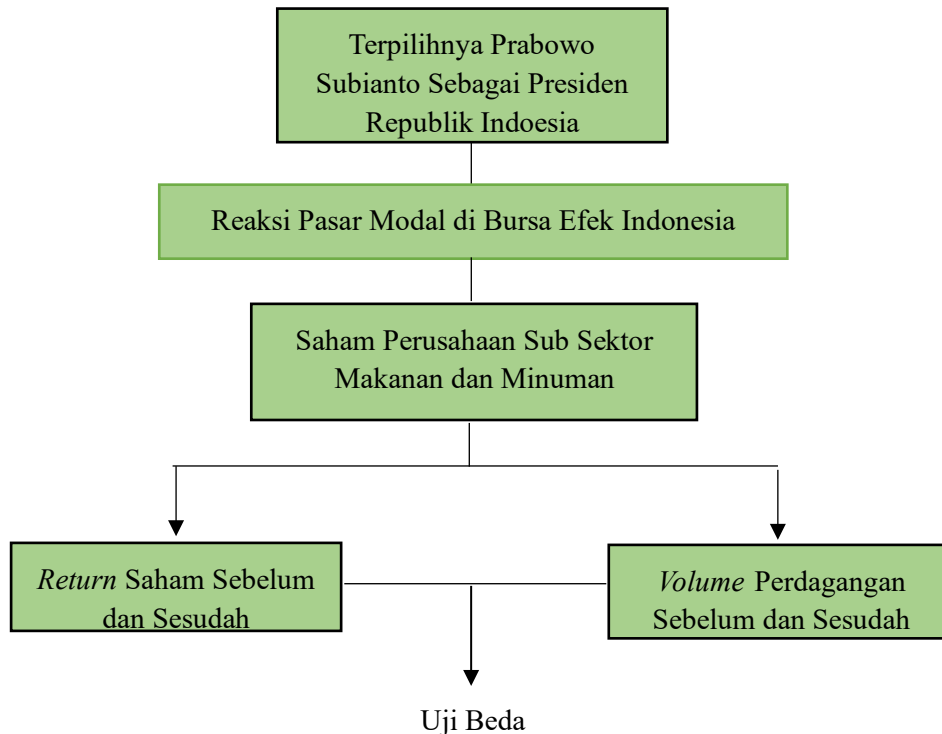
2.4 Kajian Empiris

Penelitian ini didukung oleh beberapa studi empiris terdahulu yang menunjukkan hasil bervariasi mengenai reaksi pasar modal terhadap peristiwa politik, khususnya pemilihan umum presiden. Berikut ringkasan persamaan serta perbedaan pada penelitian terdahulu dalam penelitian Safitri Puji Lestari & Yunita, (2021) Hasil *abnormal return* tidak memiliki pengaruh yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa Pemilihan Umum Presiden Republik Indonesia 17 April 2019. Sedangkan, pada *trading volume activity* memiliki pengaruh yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa Pemilihan Umum Presiden Republik Indonesia 17 April 2019. Penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Pratama & Devi (2021) yang menunjukkan bahwa Hasil penelitian ini yaitu tidak terdapat perbedaan rata-rata yang signifikan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman terpilihnya Presiden Amerika Serikat Joe Biden.

Namun berbeda dengan penelitian Anugrah & Wibowo, (2024) yang menunjukkan bahwa adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman Presiden dan Wakil Presiden terpilih oleh Komisi Pemilihan Umum 2024 serta perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah pengumuman tersebut. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Wulandari & Wicaksono (2024) Temuan penelitian menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada imbal hasil *abnormal*, aktivitas *volume* perdagangan, dan nilai tukar rupiah sebelum dan sesudah Pemilihan Presiden Republik Indonesia 2024.

2.5 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual penelitian ini bertujuan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap peristiwa terpilihnya Prabowo Subianto sebagai Presiden Republik Indonesia. Reaksi pasar modal diukur dengan *Return Saham* dan *Trading Volume Activity*. Jika peristiwa terpilihnya Prabowo Subianto memiliki kandungan informasi, maka akan terdapat perbedaan *Return Saham* dan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa tersebut pada saham subsektor makanan dan minuman. maka digambarkan Kerangka Konseptual sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan Teori Sinyal, pengumuman kemenangan presiden adalah peristiwa ekonomi penting yang dapat berfungsi sebagai sinyal kuat bagi investor, memengaruhi keputusan investasi mereka. Jika pasar menginterpretasikan informasi ini secara positif, harga saham dan *return* dapat meningkat. Penelitian sebelumnya oleh Anugrah & Wibowo (2024) menunjukkan adanya perbedaan rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman presiden dan wakil presiden terpilih.

Hipotesis (H1): Terdapat perbedaan signifikan Return Saham sebelum dan sesudah peristiwa terpilihnya Prabowo Subianto sebagai Presiden Republik Indonesia.

Teori Sinyal juga menyatakan bahwa informasi politik dapat memengaruhi *volume* perdagangan saham, yang mencerminkan minat investor. Pemilihan presiden, sebagai fenomena politik yang menarik, dapat memicu spekulasi investor terkait potensi perubahan kebijakan ekonomi. Investor cenderung bertransaksi pada sektor yang selaras dengan visi presiden terpilih. Penelitian sebelumnya oleh Wulandari & Wicaksono (2024) dan Manurung (2019) menunjukkan

adanya perbedaan signifikan pada aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah pemilihan presiden.

Hipotesis (H2): Terdapat perbedaan signifikan Trading Volume Activity sebelum dan sesudah peristiwa terpilihnya Prabowo Subianto sebagai Presiden Republik Indonesia.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode Event Study untuk menganalisis reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa politik, yaitu pengumuman resmi Komisi Pemilihan Umum (KPU) tahun 2024 yang menetapkan Prabowo Subianto sebagai Presiden terpilih Republik Indonesia. Metode *Event Study* dipilih karena kemampuannya dalam menguji reaksi pasar terhadap suatu peristiwa, kejadian, atau pengumuman yang informasinya dipublikasikan. Periode pengamatan (*event window*) ditetapkan selama 10 bulan bursa, terdiri dari 5 bulan sebelum peristiwa (Mei 2024 - September 2024) dan 5 bulan sesudah peristiwa (November 2024 - Maret 2025), dengan tanggal 20 Oktober 2024 sebagai hari ke-0 (*event date*). Pemilihan periode ini bertujuan untuk memberikan ruang observasi yang cukup guna menangkap dinamika pasar tanpa terpengaruh peristiwa lain yang terlalu dekat.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sekaran (2011) dalam Darmayanti & Sanusi, (2018), data sekunder adalah data yang telah dikumpulkan oleh para peneliti, data yang diterbitkan dalam jurnal statistik dan lainnya, dan informasi yang tersedia dari sumber publikasi atau non publikasi baik di dalam atau luar organisasi, semua yang dapat berguna bagi peneliti. Yang diperoleh dari situs web resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id) dan www.finance.yahoo.com. Data yang dikumpulkan berupa data transaksi bulanan di pasar modal, mencakup harga saham penutupan (*Close Price*), jumlah saham yang diperdagangkan, dan jumlah saham yang beredar pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI dalam subsektor makanan dan minuman.

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor Industri Barang Konsumsi Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Mei 2024 - Maret 2025, berjumlah 45 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, dengan kriteria tertentu untuk memilih sampel. Dari 45 perusahaan populasi, sebanyak 35 perusahaan memenuhi kriteria dan dijadikan sampel penelitian, menghasilkan total 175 data observasi. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Return Saham* (X1) dan *Volume Perdagangan Saham* (X2). Return Saham diukur secara bulanan menggunakan rumus:

$$R = \frac{P_t - (P_{t-1})}{(P_{t-1})}$$

Keterangan :

R = tingkat pengembalian (*return*) saham

P_t = harga saham pada periode t

P_{t-1} = harga saham pada periode t-1 (sebelumnya)

Volume Perdagangan Saham diukur menggunakan Trading Volume Activity (TVA) bulanan dengan rumus:

$$TVA = \frac{\sum \text{Jumlah Saham Diperdagangkan Periode } t}{\sum \text{Jumlah Saham Beredar Periode } t}$$

Variabel dependen adalah Reaksi Pasar Modal (Y), yang merupakan respons atau tanggapan pasar modal terhadap informasi atau peristiwa tertentu, diukur melalui perubahan *Return* Saham dan *Trading Volume Activity*. Skala pengukuran yang digunakan adalah rasio.

Teknik analisis data dimulai dengan statistik deskriptif untuk menguji dan menjelaskan karakteristik sampel, meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Selanjutnya, dilakukan uji normalitas menggunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov*, karena jumlah data sampel lebih besar dari 50. Jika nilai signifikansi > 0,05, data dianggap berdistribusi normal. Setelah normalitas data terpenuhi, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji parametrik *Paired Sample T-Test* dengan bantuan program aplikasi statistik IBM SPSS versi 27. Kriteria pengambilan keputusan untuk uji ini adalah jika nilai signifikansi (*p-value*) < 0,05, maka terdapat perbedaan signifikan antar variabel (H_0 ditolak), dan jika *p-value* > 0,05, maka tidak ada perbedaan signifikan (H_0 diterima).

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif Penelitian

Penelitian ini menganalisis *Return* Saham dan *Trading Volume Activity* (TVA) pada 35 perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 5 bulan sebelum (Mei-September 2024) dan 5 bulan sesudah (November 2024-Maret 2025) pengumuman terpilihnya Prabowo Subianto sebagai Presiden Republik Indonesia.

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif *Return* Saham Sebelum Terpilihnya Prabowo Sebagai Presiden Republik Indonesia

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Return</i> Saham Sebelum	175	-5040.00	9221.00	86.2629	1327.40001
Valid N (listwise)	175				

Return Saham Sebelum Peristiwa menunjukkan nilai minimum -5.040.00 (PT Aman Agrindo Tbk/GULA pada September 2024), nilai maksimum 9.221,00 (PT Wahana Inti Makmur Tbk/NASI pada Mei 2024), *mean* 86.2629, dan standar deviasi 1.327.40. *Mean* positif menunjukkan kinerja saham cenderung menguntungkan, namun standar deviasi tinggi mengindikasikan fluktuasi besar dan pergerakan harga sangat tidak stabil.

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif *Return* Saham Sesudah Terpilihnya Prabowo Sebagai Presiden Republik Indonesia

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Return</i> Saham Sesudah	175	-5193.00	15909.00	-196.3200	2023.25373
Valid N (listwise)	175				

Return Saham Sesudah Peristiwa menunjukkan nilai minimum -5.193.00 (PT Mulia Boga Raya Tbk/KEJU pada Desember 2024), nilai maksimum 15.909.00 (PT Hassana Boga Sejahtera Tbk/NAYZ pada Desember 2024), *mean* -196.32, dan standar deviasi 2.023.25. *Mean* negatif menunjukkan kinerja saham cenderung menurun, dengan standar deviasi yang sangat tinggi mengindikasikan volatilitas pasar yang meningkat.

Tabel 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif *Trading Volume Activity* Sebelum Terpilihnya Prabowo Sebagai Presiden Republik Indonesia

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Trading Volume Activity</i> Sebelum	175	6.00	11120783.00	217879.02	1006241.75
Valid N (listwise)	175				

Trading Volume Activity Sebelum Peristiwa menunjukkan nilai minimum 6.00 (PT Sekar Bumi Tbk/SKBM pada Juni 2024), nilai maksimum 11.120.783.00 (PT Wahana Inti Makmur Tbk/NASI pada Juni 2024), *mean* 217.879.02, dan standar deviasi 1.006.241.75. Standar deviasi yang sangat besar menandakan fluktuasi aktivitas perdagangan yang tinggi.

Section 1.02 Tabel 4 Hasil Uji Statistik Deskriptif *Trading Volume Activity* Sesudah Terpilihnya Prabowo Sebagai Presiden Republik Indonesia

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Trading Volume Activity</i> Sesudah	175	22.00	1771769.00	75725.55	208824.59
Valid N (listwise)	175				

Trading Volume Activity Sesudah Peristiwa menunjukkan nilai minimum 22.00 (PT Tigaraksa Satria Tbk/TGKA pada Maret 2025), nilai maksimum 1.771.769,00 (PT Campina Ice Cream Industry Tbk/CAMP pada Maret 2025), *mean* 75.725,55, dan standar deviasi 208.824,59. Penurunan *mean* dan standar deviasi menunjukkan aktivitas perdagangan yang lebih rendah dan volatilitas yang berkurang dibanding periode sebelum peristiwa.

4.2. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menentukan apakah distribusi data penelitian normal atau tidak. Penelitian ini menggunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* untuk mendeteksi normalitas data karena data sampel pada penelitian ini lebih besar dari 50, sehingga uji ini dianggap lebih tepat dan sensitif dalam mengidentifikasi ketidaknormalan dari distribusi normal. Uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* dapat digunakan untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak. Nilai signifikansi di atas $> 0,05$ menunjukkan bahwa distribusi data normal, sedangkan nilai signifikansi dibawah $< 0,05$ menunjukkan bahwa distribusi data tidak normal.

Tabel 5 Hasil Uji Normalitas *Retrun* Saham Sebelum dan Sesudah Terpilihnya Prabowo Subianto Sebagai Presiden Republik Indonesia

<i>Tests of Normality</i>			
	<i>Kolmogorov-Smirnov^a</i>		
	<i>Statistic</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>
<i>Return</i> Saham Sebelum	.068	160	.066
<i>Return</i> Saham Sesudah	.070	160	.052

Hasil uji normalitas, diketahui bahwa nilai signifikansi (*Asymp. Sig. 2-tailed*) dari metode uji *Kolmogorov-Smirnov*, lebih besar dari tingkat signifikansi ($\alpha = 0,05$) untuk kedua kelompok data. Untuk *return* saham sebelum peristiwa, nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0.66. Demikian pula untuk *Return* Saham sesudah peristiwa, nilai signifikansinya sebesar 0.52 untuk kedua uji tersebut. Karena seluruh nilai signifikansi $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa kedua kelompok data berdistribusi normal.

Tabel 6 Hasil Uji Normalitas *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Terpilihnya Prabowo Subianto Sebagai Presiden Republik Indonesia

<i>Tests of Normality</i>			
	<i>Kolmogorov-Smirnov^a</i>		
	<i>Statistic</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>
<i>Trading Volume Activity</i> Sebelum	.059	173	.200
<i>Trading Volume Activity</i> Sesudah	.063	173	.095

Hasil uji normalitas, diketahui bahwa nilai signifikansi (*Asymp. Sig. 2-tailed*) dari metode uji *Kolmogorov-Smirnov*, lebih besar dari tingkat signifikansi ($\alpha = 0,05$) untuk kedua kelompok data. Untuk *Trading Volume Activity* sebelum peristiwa, nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0.200 demikian pula untuk *Trading Volume Activity* sesudah peristiwa, nilai signifikansinya sebesar 0.95 untuk kedua uji tersebut. Karena seluruh nilai signifikansi $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa kedua kelompok data berdistribusi normal. Karena seluruh data berdistribusi normal setelah transformasi, pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-test*.

4.3. Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini menggunakan uji hipotesis *Paired Sample t-Test* (Uji t), yang merupakan uji statistik parametrik. Hal ini dilakukan karena data *Return* Saham dan *Volume* Perdagangan Saham telah terdistribusi normal baik sebelum maupun sesudah peristiwa.

Tabel 7 Hasil Uji *Paired Sample t-Test Return Saham* Sebelum dan Sesudah Terpilihnya Prabowo Subianto Sebagai Presiden Republik Indonesia

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Return Saham Sebelum - Return Saham Sesudah	282.58286	2499.55252	188.94841	-90.34300	655.50872	1.496	174	.137

Paired Samples Test

Hasil uji *Paired Sample t-Test* menunjukkan nilai signifikansi (2-tailed) sebesar 0.137. Karena nilai ini lebih besar dari 0,05 ($p > 0,05$), maka hipotesis nol (H_0) diterima. Ini berarti tidak terdapat perbedaan signifikan *Return Saham* pada perusahaan subsektor makanan dan minuman sebelum dan sesudah peristiwa terpilihnya Prabowo Subianto sebagai Presiden Republik Indonesia.

Temuan ini mengindikasikan bahwa pasar modal Indonesia, khususnya pada subsektor makanan dan minuman, tidak menunjukkan reaksi *Return Saham* yang signifikan dan berbeda secara fundamental sebagai respons langsung terhadap pengumuman terpilihnya Prabowo Subianto. Dalam konteks *Signaling Theory*, peristiwa politik besar seperti pemilihan presiden berpotensi menjadi sinyal informasi bagi investor. Namun, hasil ini menunjukkan bahwa informasi terpilihnya Prabowo Subianto tidak dianggap sebagai sinyal baru atau penting yang memicu perubahan perilaku investasi secara signifikan.

Tabel 8 Hasil Uji *Paired Sample t-Test Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Terpilihnya Prabowo Subianto Sebagai Presiden Republik Indonesia

Paired Samples Test								
	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Volume Perdagangan Sebelum – Volume Perdagangan Sesudah	142153.4 6857	978366.9 0235	73957. 58613	-3815. 98608	288122 .92322	1.922	174	.056

Hasil uji *Paired Sample t-Test* menunjukkan nilai signifikansi (2-tailed) sebesar 0.056. Karena nilai ini lebih besar dari 0,05 ($p > 0,05$), maka hipotesis nol (H_0) diterima. Ini berarti tidak terdapat perbedaan signifikan *Trading Volume Activity* pada perusahaan subsektor makanan dan minuman sebelum dan sesudah peristiwa terpilihnya Prabowo Subianto sebagai Presiden Republik Indonesia.

Temuan ini menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan saham, sebagai indikator minat dan intensitas transaksi investor, tidak mengalami perubahan substansial atau berbeda secara signifikan setelah pengumuman hasil pemilihan presiden. Dalam perspektif *Signaling Theory*, volume

perdagangan seharusnya mencerminkan respons investor terhadap informasi baru. Namun, stabilitas volume perdagangan mengindikasikan bahwa peristiwa ini tidak dipandang sebagai sinyal yang kuat untuk mendorong peningkatan atau penurunan aktivitas transaksi secara kolektif.

4.4. Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham dan *volume* perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa terpilihnya Prabowo Subianto menjadi Presiden Republik Indonesia. Dalam konteks *Signaling Theory*, informasi terpilihnya Prabowo Subianto tidak dianggap sebagai sinyal baru atau penting oleh investor, atau pasar telah mengantisipasi hasil pemilu tersebut sebelumnya. Dengan demikian, sinyal yang diberikan oleh peristiwa ini termasuk dalam kategori sinyal lemah (*weak signal*), karena tidak memicu perubahan perilaku investasi secara signifikan di pasar.

Pasangan calon Presiden Prabowo-Gibran berhasil memenangkan pilpres 2024 dengan perolehan suara sebanyak 96.214.691 suara atau 58,59% dari keseluruhan suara. Berdasarkan hasil survei pada Januari 2024, pasangan Prabowo Subianto–Gibran Rakabuming Raka menunjukkan dominasi yang konsisten dengan elektabilitas berkisar 46,7-49 persen, jauh lebih tinggi daripada pasangan calon lainnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa sebelum pemilihan presiden 2024 berlangsung, pasangan Prabowo–Gibran telah berada pada posisi elektoral yang lebih kokoh.

Salah satu isu yang turut menjadi perhatian pasar adalah program kebijakan makan siang dan susu gratis bagi pelajar. Saham-saham yang dinilai berpotensi diuntungkan adalah PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ), PT Cisarua Mountain Dairy Tbk (CMRY), PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), dan PT Mayora Indah Tbk (MYOR). Namun, investor cenderung bersikap menunggu (*wait and see*) terhadap implementasi program tersebut karena dalam periode observasi yang terbatas, kebijakan ini masih berupa rencana yang belum terealisasi sepenuhnya.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Safitri Puji Lestari & Yunita (2021), Pratama & Devi (2021), Safira & Arsjah (2020), dan Pamungkas & Bachtiar (2024) yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan dalam *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden.

5. SIMPULAN DAN REKOMENDASI

5.1. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan membuktikan secara empiris perbedaan *Return* Saham dan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa terpilihnya Prabowo Subianto menjadi Presiden Republik Indonesia periode Mei 2024 sampai dengan Maret 2025. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan yaitu 5 bulan sebelum dan 5 bulan sesudah peristiwa terpilihnya Prabowo Subianto menjadi Presiden Republik Indonesia. Jumlah sampel yang diteliti sebanyak 35 perusahaan yang telah memenuhi kriteria penelitian. Alat ukur yang digunakan dalam pengujian hipotesis yaitu uji *Paired Samples Test* dengan program aplikasi statistik yaitu IBM SPSS versi 27. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan terhadap hipotesis yang dirumuskan maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Tidak terdapat perbedaan signifikan *return* saham sebelum dan sesudah peristiwa terpilihnya Prabowo Subianto sebagai Presiden Republik Indonesia (sig. 0,137 > 0,05). Hasil ini

mengindikasikan bahwa pasar telah mengantisipasi hasil pemilihan, sehingga pengumuman resmi menjadi sinyal lemah yang tidak mengubah perilaku investor secara substansial.

2. Tidak terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa terpilihnya Prabowo Subianto sebagai Presiden Republik Indonesia (sig. $0,056 > 0,05$). Stabilitasnya volume perdagangan menunjukkan tingkat keyakinan pasar yang tidak terganggu oleh hasil pemilu karena telah terantisipasi sebelumnya.

Temuan ini memperkuat *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa tidak semua peristiwa politik memiliki kekuatan sinyal yang cukup untuk mengubah *return* saham dan volume perdagangan secara signifikan, khususnya jika peristiwa tersebut sudah diprediksi sebelumnya. Penelitian ini juga mendukung *Efficient Market Hypothesis* bentuk semi-kuat, di mana pasar modal Indonesia cukup efisien dalam menyerap dan mengantisipasi informasi politik publik.

5.2. Rekomendasi

1. Bagi Investor: Disarankan tidak bereaksi berlebihan terhadap peristiwa politik yang telah terantisipasi. Investor sebaiknya fokus pada analisis fundamental perusahaan dan implementasi konkret kebijakan pemerintah yang berdampak langsung pada kinerja emiten, seperti realisasi program makan bergizi gratis yang dapat meningkatkan permintaan produk.
2. Bagi Perusahaan: Emiten sub sektor makanan dan minuman sebaiknya menyiapkan strategi bisnis adaptif untuk memanfaatkan peluang dari program pemerintah. Komunikasi transparan dengan investor mengenai potensi dampak kebijakan terhadap kinerja perusahaan dapat membantu membangun kepercayaan pasar.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya: Penelitian lanjutan dapat: (1) memperpanjang periode observasi untuk menangkap *lagged effect* dari implementasi kebijakan; (2) membandingkan lintas sektor industri yang berbeda; (3) menggunakan variabel tambahan seperti volatilitas harga, frekuensi transaksi, dan kapitalisasi pasar; dan (4) meneliti dampak jangka panjang setelah implementasi penuh program makan bergizi gratis.

DAFTAR PUSTAKA

- Anugrah, A. A., & Wibowo, R. S. (2024). Reaksi Pasar Modal Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pengumuman Presiden dan Wakil Presiden Terpilih Oleh Komisi Pemilihan Umum Tahun 2024: Indonesia. *JFAS: Journal of Finance and Accounting Studies*, 6(3), 116–124. <https://doi.org/10.33752/jfas.v6i3.7363>
- Bursa Efek Indonesia (IDX). (2024). Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Sub Sektor Makanan dan Minuman. Diakses dari <https://www.idx.co.id>
- CNBC Indonesia. (2024). Reaksi Pasar Modal terhadap Kebijakan Presiden Terpilih. Diakses dari <https://www.cnbcindonesia.com>
- CNN Indonesia. (2024). Janji Program Makan Siang Gratis Prabowo dan Dampaknya terhadap Emiten Saham Terkait. Diakses dari <https://www.cnnindonesia.com>
- Darmayanti, F. E., & Sanusi, F. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015). *Sains: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 11(1). <https://doi.org/10.35448/jmb.v11i1.4284>
- DetikFinance. (2024). IHSG dan Volume Perdagangan Saham Pascapemilu 2024. Diakses dari <https://finance.detik.com>

- Dewi, P. E. D. M., & Dewi, L. G. K. (2025). Analisis Perubahan Harga Saham Idx30 Sebelum Dan Sesudah Penetapan Hasil Pemilu 2024. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 15(1), 148-157.
- Eftionanda, M. D., & Widyawati, D. (2022). *Perubahan harga saham, return saham, dan volume perdagangan saham akibat pandemi covid-19*. 11.
- Investing.com Indonesia. (2024). Data Saham Emiten Sub Sektor Makanan dan Minuman. Diakses dari <https://id.investing.com>
- Islami, L. N., & Sarwoko, E. (2012). Reaksi pasar modal Indonesia terhadap pergantian Menteri Keuangan (event study saham yang terdaftar di BEI). *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 8(1), 44-67.
- Japar, N. P. A., & Arisman, A. (2025). *Analisis Perbandingan Volatilitas dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Setelah Pemilihan Presiden Tahun 2024*.
- Kementerian Investasi/BKPM. (2024). Data Investasi Nasional Triwulanan. Diakses dari <https://www.bkpm.go.id>
- Kompas.id. (2024, 24 April). IHSG Melonjak Setelah Prabowo-Gibran Ditetapkan Sebagai Presiden dan Wakil Presiden. Diakses dari <https://www.kompas.id>
- Lukman, R. Y., Kartini, K., & Rura, Y. (2022). Analisis Event Study New Normal Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 7(1), 1–12. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1231>
- Manurung, H. (2019). Pengaruh pemilu serentak terhadap return saham di Indonesia (Studi kasus saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia). *Journal for Business and Entrepreneurship*, 3(1).
- Muh Reski, Eni Indriani, & Nurabiah. (2021). Reaksi pasar modal indonesia terhadap pemilihan umum 2019. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(3), 95–106. <https://doi.org/10.29303/risma.v1i3.102>
- Pamungkas, Z. T., & Bachtiar, A. (2024). Reaksi pasar modal terhadap pengumuman calon presiden dan wakil presiden indonesia periode 2024-2029 *event study* pada saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode agustus 2023-januari 2024.
- RTI Business. (2024). Statistik dan Grafik Saham IHSG. Diakses dari <https://www.rti.co.id>
- Pratama, P. A., & Devi, S. (2021). *Reaksi Pasar Modal Atas Pengumuman Terpilihnya Presiden Amerika Serikat Joe Biden (Event Study Pada Indeks LQ45 Tahun 2020)*.
- Safira, A., & Arsjah, R. J. (2024). Reaksi saham terhadap pengumuman presiden dan wakil presiden oleh komisi pemilihan umum tahun 2024. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(2), 21–530. <https://doi.org/10.25105/v4i2.20832>
- Safitri Puji Lestari, & Yunita, I. (2021). Analisis reaksi pasar modal terhadap peristiwa pemilihan umum presiden republik indonesia pada tanggal 17 april 2019 (studi peristiwa pada kelompok saham lq45 periode april 2019). *Jurnal Mitra Manajemen*, 5(2), 69–78. <https://doi.org/10.52160/ejmm.v5i2.510>
- Wulandari, P., & Wicaksono, C. A. (2024). Reaksi investor sebelum dan sesudah pemilihan presiden republik indonesia tahun 2024 (studi kasus perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di bei). *Jurnal Akuntansi dan Pajak*.