

**REAKSI PASAR ATAS TARIF PAJAK IMPOR AMERIKA SERIKAT (245%) PADA PERUSAHAAN
EKSPOR CHINA KE AMERIKA SERIKAT DI SHANGHAI STOCKEXCHANGE**

*MARKET REACTION TO THE UNITED STATES IMPORT TARIFF (245%) ON CHINESE
EXPORT COMPANIES TO THE UNITED STATES ON THE SHANGHAI STOCK EXCHANGE*

Oleh:

Putrisari Pulukadang¹

Joubert B. Maramis²

Imelda W.J. Ogi³

¹²³Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Sam Ratulangi Manado

Email:

[¹putrisaripulukadang062@student.unsrat.ac.id](mailto:putrisaripulukadang062@student.unsrat.ac.id)

[²joubertmaramis@unrat.ac.id](mailto:joubertmaramis@unrat.ac.id)

[³ogi_imelda@unsrat.ac.id](mailto:ogi_imelda@unsrat.ac.id)

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar atas penerapan tarif pajak impor Amerika Serikat sebesar 245% terhadap perusahaan eksport China yang terdaftar di Shanghai Stock Exchange. Reaksi pasar diukur melalui perbedaan Abnormal Return, Trading Volume Activity, dan Volatilitas Harga Saham sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan tersebut. Metode penelitian yang digunakan adalah event study dengan periode pengamatan selama 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah peristiwa. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari perusahaan eksport China yang terdaftar di Shanghai Stock Exchange. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada Abnormal Return sebelum dan sesudah penerapan tarif pajak impor Amerika Serikat. (2) terdapat perbedaan yang signifikan pada Trading Volume Activity sebelum dan sesudah penerapan tarif pajak impor Amerika Serikat. (3) terdapat perbedaan yang signifikan pada Volatilitas Harga Saham sebelum dan sesudah penerapan tarif pajak impor Amerika Serikat.

Kata Kunci: Reaksi Pasar, Tarif Pajak Impor, Event Study, Abnormal Return, Trading Volume Activity, Volatilitas Harga Saham

Abstract: This study aims to analyze the market reaction to the implementation of a 245% U.S. import tax on Chinese export companies listed on the Shanghai Stock Exchange. The market reaction is measured through differences in Abnormal Return, Trading Volume Activity, and Stock Price Volatility before and after the announcement of the policy. The research method used is an event study with an observation period of 30 days before and 30 days after the event. The data used is secondary data obtained from Chinese export companies listed on the Shanghai Stock Exchange. The results of the study show that: (1) there is no significant difference in Abnormal Return before and after the implementation of the US import tax tariff. (2) there is a significant difference in Trading Volume Activity before and after the implementation of US import tariffs. (3) there is a significant difference in Stock Price Volatility before and after the implementation of US import tariffs.

Keywords: Market Reaction, Import Tariffs, Event Study, Abnormal Return, Trading Volume Activity, Stock Price Volatility.

PENDAHULUAN

Latar Belakang Penelitian

Pasar keuangan merupakan cerminan langsung dari ekspektasi kolektif para pelaku pasar terhadap kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah, dan faktor eksternal lainnya seperti eskalasi geopolitik termasuk kebijakan perdagangan China dan ketegangan AS-China (Rumokoy et al., 2025). Reaksi pasar dapat diukur melalui indikator seperti perubahan harga saham, volume perdagangan, abnormal return, serta volatilitas harga saham yang mencerminkan tingkat ketidakpastian dan risiko investasi sebagai respons terhadap informasi baru yang dianggap material oleh investor. Dalam konteks globalisasi ekonomi saat ini, informasi yang berkaitan dengan kebijakan perdagangan internasional memiliki daya pengaruh yang sangat besar terhadap dinamika pasar modal, terutama bagi perusahaan-perusahaan yang berorientasi eksport dan impor. Ketidakpastian geopolitik dapat mengganggu perdagangan internasional salah satu contohnya adalah serangkaian tarif yang diberlakukan oleh AS pada tahun 2018 terhadap berbagai barang (Rumokoy et al., 2023).

Secara umum, pasar keuangan sangat sensitif terhadap perubahan kebijakan, khususnya yang bersifat mendadak atau drastis. Ketika kebijakan yang tidak terprediksi diumumkan, volatilitas harga saham cenderung meningkat sebagai manifestasi dari ketidakpastian investor dalam menilai dampak kebijakan tersebut terhadap fundamental perusahaan. Salah satu jenis kebijakan yang sering menimbulkan reaksi signifikan dari pasar adalah kebijakan tarif pajak impor. Pengenaan tarif ini oleh suatu negara dapat mengubah struktur harga relatif antarproduk, menimbulkan ketidakpastian bagi pelaku usaha, serta mengganggu alur perdagangan global. Ketidakpastian ini tercermin dalam peningkatan volatilitas harga saham, dimana investor mengalami kesulitan dalam memprediksi dampak jangka panjang tarif terhadap profitabilitas perusahaan, sehingga menyebabkan fluktuasi harga yang lebih tajam. Dalam praktiknya, tarif pajak impor dapat meningkatkan biaya masuk bagi barang-barang dari negara tertentu, sehingga berpotensi menurunkan volume ekspor negara asal, sekaligus meningkatkan harga produk impor di negara tujuan.

Salah satu yang menimbulkan gejolak besar di pasar keuangan dunia adalah perang dagang antara Amerika Serikat dan China yang dimulai sejak tahun 2018. Pemerintah Amerika Serikat pada masa itu, di bawah Presiden Donald Trump, menerapkan tarif tinggi terhadap berbagai produk asal China sebagai langkah proteksi terhadap industri domestik. Pada tahun 2025, perang dagang ini memasuki babak baru yang lebih kompleks dan agresif, mencerminkan eskalasi tajam dalam hubungan ekonomi kedua negara. Presiden Trump kembali mengumumkan peningkatan tarif impor terhadap produk-produk asal China hingga 245%, melanjutkan kebijakan sebelumnya yang telah mencapai 145%.

Pada tanggal 2 April 2025 yang dijuluki "Hari Pembebasan" oleh Presiden Trump, Amerika Serikat secara sepihak memberlakukan kenaikan tarif impor terhadap berbagai negara, termasuk Indonesia (32%), Vietnam (46%), Laos (48%), dan Kamboja (49%). Alasan di balik kebijakan ini, menurut Harithas et al. (2025), adalah untuk mengoreksi ketimpangan pasar yang telah terbuka selama beberapa dekade dan sebagai cara untuk menambah pendapatan negara dalam rangka pembiayaan pemotongan pajak yang direncanakan. Pada tanggal 15 April 2025 dalam dokumen resmi Gedung Putih dijelaskan bahwa produk asal China yang tetap dikenakan tarif, kemudian meningkatkan tarif balasannya dari 84% menjadi 125%, diikuti oleh Amerika Serikat dengan putaran tarif baru yang terdiri dari tarif retaliai, tarif penanggulangan krisis fentanyl sebesar 20%, dan tarif Section 301 sebesar 7,5% hingga 100% terhadap produk tertentu, yang secara keseluruhan membentuk tarif akhir sebesar 245%. Sebagai respon balik, China menerapkan tarif balasan terhadap produk-produk asal Amerika Serikat dan memperketat ekspor mineral langka yang sangat dibutuhkan industri global, seperti samarium, gadolinium, dan terbium, yang berperan vital dalam produksi kendaraan listrik, semikonduktor, serta sistem persenjataan. Pembatasan ekspor ini menimbulkan kekhawatiran besar terhadap gangguan rantai pasok global, mengingat dominasi China dalam produksi dan pemrosesan logam tanah jarang tersebut. Organisasi Perdagangan Dunia (WTO) bahkan memperingatkan bahwa ketegangan ini dapat menurunkan pertumbuhan perdagangan global hingga 0,2% pada tahun 2025.

Kaitannya dengan pasar modal, kebijakan tarif impor tidak hanya mempengaruhi kondisi makroekonomi, tetapi juga berdampak langsung pada profitabilitas dan valuasi perusahaan yang terdampak. Volatilitas harga saham menjadi indikator penting dalam mengukur seberapa besar tingkat ketidakpastian yang dialami investor dalam menilai dampak tarif terhadap fundamental perusahaan. Perusahaan eksportif khususnya sangat rentan terhadap fluktuasi kebijakan semacam ini karena pendapatan mereka sangat bergantung pada pasar luar negeri. Ketika tarif dikenakan terhadap produk ekspor mereka, maka biaya menjadi lebih tinggi dan daya saing produk menurun, yang pada akhirnya akan menurunkan pendapatan, laba bersih, dan persepsi investor terhadap prospek masa depan perusahaan. Dalam penelitian ini, akan difokuskan pada perusahaan ekspor China yang tercatat di Shanghai Stock Exchange sebelum dan sesudah pengumuman tarif pajak impor sebesar 245% oleh Amerika Serikat.

Tujuan Penelitian

- Untuk mengetahui perbedaan Abnormal Return pada saat sebelum dan sesudah diberlakukan tarif pajak impor Amerika Serikat 245% pada Perusahaan Ekspor China.
- Untuk mengetahui perbedaan Trading Volume Activity pada saat sebelum dan sesudah diberlakukan tarif pajak impor Amerika Serikat 245% pada Perusahaan Ekspor China.
- Untuk mengetahui perbedaan Volatilitas Harga Saham pada saat sebelum dan sesudah diberlakukan tarif pajak impor Amerika Serikat 245% pada Perusahaan Ekspor China.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Efisiensi Pasar

Eugene Fama memperkenalkan Hipotesis Pasar Efisien (Efficient Market Hypothesis) pada tahun 1970.

Dalam hipotesis ini, Fama mengemukakan bahwa pasar modal pada umumnya bersifat efisien dalam mencerminkan seluruh informasi yang tersedia, baik yang berkaitan dengan kondisi individual suatu saham maupun informasi pasar secara keseluruhan. Analisis mengenai efisiensi pasar sering kali dikaitkan dengan konsep “random walk”, yaitu suatu istilah dalam kajian keuangan yang menggambarkan pergerakan harga saham sebagai serangkaian perubahan yang bersifat acak, di mana setiap perubahan harga mencerminkan deviasi acak dari harga sebelumnya. Konsep ini didasarkan pada asumsi bahwa jika informasi tersedia secara bebas dan langsung tercermin dalam harga saham, maka perubahan harga pada hari berikutnya hanya akan dipengaruhi oleh informasi baru yang muncul pada hari tersebut, tanpa bergantung pada pergerakan harga sebelumnya. Namun, dalam kenyataannya, informasi yang membentuk berita pasar bersifat tidak dapat diprediksi. Oleh karena itu, perubahan harga saham juga menjadi tidak dapat diprediksi dan bersifat acak.

Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat atau mekanisme yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana (seperti perusahaan atau pemerintah) dengan pihak yang memiliki dana (investor), melalui perdagangan berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti saham, obligasi, dan reksa dana. Menurut Hartono (2017), Pasar modal adalah tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Undang-undang Pasar Modal Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 Pasal 1 butir 13 Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan potensi yang berkaitan dengan efek.

Abnormal Return

Abnormal return adalah selisih antara actual return (hasil yang didapatkan dari investor) dengan expected return (hasil yang diharapkan) yang terjadi sebelum diterbitkannya informasi resmi atau terjadi karena adanya kebocoran informasi (leakage of information) setelah diterbitkan informasi resmi (Samsul, 2006) yang dikutip oleh Wardhani et al. (2022:57).

Trading Volume Activity

Trading volume activity (volume perdagangan saham) merupakan penjualan dari setiap transaksi yang terjadi di bursa saham pada saat waktu dan saham tertentu, dan merupakan salah satu faktor yang juga memberikan pengaruh terhadap pergerakan harga saham. volume transaksi merupakan unsur kunci dalam melakukan prediksi terhadap pergerakan harga saham. Dalam konteks ini, investor cenderung lebih tertarik pada saham yang menawarkan potensi return tinggi, meskipun memiliki risiko yang relatif besar (Sustriana, 2020).

Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham adalah pergerakan naik turunnya harga saham di dalam bursa efek, volatilitas dapat digunakan sebagai pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode waktu tertentu (Andriana et al., 2021). Semakin besar volatilitas harga suatu aset maka semakin fluktuatif harga aset tersebut. Ketika volatilitas harian tinggi, maka akan menyebabkan ketidakpastian return karena harga saham mengalami peningkatan dan penurunan yang tinggi, hal tersebut mampu memberikan ruang untuk melakukan transaksi agar mendapatkan keuntungan dari adanya perbedaan (margin) dari harga awal dengan harga akhir (Bhuntar et al., 2023).

Penelitian Terdahulu

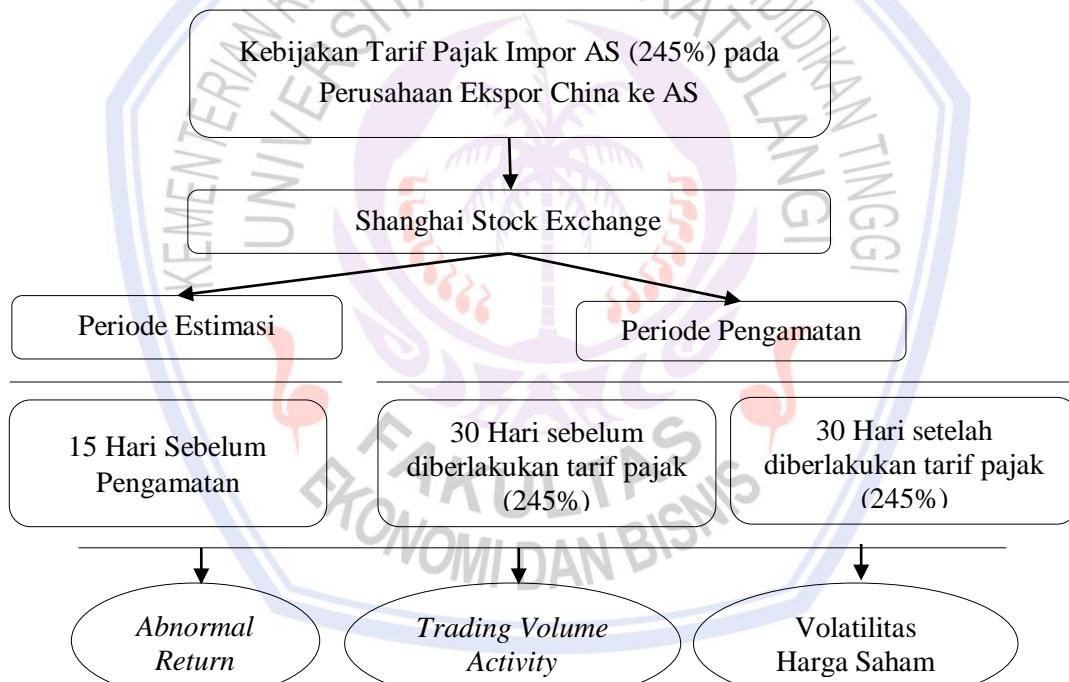
Penelitian Priyambodo & Yunita (2023) bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan abnormal return dan trading volume activity yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa perang Rusia dan Ukraina. Jenis penelitian yang digunakan adalah event study. Periode pengamatan dilakukan selama 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah peristiwa. Sampel yang digunakan berjumlah 29 perusahaan sub sektor energi minyak dan gas bumi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perhitungan abnormal return dalam penelitian ini menggunakan pendekatan market-adjusted model. Hasil penelitian menunjukkan indikasi bahwa tidak terdapat perbedaan perbedaan abnormal return yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa perang Rusia dan Ukraina pada perusahaan sub sektor energi minyak dan gas bumi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Akan tetapi, dalam hasil pengujian trading volume activity menunjukkan hasil yang berbeda dimana terdapat perbedaan trading volume activity yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa perang Rusia dan Ukraina pada perusahaan sub sektor energi minyak dan gas bumi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian Mekel, Saerang, & Maramis (2023) bertujuan untuk mengetahui reaksi Pasar Modal Cina atas perang yang terjadi antara rusia dan ukraina. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah

sampel jenuh yang mana teknik pengumpulan sampel menggunakan seluruh anggota populasi. Penelitian dalam bentuk Studi Peristiwa ini menggunakan uji-t berpasangan untuk dapat memperoleh hasil pada penelitian ini. Hasil uji yang dilakukan menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata Abnormal Return Market yang signifikan sebelum dan setelah terjadinya perang. Lewat variable tersebut dapat dilihat bahwa pasar tidak memperoleh pengaruh yang signifikan atas perang yang terjadi antara rusia dan ukraina. Hal tersebut berbanding terbalik dengan hasil uji yang dilakukan pada Kapitalisasi Pasar dan Frekuensi Perdagangan yang menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata Frekuensi Perdagangan dan juga rata-rata Kapitalisasi Pasar sebelum dan setelah terjadinya perang antara rusia dan ukraina..

Penelitian EmeliaMaramis, & Tasik (2024) bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar modal Turki atas peristiwa gempa yang terjadi di Turki-Suriah 2023. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Sampel dalam penelitian ini menggunakan saham gabungan di pasar modal Turki. Periode penelitian yang digunakan yaitu 35 hari sebelum dan 35 hari setelah peristiwa dan menggunakan uji beda sampel berpasangan sebagai teknik analisis data. Hasil penelitian yang diperoleh berdasarkan pengujian hipotesis yang dilakukan, pada hipotesis pertama memperlihatkan bahwa hasil uji beda abnormal return market gabungan yang diperoleh dari Sig. (2-tailed) adalah 0.551 yang artinya lebih besar dari 0.05 maka disimpulkan tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa gempa di Turki-Suriah 2023. Berbeda dengan hasil hipotesis pertama, pada hipotesis kedua berdasarkan pengujian hipotesis yang dilakukan, memperlihatkan bahwa hasil uji beda trading volume activity gabungan yang diperoleh dari Sig. (2-tailed) adalah 0.000 yang artinya lebih kecil dari 0.05 maka disimpulkan terdapat perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa gempa di Turki-Suriah 2023.

Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber: Kajian Peneliti, 2025

Hipotesis Penelitian

- H1: Diduga terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan pada saat sebelum setelah diberlakukan tarif pajak impor amerika serikat 245%
- H2: Diduga terdapat perbedaan Trading Volume Activity yang signifikan pada saat sebelum setelah diberlakukan tarif pajak impor amerika serikat 245%
- H3: Diduga terdapat perbedaan Volatilitas Harga Saham yang signifikan pada saat sebelum setelah diberlakukan tarif pajak impor amerika serikat 245%

METODE PENELITIAN**Pendekatan Penelitian**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif komparatif dengan metode event study. Dalam penelitian ini, pendekatan tersebut digunakan untuk menganalisis perbedaan return saham perusahaan ekspor China yang tercatat di Shanghai Stock Exchange sebelum dan sesudah pengumuman tarif pajak impor sebesar 245% oleh Amerika Serikat. Metode event study, yaitu metode analisis keuangan yang bertujuan mengukur dampak suatu peristiwa terhadap nilai pasar perusahaan melalui pengamatan terhadap abnormal return, trading volume activity, dan volatilitas harga saham dalam periode jendela peristiwa (event window).

Populasi, Sampel, dan Teknik Sampling

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan China yang melakukan kegiatan ekspor ke Amerika Serikat yang berjumlah 13 Perusahaan. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 5 Perusahaan China yang terdaftar di Shanghai Stock Exchange yang melakukan kegiatan ekspor ke Amerika Serikat. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah Purposive Sampling. Purposive Sampling adalah sampel dipilih berdasarkan kriteria atau tujuan tertentu yang ditetapkan peneliti.

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis data rasio dalam menganalisis reaksi pasar atas tarif pajak impor Amerika Serikat sebesar 245% pada perusahaan ekspor China. Data rasio adalah data kuantitatif kontinum yang jaraknya sama dan mempunyai nilai nol absolut/mutlak. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang telah dikumpulkan, diolah, dan dipublikasikan oleh pihak lain untuk tujuan tertentu. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari website *Shanghai Stock Exchange (SSE)*, *Yahoo Finance*, dan *Investing.com*.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data Dokumentasi. Data dokumentasi adalah data yang diperoleh dari sumber-sumber tertulis atau terdokumentasi, seperti buku, laporan, arsip, surat kabar, artikel ilmiah, dokumen resmi, catatan organisasi, atau media lain yang sudah ada sebelumnya. Data ini tidak dihasilkan dari observasi langsung atau wawancara, melainkan dikumpulkan dengan cara mengakses, membaca, dan menganalisis dokumen yang relevan dengan penelitian.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian**Tabel 1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian**

Variabel	Definisi	Pengukuran
Abnormal Return	Abnormal return menunjukkan adanya return yang tidak normal yang terjadi karena adanya peristiwa tertentu.	$AR_{i.t} = R_{i.t} - E[R_{i.t}]$
Trading Volume Activity	TVA menunjukkan tingkat aktivitas perdagangan saham dan dapat mengindikasikan reaksi investor terhadap informasi yang ada.	$TVA_{i.t} = \frac{\text{saham perusahaan yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{saham perusahaan yang beredar pada waktu } t}$
Volatilitas Harga Saham	Volatilitas adalah pengukuran statistik untuk fluktuasi harga saham selama periode tertentu.	$\sigma = \sqrt{\frac{1}{N-1} \sum_{t=1}^N (R_t - \bar{R})^2}$

Teknik Analisis Data**Uji Normalitas**

Uji normalitas merupakan uji prasyarat yang bertujuan untuk mengetahui apakah data penelitian berdistribusi normal atau tidak, dengan menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov atau Shapiro-Wilk test. Uji ini penting

dilakukan karena hasil normalitas data akan menentukan pemilihan teknik statistik.

Uji Paired Sample t-test

Uji Paired Sample t-test adalah uji statistik parametrik yang digunakan untuk membandingkan rata-rata dua sampel yang berpasangan atau berkorelasi, dalam hal ini membandingkan kondisi variabel penelitian (abnormal return, trading volume activity, dan volatilitas harga saham) sebelum dan sesudah implementasi kebijakan tarif.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
AR_sblm	.124	150	.000	.870	150	.000
AR_ssdh	.064	150	.200*	.986	150	.133
TVA_sblm	.171	150	.000	.836	150	.000
TVA_ssdh	.151	150	.000	.881	150	.000
VHS_sblm	.207	150	.000	.661	150	.000
VHS_ssdh	.139	150	.000	.882	150	.000

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: Data diolah dengan SPSS 27

Berdasarkan hasil uji normalitas One-sample Kolmogorov-Smirnov pada Tabel 2 diketahui bahwa:

1. Tingkat signifikan Abnormal Return sebelum diberlakukan tarif pajak impor Amerika Serikat 245% memperoleh nilai signifikansi 0,000 yang artinya $< 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal.
2. Tingkat signifikan Abnormal Return sesudah diberlakukan tarif pajak impor Amerika Serikat 245% memperoleh nilai signifikansi 0,200 yang artinya $> 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal.
3. Tingkat signifikan Trading Volume Activity sebelum diberlakukan tarif pajak impor Amerika Serikat 245% memperoleh nilai signifikansi 0,000 yang artinya $< 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal.
4. Tingkat signifikan Trading Volume Activity sesudah diberlakukan tarif pajak impor Amerika Serikat 245% memperoleh nilai signifikansi 0,000 yang artinya $< 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal.
5. Tingkat signifikan Volatilitas Harga Saham sebelum diberlakukan tarif pajak impor Amerika Serikat 245% memperoleh nilai signifikansi 0,000 yang artinya $< 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal.
6. Tingkat signifikan Volatilitas Harga Saham sesudah diberlakukan tarif pajak impor Amerika Serikat 245% memperoleh nilai signifikansi 0,000 yang artinya $< 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal.

Uji Paired Sample t-test

Berdasarkan hasil dari uji Paired Sample t-test pada tabel 3 diketahui bahwa hasilnya adalah sebagai berikut:

1. Abnormal Return sebelum dan sesudah memperoleh Nilai Sig. (2-tailed) sebesar $0.338 > 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa (H_0 diterima dan H_a ditolak) yang artinya tidak terdapat perbedaan Abnormal return yang signifikan pada 30 Hari sebelum dan 30 hari sesudah diberlakukan tarif pajak impor Amerika Serikat 245% pada Perusahaan Ekspor China.
2. Trading Volume Activity sebelum dan sesudah memperoleh Nilai Sig. (2-tailed) sebesar $0.000 < 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa (H_0 ditolak dan H_a diterima) yang artinya terdapat perbedaan Trading Volume Activity yang signifikan pada 30 Hari sebelum dan 30 hari sesudah diberlakukan tarif pajak impor Amerika Serikat 245% pada Perusahaan Ekspor China.

3. Volatilitas Harga Saham sebelum dan sesudah memperoleh Nilai Sig. (2-tailed) sebesar $0.000 < 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa (H_0 ditolak dan H_a diterima) yang artinya terdapat perbedaan Volatilitas harga Saham yang signifikan pada 30 Hari sebelum dan 30 hari sesudah diberlakukan tarif pajak impor Amerika Serikat 245% pada Perusahaan Ekspor China.

Tabel 3. Hasil Uji Paired Sample T-Test

Paired Samples Test									
	Mean	Std. Deviation	Paired Differences		95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
			Std. Error Mean	Lower	Upper				
Pair 1 AR_sb1m - AR_ss1dh	-.001886833	.024064943	.001964894	-.005769490	.001995824	-.960	149	.338	
Pair 2 TVA_sb1m - TVA_ss1dh	.001698033	.003962953	.000323574	.001058647	.002337419	5.248	149	<.001	
Pair 3 VHS_sb1m - VHS_ss1dh	.000721627	.002404784	.000196350	.000333637	.001109616	3.675	149	<.001	

Sumber: Data diolah dengan SPSS 27

Pembahasan

Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Penerapan Tarif Pajak Impor Amerika Serikat (245%) Pada Perusahaan Ekspor China

Berdasarkan hasil pengujian yang sudah dilakukan menggunakan uji paired sample t-test, menunjukkan tidak terdapat perbedaan Abnormal Return yang signifikan terhadap peristiwa penerapan tarif pajak impor Amerika Serikat (245%) pada perusahaan ekspor China di Shanghai Stock Exchange dalam periode 30 hari sebelum dan 30 hari setelah peristiwa tersebut. Investor kemungkinan telah memperhitungkan risiko kebijakan perdagangan dalam keputusan investasi mereka, sehingga ketika pengumuman tarif benar-benar terjadi, tidak menghasilkan reaksi abnormal return yang signifikan.

Trading Volume Activity Sebelum Dan Sesudah Penerapan Tarif Pajak Impor Amerika Serikat (245%) Pada Perusahaan Ekspor China

Berdasarkan hasil pengujian yang sudah dilakukan menggunakan uji paired sample t-test, menunjukkan bahwa terdapat perbedaan Trading Volume Activity yang signifikan terhadap peristiwa penerapan tarif pajak impor Amerika Serikat (245%) pada perusahaan ekspor China di Shanghai Stock Exchange dalam periode 30 hari sebelum dan 30 hari setelah peristiwa tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tetap merespons kebijakan tersebut, namun reaksi pasar tercermin melalui aktivitas perdagangan saham, bukan pada keuntungan abnormal. Peningkatan aktivitas perdagangan mencerminkan adanya ketidakpastian atau spekulasi dari investor dalam menilai dampak kebijakan terhadap prospek perusahaan.

Volatilitas Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Penerapan Tarif Pajak Impor Amerika Serikat (245%) Pada Perusahaan Ekspor China

Berdasarkan hasil pengujian yang sudah dilakukan menggunakan uji paired sample t-test, menunjukkan bahwa terdapat perbedaan Volatilitas Harga Saham yang signifikan terhadap peristiwa penerapan tarif pajak impor Amerika Serikat (245%) pada perusahaan ekspor China di Shanghai Stock Exchange dalam periode 30 hari sebelum dan 30 hari setelah peristiwa tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan tarif menciptakan ketidakpastian yang meningkatkan fluktuasi harga saham di pasar. Peningkatan volatilitas harga saham ini mencerminkan tingginya ketidakpastian dan risiko yang dirasakan oleh investor setelah pengumuman tarif.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai perbedaan abnormal return, trading volume activity, dan volatilitas harga saham sebelum dan sesudah peristiwa penerapan tarif pajak, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Abnormal Return (AR) tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan sebelum dan setelah peristiwa penerapan tarif pajak. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak menganggap kebijakan tersebut sebagai informasi baru yang cukup kuat untuk memengaruhi keuntungan abnormal.
2. Trading Volume Activity (TVA) menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan sebelum dan setelah peristiwa

- penerapan tarif pajak. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun kebijakan pajak tidak berdampak pada abnormal return, investor tetap merespons kebijakan tersebut melalui peningkatan aktivitas perdagangan saham.
3. Volatilitas harga saham juga menunjukkan perbedaan yang signifikan sebelum dan setelah peristiwa penerapan tarif pajak. Hal ini berarti kebijakan pajak menimbulkan ketidakpastian di pasar modal yang tercermin dalam meningkatnya fluktuasi harga saham.

Saran

1. Investor perlu memperhatikan bahwa kebijakan pemerintah, seperti penerapan tarif pajak, tidak selalu memberikan peluang abnormal return, namun dapat meningkatkan aktivitas perdagangan dan volatilitas harga saham. Oleh karena itu, investor disarankan untuk berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi pada periode sekitar pengumuman kebijakan pajak, terutama terkait risiko fluktuasi harga.
2. Perusahaan yang terdaftar di pasar modal perlu meningkatkan transparansi informasi dan memberikan penjelasan terkait dampak kebijakan pemerintah terhadap kinerja perusahaan. Hal ini penting untuk meminimalisir ketidakpastian yang dapat memicu volatilitas berlebih di pasar.
3. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan periode observasi yang lebih panjang (misalnya 60 atau 90 hari) untuk menangkap dampak jangka menengah dan panjang dari kebijakan tarif terhadap kinerja pasar saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriana, S., Ermawati, E., & Pakawaru, I. (2021). Pengaruh Nilai Tukar dan Harga Terhadap Volume Ekspor Crude Palm Oil (CPO) PT. Letawa 2017-2019. *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 3(2), 183–200. <https://jurnaljiebi.org/index.php/jiebi/article/view/76>
- Bhuntar, C.P.D., Mursalini, W. Y., & Indrawati, N. (2023). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Harga Saham Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perdagangan Besar Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2016-2020. *Jurnal Penelitian Ekonomi Manajemen Dan Bisnis*, 2(1), 185–195. <https://ejurnal.politeknikpratama.ac.id/index.php/jekombis/article/view/991>
- Emelia, E., Maramis, J. B., & Tasik, H. (2024). Reaksi Pasar Modal Turki (Borsa Istanbul 100) Atas Peristiwa Gempa Di Turki – Suriah 2023. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 12, No. 01, 274-281. <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/53984>
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE
- Mekel, C. G., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2023). Reaksi Pasar Modal Cina (Shanghai Stock Exchange) Terhadap Peristiwa Perang Rusia Dan Ukraina. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11, No. 1, 1199-1207. <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/47248>
- Priyambodo, M. G., & Yunita, I. (2023). Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Perang Rusia dan Ukraina. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 6(1), 605-614. https://www.journal.stieamkop.ac.id/index.php/seiko/article/view/3741/24_24
- Rumokoy, L. J., Omura, A., & Roca, E. (2023). Geopolitical Risk And Corporate Investment In The Metals And Mining Industry: Evidence From Australia. *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol. 79, 101991. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0927538X23000574>
- Rumokoy, L. J., Lengkong, V., Chung, R., & Liu, B. (2025). *Geopolitical Risk And IPO Underpricing: Evidence From China*. *Finance Research Letters*, Vol. 86, 108784. <https://ideas.repec.org/a/eee/finlet/v86y2025ipfs1544612325020380.html>
- Samsul., M. (2006). *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga

