

JURNAL ILMIAH MANAJEMEN BISNIS DAN INOVASI
UNIVERSITAS SAM RATULANGI (JMBI UNSRAT)

**REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENGUMUMAN TARIF TRUMP UNTUK
INDONESIA PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DALAM
INDEKS LQ45**

Richard Imanuel Sangkoy, Maryam Mangantar, Joy Elly Tulung

Universitas Sam Ratulangi Manado

ARTICLE INFO

Keywords: *Abnormal Return, Trading Volume Activity, Event Study*

Katakunci: Pengembalian Abnormal, Aktivitas Volume Perdagangan, Studi Peristiwa

Corresponding author:

Richard Imanuel Sangkoy
sangkoyrichard@gmail.com

ABSTRACT. *This study aims to analyze the capital market reaction to events before and after the announcement of the 32% US tariff on Indonesia on manufacturing companies listed on the LQ45 index. Market reaction is measured through Abnormal Return and Trading Volume Activity with a quantitative approach using the Event Study method. The sample was determined using purposive sampling, with a sample size of six manufacturing companies listed on the LQ45 index for the period May-July 2025. The testing was conducted using a paired sample t-test and Wilcoxon signed rank test with an observation period of 7 days before and 7 days after the announcement. The results showed that there was no significant difference in abnormal return or trading volume activity before and after the tariff announcement. Thus, the announcement of a 32% tariff by the United States on Indonesia did not cause a significant reaction in the Indonesian capital market*

ABSTRAK. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Reaksi Pasar Modal terhadap peristiwa sebelum dan sesudah pengumuman tarif 32% Amerika Serikat terhadap Indonesia pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam indeks LQ45. Reaksi pasar diukur melalui *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* dengan pendekatan kuantitatif menggunakan metode *Event Study*. Penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan jumlah sampel yang didapatkan 6 perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode Mei-Juli 2025. Pengujian dilakukan menggunakan *paired sample t-test* dan *Wilcoxon signed rank test* dengan periode pengamatan 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah pengumuman. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* maupun *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman tarif. Dengan demikian, pengumuman tarif 32% Amerika Serikat untuk Indonesia tidak menimbulkan reaksi signifikan di pasar modal Indonesia.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Eskalasi geopolitik yang terjadi dalam beberapa tahun terakhir telah meningkatkan ketidakpastian global dan menekan stabilitas perekonomian dunia saat ini (Rumokoy *et al.*, 2023). Peningkatan ketidakpastian geopolitik tersebut juga terbukti memengaruhi dinamika pasar keuangan dan perilaku investor dalam merespons berbagai peristiwa ekonomi global (Rumokoy *et al.*, 2025). Kebijakan perdagangan internasional, seperti tarif impor, turut memengaruhi dinamika pasar modal negara mitra dagang. Kebijakan proteksionis yang memperketat akses pasar sering mengganggu arus ekspor-impor dan menekan keuntungan perusahaan eksportir, yang pada gilirannya berdampak pada stabilitas pasar saham. Perang dagang, sebagai contoh, adalah peristiwa yang memicu reaksi kuat pelaku pasar dan dapat mengganggu efisiensi pasar modal. Misalnya, tarif impor tinggi yang diterapkan oleh Amerika Serikat dapat memperburuk pendapatan perusahaan di negara berkembang, menimbulkan kekhawatiran investor, dan berpotensi menekan kinerja pasar saham negara mitra. Dalam skala global, sejak awal jabatan kedua Presiden Trump, kenaikan tarif dan hambatan perdagangan AS telah melemahkan ekspektasi laba banyak perusahaan di pasar negara berkembang. Untuk Indonesia, meskipun porsi ekspor ke AS relatif kecil (sekitar 9%), kebijakan tarif AS tetap menjadi faktor risiko eksternal yang harus diantisipasi oleh pelaku pasar.

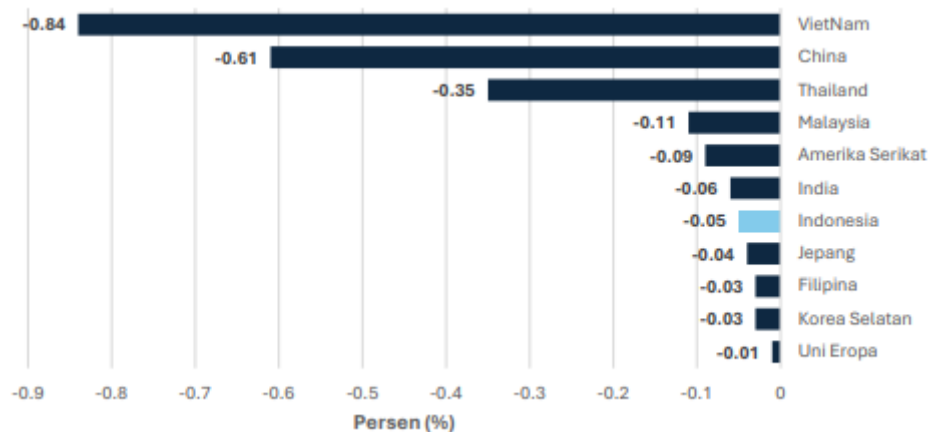
"President Trump sent letters to many countries explaining that, starting August 1, they will be subject to new reciprocal tariff rates designed to make the terms of our bilateral trade relationships more reciprocal over time and to address the national emergency caused by the massive U.S. goods trade deficit." Pada tanggal 7 Juli 2025, Presiden Amerika Serikat, Donald Trump, secara resmi mengumumkan sekaligus memberikan surat ke beberapa negara atas perubahan tarif resiprokal. Indonesia mengalami kenaikan tarif impor sebesar 32% untuk produk-produk asal Indonesia. Besaran tarif ini sama dengan tarif resiprokal yang sebelumnya diumumkan. Kebijakan ini dilakukan sebagai tanggapan atas defisit perdagangan AS terhadap Indonesia dan dimaksudkan untuk mendorong negosiasi dagang lebih lanjut. <https://www.whitehouse.gov>.

No	Negara	Tarif yang dikenakan ke AS	Tarif resiprokal AS yang dilidikon	No	Negara	Tarif yang dikenakan ke AS	Tarif resiprokal AS yang dilidikon
1	Kamboja	97%	49%	26	Nikaragus	36%	18%
2	Laos	95%	48%	27	Filipina	34%	17%
3	Madagaskar	93%	47%	28	Israel	33%	17%
4	Vietnam	90%	46%	29	Norwegia	30%	15%
5	Sri Lanka	88%	44%	30	Selandia Baru	20%	10%
6	Myanmar	88%	44%	31	Kosta Rika	17%	10%
7	Bangladesh	74%	37%	32	Ekuador	12%	10%
8	Serbia	74%	37%	33	Trinidad dan Tobago	12%	10%
9	Botswana	74%	37%	34	Britania Raya	10%	10%
10	Thailand	72%	36%	35	Brazil	10%	10%
11	China	67%	34%	36	Singapura	10%	10%
12	Taiwan	64%	32%	37	Chili	10%	10%
13	Indonesia	64%	32%	38	Australia	10%	10%
14	Swiss	61%	31%	39	Turki	10%	10%
15	Afrika Selatan	60%	30%	40	Kolombia	10%	10%
16	Pakistan	58%	29%	41	Peru	10%	10%
17	Tunisia	55%	28%	42	Republik Dominika	10%	10%
18	Kazakhstan	54%	27%	43	Uni Emirat Arab	10%	10%
19	India	52%	26%	44	Argentina	10%	10%
20	Korea Selatan	50%	25%	45	Guatemala	10%	10%
21	Malaysia	47%	24%	46	Honduras	10%	10%
22	Jepang	46%	23%	47	Mesir	10%	10%
23	Pantai Gading	41%	21%	48	Arab Saudi	10%	10%
24	Yordania	40%	20%	49	El Salvador	10%	10%
25	Uni Eropa	39%	20%	50	Maroko	10%	10%

Tabel 1. Besaran Tarif yang dikenakan AS kepada Berbagai Negara

Sumber: <https://www.whitehouse.gov>.

Dari Tabel tersebut Amerika Serikat memberlakukan tarif timbal balik atau tarif resiprokal salah satu paling tinggi sebesar 32% kepada Indonesia. Langkah ini diambil karena AS menilai Indonesia telah mengenakan tarif hingga 64% terhadap barang-barang impor dari Amerika Serikat.



Gambar 1. Simulasi Dampak Pengenaan Reciprocal Tariff Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Beberapa Negara Mitra

Sumber : Model Global Trade Analysis Project (GTAP) INDEF

Dari gambar tersebut simulasi menunjukkan bahwa kebijakan tarif tersebut akan memengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia, meskipun skala penurunannya relatif kecil (sekitar $-0,05\%$), namun efeknya lebih terasa pada industri yang bergantung pada aktivitas ekspor dan impor.

Dalam konteks pasar modal Indonesia, fokus pada perusahaan manufaktur dalam Indeks LQ45 menjadi relevan. LQ45 adalah indeks saham unggulan yang mencakup 45 saham dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar. Banyak perusahaan manufaktur besar Indonesia, terutama yang berorientasi ekspor, termasuk dalam LQ45 Index. Oleh karena itu, pergerakan harga saham LQ45 menjadi barometer penting untuk mengukur dampak kejutan eksternal. Penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa ketidakpastian global dan faktor geopolitik dapat memengaruhi kinerja pasar saham serta respons investor terhadap informasi baru di pasar modal (Rumokoy *et al.*, 2025). Likuiditas tinggi dan kapitalisasi besar pada konstituen LQ45 memudahkan pengamatan reaksi pasar; fluktuasi harga saham LQ45 mencerminkan respons investor institusional maupun ritel terhadap berita ekonomi global. Selain itu, literatur jaringan korporasi menunjukkan bahwa keterhubungan antar-aktor dalam jaringan tata kelola perusahaan dapat memfasilitasi aliran informasi dan memengaruhi pengambilan keputusan strategis perusahaan (Rumokoy *et al.*, 2024). Dengan demikian, menelaah reaksi saham-saham manufaktur LQ45 terhadap kebijakan tarif AS sangat relevan, karena perusahaan-perusahaan ini secara langsung bersinggungan dengan dinamika perdagangan internasional.

Studi peristiwa (*event study*) merupakan metode yang digunakan untuk menganalisis bagaimana pasar merespons suatu peristiwa yang dianggap memiliki nilai informasi ketika diumumkan. Pendekatan ini berguna untuk mengevaluasi kandungan informasi dari suatu pengumuman tertentu. Dengan kata lain, *event study* digunakan untuk membandingkan informasi sebelum dan sesudah suatu pengumuman dilakukan. Secara umum, *event study* didefinisikan sebagai kajian terhadap reaksi pasar atas sebuah peristiwa yang diumumkan secara terbuka (Hartono, dalam Shabila *et al.*, 2022).

Penelitian ini memfokuskan dua variabel utama: *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA). Abnormal return secara konseptual adalah selisih antara return aktual suatu saham dengan return normal (ekspektasi) yang seharusnya diperoleh jika peristiwa tidak terjadi. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap normal return yang merupakan return yang diharapkan oleh investor. Dengan kata lain, AR mengukur reaksi harga saham atas informasi baru; jika return aktual lebih tinggi dari ekspektasi,

AR positif, dan sebaliknya. Dalam praktik *event study*, AR dihitung dengan mengestimasi *expected return* (misalnya menggunakan market model atau model CAPM) selama periode peristiwa, lalu mengurangkan return aktual pada periode tersebut (Hartono, dalam Shabila *et al.*, 2022). Penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa peristiwa yang berkaitan dengan ketidakpastian geopolitik dapat memengaruhi respons pasar terhadap penawaran saham dan kinerja pasar modal melalui mekanisme penyesuaian harga oleh investor (Rumokoy *et al.*, 2025).

Trading Volume Activity (TVA) adalah indikator yang digunakan untuk menilai dan mengamati respons pasar modal terhadap suatu informasi atau peristiwa yang terjadi. Kejadian atau informasi tertentu dapat memicu perubahan dalam pergerakan saham, yang pada gilirannya memengaruhi tingkat permintaan dan penawaran saham di pasar. TVA atau aktivitas volume perdagangan merujuk pada jumlah transaksi penjualan saham tertentu yang berlangsung dalam periode waktu tertentu di bursa saham. Faktor ini juga dianggap berkontribusi terhadap dinamika pergerakan harga saham (Husnan, dalam Shabila *et al.*, 2022). Selain faktor informasi eksternal, struktur hubungan dan jaringan antar pelaku pasar juga dapat memengaruhi aliran informasi dan dinamika aktivitas pasar modal (Rumokoy *et al.*, 2019).

Tujuan Penelitian

1. Mengetahui bagaimana perbedaan reaksi pasar modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam indeks LQ45 terhadap peristiwa pengumuman tarif Trump (Pengumuman tarif 32%) untuk Indonesia pada *Abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman.
2. Mengetahui bagaimana perbedaan reaksi pasar modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam indeks LQ45 terhadap peristiwa pengumuman tarif Trump (Pengumuman tarif 32%) untuk Indonesia pada *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Efisiensi Pasar

Menurut Brealey *et al.* (2022:332) Pasar keuangan dikatakan efisien secara informasi jika harga tercermin secara cepat dan akurat terhadap semua informasi yang relevan. Dengan demikian, semua investor yang memiliki informasi publik atau privat tidak dapat memperoleh keuntungan abnormal tanpa menanggung risiko yang sepadan

Signalling Theory

Menurut Ross (dalam Fitria & Hidayati 2024:34) Teori Sinyal memberikan panduan mengenai bagaimana perusahaan seharusnya memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berisi informasi mengenai langkah-langkah yang telah diambil oleh manajemen perusahaan untuk memenuhi harapan calon investor. Sinyal tersebut dapat berupa informasi atau promosi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan lainnya.

Pasar Modal

Menurut Sari dan Taufiq (2020:6), pasar modal adalah sistem atau mekanisme terorganisir tempat dimana surat-surat berharga (efek) jangka panjang, seperti saham dan obligasi, diperjualbelikan melalui proses penawaran umum dan perdagangan sekunder. Pasar modal melibatkan pelaku-pelaku seperti emiten yang membutuhkan dana, investor yang menyediakan dana, serta lembaga-lembaga penunjang pasar seperti bursa efek dan perusahaan

efek. Unsur pentingnya meliputi regulasi, transparansi, dan keterbukaan informasi agar investor dapat membuat keputusan yang rasional.

Event Study

Menurut Lim (2022:90) *Event study* adalah metodologi empiris dalam finansial dan ekonometrika yang dipakai untuk menganalisis reaksi pasar terhadap peristiwa spesifik dengan melihat perbedaan antara return aktual dan return yang diharapkan jika peristiwa tersebut tidak terjadi.

Abnormal Return

Menurut Mavruk (2025) *Abnormal return* dalam konteks *event study* adalah selisih antara return aktual saham dengan *expected return* yang diharapkan jika tidak ada peristiwa khusus (event) terjadi. *Expected return* ini dibangun menggunakan model pasar atau model estimasi return normal, dan abnormal return digunakan sebagai indikator reaksi pasar terhadap informasi atau peristiwa 15 korporasi dan makroekonomi.

Trading Volume Activity

Menurut Trivedi & Kyal (2020:140), volume perdagangan mencerminkan jumlah saham atau kontrak yang diperdagangkan dalam suatu jangka waktu tertentu; harian, mingguan, atau bulanan.

PENELITIAN TERDAHULU

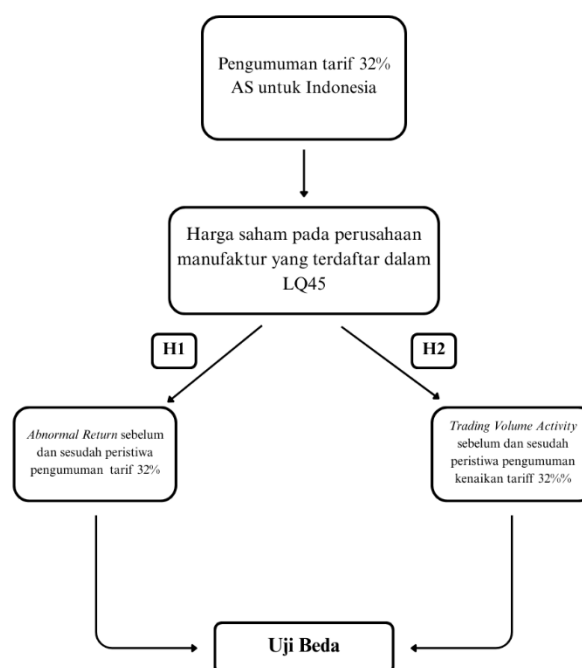
Kassapa & Darmayanti (2024) . Penelitian ini bertujuan menelaah reaksi pasar terhadap peristiwa KTT G20 Indonesia 2022 yang diadakan pada 15 November 2022. Forum internasional tersebut membahas isu *Sovereign Wealth Fund* yang dinilai berpotensi mendorong masuknya modal asing ke Indonesia. Penelitian menggunakan metode *event study* dengan periode pengamatan 7 hari, serta melibatkan perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 18 melalui teknik *purposive sampling*. Perhitungan *expected return* dilakukan dengan pendekatan *market adjusted model*, sementara uji hipotesis diterapkan menggunakan *Wilcoxon signed rank test*. Hasil studi menunjukkan bahwa tidak terdapat perubahan signifikan pada rata-rata *abnormal return*, tetapi terdapat perbedaan signifikan pada rata-rata *trading volume activity*. Dengan demikian, KTT G20 dianggap membawa informasi yang cukup berpengaruh terhadap aktivitas pasar modal.

Kusuma & Dewi (2024) Studi ini dilakukan untuk menilai reaksi pasar modal Indonesia terhadap kebijakan penghentian ekspor komoditas sawit pada tahun 2022, dengan indikator *abnormal return*, *trading volume activity*, serta *bid-ask spread*. Sampel yang digunakan adalah 22 saham perusahaan kelapa sawit yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Data penelitian berupa data sekunder yang meliputi harga saham harian, volume perdagangan, harga tertinggi dan terendah, serta indeks harga saham, dengan rentang waktu tiga hari sebelum peristiwa, hari pengumuman, dan tiga hari sesudahnya. Analisis data dilakukan melalui uji *paired sample t-test* serta uji *Wilcoxon*. Temuan menunjukkan adanya perbedaan signifikan pada *abnormal return*, sementara *trading volume activity* dan *bid-ask spread* tidak menunjukkan perbedaan berarti. Dengan demikian, kebijakan penghentian ekspor sawit terbukti mendapat respon dari pasar modal Indonesia.

Pondaag *et al.* (2020) Studi empiris ini bertujuan menelaah adanya perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* yang disebabkan oleh peristiwa krisis global *China's Black 19 Monday* pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian menggunakan metode *event study* dengan *paired sample t-test* sebagai teknik analisis. Tanggal 24 Agustus 2015 dijadikan *event date*, dengan periode pengamatan selama 29 hari, terdiri dari 14 hari sebelum dan 14 hari sesudah peristiwa. Sebanyak 40 emiten sektor aneka industri dijadikan sampel. Hasil analisis mengungkapkan bahwa *China's Black Monday* menimbulkan perbedaan signifikan pada *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Elga *et al*, (2022) Studi ini bertujuan untuk mengkaji reaksi pasar modal Indonesia terhadap pengumuman resmi COVID-19, dengan fokus pada periode sebelum dan sesudah peristiwa. Pendekatan *event study* digunakan, dengan *abnormal return* serta *trading volume activity* (TVA) sebagai indikator utama. Penelitian bersifat kuantitatif dan menggunakan data sekunder. Sampel penelitian terdiri dari 45 emiten dalam indeks LQ45 yang dipilih melalui teknik sampel jenuh, mencakup periode Februari sampai Juli 2020. Analisis dilakukan dengan uji *one-sample t-test* dan *Wilcoxon signed ranks test* pada periode observasi 11 hari (t-5 sampai t+5). Hasil menunjukkan bahwa pasar tidak memberikan reaksi signifikan terhadap pengumuman COVID 19, baik pada *abnormal return* maupun TVA, sehingga dapat disimpulkan bahwa informasi tersebut tidak dianggap cukup berpengaruh oleh investor.

Model Penelitian



Gambar 2. Model Penelitian

Sumber : Kajian Peneliti (2025)

Hipotesis Penelitian

- H1 : Terdapat perbedaan dalam reaksi pasar modal terhadap *Abnormal return* saham antara periode sebelum dan setelah pengumuman tarif Trump (Pengumuman tarif 32%) untuk Indonesia.
- H2 : Terdapat perbedaan dalam reaksi pasar modal terhadap *Trading Volume Activity* saham antara periode sebelum dan setelah pengumuman tarif Trump (Pengumuman tarif 32%) Untuk Indonesia

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *event study* untuk mengukur respons pasar modal terhadap pengumuman Tarif Trump (Pengumuman Tarif 32%) untuk Indonesia. Menurut Sugiyono (2022), pendekatan kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filosofi positivisme, digunakan untuk meneliti populasi atau

sampel tertentu. Teknik pengambilan sampelnya umumnya dilakukan secara acak, pengumpulan data menggunakan instrumen standar, dan analisis dilakukan secara statistik/kuantitatif, dengan tujuan utama menguji hipotesis. Metode ini bersifat ilmiah, objektif, terukur, dan sistematis dalam menjelaskan hubungan sebab-akibat antara variabel.

Populasi, Sampel, dan Teknik Sampling

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam indeks LQ45. Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu agar data yang diperoleh lebih akurat dan relevan dengan tujuan penelitian.

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder sebagai sumber informasi. Menurut Sugiyono (2022:104), data sekunder merupakan data yang diperoleh dari pihak lain atau dari dokumen yang tidak dikumpulkan secara langsung oleh peneliti. Contohnya meliputi arsip, laporan, jurnal ilmiah, buku, internet, serta data statistik resmi seperti yang diterbitkan oleh BPS. Dalam konteks penelitian ini, data yang dibutuhkan meliputi harga saham penutupan (*closing price*), volume saham yang diperdagangkan, dan jumlah saham yang beredar. Seluruh data diperoleh dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id dan platform keuangan yaitu Yahoo Finance di www.finance.yahoo.com.

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan melalui penelaahan buku, literatur, jurnal, dan berbagai teori yang relevan dengan topik penelitian ini. Selain itu, metode dokumentasi digunakan untuk menelusuri dan mencatat data yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian, dengan sumber data berasal dari situs resmi seperti Bursa Efek Indonesia (IDX), Yahoo Finance, dan Investing.

Definis Operasional Variabel

Abnormal Return

Jogiyanto (dalam Nawangsari & Iswajuni 2020) Abnormal Return (AR) secara operasional adalah perbedaan antara realized return dan expected return. Realized return dihitung dari perubahan harga saham pada periode t .

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Trading Volume Activity

Menurut Luhur (dalam Elga R., 2022), volume aktivitas perdagangan merupakan alat yang digunakan untuk menilai seberapa aktif transaksi jual beli saham yang terjadi di pasar bursa. Trading volume activity (TVA) ini dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham diperdagangkan}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}}$$

Teknik Analisis

Analisis data pada penelitian ini diawali dengan pemeriksaan distribusi data menggunakan *One Saphiro-Wilk*. Untuk menguji hipotesis mengenai adanya perbedaan signifikan pada AR dan TVA sebelum dan sesudah pengumuman tarif 32%, peneliti menggunakan metode *Paired Sample T-Test* apabila data berdistribusi normal. Namun, jika data berdistribusi normal, maka pengujian dilakukan dengan *Wilcoxon Signed-Rank Test*.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian Uji Normalitas

	Tests of Normality					
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
AR SBLM	.132	42	.065	.933	42	.017
AR SSDH	.147	42	.024	.918	42	.005
TVA SBLM	.209	42	.000	.865	42	.000
TVA SSDH	.250	42	.000	.715	42	.000

a. Lilliefors Significance Correction

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas AR dan TVA menggunakan One Saphiro-Wilk

Sumber : Hasil Olah Data SPSS (2026)

Berdasarkan hasil Uji Normalitas diketahui Nilai Signifikansi *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman memperoleh 0.017 dan 0.005. karena nilai yang diperoleh kurang dari 0.05 maka data *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman tidak terdistribusi normal. Sedangkan nilai dari *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman memperoleh 0.000. karena nilai yang diperoleh kurang dari 0.05 maka data *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman tidak terdistribusi normal.

Pengujian Hipotesis

	Test Statistics ^a	
	AR_SSDH - AR_SBLM	TVA_SSDH - TVA_SBLM
Z	-.281 ^b	-.069 ^c
Asymp. Sig. (2-tailed)	.778	.945

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

c. Based on positive ranks.

Tabel 3. Hasil Uji AR dan TVA menggunakan Wilcoxon Signed Ranks Test

Sumber : Hasil Olah Data SPSS (2026)

Berdasarkan hasil pengujian *Wilcoxon Signed-Rank Test* pada Tabel 3. dapat dilihat bahwa nilai Sig, (2-tailed) pada *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman adalah $0.778 > 0.05$ yang artinya bahwa H_0 diterima. Dengan demikian tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman. Sedangkan nilai Sig, (2-tailed) pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman adalah 0.945 yang artinya > 0.05 . Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan dengan demikian tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman tarif 32%

Pembahasan

Reaksi Pasar Abnormal Return sebelum dan sesudah pengumuman tarif Trump (Pengumuman tarif 32%) Untuk Indonesia

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan menggunakan Wilcoxon Signed-Rank Test, menunjukan bahwa hasil Abnormal Return yang diperoleh Sig. (2-tailed) sebesar 0.778 yang artinya lebih dari 0.05. Maka, Hipotesis pertama yang diduga terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman tarif 32% Amerika untuk Indonesia pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam indeks LQ 45 dalam periode 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah peristiwa tersebut ditolak. Hal ini menunjukan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman tarif 32% Amerika untuk Indonesia. Selain itu, karakteristik perusahaan manufaktur yang tergabung

dalam indeks LQ45 turut berperan dalam meredam reaksi pasar. Perusahaan-perusahaan tersebut umumnya memiliki fundamental yang kuat, diversifikasi pasar, serta jaringan distribusi internasional, sehingga investor memandang dampak kebijakan tarif tersebut tidak secara langsung mengancam kelangsungan kinerja keuangan perusahaan dalam jangka pendek. Akibatnya, pengumuman tarif 32% Amerika Serikat tidak cukup kuat untuk mengubah ekspektasi investor secara signifikan terhadap nilai intrinsik saham-saham tersebut. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Manampiring, G. L., Saerang, I. S. dan Samadi, R. L (2023), Kassapa & Darmayanti (2024) dan Ningrum & Masdiantini (2023) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap abnormal return.

Reaksi Pasar Trading Volume Activity sebelum dan sesudah pengumuman pengumuman tarif Trump (Pengumuman tarif 32%) Untuk Indonesia

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan menggunakan uji wilcoxon signed-rank test, menunjukkan bahwa hasil uji *Trading Volume Activity* yang diperoleh Sig. (2-tailed) sebesar 0.945 yang artinya lebih dari 0.05. Maka, Hipotesis kedua yang diduga terdapat perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman tarif 32% Amerika untuk Indonesia pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam indeks LQ 45 dalam periode 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah peristiwa tersebut ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman tarif 32% Amerika untuk Indonesia. Temuan ini juga dapat dijelaskan melalui *Arbitrage Pricing Theory*, di mana kebijakan tarif internasional dipandang sebagai salah satu faktor sistematis. Namun, faktor tersebut kemungkinan belum cukup dominan atau belum langsung memengaruhi variabel fundamental perusahaan, sehingga tidak memicu perubahan signifikan pada trading volume activity dalam jangka pendek. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Tambalean, G. C., Saerang, I. S. dan Maramis, J. B. (2023), Fitria & Hidayati (2024) dan Elga, R., Murni, S. dan Tulung, J. E. (2022) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *trading volume activity*.

DAFTAR PUSTAKA

- Brealey, R. A., Myers, S. C., Allen, F., & Edmans, A. (2022). *Principles of Corporate Finance* (14th ed.). McGraw-Hill. https://ebin.pub/corporate-finance-principles-and-practice-7th-edition-9781292103037-9781292103082-9781292144245-1292103035-1292103086.html?utm_source=chatgpt.com
- Dirotsaha, I. G. N. A. B., & Dewi, S. K. S. (2024). ANALISIS REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP PERISTIWA PENGUMUMAN PENGHENTIAN EKSPOR KOMODITAS SAWIT TAHUN 2022. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 13(3). <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2024.v13.i03.p02>
- Elga, R., Murni, S., & Tulung, J. E. (2022). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Covid-19 Di Indonesia (Event study Pada Indeks LQ45). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 10(1), 1052-1060. <https://doi.org/10.35794/emba.v10i1.38703>
- Fitria, A., & Hidayati, A. N. (2024). Reaksi Pasar Modal Syariah Sebelum dan Sesudah COVID-2019 pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia. *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, 6(01), 30-4. <https://doi.org/10.31539/jomb.v6i1.7606>
- Hartono, J. (2020). *Teori portofolio dan analisis investasi* (Edisi 3). Universitas Terbuka. <https://opac.ut.ac.id/detail-opac/index?id=38887>

- Kassapa, J., & Ayu Darmayanti, N. (2024). REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PERISTIWA PUNCAK KTT G20 INDONESIA 2022. *E-Jurnal Manajemen*, 13(11), 1646 - 1658. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2024.v13.i11.p02>
- Lim, K. G. (2022). *Theory and econometrics of financial asset pricing*. De Gruyter. <https://doi.org/10.1515/9783110673951>
- Manampiring, G. L., Saerang, I. S., & Samadi, R. L. (2023). REAKSI PASAR MODAL TERHADAP KENAIKAN HARGA BBM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR TRANSPORTASI DARAT DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 11(4), 294-301. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i4.51763>
- Mavruk, T. (2025). *Quantitative research methods in corporate finance: Event studies*. Cambridge University Press. ISBN 978-1009307413.
- Mojambo, G. A., Tulung, J. E., & Saerang, R. T. (2020). The Influence of Top Management Team (TMT) Characteristics Toward Indonesian Banks Financial Performance During the Digital Era (2014-2018). *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 7(1).
- Nawang Sari, F. Y., & Iswajuni, I. (2019). The effects of auditor switching towards Abormal Return in manufacturing company. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1), 157-168. <https://doi.org/10.1108/AJAR-05-2019-0040>
- Ningrum, N. M. N. R., & Masdiantini, P. R. (2023). Reaksi Pasar atas Pengumuman Asia Sustainability Reporting Rating Periode 2020-2021. *Jurnal Akuntansi Profesi*, 14(03), 513-522. <https://doi.org/10.23887/jap.v14i03.50330>
- Pondaag, G. R. M., Mangantar, M., & Tasik, H. H. D. (2020). Analisis reaksi pasar modal Indonesia terhadap krisis finansial global (Studi kasus China's black monday). *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi (JMBI UNSRAT)*, 7(2), 272-285. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v7i2.30270>
- Rumokoy, L. J., Lengkong, V., Chung, R., & Liu, B. (2025). Geopolitical risk and IPO underpricing: Evidence from China. *Finance Research Letters*, 108784. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2025.108784>
- Rumokoy, L. J., Liu, B., & Chung, R. (2024). Do board networks matter for corporate cash holdings? Evidence from Australian firms. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 24(7), 1695-1723. <https://doi.org/10.1108/CG-05-2023-0216>
- Rumokoy, L. J., Neupane, S., Chung, R. Y., & Vithanage, K. (2019). Underwriter network structure and political connections in the Chinese IPO market. *Pacific-Basin Finance Journal*, 54, 199-214. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2017.10.005>
- 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*, 79, 101991. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2023.101991>
- Sari, P. O., & Taufiq, A. R. (2020). *Buku ajar pasar modal: Teori dan implikasi* [E-book]. UNIPMA Press. ISBN 978-602-0725-83-3. https://eprint.unipma.ac.id/123/1/62.%20Buku_ajar_pasar_modal_-_teori_dan_implikasi.pdf?utm_source=chatgpt.com
- Shabila, H. H., Karim, N. K., & Hudaya, R. (2022). Analisis Abormal Return Dan Trading volume activity Sebelum Dan Sesudah Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (Ppkm) Darurat Pada Perusahaan Sektor Transportasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 2(3), 381-393. <https://jurnal.fe.unram.ac.id/index.php/risma/article/view/254>
- Sugiono. (2022). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D* (Edisi ke-2, Cetakan ke-2). Bandung: Alfabeta.

- Trivedi, S. R., & Kyal, A. H. (2020). *Effective Trading in Financial Markets Using Technical Analysis*. Taylor & Francis.
- Yonggara, Y., Murni, S., & Tulung, J. E. (2021). Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Berbasis Tingkat Struktur Modal Pada Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*., 8(1).