

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum dan Objek Penelitian

Kapitalisasi pasar modal menjadi indikator penting yang mencerminkan nilai keseluruhan perusahaan yang tercatat di bursa efek. Nilai tersebut didasarkan pada harga saham saat ini dan jumlah total saham beredar dari suatu perusahaan, sehingga menjadi pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan investasi (Kumar & Kumara, 2020). Semakin tinggi kapitalisasi pasar suatu perusahaan, semakin besar pula nilai dan ukuran perusahaan tersebut di mata investor (Suardana *et al.*, 2020). Perkembangan kapitalisasi pasar modal di Indonesia selama beberapa tahun terakhir dapat dilihat pada Gambar 1.1 berikut:

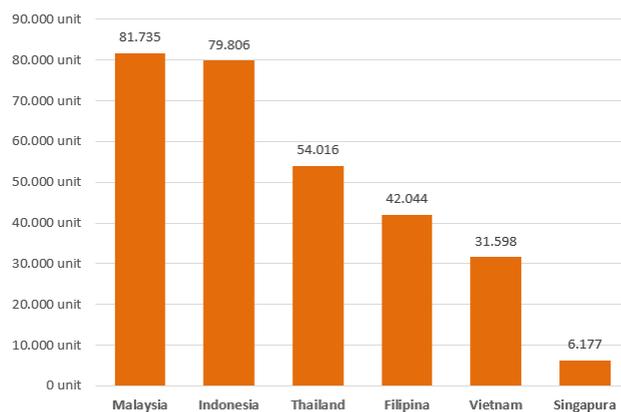


Gambar 1. 1 Perkembangan Kapitalisasi Pasar Modal Indonesia (dalam satuan Rp triliun)

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan; Data yang telah diolah (2025)

Berdasarkan Gambar 1.1, kapitalisasi pasar modal di Indonesia menunjukkan tren pertumbuhan setiap tahunnya. Pada tahun 2020, nilai kapitalisasi pasar tercatat sebesar Rp6.968,94 triliun. Kemudian terus mengalami peningkatan mencapai Rp12.263,62 triliun pada tahun 2024. Peningkatan ini menunjukkan tingginya minat investor untuk berinvestasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Bursa Efek Indonesia mengelompokkan perusahaan berdasarkan sistem klasifikasi industri (IDX-IC), salah satunya adalah sub sektor otomotif. Industri otomotif di Indonesia merupakan salah satu kontributor utama dalam perekonomian nasional. Selain itu, industri otomotif menjadi salah satu sub sektor prioritas dalam pengembangan industri 4.0 karena berkontribusi besar dalam pembentukan PDB Industri Nonmigas, yaitu pertumbuhan sebesar 4.56% *year-on-year* (Gaikindo, 2023). Selain itu, industri otomotif dinilai sebagai industri yang akan berkembang pesat di masa yang akan datang seiring dengan berkembangnya teknologi digital. Pengembangan industri otomotif didukung oleh potensi Indonesia sebagai salah satu pasar penjualan kendaraan terbesar di antara negara-negara ASEAN, sebagaimana terlihat pada data berikut:



Gambar 1. 2 Penjualan Kendaraan di ASEAN tahun 2024

Sumber: www.marklines.com; data yang telah diolah (2025)

Berdasarkan Gambar 1.2, Indonesia menempati posisi kedua dalam penjualan otomotif tertinggi di ASEAN. Pada tahun 2024, Indonesia mencatat penjualan kendaraan sebanyak 79.806 unit. Penjualan kendaraan terbesar dilakukan oleh Malaysia sebesar 81.735 unit. Hal tersebut menunjukkan bahwa pasar otomotif di Indonesia memiliki potensi dan daya saing yang tinggi di kawasan ASEAN.

Berikut merupakan daftar perusahaan sub sektor otomotif terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2025.

Tabel 1. 1 Daftar Perusahaan Sub Sektor Otomotif yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2025

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	IPO
1	AUTO	Astra Otoparts Tbk.	15 Juni 1998
2	BOLT	Garuda Metalindo Tbk.	07 Juli 2015
3	BRAM	Indo Kordsa Tbk.	05 September 1990
4	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk.	22 Desember 1980
5	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.	08 Mei 1990
6	IMAS	Indomobil Sukses Internasional	15 November 1993
7	INDS	Indospring Tbk.	10 Agustus 1990
8	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	05 Februari 1990
9	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk.	09 Juni 2005
10	MPMX	Mitra Pinasthika Mustika Tbk.	29 Mei 2013
11	NIPS	Nipress Tbk.	24 Juli 1991
12	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tb	12 Juli 1990
13	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.	09 September 1996
14	CARS	Industri dan Perdagangan Bintr	10 April 2017
15	PMJS	Putra Mandiri Jembar Tbk.	18 Desember 2019
16	DRMA	Dharma Polimetal Tbk.	20 Desember 2021
17	ASLC	Autopedia Sukses Lestari Tbk.	25 Januari 2022
18	ISAP	Isra Presisi Indonesia Tbk.	09 Desember 2022
19	TYRE	King Tire Indonesia Tbk.	08 Mei 2023
20	VKTR	VKTR Teknologi Mobilitas Tbk.	19 Juni 2023
21	LMAX	Lupromax Pelumas Indonesia Tbk	09 Agustus 2023
22	AEGS	Anugerah Spareparts Sejahtera	11 September 2023
23	PART	Cipta Perdana Lancar Tbk.	05 Juli 2024
24	KAQI	Jantra Grupo Indonesia Tbk.	10 Maret 2025

Sumber: Bursa Efek Indonesia; data yang telah diolah (2025)

1.2 Latar Belakang Penelitian

Teori pasar efisien menjadi landasan teoritis dalam memahami bagaimana informasi mempengaruhi perilaku investor dan pergerakan harga di pasar keuangan. Pasar yang efisien merupakan pasar yang secara cepat dan akurat menyesuaikan harga berdasarkan informasi terbaru yang tersedia (Reski *et al.*, 2021). Teori pasar efisien menyatakan bahwa harga saham mencerminkan seluruh

informasi relevan yang tersedia, sehingga dapat digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan (Jatmiko, 2022). Maka dari, itu investor sebaiknya mempertimbangkan kondisi yang sedang terjadi untuk meminimalkan risiko (Isyuardhana & Putri, 2021).

Pasar modal memiliki peran penting dalam mendorong ekonomi global karena menjadi wadah terjadinya transaksi antara pemilik modal dan perusahaan yang menerbitkan produk investasi (Sarsour & Sabri, 2020). Perkembangan pasar modal menjadi salah satu indikator penting dalam menilai kondisi perekonomian global, karena fluktuasi harga saham dan volume perdagangan dapat mencerminkan peristiwa ekonomi maupun politik yang sedang berlangsung (Ismail *et al.*, 2024:11). Dengan beragam instrumen keuangan yang tersedia, investor dapat memilih untuk berinvestasi dalam jangka pendek maupun jangka panjang sesuai dengan tujuan dan kebutuhannya (HSBC, 2023). Investasi tersebut dapat berupa investasi finansial maupun investasi fisik/riil (Lestari & Arifin, 2022).

Menurut Wulansari *et al.*, (2024), investasi bertujuan untuk mendapatkan stabilitas ekonomi jangka panjang. Saham menjadi salah satu instrumen investasi yang paling umum digunakan (Harahap & Effendi, 2020). Menurut Nabella *et al.*, (2022), saham merupakan surat berharga yang memberikan bukti kepemilikan pada suatu perusahaan. Keuntungan yang diperoleh dari saham dapat melalui pembagian dividen pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) maupun *capital gain* yang diperoleh saat saham dijual dengan perbedaan pada waktu perolehan, jumlah, dan sifat pendapatannya (Royda & Riana, 2022:81).

Dengan melakukan investasi, investor mengharapkan adanya *return* atas dana yang ditanamkan. Maka dari itu, sebelum melakukan investasi sebaiknya investor melakukan pendekatan *top-down*. Menurut Maulidha *et al.* (2024), pendekatan ini dimulai dengan menganalisis kondisi makroekonomi terlebih dahulu, kemudian dilanjutkan dengan melakukan analisis pada sektor dan perusahaan. Secara makroekonomi, investor perlu memperhatikan berbagai

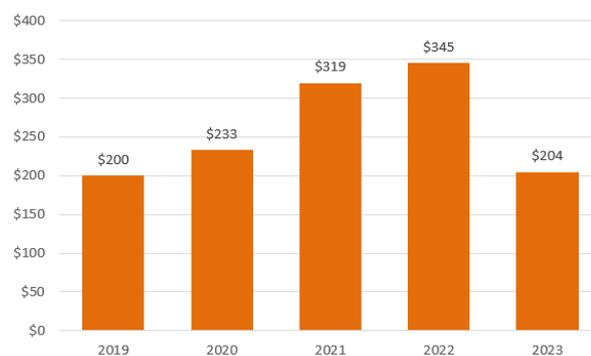
peristiwa dan kebijakan yang dapat mempengaruhi pasar (Hisam, 2024). Salah satu peristiwa makroekonomi yang sedang terjadi adalah pengumuman tarif resiprokal oleh Presiden Amerika Serikat, Donald Trump. Hal tersebut menimbulkan kekhawatiran akan adanya ancaman dalam perekonomian global. Ketegangan geopolitik yang muncul akibat kebijakan tersebut menyebabkan sektor-sektor yang penjualannya bergantung pada ekspor dan bahan baku impor akan berisiko mengalami penurunan kinerja.

Pada tanggal 2 April 2025, Donald Trump, mengumumkan kebijakan tarif resiprokal sebagai respons terhadap ketidakseimbangan dalam hubungan perdagangan internasional (CNBC, 2025). Tarif resiprokal merupakan jenis tarif impor yang dikenakan dengan tujuan untuk menyeimbangkan defisit perdagangan bilateral antara Amerika Serikat dengan negara mitra dagangnya (www.ustr.gov). Menurut Ciuriak (2025), tarif tersebut ditetapkan untuk menghilangkan defisit perdagangan bilateral. Kebijakan ini didasari oleh beberapa kondisi utama seperti defisit perdagangan akibat kurangnya timbal balik dalam hubungan bilateral, perbedaan tingkat tarif, serta kebijakan ekonomi mitra dagang yang dinilai menimbulkan ketidakseimbangan struktural dalam sistem perdagangan global (TWH, 2025). Kebijakan tarif resiprokal menimbulkan ketidakpastian di pasar global dan mendapatkan respons dari berbagai negara. Terdapat lebih dari 50 negara yang dikenakan tarif oleh Donald Trump, termasuk Indonesia.

Indonesia dikenakan tarif resiprokal sebesar 32% (TWH, 2025). Dalam merespons kebijakan tarif Amerika Serikat terhadap Indonesia, Presiden Indonesia memberi instruksi kepada Menteri Koordinator Bidang Perekonomian sebagai perwakilan negara untuk melakukan penawaran kebijakan (presidenri.go.id, 2025). Indonesia dan Amerika Serikat telah menandatangani *non-disclosure agreement* (NDA) untuk membahas kebijakan selama 60 hari melalui pembentukan *working group* bersama (kemenkeu.go.id, 2025). Salah satu bentuk penawaran Indonesia adalah penerapan deregulasi dan pemberian kebijakan yang bersifat saling menguntungkan bagi kedua negara (setkab.go.id, 2025). Dalam negosiasi tersebut, Indonesia berkomitmen untuk menyesuaikan bea masuk atas

produk Amerika Serikat, meningkatkan impor komoditas yang tidak diproduksi di dalam negeri seperti produk pertanian, serta menyesuaikan kebijakan non-tarif seperti tingkat komponen dalam negeri (TKDN), kuota impor, dan deregulasi (en.tempo.co, 2025).

Penetapan kebijakan tarif resiprokal tentunya akan berdampak pada berbagai sektor di Indonesia, termasuk sektor otomotif. Sektor otomotif merupakan salah satu industri yang memberikan kontribusi besar terhadap perekonomian Indonesia, khususnya dalam bidang ekspor (Gaikindo, 2021). Dalam konferensi pers di Gedung Putih, Donald Trump mengumumkan bahwa seluruh mobil yang tidak di produksi di Amerika Serikat akan dikenakan tarif sebesar 25%, sementara mobil yang di produksi di Amerika Serikat tidak akan dikenakan tarif resiprokal (France24, 2025). Indonesia menjadi salah satu negara eksportir produk otomotif *completely built up* (CBU) ke berbagai negara di benua Amerika (Gaikindo, 2024). Menurut Asia Pacific Metalworking Equipment News (APMEN, 2024), ekspor Indonesia ke Amerika Serikat difokuskan pada produksi komponen kendaraan listrik (*electric vehicle*), suku cadang karet, serta komponen sepeda motor yang memiliki daya saing dari segi biaya.

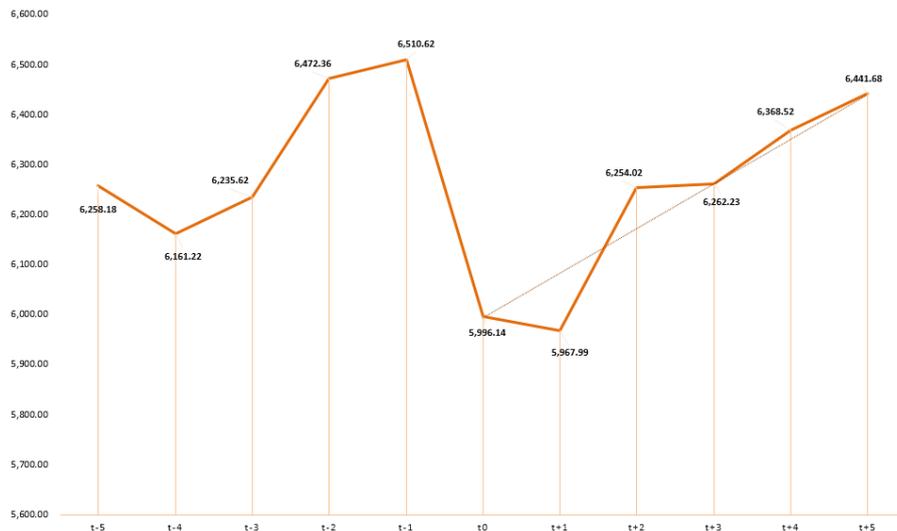


Gambar 1. 3 Ekspor Kendaraan Indonesia ke Amerika Serikat (dalam jutaan dolar AS)

Sumber: Trading Economics; data yang telah diolah (2025)

Berdasarkan Gambar 1.3, ekspor kendaraan Indonesia ke Amerika Serikat menunjukkan tren yang fluktuatif. Pada tahun 2019, nilai ekspor tercatat sebesar US \$200 juta dan terus meningkat hingga mencapai US \$345 juta pada tahun

2022. Namun, pada tahun 2023 terjadi penurunan menjadi US \$204 juta. Penurunan ini mencerminkan berkurangnya permintaan terhadap kendaraan Indonesia di pasar Amerika Serikat.



Gambar 1. 4 Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan

Sumber: Yahoo Finance; data yang telah diolah (2025)

Berdasarkan Gambar 1.4, menunjukkan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama 5 hari sebelum, saat, dan 5 hari sesudah peristiwa pengumuman tarif resiprokal oleh Trump pada tanggal 2 April 2025. Sehubungan dengan adanya libur bursa dan cuti bersama pada periode peristiwa, maka hari kejadian (t_0) ditetapkan pada saat bursa kembali beroperasi, yaitu pada 8 April 2025 dengan indeks sebesar 5,996.24. Satu hari setelah peristiwa ($t+1$), IHSG mengalami peningkatan menjadi 6,204.51, dan terus mengalami kenaikan hingga hari ke lima setelah peristiwa ($t+5$), dengan nilai mencapai 6,441.68. Namun satu hari sebelum peristiwa ($t-1$) menunjukkan adanya penurunan indeks. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman tarif resiprokal memiliki dampak pada indeks harga saham.

Reaksi pasar mencerminkan respons investor terhadap informasi yang masuk ke dalam pasar dan ditunjukkan melalui perubahan harga sekuritas yang tercermin dalam *abnormal return* (Rohmah & Ariyani, 2024). Dalam berinvestasi,

investor tentu mengharapkan adanya *return* atas saham yang mereka tanamkan. *Return* yang diperoleh investor ini menjadi salah satu indikator penting dalam menilai kinerja suatu perusahaan dan efektivitas strategi investasinya (A'iniyah & Taufiqurahman, 2021). Menurut Susanti *et al.* (2024), *return* saham mencerminkan tingkat pengembalian yang diharapkan dari investasi, dapat berupa *actual return* atau *expected return*.

Namun, dengan adanya peristiwa yang terjadi di pasar tentunya dapat mempengaruhi pandangan dan ekspektasi investor. Oleh karena itu, *abnormal return* menjadi indikator penting yang menunjukkan bagaimana suatu peristiwa dapat mempengaruhi pasar dan pada akhirnya mengubah ekspektasi *return* investor (Mutiah *et al.*, 2024). Menurut Alam *et al.* (2021), *abnormal return* merupakan selisih antara antara *return* sebenarnya (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*). Apabila *actual return* melebihi *expected return*, maka *abnormal return* akan bernilai positif, sedangkan apabila *actual return* lebih kecil dari *expected return* maka *abnormal return* akan bernilai negatif (Amin, 2024). *Abnormal return* untuk mengukur kinerja dampak peristiwa terhadap kinerja saham per perusahaan secara harian. Perhitungan *average abnormal return* digunakan untuk mengukur reaksi pasar secara kolektif pada hari tertentu, sedangkan *cumulative average abnormal return* digunakan untuk menilai akumulasi dampak peristiwa selama periode pengamatan (Hariyanto & Murhadi, 2021).

Dalam mengukur reaksi pasar, dapat juga diukur menggunakan *security return variability*. Dengan menggunakan *security return variability*, investor dapat mengukur fluktuasi *return* saham dari ketidakpastian pasar (Suarni *et al.*, 2021). *Security return variability* dapat digunakan untuk mengukur perubahan harga saham (Trisanti, 2020). Menurut Rosman & Yudanto (2022), *security return variability* digunakan untuk mengamati variabilitas tingkat keuntungan saham, semakin besar variabilitas *return* menunjukkan semakin besar pula probabilitas perbedaan antara *actual return* dan *expected return*.

Dalam penelitian yang telah dilakukan oleh Nainggolan (2025) menunjukkan tidak terdapat perbedaan *cumulative average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *earnings announcement*. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Safitri *et al.*, (2023) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *cumulative average abnormal return* sebelum dan sesudah pada peristiwa vaksin booster di Indonesia. Menurut Ariani dan Kristianto (2024), tidak terdapat perbedaan *cumulative average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden satu putaran di Indonesia. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Goyal dan Soni (2025) menunjukkan adanya perbedaan *cumulative average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa perusahaan yang dikeluarkan dari indeks keberlanjutan.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Rosman dan Yudanto (2022), menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *security return variability* sebelum dan sesudah peristiwa pandemi Covid-19. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Na'im dan Hasnawati (2024) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *security return variability* sebelum dan sesudah peristiwa hasil pemilihan presiden Indonesia tahun 2024. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Suarni *et al.* (2021), menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *security return variability* sebelum dan sesudah peristiwa pandemi Covid-19. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Trisanti (2020), menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *security return variability* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut penelitian ini menggunakan pendekatan *event study* untuk melihat respons pasar modal terhadap pengumuman tarif resiprokal oleh presiden Amerika Serikat, Donald Trump. Penelitian ini akan menggunakan *time windows* sebagai pendekatan *event window* sebanyak 11 hari, yaitu pada t-5 (sebelum peristiwa), t-0 (hari peristiwa), dan t+5 (setelah peristiwa). Periode penelitian yang digunakan tidak termasuk hari libur bursa. *Time windows* digunakan dalam penelitian ini untuk menghindari *confounding effect*, yaitu dampak bercampurnya antara peristiwa yang diteliti dan peristiwa lain

(Kusnandar & Bintari, 2020). Selain itu, penelitian ini akan menggunakan variabel *cumulative average abnormal return* dan *security return variability* dengan judul “**Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pengumuman Tarif Resiprokal (Studi pada Sub Sektor Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**”.

1.3 Perumusan Masalah

Amerika Serikat menetapkan kebijakan tarif resiprokal terhadap sejumlah negara, termasuk Indonesia. Kebijakan ini memicu respons dari berbagai negara dan menimbulkan ancaman bagi berbagai sektor, salah satunya sektor otomotif. Tarif sebesar 25% ditetapkan untuk kendaraan yang tidak diproduksi di Amerika Serikat. Sebagai salah satu negara pengekspor otomotif ke Amerika Serikat, Indonesia berpotensi mengalami penurunan permintaan. Kondisi ini menimbulkan ketidakpastian bagi para investor, khususnya yang menanamkan modal pada perusahaan sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Seluruh informasi yang terkandung dalam pasar akan mempengaruhi harga saham. Jika pasar bekerja dengan efisien, maka reaksi investor terhadap kebijakan ini akan terlihat dari naik atau turunnya harga saham. Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka pertanyaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apa hasil analisis deskriptif *abnormal return* dan *security return variability* pada perusahaan sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman tarif resiprokal?
2. Apakah terdapat perbedaan *cumulative average abnormal return* pada perusahaan sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman tarif resiprokal?
3. Apakah terdapat perbedaan *security return variability* pada perusahaan sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman tarif resiprokal?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui hasil analisis deskriptif *abnormal return* dan *security return variability* pada perusahaan sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman tarif resiprokal.
2. Untuk mengetahui perbedaan *cumulative average abnormal return* pada perusahaan sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman tarif resiprokal.
3. Untuk mengetahui perbedaan *security return variability* pada perusahaan sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman tarif resiprokal.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, baik secara langsung maupun tidak langsung kepada berbagai pihak yang dapat ditinjau dari dua aspek, yaitu:

1.5.1 Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi akademisi untuk memberikan pemahaman mengenai peristiwa yang terjadi sehingga mempengaruhi pasar modal. Selain itu, hasil penelitian diharapkan dapat memberikan informasi serta menjadi referensi terkait penelitian yang akan dilakukan selanjutnya.

1.5.2 Aspek Praktis

A. Bagi Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat bagi perusahaan untuk mengetahui dampak sebuah

peristiwa yang terjadi di pasar modal pada saham perusahaan sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

B. Bagi Investor

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh diharapkan penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi di pasar modal.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

a. BAB I PENDAHULUAN

Bab ini merupakan penjelasan secara umum, ringkas dan padat yang menggambarkan dengan tepat isi penelitian. Isi bab ini meliputi: Gambaran Umum Objek penelitian, Latar Belakang Penelitian, Perumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, dan Sistematika Penulisan Tugas Akhir.

b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab pada penelitian ini berisi teori pasar efisiensi, pasar modal, investasi, saham, *event study*, *return*, *abnormal return*, *average abnormal return*, *cumulative average abnormal return*, *security return variability*, dan *corporate action*. Pada bab ini disertai penelitian terdahulu dan dilanjutkan dengan kerangka pemikiran penelitian yang diakhiri dengan hipotesis.

c. BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menegaskan pendekatan, metode, dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis temuan yang dapat menjawab masalah penelitian. Bab ini meliputi uraian tentang: Jenis Penelitian, Operasionalisasi Variabel, Tahapan Penelitian, Populasi dan Sampel, Pengumpulan Data dan Sumber Data, serta Teknik Analisis Data.

d. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian dan pembahasan diuraikan secara sistematis sesuai dengan perumusan masalah serta tujuan penelitian dan disajikan dalam sub judul tersendiri. Bab ini berisi dua bagian: bagian pertama menyajikan hasil penelitian dan bagian kedua menyajikan pembahasan atau analisis dari hasil penelitian.

e. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan merupakan jawaban dari pertanyaan penelitian, kemudian menjadi saran yang berkaitan dengan manfaat penelitian.