

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal adalah suatu jenis pasar yang memiliki aktivitas berkaitan dengan transaksi efek. Menurut undang-undang No 8 Tahun 1995, terkait pasar modal. Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal merupakan salah satu tempat bagi investor untuk berinvestasi pada asset keuangan, dan merupakan salah satu strategi perusahaan dalam mendapatkan sejumlah modal yang dibutuhkan. Produk yang diperjualbelikan di pasar modal adalah saham, derivatif, dan surat utang. Pasar modal merupakan tempat bertemunya permintaan dan penawaran efek yang mencerminkan nilai suatu informasi yang tersedia secara public (Jogiyanto, 2017). Pasar modal sangat *sensitive* terhadap berbagai isu dan informasi, baik yang bersifat ekonomi maupun non-ekonomi.

Dalam berinvestasi di pasar modal, pergerakan harga saham yang fluktuatif sangat dipengaruhi oleh lingkungan sekitarnya. Peristiwa ekonomi seringkali mengganggu pergerakan arah pasar modal sehingga dapat memberikan keuntungan maupun kerugian bagi para investor. Sebagai instrumen pasar yang sangat dipengaruhi oleh keadaan lingkungan sekitar dan sangat sensitif terhadap isu dan informasi membuat investor harus sigap dalam menyikapi keadaan dan permasalahan yang ada dan dituangkan dalam analisa pasar modal untuk kedepannya (Apriyanto et al., 2021). Informasi yang diterima investor akan menjadi

sinyal yang mempengaruhi keputusan investasi sehingga tercermin dalam pergerakan harga saham dan volume perdagangan (Arum et al., 2022). Perubahan dalam lingkungan ekonomi mikro seperti kinerja perusahaan, perubahan strategi perusahaan, pengumuman laporan ataupun dividen perusahaan dan ekonomi makro seperti perubahan kurs, suku bunga tabungan dan deposito, inflasi dan regulasi yang dilakukan oleh pemerintah juga berperan dalam fluktuasi harga dan volume perdagangan di pasar modal (Paputungan et al., 2021).

Pasar modal sangat sensitif dan dipengaruhi oleh isu, informasi dan berita. Arum et al., (2022) menyatakan bahwa pertimbangan investor dalam memilih keputusan investasi, baik menjual ataupun membeli merupakan akibat dari informasi yang didapatkan oleh investor. Informasi yang didapatkan oleh investor akan bernilai jika informasi tersebut ditanggapi oleh para investor yang ditunjukkan dengan transaksi jual-beli dan akan tergambarkan pada perubahan harga saham yang kemudian tercermin pada perubahan *return* yang akan diperoleh investor.

Globalisasi membuat perdagangan yang lebih bebas antar negara-negara. Globalisasi perdagangan ini memberikan manfaat besar bagi negara-negara berkembang seperti Indonesia. Globalisasi ekonomi merupakan peningkatan integrasi dan saling ketergantungan ekonomi nasional, regional, dan lokal di seluruh dunia melalui intensifikasi pergerakan lintas batas barang, jasa, teknologi, dan modal. Pengaruh lingkungan non-ekonomi juga tidak dapat dipisahkan pengaruhnya dengan aktivitas pasar modal. Penelitian tentang peristiwa non ekonomi yang mempengaruhi pasar modal adalah studi peristiwa (*event study*). Peristiwa atau pengumuman yang berisi kandungan informasi dapat memicu reaksi

pasar ketika menerima pengumuman tersebut. Investor sebagai penerima informasi perlu memahami isi dan tujuan dari setiap pengumuman, sehingga investor dapat merencanakan strategi yang akan diambil berkaitan dengan pengumuman yang diberikan oleh emiten (Biktimirov dan Xu, 2019).

Presiden Donald Trump resmi dilantik menjadi presiden Amerika Serikat yang ke-47 pada 20 Januari 2025, setelah sebelumnya menjabat pada periode 2017-2021. Presiden Donald Trump kembali mengeluarkan kebijakan tarif impor besar-besaran pada April 2025 sebagai bagian dari strategi proteksionisme ekonomi yang sebelumnya pernah diterapkan pada periode 2017-2021. Kebijakan tarif yang diterapkan oleh presiden Donald Trump pada periode pertama jabatnya di tahun 2017-2021 merupakan bagian dari strategi “*America First*” yang secara drastis mengubah hubungan dagang internasional Amerika Serikat. Pendekatan ini mendasari pergeseran dari kebijakan perdagangan bebas ke arah proteksionisme ekonomi, dan membawa dampak sistemik bagi hubungan dagang global. International Monetary Fund (IMF) mendefinisikan proteksionisme sebagai kebijakan ekonomi, di mana pemerintah suatu negara membatasi perdagangan luar negeri untuk melindungi industri dalam negeri dari persaingan global. Kebijakan ini dilakukan dengan menaikkan tarif impor, menerapkan kuota, atau memberikan subsidi kepada produsen lokal. Perubahan tarif yang ditetapkan oleh Trump ini memberi dampak negatif bagi perdagangan global terutama pada nilai saham di beberapa negara termasuk Indonesia. *World Economic Outlook* April 2025, IMF memproyeksikan pertumbuhan ekonomi global sebesar 2,8% pada 2025 dan 3,0% pada 2026. Angka ini direvisi turun masing-masing 0,5 dan 0,3 poin persentase

dibandingkan proyeksi Januari. Sementara, OECD (Organization for Economic Co-operation and Development) memproyeksi pertumbuhan industri global yang akan melambat hingga di bawah 2,1% dan WTO juga memperkirakan pertumbuhan perdagangan global yang hanya mencapai 1,7%, sementara IMF memperkirakan angka pengangguran global akan meningkat hingga 2%

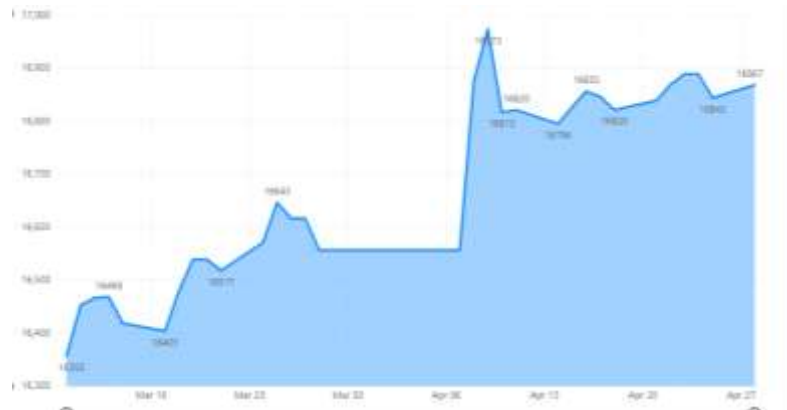
Pengumuman tersebut bukan sekadar kebijakan biasa, tetapi merupakan sinyal kuat bagi pasar keuangan internasional, terutama karena kebijakan dagang seperti ini seringkali menciptakan ketidakpastian pasar (*market uncertainty*) di negara-negara berkembang seperti Indonesia, terutama jika sinyal dan informasi tersebut datang dari negara adidaya seperti Amerika Serikat. Ketika pemerintahan suatu negara seperti administrasi Trump mengumumkan perubahan tarif impor maka investor menafsirkannya sebagai indikasi perubahan arah ekonomi global, sehingga memicu volatilitas tinggi di pasar saham dan obligasi negara berkembang. Hal ini didukung oleh teori efisiensi pasar (FAMA, 1991) harga saham di pasar modal secara cepat mencerminkan semua informasi yang tersedia. Pasar modal akan bereaksi dengan menyesuaikan harga saham yang kemudian dikenal sebagai *abnormal return*. Hal ini didukung oleh *signalling theory* (Spence, 1973) Dimana pengumuman kenaikan tarif bertindak sebagai sinyal yang membawa informasi kepada investor.

Negara berkembang seperti Indonesia sangat rentan dengan perubahan kebijakan tarif karena, Indonesia sangat bergantung pada ekspor komoditas dan manufaktur, ketika mitra dagang utama seperti Tiongkok atau Amerika Serikat terguncang karena kebijakan tarif, dampaknya akan langsung dapat dirasakan di

Indonesia baik dalam hal volume perdagangan maupun investasi asing langsung (Kim et al., 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Younis et al, (2024) menemukan bahwa *trade policy uncertainty* (TPU) menyebabkan fluktuasi harga saham yang signifikan di pasar negara berkembang dibandingkan dengan negara maju. Ketika kebijakan tarif diumumkan, investor global cenderung menarik dana dari negara berkembang karena dianggap lebih berisiko dan kurang stabil.

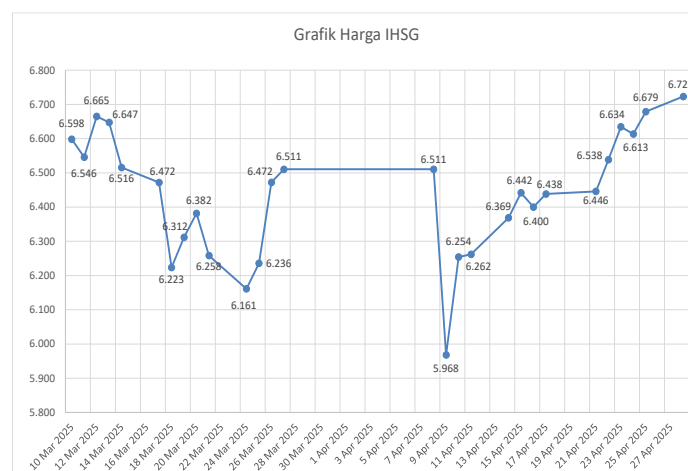
Dalam konteks pasar modal Indonesia, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan barometer utama dalam menilai performa pasar modal. IHSG tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi fundamental domestik, tetapi juga sangat responsif terhadap berita-berita ekonomi global. Sejarah mencatat bahwa peristiwa-peristiwa seperti Brexit, tapering oleh The Fed, dan perang dagang AS–China tahun 2018–2019 berdampak signifikan terhadap fluktuasi IHSG.

Sentimen pasar yang negatif akibat kebijakan luar dapat menyebabkan arus modal asing keluar (*capital outflow*), penurunan harga saham, serta melemahnya nilai tukar rupiah. Sektor Hal ini tercermin dengan sempat dilakukannya *trading halt* untuk Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada 8 April 2025 selama 30 menit karena harga saham yang terus turun mencapai 8% (siaran pers BEI, 8 April 2025). Ketidakpastian kebijakan dagang global menyebabkan modal asing keluar dari negara berkembang. Hal ini menyebabkan depresiasi mata uang lokal yang tercermin dengan rupiah yang sempat melemah mendekati Rp17.000/US\$ yakni diangka Rp16.973/US\$ pada 9 April 2025.



Gambar 1. 1 Kurs Dollar terhadap Rupiah
Sumber: Investopedia

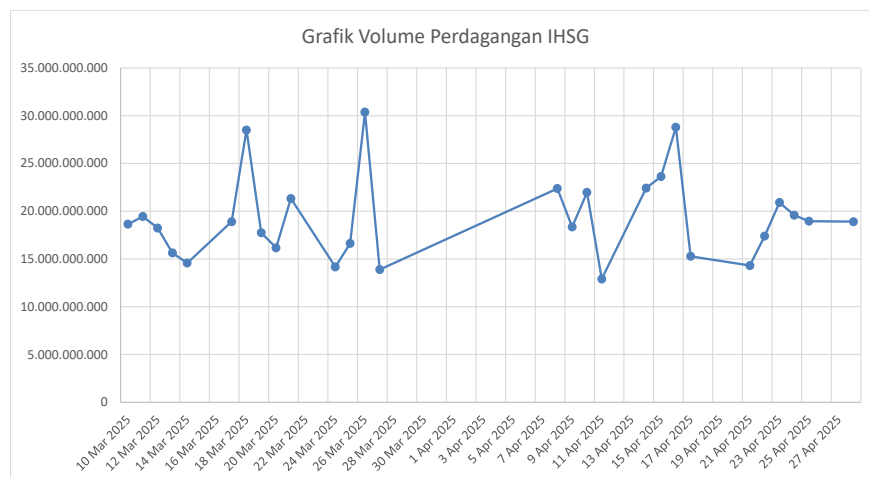
Data pergerakan IHSG pada periode Maret hingga April 2025 menunjukkan pola yang sangat fluktuatif. Diawali dengan tren naik di pertengahan Maret, IHSG sempat menyentuh angka tertinggi sementara di level 6.665 pada 13 Maret 2025, sebelum mengalami koreksi tajam hingga ke level 6.161 pada 26 Maret. Fluktuasi ini kemudian diikuti oleh *rebound* signifikan menuju stabilisasi sementara pada level 6.511. IHSG berada pada fase stagnan dengan tetap di level Rp6.511 selama satu minggu karena periode libur panjang sehingga aktivitas perdagangan minim.



Gambar 1. 2 Grafik Harga IHSG
Sumber: Bursa Efek Indonesia (IDX) dan diolah

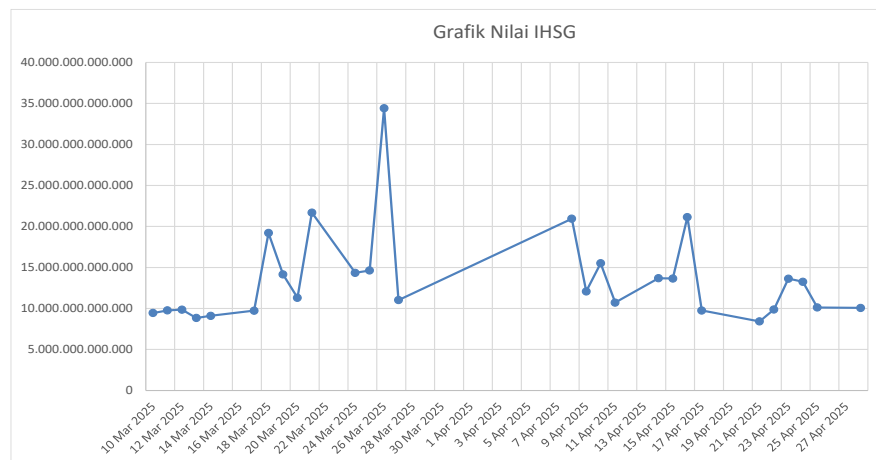
Penurunan tajam terjadi di tanggal 8 april 2025, ke harga Rp5.968 dimana Bursa Efek Indonesia sempat memberlakukan pembekuan sementara (*trading halt*) selama 30 menit karena terdapat penurunan mencapai 8% pada IHSG. Tindakan ini dilakukan dalam rangka menjaga perdagangan saham agar teratur, wajar, dan efisien sesuai dengan Peraturan Nomor II-A tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas (Press Release IDX 8 April 2025). IHSG kemudian perlahan pulih kembali dan ditutup pada angka Rp6.723 pada akhir April.

Secara teoritis, fenomena ini dijelaskan oleh Efficient Market Hypothesis (EMH), yang menyatakan bahwa pasar akan segera merespons setiap informasi baru yang relevan, baik itu berupa kebijakan domestik maupun internasional. Dalam hal ini, sinyal kebijakan tarif dari Presiden Trump dapat dilihat sebagai suatu peristiwa (*event*) yang berpotensi menciptakan *abnormal return* dalam jangka pendek di IHSG, dan menjadi objek penting dalam *event study*.



Gambar 1. 3 Grafik Volume Perdagangan IHSG

Sumber : Bursa Efek Indonesia (IDX), dan diolah



Gambar 1. 4 Grafik Nilai IHSG
 Sumber : Bursa Efek Indonesia (IDX), dan diolah

Volume perdagangan saham merupakan indikator penting dalam menganalisis dinamika pasar modal. Volume mencerminkan tingkat partisipasi investor serta intensitas transaksi dalam suatu periode. Grafik yang ditampilkan menunjukkan fluktuasi volume perdagangan IHSG yang signifikan selama periode 10 Maret hingga 28 April 2025, dengan pola naik-turun yang tidak sepenuhnya sejalan dengan tren harga IHSG itu sendiri. Hal ini menandakan bahwa aktivitas investor tidak selalu linear terhadap arah harga indeks.

Pada awal periode (10–14 Maret), volume perdagangan cenderung stabil, berkisar di angka 18–20 miliar lembar saham. Namun, 16 Maret menunjukkan penurunan ke 15 miliar, yang diikuti oleh lonjakan tajam pada 18 Maret, saat volume mencapai sekitar 28 miliar lembar. Hal ini kemungkinan besar dipicu oleh adanya sentimen pasar atau aksi spekulatif yang tinggi menjelang penurunan indeks harga.

Volume kemudian kembali naik-turun secara tajam, dengan puncak tertinggi terjadi pada 28 Maret, saat volume menyentuh sekitar 30 miliar lembar saham,

bersamaan dengan *rebound* IHSG ke level 6.472. Kenaikan volume ini menandakan adanya aktivitas beli besar-besaran saat harga dinilai menarik oleh pelaku pasar. Memasuki bulan April, volume perdagangan menunjukkan tren lebih stabil, dengan kisaran antara 15–22 miliar lembar saham. Namun, terjadi sedikit anomali pada 9–10 April, di mana meskipun IHSG mengalami penurunan tajam ke titik terendah Rp5.968, volume tidak menunjukkan lonjakan berarti. Ini menunjukkan bahwa penurunan lebih banyak disebabkan oleh aksi jual atau lepas saham. Volume perdagangan yang berfluktuasi tajam dalam grafik ini mencerminkan bahwa pelaku pasar bereaksi aktif terhadap perubahan sentimen dan informasi pasar.

Fluktuasi volume perdagangan terus berlanjut hingga menjelang akhir April, dengan penurunan dan kenaikan yang tidak stabil, yang mengindikasikan bahwa meskipun indeks IHSG mulai mengalami pemulihan dari sisi harga, pelaku pasar masih berada dalam fase konsolidasi dan bersikap hati-hati. Secara keseluruhan, volume perdagangan selama periode ini mencerminkan tekanan eksternal dan respon internal pelaku pasar yang sangat sensitif terhadap sentimen, baik yang berasal dari kalender libur nasional maupun dari peristiwa pasar seperti *trading halt*.

Pergerakan tajam ini mencerminkan ketidakpastian pasar, sekaligus menunjukkan tingginya sensitivitas IHSG terhadap berbagai faktor eksternal seperti sentimen global, harga komoditas, serta kebijakan suku bunga domestik. Utami (2021) menemukan bahwa perang dagang menyebabkan penurunan signifikan terhadap IHSG terutama di sektor industri.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan tarif oleh Presiden Donald Trump pada April 2025 pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
2. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham (*trading volume activity*) yang signifikan di Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan tarif oleh Presiden Donald Trump pada April 2025

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bertujuan untuk :

1. Untuk mengetahui perbedaan *return* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan tarif oleh Presiden Donald Trump pada April 2025 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
2. Untuk mengetahui perbedaan aktivitas volume perdagangan saham (*trading volume activity*) pada IHSG sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan tarif tersebut.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat membantu mengetahui dan membuktikan apakah pengumuman mengenai kenaikan tarif Trump 2 April 2025 berpengaruh

terhadap *trading volume activity* dan *abnormal return* pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan manfaat bagi:

a. Perusahaan

Memberikan informasi dampak kebijakan tarif terhadap kinerja saham emiten IHSG sehingga perusahaan dapat mengantisipasi dampak serupa di masa depan, sebagai referensi pendukung pengambilan keputusan strategis, dan mengelola risiko kedepannya.

b. Investor

Menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di tengah ketidakpastian global.

c. Peneliti Selanjutnya

Menjadi referensi dan dasar pengembangan penelitian serupa.

1.5 Landasan Teori

1.5.1 Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan yang memiliki jangka waktu panjang yang bisa diperjualbelikan, baik berbentuk surat hutang (obligasi), ekuitas (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya (Manurung et al, 2022). Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menjelaskan bahwa pasar modal mencakup segala kegiatan yang berhubungan dengan penawaran dan perdagangan efek pada perusahaan publik.

Kehadiran pasar modal di Indonesia memiliki peran besar dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional. Pasar modal menyediakan berbagai macam produk

investasi bagi para investor seperti saham, obligasi, reksa dana, dan surat berharga lainnya (Fransiskus, 2016). Salah satu yang paling diminati adalah saham.

Menurut Jogiyanto (2017), pasar modal memiliki tiga jenis saham, yakni *common stock*, *preference stock* dan *treasury stock*.

1. Saham biasa (*common stock*) merupakan surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan dan hanya satu kelas saham saja. Adapun hak yang diperoleh para pemegang sahamnya yakni; hak kontrol seperti memilih dewan direksi, hak menerima dividen, dan hak *preemptive* yakni hak untuk membeli saham baru yang diterbitkan oleh perusahaan sebelum ditawarkan kepada pihak lain.
2. Saham preferen (*preference stock*) adalah surat berharga yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa (*common stock*). Saham ini diperjualbelikan oleh perusahaan yang menjelaskan bahwa pemegangnya akan mendapatkan pendapatan dalam bentuk dividen yang diterima setiap kuartal
3. Saham Tresuri (*treasury stock*) merupakan saham yang sebelumnya pernah beredar, namun dibeli kembali (*buyback*) oleh perusahaan.

1.5.2 Teori Efisiensi Pasar

Efisiensi pasar merupakan suatu kondisi di mana pasar bereaksi terhadap suatu informasi sehingga mencapai harga keseimbangan yang baru (Jogiyanto, 2017). Jika pasar tersebut bereaksi dengan cepat maka pasar tersebut disebut dengan pasar efisien. Fama dalam *Efficient Capital Markets II* (1991) menyatakan bahwa hipotesis efisiensi pasar sebagai pernyataan sederhana bahwa harga sekuritas

sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia dengan reaksi harga sebagai implikasinya dengan seketika tanpa adanya bias terhadap informasi baru.

Brealy dan Myers (1984) menyatakan bahwa pasar modal efisien, maka pembelian dan penjualan surat-surat berharga menurut harga pasar yang berlaku adalah merupakan sebuah transaksi dengan *net present value* (NPV).

F. Fama (1970) membedakan efisiensi pasar modal ke dalam tiga tingkatan :

1. Efisiensi bentuk lemah (*weak form*)

Efisiensi bentuk lemah menunjukkan bahwa semua informasi masa lalu tercermin secara penuh pada harga pasar sekarang, dan *abnormal return* tidak dapat diperoleh berdasarkan pola harga pada masa lampau

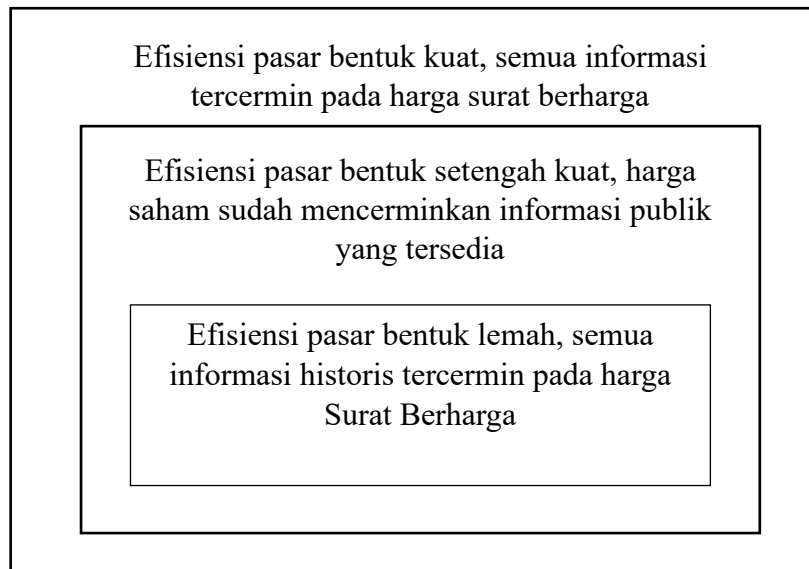
2. Efisiensi pasar setengah kuat (*semi strong form*)

Bentuk ini menunjukkan bahwa harga saham akan bereaksi penuh dan menyesuaikan dengan informasi yang tersedia di masyarakat selain dipengaruhi oleh data harga dan volume perdagangan

3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Bentuk ini menunjukkan bahwa harga surat berharga mencerminkan sepenuhnya informasi, baik informasi yang tersebar di masyarakat ataupun tidak.

Tiga jenis informasi yang tercermin pada Surat Berharga pada tiga bentuk efisiensi pasar



Gambar 1. 5 Bentuk Efisiensi Pasar

Sumber: Kamaruddin (2004)

1.5.3 *Signaling Theory*

Signaling Theory (Spence, 1973) mengemukakan bahwa dengan memberikan suatu sinyal, pihak pemilik informasi berusaha memberikan informasi yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberi sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Jogiyanto, 2017). Sinyal tersebut dapat berbentuk informasi baik (*good news*) dan informasi buruk (*bad news*).

Pasar modal merupakan tempat bertemunya permintaan dan penawaran efek yang mencerminkan nilai suatu informasi yang tersedia secara publik. Jogiyanto (2017), reaksi pasar terjadi karena masuknya informasi baru ke pasar, dan investor akan melakukan penyesuaian atas keputusan investasinya. Harga saham mencerminkan hasil interaksi antara permintaan dan penawaran yang terbentuk

sebagai reaksi terhadap informasi yang masuk ke pasar (Jogiyanto, 2017). Reaksi pasar dapat dipengaruhi oleh berbagai informasi baik informasi ekonomi maupun non ekonomi. Reaksi Pasar terhadap informasi dikategorikan menjadi tiga bentuk, yakni :

- a. Reaksi Positif merupakan reaksi yang terjadi apabila informasi yang masuk dinilai membawa prospek positif
- b. Reaksi Negatif merupakan reaksi yang terjadi apabila informasi dianggap mengandung risiko atau ancaman terhadap stabilitas ekonomi
- c. Reaksi Netral merupakan reaksi dimana tidak terjadi perubahan signifikan dalam harga saham karena informasi dianggap sudah tercermin dalam harga (*fully anticipated*) atau tidak relevan.

Pengukuran reaksi pasar modal dapat dilihat melalui beberapa indikator seperti, pengujian secara statistik, *abnormal return*, pengujian informasi secara privat dan pengujian secara aturan perdagangan teknis.

1.5.4 Event Study

Bodie *et al.* (2009) *event study* merupakan suatu teknik penelitian di bidang keuangan yang dapat membantu untuk mengetahui dampak dari suatu peristiwa tertentu terhadap harga saham. Jogiyanto (2017) mendefinisikan *event study* sebagai studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai sebuah pengumuman. *Event Study* umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham (Eduardus, 2001). Para investor memerlukan informasi yang tepat dan relevan sebagai pertimbangan dalam analisa untuk menentukan

keputusan berinvestasi di pasar modal. Jika pengumuman tersebut bernilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi dengan menunjukkan perubahan harga saham secara positif.

Event Study dapat digunakan sebagai media untuk melihat kandungan informasi dari suatu peristiwa. Penelitian ini mencoba untuk menganalisis perubahan *abnormal return* dan *trading volume activity* pada IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) di Bursa Efek Indonesia. Sebuah peristiwa dapat memberikan informasi yang menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi. Untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa, dapat dilihat melalui arah pergerakan *abnormal return*. Jika *abnormal return* saham terlihat positif signifikan maka pasar bereaksi secara positif juga sebaliknya. Penelitian ini akan membandingkan bagaimana perbedaan *abnormal return* sebelum pengumuman perubahan tarif Trump dan sesudah perubahan tarif Trump. Tulisan ini juga akan membandingkan bagaimana aktivitas volume perdagangan IHSG (*trading volume activity*) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Peristiwa pengumuman perubahan tarif Trump terhadap Indonesia dianggap memiliki keterkaitan hubungan dengan pergerakan harga saham IHSG, mengingat pada 8 April 2025, IHSG mengalami *trading halt*.

1.5.5 Perang dagang dan Tarif

Perdagangan internasional pada dasarnya dilakukan untuk memenuhi kebutuhan domestik dan meningkatkan kesejahteraan sebuah negara. Krugman & Obstfeld (2015) mendefinisikan perdagangan internasional sebagai pertukaran barang dan jasa antarnegara yang memungkinkan negara memperoleh barang yang

tidak dapat diproduksi secara efisien di dalam negeri. Perdagangan internasional muncul karena adanya perbedaan keunggulan komparatif dan permintaan antarnegara (Salvatore, 2013). Adam Smith dalam teori keunggulan absolut menyatakan bahwa negara akan mengekspor barang yang dapat diproduksi lebih efisien daripada negara lain, dan akan mengimpor barang yang lebih mahal untuk diproduksi sendiri. Namun, terjadinya perdagangan internasional ini seringkali secara tidak langsung menghancurkan industri dalam negeri. Sehingga dalam rangka untuk melindungi industri dalam negeri, muncul teori proteksionisme oleh Friedrich List (List, F. 1841) dalam karyanya yang berjudul *The National System of Political Economy*, Frederich List mengatakan bahwa proteksionisme adalah kebijakan ekonomi yang bertujuan untuk melindungi industri dalam negeri dengan cara mengenakan tarif tinggi, membatasi kuota, atau larangan impor. Tarif tinggi, kuota yang terbatas dan larangan impor merupakan awal mula dari terjadinya perang dagang.

Irwin (1996) mendefinisikan perang dagang sebagai konflik ekonomi yang muncul ketika satu negara memberlakukan hambatan dagang terhadap negara lain dan negara tersebut merespons dengan tindakan serupa. Sementara Krugman & Obstfeld (2015) mendefinisikan perang tarif sebagai kondisi di mana negara-negara saling menaikkan tarif atau bea masuk terhadap barang impor satu sama lain untuk melindungi industri dalam negeri atau sebagai balasan atas kebijakan perdagangan negara lain.

Pada 2 April 2025 lalu, Presiden Donald Trump mengumumkan kebijakan tarif impor terbaru ke banyak negara di seluruh dunia, termasuk Indonesia. Secara

umum, setiap negara dikenai tarif dasar sebesar 10% yang disebut dengan tarif Trump. Tarif resiprokal atau tarif timbal balik ini dilakukan oleh Donald Trump untuk menyeimbangkan kembali arus perdagangan global dengan mengenakan bea *ad valorem* atau bea masuk tambahan pada barang impor dari semua mitra dagang Amerika Serikat. Adapun daftar merinci mengenai tarif impor terbaru terhadap Amerika Serikat yakni:

Tabel 1. 1 Daftar Negara Asia dan Tarif Impor

	Negara	Tarif
10 – 20%	Singapura	10%
	Israel	17%
	Filipina	17%
	Turki	10%
	Kolombia	10%
	Yordania	20%
	Republik Dominika	10%
	Uni Emirat Arab	10%
	Arab Saudi	10%
	Oman	10%
	Bahran	10%
	Qatar	10%
	Armenia	10%
	Nepal	10%
	Kuwait	10%
	Papua Nugini	10%
	Afghanistan	10%
	Uzbekistan	10%
	Lebanon	10%
	Azerbaijan	10%
	Mongolia	10%
	Turmenistan	10%
	Kirgizstan	10%
	Yaman	10%
	Iran	10%
	Timor Leste	10%
	Maladewa	10%
	Tajikistan	10%
	Bhutan	10%
21 – 30%	Cina	34%

	Negara	Tarif
	Jepang	24%
	India	26%
	Korea Selatan	25%
	Malaysia	24%
	Pakistan	29%
21 – 30%	Kazakhstan	27%
	Brunei Darussalam	24%
31 – 40%	Vietnam	46%
	Taiwan	32%
	Thailand	36%
	Indonesia	32%
	Bangladesh	37%
	Irak	39%
41 – 50%	Kamboja	49%
	Sri Lanka	44%
	Myanmar	44%
	Laos	48%

Sumber : Tempo.com

1.5.6 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan merupakan indeks utama di Bursa Efek Indonesia yang digunakan untuk mengukur kinerja harga seluruh saham yang tercatat di papan utama dan papan pengembangan. IHSG mencerminkan pergerakan keseluruhan harga saham yang menjadi indikator utama bagi investor dalam mengevaluasi kondisi pasar modal di Indonesia.

Jogiyanto (2010), IHSG merupakan indeks yang menunjukkan pergerakan harga rata-rata dari semua saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam satu periode tertentu. Investor sering menjadikan IHSG sebagai acuan dalam mengambil keputusan investasi karena memberikan gambaran umum mengenai tren pasar, apakah sedang berada dalam kondisi *bullish* (menguat) atau *bearish* (melemah).

1.5.7 Return Saham

Return saham merupakan hasil keuntungan yang diperoleh dari investasi (Halim, 2015). *Return* saham dapat berupa *return* realisasi (*actual return*) yakni *return* yang sudah terjadi ataupun *return* ekspektasi (*expected return*) yang merupakan *return* yang diharapkan di masa depan (Jogiyanto, 2017).

$$\text{Return Saham} = \text{Capital gain (loss)} + \text{Yield}$$

1.5.8 Abnormal Return

Abnormal return merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal, Jogiyanto (2017) juga menyatakan bahwa *Abnormal Return* merupakan hasil selisih antara *actual return* dengan *expected return*.

Abnormal return umumnya terjadi pada pasar modal yang tidak efisien. Efisiensi dalam konteks investasi dapat diartikan dalam kalimat “*no one can beat the market*”. Pasar modal disebut tidak efisien apabila ada satu atau beberapa pelaku pasar yang dapat memperoleh *abnormal return* dalam periode yang cukup panjang. Sebaliknya, pasar modal dianggap efisien jika harga setiap sekuritas yang diperdagangkan sepenuhnya mencerminkan seluruh informasi yang tersedia. (Fama, F, 1970). *Abnormal return* dapat ditemukan dengan menghitung selisih antara *actual return* dan *expected return*, sebagaimana:

$$AR_{i,t} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan :

AR_{it} = *abnormal return* sekuritas *i* pada waktu ke *t*

$(R_{i,t})$ R_{it} = *actual return* sekuritas *i* pada waktu *t*

$E(R_{it})$ = *expected return* yang diharapkan sekuritas *i* pada waktu ke *t*

1.5.8.1 Return Realisasi (*Actual Return*)

Return realisasi yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya (Jogiyanto, 2017). Formula perhitungan *actual return*:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan :

R_{it} = *return* realisasi yang terjadi untuk saham i pada periode peristiwa ke-t

P_{it} = harga saham i pada periode peristiwa ke-t

P_{it-1} = harga saham i pada periode peristiwa t – 1

1.5.8.2 Return Ekspektasi (*Expected Return*)

Return ekspektasi merupakan return yang diharapkan atau yang diramalkan oleh investor dari investasinya. *Expected return* pada penelitian ini dihitung dengan menggunakan market-adjusted model karena penelitian ini menggunakan *return* indeks pasar.

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

Keterangan :

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi harga saham pada periode peristiwa ke – t

R_{mt} = *Return* pasar pada periode peristiwa t

1.5.8.3 Average Abnormal Return (AAR)

Pengujian adanya *Abnormal Return* tidak dilakukan untuk setiap sekuritas, namun dilakukan secara agregat dengan menguji rata-rata *abnormal return* seluruh sekuritas untuk setiap hari selama periode peristiwa. Perhitungan *average abnormal return* pada *event windows* dalam penelitian ini telah ditentukan yakni T-14, T0, T+14 pengumuman kenaikan tarif trump pada 2 April 2025.

$$AAR(t) = \frac{ARi(t)}{k}$$

Keterangan

$AAR(t)$ = *average abnormal return* pada peristiwa ke-t

$ARi(t)$ = Abnormal Return pada periode peristiwa ke – t

k = jumlah saham yang diteliti dan dipengaruhi

1.5.9 *Trading Volume Activity*

Trading Volume Activity merupakan rasio antara jumlah saham yang diperdagangkan pada suatu periode tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada periode yang sama. Volume perdagangan saham merupakan besarnya jumlah lembar saham yang diperdagangkan dalam periode tertentu, semakin besar volume perdagangan suatu saham menunjukkan bahwa saham tersebut semakin aktif dan sering ditransaksikan di pasar modal (Zoraya et al., 2020). Jogiyanto (2017) mendefinisikannya sebagai ukuran besarnya volume saham tertentu yang sedang diperdagangkan, yang dapat mengindikasikan kemudahan dalam kegiatan perdagangan saham tersebut. *Trading Volume Activity* merepresentasikan besar kecilnya jumlah saham yang diperdagangkan pada suatu periode tertentu. Konsep ini digunakan untuk mengukur tingkat aktivitas perdagangan suatu saham di pasar modal dan sering dijadikan indikator likuiditas serta minat investor terhadap saham tersebut. Semakin tinggi nilai TVA, semakin likuid dan aktif saham tersebut diperdagangkan, yang menandakan tingginya minat pasar. Dalam konteks *signalling theory*, perubahan TVA dapat mencerminkan reaksi investor terhadap sinyal sebuah informasi. Apabila sinyal dianggap positif, TVA dan harga saham cenderung meningkat. Sebaliknya, sinyal negatif akan menurunkan TVA dan harga saham.

Formula *Trading Volume Activity* :

$$TVA = \frac{\Sigma \text{ saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan waktu } t}{\Sigma \text{ saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Keterangan :

TV A = Trading Volume Activity saham I pada waktu *t*

i = Saham perusahaan yang diteliti

t = waktu atau periode tertentu.

1.6 Penelitian Terdahulu

Tabel 1. 2 Penelitian Terdahulu

No	Nama peneliti dan Tahun penelitian	Metode	Hasil Penelitian
1	Utami, A, D., (2021)	Kuantitatif, Regresi OLS	Perang dagang menyebabkan penurunan yang signifikan terhadap IHSG terutama pada sektor industri
2	Rahmawati, Y., & Gunawan, H., (2021)	Metode <i>event study</i> dengan <i>window period</i> -5 dan +5 pada setiap <i>event</i> dan Uji T	<i>Abnormal Return</i> pada saham LQ45 tidak dipengaruhi secara signifikan oleh <i>event</i> terkait perang dagang.
3	Juwita, D., R., Oktavia., M., & Amalia, Y., (2020)	Event Study	IHSG mengalami fluktuasi besar sebelum dan sesudah pengumuman tarif Trump
4	Sopiyah, S., Safitri, L., & Radiyah, A., (2025)	Regresi Berganda	Indeks Dow Jones berpengaruh signifikan negatif terhadap IHSG; tarif menjadi faktor tidak langsung
5	Hutami, P., (2022)	Metode <i>event study</i> terhadap saham IHSG syariah	Pengumuman Trump tentang tarif 25% terhadap produk ekspor China memicu penurunan signifikan pada return saham syariah Indonesia, dan ada efek limpahan (<i>spillover</i>) dari pasar saham global ke Indonesia

Utami (2021) dalam penelitiannya menemukan bahwa perang dagang menyebabkan penurunan signifikan terhadap IHSG terutama pada sektor industri. Hal ini menunjukkan dampak negatif secara langsung yang cukup besar dari ketegangan perdagangan global. Rahmawati & Gunawan (2021) menyimpulkan bahwa event terkait perang dagang tidak berpengaruh signifikan terhadap abnormal return saham LQ45. Penelitian yang dilakukan oleh Juwita, Oktavia, & Amalia (2020) menemukan bahwa IHSG mengalami fluktuasi besar sebelum dan sesudah pengumuman tarif Trump, hal ini menunjukkan ketidakpastian pasar dan volatilitas tinggi saat perang dagang dan pengumuman kebijakan tarif berlangsung. Penelitian yang dilakukan oleh Sopiya, Safitri, & Radiyah (2025) menunjukkan bahwa indeks Dow Jones berpengaruh signifikan negative terhadap IHSG, sementara tarif impor menjadi faktor tidak langsung. Hal ini mengindikasikan bahwa pergerakan pasar global, terutama Amerika Serikat sangat mempengaruhi IHSG. Hutami (2022) menguji saham IHSG syariah, dan menemukan bahwa pengumuman tarif Trump 25% terhadap produk China memicu penurunan signifikan *return* saham syariah Indonesia, dan terdapat efek limpahan (*spillover*) dari pasar saham global ke Indonesia, yang memperkuat keterkaitan pasar global dan lokal.

Penelitian ini menjadikan Indeks Kompas100 sebagai subjek penelitian dengan pertimbangan, indeks Kompas100 terdiri dari perusahaan dengan bermacam industri sehingga dapat dilihat bagaimana tarif impor yang diumumkan pada 2 April 2025 berpengaruh kepada IHSG.

1.7 Hubungan Antar Variabel

1.7.1 Hubungan informasi kenaikan tarif impor Trump 2 April 2025 dengan *Abnormal Return*

Informasi tentang kenaikan tarif impor merupakan suatu peristiwa (*event*) yang memberikan sinyal signifikan ke pasar modal. Menurut studi peristiwa (*event study*), dimana studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2017). Pengumuman atau informasi ini diharapkan menimbulkan reaksi di pasar karena merubah ekspektasi investor terhadap kondisi ekonomi, kinerja perusahaan terdampak, dan prospek masa depan. Dalam konteks *Signalling Theory*, berita mengenai kenaikan tarif impor ini dianggap sebagai sinyal yang mengandung informasi baru yang relevan bagi para pelaku pasar.

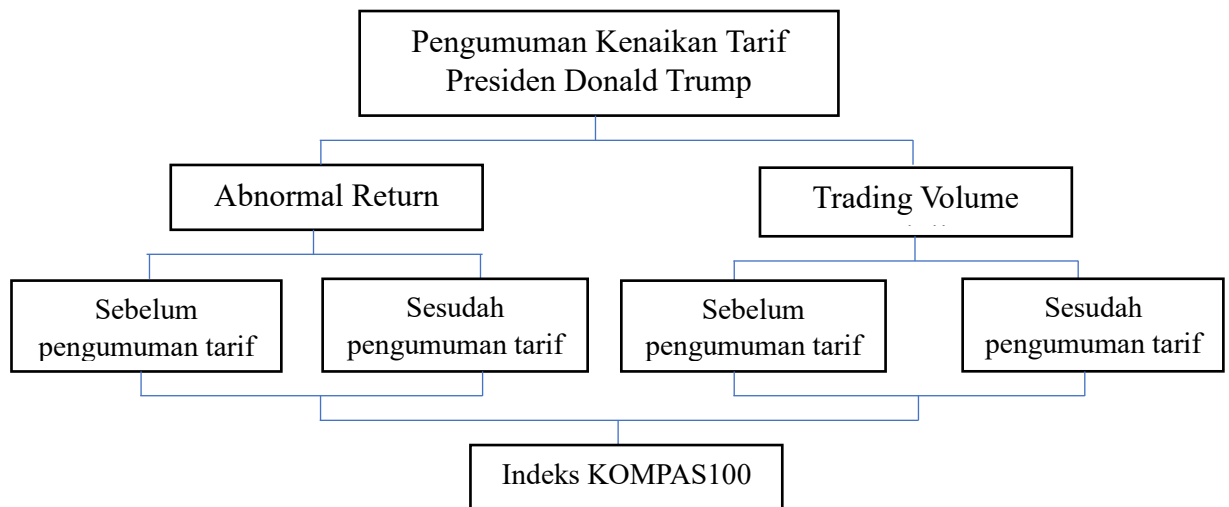
Reaksi pasar terhadap sinyal tersebut tercermin melalui perubahan harga saham secara abnormal, sehingga muncul *abnormal return*. Pengumuman tersebut kemudian memberikan informasi baru yang mempengaruhi pandangan investor terhadap kondisi dan prospek perusahaan yang terpengaruh tarif impor tersebut. Kenaikan tarif impor ini akan mempengaruhi harga produk Indonesia di pasar Amerika Serikat, sehingga mengurangi daya saing produk Indonesia jika dibandingkan dengan produk dari negara lain.

Hubungan antar kedua variabel ini dapat disimpulkan dimana, informasi mengenai kenaikan tarif impor bertindak sebagai sinyal yang mengubah persepsi investor terhadap risiko dan potensi keuntungan perusahaan. Variabel *abnormal return* kemudian berperan sebagai hasil reaksi pasar yang langsung merespons

informasi tersebut diluar pergerakan harga yang diharapkan secara normal. Kedua variabel ini saling berkaitan karena informasi (sinyal) memicu reaksi pasar yang pada umumnya ditunjukkan dengan perubahan harga saham yang diukur dengan *abnormal return* yang akan menggambarkan bagaimana pasar merespons berita secara cepat.

1.7.2 Hubungan informasi kenaikan tarif impor Trump 2 April 2025 dengan *Trading Volume Activity* (TVA)

Event study menguji reaksi pasar terhadap suatu peristiwa dengan mengamati *abnormal return* dan aktivitas perdagangan (*trading volume activity*) pada periode sekitar pengumuman. Informasi kenaikan tarif ini merupakan peristiwa yang mengandung informasi penting sehingga memicu reaksi pasar berupa perubahan harga saham dan volume perdagangan (Jogiyanto,2017). *Trading Volume Activity* mencerminkan tingkat aktivitas perdagangan saham. *Trading volume activity* yang meningkat sebagai respons langsung terhadap sinyal dan informasi baru. Fluktuasi volume perdagangan mencerminkan reaksi pasar yang dinamis terhadap *event* kenaikan tarif, baik berupa aksi jual karena kekhawatiran maupun aksi beli spekulatif (Jogiyanto,2017). Pengumuman kebijakan tarif impor baru oleh Presiden Donald Trump yang menetapkan tarif dasar 10% untuk hampir semua produk impor, termasuk tarif timbal balik 32% untuk produk Indonesia menjadi peristiwa yang memicu reaksi pasar global.



Gambar 1. 6 Kerangka Hipotesis

1.8 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban atau kesimpulan yang bersifat sementara terhadap rumusan masalah penelitian dan didasarkan pada data empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data (Sugiyono, 2015). berdasarkan latar belakang di atas, maka dugaan sementara atau hipotesis dari permasalahan ini adalah :

H₁: Diduga terdapat perbedaan pada *Abnormal Return* Indeks Harga Saham Gabungan Indeks KOMPAS100 pada sebelum dan sesudah pengumuman tarif impor oleh Presiden Donald Trump pada 2 April 2025

H₂: Diduga terdapat perbedaan pada *Trading Volume Activity* pada saham di Indeks Harga Saham Gabungan Indeks KOMPAS100 sebelum dan sesudah pengumuman tarif impor oleh Presiden Donald Trump pada 2 April 2025

1.9 Definisi Konsep

1.9.1 *Abnormal Return*

Abnormal return merupakan selisih antara *return* aktual yang diperoleh suatu saham atau portofolio dalam suatu periode tertentu dengan *return* yang

diharapkan (*expected return*) pada periode yang sama. *Abnormal return* mencerminkan keuntungan atau kerugian yang tidak dapat dijelaskan oleh pergerakan pasar secara umum dan biasanya digunakan untuk mengukur dampak suatu peristiwa atau informasi tertentu terhadap harga saham. Jogiyanto (2017) mendefinisikan *Abnormal Return* sebagai *return* yang diperoleh investor di luar *return* normal yang seharusnya diterima, sebagai akibat dari adanya suatu peristiwa tertentu yang mempengaruhi pasar.

1.9.1.1 Return Realisasi

Return realisasi merupakan *return* aktual yang telah terjadi pada periode tertentu, *return* ini dihitung menggunakan data historis. Konsep *actual return* digunakan untuk menilai kinerja perusahaan atau portofolio investasi di masa lampau. Menurut Jogiyanto (2008), *return* realisasi menjadi dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa depan karena mencerminkan performa riil suatu aset.

1.9.1.2 Return Ekspektasi

Return ekspektasi merupakan *return* yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi (Jogiyanto, 2017).

1.10 Definisi Operasional

Definisi Operasional merupakan perincian dari suatu variabel ke dalam indikator-indikator yang lebih eksplisit. Definisi operasional dari variabel penelitian ini antara lain:

1.10.1 Abnormal Return

Abnormal return merupakan keuntungan yang didapat di luar keuntungan yang seharusnya dihasilkan karena suatu peristiwa. *abnormal return* merupakan

selisih antara *actual return* dan *expected return*. Selisih ini dapat berbentuk positif dan negatif. Berikut formula perhitungan *Abnormal Return* dari saham I pada t:

$$AR_{i,t} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan :

AR_{it} = *abnormal return* sekuritas *i* pada waktu ke *t*

$(R_{i,t}) R_{it}$ = *actual return* sekuritas *i* pada waktu *t*

$E(R_{it})$ = *expected return* yang diharapkan sekuritas *i* pada waktu ke *t*

1.10.1.1 Return Realisasi

Return realisasi merupakan *return* selisih antara harga saat ini dan harga sebelumnya. Return realisasi dapat dihitung dengan menggunakan data perusahaan di masa lalu, adapun formula dari perhitungan:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan :

R_{it} = *return* realisasi yang terjadi untuk saham *i* pada periode peristiwa ke-*t*

P_{it} = harga saham *i* pada periode peristiwa ke-*t*

P_{it-1} = harga saham *i* pada periode peristiwa *t - 1*

1.10.1.2 Return Ekspektasi

Return ekspektasi merupakan return yang diharapkan atau diramalkan oleh investor dari investasinya dalam saham suatu perusahaan. *Expected return* pada penelitian ini dapat dihitung dengan menggunakan *market adjusted model* karena penelitian ini menggunakan return indeks pasar.

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

Keterangan :

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi harga saham pada periode peristiwa ke - *t*

R_{mt} = *Return* pasar pada periode peristiwa *t*

1.10.2 Trading Volume Activity

Merupakan jumlah transaksi perdagangan saham di pasar modal pada periode tertentu. Berikut ini adalah formula perhitungan:

$$TVA = \frac{\Sigma \text{ saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan waktu } t}{\Sigma \text{ saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Keterangan :

$TV A$ = Trading Volume Activity saham i pada waktu t

i = Saham perusahaan yang diteliti dan t = waktu atau periode tertentu

1.11 Metode Penelitian

1.11.1 Tipe Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian studi peristiwa, yang mana merupakan sebuah metode untuk memahami sensitivitas pasar terhadap suatu peristiwa. Metode ini digunakan untuk reaksi pasar atas peristiwa sebagai dampak dari pengumuman informasi (Tandelilin, 2017). Menurut Jogiyanto (2017) Studi peristiwa (event study) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Studi peristiwa yakni suatu metode penelitian yang menggunakan informasi pasar keuangan guna mengukur pengaruh peristiwa terhadap nilai perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham serta volume transaksi (MacKinlay, 1997). *Event study* seringkali digunakan untuk penelitian yang memiliki variabel *abnormal return* dan *trading volume activity*. Peristiwa yang dibahas pada penelitian ini adalah peristiwa pengumuman kenaikan tarif Donald Trump pada 2 April 2025.

1.11.2 Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2015), populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Alasan dalam memahami populasi yakni agar peneliti memiliki Batasan dalam menentukan wilayah subyek penelitian. Pada penelitian ini, penuli mengambil populasi berupa seluruh saham yang tergabung dalam IHSG di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan populasi ini didasarkan pada pertimbangan bahwa IHSG merupakan representasi utama dari kinerja pasar modal di Indonesia secara menyeluruh, sehingga dapat memberikan gambaran yang komprehensif mengenai reaksi pasar terhadap kebijakan eksternal berskala global.

Dari populasi tersebut kemudian dipilih sampel secara *purposive*, yakni saham-saham yang tergabung dalam KOMPAS100. Saham-saham ini dipilih karena KOMPAS100 mencakup 100 saham dengan kapitalisasi pasar besar dan likuiditas tinggi, serta fundamental yang baik. Indeks ini mewakili sekitar 70-80% kapitalisasi pasar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga lebih mempresentasikan keadaan ekonomi Indonesia secara keseluruhan karena memiliki cakupan yang lebih luas dan mewakili sebagian besar kapitalisasi pasar di BEI.

Adapun emiten yang termasuk dalam indeks KOMPAS100 untuk periode Maret – April 2025, berdasarkan situs resmi Bursa Efek Indonesia yakni:

Tabel 1. 3 Emiten pada Indeks Kompas100

No	Nama Emiten	Kode Emiten
1	Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES
2	PT Adaro Minerals Indonesia	ADMR
3	Adaro Energy Tbk	ADRO

No	Nama Emiten	Kode Emiten
4	AKR Corporindo Tbk	AKRA
5	PT Amman Mineral Internasional Tbk	AMMN
6	Sumber Alfaria Trijaya Tbk	AMRT
7	Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM
8	PT Bank Artos Indonesia Tbk	ARTO
9	Astra Internasional Tbk	ASII
10	Astra Otoparts Tbk	AUTO
11	PT Avia Avian Tbk	AVIA
12	Bank Central Asia Tbk	BBCA
13	Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI
14	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero)	BBRI
15	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN
16	PT Bank Neo Commerce Tbk	BBYB
17	PT Berdikari Pondasi Perkasa Tbk	BDKR
18	BFI Finance Indonesia Tbk	BFIN
19	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI
20	Global Mediacom Tbk	BMTR
21	PT Bank CIMB Niaga Tbk	BNGA
22	PT Bank Syariah Indonesia Tbk	BRIS
23	Bumi Resources Minerals Tbk	BRMS
24	Barito Pacific Tbk	BRPT
25	PT Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
26	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk	BTPS
27	PT Cisarua Mountain Dairy Tbk	CMRY
28	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
29	Ciputra Development Tbk	CTRA
30	Darma Henwa Tbk	DEWA
31	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	DSNG
32	Elnusa Tbk	ELSA
33	Elang Mahkota Teknologi Tbk	EMTK
34	Energi Mega Persada Tbk	ENRG
35	Erajaya Swasembada Tbk	ERAA
36	Surya Esa Perkasa Tbk	ESSA
37	PT XL Axiata Tbk	EXCL
38	PT MD Pictures Tbk	FILM
39	Gudang Garam Tbk	GGRM
40	Gajah Tunggal Tbk	GJTL
41	PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk	GOTO
42	PT Medikaloka Hermina Tbk	HEAL
43	HM Sampoerna Tbk	HMSP
44	Harum Energy Tbk	HRUM
45	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
46	Vale Indonesia Tbk	INCO

No	Nama Emiten	Kode Emiten
47	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
48	Indika Energy Tbk	INDY
49	PT Sinergi Inti Andalan Prima Tbk	INET
50	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP
51	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP
52	Indosat Tbk	ISAT
53	Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG
54	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk	JPFA
55	Jasa Marga Tbk	JSMR
56	Kawasan Industri Jababeka Tbk	KIJA
57	Kalbe Farma Tbk	KLBF
58	PT MNC Land Tbk	KPIG
59	PP London Sumatra Indonesia Tbk	LSIP
60	PT MAP Aktif Adiperkasa Tbk	MAPA
61	Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI
62	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk	MARK
63	PT Merdeka Battery Materials Tbk	MBMA
64	PT Merdeka Copper Gold Tbk	MDKA
65	Medco Energi Internasional Tbk	MEDC
66	PT Midi Utama Indonesia Tbk	MIDI
67	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	MIKA
68	Media Nusantara Citra Tbk	MNCN
69	PT Dayamitra Telekomunikasi Tbk	MTEL
70	Mayora Indah Tbk	MYOR
71	PT Trimegah Bangun Persada Tbk	NCKL
72	PT Bank OCBC NISP Tbk	NISP
73	PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	PANI
74	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	PGAS
75	PT Pertamina Geothermal Energy Tbk	PGEO
76	Panin Financial Tbk	PNLF
77	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA
78	PP (Persero) Tbk	PTPP
79	Petrosea Tbk	PTRO
80	Pakuwon Jati Tbk	PWON
81	Rukun Raharja Tbk	RAJA
82	Surya Citra Media Tbk	SCMA
83	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO
84	Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR
85	PT Sarana Mitra Luas Tbk	SMIL
86	Summarecon Agung Tbk	SMRA
87	PT Saratoga Investama Sedaya Tbk	SRTG
88	Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA
89	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	SSMS

No	Nama Emiten	Kode Emiten
90	PT Maja Agung Latexindo Tbk	SURI
91	Timah (Persero) Tbk	TINS
92	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	TKIM
93	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk	TLKM
94	Toba Bara Sejahtera Tbk	TOBA
95	Sarana Menara Nusantara Tbk	TOWR
96	Chandra Asri Petrochemical Tbk	TPIA
97	PT Ulima Nitra Tbk	UNIQ
98	United Tractors Tbk	UNTR
99	Unilever Indonesia Tbk	UNVR
100	PT Solusi Sinergi Digital Tbk	WIFI

Sumber : Bursa Efek Indonesia

1.11.3 Jenis dan Sumber data

Pada penelitian ini, data yang digunakan adalah data kuantitatif, dan berdasarkan waktu pengumpulannya menggunakan jenis data *time series* data yang dapat diukur dengan angka. Berdasarkan sumbernya, data ini dapat diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yakni www.idx.co.id, dan situs investing.com sehingga merupakan jenis sumber data sekunder. Data yang dikumpulkan dari sumber yang sudah ada sebelumnya juga disebut sebagai data sekunder (tidak langsung). Harga penutupan harian (*daily closing price*) saham dijadikan sebagai sumber data. Sumber data pada penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) KOMPAS100.

1.11.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi yang mencakup berbagai literatur dan sumber informasi dari situs www.idx.co.id, Investing.com. sementara itu, teknik studi pustaka dilakukan melalui kegiatan membaca, mempelajari, dan memahami berbagai literatur seperti jurnal, penelitian

terdahulu, buku-buku, serta referensi lain yang relevan dengan permasalahan yang menjadi fokus penelitian.

1.11.5 Teknik Analisis

1.11.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan hasil olah statistik data yang berfungsi untuk menganalisis dengan cara mendeskripsikan hasil data yang telah didapat tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk general (Sugiyono, 2015). Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran informasi mengenai distribusi dan perilaku data sampel penelitian dengan melihat nilai maximum, nilai minimum, nilai rata-rata dan standar deviasi dari setiap variabel dependen dan variabel independen. Analisis statistik deskriptif dapat digunakan dengan cara sebagai berikut :

- a. Menganalisis perkembangan setiap sampel dan perkembangan *return* tidak normal dan *Trading Volume Activity*
- b. Menentukan rata-rata dari *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa
- c. Menentukan perbedaan rata-rata dari *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* sebelum dan setelah peristiwa.

1.11.5.2 Uji Normalitas Data

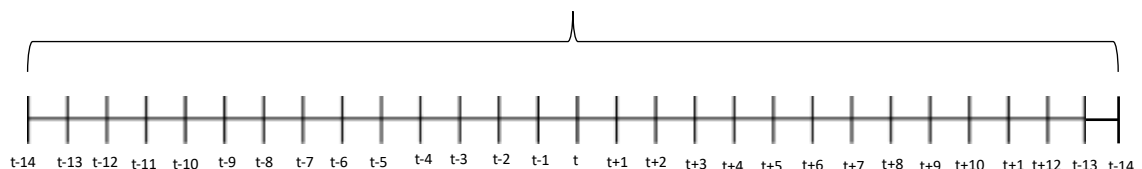
Uji normalitas data merupakan proses pengujian apakah model regresi nilai residual memiliki distribusi normal atau tidak. Ghozali (2013), tujuan uji normalitas adalah mengetahui apakah setiap variabel berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas data menggunakan metode *Shapiro Wilks Test for Normality*, yakni :

- a. Jika nilai signifikan (sig) $> 0,05$ maka data berdistribusi normal
- b. Jika nilai signifikan (sig) $< 0,05$ maka data berdistribusi tidak normal

1.11.5.2 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan berdasarkan hasil uji normalitas data. Hasil uji normalitas ini akan menentukan alat uji yang akan digunakan berikutnya. Apabila data yang diuji berdistribusi normal, maka digunakan uji parametrik *Paired Sample t-test*, dan sebaliknya, apabila data berdistribusi tidak normal maka akan digunakan *Wilcoxon Rank Test* yang sesuai.

Periode peristiwa penelitian ini menggunakan *event window* T-14 yakni 10 Maret 2025, sebelum 2 April 2025, T-0 pada tanggal 2 April 2025 yakni pada saat pengumuman kenaikan tarif Presiden Donald Trump, dan T+14 yakni 28 April 2025 untuk mengetahui sejauh mana efek peristiwa pemilu terhadap *Abnormal Return* dan perubahan *Trading Volume Activity* pada Indeks Harga Saham Gabungan KOMPAS100.



Periode 10 Maret – 28 April
Gambar 1. 7 Periode Jendela Penelitian

Keterangan :

t-14 = 14 hari sebelum pengumuman kenaikan tarif

t = hari pengumuman kenaikan tarif

t+14 = 14 hari setelah pengumuman kenaikan tarif

1.11.5.3.1 Uji beda dua rata-rata

Dalam penelitian ini, uji beda dua rata-rata menggunakan uji *Paired sampel t-test* adalah pengujian dua sampel sama berpasangan namun mengalami perlakuan

yang berbeda. Model uji test ini digunakan untuk menganalisis model penelitian sebelum dan sesudah peristiwa. *paired sample t-test* atau uji-t sampel berpasangan merupakan uji parametrik yang digunakan untuk menguji apakah ada perbedaan rata-rata dua sampel yang berhubungan (Ghozali, 2013). Teknik pengujian menggunakan *paired sample t-test* dilakukan karena ada kemungkinan terdistribusi normal. Jika data yang diuji menggunakan metode *Shapiro-Wilks Test for Normality* berdistribusi normal, maka digunakan uji parametrik *Paired Sample t-test*. Dalam uji *Paired Sample t-test* penelitian ini terdapat dua variabel yang diuji yakni *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* sebelum dan setelah pengumuman kenaikan tarif Presiden Donald Trump pada 2 April 2025. Dengan ketentuan sebagai berikut :

- a. Jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak
- b. Jika $t\text{-hitung} \leq t\text{-tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Dengan formula *Paired sample t-test* :

$$t = \frac{\bar{D}}{SD/\sqrt{n}}$$

Keterangan

- $\bar{D}$ = rata-rata selisih pengukuran 1 dan 2
 SD = standar deviasi selisih pengukuran 1 dan 2
 n = Jumlah sample
 t = nilai t hitung

H_0 : tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Abnormal Return* pada Indeks Kompas100 sebelum dan Sesudah pengumuman kenaikan tarif oleh Presiden Donald Trump 2 April 2025

Ha1: Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Abnormal Return* pada Indeks Kompas100 sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan tarif oleh Presiden Donald Trump 2 April 2025

Ho2: Tidak terdapat perbedaan yang signifikan *Trading Volume Activity* (TVA) pada Indeks Kompas100 sebelum dan Sesudah pengumuman kenaikan tarif oleh Presiden Donald Trump 2 April 2025

Ha2: Terdapat perbedaan yang signifikan *Trading Volume Activity* (TVA) pada Indeks Kompas100 sebelum dan Sesudah pengumuman kenaikan tarif oleh Presiden Donald Trump 2 April 2025

Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah (Ghozali,2013) :

1. Apabila $p\text{ value} > 0,05$, maka data tersebut dikatakan tidak memiliki perbedaan sehingga H_0 diterima.
2. Apabila $p\text{ value} < 0,05$, maka data tersebut dikatakan memiliki perbedaan sehingga H_a diterima

1.11.5.3.2 Wilcoxon Signed Rank Test

Menurut Sugiyono (2015), *Wilcoxon Signed Rank Test* merupakan suatu uji nonparametris untuk menganalisa signifikansi perbedaan antar dua data berpasangan berskala ordinal namun berdistribusi tidak normal. Jika data yang diuji menggunakan metode *Shapiro-Wilks Test for Normality* tidak normal, maka akan digunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* yang sesuai.

Adapun formula dari *Wilcoxon Signed Rank Test* adalah :

$$Z = \frac{T - \left[\frac{1}{4N(N+1)} \right]}{\sqrt{\frac{1}{24N(n+1)(2n+1)}}}$$

Keterangan :

T = Nilai statistic Wilcoxon

N = Jumlah pasangan data yang dianalisis (setelah menghilangkan pasangan dengan selisih nol)

Pada penelitian ini masing-masing variabel yaitu *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* diuji sebelum dan setelah pengumuman kenaikan tarif oleh Presiden Donald Trump pada 2 April 2025 dengan ketentuan:

- a. Apabila $p \text{ value} > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti tidak terdapat perbedaan
- b. Apabila $p \text{ value} < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti terdapat perbedaan.

H_{01} : Tidak terdapat perbedaan signifikan pada *Abnormal Return* pada Indeks Kompas100 sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan tarif Presiden Donald Trump 2 April 2025

H_{a1} : Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Abnormal Return* pada Indeks Kompas100 sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan tarif Presiden Donald Trump 2 April 2025

H_{02} : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Trading Volume Activity* (TVA) pada Indeks Kompas100 sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan tarif Presiden Donald Trump 2 April 2025

Ha2 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada *Trading Volume Activity* (TVA) pada Indeks Kompas100 sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan tarif Presiden Donald Trump 2 April 2025.

Adapun dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah sebagai berikut :

1. Apabila $p \text{ value} > 0,05$, maka H_0 diterima yang berarti bahwa tidak terdapat perbedaan pada data tersebut.
2. Apabila $p \text{ value} < 0,05$ maka H_a diterima yang berarti bahwa terdapat perbedaan pada data tersebut