
Abnormal Return Saham LQ45: Sebelum dan Sesudah Demo DPR 2025

Aprilia Nurhayati¹, Melania Pereira Lay², Risca Windy Nathalia³, Agus Starya Wibowo⁴, Ade Yuniati⁵

Universitas Palangka Raya ^{1,2,3,4,5}, Jl. Yos Sudarso, Palangka, Kec. Jekan Raya, Kota Palangka Raya, Kalimantan Tengah 74874, Indonesia

✉ Corresponding Author:

Nama Penulis: Aprilia Nurhayati

E-mail: aprilianurhayati@gmail.com

| Submit 3 Desember 2025 | Diterima 15 Juni 2026 | Terbit 20 Juli 2026 |

Abstract

Purpose: The political case of the DPR demonstration on August 25, 2025, was used as a research gap with the aim of conducting empirical evidence whether there was a significant difference in abnormal returns before and after the event.

Method: This research sampled 45 stocks in the LQ-45 Index using secondary data from daily closing stock prices and the Jakarta Composite Index (JCI). The parametric approach used was a paired samples statistical t-test, as the data were normally distributed.

Results: An event study related to the August 25, 2025, House of Representatives (DPR) demonstration showed no significant abnormal returns before and after the demonstration. Investors considered this event irrelevant and material information for investment decision-making, and therefore did not trigger a systematic reaction in the Indonesian capital market.

Implications: The findings of this study have practical implications for investors, urging them to avoid overreacting to specific political events and instead focus on company fundamentals. For regulators, these results demonstrate the maturity of the Indonesian capital market in responding to political turmoil.

Novelty: This study addresses a previously undiscussed gap by developing a methodology that specifically analyzes the 2025 House of Representatives (DPR) demonstration, focusing exclusively on LQ-45 stocks. This study also develops a methodological approach using a combination of market-adjusted models and parametric tests that align with the characteristics of Indonesian capital market data.

Keywords: abnormal return; event study; market adjusted model; signaling theory; market efficiency

Abstrak

Tujuan: Kasus politik Demonstrasi DPR 25 Agustus 2025 dijadikan sebagai gap penelitian dengan tujuan untuk melakukan pembuktian empiris apakah terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa.

Metode: Riset ini mengambil sampel 45 saham pada Indeks LQ-45 dengan menggunakan data sekunder dari *closing price stock* dan IHSG harian. Pendekatan yang digunakan berupa pendekatan parametris uji-t model paired samples statistika karena data berdistribusi normal.

Hasil: Event study terkait Demo DPR 25 Agustus 2025 menunjukkan tidak adanya abnormal return yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa demonstrasi. Bagi investor, peristiwa ini tidak dianggap sebagai informasi yang relevan dan material

dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga tidak memicu reaksi sistematis di pasar modal Indonesia.

Implikasi: Temuan penelitian ini memiliki implikasi praktis bagi investor untuk tidak bereaksi berlebihan terhadap peristiwa politik tertentu, melainkan fokus pada fundamental perusahaan. Bagi regulator, hasil ini menunjukkan kedewasaan pasar modal Indonesia dalam menyikapi gejolak politik.

Kebaruan: Studi ini mengisi celah yang belum banyak dibahas dengan pengembangan metodologi yang mengkhususkan analisis pada peristiwa Demo DPR 2025 dengan fokus eksklusif pada saham-saham LQ-45. Penelitian ini juga mengembangkan pendekatan metodologis dengan kombinasi market-adjusted model dan parametric test yang sesuai dengan karakteristik data pasar modal Indonesia.

Kata kunci: abnormal *return*; studi peristiwa; model sesuain pasar; teori sinyal; efesiensi pasar

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah indikator penting yang mencerminkan stabilitas perekonomian negara yang mana hal ini dipengaruhi oleh perkembangan informasi di masyarakat (Putri & Nurwulandari, 2020). Informasi tersebut mempengaruhi perilaku investor dalam pengambilan keputusan. Selain itu, adanya perbedaan antara kondisi pasar ideal yang umumnya dipengaruhi oleh faktor-faktor ekonomi dan kinerja fundamental perusahaan dan juga faktor-faktor non-ekonomi seperti demonstrasi politik sehingga dapat mempengaruhi perilaku investor dan pergerakan harga saham. Bentuk peristiwa non-ekonomi yang menimbulkan gejolak salah satunya adalah peristiwa politik, seperti demonstrasi besar yang melibatkan institusi negara. Pada Agustus tahun 2025, berlangsung aksi Demo DPR yang mendapat perhatian luas dari masyarakat, media, hingga pelaku pasar. Peristiwa ini berpotensi menimbulkan ketidakpastian politik sehingga berdampak pada perubahan tingkat kepercayaan investor di pasar modal Indonesia.

Penelitian ini menggunakan analisis abnormal return untuk mengetahui dampak peristiwa politik, seperti Demo DPR 2025, terhadap kinerja saham di pasar modal. Berdasarkan teori keuangan, abnormal return menjadi indikator yang digunakan sebagai proxy dalam menganalisis suatu peristiwa harga saham (Nurul, 2025). Abnormal return dapat timbul akibat peristiwa politik karena informasi tersebut menyebabkan ketidakpastian terhadap stabilitas ekonomi dan arah kebijakan pemerintah yang juga akan mempengaruhi persepsi risiko investor di pasar modal. Ketika informasi tentang demo DPR muncul, investor akan mengartikan situasi tersebut sebagai suatu sinyal negatif yang dapat berpotensi mengganggu kondisi investasi. Hal ini membuat investor cenderung melakukan aksi jual dengan tujuan untuk menghindari kerugian. Reaksi pasar inilah yang menyebabkan harga saham turun di luar pola normal yang diharapkan berdasarkan kondisi pasar sebelumnya, sehingga menimbulkan

adanya abnormal return yaitu selisih return saham dan return pasar. (Permata & Hartati, 2023).

Beberapa penelitian sebelumnya membuktikan bahwa peristiwa non ekonomi (politik) dapat mempengaruhi return saham. Demonstrasi besar yang terjadi pada tahun 2019 dapat membuktikan bahwa peristiwa politik dapat berdampak signifikan terhadap pergerakan harga saham di sektor perbankan. Peristiwa politik tersebut mempengaruhi sentimen pasar yang kemudian mendorong perubahan perilaku investor, sehingga menimbulkan fluktuasi return saham. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa non-ekonomi seperti aksi demonstrasi 2019 dapat berdampak secara nyata terhadap kinerja pasar modal (Muga, 2020).

Aksi 212 pada tahun 2016 berdampak signifikan terhadap abnormal return saham syariah di Jakarta karena peristiwa tersebut menimbulkan ketidakpastian politik dan sosial yang cukup tinggi. Ketegangan yang muncul selama aksi tersebut mempengaruhi keputusan investasi. Sedangkan reaksi pasar yang tercipta mencerminkan adanya kekhawatiran terhadap stabilitas ekonomi yang menyebabkan pergerakan harga saham syariah tidak stabil dan menyimpang dari pola return yang diharapkan secara normal. Hal ini menunjukkan bahwa faktor non-ekonomi seperti demonstrasi atau gerakan sosial juga dapat memberikan pengaruh signifikan terhadap perilaku investor dan dinamika pasar modal (Hadi & Mediyawati, 2020).

Permata & Hartati (2023), menemukan bahwa peristiwa demonstrasi pada September 2019 tidak mempengaruhi abnormal return dalam saham indeks LQ-45. Penemuan ini menunjukkan bahwa pasar modal tetap relatif stabil meskipun terdapat gejolak politik dalam jangka pendek. Investor tampaknya menilai bahwa demonstrasi September 2019 tidak mempengaruhi secara langsung terhadap kinerja fundamental perusahaan besar di LQ-45, sehingga tidak menimbulkan reaksi pasar yang signifikan.

Rentini dan Ayu (2020) menyatakan bahwa aksi mahasiswa terkait penolakan revisi UU KPK dan RKUHP tahun 2019 tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap abnormal return saham perusahaan Indeks LQ45. Hasil tersebut juga mencerminkan bahwa pasar modal Indonesia yang cenderung efisien ketika terjadi peristiwa politik jangka pendek. Investor lebih berorientasi pada faktor fundamental perusahaan dibandingkan isu politik sesaat, sehingga gejolak politik tidak menimbulkan dampak negatif yang berarti terhadap pergerakan harga saham. Perbedaan hasil temuan dari berbagai penelitian ini menggambarkan bahwa peristiwa politik bersifat fleksibel dan tidak selalu berdampak sama di pasar modal, sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk menganalisis apakah pasar memberikan respon terhadap peristiwa demonstrasi. Oleh sebab itu, menganalisis abnormal return sebelum dan sesudah

peristiwa demonstrasi pada indeks LQ-45 penting untuk mengungkapkan sejauh mana pasar merespon gejolak politik yang memicu perubahan perilaku investasi.

Di Indonesia sendiri, pergerakan harga saham dapat dilihat dari index saham LQ-45 karena karakteristiknya memiliki tingkat likuiditas yang cukup tinggi dan memiliki frekuensi perdagangan aktif, sehingga pergerakan harga sahamnya dianggap lebih mampu merefleksikan respon pasar terhadap suatu peristiwa (Budiman et al., 2025). Pertimbangan dalam menggunakan objek saham LQ-45 sebagai objek penelitian karena nilai agregat pasar index saham LQ-45 sekitar 72% dari total kapasitas pasar di IDX. Dengan demikian, penggunaan index saham LQ-45 dapat mencerminkan keakuratan karena dianggap mewakili perubahan reaksi pasar. (Muga, 2020)

Fama (1970) mengemukakan dalam teori *Efficient Market Hypothesis* bahwa harga saham akan bereaksi secara cepat dan rasional terhadap informasi yang dianggap penting. Demo DPR 2025 merupakan peristiwa politik nasional yang dapat menimbulkan perubahan pandangan investor (Hadi & Mediyawati, 2020). Jika pasar tersebut efisien, informasi dari dampak demo DPR akan langsung terlihat pada *price stock* perusahaan LQ-45, sehingga perubahan ini dapat dilakukan menggunakan indikator abnormal return.

Permata dan Hartati (2023) menyatakan bahwa pasar efisien hanya akan bereaksi terhadap informasi yang bersifat umum, salah satunya peristiwa politik. Demo DPR tahun 2025 dianggap sebagai peristiwa politik nasional yang dapat menimbulkan ketidakpastian terhadap kondisi ekonomi dan stabilitas kebijakan pemerintah sehingga mempengaruhi pengambilan keputusan investasi yang menyebabkan perubahan *price stock* yang signifikan berupa abnormal return. Apabila pasar merespon peristiwa tersebut, dapat menimbulkan abnormal return di sekitar tanggal kejadian. Akan tetapi jika tidak ditemukan perbedaan yang signifikan artinya pasar tidak bereaksi signifikan.

Spence (1973) menjelaskan dalam *Signaling Theory* bahwa perubahan harga atau return saham memberikan sinyal kepada investor dan pelaku pasar mengenai tanggapan terhadap suatu peristiwa. Jika abnormal return mengalami naik atau turun yang signifikan pada demo DPR, maka peristiwa ini dianggap memberikan sinyal (positif atau negatif) penting. Bagi pasar, dan jika abnormal return tidak berubah signifikan maka peristiwa dianggap tidak dapat memberikan dampak besar terhadap pasar modal.

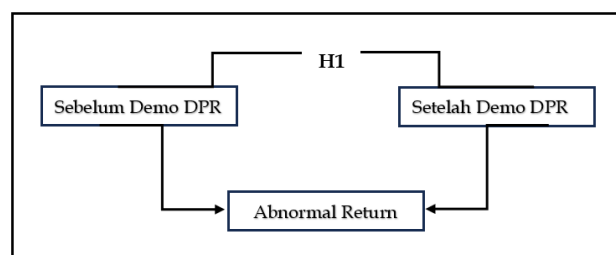
Reaksi pasar dapat diketahui dengan jelas apakah peristiwa demo DPR berdampak signifikan dalam reaksi pasar atau tidak melalui abnormal return. Bisa dikatakan bahwa abnormal return memperlihatkan reaksi pasar modal terhadap peristiwa atau informasi, baik bersifat positif maupun negatif, yang berpengaruh terhadap reaksi perubahan harga saham.

Pasar modal dapat bereaksi cepat ketika terdapat informasi baru yang sesuai seperti peristiwa Demo DPR periode Agustus 2025. Hal ini akan

berpengaruh terhadap harga saham yang tidak wajar. Penelitian ini menunjukkan bahwa peristiwa demo DPR pada 25 Agustus 2025 merupakan bentuk informasi publik yang mempengaruhi persepsi investor terhadap kondisi ekonomi dan stabilitas nasional. Informasi demo DPR lebih mengarah pada informasi negatif, sehingga akan terjadi reaksi penurunan *peice stock* dalam jangka pendek yang tercermin dalam abnormal return negatif, sehingga menunjukkan bahwa efisiensi pasar dalam bentuk semi kuat memungkinkan terjadinya pergerakan harga pasar yang langsung merespons peristiwa politik tanpa adanya asimetri informasi (Seno & Kurniasari, 2025). Oleh karena itu, dapat diasumsikan bahwa aksi demo DPR akan memunculkan abnormal return negatif di sekitar tanggal kejadian.

Signaling Theory menjelaskan bagaimana investor mengartikan informasi nonekonomi, seperti peristiwa politik, sebagai sinyal terhadap kondisi fundamental pasar. Sinyal negatif yang muncul akibat peristiwa demo DPR dianggap meningkatkan risiko ketidakpastian ekonomi, sehingga investor cenderung melakukan aksi jual yang berdampak pada perubahan pola rata rata *abnormal return* sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa. Artinya, aksi demonstrasi juga berfungsi sebagai sinyal yang menggeser persepsi risiko pasar dan menimbulkan adanya perbedaan reaksi investor pada pengamatan sebelum dan sesudah peristiwa. Menurut teori ini, ditemukan hipotesis mengenai perbedaan rata rata *abnormal return* periode sebelum dan sesudah aksi demo DPR (H_1), yang menunjukkan bagaimana pasar menafsirkan dan merespons sinyal negatif dari peristiwa demonstrasi terhadap harga saham.

H_1 : Terdapat perbedaan signifikan antara abnormal return (AR) sebelum dan sesudah Demo DPR 25 Agustus 2025.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Sumber: Data Diolah (2025)

Dalam penelitian ini, demonstrasi DPR merupakan peristiwa politik yang berpotensi memengaruhi kondisi pasar dan respons investor. Reaksi pasar tersebut diukur melalui selisih antara return aktual yang diterima investor dengan return yang diharapkan pada saat pasar berada dalam kondisi normal. Kerangka ini membandingkan abnormal return sebelum demo DPR dan setelah demo DPR untuk mengetahui apakah pasar bereaksi terhadap inkonsistensi informasi. Jika terjadi perbedaan abnormal return yang signifikan, maka dapat

diartikan bahwa informasi mengenai demonstrasi DPR mengandung *general information* sehingga menjadi salah satu pertimbangan investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi.

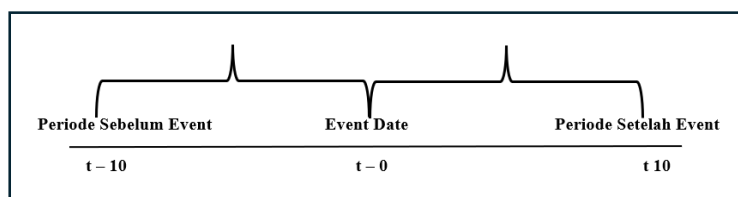
METODE

Studi ini mengkaji metode kuantitatif *event study* yang menguji apakah terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan akibat peristiwa (event) politik berupa demonstrasi. Tujuannya adalah untuk melihat apakah peristiwa Demo DPR 2025 menimbulkan perbedaan signifikan abnormal return saham indeks LQ-45 sebelum dan sesudah peristiwa terjadi.

Data yang digunakan merupakan jenis data panel yaitu kombinasi data berbagai perusahaan dan data historis. Data panel digunakan karena melibatkan beberapa perusahaan di indeks saham LQ-45 dan diamati selama waktu tertentu di sekitar peristiwa demo DPR tanggal 25 Agustus 2025. Data panel ini menggambarkan variasi baik antar perusahaan maupun antar waktu sehingga lebih komprehensif dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap reaksi pasar modal. (Umaima Wafia, 2022)

Sedangkan sumber data *study* ini menggunakan data sekunder kuantitatif berupa data *closing price stock* harian perusahaan dalam indeks LQ-45 yang dapat diambil dari website BEI dan Yahoo Finance selama periode penelitian (08 Agustus 2025 - 09 September 2025), yang mencakup event window seputar peristiwa demo DPR tanggal 25 Agustus 2025.

Desain kategori penelitian event study digunakan untuk mengamati pergerakan abnormal return akibat peristiwa demo DPR 2025. Rentan waktu yang digunakan adalah saat awal terjadinya demo DPR yaitu 25 Agustus 2025 yang ditransformasikan kedalam angka $t-10$ yaitu tanggal 08 Agustus 2025, t_0 yaitu tanggal terjadinya peristiwa (25 Agustus 2025), dan t_{10} , yaitu tanggal 09 September 2025. Periode penelitian ini cukup singkat karena berdasarkan teori signal harus mengurangi *confounding effect* atau tercampurnya dengan peristiwa lain (Riski et al., 2025). Selain itu, pemilihan event window yang tepat juga sangat penting karena mencerminkan bagaimana pasar merespons informasi secara cepat maupun tertunda. *Event window* dalam *study* ini ditetapkan selama 21 hari, sehingga mencakup periode yang cukup untuk menangkap reaksi pasar sebelum peristiwa terjadi (antisipasi investor) dan sesudah peristiwa berlangsung (penyesuaian pasar).



Gambar 2. Event Window
Sumber: Data Diolah (2025)

Penelitian ini menggunakan populasi berupa perusahaan saham LQ-45 pada tahun 2025 sebanyak 45 perusahaan dengan menerapkan teknik purposive sampling (Muga, 2020) dengan kriteria yang digunakan sebagai berikut:

1. Tergolong saham aktif dalam index saham LQ-45.
2. Memiliki data historis harga penutupan harian (*close price*) yang lengkap dalam laporan triwulan.
3. Perusahaan yang tidak melakukan aksi korporasi, seperti melakukan pembagian dividen dan *stock split* saat periode pengamatan.

Berdasarkan analisis, dari 45 perusahaan yang tergabung dalam indeks saham LQ-45, keseluruhannya telah memenuhi kriteria sehingga sampel sama dengan populasi yaitu 45 saham perusahaan yang dapat diambil dari website resmi IDX ataupun Yahoofinance.

Definisi operasional variabel digunakan untuk memberi batasan yang jelas antar variabel, indikator, dan cara pengukurannya sehingga memudahkan proses penelitian dan analisis data secara objektif (Muga, 2020). Adapun variabel yang digunakan berupa abnormal return untuk mengukur reaksi pasar modal akibat peristiwa demonstrasi dengan melihat apakah terdapat selisih return saham dan return pasar yang signifikan selama peristiwa Demo DPR 2025. Melalui definisi operasional ini, variabel dapat diukur secara konsisten untuk menghasilkan analisis yang reliabel melalui teknik analisis uji beda untuk menghitung *abnormal return* sebelum dan sesudah demo DPR 2025 dengan alat bantu SPSS.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Tabel 1 : Definisi Operasional Variabel			
Variable	Definisi	Indikator	Skala
Abnormal Return	Selisih actual return terhadap return saham dan return pasar	- Rumus abnormal return $AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$ - Rumus return saham (R_{it}): $R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$ - Rumus return pasar (R_{mt}): $R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$	Rasio

Sumber: (Hadi & Mediyawati, 2020)

Apabila setelah dilakukan uji normalitas dan terdapat data yang tidak normal maka harus dilakukan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* dan jika distribusi data normal maka dilakukan uji *Paired Sample t-Test* (Indriani & Mariana, 2021).

Rumus abnormal return:

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Keterangan:

AR_{it} : Abnormal return perusahaan i pada hari ke-t

R_{it} : Return perusahaan i pada hari ke-t

R_{mt} : Return indeks pasar pada hari ke-t

Rumus tersebut menunjukkan bahwa abnormal return diketahui dari pengurangan return saham dan return pasar pada periode tertentu. Setelah mengetahui abnormal return masing masing perusahaan, diperlukan juga perhitungan secara agregat untuk mengetahui *average abnormal return* keseluruhan di setiap periode peristiwa (Hadi & Mediyawati, 2020).

Rumus Average abnormal return :

$$RRTN = \frac{\sum_{i=1}^k RTN_{it}}{k}$$

Keterangan :

$RRTN$: Average abnormal return periode ke-t

RTN_{it} : Abnormal return sekuritas ke-i pada periode ke-t

k : Jumlah sekuritas

Reaksi pasar keseluruhan terhadap peristiwa demonstrasi 25 Agustus dapat dilihat melalui *average abnormal return* karena menggambarkan respon investor terhadap perubahan harga saham secara agregat.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Hasil Statistika Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR SEBELUM	10	-.01448	.00721	-.0041150	.00736970
AAR SESUDAH	10	-.00533	.00977	-.0003550	.00518533

Sumber : Data Diolah (2025)

Tabel 2 menunjukan bahwa data yang diolah diakumulasikan secara agregat dalam waktu pengamatan 10 hari. Nilai terendahnya sebesar -0,01448 dalam periode sebelum demonstrasi dan -0,00533 sesudah demonstrasi. Sedangkan nilai tertingginya 0,00721 sebelum demonstrasi dan 0,00977 sesudah demonstrasi. *Average abnormal return* sebelum demonstrasi sebesar -0,0041150 dan sesudah demonstrasi sebesar -0,0003550. Hal ini menggambarkan kenaikan abnormal return setelah peristiwa Demo DPR. Sedangkan nilai standar

deviasinya cukup rendah yaitu sebesar 0,00736970 sebelum peristiwa dan 0,00518533 sesudah peristiwa, hal ini menunjukkan data penelitian bersifat homogen. Data homogen mengindikasikan bahwa abnormal return tidak banyak berfluktuasi baik sebelum maupun sesudah peristiwa Demo DPR.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

Variabel	Shapiro-Wilk	df	Sig.	Kesimpulan
AR SEBELUM	.955	10	.732	Normal
AR SESUDAH	.863	10	.083	Normal

Sumber : Data Diolah (2025)

Uji normalitas ini dilakukan melalui uji Shapiro-Wilk dengan nilai abnormal return secara statistik sebelum demonstrasi sebesar 0,955 dan sesudah demonstrasi sebesar 0,863, hal ini mengindikasikan data berdistribusi normal karena semakin mendekati angka 1. Sedangkan nilai signifikansinya 0,732 sebelum peristiwa dan 0,083 sesudah peristiwa menggambarkan adanya data berdistribusi normal baik sebelum dan sesudah peristiwa demonstrasi karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05.

Tabel 4. Hasil Uji Paired Samples Statistika

Varia bel			Paired Differen	95% Confidence Interval of the Difference				
Varia bel	Mean	Std. Dev	Std. Er Mean	Lower	Upper	t	df	Sig.
AAR 0_1	-.00376	-.00919	.002906	-.0103352	-.0028152	-1.294	9	.229

Sumber : Data Diolah (2025)

Pada tabel 3 menggambarkan distribusi data normal sehingga diperlukan uji hipotesis berupa uji Paired Samples Statistika. Hasil pengujian menggambarkan nilai signifikansi yang berada diatas 0,05 yaitu 0,229 sehingga diketahui bahwa hipotesis H1 yang berbunyi “terdapat perbedaan signifikan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa demo DPR 25 Agustus 2025” tidak terdukung. Hal tersebut mengindikasikan bahwa pasar modal Indonesia tidak bereaksi terhadap peristiwa demo DPR yang berlangsung pada 25 Agustus 2025 yang terbukti dengan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah demonstrasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis tidak terdukung, dimana abnormal return sebelum dan sesudah demo DPR 2025 tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Artinya, pasar modal tidak memberikan respons atas terjadinya demonstrasi. Investor beranggapan bahwa kondisi tersebut tidak mempengaruhi keputusan investasi secara langsung. Dengan demikian, peristiwa demo DPR tidak dipandang sebagai kejadian yang berdampak pada pasar modal Indonesia.

Selain itu, kondisi pasar yang stabil menunjukkan bahwa aktivitas politik jangka pendek tidak dipandang sebagai penghambat. Investor tetap bersikap rasional karena demo DPR 2025 hanya bersifat situasional dan tidak berdampak pada kebijakan ekonomi serta regulasi pasar. Oleh karena itu, kegiatan perdagangan di pasar modal tetap berjalan dengan normal.

Jika dikaitkan dengan teori *Efficient Market Hypothesis* (EMH) bentuk setengah kuat, informasi baru yang relevan akan mempengaruhi pasar dengan sangat cepat. Harga saham secara langsung akan menyesuaikan pada informasi yang diumumkan, sehingga peluang terjadinya abnormal return hanya perlu waktu yang sangat singkat atau bahkan tidak akan muncul sama sekali. Dengan demikian, baik sebelum maupun sesudah peristiwa, return cenderung kembali ke nilai wajar, karena investor telah menyerap informasi dengan ketelitian dan tercermin dalam harga saham. Hal ini mendukung asumsi bahwa mekanisme pasar berjalan dengan efisien dan tidak memberikan keuntungan lebih bagi investor yang terbukti dengan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa demo DPR 25 Agustus 2025.

Temuan ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Permata & Hartati, 2023) dimana peristiwa demonstrasi pada September 2019 tidak berpengaruh signifikan terhadap abnormal return. Kesamaan hasil ini mengindikasikan adanya pola yang sama bahwa peristiwa politik tidak selalu memberikan reaksi pasar. Tampaknya, investor cenderung lebih menganalisa isu politik yang bersifat jangka panjang daripada isu politik yang bersifat sementara dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini menegaskan bahwa respons pasar lebih selektif dan tidak selalu terpengaruh oleh aktivitas politik jangka pendek.

KESIMPULAN

Hasil analisis menjelaskan bahwa peristiwa Demo DPR 25 Agustus 2025 tidak berdampak signifikan terhadap pola pergerakan abnormal return saham pada perusahaan-perusahaan LQ-45. Temuan ini terlihat dari tidak adanya perbedaan signifikansi *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa demonstrasi. Investor tidak menganggap demonstrasi akibat peristiwa politik ini sebagai suatu informasi relevan yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi di pasar modal di Indonesia. Kondisi ini mencerminkan kedewasaan investor dalam menilai suatu peristiwa politik yang mana investor lebih berfokus pada faktor fundamental perusahaan dibandingkan isu politik jangka pendek.

Peneliti selanjutnya disarankan menggunakan event window yang lebih panjang dan menambahkan variabel, seperti porsi kepemilikan saham asing, untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai reaksi pasar terhadap peristiwa politik. Peneliti selanjutnya juga disarankan menghitung

abnormal return menggunakan metode risk adjusted model agar estimasi expected return mempertimbangkan penyesuaian risiko melalui estimation window, sehingga data tidak terkontaminasi dan hasil analisis menjadi lebih optimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Budiman, M., Fajar, M., & Ghaffar, A. (2025). Menilai Return Saham Melalui Arus Kas Operasi, Laba Akuntansi dan Ukuran Perusahaan pada Emiten LQ-45 Assessing Stock Returns Through Operating Cash Flow, Accounting Earnings, and Firm Size in LQ-45 Listed Companies. *Bisnis Dan Manajemen*, 247(02), 3025–9800. <https://jhr247.org/index.php/JHR247BISMA/index>
- 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/https://doi.org/10.2307/2325486>
- Hadi, N., & Mediyawati, A. (2020a). Uji Event Studies: Dampak Peristiwa Aksi Bela Islam (Aksi 212) Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity (Saham Syariah di Jakarta Islamic Index). *Iqtisad: Reconstruction of Justice and Welfare for Indonesia*, 7(1), 23–43. <https://doi.org/10.31942/iq.v7i1.3444>
- Hadi, N., & Mediyawati, A. (2020b). Uji Event Studies: Dampak Peristiwa Aksi Bela Islam (Aksi 212) Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity (Saham Syariah di Jakarta Islamic Index). *Jurnal Iqtisad: Reconstruction of Justice and Welfare for Indonesia*, 7, 2303–3223. <https://doi.org/10.31942/iq.v7i1.3444>
- Indriani, R., & Mariana. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengesahan UU Cipta Kerja 2020 (Studi Kasus Perusahaan Yang Terdaftar Pada LQ45). *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 167–186. <https://doi.org/https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.174>
- Muga, M. P. L. (2020). Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Aksi Demo Tanggal 22 Mei 2019 Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Akuntansi : Transparansi Dan Akuntabilitas*, 8(2), 88–95. <https://doi.org/10.35508/jak.v8i2.2870>
- Nurul, I. S. (2025). 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). *Seminar Nasional Manajemen*, 10(1), 646–662. <https://proceeding.unesa.ac.id/index.php/senima/article/view/5832>
- Permata, C. P., & Hartati, R. (2023). Abnormal Return Saham. *Jurnal Trial Balance*, 1(1), 1–17. <https://doi.org/https://doi.org/10.61754/jutriance.v1i01.17>
- Putri, E., & Nurwulandari, A. (2020). Analisis Reaksi Pasar Modal Bagi Perusahaan Dalam Indeks Idx30 Terhadap Kemenangan Donald Trump Pada Pemilihan Presiden Amerika Serikat. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*,

15(2), 18–32. <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v15i2.752>

- Rentini, & Ayu, L. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Aksi Demo Mahasiswa Tolak Revisi Uu Kpk Dan Rkuhp 2019 Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*. <http://repo.undiksha.ac.id/id/eprint/2603>
- Riski, M., Satrya Wibowo, A., Yuniati, A., Ichsan Diarsyad, M., & Muhammad Ari, T. (2025). Abnormal Return: Right Issue, Stock Split, Mergers and Acquisitions (Empirical Study of Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange For the Period 2020-2023). *Journal of Accounting and Finance Management*, 5(6), 1667–1679. <https://doi.org/10.38035/jafm.v5i6.1550>
- Seno, H., & Kurniasari, W. (2025). Studi peristiwa: Reaksi pasar modal Indonesia terhadap pengumuman Danantara pada perusahaan indeks LQ-45. *Prosiding Seminar Nasional Penelitian Dan Pengabdian Kepada Masyarakat*, 3(1), 73–79. <https://doi.org/10.24002/senapas.v3i1.12593>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 335–374.
- Umaina Wafia, N. H. (2022). Risk Dan Return Saham Yang Terdaftar Di Perusahaan Indeks Lq-45 Dan Jii Pada Bursa Efek Indonesia (Bei). 1–10.