

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Kebijakan perdagangan internasional memiliki pengaruh langsung terhadap stabilitas pasar keuangan, khususnya pasar modal. Salah satu kebijakan yang berdampak besar adalah pemberlakuan Tarif Trump yang diberlakukan Amerika Serikat terhadap berbagai negara mitra dagangnya pada 2 April 2025. Tarif Trump merupakan kebijakan tarif timbal balik (*reciprocal tariff*) berupa kenaikan bea masuk impor dengan tarif dasar 10 persen untuk seluruh negara, namun besarnya dapat ditingkatkan sesuai kebijakan Amerika Serikat terhadap masing-masing negara. Dalam kebijakan ini, Indonesia dikenakan tarif sebesar 32 persen atas barang ekspornya ke Amerika Serikat dan mulai berlaku pada 9 April 2025 pukul 11.01 WIB (Trisna Wulandari, 2025). Kebijakan ini menimbulkan reaksi negatif di berbagai pasar dunia. Laporan dari (Reuters, 2025) menyebutkan bahwa indeks saham sektor manufaktur di beberapa negara Asia mengalami penurunan setelah kebijakan tersebut diumumkan, hal ini menandakan adanya kekhawatiran investor terhadap kondisi perdagangan global.

Indonesia juga merasakan dampaknya terutama pada subindustri tekstil yang memiliki ketergantungan tinggi terhadap pasar Amerika Serikat. Berdasarkan data dari (Badan Pusat Statistik, 2025), nilai ekspor industri tekstil Indonesia mencapai 3,29 miliar dolar AS selama periode Januari-November 2024, sekitar 6,7 persen di antaranya dikirim ke Amerika Serikat. Tarif Trump tersebut secara langsung

berpotensi menekan daya saing produk tekstil Indonesia di pasar ekspor, yang pada akhirnya dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan tekstil.

Dampak pengumuman kebijakan tersebut juga terlihat jelas pada pasar modal Indonesia. Meskipun pengumuman kebijakan Tarif Trump dilakukan pada 2 April 2025, reaksi pasar modal Indonesia baru dapat terobservasi secara aktual pada 8 April 2025 sebagai hari perdagangan pertama setelah pengumuman. Laporan dari Indonesia.go.id (2025) pada Selasa, 8 April 2025 IHSG dilaporkan melemah tajam mendekati 8-9 persen sehingga Bursa Efek Indonesia harus mengaktifkan mekanisme *trading halt* sebagai langkah stabilitas pasar. Karena pengumuman kebijakan Tarif Trump dilakukan pada saat Bursa Efek Indonesia tidak beroperasi, maka hari ke-0 ($t = 0$) dalam penelitian ini ditetapkan pada 8 April 2025 sebagai hari perdagangan pertama setelah pengumuman, sehingga reaksi pasar dapat terobservasi secara aktual. Penurunan drastis ini menunjukkan bahwa investor menganggap kebijakan tarif ini sebagai sinyal negatif terhadap prospek ekonomi Indonesia, terutama bagi sektor-sektor yang bergantung pada pasar ekspor Amerika Serikat seperti tekstil.

Menurut Madura (2021), berita atau informasi mengenai kebijakan ekonomi global dapat mempengaruhi perilaku pasar karena mengubah ekspektasi investor terhadap nilai tukar dan kondisi ekonomi di masa depan. Perubahan ekspektasi sering kali menimbulkan reaksi cepat di pasar modal, terutama pada sektor yang sensitif dengan dinamika perdagangan internasional. Hal ini sejalan dengan teori *Efficient Market Hypothesis* (EMH) dari Fama (1970), yang berasumsi bahwa pasar modal akan cepat bereaksi terhadap setiap informasi baru yang muncul, sehingga

harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia baik publik maupun privat. Dengan demikian, pengumuman kebijakan Tarif Trump merupakan peristiwa yang mengandung informasi (*information content*) dan berpotensi menimbulkan reaksi pasar yang tercermin dalam *abnormal return* saham.

Beberapa penelitian sebelumnya juga sudah meneliti reaksi pasar saham terhadap kebijakan ekonomi dan peristiwa global. Penelitian Fama (1970) adalah salah satu peneliti pertama yang memperkenalkan metode *event study* untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang mengandung informasi. Penelitian ini kemudian dikembangkan di berbagai negara, termasuk di Indonesia. Penelitian yang dilakukan Mubarak dan Fadhli (2020) dan Sunardi dkk. (2019) menemukan bahwa pengumuman kebijakan ekonomi, seperti kenaikan suku bunga dan kebijakan perdagangan global berpengaruh terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham di sektor manufaktur. Pada penelitian Indrayani & Madjid (2021) juga menemukan bahwa perang dagang antara Amerika Serikat dan Tiongkok sempat memberi pengaruh negatif jangka pendek terhadap saham-saham ekspor Indonesia.

Hasil penelitian terkait reaksi pasar terhadap kebijakan Tarif Trump masih menunjukkan perbedaan temuan Made dkk (2025) menemukan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return* setelah pengumuman regulasi Bursa Efek Indonesia sebagai dampak penetapan Tarif Trump. Bahkan pasar internasional dari studi Ali et al. (2025) menemukan bahwa pengumuman Tarif Trump menghasilkan *abnormal return* negatif yang signifikan pada indeks S&P 500. Sebaliknya, hasil yang berbeda ditemukan oleh Jumady dan Yusuf (2025) yang

menyatakan bahwa meskipun terdapat sedikit kenaikan rata-rata indeks LQ45 setelah pengumuman Tarif Trump, perubahan tersebut tidak signifikan secara statistik. Hasil yang sejalan juga ditunjukkan oleh Anugroho dan Fatah (2025) yang menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman tarif, meskipun muncul reaksi tertunda pada beberapa hari setelah peristiwa. Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa reaksi pasar terhadap pengumuman kebijakan tarif masih belum menunjukkan pola yang konsisten.

Keterbatasan penelitian sebelumnya menunjukkan adanya *research gap* yang penting untuk diteliti. Sebagian besar penelitian masih berfokus pada indeks saham seperti LQ45 dan pasar secara umum. Sementara itu, kajian yang secara khusus meneliti reaksi pasar pada subindustri tekstil murni di Indonesia terhadap kebijakan Tarif Trump masih terbatas. Padahal sektor ini merupakan salah satu sektor yang sangat bergantung pada pasar ekspor Amerika Serikat.

Selain itu, penelitian terdahulu umumnya hanya menekankan reaksi pasar secara harian, sehingga belum banyak penelitian yang menguji *Cumulative Abnormal Return* (CAR) untuk menangkap dampak kumulatif kebijakan perdagangan internasional. Berbeda dengan penelitian terdahulu yang mayoritas berfokus pada indeks pasar atau sektor manufaktur secara umum, penelitian ini bertujuan untuk menguji perbedaan *abnormal return* dan *cumulative abnormal return* (CAR) saham subindustri tekstil sebelum dan sesudah peristiwa. Pada penelitian ini, $t = 0$ adalah 8 April 2025 yang merupakan hari perdagangan pertama setelah pengumuman kebijakan Tarif Trump pada 2 April 2025.

1.2. Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan fokus penelitian dan hal yang disampaikan dalam latar belakang, pertanyaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham subindustri tekstil sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan Tarif Trump?
- 2) Apakah terdapat perbedaan *cumulative abnormal return* (CAR) saham subindustri tekstil sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan Tarif Trump?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

- 1) Menguji *abnormal return* saham pada subindustri tekstil sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan Tarif Trump.
- 2) Menguji perbedaan *cumulative abnormal return* (CAR) saham sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan Tarif Trump.

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1. Manfaat Teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang manajemen keuangan dan pasar modal.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkaya kajian empiris mengenai reaksi pasar modal terhadap informasi ekonomi global yang tercermin melalui *abnormal return* harian maupun secara kumulatif (CAR). Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memperkuat kajian mengenai penerapan *Efficient Market*

Hypothesis (EMH) dalam menjelaskan reaksi pasar terhadap kebijakan ekonomi global.

1.4.2. Manfaat Praktis

- 1) Bagi investor dan pelaku pasar modal, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dengan memperhatikan *abnormal return* dan *cumulative abnormal return* saham subindustri tekstil di sekitar pengumuman kebijakan perdagangan internasional. Nilai *abnormal return* dan *cumulative abnormal return* dapat menjadi indikator awal untuk menilai apakah suatu kebijakan global dipersepsikan pasar sebagai informasi negatif atau positif terhadap prospek perusahaan tekstil.
- 2) Bagi manajemen perusahaan subindustri tekstil, penelitian ini dapat menjadi bahan evaluasi dalam merumuskan kebijakan strategis perusahaan, khususnya terkait diversifikasi pasar ekspor, pengelolaan risiko kebijakan perdagangan internasional, serta strategi komunikasi kepada investor. Reaksi pasar yang tercermin melalui *abnormal return* dan *cumulative abnormal return* dapat digunakan sebagai sinyal awal untuk menilai efektivitas respons manajemen terhadap kebijakan global yang berdampak pada kinerja perusahaan.

Intelligentia - Dignitas