

**ANALISIS KOMPARATIF KINERJA SAHAM: *ABNORMAL RETURN*
DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* SEBELUM DAN SESUDAH
PENGUMUMAN KEBIJAKAN TARIF IMPOR DONALD TRUMP PADA
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN EKSPOR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

(Skripsi)

Oleh

DEVANI ANAS TASYA

2111031098



**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG**

2026

**ANALISIS KOMPARATIF KINERJA SAHAM: *ABNORMAL RETURN*
DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* SEBELUM DAN SESUDAH
PENGUMUMAN KEBIJAKAN TARIF IMPOR DONALD TRUMP PADA
PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN EKSPOR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh

DEVANI ANAS TASYA

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA AKUNTANSI**

Pada

**Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2026**

ABSTRAK

ANALISIS KOMPARATIF KINERJA SAHAM: *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN KEBIJAKAN TARIF IMPOR DONALD TRUMP PADA PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN EKSPOR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh

DEVANI ANAS TASYA

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar modal Indonesia terhadap pengumuman kebijakan tarif impor Donald Trump dengan menggunakan metode *event study*. Reaksi pasar diukur melalui *abnormal return* dan *trading volume activity* pada perusahaan yang melakukan ekspor dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan tiga hari sebelum dan tiga hari sesudah pengumuman pertama kebijakan tarif impor pada 2 April 2025 serta pengumuman revisi kebijakan tarif impor pada 15 Juli 2025. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa harga saham dan volume perdagangan saham harian, dengan teknik analisis statistik deskriptif, uji normalitas, dan uji beda *Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia bereaksi terhadap pengumuman kebijakan tarif impor Donald Trump, yang tercermin dari adanya perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman, sehingga mendukung teori sinyal dan efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Kata kunci : *abnormal return*; *trading volume activity*; *event study*; kebijakan tarif impor.

ABSTRACT

COMPARATIVE ANALYSIS OF STOCK PERFORMANCE: ABNORMAL RETURN AND TRADING VOLUME ACTIVITY BEFORE AND AFTER THE ANNOUNCEMENT OF DONALD TRUMP'S IMPORT TARIFF POLICY ON EXPORT-ORIENTED COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE

By

DEVANI ANAS TASYA

This study aims to analyze the reaction of the Indonesian capital market to the announcement of Donald Trump's import tariff policy using an event study approach. Market reactions are measured through abnormal return and trading volume activity of exporting companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), with an event window of three trading days before and three trading days after the initial tariff announcement on April 2, 2025 and the revised tariff announcement on July 15, 2025. This study employs secondary data in the form of daily stock prices and trading volumes, analyzed using descriptive statistics, normality tests, and the Wilcoxon Signed Rank Test. The results indicate that the Indonesian capital market reacts to the announcement of Donald Trump's import tariff policy, as reflected by differences in abnormal return and trading volume activity before and after the announcements, thereby supporting signaling theory and the semi-strong form of market efficiency.

Keywords: *abnormal return, trading volume activity, event study, import tariff policy.*

Judul Skripsi : **ANALISIS KOMPARATIF KINERJA SAHAM:
ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME
ACTIVITY SEBELUM DAN SESUDAH
PENGUMUMAN KEBIJAKAN TARIF IMPOR
DONALD TRUMP PADA PERUSAHAAN YANG
MELAKUKAN EKSPOR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Nama Mahasiswa : **Devani Anas Tasya**

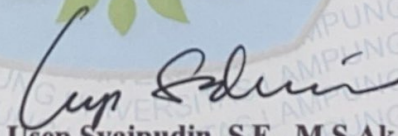
Nomor Pokok Mahasiswa : **2111031098**

Program Studi : **S1 Akuntansi**

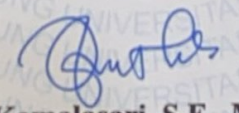
Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**



1. Komisi Pembimbing


Dr. Usep Syaipudin, S.E., M.S.Ak.
NIP. 19760830 200501 1003

2. Ketua Jurusan Akuntansi


Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA.
NIP. 19700801 199512 2001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua

: **Dr. Usep Syaipudin, S.E., M.S.Ak.**

Usep Syaipudin
.....

Penguji Utama : **Dr. Liza Alvia, S.E., M.Sc., Akt., CA.**

Liza Alvia
.....

Penguji Kedua : **Agus Zahron Idris, S.E., M.Si., Ak., CA.**

Agus Zahron Idris
.....

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP. 19660621 199003 1003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 29 Januari 2026

SURAT PERNYATAAN PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan dibawah ini

Nama : Devani Anas Tasya

NPM : 2111031098

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul “Analisis Komparatif Kinerja Saham: *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Tarif Impor Donald Trump Pada Perusahaan Yang Melakukan Ekspor Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian penulisan, pemikiran, dan pendapat penulis lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya. Apabila ditemukan di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 9 Februari 2026

Penulis



Devani Anas Tasya

NPM 2111031098

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama Devani Anas Tasya, lahir di Tanjung Raya pada 06 Maret 2003 sebagai anak kedua dari tiga bersaudara. Penulis menyelesaikan Pendidikan Taman Kanak-Kanak (TK) Kartika XXVII pada tahun 2009. Penulis menempuh pendidikan di SD Negeri Tanjung Raya pada tahun 2009-2015, kemudian melanjutkan pendidikan ke SMP Negeri 1

Liwa hingga lulus pada tahun 2018, dan menyelesaikan Pendidikan Sekolah Menengah Atas (SMA) di SMA Negeri 1 Liwa pada tahun 2021. Pada tahun yang sama, penulis diterima sebagai mahasiswa Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung melalui jalur SBMPTN. Selama perkuliahan, penulis aktif dalam berbagai kegiatan akademik dan organisasi kemahasiswaan, antara lain sebagai staff Biro Komunikasi dan Informasi Badan Eksekutif Mahasiswa (BEM) Fakultas Ekonomi dan Bisnis pada tahun 2023. Penulis melaksanakan Kuliah Kerja Nyata selama 40 hari pada Januari 2024 di Desa Sinar Gading, Kecamatan Kasui, Kabupaten Way Kanan, Provinsi Lampung. Selain itu, penulis melaksanakan magang mandiri MoU selama satu tahun di Bank Pembangunan Daerah Lampung (BPD Lampung) pada Kantor Cabang Pembantu (KCP) Krui sebagai frontliner.

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbil'alamin

Segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini sebagai tugas akhir perkuliahan dengan baik. Shalawat serta salam senantiasa tercurah kepada junjungan kita, Nabi Muhammad SAW.

Dengan penuh rasa syukur, kerendahan hati, serta limpahan cinta dan kasih sayang, skripsi ini penulis persembahkan kepada:

Kedua orangtuaku tercinta, Ayahku Indra Yusef dan Bundaku Nova Melya

Terima kasih atas segala cinta dan kasih sayang yang tidak terbatas. Terima kasih atas segala usaha dan doa yang tiada hentinya yang diberikan untuk mencapai impianku. Segala dukungan, nasihat, saran dan motivasi yang diberikan menjadi kekuatan terbesar bagi penulis dalam menyelesaikan perkuliahan ini.

Semoga Allah SWT membalas segala kebaikan dengan limpahan pahala, kesehatan, serta keberkahan usia Aamiin ya Rabbal 'alamin.

Kakaku tercinta Ade Satria Tama dan Adikku tersayang Drafais Putra Gienza

Terima kasih atas segala dukungan, motivasi, serta kebersamaan yang telah diberikan kepada penulis sampai saat ini. Semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan kebaikan, kemudahan, dan keberkahan dalam setiap langkah kita. Aamiin.

Keluarga Besar dan Teman-teman terbaikku, S1 Akuntansi 2021

Serta

Almamaterku tercinta, Universitas Lampung

MOTTO

“Allah memang tidak menjanjikan hidupmu akan selalu mudah, tapi dua kali Allah berjanji bahwa: *fa inna ma'al- 'usri yusra, inna ma'al-usri yusra.*”

(Q.S. Al-Insyirah 94: 5-6)

“It's fine to fake it until you make it, until you do, until it true”

Taylor Swift

“Lekas hentikan tangismu, lekas berbinar matamu, lekas waktumu sangat terbatas.”

Tulus

“Ketika semua pintu terasa tertutup, ingatlah bahwa di mana pun ada pintu, disitu juga ada jendela, carilah peluang di tengah keterbatasan.”

Tan Malaka

SANWACANA

Bismillahirrohmaanirrahiim,

Alhamdulillahirabbilalamin, puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT atas limpahan berkat, rahmat, dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul ” Analisis Komparatif Kinerja Saham: *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Tarif Impor Donald Trump Pada Perusahaan Yang Melakukan Ekspor Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Akuntansi pada jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Dalam penyusunan skripsi ini, penulis mendapatkan bimbingan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak yang memberikan kemudahan dalam proses penyusunan skripsi ini. Dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan rasa hormat dan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Usep Syaipudin, S.E., M.S.Ak., selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan saran, bimbingan, dukungan, dan selalu meluangkan waktunya selama proses pengerjaan skripsi ini sampai selesai.
4. Ibu Dr. Liza Alvia, S.E., M.Sc.,Akt.,CA., selaku Dosen Pembahas Utama yang telah memberikan bimbingan, saran, dan arahan dalam penyempurnaan penulisan skripsi ini.
5. Bapak Agus Zahron Idris, S.E., M.Si., Ak., CA., selaku Dosen Pembahas Kedua yang telah memberikan kritik, saran, dan masukan yang membangun selama penulisan skripsi ini.

6. Bapak Prof. Dr. Nurdiono, S.E., M.M., Akt. dan Ibu Ninuk Dewi K., S.E, M.Sc., Ph.D., Ak., CA., selaku Dosen Pembimbing Akademik.
7. Seluruh Bapak/Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan kepada penulis sepanjang proses perkuliahan.
8. Para staff dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
9. Kedua orang tuaku tercinta, Ayah Indra dan Bunda Nova. Terima kasih atas segala doa, kasih sayang, dukungan, dan segala hal yang telah diberikan kepada penulis. Semoga kelak penulis dapat memberikan kebahagiaan dan terus menjadi kebanggaan serta menjadi anak yang berbakti.
10. Kakaku tercinta Dongded dan adikku tersayang Gendud. Terima kasih atas dukungan moral maupun material yang telah diberikan kepadaku serta senantiasa menghiburku selama ini.
11. Untuk keponakanku tersayang Hazkia yang telah menjadi penyemangat, dan menghibur penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
12. Untuk Among, Ajong, alm. Atuk, almh. Andung, Uncu sebagai keluarga besar penulis yang sudah mengasuh dan mendidik penulis seperti anak sendiri, serta selalu memberikan dukungan dan doa kepada penulis.
13. Sepupuku, Wo Anggika, Adek Bunga, Cikwo Dhea dan Cikwo Aliya, yang telah menemani di setiap masa senang maupun sulit, menjadi tempat bertukar pikiran dan cerita. Terimakasih sudah mau saling menguatkan untuk hari-hari yang berat di perantauan.
14. Untuk sahabatku Yesi, Fena, Adilla, Adel, dan boys “Slebew” yang tidak sedarah namun searah, yang menjadi peneduh dikala derita tumbuh, yang sama sama berlari dalam perjuangan, terima kasih sudah hadir dan tetap bertahan, semoga kita semua senantiasa diberikan kemudahan dalam meniti masa depan.
15. Sahabat seperjuanganku, Aisah dan Nida yang penulis panggil dengan sebutan “Sist” yang telah menemani di setiap suka maupun duka mewarnai hidup penulis dan kebersamaan selama masa perkuliahan, berbagi informasi dan berbagi ilmu maupun keluh kesah. Terima kasih sudah selalu menjadi

termpat bercerita dan selalu memberikan keceriaan serta dukungan semangat untuk penulis.

16. Presidium dan staff Badan Eksekutif Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis (BEM) tahun 2023. Terkhusus untuk Kabiro dan Sekbiro kominfo Delstia dan Syifana, terima kasih telah memberikan banyak pengalaman yang tak terlupakan.
17. Keluarga besar Bank Lampung KCP Krui, Ayah Sahrial, Abi Muhayan, Pak Adhiyatma, Pak Rahman, Pak Hendrizal, Kak Belinda, Mba Noera dan seluruh abang dan kakak KCP Krui, Terima kasih atas sambutan hangat dan semua pengalaman yang sangat berharga selama magang. Terkhusus untuk kesayanganku Kak Nabila, Kak Tika dan Kak Ola, terima kasih telah mengemong adik kecil ini selama setahun, terima kasih untuk segala bantuan dan segala kasih sayang yang diberikan, cerita singkat penuh kebahagiaan dipenghujung magang yang tidak mungkin terlupakan. Terima kasih atas doa dan dukungan yang diberikan hingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini.
18. Kepada nasabahku saat magang inisial “Petir” menjadi salah satu penyemangat karena selalu menemani dan menjadi support system penulis selama proses pengerjaan skripsi ini. Terima kasih telah mendengarkan keluhan penulis, memberikan dukungan, semangat, dan tenaga. Terima kasih telah menjadi bagian dalam perjalanan penyusunan skripsi ini hingga selesai. Semoga Allah SWT selalu memberikan keberkahan dalam segala hal yang kita lalui.
19. Seluruh teman-teman Akuntansi 2021. Terima kasih telah membersamai perjalanan perkuliahan ini serta saling memberikan dukungan. Semoga kebaikan senantiasa menyertai langkah kita di mana pun berada.

Bandar Lampung, 9 Februari 2026

Penulis

Devani Anas Tasya

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xviii
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Manfaat Penelitian	11
II. TINJAUAN PUSTAKA	12
2.1 Landasan Teori	12
2.1.1 Teori Sinyal	12
2.1.2 Teori Efisiensi pasar	13
2.2 <i>Event Study</i>	15
2.3 Saham.....	17
2.4 <i>Return Saham</i>	17
2.4.1 <i>Return Realisasi</i>	18
2.4.2 <i>Return Ekpektasi</i>	18
2.4.3 <i>Abnormal Return</i>	19
2.5 <i>Trading Volume Activity</i>	19
2.6 Kebijakan Tarif Donald Trump	20
2.7 Dampak Kebijakan Tarif Trump Terhadap Pasar Modal Di Indonesia	24
2.8 Penelitian Terdahulu.....	25
2.9 Pengembangan Hipotesis	29

2.9.1 <i>Abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan tarif impor Donald Trump.....	30
2.9.2 <i>Trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman pertama kebijakan tarif impor Donald Trump.....	32
2.10 Kerangka Pemikiran.....	35
III. METODE PENELITIAN	36
3.1 Jenis Penelitian.....	36
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian	38
3.3 Jenis dan Sumber Data	38
3.4 Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel	39
3.4.1 Variabel Dependen	39
3.5 Metode Analisis Data	41
3.5.1 Statistik Deskriptif	41
3.5.2 Uji Normalitas.....	41
3.6 Uji Hipotesis	42
3.6.1 <i>Uji Wilcoxon Signed Rank Test (Uji Beda)</i>	42
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	43
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	43
4.2 Analisis Statistik Deskriptif	44
4.2.1 <i>Abnormal Return</i>	45
4.2.2 <i>Trading Volume Activity</i>	51
4.3 Uji Normalitas.....	57
4.4 Hasil Uji Hipotesis	59
4.4.1 <i>Abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman pertama kebijakan tarif impor Donald Trump	60
4.4.2 <i>Abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman revisi kebijakan tarif impor Donald Trump	65
4.4.3 <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman pertama kebijakan tarif impor Donald Trump.....	70

4.4.4 <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman revisi kebijakan tarif impor Donald Trump.....	75
V. PENUTUP.....	79
5.1 Kesimpulan	79
5.2 Keterbatasa Penelitian.....	82
5.3 Saran.....	83
DAFTAR PUSTAKA.....	84
LAMPIRAN	91

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 2.1 Alur Perubahan Kebijakan Tarif Donald Trump	21
Tabel 2.2 Rincian Isi Kebijakan Tarif Resiprokal Trump	23
Tabel 2.3 Penelitian Terdahulu.....	26
Tabel 4. 1 Penentuan Sampel Penelitian	43
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif Abnormal Return Peristiwa Pengumuman Pertama.....	45
Tabel 4.3 Hasil Uji Statistik Deskriptif Abnormal Return Peristiwa Pengumuman Revisi Tarif.	48
Tabel 4. 4 Hasil Uji Statistik Deskriptif Trading Volume Activity Peristiwa Pengumuman Pertama.....	51
Tabel 4. 5 Hasil Uji Statistik Deskriptif Trading Volume Activity Peristiwa Pengumuman Revisi Tarif.	54
Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas Kolmogrov-Smirnov Test dan Saphiro-Wilk Test Peristiwa Pertama.....	57
Tabel 4.7 Hasil Uji Normalitas Kolmogrov-Smirnov Test dan Saphiro-Wilk Test Peristiwa Revisi Tarif.	58
Tabel 4. 8 Hasil Wilcoxon Sign Rank Test (Uji Beda) Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pertama Kebijakan Tarif Impor Donald Trump (seluruh sampel ekspor).	60
Tabel 4. 9 Hasil Wilcoxon Sign Rank Test (Uji Beda) Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pertama Kebijakan Tarif Impor Donald Trump (Sampel khusus perusahaan ekspor tujuan AS).	62
Tabel 4.10 Hasil Wilcoxon Sign Rank Test (Uji Beda) Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Revisi Kebijakan Tarif Impor Donald Trump (seluruh sampel ekspor).	65

Tabel 4.11 Hasil Wilcoxon Sign Rank Test (Uji Beda) Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Revisi Kebijakan Tarif Impor Donald Trump (sampel khusus perusahaan tujuan ekspor AS).....	67
Tabel 4.12 Hasil Wilcoxon Sign Rank Test (Uji Beda) Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pertama Kebijakan Tarif Impor Donald Trump (seluruh sampel ekspor).....	70
Tabel 4. 13 Hasil Wilcoxon Sign Rank Test (Uji Beda) Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pertama Kebijakan Tarif Impor Donald Trump (sampel perusahaan ekspor tujuan AS).	73
Tabel 4. 14 Hasil Wilcoxon Sign Rank Test (Uji Beda) Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pengumuman Revisi Kebijakan Tarif Impor Donald Trump (seluruh sampel ekspor).	75
Tabel 4. 15 Hasil Wilcoxon Sign Rank Test (Uji Beda) Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pengumuman Revisi Kebijakan Tarif Impor Donald Trump (sampel perusahaan ekspor tujuan AS).	77

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 1.1 Grafik Penurunan Indeks Saham.....	4
Gambar 2 1 Kerangka Pemikiran.....	35
Gambar 3.1 <i>Event Period</i>	37

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam era globalisasi saat ini, perekonomian dunia semakin mudah dipengaruhi oleh berbagai peristiwa yang terjadi. Oleh karena itu, peristiwa politik yang terjadi di suatu negara dapat memiliki dampak yang signifikan pada negara-negara lainnya. Negara Amerika Serikat yang menjadi ekonomi terbesar dunia saat ini, tentu memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap perekonomian global. Sehingga setiap perubahan atau dinamika yang terjadi dalam perekonomian Amerika Serikat, baik terkait kebijakan fiskal, ataupun isu-isu politik dapat mempengaruhi negara-negara lain. Isu-isu yang muncul di Amerika Serikat sering kali menjadi sorotan global, dan reaksi terhadapnya dapat menciptakan peluang atau bahkan tantangan bagi perekonomian dunia. Salah satu kebijakan Amerika Serikat yang menjadi *tranding topic* pada awal April diberbagai media masa yaitu pengumuman kebijakan tarif timbal balik (*reciprocal tariffs*) yang secara resmi diumumkan oleh Presiden Donald Trump pada Rabu sore, 02 April 2025 waktu setempat di Area Rose Garden, Gedung Putih. Pengumuman tersebut dikenal sebagai “*Liberation Day*” atau “Hari Pembebasan”. Dalam pengumuman tersebut, Presiden Trump menjelaskan bahwa kebijakan ini bertujuan untuk menerapkan tarif impor terhadap semua produk yang masuk ke Amerika Serikat. Tujuan dari langkah tersebut diambil ialah untuk mengurangi defisit perdagangan Amerika Serikat dan melindungi industri domestik (Trump, 2025e).

Sejak dilantik sebagai Presiden Amerika Serikat pada Senin 20 Januari 2025 Donal Trump telah mengumumkan sejumlah kebijakan atau perintah eksekutif. Satu diantara *executive order* (EO) yang dikeluarkan Presiden Donald Trump ialah kebijakan tarif yang berjudul “*Regulating Imports with a Reciprocal Tariff to Rectify Trade Practices that Contribute to Large and Persistent Annual United*

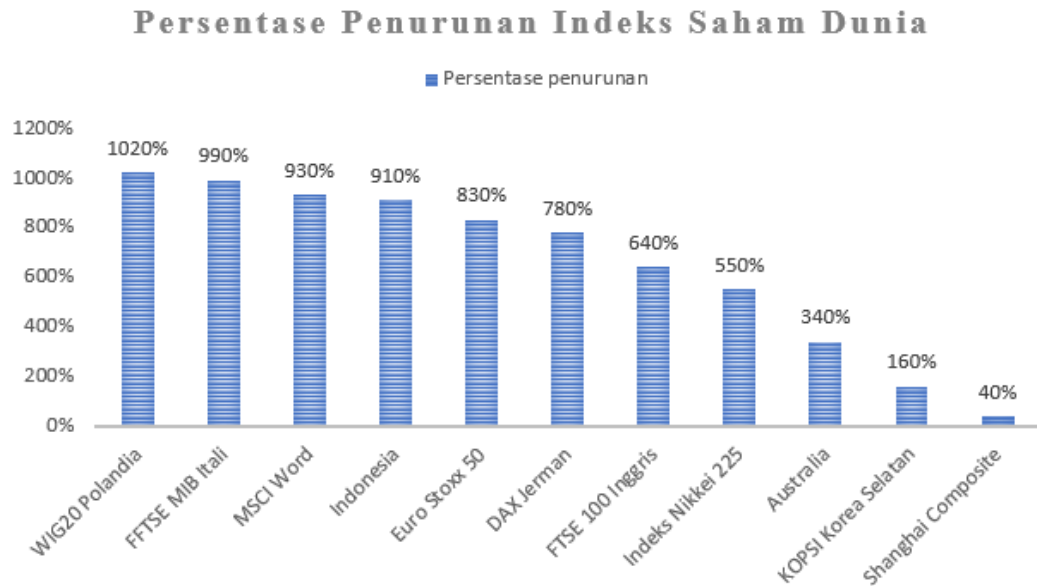
States Goods Trade Deficits". Pada pengumuman ini pemerintahan Amerika Serikat menetapkan tarif timbal balik sebesar 10% untuk semua barang impor yang masuk ke Amerika Serikat, sesuai dengan *International Emergency Economic Powers Act* (IEEPA), akan mulai berlaku pada tanggal 05 April 2025 pukul 00.01 waktu AS (pukul 11.01 WIB). Selain itu, akan diberlakukan tarif timbal balik tambahan yang lebih tinggi untuk negara-negara yang dianggap menerapkan praktik perdagangan tidak adil. Tarif timbal balik tambahan ini ditetapkan berbeda-beda untuk setiap negaranya berkisar dari 11% hingga 50%. Untuk Indonesia dikenakan tarif timbal balik tambahan sebesar 32%. Tarif ini akan berlaku tanggal 09 April 2025, Negara-negara yang terkena tarif tambahan ini berkesempatan untuk negosiasi sebelum tarif tersebut berlaku (Tabor, 2025).

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengungkapkan bahwa kebijakan tarif timbal balik yang diumumkan oleh Presiden AS Donald Trump pada Rabu, 2 April 2025, telah berpengaruh pada perubahan sistem perdagangan global penerapan tarif resiprokal tersebut memiliki dampak signifikan terhadap dinamika perdagangan internasional (Prisma, 2025). Selain itu, kebijakan tarif ini menciptakan ketidakpastian bagi ekonomi global yang disebabkan adanya respons balasan dari pemerintah Tiongkok berupa tarif serupa terhadap produk-produk asal Amerika Serikat, sehingga memunculkan fenomena yang dikenal sebagai perang dagang antara dua kekuatan ekonomi terbesar di Dunia. Perang dagang ini tidak hanya berdampak pada kedua negara yang terlibat secara langsung, tetapi juga menimbulkan ketidakpastian bagi bisnis global. Negara-negara lain, termasuk negara berkembang ikut terdampak akibat gangguan rantai pasok internasional, fluktuasi nilai tukar, dan menghambat investasi yang diperlukan untuk pertumbuhan ekonomi dikarenakan menurunnya kepercayaan investor pada pasar modal (Pambudi, 2025). Kinerja pasar modal suatu negara bisa dipengaruhi oleh kondisi perekonomian dari negara itu sendiri (Candera *et al.*, 2021). Dengan kata lain, ketika perekonomian suatu negara berada dalam keadaan baik, kinerja pasar modal cenderung menunjukkan hasil yang positif, sebaliknya, jika perekonomian mengalami kesulitan, pasar modal juga akan terpengaruh secara negatif.

Salah satu jenis aset keuangan yang diperdagangkan di pasar modal adalah saham. Saham menjadi instrumen investasi yang banyak diminati oleh investor karena menawarkan tingkat pengembalian (*return*) yang menarik (www.idx.co.id). Namun dengan *return* yang cukup tinggi, tingkat ketidakpastian pada investasi saham di pasar modal cenderung tinggi juga. Oleh karena itu, investor perlu mencari dan mengumpulkan informasi untuk mengurangi risiko yang mungkin timbul dari keputusan investasinya. Perubahan harga saham merupakan salah satu aspek penting dalam aktivitas pasar modal, karena harga saham perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap prospek kinerja serta potensi keuntungan di masa mendatang. Pergerakan harga saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, antara lain kondisi manajemen perusahaan serta pengaruh lingkungan eksternal, baik yang bersifat ekonomi maupun non-ekonomi. Peristiwa politik menjadi salah satu faktor non ekonomi yang dapat mempengaruhi kinerja pasar modal dalam suatu negara (Chien *et al.*, 2014).

Peristiwa politik seperti pemilihan presiden, pemilihan legislatif, perubahan pemerintahan, pengumuman kabinet dan menteri, perubahan kebijakan, isu politik, konflik, serta peristiwa lainnya dapat memengaruhi nilai bursa (Devika, 2021). Dari sudut pandang *capital market*, kestabilan kondisi politik suatu negara dianggap sebagai faktor yang mendorong peningkatan nilai saham. Sebaliknya, jika kondisi politik suatu negara tidak stabil juga dapat menurunkan minat investor yang menyebabkan tekanan jual pada saham. Perubahan dalam kebijakan perdagangan dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Oleh karena itu, situasi politik yang mengganggu keamanan negara sering kali mendapatkan respons negatif. Salah satu peristiwa politik yang dapat mempengaruhi pasar modal (saham) ialah peraturan atau kebijakan baru, seperti pengumuman kebijakan tarif impor Donald Trump. Menurut Hendra Wardhana, seorang pengamat pasar modal dan *founder stocknow.id*, dalam pernyataannya yang diterima oleh Liputan6.com, dikutip pada Senin (7/4/2025) Pengumuman kebijakan tarif impor baru yang akan diberlakukan Amerika Serikat ini direspons negatif oleh pelaku pasar di seluruh dunia. Sentimen tersebut memicu gelombang

tekanan jual yang menyebabkan terjadi penurunan (koreksi) dengan tingkat yang bervariasi di berbagai bursa saham global.



Sumber : *Liputan6.com* (2025)

Gambar 1.1 Grafik Penurunan Indeks Saham

Dampak kebijakan ini menyebar luas ke pasar saham global dilihat dari Indeks MSCI World yang mencerminkan kinerja pasar global mengalami penurunan sebesar 9,3%. WIG20 Polandia mencatat penurunan paling tajam dengan anjlok 10,2%. Di Eropa FTSE MIB Italia terkoreksi hingga 9,9%, DAX Jerman melemah 7,8%, dan Euro Stoxx 50 merosot 8,3%. FTSE 100 Inggris juga tak luput, turun 6,4%. Sementara itu, di Asia dampak kebijakan ini lebih beragam, Indeks Nikkei 225 Jepang mencatat penurunan 5,5%, KOSPI Korea Selatan melemah 1,6%, dan pasar saham Australia turun 3,4%. Menariknya, pasar Tiongkok tampak lebih stabil dari negara lain, dengan indeks Shanghai Composite hanya terkoreksi 0,4% dan China A50 hampir tak bergerak (Ramadhani, 2025).

Bagi Indonesia, dinamika yang terjadi di Amerika Serikat seringkali memberikan dampak yang cukup besar terhadap kondisi pasar domestik. Salah satu bentuk pengaruh tersebut terlihat dari fluktuasi harga saham di pasar modal Amerika Serikat, yang sering kali menimbulkan efek domino terhadap pergerakan

indeks dan harga saham di pasar modal Indonesia. Perubahan kondisi di pasar saham AS, baik itu akibat kebijakan ekonomi, peristiwa politik, maupun rilis data ekonomi penting, dapat memengaruhi sentimen investor Indonesia dan memicu pergerakan signifikan di BEI. Data dari RTI menunjukkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia sempat anjlok 9,19% pada pukul 09.01 WIB diawal perdagangan sesi pertama paska libur idul fitri 8 April 2025. Dalam kondisi ini Bursa Efek Indonesia (BEI) bahkan sempat memberlakukan penghentian sementara perdagangan (trading halt) setelah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan lebih dari 8%. IHSG sempat mencapai level 5.882,605, yang menjadi titik terendah dalam kurun waktu tiga tahun terakhir (Daniswari, 2025).

Penurunan IHSG sejalan dengan melemahnya saham-saham berkapitalisasi besar (*big caps*). Terdapat beberapa faktor yang menyebabkan pasar merespon negatif kebijakan penerapan tarif oleh Amerika Serikat. Pertama, penerapan tarif resiprokal ini berpotensi meningkatkan ketidakpastian di pasar akibat adanya kemungkinan tindakan balasan dari mitra dagang utama seperti China dan Uni Eropa. Kedua, terdapat risiko perlambatan ekonomi global akibat terhambatnya aktivitas ekspor dan impor, baik melalui dampak langsung maupun tidak langsung (Sirait, 2025). Sebagai negara dengan banyak perusahaan yang beroperasi di sektor ekspor, Indonesia menjadi salah satu pihak yang terdampak oleh kebijakan tarif impor tersebut.. Penerapan kebijakan ini dapat menyebabkan *demand* produk ekspor yang mengalami penurunan, hal ini berpotensi menghambat laju pertumbuhan ekonomi baik di Amerika Serikat maupun global dan berpengaruh pada negara-negara dengan kontribusi ekspor cukup besar (Surya, 2025). Perubahan dalam kebijakan tarif impor ini juga dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja saham perusahaan-perusahaan yang melakukan ekspor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Fenomena tersebut menunjukkan bahwa kebijakan fiskal yang bersifat proteksionis dapat memberikan dampak yang signifikan terhadap sentimen pasar secara global. Dalam konteks teori ekonomi makro, ekspektasi investor memiliki

peranan penting dalam membentuk perilaku pasar. Ketika investor memperkirakan adanya peningkatan biaya akibat kenaikan bea masuk serta menyadari potensi penyusutan pasar ekspor karena tindakan balasan dari negara mitra dagang menambah ketidakpastian yang terjadi, kondisi ini akan menimbulkan tekanan yang cukup besar terhadap nilai saham perusahaan-perusahaan yang terdampak, termasuk perusahaan Indonesia yang bergerak di sektor ekspor. Dampak dari situasi ini tidak terbatas hanya pada pasar saham di Amerika Serikat, namun memiliki efek yang meluas ke bursa-bursa utama diseluruh dunia. Ketika investor diberbagai belahan dunia merespon dengan cara yang sama terhadap ketidakpastian yang ditimbulkan oleh kebijakan tarif impor tersebut, maka kita dapat melihat adanya keterkaitan yang erat antara pasar-pasar global. Dengan demikian, reaksi pasar juga dapat dipengaruhi oleh dinamika kebijakan perdagangan internasional yang memicu reaksi berantai di berbagai pasar keuangan. Hal ini menunjukkan betapa pentingnya untuk memahami interaksi antara kebijakan fiskal dan sentimen pasar.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat dilihat bahwa peristiwa pengumuman kebijakan tarif impor Donald Trump memiliki pengaruh terhadap harga saham. Secara teoritis, peristiwa politik memiliki pengaruh terhadap dinamika pasar modal. Namun, untuk membuktikan secara analisis kuantitatif bahwa pengumuman kebijakan tarif Donald Trump mempengaruhi pasar modal Indonesia masih perlu pengkajian, pengidentifikasian dan pengukuran sejauh mana hubungan sebab-akibat antara peristiwa politik tersebut dan fluktuasi yang terjadi di Bursa Efek Indonesia, sehingga temuan yang dihasilkan menjadi lebih objektif dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui secara kuantitatif apakah pasar modal Indonesia memberikan reaksi terhadap kebijakan tarif impor Donald Trump atau yang dikenal sebagai *Trump effect*.

Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian pendekatan studi peristiwa (*event study*) guna menganalisis pengaruh pengumuman kebijakan tarif impor Donald Trump terhadap pasar modal.

Penelitian ini menguji dua *event date* pada pengumuman kebijakan tarif impor Donald Trump yaitu, saat pengumuman pertama pada tanggal 02 April 2025. Selain itu penelitian ini juga menguji saat pengumuman revisi kebijakan tarif impor Donald Trump untuk Indonesia pada tanggal 15 Juli 2025. Penelitian ini menggunakan periode penelitian selama 12 hari, terdiri atas $t=-3$ (3 hari sebelum pengumuman pertama kebijakan tarif impor Donald Trump) $t=+3$ (3hari sesudah pengumuman pertama kebijakan tarif impor Donald Trump) dan $t=-3$ (3 hari sebelum pengumuman revisi kebijakan tarif impor Donald Trump) $t=+3$ (3hari sesudah pengumuman revisi kebijakan tarif impor Donald Trump).

Penelitian ini mencoba mengukur kandungan informasi yang terkandung pada peristiwa kebijakan tarif impor Donald Trump cukup kuat atau tidak untuk dapat mempengaruhi reaksi pasar modal Indonesia. Pasar modal akan bereaksi terhadap suatu pengumuman apabila pengumuman tersebut membawa sebuah informasi (Andarini & Raharjo, 2016). Adanya reaksi akibat suatu peristiwa pada pasar modal dapat diukur menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga saham. Perubahan *abnormal return* dan *trading volume activity* pada pasar modal menjadi indikator penting dalam menganalisis perilaku pasar, khususnya dalam memahami bagaimana investor merespon informasi yang terkandung dalam suatu peristiwa. Respon pasar tersebut tercermin melalui *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Menurut Fabozzy dalam (Prabandari, 2010) kinerja saham dapat diukur dengan menggunakan tingkat pengambalian (*return*). Yang mana *return* merupakan imbal hasil yang didapatkan seorang investor sebagai bentuk keuntungan atas investasi yang telah dilakukan (Choriliyah *et al.*, 2019). Sedangkan *Abnormal return* ialah perbedaan antara *return* estimasi atau harapan dengan *return* realisasi atau *return* yang benar-benar didapatkan (Tandelilin, 2010). Tingginya nilai *abnormal return* mencerminkan adanya respon pasar modal yang berlebihan terhadap suatu peristiwa, sedangkan rendahnya nilai *abnormal return* mencerminkan bahwa pasar modal telah merespon atau mengantisipasi informasi terkait suatu peristiwa sebelum informasi tersebut benar-benar

diumumkan secara resmi. Maka itu, *abnormal return* dipilih sebagai salah satu indikator yang digunakan dalam penelitian ini dikarenakan nilai *abnormal* dapat mencerminkan bagaimana kondisi pasar akibat dari peristiwa kebijakan tarif impor Donald Trump. Kondisi yang mengartikan bahwa informasi terserap secara efisien oleh pasar yaitu kondisi dimana harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia, hal ini mengindikasikan bahwa pasar modal dalam keadaan yang efisien (Sunardi *et al.*, 2023).

Sebagian besar penelitian terdahulu menunjukkan perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah terjadinya suatu peristiwa.. Antara lain, penelitian Sari (2021) yang meneliti perbedaan *abnormal return*, frekuensi perdagangan, dan kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah informasi mengenai pelaporan pertama COVID-19 di Indonesia di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya, Halimatusyadiyah (2020) melakukan penelitian mengenai respon pasar modal Indonesia terhadap pengumuman kasus pertama virus corona di Indonesia dengan studi kasus pada saham LQ45. dan penelitian Sahputra *et al.* (2022) yang meneliti perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah diumumkannya kasus pertama covid-19. Namun, pada penelitian Sunardi *et al.* (2023) yang meneliti reaksi pasar saham terhadap kebijakan pemerintah dalam menentukan harga jual batu bara tidak menunjukkan adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan.

Selain mengukur *abnormal return*, *trading volume activity* juga menjadi proksi untuk mengamati reaksi pasar modal terhadap peristiwa kebijakan tarif impor Donald Trump. Menurut Fama dalam (Febriyanti & Rahyuda, 2016) *trading volume activity* ialah alat yang bisa digunakan untuk mengamati bagaimana pasar modal merespon informasi yang timbul dari suatu peristiwa. *Trading volume activity* ialah ukuran yang menggambarkan Tingkat aktivitas perdagangan saham pada pasar modal. Menurut (Andarini & Raharjo, 2016) pergerakan harga saham bisa diprediksi dengan melihat *trading volume activity*. Nilai *trading volume activity* yang rendah dapat mengindikasikan adanya kebocoran informasi, atau menunjukkan bahwa pasar belum sepenuhnya menyerap

informasi yang tersedia dan mencerminkan lemahnya tren yang dapat memicu terjadinya pembalikkan arah tren (Zakiah & Nurweni, 2018). Beberapa penelitian yang menunjukkan adanya perbedaan *trading volume activity* yang signifikan yaitu penelitian Sunardi *et al.* (2023), Tambunan *et al.* (2023), Halimatusyadiyah (2020). Namun pada penelitian Devika (2021) menunjukkan terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah perang dagang antara AS & Tiongkok namun tidak menunjukkan nilai yang signifikan.

Perbedaan hasil dan juga munculnya gap empiris dapat dikarenakan terdapat variasi dalam peristiwa dan metode analisis, termasuk jenis peristiwa, waktu pengamatan, metode estimasi, dan analisis statistik yang diterapkan (Laksmi & Ratnadi, 2015). Fenomena-fenomena tersebut menjadi latar belakang penelitian ini untuk menguji dan melihat reaksi pasar terhadap peristiwa baru yang sedang berlangsung yaitu kebijakan tarif impor pemerintahan Donald Trump. Perbedaan utama penelitian ini dibandingkan dengan penelitian sebelumnya terletak pada fokus kasus atau fenomena yang dikaji dan sampel yang diuji. Dalam hal ini, peneliti memiliki tujuan yaitu untuk mengetahui bagaimana pengaruh peristiwa politik yang terjadi pada pasar modal di Indonesia. Apakah pasar bereaksi dengan melihat adakah perbedaan yang signifikan pada 2 proksi yang digunakan yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*.

1.2 Rumusan Masalah

Kebijakan tarif impor Donald Trump adalah langkah yang diambil pemerintah Amerika Serikat untuk mengurangi defisit perdagangan AS. Tarif impor yang dimaksud ialah besaran pajak yang dikenakan untuk barang yang masuk ke Amerika Serikat dari negara lain. Yang mana saat pemerintahan Donald Trump memberikan sinyal kebijakan proteksionisme, dengan menerapkan tarif impor yang cukup besar ini berpotensi mengakibatkan para investor mulai mengalihkan portofolio mereka. Mereka mengurangi investasi di sektor manufaktur yang bergantung pada ekspor dan memindahkannya ke sektor-sektor yang lebih berfokus pada pasar domestik, seperti infrastruktur dan konsumsi. Reaksi pasar yang terjadi akibat dari kebijakan tarif impor Donald Trump tersebut

dinilai dengan dua proksi yaitu, *abnormal return* dan *trading volume activity* yang terjadi disekitar tanggal peristiwa. Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, penulis merumuskan masalah penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* (AR) yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman pertama kebijakan tarif impor Donald Trump pada perusahaan yang melakukan ekspor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* (TVA) yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman pertama kebijakan tarif impor Donald Trump pada perusahaan yang melakukan ekspor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* (AR) yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman revisi kebijakan tarif impor Donald Trump pada perusahaan yang melakukan ekspor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* (TVA) yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman revisi kebijakan tarif impor Donald Trump pada perusahaan yang melakukan ekspor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mendapatkan bukti empiris perbedaan *abnormal return* (AR) sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan tarif impor Donald Trump pada perusahaan yang melakukan ekspor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk mendapatkan bukti empiris perbedaan *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan tarif impor Donald Trump pada perusahaan yang melakukan ekspor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk mendapatkan bukti empiris perbedaan *abnormal return* (AR) sebelum dan sesudah pengumuman revisi kebijakan tarif impor Donald Trump pada perusahaan yang melakukan ekspor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

4. Untuk mendapatkan bukti empiris perbedaan *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah pengumuman revisi kebijakan tarif impor Donald Trump pada perusahaan yang melakukan ekspor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan memiliki manfaat terhadap kemajuan ilmu pengetahuan atau referensi ilmiah dan pemberian informasi terkait dengan judul yang penulis angkat yaitu informasi perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* pada saat sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan tarif Donald Trump pada Perusahaan yang melakukan ekspor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Empiris

Penelitian ini diharapkan mampu menyajikan kontribusi atau melengkapi bukti empiris yang telah dikumpulkan sebelumnya mengenai kinerja saham (*abnormal return* dan *trading volume activity*) pada saat sebelum dan sesudah pengumuman suatu kebijakan. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi berharga, bagi para peneliti, akademisi dan praktisi yang terlibat dalam pengembangan di sektor ini ke depannya.

3. Manfaat Praktis

Bagi Investor, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan untuk investor dalam mengambil keputusan maupun tindakan yang akan dilakukan dalam berinvestasi terutama dalam pasar saham sehingga dapat mengurangi atau mencegah risiko-risiko pada pasar saham dari fenomena ataupun kejadian yang terjadi.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Michael Spence pertama kali memperkenalkan teori sinyal dalam penelitiannya yang berjudul “*Job Market Signalling*”, menjelaskan bagaimana manajemen memberikan sinyal melalui penyampaian informasi yang dapat dimanfaatkan oleh investor (Spence, 1973). Sinyal merupakan suatu wujud perbuatan yang dilakukan pihak manajemen perusahaan untuk memberikan panduan serta pandangan bagi investor mengenai masa depan perusahaan (Brigham *et al.*, 2007). Teori sinyal merupakan sebuah teori yang berisi informasi mengenai bagaimana perusahaan memberi sinyal mengenai gambaran keadaan suatu perusahaan terhadap para pengguna laporan keuangan, sinyal yang diartikan sebagai isyarat perusahaan kepada pihak luar, yaitu investor (Morris, 1987).

Teori sinyal menyatakan bahwa keputusan investor dipengaruhi oleh informasi yang mereka peroleh. Hal ini sejalan dengan teori persinyalan, Alexander & Kadafi (2018) yang menyatakan bahwa suatu informasi yang yang diumumkan kepada publik akan memberikan sinyal bagi investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Sinyal-sinyal yang diberikan tersebut akan menimbulkan reaksi, dapat berupa sinyal yang positif maupun sinyal negatif. Yang mana sinyal tersebut akan digunakan investor sebagai acuan pengambilan keputusan sesuai dengan sinyal yang didapat baik sinyal yang positif ataupun sinyal negatif.

Investor akan memberikan respon terhadap informasi yang dipublikasi berdasarkan sudut pandang dan interpretasi masing-masing. Reaksi investor terhadap peristiwa yang mengandung informasi ekonomi tentu akan

mempengaruhi harga saham. Investor akan meningkatkan frekuensi pembelian dalam berinvestasi apabila memiliki sudut pandang yang positif kepada informasi yang diterima. Sebaliknya, apabila investor memiliki sudut pandang negatif terhadap informasi yang didapatkan maka frekuensi maupun aktivitas penjualan aset akan meningkat. Respon investor terhadap suatu sinyal tersebut akan berpengaruh terhadap kondisi pasar modal (Amin, 2022).

Teori sinyal mampu menjelaskan pergerakan harga saham dipasar sehingga mempengaruhi pengambilan keputusan para investor. Perubahan harga saham pada Perusahaan yang berkaitan didasari oleh sinyal yang diberikan oleh eksternal maupun internal Perusahaan. Berdasarkan hal ini, dapat disimpulkan bahwa teori sinyal mengungkapkan tentang pentingnya menyerap dan menginterpretasikan informasi ketika investor akan mengambil keputusan investasi (Sahputra *et al.*, 2022).

2.1.2 Teori Efisiensi pasar

Teori *Efficiency Market Hypotesis* pertama kali diperkenalkan dan dipopulerkan oleh Fama (1970). Teori efisiensi pasar menjelaskan bahwa harga atau nilai suatu sekuritas sepenuhnya mencerminkan seluruh informasi yang tersedia. Menurut Tandelilin (2010) pasar yang efisien ialah pasar yang apabila semua informasi secara menyeluruh telah tercerminkan melalui seluruh harga sekuritas yang diperjualbelikan. Pada kondisi pasar modal yang efisien suatu informasi baru baik dari perusahaan itu sendiri maupun dari pemerintahan di suatu negara dapat tersebar dengan cepat, luas dan mudah diakses oleh pelaku pasar.

Dalam pasar yang efisien, harga keseimbangan mampu dicapai secara cepat sebagai respon terhadap setiap informasi baru yang tersedia (Hartono, 2019). Artinya, informasi yang tersedia sepenuhnya dicerminkan oleh harga atau nilai dari sekuritas, sehingga harga itu sendiri akan merespon berbagai informasi baru tanpa adanya bias. Faktor utama yang mendorong adanya perubahan atau penyesuaian harga pada pasar modal ialah ketersediaan informasi. Informasi besar yang terjadi dalam lingkup pemerintahan baik suatu negara maupun dunia

umumnya dapat mempengaruhi harga pada pasar modal, yang sering kali disebut sebagai faktor eksternal pasar. Menurut Ross (2015) dalam (Setiawan & Izzatin Nisa, 2020), menyatakan bahwa dalam pasar yang efisien, harga saham mencerminkan nilai sebenarnya. Harga tersebut akan menyesuaikan apabila muncul informasi baru yang berasal dari suatu peristiwa tertentu.

Suatu peristiwa yang mengandung sebuah informasi akan membuat pasar bereaksi dalam hal ini investor atau pelaku pasar modal, reaksi tersebut dapat dilihat dengan adanya *abnormal return* yang timbul, sebagai akibat dari adanya informasi yang terkandung dari suatu peristiwa tersebut. *Abnormal return* yang timbul dapat berupa positif maupun negatif tergantung dengan informasi yang terkandung dari suatu peristiwa yang terjadi. Jika informasi yang terkandung dari suatu peristiwa itu ialah informasi yang buruk maka *abnormal return* negatif akan muncul, begitupun jika informasi tersebut baik maka *abnormal return* positif yang muncul (Sunardi *et al.*, 2023).

Menurut Fama (1970), efisiensi pasar modal memiliki beberapa bentuk, antara lain:

A. Efisiensi Lemah (*Weak-Form Efficiency*)

Efisiensi pasar dikatakan lemah (weak form) karena dalam proses pengambilan keputusan jual-beli saham investor menggunakan data harga dan volume masa lalu.. Atau secara singkat pasar yang dianggap efisien dalam bentuk lemah ialah apabila harga-harga dari sekuritas sepenuhnya mencerminkan data masa lalu. Jika harga saham terkini mencerminkan seluruh informasi dimasa lalu, maka investor tidak bisa berfokus pada trend atau pola harga masa lalu. Investor tidak dapat menggunakan data historis atau masa lalu ini untuk bisa menghasilkan *profit* yang lebih tinggi di pasar.

B. Efisiensi Setengah Kuat (*Semi strong-Form Efficiency*)

Efisiensi pasar dikategorikan dalam bentuk setengah kuat (*semistrong form*) apabila harga sekuritas sepenuhnya mencerminkan seluruh informasi yang tersedia bagi publik, seperti data harga dan volume perdagangan di masa lalu, serta berbagai informasi yang dipublikasikan, termasuk laporan keuangan,

laporan tahunan, pengumuman Bursa, informasi keuangan internasional, peraturan pemerintah, serta peristiwa politik, hukum, dan peristiwa penting lainnya. Pada pasar yang efisien setengah kuat, return abnormal hanya muncul pada saat suatu peristiwa diumumkan. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada investor maupun kelompok investor yang mampu memperoleh keuntungan di atas normal secara berkelanjutan dengan memanfaatkan informasi publik.

C. Efisiensi Kuat (*Strong-Form Efficiency*)

Efisiensi pasar dikategorikan dalam bentuk kuat (*strong form*) apabila harga sekuritas mencerminkan seluruh informasi yang tersedia secara menyeluruh, baik informasi historis seperti harga dan volume perdagangan masa lalu, informasi yang dipublikasikan, maupun informasi privat yang tidak tersedia untuk umum. Informasi privat tersebut, misalnya, berupa hasil riset internal perusahaan atau laporan penelitian yang diperoleh dari lembaga riset tertentu. Dengan kata lain, pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat ketika harga sekuritas telah mencerminkan seluruh informasi, termasuk informasi pribadi. Kondisi ini menunjukkan bahwa investor tidak dapat memperoleh keuntungan abnormal atau di atas rata-rata dengan memanfaatkan semua jenis informasi tersebut (Wahyuni, 2018).

2.2 *Event Study*

Metodologi studi peristiwa pertama kali diperkenalkan oleh Dolley (1933). Dolley menggunakan studi peristiwa untuk menguji efek harga dari pemecahan saham sebanyak 95 sampel selama periode (1921-1931). Studi peristiwa merupakan studi yang digunakan untuk menguji apakah pasar bekerja secara efisien, jika informasi yang dirilis mempengaruhi harga dipasar modal, maka harga akan berubah mengikuti informasi tersebut. *Event study* atau studi peristiwa adalah metode yang sering digunakan dalam penelitian bidang pasar modal untuk mempelajari reaksi pasar modal melalui harga saham atas suatu kejadian yang memuat suatu informasi tertentu. Studi ini dilakukan untuk menganalisis reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa yang mengandung informasi (Hartono, 2019).

Studi peristiwa merupakan studi yang mengamati bagaimana suatu pasar dapat bereaksi sebagai akibat dari peristiwa (*event*) tertentu dimana informasi atau beritanya disebarluaskan dalam bentuk suatu pengumuman. Studi peristiwa menggunakan data pasar keuangan sebagai alat untuk mengukur bagaimana pengaruh yang timbul oleh suatu peristiwa terhadap nilai perusahaan yang umumnya tercermin melalui perubahan harga saham dan fluktuasi dalam volume transaksi saham selama periode peristiwa yang sedang dianalisis (Halimatusyadiyah, 2020). Tidak hanya menguji reaksi pasar terhadap pengumuman tertentu, studi peristiwa juga bertujuan untuk menguji efisiensi pasar dan menilai informasi yang terkandung dalam suatu peristiwa yang terjadi, serta digunakan untuk mengukur dampak suatu peristiwa (Hartono, 2019). *Event study* biasanya digunakan untuk melakukan uji terhadap informasi yang dipublikasi dalam suatu peristiwa. Informasi yang dipublikasikan dapat dibedakan menjadi beberapa kategori (Sunardi *et al.*, 2023):

- A. Informasi bersumber dari regulator atau pemerintah, sehingga mempengaruhi seluruh perusahaan yang terdaftar di bursa.
- B. Informasi yang berupa undang-undang atau peraturan pemerintah lainnya yang harus diikuti oleh perusahaan tertentu. Sehingga informasi tersebut mempengaruhi sebagian perusahaan saja. Informasi ini hanya berpengaruh pada harga efek perusahaan-perusahaan yang diwajibkan untuk mematuhi peraturan tersebut.
- C. Informasi yang hanya berpengaruh pada harga efek suatu perusahaan, yang berasal dari sumber internal perusahaan itu sendiri.

Pengaruh informasi dari setiap peristiwa dapat *predictable* dan *unpredictable*. Informasi yang *predictable* seperti *split*, *right issue*, waran, dan lainnya. Sedangkan peristiwa seperti kebijakan tarif impor Donald Trump ini dapat disebut peristiwa *unpredictable*. Dampak suatu peristiwa terhadap pasar modal dapat terjadi dalam rentang waktu yang bervariasi, mulai dari harian dalam satu minggu, dua minggu, hingga satu bulan atau lebih. Dalam penelitian ini, metode *event study* digunakan untuk menganalisis perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kebijakan tarif impor baru oleh

Donald Trump. Selain itu, penelitian ini juga membandingkan perubahan aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*) sebelum dan setelah pengumuman kebijakan tersebut.

2.3 Saham

Saham (*stock*) ialah salah satu instrumen keuangan yang diperjualbelikan di pasar modal. Pada umumnya bentuk saham itu berupa selembaran kertas yang mena berisi penjelasan terkait kepemilikan seseorang atau badan sebagai bagian dari sebuah perusahaan. Menurut Fahmi (2013), dalam (C. & Tjun, 2016), Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan seseorang atau pihak tertentu terhadap suatu perusahaan. Melalui saham tersebut, pemegangnya memiliki bagian atas modal dan nilai perusahaan, yang mencantumkan identitas perusahaan serta nilai nominal tertentu, sekaligus memberikan hak dan tanggung jawab yang melekat sesuai dengan porsi kepemilikannya. Setiap individu atau emiten yang membeli saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia akan menerima bagian dari keuntungan perusahaan setiap tahunnya, yang dikenal sebagai *dividen*.

2.4 Return Saham

Return ialah hasil atau keuntungan yang diperoleh individu, perusahaan, maupun institusi atas kegiatan investasi yang dilakukan (Halim, 2015). *Return* saham dapat berupa keuntungan maupun kerugian dari transaksi jual beli saham di Bursa Efek Indonesia. *Return* ini menjadi dasar pertimbangan bagi investor untuk melakukan transaksi penjualan, pembelian, ataupun penahanan sekuritas. Menurut Fabozzy dalam (Prabandari, 2010) Tingkat pengembalian (*return*) saham dapat digunakan dalam mengukur kinerja saham. *Return* dibedakan menjadi dua bentuk yaitu, *return* ekspektasi atau harapan yang akan terjadi dimasa depan (belum terjadi) dan *return* realisasi yang merupakan hasil atau keuntungan yang sudah terjadi atau didapatkan dari investasi (Hartono, 2019).

2.4.1 *Return Realisasi*

Return realisasi ialah *return* yang telah terjadi. *Return* ini juga sering disebut *return* historis karena dihitung berdasarkan data historis, sehingga mencerminkan hasil aktual yang diperoleh dari suatu investasi (Hartono, 2019). *Return* realisasi ini digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja suatu perusahaan. Selain itu *return* realisasi ini juga digunakan sebagai dasar penentu *return* ekpektasi dan risiko mendatang.

2.4.2 *Return Ekpektasi*

Return ekpektasi ialah *return* yang diharapkan investor akan diperoleh dimasa mendatang. *Return* ekpektasi ini belum terjadi, berbeda dengan *return* realisasi yang sudah terjadi. Menurut Brown dan Warner (1985), dalam (Halimatusyadiyah, 2020) menjelaskan bahwa terdapat tiga pendekatan estimasi yang dapat digunakan untuk menentukan *return* yang diharapkan, yaitu:

1) *Mean-adjusted Model*

Model ini mengasumsikan bahwa *return* yang diharapkan bersifat konstan selama periode estimasi dan ditetapkan sama dengan nilai rata-rata *return* historis.

2) *Market Model*

Model pasar didasarkan pada asumsi bahwa pergerakan harga sekuritas searah dengan pergerakan indeks pasar. Umumnya, ketika indeks harga saham meningkat, harga sebagian besar saham juga mengalami kenaikan, begitu pula sebaliknya.

3) *Market-adjusted*

Model ini beranggapan bahwa *return* indeks pasar pada periode tersebut merupakan estimasi terbaik bagi *return* yang diharapkan. Oleh karena itu, model ini tidak memerlukan periode estimasi, karena *return* sekuritas diasumsikan sama dengan *return* pasar.

2.4.3 *Abnormal Return*

Abnormal return ialah selisih antara *return* estimasi atau harapan dengan *return* realisasi atau *return* yang didapatkan (Tandelilin, 2010). Perbedaan antara kedua jenis *return* tersebut dapat menghasilkan dua kemungkinan, yaitu bernilai positif atau negatif. Selisih *return* akan bernilai positif apabila *return aktual* yang diperoleh lebih tinggi dibandingkan *return* yang diharapkan atau *return* ekspektasian. Sebaliknya, selisih *return* akan bernilai negatif jika *return* yang diperoleh lebih rendah daripada *return* yang diharapkan atau *return* yang telah dihitung.

Abnormal return ialah imbal hasil atau perbedaan nilai antara *return* aktual dengan *return* harapan yang kemungkinan diperoleh oleh investor yang diatas normal melebihi pergerakan harga pasar, dan dianggap sebagai kelebihan keuntungan oleh investor (Halimatusyadiyah, 2020). Menurut Sunardi *et al.*, (2023), *abnormal return* dapat menggambarkan bagaimana respon pasar modal terhadap suatu informasi tertentu. Hal ini mencerminkan bahwa terdapat peristiwa atau pengumuman yang mempengaruhi reaksi pasar. Dengan demikian, dalam penelitian ini *abnormal return* dapat digunakan sebagai proksi atau alat untuk menguji sejauh mana peristiwa kebijakan tarif impor Donald Trump dapat mempengaruhi pasar modal.

2.5 *Trading Volume Activity*

Menurut Andarini & Rahardjo (2016), *Trading volume activity* merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham beredar suatu emiten pada periode yang sama. *Trading volume activity* ialah ukuran yang menggambarkan kegiatan perdagangan saham pada pasar modal. Indikator ini digunakan untuk menggambarkan tingkat aktivitas perdagangan saham di pasar modal. *Trading Volume Activity* juga menjadi alat analisis untuk menilai reaksi pasar modal terhadap suatu pengumuman yang mengandung informasi, yang dapat diamati melalui perubahan atau fluktuasi volume perdagangan saham di pasar modal. Volume perdagangan dapat menjadi indikator untuk mengukur kekuatan atau kelemahan pasar modal. Tingginya

volume perdagangan mengindikasikan suatu pasar akan membaik (Zakiyah & Nurweni, 2018).

Reaksi pasar terhadap suatu informasi dapat dinilai dari *trading volume activity*. Hal ini sejalan dengan pendapat (Suci, 2021) yang menyatakan tingginya *trading volume activity* menandakan aktivitasnya sebuah saham diperdagangkan, *trading volume activity* ini dapat mencerminkan reaksi pasar dan likuiditas saham. Hal ini dikarenakan *trading volume activity* memiliki hubungan yang searah atau berbanding lurus dengan likuiditas saham, artinya semakin tinggi nilai *trading volume activity* suatu saham maka semakin tinggi pula tingkat likuiditas saham tersebut. Nilai *trading volume activity* yang tinggi pada suatu saham menunjukkan bahwa saham tersebut aktif dan mudah untuk dijual kembali pada pasar modal. (Andarini & Raharjo, 2016) menjelaskan bahwa *trading volume activity* mampu memprediksi perubahan harga saham. Tidak hanya berkaitan dengan likuiditas saham, pada suatu kondisi tertentu kuatnya saham bisa dilihat dengan adanya *trading volume activity* yang tinggi. Sebaliknya, kondisi saham yang kurang diminati dapat tercermin dari rendahnya *trading volume activity* (Susilo, 2009). Selain itu, *trading volume activity* juga berperan sebagai indikator penting dalam mengevaluasi tingkat efisiensi suatu saham di pasar modal.

2.6 Kebijakan Tarif Donald Trump

Presiden Amerika Serikat Donald Trump pada 02 April 2025 mengumumkan kebijakan tarif impor baru terhadap barang-barang yang datang dari seluruh dunia. Istilah '*Liberation Day*' digunakan Donald Trump sebagai istilah untuk momen pengumuman serangkaian tarif impor baru. Pemerintah Amerika Serikat resmi menerapkan tarif baru untuk impor dan bea masuk terhadap barang impor dari seluruh dunia yang dikenal dengan "Tarif Trump". Dikutip dari BBC, Jumat (4/4/2025), tarif Trump ialah persentase pungutan pajak yang dikenakan atas nilai barang impor dari negara lain. Isi dari pengumuman tarif impor baru yang diumumkan Donald Trump, yaitu:

- a. Amerika Serikat menetapkan tarif dasar sebesar 10% untuk hampir seluruh barang impor. Kebijakan tarif umum ini mulai berlaku efektif pada hari Sabtu, 5 April 2025, tepat pukul 00.01 waktu AS.
- b. Selain tarif dasar, AS juga menerapkan tarif timbal balik khusus terhadap negara-negara yang memberlakukan tarif impor pada produk Amerika. Tarif timbal balik ini berupa tambahan persentase tertentu, dan dikenakan kepada sekitar 60 negara yang dianggap melakukan praktik perdagangan tidak adil. Beberapa contoh negara yang terdampak antara lain: China dengan tambahan tarif 34% (sehingga total menjadi 54%), Vietnam 46%, Uni Eropa 20%, dan Indonesia 32%. Kebijakan ini mulai berlaku pada 9 April 2025 (Eastspring.com, 2025).

Tabel 2. 1 Alur Perubahan Kebijakan Tarif Donald Trump

Tanggal Pengumuman	Kebijakan & Perubahan	Keterangan
2 April 2025	Pengumuman “ <i>Liberation Day</i> ” & EO 14257	Trump mengumumkan bahwa AS akan menerapkan tarif timbal balik; memberlakukan tarif dasar (“ <i>baseline</i> ”) 10 % atas semua impor, plus tarif “khusus negara” yang lebih tinggi terhadap negara-negara dengan defisit tinggi (Stephanie, 2025)
5 April 2025	Tarif dasar 10 % mulai berlaku	Tarif dasar ini diterapkan untuk hampir semua impor dari berbagai negara (kecuali pengecualian tertentu) sebagai tarif minimum (Stephanie, 2025).
8 April 2025	Amandemen khusus untuk impor dari China & barang bernilai rendah (“ <i>low-value imports</i> ”)	EO khusus (<i>Amendment to Reciprocal Tariffs</i>) menaikkan tarif dari China: tarif yang semula 34 % diubah menjadi 84 % untuk barang impor dari China efektif 9 April 2025. Juga aturan baru untuk barang bernilai kecil (<i>low-value</i>) dari China agar tidak lolos dari tarif (Trump, 2025b).
9 April 2025	Tarif negara-spesifik (<i>reciprocal</i>) mulai berlaku	Untuk negara yang dianggap “pelaku defisit tinggi,” tarif tambahan lebih tinggi mulai diterapkan pada tanggal ini

		(misalnya China, Uni Eropa, Jepang, Korea, dll.).
9 April 2025	Penangguhan 90 hari terhadap tarif negara-spesifik (kecuali China)	Trump mengumumkan bahwa tarif spesifik yang lebih tinggi (selain tarif dasar) untuk banyak negara akan ditangguhkan selama 90 hari. Namun, tarif terhadap China tetap ditingkatkan.
9 April – 9 Juli 2025	Masa penangguhan (proses negosiasi)	Tarif negara-spesifik non-China tetap ditangguhkan, sehingga hanya tarif dasar 10 % yang berlaku untuk banyak negara selama periode ini (Trump, 2025a)
15 Juli 2025		Pengumuman revisi tarif menjadi 19% untuk Indonesia.
31 Juli 2025	Modifikasi EO 14257 & tarif baru berlaku 7 Agustus	EO baru yang memodifikasi tarif timbal balik diumumkan 31 Juli. Pengumuman revisi daftar besaran tarif impor setelah negosiasi dan pengumuman mulai berlaku 07 Agustus 2025 (Trump, 2025d)

Sebagaimana tabel 2.1, Presiden Amerika Serikat Donald Trump Pada Rabu, 09 April 2025 mengumumkan penundaan tarif tambahan impor untuk beberapa negara. Melalui sebuah unggahan di platform media sosialnya, Truth Social, Trump mengumumkan bahwa ia menangguhkan penerapan tarif yang disebutnya “tarif resiprokal” selama 90 hari tepatnya hingga 09 Juli 2025. Penundaan ini dilakukan setelah sejumlah negara berhasil melakukan negosiasi dengan Pemerintah Amerika Serikat. Trump Menyatakan bahwa penundaan ini bertujuan untuk memberikan waktu bagi negara-negara untuk negosiasi perdagangan yang lebih baik dan menghindari ketegangan lebih lanjut (Sef, 2025).

Selanjutnya setelah melakukan negosiasi pada Selasa, 15 Juli 2025 Donald Trump mengumumkan bahwa tarif impor yang diberikan untuk Indonesia sebesar 19% lebih kecil dibandingkan dengan tarif sebelumnya yaitu sebesar 32% (Lintang, 2025). Pada Kamis, 31 Juli 2025 Donald Trump resmi mengumumkan revisi besaran tarif untuk sejumlah negara yang sudah berhasil melakukan negosiasi dan mengumumkan tanggal mulai berlakunya tarif tersebut yaitu

bertahap mulai dari tanggal 06 Agustus dan 07 Agustus. Berikut disajikan rincian besaran tarif impor terbaru (Trump, 2025c).

Tabel 2. 2 Rincian Isi Kebijakan Tarif Resiprokal Trump

No	Nama Negara	Tarif Awal	Tarif Revisi	Cakupan produk
1.	Afghanistan	10%	15%	Semua Produk
2.	Algeria	30%	30%	Semua Produk
3.	Angola	32%	15%	Semua Produk
4.	Bangladesh	37%	20%	Semua Produk
5.	Bolvia	10%	15%	Semua Produk
6.	Bosnia and Herzegovina	36%	30%	Semua Produk
7.	Botswana	38%	15%	Semua Produk
8.	Brazil	10%	10%	Semua Produk
9.	Brunei	24%	25%	Semua Produk
10.	Cambodia	49%	19%	Semua Produk
11.	Cameroon	12%	15%	Semua Produk
12.	Chad	13%	15%	Semua Produk
13.	Côte d'Ivoire	21%	15%	Semua Produk
14.	Kongo	11%	11%	Semua Produk
15.	Equatorial Guinea	13%	15%	Semua Produk
16.	European Union	20%	15%	Semua Produk
17.	Falkland Islands	42%	10%	Semua Produk
18.	Fiji	32%	15%	Semua Produk
19.	Ghana	10%	15%	Semua Produk
20.	Guyana	38%	15%	Semua Produk
21.	Islandia	10%	15%	Semua Produk
22.	India	27%	25%	Semua Produk
23.	Indonesia	32%	19%	Semua Produk
24.	Iraq	39%	35%	Semua Produk
25.	Israel	17%	15%	Semua Produk
26.	Japan	24%	15%	Semua Produk
27.	Jordan	20%	15%	Semua Produk
28.	Kazakhstan	27%	25%	Semua Produk
29.	Laos	48%	40%	Semua Produk
30.	Lesotho	50%	15%	Semua Produk
31.	Libya	31%	30%	Semua Produk
32.	Liechtenstein	37%	15%	Semua Produk
33.	Madagascar	47%	15%	Semua Produk
34.	Malawi	17%	15%	Semua Produk
35.	Malaysia	24%	19%	Semua Produk
36.	Mauritius	40%	15%	Semua Produk
37.	Moldova	31%	25%	Semua Produk
38.	Mozambique	16%	15%	Semua Produk
39.	Myanmar	45%	40%	Semua Produk

40.	Namibia	21%	15%	Semua Produk
41.	Nauru	30%	15%	Semua Produk
42.	Nicaragua	19%	18%	Semua Produk
43.	Nigeria	14%	15%	Semua Produk
44.	North Macedonia	33%	15%	Semua Produk
45.	Norway	16%	15%	Semua Produk
46.	Pakistan	30%	19%	Semua Produk
47.	Papua Nugini	15%	15%	Semua Produk
48.	Philippines	18%	19%	Semua Produk
49.	Serbia	37%	35%	Semua Produk
50.	South Africa	31%	30%	Semua Produk
51.	South Korea	26%	15%	Semua Produk
52.	Sri Lanka	44%	20%	Semua Produk
53.	Switzerland	32%	39%	Semua Produk
54.	Suriah	41%	15%	Semua Produk
55.	Taiwan	32%	20%	Semua Produk
56.	Thailand	37%	19%	Semua Produk
57.	Tunisia	28%	25%	Semua Produk
58.	Turki	10%	15%	Semua Produk
59.	Vanuatu	23%	15%	Semua Produk
60.	Venezuela	15%	15%	Semua Produk
61.	Vietnam	46%	20%	Semua Produk
62.	Zambia	17%	15%	Semua Produk
63.	Zimbabwe	18%	15%	Semua Produk

Sumber: (Lowell, 2025) & (Luc, 2025)

2.7 Dampak Kebijakan Tarif Trump Terhadap Pasar Modal Di Indonesia

Kebijakan tarif Trump terhadap pasar saham di Indonesia diproyeksikan akan menjadi sentimen negatif. Tarif trump ini akan memberikan dampak yang signifikan terhadap beberapa sektor utama yang bergantung pada pasar Amerika Serikat. Kebijakan tarif impor yang tinggi bisa berpotensi memengaruhi sentimen investor terhadap saham perusahaan eksportir Indonesia. Investor cenderung menurunkan ekspektasi terhadap pendapatan laba perusahaan-perusahaan tersebut, yang berpotensi menyebabkan tekanan jual pada saham-saham di sektor ekspor (Respati, 2025). Dalam kondisi pasar yang tidak pasti ini, keputusan investasi tidak lagi sepenuhnya didasari oleh analisis fundamental perusahaan seperti, kinerja keuangan, atau prospek bisnis. Sebaliknya dalam kondisi seperti ini justru emosi, persepsi, dan spekulasi yang dipakai dalam pengambilan keputusan.

Ketakutan, kekhawatiran terhadap risiko dan rumor yang beredar justru memiliki pengaruh yang lebih besar dibandingkan dengan data yang bersifat objektif. Ketidakpastian yang ditimbulkan oleh kebijakan tarif ini juga dapat memperburuk sentimen pasar secara keseluruhan, menciptakan suasana yang tidak kondusif bagi investasi dan pertumbuhan ekonomi di sektor-sektor yang terpengaruh. Dengan demikian, dampak dari kebijakan tarif tinggi ini tidak hanya terbatas pada perusahaan-perusahaan tertentu, tetapi juga dapat meluas ke seluruh pasar modal, memengaruhi keputusan investasi dan strategi bisnis di tingkat yang lebih luas.

Sejarah menunjukkan bahwa kebijakan tarif serupa di masa lalu cenderung memperlambat pertumbuhan ekonomi global. Misalnya, pada 2019, ketika Amerika Serikat memberlakukan tarif tinggi terhadap China dan negara lain, WTO mencatat proyeksi pertumbuhan perdagangan barang global turun drastis dari 2,6% menjadi 1,2%. Ketegangan perdagangan ini berdampak pada menurunnya investasi bisnis, meningkatnya tingkat pengangguran, dan terganggunya stabilitas rantai pasokan global. Saat ini, model ekonomi memperkirakan bahwa kebijakan tarif AS yang diterapkan pada tahun 2025 berpotensi menurunkan PDB Amerika hingga 6% dan menurunkan rata-rata upah sebesar 5%, dengan efek lanjutan bagi negara mitra dagang, termasuk Indonesia. Pemerintah Indonesia memperkirakan bahwa kebijakan ini dapat menurunkan pertumbuhan ekonomi nasional sebesar 0,3–0,5 poin persentase serta meningkatkan risiko pemutusan hubungan kerja massal di sektor padat karya (Prio, 2025).

2.8 Penelitian Terdahulu

Berbagai studi terdahulu telah dilakukan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa dapat mempengaruhi pasar modal dengan menggunakan metode *event study*. Berikut ini ringkasan dari beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini.

Tabel 2.3 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1.	Sahputra <i>et al.</i> , (2022)	Analisis Perbandingan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum Dan Sesudah Diumumkan Kasus Pertama Covid-19	<i>Abnormal Return, Trading Volume Activity Dan Market Capitalization</i>	Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel <i>abnormal return</i> , sebelum dan sesudah diumulkannya kasus pertama covid-19 namun pada variabel <i>trading volume activity</i> tidak terdapat perbedaan yang signifikan dikarenakan hasil perhitungan menunjukkan perbedaan dengan nilai yang kecil sehingga tidak dapat memberikan perbedaan signifikan secara statistik.
2.	Tambunan <i>et al.</i> , (2023)	Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Invasi Rusia Ke Ukraina Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Sektor Energi Bursa Efek Indonesia	<i>Abnormal Return, Trading Volume Activity Dan Market Capitalization</i>	Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada variabel <i>abnormal return</i> , <i>trading volume activity</i> , dan kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah terjadinya invasi Rusia ke Ukraina.
3.	(Sunardi <i>et al.</i> , 2023)	<i>Stock market reaction to government policy on determining coal selling price</i>	<i>Abnormal Return dan Trading Volume Activity.</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman DMO dipandang sebagai bad news market, yang memicu reaksi negatif pada harga saham perusahaan di sektor batu bara. Selain itu, pasar menunjukkan reaksi berlebihan, ditandai dengan munculnya <i>abnormal return</i> negatif di sekitar hari kejadian. Meskipun demikian, hasil uji <i>paired sample t</i> -

				test menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan harga jual DMO batubara pada emiten yang tercatat di BEI selama periode 2018. Sementara itu, uji yang sama pada trading volume activity menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara kondisi sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan tersebut.
4.	(Devika, 2021)	<i>Pengaruh Perang Dagang Amerika Serikat Dan Tiongkok Terhadap IHSG Indonesia (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode September 2017-September 2018)</i>	<i>Abnormal Return dan Trading Volume Activity.</i>	Hasil penelitian menunjukan terdapat perbedaan antara abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah perang dagang antara AS & Tiongkok namun tidak menunjukan nilai yang signifikan. Hal ini berarti, bahwa informasi yang beredar perang dagang antara Amerika Serikat dan Tiongkok tidak memberikan dampak yang begitu kuat terhadap harga pasar modal di bursa efek indonesia dilihat dari <i>abnormal return dan trading volume activitynya</i> .
5.	(Rahmawati & Gunawan, 2021)	Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Perang Dagang Amerika Serikat Dan China	<i>Abnormal Return</i>	Hasil penelitian menunjukan tidak terdapat perbedaan signifikan rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum dan setelah peristiwa perang dagang Amerika Serikat dan China. Hal

				tersebut dikarenakan pernyataan yang dikeluarkan kedua belah pihak dinilai sebagai bad news oleh investor, sehingga investor lebih memilih posisi <i>wait and see</i> .
6.	(Rori <i>et al.</i> , 2021)	Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) Akibat Covid-19. (Perusahaan industri telekomunikasi di BEI)	<i>Abnormal Return dan Trading Volume Activity.</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa abnormal return mengalami perbedaan yang signifikan setelah pengumuman PSBB terkait COVID-19. Sebaliknya, trading volume activity tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan akibat pengumuman PSBB tersebut.
7.	(Sari, 2021)	<i>Capital Market Reaction Before And After The Announcement Of The First Case Of Covid-19 In Indonesia</i>	<i>abnormal return, frequency of trade, and market capitalization</i>	Hasil penelitian menunjukan terdapat perbedaan yang signifikan pada <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman mengenai pelaporan pertama COVID-19 di Indonesia di Bursa Efek Indonesia.
8.	(Pamungkas <i>et al.</i> , 2020)	Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Pemindahan Ibukota (Studi Empiris pada Perusahaan <i>Property & Real Estate</i> yang Listing di BEI)	<i>Abnormal Return dan Trading Volume Activity.</i>	Hasil penelitian menunjukan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata <i>Abnormal return</i> dan rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> baik sebelum dan sesudah peristiwa Pengumuman Pemindahan Ibukota.
9.	(Halimat usyadiyah, 2020)	Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Kasus Pertama	<i>Abnormal return dan trading volume activity.</i>	Hasil penelitian menunjukan terdapat perbedaan signifikan <i>Abnormal Return & trading volume activity</i> sebelum dan sesudah

		Virus Corona Di Indonesia (Studi Kasus Pada Saham Lq45)		peristiwa kasus pertama virus corona di indonesia (studi kasus pada saham lq45)
10.	(Hindayani, 2020)	Analisis Reaksi Pasar Saham Atas Peristiwa Covid-19 di Indonesia	<i>Abnormal return dan Cumulative abnormal return</i>	Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan signifikan <i>Abnormal return</i> sebelum dengan <i>Abnormal return</i> setelah diumumkannya covid-19 pertama di Indonesia
11.	(Saragih et al., 2019)	<i>The Impact of Presidential Election on Abnormal return, Trading Volume Activity, Security Return Variability in Banking Industries Listed on the Indonesia Stock Exchange.</i>	<i>Abnormal return, trading volume activity, dan security return variability.</i>	Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> pada pemilihan presiden tahun 2014, tetapi tidak pada 2004 dan 2009 serta tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap <i>trading volume activity</i> pada tahun 2004 dan 2014 tetapi memiliki perbedaan pada tahun 2009

Sumber : Beberapa Penelitian Terdahulu

2.9 Pengembangan Hipotesis

Menurut Hartono (2019:643) studi peristiwa (*event study*) ialah suatu studi yang mempelajari bagaimana pasar bereaksi akibat dari suatu pengumuman dari peristiwa (*event*) yang mengandung informasi. *Event study* dapat digunakan dalam menguji apakah suatu peristiwa mengandung informasi yang dapat mempengaruhi reaksi pasar. Selain itu pengujian reaksi pasar sangat berkaitan dengan studi mengenai efisiensi pasar. Yang mana hipotesis pasar efisien menilai seberapa cepat pasar dapat menerima informasi dan memberikan reaksi atas sebuah informasi yang diterima, tercermin dalam harga saham. Sejalan dengan *signaling theory* yang menjelaskan bahwa publikasi atau penyebaran informasi akan menghasilkan sinyal bagi investor untuk memberikan respon informasi yang terkandung dalam suatu peristiwa. Peristiwa yang mengandung informasi akan

menimbulkan reaksi pasar berupa perubahan yang signifikan pada harga saham, dapat dilihat dari *abnormal return* dan *trading volume activity*.

2.9.1 *Abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan tarif impor Donald Trump

Teori efisiensi pasar menyatakan bahwa pasar modal yang efisien adalah pasar modal yang ketika terdapat suatu informasi baru baik dari perusahaan maupun dari pemerintahan yang dapat tersebar secara cepat, luas dan juga mudah diakses oleh investor. Pada umumnya informasi besar yang terjadi dalam konteks global dapat mempengaruhi perubahan harga sekuritas pada pasar modal dalam hal ini saham. Perubahan harga tersebut diakibatkan reaksi pasar modal akibat munculnya suatu peristiwa baru. Yang mana suatu peristiwa tersebut dinilai mengandung informasi apabila pasar modal bereaksi, reaksi tersebut bisa berupa reaksi positif maupun reaksi negatif.

Kebijakan tarif impor Donald Trump berpotensi memberikan dampak yang luas pada perusahaan ekspor di Indonesia, baik perusahaan yang berorientasi ke pasar Amerika Serikat maupun tidak. Bagi perusahaan yang melakukan ekspor ke Amerika Serikat, kebijakan ini secara signifikan menurunkan daya saing produk Indonesia karena tarif yang lebih tinggi meningkatkan bea masuk barang ke pasar Amerika Serikat. Kondisi ini berpotensi mengganggu efisiensi operasional perusahaan, menekan margin laba/keuntungan, dan dapat memaksa perusahaan eksportir menyesuaikan harga jual, yang pada akhirnya juga dapat menekan margin keuntungan yang juga berpotensi mengganggu keberlanjutan kontrak jangka panjang dengan mitra dagang di Amerika Serikat (Septiawan, 2025). Sementara itu, perusahaan yang tidak melakukan ekspor ke Amerika Serikat pun merasakan dampak tidak langsung melalui berbagai efek rambatan seperti ketidakstabilan pada pasar global, meningkatnya volatilitas harga pada pasar global, perubahan preferensi pembeli internasional, serta potensi pergeseran rute perdagangan global yang bisa menyebabkan banjirnya produk negara lain yang kehilangan akses pada pasar AS di Kawasan Asia, sehingga dapat meningkatkan kompetisi di pasar regional (Shauntaylor1, 2025).

Dampak tersebut kemudian tercermin pada pasar saham Indonesia, mengingat pasar modal sangat sensitif terhadap perubahan kondisi eksternal dan ekspektasi investor, yang mana ekspektasi investor memainkan peran penting dalam pergerakan pasar keuangan. Kebijakan tarif impor Donald Trump berpotensi memberikan dampak signifikan terhadap sentimen pasar di Indonesia. Yang mana saat investor mengetahui dan memprediksi penurunan ekspektasi laba pada perusahaan yang melakukan ekspor tersebut, pasar modal akan meresponnya sebagai sinyal negatif terhadap prospek kinerja perusahaan Indonesia yang melakukan ekspor. Investor yang memprediksi bahwa perusahaan akan menghasilkan pendapatan yang lebih rendah dimasa depan cenderung melakukan aksi jual untuk mengurangi risiko kerugian yang mungkin terjadi. Selain itu, sebagian investor mungkin memanfaatkan kondisi ini dengan melakukan short-term trading yang dapat menambah volatilitas pasar. Serangkaian reaksi tersebut akan menyebabkan tekanan harga saham perusahaan eksportir.

Harga saham dapat menurun karena reaksi cepat investor terhadap informasi mengenai tarif, sehingga *return aktual* yang diperoleh menjadi lebih rendah dibandingkan *return* yang diharapkan. Perbedaan antara *return aktual* dan *return* ekspektasi ini dikenal sebagai *abnormal return*. Munculnya *abnormal return* menunjukkan adanya respon pasar terhadap pengumuman atau peristiwa yang mengandung informasi tertentu. Bagi investor, *abnormal return* menjadi salah satu indikator penting untuk menilai prospek kinerja perusahaan. Kemunculan *abnormal return* pada saham suatu perusahaan juga dapat berfungsi sebagai sinyal yang memengaruhi keputusan investasi investor.

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan atas kejadian suatu peristiwa. Penelitian Sahputra *et al.* 2022 menunjukan hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *abnormal return*. Penelitian Sunardi *et al.* (2023) juga menunjukan hasil adanya *abnormal return* negatif signifikan akibat kebijakan DMO yang dinilai sebagai berita buruk sehingga menciptakan sentimen negatif. Hal ini diakibatkan oleh penerapan kebijakan *Domestic Market Obligation* yang berpotensi

menurunkan pendapatan dan penurunan kinerja perusahaan pertambangan batu bara. Kondisi ini bisa menimbulkan kekhawatiran investor yang mendorong investor menjual sahamnya, mengakibatkan penurunan permintaan saham pada perusahaan tersebut.

Dalam peristiwa (*event*) yang diambil dalam penelitian ini, pengumuman tarif impor Donald Trump dapat mempengaruhi tingkat keseimbangan pada pasar modal. Penerapan tarif impor yang diumumkan Donald Trump ini mempengaruhi sentimen investor terhadap kinerja perusahaan eksportir Indonesia. Perubahan kebijakan ini dapat menciptakan kekhawatiran akan potensi penurunan laba maupun penurunan volume ekspor perusahaan dikarenakan tarif yang tinggi. Pada akhirnya mempengaruhi penilaian investor terhadap prospek dan nilai saham perusahaan tersebut. Reaksi investor yang timbul akibat peristiwa ini dilihat dengan adanya *abnormal return* yang muncul. Oleh karena itu, penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut ;

H1a : Terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pertama kebijakan tarif impor Donald Trump.

H1b : Terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman revisi kebijakan tarif impor Donald Trump.

2.9.2 *Trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pertama kebijakan tarif impor Donald Trump

Menurut Mardiyah dan Najib (2005) dalam (Satria & Supatmi, 2013) *Trading volume activity* merupakan alat ukur untuk mengukur sejauh mana investor menggunakan laporan keuangan perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Berdasarkan teori efisiensi pasar, informasi yang dikeluarkan atau diumumkan pihak luar dalam pasar modal akan bereaksi, dan berpengaruh terhadap keputusan investor. Reaksi yang terjadi bisa berupa perbedaan return saham dan volume perdagangan saham (*trading volume activity*). Nilai *trading volume activity* yang tinggi pada suatu saham menunjukkan bahwa saham tersebut aktif dan mudah untuk dijual kembali pada pasar modal. Sejalan dengan pendapat (Suci, 2021) yang menyatakan bahwa tingginya *trading*

volume activity menandakan suatu saham aktif diperdagangkan. Didukung oleh penelitian yang dilakukan (Andarini & Raharjo, 2016) yang menjelaskan bahwa *trading volume activity* mampu memprediksi perubahan harga saham yang mana perubahan harga saham tersebut dipengaruhi oleh reaksi pasar akibat dari suatu peristiwa tertentu.

Pengumuman kebijakan global yang bersifat mengejutkan seperti kebijakan tarif impor Donald Trump ini dapat mengakibatkan peningkatan yang signifikan pada aktivitas perdagangan pada pasar modal dalam hal ini pasar saham. Saat pandangan investor negatif terhadap kebijakan tarif ini, mereka cenderung bereaksi mempercepat keputusan transaksi dengan melepas kepemilikan saham (*sell-off*). Reaksi investor yang ingin menghindari risiko dengan melakukan aksi jual yang besar-besaran meningkatkan volume perdagangan (*trading volume activity*). Selain itu, masuknya investor baru dengan strategi *buy on dip* juga menambah peningkatan volume perdagangan saham secara drastis. Kombinasi antara tindakan defensive dan spekulatif dari para investor menciptakan lonjakan volume perdagangan (*trading volume activity*) yang menunjukkan tingginya tingkat keaktifan dan juga tingginya ketidakstabilan pasar.

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* sebagai reaksi pasar akibat informasi yang terkandung atas dalam suatu peristiwa. Penelitian Sunardi *et al.*, (2023) yang meneliti mengenai analisis *abnormal return* dan *trading volume activity* terhadap *government policy on determining coal selling price* menunjukkan adanya perbedaan *trading volume activity* yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan harga jual DMO batubara pada emiten batubara yang tercatat di BEI periode 2018. Selain itu, menurut (Tambunan *et al.*, 2023) yang meneliti reaksi pasar modal Indonesia terhadap invasi Rusia ke Ukraina pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor energi Bursa Efek Indonesia menunjukan terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina. Pengumuman kebijakan tarif impor yang diumumkan Donald

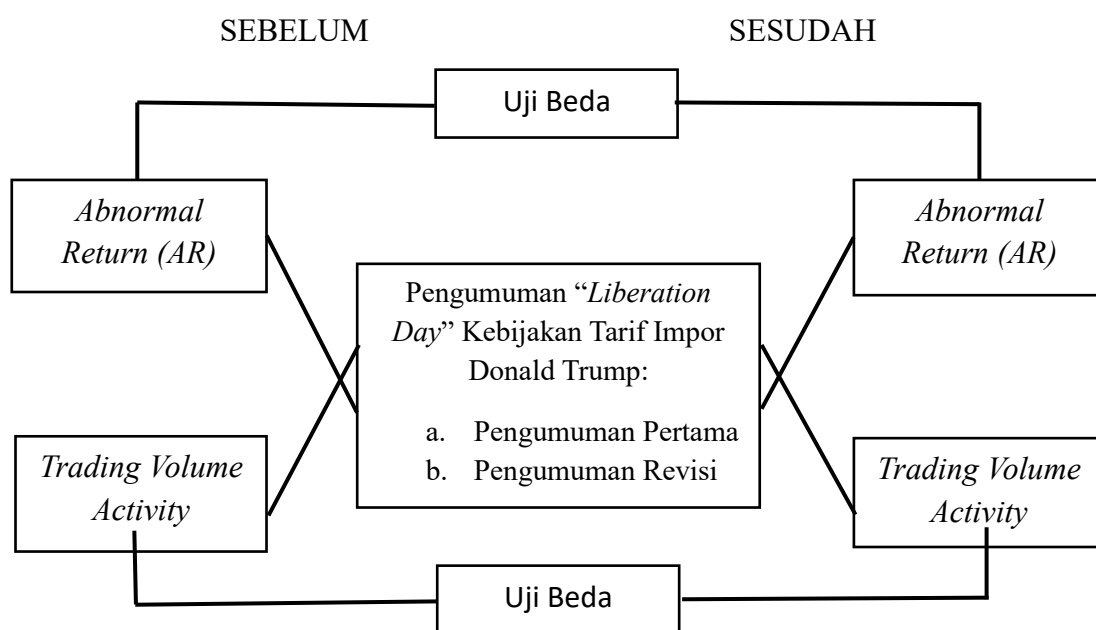
Trump sejak awal April ini dinilai membawa informasi yang dapat mempengaruhi reaksi pasar modal di Indonesia. Oleh karena itu, penulis mengajukan hipotesis kedua:

H2a : Terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* (TVA) pada saat sebelum dan sesudah pengumuman pertama Kebijakan Tarif Impor Donald Trump.

H2b : Terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* (TVA) pada saat sebelum dan sesudah pengumuman revisikebijakan tarif impor Donald Trump.

2.10 Kerangka Pemikiran

Tujuan penyusunan kerangka penelitian adalah untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai konsep serta alur penelitian, khususnya terkait hubungan antar variabel yang dianalisis. Pasar saham sebagai salah satu instrumen ekonomi tidak terlepas dari pengaruh lingkungan di sekitarnya, baik yang bersifat ekonomi maupun non-ekonomi. Meskipun faktor non-ekonomi tidak secara langsung memengaruhi aktivitas bursa saham, dalam praktiknya terdapat hubungan yang erat antara keduanya. Dalam konteks pasar modal global, pergerakan harga saham sering kali dipengaruhi oleh berbagai isu eksternal, seperti kondisi politik, hak asasi manusia, serta kepedulian terhadap lingkungan. Oleh karena itu, informasi menjadi elemen yang sangat penting dalam aktivitas perdagangan saham, terutama bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Berdasarkan uraian tersebut, kerangka penelitian dapat disusun sebagai dasar dalam menganalisis dampak peristiwa pengumuman kebijakan tarif impor Donald Trump terhadap pasar modal.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

III. METODE PENELITIAN

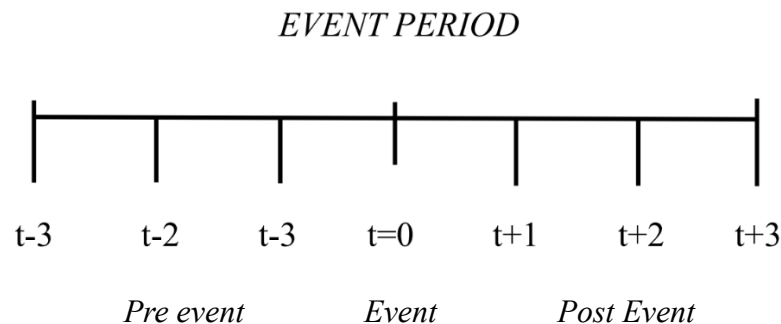
3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan pendekatan studi peristiwa atau *event study*. Samsul (2015:232) menjelaskan bahwa studi peristiwa mempelajari dampak suatu peristiwa terhadap harga saham dipasar modal, baik sebelum, saat terjadi, maupun setelah peristiwa terjadi, bertujuan untuk pembelajaran yang bisa menjadi acuan dalam pengambilan keputusan. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang didasarkan pada filsafat positivisme, dilakukan pada suatu populasi atau sampel tertentu dengan mengumpulkan data menggunakan instrumen penelitian kemudian dianalisis secara statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah dibuat itu benar atau tidak Sugiyono (2017:7).

Penelitian ini menggunakan peristiwa (*event*) yang diamati ialah pengumuman tentang pemberlakuan kebijakan tarif impor Donald Trump. Penelitian ini akan menguji perbedaan *Abnormal return* dan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa kebijakan tarif impor Donald Trump. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan tarif impor Donald Trump terhadap pasar modal di Indonesia khususnya pada perusahaan yang melakukan Ekspor dengan melihat *abnormal return* dan *trading volume activity*. Periode jendela peristiwa dibagi menjadi dua, yaitu:

- Saat pengumuman pertama kebijakan tarif impor Donald Trump yang mana $t=-3$ (3 hari sebelum pengumuman pertama kebijakan tarif impor Donald Trump) yaitu tanggal 25, 26 dan 27 Maret 2025 dan $t=+3$ (3 hari sesudah pengumuman pertama kebijakan tarif impor Donald Trump) yaitu tanggal 8,9 dan 10 April 2025.

- Saat pengumuman revisi kebijakan tarif impor Donald Trump yang mana $t=-3$ (3 hari sebelum pengumuman revisi kebijakan tarif impor Donald Trump) yaitu tanggal 10, 11 dan 14 Juli 2025 dan $t=+3$ (3 hari sesudah pengumuman revisi kebijakan tarif impor Donald Trump) yaitu tanggal 16, 17 dan 18 Juli 2025.



Gambar 3.1 Event Period

Pada metodologi *event study*, jendela peristiwa secara metodologi diperlakukan sebagai satu kesatuan reaksi sebelum dan sesudah peristiwa. Penelitian ini mencoba menggabungkan *abnormal return* dan *trading volume activity* harian sebelum peristiwa ($t-1$, $t-2$ dan $t-3$) menjadi satu kesatuan yaitu dengan nilai rata-rata (*average*) begitu pun dengan sesudah peristiwa ($t+1$, $t+2$ dan $t+3$) menjadi nilai rata-rata (*average*). Penggunaan nilai rata-rata dari beberapa hari dalam jendela peristiwa ini membantu menangkap respon pasar dengan efektif dan reliabel. Penggunaan nilai rata-rata pada penelitian ini didasari hasil temuan (Brown & Warner, 1985) yang menunjukkan bahwa nilai *return* harian saham memiliki tingkat volatilitas dan *noise* yang tinggi sehingga dapat menutupi dampak sebenarnya dari peristiwa yang sedang diuji.

Dengan menggunakan nilai rata-rata *return* untuk periode *pre-vent* dan *post-event* dapat meminimalisir pengaruh *noise* dan *outlier*. Sehingga nilai yang dianalisis lebih stabil dan lebih mampu mewakili pola reaksi pasar secara keseluruhan. Selain itu, penggunaan rata-rata ini juga selaras dengan pemilihan uji *wilcoxon signed rank test* yang membutuhkan dua kelompok data yang sebanding. Dengan merata-ratakan *return pra-event* dan *pasca-event* akan menciptakan dua

variabel yang lebih stabil dan sesuai untuk dibandingkan melalui uji non-parametrik tersebut.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Pada penelitian ini populasinya adalah keseluruhan dari perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2025. Penelitian ini memakai *purposive sampling* sebagai teknik pengambilan sampel agar sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Purposive sampling adalah metode pemilihan sampel yang dilakukan dengan mempertimbangkan sejumlah persyaratan atau kriteria khusus yang telah ditetapkan sebelumnya (Adeoye, 2023). Adapun kriteria-kriterianya, yakni:

- Perusahaan yang melakukan ekspor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2025.
- Perusahaan eksportir yang tercatat resmi dalam sistem resmi baik dari Kementerian Perdagangan RI, Kementerian Perindustrian RI ataupun *website* resmi perusahaan terdapat pernyataan bahwa perusahaan melakukan ekspor.
- Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tujuan ekspor Amerika Serikat .
- Perusahaan yang memiliki kelengkapan data yang dapat digunakan peneliti (harga saham penutup, volume transaksi saham, jumlah saham beredar serta IHSG) selama periode penelitian.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data objek penelitian yang di perlukan adalah harga harian saham (harga penutup), jumlah saham beredar, dan volume perdagangan saham sehingga dapat diperoleh *abnormal return* saham dan *trading volume activity*. Data tersebut diperoleh melalui website www.finance.yahoo.com , dan website resmi BEI www.idx.com. Sumber pendukung penelitian ini berasal dari studi literatur yang mencakup buku, hasil penelitian terdahulu, serta jurnal-jurnal yang relevan. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh tidak secara langsung oleh peneliti, melainkan melalui media perantara atau yang telah dikumpulkan dan didokumentasikan oleh pihak lain.

3.4 Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

Variabel penelitian merupakan elemen yang meliputi karakteristik, sifat, maupun nilai objek atau aktivitas yang menjadi fokus peneliti. Variabel digunakan sebagai aspek yang akan dianalisis untuk memperoleh pemahaman yang mendalam mengenai fenomena yang diteliti. Variabel-variabel diidentifikasi dan dikaji untuk menghasilkan data yang relevan (Sugiyono, 2017). Dalam penelitian ini proksi yang digunakan yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*.

3.4.1 Variabel Dependen

1. *Abnormal return* ialah tingkat pengembalian investasi yang tidak biasa yang mungkin muncul sebagai respon pasar terhadap suatu peristiwa (Setiawan & Izzatin Nisa, 2020). *Abnormal return* ialah tingkat perbedaan atau selisih antara *return* estimasi atau harapan dengan *return* realisasi atau *return* yang didapatkan (Tandelilin, 2010). Rumus *Abnormal return* (Sunardi *et al.*, 2023) :

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan:

AR_{it} = Tingkat pengembalian tidak normal dari perusahaan i saat t

R_{it} = *Return* realisasi perusahaan i saat t

$E(R_{it})$ = *Return* ekspektasi perusahaan I saat t

a. *Return Realisasi*

Rumusan *realized return* diformulasikan dalam persamaan (Sunardi *et al.*, 2023):

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

Keterangan:

R_{it} = *Return* realisasi perusahaan i saat t

P_{it} = Harga saham perusahaan i pada saat t

P_{it-1} = Harga saham perusahaan i pada saat t-

b. *Return Ekspektasi*

Nilai return yang diharapkan dapat diukur melalui berbagai metode, namun dalam penelitian ini peneliti menggunakan *adjusted market model*. Metode ini dianggap tepat untuk menghitung *expected return* karena memperhitungkan tingkat pengembalian pasar pada periode tertentu sebagai dasar untuk memprediksi *return* yang diharapkan di masa mendatang. Rumusan *return* ekpektasi disajikan dalam persamaan berikut (Sunardi *et al.*, 2023):

$$E(R_{it}) = \frac{IHSgt - IHSgt-1}{IHSgt-1}$$

Keterangan:

$E(R_{it})$ = *Return* ekpektasi Perusahaan i saat t

IHSG t = IHSG hari ke t

IHSG t-1 = IHSG hari ke t-1

2. *Trading Volume Activity* atau volume perdagangan mencerminkan tingkat minat beli serta tekanan yang memengaruhi pergerakan harga saham. Kondisi pasar juga dapat diprediksi berdasarkan volume saham yang diperdagangkan. Sebagai indikator aktivitas perdagangan, TVA digunakan untuk mengamati tingkat aktivitas transaksi saham, yang dihitung dari jumlah saham yang diperdagangkan selama periode tertentu. Adapun rumus perhitungan *trading volume activity* adalah sebagai berikut (Sunardi *et al.*, 2023):

$$TVA_{it} = \frac{\text{jumlah saham perusahaan i yang diperdagangkan pada waktu t}}{\text{jumlah saham perusahaan i yang beredar pada waktu t}}$$

Keterangan :

TVA_{it} = Aktivitas perdagangan harian saham Perusahaan ke-i

i = Nama perusahaan

t = Waktu tertentu

3.5 Metode Analisis Data

Event atau peristiwa pada penelitian ini ialah pengumuman kebijakan tarif impor Donald Trump yang di umumkan pada tanggal 02 April 2025 di Rose Garden, Gedung Putih. Dalam konteks study peristiwa (*event study*) Jangka waktu atau panjang dari jendela peristiwa yang diamati bervariasi mulai dari 3 sampai dengan 121 hari (Hartono, 2019). Pada penelitian ini periode penelitian atau jendela peristiwa yang digunakan pada penelitian ini yaitu, 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah pengumuman pertama maupun pengumuman revisi kebijakan tarif impor Donald Trump. Alasan peneliti mengambil periode yang terbilang pendek dikarenakan jika periode jendela yang terlalu panjang dapat menyebabkan *confounding event* atau akan ada peristiwa lain yang dapat mengganggu.

3.5.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menggambarkan variabel-variabel penelitian, dengan menyajikan serta menganalisis data yang disertai perhitungan guna memperjelas kondisi maupun karakteristik variabel yang diteliti. Statistik deskriptif akan memberikan gambaran secara umum mengenai karakteristik setiap variabel seperti nilai rata-rata (*mean*), maksimum, minimum dan total jumlah variabel. Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif menyajikan data mengenai variabel *abnormal return* dan *trading volume activity* secara umum.

3.5.2 Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan salah satu uji asumsi klasik yang digunakan untuk menentukan apakah data populasi berdistribusi normal. Dalam uji ini, tingkat signifikansi tertentu dipakai untuk menilai apakah sampel data mengikuti distribusi normal (Purwaningsih, 2016). Dalam penelitian ini, digunakan uji normalitas satu sampel Kolmogorov-Smirnov dengan taraf signifikansi 0,05. Data dianggap berdistribusi normal jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5%. Prosedur pengambilan keputusan dalam uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

- a. Nilai signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$ maka distribusi data adalah tidak normal.

- b. Nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$ maka distribusi data adalah normal.

3.6 Uji Hipotesis

3.6.1 Uji Wilcoxon Signed Rank Test (Uji Beda)

Uji *wilcoxon signed rank test* merupakan uji *nonparametrik* yang digunakan untuk mengukur signifikansi perbedaan antara dua kelompok data. Uji ini, yang juga dikenal sebagai *wilcoxon signed rank test*, berfungsi sebagai alternatif dari *uji paired t-test* ketika uji t-paired tidak dapat digunakan karena data tidak memenuhi asumsi normalitas.

- Jika signifikansi $t > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak (menandakan tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA) pada saat sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan tarif impor Donald Trump).
- Jika signifikansi $t < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima (menandakan terdapat perbedaan *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA) pada saat sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan tarif impor Donald Trump).

V. PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis serta mengkaji reaksi pasar terhadap peristiwa pengumuman kebijakan tarif impor Donald Trump pada perusahaan yang melakukan ekspor yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini, reaksi pasar diprosikan dengan dua indikator yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*. Analisis data dilakukan dengan menggunakan metode analisis statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum mengenai kondisi data, serta uji *Wilcoxon Sign Rank Test* guna mengidentifikasi adanya perbedaan yang signifikan antara kondisi sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kebijakan tarif impor Donald Trump. Tahap pengujian pada penelitian ini dibagi menjadi 2 kelompok sampel, yaitu sampel keseluruhan perusahaan ekspor dan sampel perusahaan eksor tujuan AS. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Hipotesis pertama dengan pengujian sampel keseluruhan ekspor maupun sampel ekspor tujuan Amerika Serikat menunjukkan hasil yang sama yaitu terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pertama kebijakan tarif impor oleh Donald Trump. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan tersebut memicu reaksi pasar yang signifikan terhadap perusahaan eksportir yang terdaftar di BEI periode 2025. Meskipun secara teori kebijakan tarif impor merupakan *bad news*, hasil penelitian memperlihatkan adanya peningkatan *average abnormal return* setelah peristiwa, yang menandakan respon positif pasar. Fenomena ini diduga dipengaruhi oleh faktor waktu pengumuman, adanya informasi penangguhan tarif, serta antisipasi investor terhadap kebijakan tersebut. Temuan ini mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa pasar bereaksi terhadap

informasi yang relevan, serta memperlihatkan bahwa pasar modal Indonesia telah mencerminkan efisiensi dalam bentuk setengah kuat (*semi-strong form*).

2. Hipotesis kedua dengan pengujian sampel keseluruhan ekspor maupun sampel ekspor tujuan Amerika Serikat menunjukkan hasil yang sama yaitu terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman revisi kebijakan tarif impor oleh Donald Trump. Hasil uji menunjukkan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap revisi kebijakan tarif sebesar 19%, akibat meningkatnya persepsi risiko dan ketidakpastian terhadap prospek kinerja perusahaan. Penurunan rata-rata *abnormal return* setelah peristiwa mengindikasikan adanya penyesuaian harga saham ke tingkat yang lebih rendah. Meskipun demikian, sebagian kecil perusahaan menunjukkan reaksi positif, yang diduga dipengaruhi oleh perbedaan karakteristik industri dan ekspektasi investor. Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa pengumuman revisi kebijakan tarif impor Donald Trump mengandung informasi yang relevan dan mendukung teori sinyal serta hipotesis pasar efisien bentuk setengah kuat, di mana pasar merespon informasi publik secara cepat dan signifikan.
3. Hipotesis ketiga menunjukkan hasil terdapat perbedaan signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman pertama kebijakan tarif impor oleh Donald Trump pada pengujian seluruh sampel perusahaan ekspor. Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman tersebut memicu reaksi pasar yang signifikan terhadap saham perusahaan eksportir yang terdaftar di BEI periode 2025. Peningkatan rata-rata *trading volume activity* setelah peristiwa menunjukkan bahwa investor merespon cepat terhadap informasi kebijakan dengan meningkatkan aktivitas jual-beli saham. Sebaliknya, *trading volume activity* pada perusahaan ekspor tujuan Amerika Serikat (AS) tidak mengalami perubahan signifikan setelah peristiwa pengumuman kebijakan tarif impor Donald Trump pertama, dengan nilai signifikansi sebesar 0,078 ($> 0,05$). Dari total 50 perusahaan, terdapat 32 perusahaan dengan positive ranks dan 18 perusahaan dengan negative ranks, menunjukkan sebagian perusahaan mengalami peningkatan TVA, tetapi perbedaan tersebut tidak cukup kuat secara statistik. Temuan ini mendukung teori efisiensi pasar bentuk setengah

kuat (*semi-strong form*) dan teori sinyal (*signaling theory*), yang menjelaskan bahwa informasi publik seperti kebijakan tarif impor dapat memengaruhi perilaku investor dan dinamika perdagangan di pasar modal.

4. Hipotesis keempat dengan pengujian sampel keseluruhan ekspor maupun sampel ekspor tujuan Amerika Serikat menunjukkan hasil yang sama yaitu tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman revisi kebijakan tarif impor oleh Donald Trump. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman tersebut tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap aktivitas perdagangan saham perusahaan eksportir yang terdaftar di BEI periode 2025. Tidak adanya reaksi pasar yang signifikan ini mengindikasikan bahwa peristiwa tersebut tidak memiliki kandungan informasi yang kuat serta tidak memengaruhi keputusan investasi investor secara berarti. Menurut *teori event study*, reaksi pasar hanya akan muncul apabila suatu peristiwa mengandung informasi baru yang relevan bagi investor. Namun, hasil ini menunjukkan bahwa pengumuman revisi kebijakan tarif impor tidak memiliki kandungan informasi yang cukup kuat untuk memicu reaksi pasar.

Secara keseluruhan diperoleh kesimpulan bahwa dari kedua *event* yang diuji yaitu peristiwa pengumuman pertama kebijakan tarif impor Donald Trump dan pengumuman revisi didapatkan hasil dari kedua variabel yang digunakan, *abnormal return* dan *trading volume activity* bahwa terdapat perbedaan signifikan pada AAR peristiwa pertama maupun peristiwa pengumuman revisi tarif, sedangkan perbedaan signifikan pada ATVA hanya ditunjukkan pada peristiwa pengumuman pertama kebijakan tarif impor Donald Trump pada pengujian sampel keseluruhan perusahaan ekspor, sedangkan pada sampel perusahaan ekspor tujuan AS tidak terdapat perbedaan yang signifikan dan pada pengumuman revisi tidak menemukan perbedaan yang signifikan.

5.2 Keterbatasa Penelitian

Keterbatasan penelitian ini dipaparkan sebagai berikut:

1. Penelitian ini belum menguji reaksi pasar menggunakan indikator lainnya, seperti likuiditas saham, volatilitas harga, atau risiko sistematis, sehingga fokus pengukuran reaksi pasar terbatas hanya pada *abnormal return (AR)* dan *trading volume activity (TVA)* saja.
2. Penelitian ini belum mengukur reaksi pasar secara keseluruhan hanya mengukur reaksi pasar peristiwa pengumuman pertama dan revisi kebijakan tarif impor Donald Trump yang mana bukan serangkaian perkembangan kebijakan tarif impor Donald Trump. Oleh karena itu, hasil penelitian ini mencerminkan reaksi pasar terhadap peristiwa pengumuman pertama dan revisi saja, sehingga belum dapat digeneralisasikan untuk seluruh dinamika perubahan kebijakan tarif yang terjadi secara bertahap selama periode tersebut.
3. Penelitian ini belum melakukan pengujian yang secara spesifik dapat mengeliminasi pengaruh peristiwa-peristiwa lain di luar peristiwa utama penelitian, sehingga perubahan *abnormal return* yang terjadi selama periode pengamatan berpotensi dipengaruhi oleh informasi atau kejadian eksternal lainnya yang berlangsung pada periode penelitian.
4. Penelitian ini menggunakan periode pengamatan yang relatif singkat sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan tarif impor. Penggunaan jendela waktu yang terbatas ini memungkinkan pengaruh jangka panjang dari peristiwa terhadap pasar modal, seperti penyesuaian strategi investasi, adaptasi perusahaan terhadap kebijakan, atau efek kumulatif perubahan harga saham, tidak terdeteksi dalam penelitian ini.

5.3 Saran

Penelitian selanjutnya sebaiknya mempertimbangkan aspek-aspek berikut agar dapat menghasilkan temuan yang lebih komprehensif dan memberikan manfaat yang lebih luas bagi berbagai pihak.

1. Penelitian ini hanya terbatas pada reaksi pasar berupa *abnormal return* dan *trading volume activity*, disarankan penelitian selanjutnya dapat menggunakan indikator reaksi pasar tambahan selain *abnormal return* (AR) dan *trading volume activity* (TVA), seperti likuiditas saham, volatilitas harga, dan risiko sistematis. Hal ini akan memungkinkan analisis respon pasar yang lebih menyeluruh dan memberikan gambaran yang lebih lengkap mengenai dampak peristiwa terhadap pasar modal, untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang dampak kebijakan tarif impor.
2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk dapat mengukur reaksi pasar terhadap keseluruhan rangkaian peristiwa kebijakan tarif impor, bukan hanya pengumuman pertama dan revisi. Dengan memperluas cakupan peristiwa, penelitian dapat menggambarkan dinamika pasar yang lebih lengkap dan memungkinkan generalisasi hasil untuk seluruh periode perubahan kebijakan tarif.
3. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan metode pengujian yang mampu mengontrol atau meminimalkan efek peristiwa lain, seperti menambahkan variabel kontrol, atau menerapkan pendekatan multivariate event study, agar dampak murni dari peristiwa yang diteliti terhadap reaksi pasar dapat diidentifikasi secara lebih akurat.
4. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan periode pengamatan yang lebih panjang, baik sebelum maupun sesudah peristiwa, untuk menangkap efek jangka panjang terhadap pasar modal. Dengan demikian, peneliti dapat menganalisis penyesuaian strategi investasi, adaptasi perusahaan terhadap kebijakan, serta efek kumulatif perubahan harga saham yang mungkin muncul setelah periode pengumuman kebijakan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adeoye, M. A. (2023). Review of sampling techniques for education. *ASEAN Journal for Science Education*, 2(2), 87–94.
<https://ejournal.bumipublikasinusantara.id/index.php/ajsed>
- Alexander, A., & Kadafi, M. A. (2018). Analisis abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Manajemen*, 10(1), 1.
<https://doi.org/10.29264/jmmn.v10i1.3803>
- Amin, M. (2022). Analisis Potensi Abnormal Return Positif Terbesar Saham P T Kalbe Farma Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan*, 2(1).
<https://doi.org/10.46306/vls.v2i1.93%0D>
- Andarini, D. &, & Raharjo. (2016). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Perubahan Harga BBM. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 3, No 2, 1–16.
<https://repository.ub.ac.id/id/eprint/107883/>
- Brigham, E. F., &, & Houston, J. F. (2007). Fundamentals of Financial Management. *Thomas Higher Education*, Vol. 3, No.
- Brown, S. J., & Warner, J. B. (1985). Using daily stock returns. The case of event studies. *Journal of Financial Economics*, 14(1), 3–31.
[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(85\)90042-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(85)90042-X)
- C., G. J., & Tjun, L. T. (2016). Pengaruh Current Ratio (CR), Earnings Per Share (EPS) Dan Price Earnings Ratio Terhadap Harga Saham: Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 131–156.
- Candera, M., Ermaini, Wiarta, I., Hustia, A. &, & Purta, I. E. (2021). Macroeconomic Variables and Capital Market Performance: Evidence in Asia Pacific Region. *International Journal Of Pharmaceutical Research*, 13(02), 3170–3178. <https://doi.org/10.31838/ijpr/2021.13.02.429>

- Chien, W.-W., Mayer, R. W., & Wang, Z. (2014). Stock Market, Economic Performance, And Presidential Elections. *Journal of Business & Economics Research (JBER)*, 12(2), 159. <https://doi.org/10.19030/jber.v12i2.8530>
- Choriliyah, S., Sutanto, H. A., & Hidayat, D. S. (2019). Reaksi Pasar Modal Terhadap Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) Atas Saham Sektor Industri Transportasi Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic Education*, 5(1), 1–10.
- Daniswari, D. (2025). *IHSG Turun Drastis 9 Persen Hari Ini, Trading Halt Diberlakukan di BEI*. Kompas.Com. <https://www.kompas.com/sulawesi-selatan/read/2025/04/08/153827488/ihsg-turun-drastis-9-persen-hari-ini-trading-halt-diberlakukan?page=2>
- Devika, A. (2021). *Pengaruh Perang Dagang Amerika Serikat Dan Tiongkok Terhadap IHSG Indonesia (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode September 2017- September 2018)*.
- Eastspring.com. (2025). *Kebijakan Tarif Trump Dan Dampak Kejutnya Terhadap Pasar Finansial*. Eastspring.Com. <https://www.eastspring.com/docs/librariesprovider6/our-perspectives/spring-flash/2025/spring-flash-08-april-2025.pdf>
- Febriyanti, S., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Pengumuman Perubahan Harga BBM Awal Pemerintahan Jokowi-JK Terhadap Reaksi Pasar Modal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 838–869.
- Halim, A. (2015). *Analisis Investasi di Aset Keuangan*. Mitra Wacana Media.
- Halimatusyadiyah, N. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Kasus Pertama Virus Corona di Indonesia (Studi Kasus Pada Saham Lq45). *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 6(1), 38–50. <https://ojs.stiesa.ac.id/index.php/prisma%0AREAKSI>
- Hartono, J. (2019). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Kesebelas)*. BPFE Yogyakarta.
- Hindayani, N. (2020). Analisis Reaksi Pasar Saham Atas Peristiwa COVID-19 di Indonesia. *JIMEA: Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 4(3), 1645–1661.

- Laksmi, N. K. U., & Ratnadi, N. M. D. (2015). Perbedaan Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Penurunan Harga BBM ekonomi negara . *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13, 1029–1056.
- Lintang, A. (2025). *Trump: Tarif Impor 19 Persen untuk Indonesia, Presiden Mereka Sangat Hebat!* Kompas.TV. <https://youtu.be/IOjxtFng9k>
- Lowell, M. J. (2025). *Trump 2.0 tariff tracker*. Customs, Supply Chain, Tariffs Tags: Tariffs. <https://www.tradecomplianceresourcehub.com/2025/06/27/trump-2-0-tariff-tracker/>
- Luc, C. I. (2025). *Daftar Lengkap Tarif Baru Trump ke 68 Negara, Siapa Paling “Ambyar”?* Baca artikel CNBC Indonesia ‘Daftar Lengkap Tarif Baru Trump ke 68 Negara, Siapa Paling “Ambyar”?’ CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20250801102225-4-654164/daftar-lengkap-tarif-baru-trump-ke-68-negara-siapa-paling-ambyar>
- Morris, R. D. (1987). Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*, 18(69), 47–56. <https://doi.org/10.1080/00014788.1987.9729347>
- Pambudi, E. P. (2025). *Efek Domino Tarif Trump: Ancaman atau Peluang bagi Ekonomi Indonesia ?* OJK Institute. <https://institute.ojk.go.id/ojk-institute/id/capacitybuilding/upcoming/4711/efek-domino-tarif-trump-ancaman-atau-peluang-bagi-ekonomi-indonesia>
- Pamungkas, R. A., Maslichah, & Junaidi. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Pemindahan Ibukota (Studi Empiris pada Perusahaan Property & Real Estate yang Listing di BEI). *E-Jra*, 09(01), 47–57.
- Prabandari, W. (2010). *Analisis Kinerja Keuangan Dan Kinerja Saham Sebelum Dan Sesudah Seasoned Equity Offerings (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Dan Melakukan SEO Periode 2005 – 2009)*.
- Prio, P. E. (2025). *Efek Domino Tarif Trump: Ancaman atau Peluang bagi Ekonomi Indonesia ?* Ojk.Go.Id. <https://institute.ojk.go.id/ojk-institute/id/capacitybuilding/upcoming/4711/efek-domino-tarif-trump-ancaman-atau-peluang-bagi-ekonomi-indonesia>

- Prisma, A. (2025). *OJK: Tarif Trump Ubah Sistem Perdagangan Global*. Investor.Id. <https://investor.id/finance/394431/ojk-tarif-trump-ubah-sistem-perdagangan-global>
- Purwaningsih. (2016). Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Penerbitan Sukuk Mudharabah dan Obligasi Konvensional. *Management Analysis Journal*, 5(4), 299–313.
- Rahmawati, Y., & Gunawan, H. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Perang Dagang Amerika Serikat Dan China. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 5(1), 50–59. <https://doi.org/10.30871/jama.v5i1.2694>
- Ramadhani, P. I. (2025). *Kebijakan Tarif Trump Guncang Pasar Global, Bagaimana Nasib Pasar Modal RI?* Liputan6.Com. <https://www.liputan6.com/saham/read/5986576/kebijakan-tarif-trump-guncang-pasar-global-bagaimana-nasib-pasar-modal-ri?page=3>
- Respati, A. R. (2025). *Apa Saja Dampak Kebijakan Tarif Trump ke Pasar Saham Indonesia?* Kompas.Com. <https://money.kompas.com/read/2025/04/04/083000426/apa-saja-dampak-kebijakan-tarif-trump-ke-pasar-saham-indonesia?page=all>
- Rori, A., Mangantar, M., & Maramis, J. B. (2021). Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) Akibat Covid-19 pada Industri Telekomunikasi di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(1), 851–858.
- Sahputra, A., . L., Dharma, F., & Amelia, Y. (2022). Analisis Perbandingan Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Sesudah Diumumkannya Kasus Pertama Covid-19. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 15(1), 29–40. <https://doi.org/10.30813/jab.v15i1.2796>
- Saragih, E. M., Sadalia, I., & Silalahi, A. S. (2019). *The Impact of Presidential Election on A*. *International Journal of Research and Review*, 6(May), 246–261.
- Sari, S. (2021). Capital Market Reaction Before and After the Announcement of the First Case of Covid-19 in Indonesia. *Jurnal Ilmiah Teunuleh*, 2(2), 301–312. <https://doi.org/10.51612/teunuleh.v2i2.48>

- Satria, R., & Supatmi, . (2013). Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Internet Financial Reporting. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 15(2), 86–94.
<https://doi.org/10.9744/jak.15.2.86-94>
- Sef. (2025). *Urgent! Trump Sebut Negara Dunia Tetap Kena Tarif 10% Walau Nego ke AS*. CNBC Indonesia.
<https://www.cnbcindonesia.com/news/20250509132558-4-632415/urgent-trump-sebut-negara-dunia-tetap-kena-tarif-10-walau-nego-ke-as>
- Septiawan, B. (2025). *Mitigation of Import Tariff Impact: Fiscal Policy as an Economic Buffer*. Direktorat Jenderal Pajak.
<https://stats.pajak.go.id/index.php/en/artikel/mitigation-import-tariff-impact-fiscal-policy-economic-buffer?>
- Setiawan, R., & Izzatin Nisa, Z. (2020). Reaksi Pasar Terhadap Hasil Quick Count Pemilu Presiden Indonesia 2019 (Studi Pada Saham Indeks Lq-45). *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 4(1), 288–296.
- Shauntaylor1. (2025). *The Global Spillover of US Tariffs: A Crisis for Some, a Defining Opportunity for Others*. WwW.Rckpm.Es.
<https://www.rckpm.es/post/the-global-spillover-of-us-tariffs-a-crisis-for-some-a-defining-opportunity-for-others>
- Sirait, M. P. (2025). *Pasar Saham Global Anjlok Akibat Tarif Trump, Reksa Dana Pendapatan Tetap Jadi Pilihan Tepat!* WwW.Makmur.Id.
- Spence, M. (1973). Job Market Signalling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Stephanie. (2025). *President Trump Announces Sweeping New Tariffs*. Printing United Alliance. https://www.printing.org/content/2025/04/03/president-trump-announces-sweeping-new-tariffs?utm_source=chatgpt.com
- Suci, M. P. (2021). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pengumuman Merger Bank Syariah (Event Study pada Saham BRI Syariah). *Sosial (EMBISS)*, 1(4), 36–45. <https://embiss.com/index.php/>
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Alfabeta Bandung.
- Sunardi, S., Noviollla, C., Supramono, S., & Hermanto, Y. B. (2023). Stock market reaction to government policy on determining coal selling price.

- Heliyon*, 9(2), e13454. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e13454>
- Surya, R. (2025). *5 Saham dengan Porsi Ekspor Terbesar ke AS, Begini Nasibnya*. Mikirduit. <https://www.mikirduit.com/5-saham-dengan-porsi-ekspor-terbesar-ke-as-begini-nasibnya/>
- Susilo, B. (2009). *Pasar modal: mekanisme perdagangan saham, analisis sekuritas, dan strategi investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. UPP STIM YKPN.
- Tabor, P. (2025). *President Trump Announces 10 Percent Global Tariff, 11 Percent to 50 Percent Reciprocal Tariffs*. Holland & Knight Alert. <https://www.hklaw.com/en/insights/publications/2025/04/president-trump-announces-10-percent-global-tariff-11-percent>
- Tambunan, A. M., Saerang, I. S., & Wenas, R. S. (2023). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Invasi Rusia Ke Ukraina Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Sektor Energi Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(1), 902–909. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i1.46574>
- Tandelilin, E. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*.
- Trump. (2025a). *Modifying Reciprocal Tariff Rates To Reflect Trading Partner Retaliation And Alignment*. The White House. https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/04/modifying-reciprocal-tariff-rates-to-reflect-trading-partner-retaliation-and-alignment/?utm_source=chatgpt.com
- Trump, D. J. (2025b). *Amendment To Reciprocal Tariffs And Updated Duties As Applied To Low-Value Imports From The People's Republic Of China*. The White House. https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/04/amendment-to-recipricol-tariffs-and-updated-duties-as-applied-to-low-value-imports-from-the-peoples-republic-of-china/?utm_source=chatgpt.com
- Trump, D. J. (2025c). *Further Modifying The Reciprocal Tariff Rates*. THE WHITE HOUSE. <https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/07/further-modifying-the-reciprocal-tariff-rates/>
- Trump, D. J. (2025d). *Modifying The Scope Of Reciprocal Tariffs And*

Establishing Procedures For Implementing Trade And Security Agreements.
The White House. https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/09/modifying-the-scope-of-reciprocal-tariffs-and-establishing-procedures-for-implementing-trade-and-security-agreements/?utm_source=chatgpt.com

Trump, D. J. (2025e). *Regulating Imports with a Reciprocal Tariff to Rectify Trade Practices that Contribute to Large and Persistent Annual United States Goods Trade Deficits.* The White House.
<https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/04/regulating-imports-with-a-reciprocal-tariff-to-rectify-trade-practices-that-contribute-to-large-and-persistent-annual-united-states-goods-trade-deficits/>

Wahyuni. (2018). *Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pengumuman PBI Nomor 18/PBI/2016 tentang Pelanggaran Rasio Loan to Value (LTV) KPR.*

Zakiah, A. &, & Nurweni. (2018). Analisis Perbandingan Trading Volume Activity, Bid-Ask Spread dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Adanya Pengumuman Stock Split pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Januari. *Telaah Bisnis*, 19, No 2, 95–104.
<https://journal.stimykpn.ac.id/index.php/tb/login>