



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 25386-25394

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Dinamika Komparatif *Return* Saham Lq45 Pada Masa Kepemimpinan Presiden Donald Trump 2017-2020 Dan Presiden Joe Biden 2021-2024

Prasetyo Prabowo¹, Azizatul Munawaroh²

^{1,2} Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Jakarta

¹prasetyoprabowo@gmail.com, ²azizatulmunawaroh@umj.ac.id

Abstrak

Perbedaan kebijakan ekonomi pada masa pemerintahan Donald Trump (2017–2020) dan Joe Biden (2021–2024) diperkirakan memengaruhi sentimen investor serta dinamika return saham di pasar modal Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan return saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 pada kedua periode tersebut. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain komparatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa return saham bulanan perusahaan yang konsisten tercatat dalam Indeks LQ45 selama periode 2017–2024. Analisis dilakukan melalui uji normalitas, kemudian dilanjutkan dengan Mann–Whitney U test karena data tidak memenuhi asumsi normalitas. Hasil pengujian menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,291 ($p > 0,05$), sehingga tidak terdapat perbedaan return saham LQ45 yang signifikan antara masa pemerintahan Donald Trump dan Joe Biden. Statistik deskriptif menunjukkan mean rank return saham pada periode Donald Trump lebih tinggi dibandingkan periode Joe Biden, namun selisih tersebut tidak signifikan secara statistik. Temuan ini menunjukkan bahwa perubahan kepemimpinan Presiden Amerika Serikat belum memberikan dampak yang berbeda terhadap return saham LQ45. Return saham lebih dipengaruhi oleh interaksi berbagai faktor, seperti kondisi makroekonomi, kebijakan moneter, fundamental perusahaan, serta sentimen pasar yang berkembang selama periode pengamatan. Penelitian ini memperkuat teori efisiensi pasar yang menyatakan bahwa informasi publik telah tercermin secara cepat dalam harga saham sehingga perubahan politik global tidak selalu menimbulkan perubahan return yang signifikan.

Kata kunci: Return saham, LQ45, Donald Trump, Joe Biden, Mann–Whitney U Test.

1. Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui fungsi intermediasi antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan pendanaan untuk kegiatan investasi produktif. Menurut Itaman (2022), pasar modal berfungsi sebagai mekanisme alokasi modal yang efisien sehingga dana dapat dialokasikan kepada perusahaan dengan prospek terbaik. Selain itu, pasar modal berperan dalam pembentukan harga sekuritas, penyediaan likuiditas, diversifikasi risiko, dan efisiensi informasi yang mendukung efektivitas sistem keuangan (Purnamasari, 2025). Dalam pasar yang efisien, harga saham mencerminkan informasi yang tersedia sehingga investor dapat mengambil keputusan investasi berdasarkan hubungan antara risiko dan tingkat pengembalian (*risk-return trade-off*) (Syamsuri et al., 2024).

Salah satu indikator kinerja pasar modal Indonesia adalah Indeks LQ45 yang terdiri atas 45 saham dengan tingkat likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar. Menurut Chasana et al. (2024), perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 merupakan emiten yang dipilih berdasarkan likuiditas perdagangan dan kapitalisasi pasar sehingga sering dijadikan acuan dalam analisis pasar modal. Hapsari et al. (2025) juga menyatakan bahwa saham-saham LQ45 termasuk kategori *blue-chip stocks* yang menjadi pilihan utama investor dalam menyusun portofolio investasi. Meskipun demikian, return saham perusahaan LQ45 tetap mengalami fluktuasi akibat perubahan kondisi ekonomi maupun non-ekonomi.

Return saham merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukan. Laksintya et al. (2025) menjelaskan bahwa *return* merupakan kompensasi atas risiko yang ditanggung investor, sehingga semakin tinggi risiko yang dihadapi maka semakin tinggi pula *return* yang diharapkan. Menurut Chandra & Darmayanti (2022) *return* saham merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh investor atas investasi yang dilakukan dalam periode tertentu. *Return* yang positif akan menarik minat investor untuk menginvestasikan

dananya pada suatu perusahaan, sedangkan *return* yang rendah atau negatif dapat mengurangi minat investor dalam melakukan investasi. Selain itu, *return* saham juga dapat diartikan sebagai keuntungan yang diperoleh investor dari aktivitas pembelian dan penjualan saham yang dipengaruhi oleh perubahan harga saham di pasar. Investor pada umumnya cenderung memilih saham yang mampu memberikan tingkat keuntungan yang tinggi sesuai dengan ekspektasi dan tingkat risiko yang bersedia ditanggung. Oleh karena itu, analisis terhadap faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham menjadi penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. *return* saham tidak hanya mencerminkan kinerja suatu investasi, tetapi juga menggambarkan respons pasar terhadap berbagai informasi yang berkaitan dengan kondisi perusahaan maupun faktor eksternal yang memengaruhi pasar modal (Keisya et al., 2021). *Return* saham dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berasal dari kondisi internal perusahaan maupun lingkungan eksternal. Menurut Kim dan Lee (2022), faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham yaitu: faktor internal perusahaan, faktor makroekonomi, faktor politik dan geopolitik.

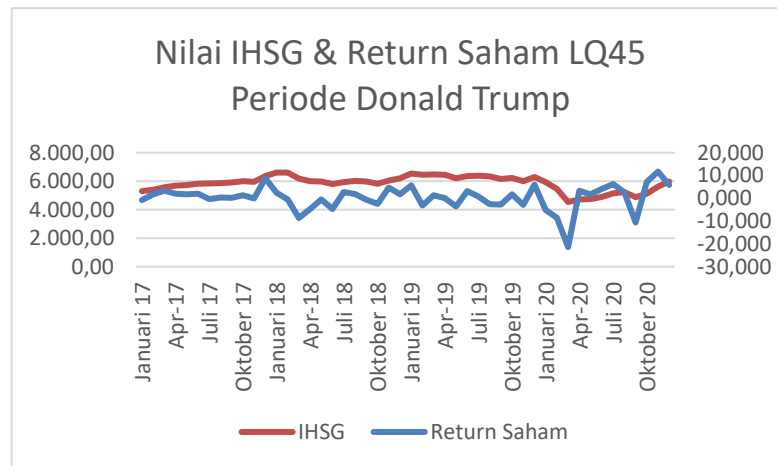
Salah satu faktor eksternal yang memengaruhi *return* saham adalah ketidakpastian politik (*political uncertainty*). Sharma dan Bangur (2024) menjelaskan bahwa perubahan kondisi politik dapat memengaruhi persepsi risiko dan ekspektasi investor sehingga berdampak pada perubahan harga serta *return* saham. Dalam konteks global, Amerika Serikat memiliki pengaruh besar terhadap pasar keuangan internasional karena merupakan perekonomian terbesar di dunia. Miranda-Agrippino dan Rey (2020) menunjukkan bahwa perubahan kebijakan ekonomi dan kondisi keuangan Amerika Serikat dapat menimbulkan spillover effect terhadap pasar keuangan negara lain, termasuk Indonesia. Pergantian kepemimpinan dari Donald Trump kepada Joe Biden menjadi salah satu peristiwa politik yang berpotensi memengaruhi sentimen investor global. Baker et al. (2016) menyatakan bahwa ketidakpastian kebijakan ekonomi (*economic policy uncertainty*) dapat meningkatkan volatilitas pasar dan memengaruhi keputusan investasi. Selama pemerintahan Donald Trump, kebijakan ekonomi lebih berorientasi pada pendekatan *America First* dengan penekanan pada proteksionisme perdagangan dan reformasi perpajakan. Sebaliknya, pemerintahan Joe Biden lebih menitikberatkan pada kerja sama multilateral, stimulus fiskal, pembangunan infrastruktur, dan transisi energi bersih. Perbedaan orientasi kebijakan tersebut diperkirakan menghasilkan respons yang berbeda terhadap pasar keuangan global. Bianchi et al. (2022) menemukan bahwa perubahan rezim kebijakan fiskal memengaruhi valuasi aset keuangan, sedangkan Caldara et al. (2020) menunjukkan bahwa peningkatan ketidakpastian kebijakan perdagangan berdampak pada harga aset dan aktivitas perdagangan internasional.

Return saham pada dasarnya terbentuk sebagai respons pasar terhadap informasi yang diterima investor. Hal ini sejalan dengan *Efficient Market Hypothesis* (EMH) yang dikemukakan oleh Fama (1970), yang menyatakan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi publik yang tersedia sehingga setiap informasi baru akan segera direspons oleh pelaku pasar dan tercermin dalam perubahan harga maupun *return* saham (Malkiel & Fama, 1970). Menurut Fama et al. (1991), informasi yang memengaruhi pasar tidak hanya berasal dari kondisi internal perusahaan, tetapi juga dari faktor eksternal, seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, perdagangan internasional, dan dinamika politik. Sejalan dengan itu, Wong (2022) menegaskan bahwa EMH masih menjadi landasan utama dalam menjelaskan hubungan antara informasi dan perubahan harga saham di pasar modal. Dengan demikian, perubahan kebijakan ekonomi dan dinamika politik pada masa pemerintahan Presiden Donald Trump maupun Presiden Joe Biden dapat dipandang sebagai informasi publik yang berpotensi memengaruhi ekspektasi investor, sehingga tercermin pada perubahan harga dan *return* saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45.

Temuan dari BIANCHI et al. (2022) menunjukkan bahwa perubahan rezim kebijakan fiskal dan ekspektasi terhadap arah kebijakan pemerintah merupakan faktor yang memengaruhi valuasi aset dan dinamika pasar keuangan. Selain itu, penelitian Caldara et al. (2020a) menemukan bahwa meningkatnya ketegangan perdagangan (*trade policy uncertainty*) berdampak pada harga aset, aktivitas perdagangan internasional, serta sentimen pelaku pasar. Dengan demikian, perbedaan karakteristik kebijakan antara pemerintahan Donald Trump dan Joe Biden menjadi dasar yang relevan untuk dianalisis dalam kaitannya dengan perubahan *return* saham pada pasar modal Indonesia.

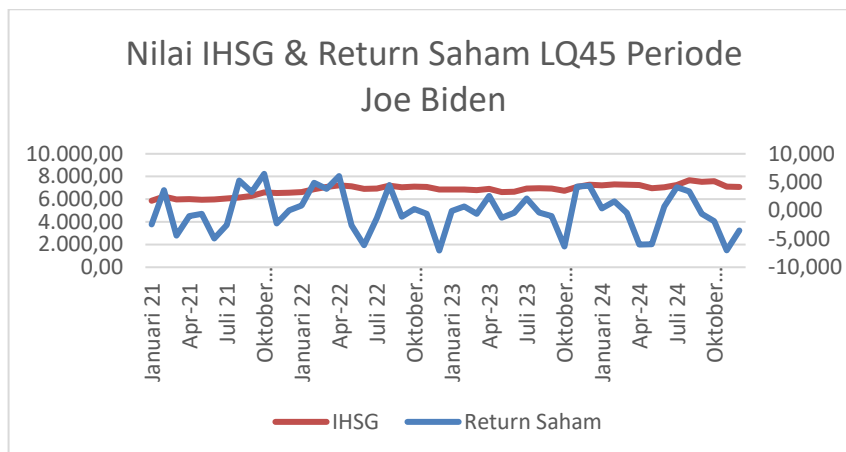
Perbedaan karakteristik kebijakan ekonomi pada masa pemerintahan Donald Trump dan Joe Biden diduga menghasilkan respons yang berbeda di pasar modal, termasuk terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45. Untuk memperoleh gambaran awal mengenai kondisi tersebut, peneliti menyajikan perkembangan rata-rata *return* saham tahunan perusahaan LQ45 selama periode pemerintahan Donald Trump dan Joe Biden sebagai berikut:

Gambar 1. Rata-rata *return* saham LQ45 terhadap nilai IHSG pada periode pemerintahan Presiden Donald Trump 2017-2020



Berdasarkan Gambar 1. selama periode kepemimpinan Presiden Donald Trump, pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tidak selalu diikuti oleh perubahan *return* Indeks LQ45 dalam arah yang sama. Meskipun IHSG pada beberapa periode menunjukkan tren meningkat atau relatif stabil, *return* Indeks LQ45 tetap mengalami fluktuasi yang cukup tinggi dengan nilai positif dan negatif yang bergantian. *Return* tertinggi tercatat sebesar 11,709% pada November 2020, sedangkan *return* terendah sebesar -21,421% terjadi pada Maret 2020. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perubahan IHSG tidak selalu mencerminkan perubahan *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45.

Gambar 2. Rata-rata *return* saham LQ45 terhadap nilai IHSG pada periode pemerintahan Presiden Joe Biden 2021-2024



Berdasarkan Gambar 2, selama periode kepemimpinan Presiden Joe Biden, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) cenderung mengalami tren peningkatan dengan beberapa fase koreksi, sedangkan *return* saham Indeks LQ45 menunjukkan fluktuasi yang cukup tinggi. *Return* tertinggi tercatat sebesar 6,473% pada Oktober 2021, sedangkan *return* terendah sebesar -7,052% pada Desember 2022. Pada periode 2023–2024, *return* juga mengalami perubahan yang cukup tajam, meskipun IHSG relatif bergerak stabil pada kisaran 6.000–7.700 poin. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perubahan IHSG tidak selalu diikuti oleh perubahan *return* saham LQ45 dalam arah yang sama.

Secara keseluruhan, perbandingan antara periode pemerintahan Donald Trump (2017–2020) dan Joe Biden (2021–2024) menunjukkan karakteristik dinamika pasar yang berbeda. Pada masa Donald Trump, ketidakpastian perdagangan global akibat kebijakan proteksionisme dan perang dagang meningkatkan volatilitas pasar serta

memengaruhi sentimen investor (Ing & Vadila, 2019). Sementara itu, pada masa Joe Biden, berbagai kebijakan pemulihan ekonomi, seperti *American Rescue Plan Act* (ARPA) dan program pembangunan infrastruktur, mendorong optimisme terhadap pemulihan ekonomi global (Washington et al., 2021). Meskipun demikian, pada kedua periode tersebut *return* saham LQ45 tetap mengalami fluktuasi dan tidak selalu bergerak searah dengan IHSG.

Fenomena tersebut mengindikasikan bahwa *return* saham perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 tidak hanya dipengaruhi oleh pergerakan pasar secara umum, tetapi juga oleh perubahan kondisi ekonomi global, sentimen investor, dan kebijakan politik internasional. Dengan demikian, perbedaan karakteristik kebijakan ekonomi pada masa pemerintahan Donald Trump dan Joe Biden diduga memberikan respons yang berbeda terhadap *return* saham di pasar modal Indonesia.

Penelitian mengenai pengaruh peristiwa politik terhadap *return* saham masih menunjukkan hasil yang beragam (*research gap*). Beberapa penelitian menemukan bahwa peristiwa politik mengandung informasi yang memengaruhi *return* saham secara signifikan. Saputri dan Setiawati (2023) membuktikan adanya perbedaan abnormal *return* sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Indonesia Bersatu Tahap II. Hasil serupa juga ditemukan oleh Dewi et al. (2025) yang menunjukkan bahwa Pemilihan Presiden Indonesia Tahun 2024 memengaruhi *return* saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45.

Sebaliknya, sejumlah penelitian menunjukkan bahwa peristiwa politik tidak selalu menimbulkan perubahan *return* saham yang signifikan. Dwi Lestari dan Verlandes (2025), Palimbong et al. (2024), serta Indra Pratama et al. (2023) menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *return* saham LQ45 sebelum dan sesudah peristiwa politik maupun ekonomi yang diteliti. Hasil yang serupa juga diperoleh Silviani et al. (2023), yang menunjukkan bahwa *return* saham LQ45 tidak mengalami perbedaan signifikan berdasarkan hari perdagangan.

Dalam konteks internasional, Wielechowski et al. (2026) menemukan bahwa pemilihan Presiden Amerika Serikat yang melibatkan Donald Trump tidak menghasilkan perbedaan rata-rata *return* saham S&P 500 yang signifikan, meskipun volatilitas *return* meningkat secara signifikan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa peristiwa politik lebih banyak memengaruhi tingkat ketidakpastian pasar dibandingkan dengan rata-rata *return* saham.

Berdasarkan fenomena empiris yang telah diuraikan serta masih adanya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh peristiwa politik terhadap *return* saham, penelitian ini mengkaji dinamika komparatif *return* saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 pada masa kepemimpinan Presiden Donald Trump (2017–2020) dan Presiden Joe Biden (2021–2024). Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai adanya atau tidaknya perbedaan *return* saham LQ45 pada kedua periode kepemimpinan tersebut serta memperkaya literatur mengenai pengaruh dinamika politik global terhadap pasar modal Indonesia.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jenis penelitian komparatif. Pendekatan ini digunakan untuk membandingkan *return* bulanan Indeks LQ45 selama periode pemerintahan Presiden Donald Trump tahun 2017–2020 dengan periode pemerintahan Presiden Joe Biden tahun 2021–2024. Melalui perbandingan tersebut, penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran mengenai perbedaan respons pasar modal Indonesia yang tercermin dari pergerakan *return* Indeks LQ45 pada masing-masing periode kepemimpinan Presiden Amerika Serikat. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Yahoo Finance. Data yang digunakan meliputi data harga saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45, serta didukung oleh jurnal ilmiah, artikel, dan buku yang relevan dengan topik penelitian. Penelitian dilakukan secara daring melalui akses ke situs resmi Bursa Efek Indonesia (<https://www.idx.co.id>) dan Yahoo Finance (<https://finance.yahoo.com>). Adapun periode penelitian mencakup pengumpulan dan pengolahan data yang dilakukan dari Mei 2024 hingga Desember 2024. Populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 45 perusahaan. Sampel penelitian ini adalah data *return* bulanan Indeks LQ45 periode Januari 2017–Desember 2024. Indeks LQ45 dipilih karena terdiri atas saham-saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga mampu merepresentasikan kondisi pasar modal Indonesia (Bursa Efek Indonesia, 2024). Total sampel sebanyak 96 observasi, yang terdiri atas 48 observasi pada periode pemerintahan Donald Trump (2017–2020) dan 48 observasi pada periode pemerintahan Joe Biden (2021–2024). Metode analisis data diolah dengan suatu alat, yaitu software pengolahan data SPSS versi 26. Pada analisis ini, data akan diuji dengan uji normalitas, uji homogenitas, dan uji *paired sample T test*.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Skala
<i>Return</i> saham perusahaan yang terindeks LQ45	Menurut (Chandra & Darmayanti, 2022) <i>return</i> saham merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh investor atas investasi yang dilakukan dalam periode tertentu.	<i>Return</i> Saham $= \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$	Rasio

3. Hasil dan Diskusi

Hasil Analisis Deskripsi

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif *Return* Saham LQ45

	Periode Donald Trump	Periode Joe Biden
N	48	48
Mean	0,265	-0,192
Maksimum	11,709	6,473
Minimum	-21,421	-7,052
Std. Deviasi	5,399	3,601

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, diketahui bahwa *return* indeks LQ45 pada periode kepemimpinan Presiden Donald Trump memiliki jumlah observasi sebanyak 48 data, dengan nilai minimum sebesar -21,421, nilai maksimum sebesar 11,709, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,26597, serta standar deviasi sebesar 5,398906. Sementara itu, *return* indeks LQ45 pada periode kepemimpinan Presiden Joe Biden juga memiliki jumlah observasi sebanyak 48 data, dengan nilai minimum sebesar -7,052, nilai maksimum sebesar 6,473, nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0,19209, dan standar deviasi sebesar 3,601215.

Nilai standar deviasi pada periode kepemimpinan Presiden Donald Trump yang lebih besar dibandingkan dengan periode kepemimpinan Presiden Joe Biden menunjukkan bahwa penyebaran data *return* indeks LQ45 pada periode Donald Trump lebih tinggi. Hal ini mengindikasikan bahwa volatilitas *return* indeks LQ45 selama periode tersebut cenderung lebih besar dibandingkan pada periode kepemimpinan Presiden Joe Biden

Hasil Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji *Shapiro-Wilk*

	Statistic	df	Sig
<i>Return</i> Periode Donald Trump	0,904	48	0,001
<i>Return</i> Periode Joe Biden	0,965	48	0,161

Berdasarkan hasil uji normalitas *Shapiro-Wilk*, *return* Indeks LQ45 pada periode kepemimpinan Presiden Donald Trump memiliki nilai signifikansi 0,001 (< 0,05), sehingga data tidak berdistribusi normal. Sementara itu, periode kepemimpinan Presiden Joe Biden memiliki nilai signifikansi 0,161 (> 0,05), sehingga data berdistribusi normal. Ketidaknormalan data pada periode Donald Trump diduga dipengaruhi oleh tingginya volatilitas pasar akibat perang dagang Amerika Serikat–Tiongkok dan pandemi COVID-19 yang memicu fluktuasi *return* yang ekstrem (Caldara et al., 2020). Oleh karena itu, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan *Mann-Whitney U Test*, karena salah satu kelompok data tidak memenuhi asumsi normalitas.

Hasil Uji Hipotesis

Tujuan pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *return* indeks LQ45 antara periode kepemimpinan Presiden Donald Trump dan Presiden Joe Biden. Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data *return* indeks LQ45 pada periode Donald Trump tidak memenuhi asumsi normalitas, sedangkan data pada periode Joe Biden berdistribusi normal.

Berdasarkan hasil tersebut, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan *Mann-Whitney U Test* sebagai uji nonparametrik yang sesuai untuk membandingkan dua kelompok independen tanpa mensyaratkan distribusi normal pada data. Dengan demikian, metode ini dipandang tepat untuk digunakan sesuai dengan karakteristik data dalam penelitian ini.

Tabel 4. Hasil Uji *Mann-Whitney U Test*

	Periode	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Return	Donald Trump	48	51,50	2472
	Joe Biden	48	45,50	2184
	Total	96		

Berdasarkan Tabel 4, diketahui bahwa jumlah data pada masing-masing kelompok penelitian adalah 48 observasi, sehingga total observasi yang dianalisis sebanyak 96 data. Hasil uji menunjukkan bahwa periode kepemimpinan Presiden Donald Trump memiliki Mean Rank sebesar 51,50 dengan Sum of Ranks sebesar 2.472, sedangkan periode kepemimpinan Presiden Joe Biden memiliki Mean Rank sebesar 45,50 dengan Sum of Ranks sebesar 2.184. Nilai Mean Rank yang lebih tinggi pada periode Donald Trump menunjukkan bahwa secara peringkat, *return* indeks LQ45 pada periode tersebut cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan periode kepemimpinan Presiden Joe Biden. Namun demikian, perbedaan tersebut belum tentu menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan secara statistik.

Hasil Uji *Mann-Whitney U Test Statistic*

Tabel 5. Hasil Uji *Mann-Whitney U Test Statistic*

Return Donald Trump-Return Joe Biden	
Z	-1,055
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,291

Berdasarkan Tabel 5, hasil uji *Mann-Whitney U Test* menunjukkan nilai Z sebesar -1,055 dengan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,291. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ ($0,291 > 0,05$), sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* indeks LQ45 yang signifikan antara periode kepemimpinan Presiden Donald Trump dan periode kepemimpinan Presiden Joe Biden.

Diskusi

Pengaruh Perubahan *Return* Saham LQ45 periode Kepemimpinan Presiden Donald Trump dengan Kepemimpinan Presiden Joe Biden

Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan adanya perbedaan karakteristik *return* saham LQ45 antara periode kepemimpinan Presiden Donald Trump dan Presiden Joe Biden. Masing-masing periode terdiri atas 48 observasi. Nilai rata-rata (*mean*) *return* saham pada periode Donald Trump sebesar 0,265, sedangkan pada periode Joe Biden sebesar -0,192. Hasil tersebut menunjukkan bahwa secara rata-rata kinerja *return* saham LQ45 lebih baik pada periode Donald Trump, sementara rata-rata *return* yang bernilai negatif pada periode Joe Biden mengindikasikan kecenderungan penurunan *return* selama periode tersebut.

Selain itu, nilai maksimum *return* menurun dari 11,709 pada periode Donald Trump menjadi 6,473 pada periode Joe Biden, sedangkan nilai minimum berubah dari -21,421 menjadi -7,052. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa rentang pergerakan *return* saham pada periode Donald Trump lebih lebar dibandingkan periode Joe Biden. Nilai standar deviasi juga mengalami penurunan dari 5,399 menjadi 3,601, yang mengindikasikan bahwa volatilitas *return* saham LQ45 pada periode Joe Biden relatif lebih rendah. Dengan demikian, meskipun rata-rata *return* pada periode Joe Biden lebih rendah, pergerakan *return* saham pada periode tersebut cenderung lebih stabil dibandingkan periode Donald Trump.

Hasil Uji Hipotesis dan Signifikansi Statistik

Berdasarkan hasil uji *Mann-Whitney U Test* diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,291, sehingga tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham perusahaan LQ45 pada periode kepemimpinan Donald Trump dan Joe Biden. Meskipun demikian, nilai Mean Rank menunjukkan bahwa periode Donald Trump memiliki peringkat *return* yang relatif lebih tinggi (Mean Rank = 51,50) dibandingkan periode Joe Biden (Mean Rank =

45,50). Temuan ini mengindikasikan adanya kecenderungan bahwa *return* saham pada periode Donald Trump lebih tinggi, namun kecenderungan tersebut tidak cukup kuat untuk dinyatakan berbeda secara statistik.

Berdasarkan hasil penelitian nilai Z sebesar -1,055 dan N sebesar 96 maka diperoleh nilai 0,108. Menurut kriteria Cohen dalam penelitian Peres (2026), nilai $r = 0,108$ termasuk dalam kategori *small effect*, yaitu perbedaan yang kecil secara praktis. Dengan demikian, walaupun secara peringkat *return* saham pada periode Donald Trump sedikit lebih tinggi dibandingkan periode Joe Biden, besarnya perbedaan tersebut sangat kecil sehingga pergantian kepemimpinan presiden Amerika Serikat tidak memberikan pengaruh yang substansial terhadap *return* saham perusahaan LQ45.

Secara ekonomi, hasil tersebut dapat dijelaskan karena *return* saham tidak hanya dipengaruhi oleh perubahan kepemimpinan politik Amerika Serikat, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai faktor lain, baik internal maupun eksternal. Faktor-faktor seperti kinerja fundamental perusahaan, kondisi makroekonomi Indonesia, inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah, harga komoditas global, hingga sentimen investor domestik dan global memiliki kontribusi yang jauh lebih besar terhadap pembentukan *return* saham dibandingkan pergantian presiden Amerika Serikat. Oleh karena itu, perubahan administrasi dari Donald Trump ke Joe Biden tidak secara otomatis menghasilkan perubahan *return* yang berbeda secara nyata pada perusahaan-perusahaan LQ45. Selain itu, perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 merupakan perusahaan dengan kapitalisasi pasar besar, likuiditas tinggi, dan fundamental yang relatif kuat. Karakteristik tersebut menyebabkan perusahaan-perusahaan LQ45 cenderung lebih mampu menyerap berbagai guncangan eksternal dibandingkan dengan perusahaan dengan kapitalisasi yang lebih kecil. Akibatnya, perubahan kebijakan politik luar negeri Amerika Serikat mungkin memang memengaruhi sentimen pasar, tetapi dampaknya terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan besar di Indonesia relatif terbatas.

Temuan penelitian ini juga dapat dijelaskan melalui Hipotesis Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis*) yang dikemukakan oleh Eugene Fama. Dalam pasar yang relatif efisien, informasi mengenai hasil pemilihan umum Amerika Serikat maupun pergantian pemerintahan akan segera direspons oleh pelaku pasar dan dengan cepat tercermin ke dalam harga saham. Akibatnya, ketika periode kepemimpinan mulai berlangsung, peluang untuk memperoleh *return* yang berbeda secara konsisten menjadi semakin kecil karena informasi tersebut telah diantisipasi oleh pasar.

Temuan ini sejalan dengan *Efficient Market Hypothesis* (EMH) bentuk setengah kuat yang dikemukakan oleh Fama (1970), yang menyatakan bahwa harga saham telah mencerminkan seluruh informasi publik yang tersedia. Selama periode penelitian, pasar tidak hanya merespons pergantian kepemimpinan Presiden Amerika Serikat, tetapi juga berbagai informasi lain seperti perang dagang Amerika Serikat–Tiongkok, pandemi COVID-19, kebijakan pemulihan ekonomi melalui *American Rescue Plan Act* (ARPA), serta kebijakan suku bunga Federal Reserve. Akibatnya, perubahan kebijakan pada masing-masing pemerintahan tidak menghasilkan perbedaan *return* saham LQ45 yang signifikan karena informasi tersebut telah diakomodasi oleh mekanisme pasar.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Wielechowski et al. (2026), Dwi Lestari dan Verlandes (2025), Indra Pratama et al. (2023), serta Palimbong et al. (2024) yang menunjukkan bahwa peristiwa politik tidak selalu menyebabkan perubahan *return* saham yang signifikan. Sebaliknya, hasil penelitian ini berbeda dengan Dewi et al. (2025), Salsabilah (2025), dan Susilo dan Widiastuti (2022) yang menemukan adanya perbedaan *return* atau abnormal *return* yang signifikan. Perbedaan tersebut diduga disebabkan oleh perbedaan karakteristik penelitian, di mana penelitian terdahulu umumnya menggunakan pendekatan *event study* dengan jendela pengamatan yang pendek sehingga lebih mampu menangkap reaksi pasar jangka pendek terhadap suatu peristiwa. Sementara itu, penelitian ini membandingkan dua periode pemerintahan dalam jangka waktu yang lebih panjang, sehingga pengaruh politik telah bercampur dengan berbagai faktor ekonomi global dan kondisi pasar lainnya.

Dengan demikian, hasil penelitian menunjukkan bahwa pergantian kepemimpinan Presiden Amerika Serikat dari Donald Trump ke Joe Biden tidak menyebabkan perbedaan *return* saham LQ45 yang signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pergerakan *return* saham di pasar modal Indonesia dipengaruhi oleh kombinasi berbagai faktor ekonomi, keuangan, dan sentimen global, sehingga perubahan kepemimpinan politik di Amerika Serikat tidak dapat dijadikan satu-satunya faktor yang menjelaskan dinamika *return* saham LQ45.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham LQ45 antara masa kepemimpinan Presiden Donald Trump (2017–2021) dan Presiden Joe Biden (2021–2024). Hal tersebut menunjukkan bahwa pergantian kepemimpinan Presiden Amerika Serikat bukan merupakan faktor yang secara langsung membedakan kinerja *return* saham LQ45. Pergerakan *return* saham lebih

dipengaruhi oleh berbagai kondisi ekonomi dan keuangan global yang terjadi pada masing-masing periode, sehingga respons pasar modal Indonesia terbentuk dari akumulasi berbagai informasi, bukan semata-mata oleh perubahan kepemimpinan politik di Amerika Serikat. Hasil penelitian ini mendukung *Efficient Market Hypothesis* (EMH) bentuk *semi-strong*, yang menyatakan bahwa harga saham telah mencerminkan informasi publik yang tersedia. Tidak ditemukannya perbedaan *return* saham LQ45 yang signifikan antara periode kepemimpinan Donald Trump dan Joe Biden menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia merespons berbagai informasi ekonomi, moneter, dan geopolitik secara simultan, sehingga pergantian kepemimpinan politik tidak menjadi satu-satunya faktor yang memengaruhi *return* saham. Temuan ini juga memberikan implikasi praktis bahwa investor perlu mempertimbangkan faktor makroekonomi global serta fundamental perusahaan secara komprehensif dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya membandingkan *return* saham LQ45 pada dua periode kepemimpinan Presiden Amerika Serikat tanpa memasukkan variabel makroekonomi lainnya, serta menggunakan uji *Mann–Whitney U Test* yang hanya mengidentifikasi perbedaan antarperiode.

Referensi

- [1] Akuntansi, M., Luhur, B., Ciledug, J. R., & Utara, P. (2023). Determinan Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *Sebatik*, 27(2), 27. <https://doi.org/10.46984/sebatik.v26i2.2351>
- [2] Ariesta, V., & Santy, D. (2017). *Pengaruh Roa, Roe, Dan Eps Terhadap Harga Saham Pt. Garuda Indonesia Tbk Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*.
- [3] Azizah, F. N., Mai, M. U., & Djuwarsa, T. (2022). Analisis Komparatif *Return* Saham dan Dampak Faktor Makroekonomi Sebelum dan Selama Covid-19 Antara Perusahaan Pertambangan Syariah dan Konvensional di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 2(2), 418–427. <https://doi.org/10.35313/jaief.v2i2.3033>
- [4] Baker, S., Bloom, N., & Davis, S. (2016). Measuring Economic Policy Uncertainty. *The Quarterly Journal of Economics*, 131, qjw024. <https://doi.org/10.1093/qje/qjw024>
- [5] BIANCHI, F., LETTAU, M., & LUDVIGSON, S. C. (2022). Monetary Policy and Asset Valuation. *The Journal of Finance*, 77(2), 967–1017. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/jofi.13107>
- [6] Bursa Efek Indonesia. (2024). *IDX80, LQ45 and IDX30 Indexes Guide & Methodology* | . www.idx.co.id
- [7] Caldara, D., Iacoviello, M., Molligo, P., Prestipino, A., & Raffo, A. (2020a). The economic effects of trade policy uncertainty. *Journal of Monetary Economics*, 109, 38–59. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2019.11.002>
- [8] Caldara, D., Iacoviello, M., Molligo, P., Prestipino, A., & Raffo, A. (2020b). The economic effects of trade policy uncertainty. *Journal of Monetary Economics*, 109, 38–59. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2019.11.002>
- [9] Chandra, A. A., & Darmayanti, N. P. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Penilaian Pasar, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 11(2), 358. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2022.v11.i02.p08>
- [10] Charles, A., & Darné, O. (2009). The efficiency of the crude oil markets: Evidence from variance ratio tests. *Energy Policy*, 37(11), 4267–4272. <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2009.05.026>
- [11] Chasana, N., Tulhusnah, L., & Permatasari, L. (2024). Pengaruh Kebijakan Utang, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur*, 3. <https://doi.org/10.36841/jme.v3i7.5117>
- [12] Dewi, D. D., Laeli, R. T., & Fitriani, N. (2025). *Event Study: Respond Of Return Stock On Indonesian Presidential Election In 2024 Study Case In Lq-45 Index*.
- [13] Dwi Lestari, M., & Verlandes, Y. (2025). Pengaruh Peristiwa Politik Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus LQ45 Sebelum Dan Sesudah Pemilihan Presiden 2024). *EKOMA : Jurnal Ekonomi*, 4(6).
- [14] Eugene F. Brigham, & Joel F. Houston. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan 1(e11)* (11th ed., Vol. 1). Salemba Empat.
- [15] Fama, E. F., Booth, D., Bradley, M., Brennan, M., Buser, S., Campbell, J., Chen, N.-F., Cochrane, J., Constantinides, G., Ferson, W., French, K., Harvey, C., Ippolito, R., Jensen, M., Kaul, G., Lakonishok, J., McDonald, B., Merton, R., Mitchell, M., ... Warner, J. (1991). Efficient Capital Markets: II The comments of Fischer Black. In *THE JOURNAL OF FINANCE* *: XLVI (Number 5).
- [16] Hapsari, U., Siregar, H., Novianti, T., & Zulbainarni, N. (2025). Analysis of LQ45 and ESG Stock *Return* Volatility on the Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 13(4), 1001–1012. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v13i4.3533>
- [17] I Made Sudana. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan : Teori dan Praktik* (2nd ed.). Erlangga.
- [18] Indra Pratama, S., Yunita, A., Julia, J., Studi Akuntansi, P., Ekonomi, F., & Bangka Belitung, U. (2023). Perbedaan Harga Saham Dan *Return* Saham Indeks Lq45 Sebelum Dan Setelah G20 Bali Summit. *Universitas Budi Luhur*, 12(2).
- [19] Ing, L. Y., & Vadila, Y. (2019). U.S.–China trade tensions on indonesia’s trade and investment. *Asian Economic Papers*, 18(3), 95–112. https://doi.org/10.1162/asep_a_00726
- [20] Itaman, R. E. (2022). The finance-growth nexus enigma: Bringing in institutional context and the productiveness debate. *Journal of Economic Surveys*, 36(2), 504–527. <https://doi.org/10.1111/joes.12454>
- [21] Keisya, O. :, Ander, L., Ilat, V., Wokas, H. R. N., Ekonomi, F., Bisnis, D., & Akuntansi, J. (2021). *Pengaruh Arus Kas Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei The Effect Of Cash Flows And Accounting Profits On Share Returns In Manufacturing Companies On The Idx*. 9(1), 764–775.
- [22] Kim, Y., & Lee, K. Y. (2022). Impact of Investor Sentiment on Stock *Returns**. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 51(1), 132–162. <https://doi.org/10.1111/ajfs.12362>

- [23] Laksintya, A. C., Ramadhani, Z. R., Putra, R. M., Syahputra, A., Andriyanto, A. R., Hisanah, A., Ariyanto, P., Ranadhif, M., Fairuz, A., Setiawati, D., & Kunci, K. (2025). *Pemahaman Investor Terhadap Hubungan Return Dan Risiko Pengambilan Keputusan Investasi Di Pasar Modal Indonesia*.
- [24] Lim, K. P., & Brooks, R. (2011). The evolution of stock market efficiency over time: A survey of the empirical literature. *Journal of Economic Surveys*, 25(1), 69–108. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6419.2009.00611.x>
- [25] Malkiel, B. G., & Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review Of Theory And Empirical Work*. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1970.tb00518.x>
- [26] McKnight, P. E., & Najab, J. (2010). *Mann-Whitney U Test*.
- [27] Miranda-Agrippino, S., & Rey, H. (2020). U.S. Monetary Policy and the Global Financial Cycle. *Review of Economic Studies*, 87(6), 2754–2776. <https://doi.org/10.1093/restud/rdaa019>
- [28] Painoli, G. K. (2024). *researchdesignchapter*.
- [29] Palimbong, S. M., Pabisangan Tahirs, J., & Lolongan, A. (2024). *Copyright@ Abigail Perbandingan Return Saham Lq45 Sebelum Dan Sesudah Pemilihan Presiden (Studi Pada Bursa Efek Indonesia)*.
- [30] Peres, F. F. (2026). Effect sizes for nonparametric tests. In *Biochemia Medica* (Vol. 36, Number 1). Biochemia Medica, Editorial Office. <https://doi.org/10.11613/BM.2026.010101>
- [31] Purnamasari, A. (2025). *Mekanisme Perkembangan Pasar Modal Sebagai Salah Satu Produk Investasi di Masyarakat*. 2(3), 499–515. <https://doi.org/10.61722/jrme.v2i3.4739>
- [32] Puspitaningtyas, Z. (2019). Empirical evidence of market reactions based on signaling theory in Indonesia Stock Exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(2), 66–77. [https://doi.org/10.21511/imfi.16\(2\).2019.06](https://doi.org/10.21511/imfi.16(2).2019.06)
- [33] Radiyanti, R., Maria Ulfha, S., & Syifa Muthmainnah, R. (2026). Pengaruh Likuiditas dan Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Indeks LQ45. *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 5(3). <https://id.investing.com>,
- [34] Rumawas, N. E., Mertha, M., Ngurah, G., Suaryana, A., Gusti, N., Wirawati, P., Ekonomiidan, F., Universitas, B., & Abstrak, U. (2024). *Pengaruh January Effect Dan Month Of The Yearreffect Terhadap Perusahaan Yang Tercatat Di*. 10(2), 685–696. <https://doi.org/10.5281/zenodo.10494864>
- [35] Sagita, A. S., Shabrina, H. I., Ilma, M., Febriani, S. E., Akhmad, M., & Roziqin, M. K. (2025). Pasar Dan Institusi Keuangan: Peran dan Efisiensinya Dalam Sistem Keuangan Modern Markets And Financial Institutions: Their Role and Efficiency In The Modern Financial System. *TALIJAGAD*, 2025(2). <https://doi.org/10.55732/UNU.TJJ.2>
- [36] Sallsabilah, N. I. (2025). *Seminar Nasional Manajemen dan Call for Papers (SENIMA 10) Analisis Perbedaan Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Pemilihan Umum Presiden Di Indonesia Tahun 2024 (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks LQ45)*.
- [37] Saputri, M., & Setiawati. (2023). *Analisis Perbedaan Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Sebelum Dan Setelah Pengumuman Kabinet Indonesia Bersatu Tahap Ii Pada Perusahaan Lq-45*.
- [38] Sharma, S., & Bangur, P. (2024). A literature review on political uncertainty and stock market behaviour. *Asian Journal of Comparative Politics*, 9(2), 291–307. <https://doi.org/10.1177/20578911231170436>
- [39] Silviani, A., Tito Marta Sugema, & Febi Mutiara Sundari. (2023). Perdagangan Saham, Return dan Indeks LQ45 Periode 2028-2021. *Maro: Jurnal Ekonomi Syariah Dan Bisnis*, 5(2), 307–325. <https://doi.org/10.31949/maro.v5i2.4869>
- [40] Susilo, G., & Widiastuti, D. (2022). *Analisis Komparatif Return Value Stock dan Growth Stock Sebelum dan Saat Terjadinya Pandemi Covid-19 pada Sektor Industri Barang Konsumsi di Indonesia* (Vol. 4).
- [41] Syamsuri, R. Abd., Purba, T. J., Riswandi, M. R., Pratama, P. H., Riska, H., & Manalu, C. A. C. (2024). *Manajemen Keuangan*.
- [42] Urquhart, A., & Hudson, R. (2013). Efficient or adaptive markets? Evidence from major stock markets using very long run historic data. *International Review of Financial Analysis*, 28, 130–142. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2013.03.005>
- [43] Washington, I. N., Artecona, R., & Velloso, H. (2021). *Towards a new industrial policy: the United States economic policy agenda post COVID-19*. www.cepal.org/apps
- [44] Wielechowski, M., Czech, K., Weremczuk, A., & Próchniak, M. (2026). Stock market reactions to Donald Trump-involved U.S. presidential elections: Evidence from the S&P 500 in 2016, 2020, and 2024. *International Journal of Management and Economics*, 62(1), 26–37. <https://doi.org/10.2478/ijme-2026-0004>
- [45] Wong, W.-K. (2022). *International Publications in Economics and Business*. <https://ssrn.com/abstract=4249214>
- [46] Yen, G., & Lee, C.-F. (2008). Efficient Market Hypothesis (EMH): Past, Present and Future *. In *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies* (Vol. 11, Number 2). www.worldscientific.com