



Pengaruh Sentimen Perang Dagang Global terhadap Reaksi Pasar Modal (Studi Peristiwa Pada Saham Indeks LQ45)

I Kadek Surya Dharma Putra¹, Nyoman Ari Surya Dharmawan², I Gede Agus Pertama Yudiantara³

Universitas Pendidikan Ganesha, Indonesia³

Email Korespondensi: arisna@student.undiksha.ac.id¹, trisnaherawati@undiksha.ac.id², ekadianita@undiksha.ac.id³.

Article received: 05 Mei 2026, Review process: 12 Mei 2026

Article Accepted : 29 Mei 2026, Article published: 26 Juni 2026

ABSTRACT

This research aims to analyze the reaction of the capital market in Indonesia to the announcement of the global trade war sentiment on April 2, 2025. The measurement of market reaction in this research focused on two main indicators, namely Abnormal Return (AR) and Trading Volume Activity (TVA). The research population encompasses all companies listed in the LQ45 Index on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Through the Purposive sampling method, a final sample of 37 companies that met the criteria was obtained. The research approach utilized is an Event study using an observation window period (Event window) of 11 trading days, consisting of 5 days before the event, 1 day during the event, and 5 days after the event. The basic assumption test using the Kolmogorov-Smirnov normality test indicated that the data were not normally distributed, thus the hypothesis testing proceeded using the non-parametric Wilcoxon Signed-Rank Test statistic. The research results proved that there is a significant difference in Abnormal Return between the period before and after the event, indicating that the market reacted and adjusted prices rapidly to the influx of global sentiment information. Conversely, the test results found no significant difference in Trading Volume Activity, reflecting the cautious attitude of investors in holding their transaction portfolios amidst macroeconomic uncertainty.

Keywords: *abnormal return, event study, market reaction, trade war sentiment, trading volume activity.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar modal di Indonesia terhadap peristiwa pengumuman sentimen perang dagang global pada 2 April 2025. Pengukuran reaksi pasar dalam penelitian ini difokuskan pada dua indikator utama, yaitu Abnormal Return (AR) dan Trading Volume Activity (TVA). Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Melalui metode purposive sampling, diperoleh sampel akhir sebanyak 37 perusahaan yang memenuhi kriteria. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah studi peristiwa (event study) dengan menggunakan periode jendela pengamatan (event window) selama 11 hari bursa, yang terdiri dari 5 hari sebelum peristiwa, 1 hari saat peristiwa, dan 5 hari sesudah peristiwa. Pengujian asumsi dasar menggunakan uji normalitas Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal, sehingga pengujian hipotesis dilanjutkan menggunakan statistik non-parametrik Wilcoxon Signed-Rank Test. Hasil penelitian membuktikan bahwa terdapat perbedaan Abnormal Return yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa,

yang mengindikasikan pasar bereaksi dan menyesuaikan harga secara cepat terhadap masuknya informasi sentimen global. Sebaliknya, hasil uji tidak menemukan adanya perbedaan *Trading Volume Activity* yang signifikan, yang mencerminkan sikap kehati-hatian investor dalam menahan portofolio transaksinya di tengah ketidakpastian makroekonomi.

Kata Kunci: *abnormal return, reaksi pasar, sentimen perang dagang, studi peristiwa, trading volume activity.*

PENDAHULUAN

Dalam dinamika ekonomi global, pasar modal menjadi cerminan respons investor terhadap berbagai informasi, kebijakan, dan isu geopolitik yang memengaruhi ekspektasi pasar (Sari & Julianto, 2020; Fajarwati & Nurasik, 2021). Berdasarkan *Efficient Market Hypothesis*, pasar yang efisien akan segera menyesuaikan harga saham terhadap informasi yang dipublikasikan karena dianggap memengaruhi kinerja perusahaan di masa depan (EUGENE, 1970). Sebagai negara dengan sistem ekonomi terbuka, pasar modal Indonesia juga sangat sensitif terhadap dinamika global yang dapat memengaruhi arus modal, nilai tukar, dan kepercayaan investor (Nur dkk., 2025). Kondisi ini terlihat pada isu perang dagang yang mendorong investor menyesuaikan strategi investasinya, sehingga memicu perubahan harga saham dan volume perdagangan serta menjadi penting untuk dikaji dalam memahami stabilitas pasar modal domestik. Pergerakan harga saham di pasar modal pada dasarnya sangat dinamis karena tidak hanya merespons guncangan makroekonomi eksternal, tetapi juga sangat dipengaruhi oleh sinyal fundamental dari kinerja keuangan perusahaan itu sendiri, seperti tingkat profitabilitas dan rasio pendapatan per saham atau EPS (Prayitna & Dharmawan, 2024; Yudiantara, 2025). Selain itu, pasar saat ini juga sangat sensitif dalam merespons sinyal-sinyal keberlanjutan tata kelola entitas, seperti pengungkapan akuntansi lingkungan hijau (*green accounting*) serta efisiensi manajemen pajak perusahaan (Saputra dkk., 2025; Suryatna dkk., 2023). Investor juga sangat memperhatikan sinyal fundamental dari dalam perusahaan, di mana struktur modal yang efisien dan tingkat profitabilitas yang stabil terbukti secara empiris mampu meningkatkan nilai perusahaan di mata pasar (Suryani dkk., 2025).

Merespons ketidakpastian akibat memanasnya isu ekonomi global tersebut, pasar modal sering kali mengalami tingkat volatilitas yang tinggi sebagai bentuk reaksi psikologis dan spekulatif dari para investor. Penciptaan return saham pada dasarnya juga merupakan hasil akumulasi dari reaksi investor terhadap kondisi makroekonomi seperti tingkat inflasi, maupun sinyal internal dari profitabilitas dan kebijakan dividen perusahaan (Rahayu & Diatmika, 2023; Sukadi & Diatmika, 2024). Reaksi pasar yang fluktuatif ini dapat diamati dan diukur secara empiris melalui dua indikator utama. Indikator pertama adalah *Abnormal Return (AR)* yang digunakan untuk melihat perubahan harga saham di luar kondisi normal, yang mencerminkan selisih antara tingkat keuntungan aktual dengan keuntungan yang diekspektasikan investor akibat masuknya informasi baru (Safira dkk., 2024). Sementara itu, indikator kedua adalah *Trading Volume Activity (TVA)* yang menggambarkan intensitas transaksi jual-beli sebagai wujud respons perilaku investor terhadap sinyal risiko yang diterima (Sari & Julianto, 2020). Untuk mendapatkan gambaran yang akurat

mengenai volatilitas pasar ini, pengamatan sangat ideal difokuskan pada Indeks LQ45. Indeks ini dipilih karena merepresentasikan kumpulan saham-saham paling likuid di Indonesia dengan kapitalisasi pasar besar, sehingga tingkat keaktifan transaksinya sangat sensitif dalam mencerminkan perubahan sentimen global secara cepat (Damayanti dkk., 2020).

Sejumlah penelitian terdahulu mengenai reaksi pasar terhadap berbagai peristiwa ekonomi dan kebijakan menunjukkan hasil empiris yang beragam. Pada konteks peristiwa domestik, beberapa studi menemukan adanya reaksi pasar yang signifikan, seperti penelitian (Yulane Talumewo dkk., 2021) terhadap pengumuman kebijakan New Normal serta (Fajarwati & Nurasik, 2021) pada kebijakan suku bunga Bank Indonesia. Sebaliknya, penelitian lain justru tidak menemukan reaksi yang berarti, seperti yang dilaporkan oleh (Chesa & Prasetyo, 2024) pada pengumuman kenaikan harga BBM maupun (Sari & Julianto, 2020) terkait skandal internal korporasi. Di sisi lain, ketika guncangan berasal dari sentimen berskala global, pasar cenderung merespons dengan lebih kuat, seperti temuan (Priyambodo & Yunita, 2023) yang mencatat adanya reaksi pasar signifikan akibat meletusnya konflik geopolitik Rusia-Ukraina. Kekuatan sentimen kebijakan luar negeri dalam memicu reaksi pasar juga dibuktikan secara empiris oleh penelitian terdahulu yang secara spesifik mengkaji kebijakan tarif resiprokal Amerika Serikat, di mana pasar modal Indonesia terbukti memberikan respons penyesuaian harga saham yang signifikan terhadap guncangan regulasi internasional tersebut (Wiguna dkk., 2025). Variasi temuan ini menciptakan celah riset (*research gap*) yang menunjukkan bahwa perilaku investor sangat bergantung pada skala dan asal informasi. Oleh karena itu, penelitian ini berupaya mengisi celah tersebut dengan menguji secara spesifik bagaimana pasar modal Indonesia khususnya saham-saham likuid pada Indeks LQ45 bereaksi terhadap sentimen ekonomi global berupa perang dagang internasional.

Berangkat dari celah penelitian tersebut, pemahaman mendalam mengenai reaksi pasar modal terhadap guncangan eksternal menjadi sangat krusial. Peristiwa pengumuman kebijakan tarif perdagangan oleh Amerika Serikat pada 2 April 2025 yang memicu sentimen perang dagang global menjadi momentum yang tepat untuk menguji sensitivitas pasar. Peristiwa ini dipilih karena memunculkan sinyal risiko yang berdampak langsung terhadap ekspektasi investor atas kinerja fundamental emiten di pasar berkembang. Untuk mengukur reaksi tersebut, penelitian ini memfokuskan pengamatan pada Indeks LQ45 karena berisi saham-saham dengan tingkat likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar yang secara historis paling responsif terhadap perubahan sentimen makroekonomi (Damayanti dkk., 2020). Di samping tingkat likuiditasnya yang tinggi dalam merespons sentimen makroekonomi, fluktuasi harga saham pada konstituen Indeks LQ45 pada dasarnya juga sangat sensitif terhadap sinyal rasio fundamental perusahaan, seperti tingkat profitabilitas dan solvabilitas yang menjadi dasar rasionalitas pelaku pasar (Yulana dkk., 2026). Melalui analisis terhadap *Abnormal Return (AR)* dan *Trading Volume Activity (TVA)*, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai bagaimana pasar modal Indonesia merespons ketidakpastian ekonomi global (Kristiastuti & Sari, 2021). Oleh karena itu, berdasarkan uraian latar belakang di atas,

peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Sentimen Perang Dagang Global terhadap Reaksi Pasar Modal (Studi Peristiwa Pada Saham Indeks LQ45)”.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *event study* untuk menganalisis reaksi pasar modal terhadap sentimen perang dagang global yang ditandai oleh kebijakan proteksionisme Amerika Serikat pada 2 April 2025 ($t=0$). Objek penelitian adalah perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan selama 11 hari bursa, yaitu 5 hari sebelum peristiwa, 1 hari saat peristiwa, dan 5 hari sesudah peristiwa. Data yang digunakan berupa data sekunder yang meliputi harga penutupan saham, volume perdagangan, dan jumlah saham beredar yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, Yahoo Finance, dan RTI Business. Sampel dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang konsisten terdaftar dalam Indeks LQ45, memiliki data lengkap, dan tidak melakukan aksi korporasi selama periode penelitian, sehingga diperoleh 37 perusahaan sebagai sampel penelitian. Analisis data dilakukan dengan menghitung *Actual Return*, *Expected Return*, *Abnormal Return* (AR), *Average Abnormal Return* (AAR), *Trading Volume Activity* (TVA), dan *Average Trading Volume Activity* (ATVA), kemudian dilanjutkan dengan uji normalitas dan uji beda untuk mengetahui perbedaan reaksi pasar sebelum dan sesudah peristiwa.

Tabel 1. Rumus Pengukuran Setiap Variabel

Tahap Analisis	Rumus
<i>Actual Return</i>	$R_{it} = (P_{it} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$
<i>Expected Return</i>	$E(R_{it}) = R_{mt} = (I_t - I_{t-1}) / I_{t-1}$
<i>Abnormal Return</i> (AR)	$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$
<i>Average Abnormal Return</i> (AAR)	$AAR_t = (1/N) \sum AR_{it}$
<i>Trading Volume Activity</i> (TVA)	$TVA_{it} = V_{it} / O_{it}$
<i>Average Trading Volume Activity</i> (ATVA)	$ATVA_t = (1/N) \sum TVA_{it}$

Uji statistik diawali dengan uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dan *Shapiro-Wilk* untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Data dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi lebih dari 0,05, sedangkan nilai signifikansi kurang dari 0,05 menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Hasil uji normalitas selanjutnya digunakan sebagai dasar dalam menentukan uji beda yang akan digunakan. Apabila data berdistribusi normal, maka digunakan *Paired Sample t-Test*. Sebaliknya, apabila data tidak berdistribusi normal, maka digunakan *Wilcoxon Signed-Rank Test*. Pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan nilai signifikansi (*Sig. 2-tailed*), di mana nilai kurang dari 0,05 menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara kondisi sebelum dan sesudah peristiwa, sedangkan nilai sama dengan atau lebih dari 0,05 menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data

Bagian ini menyajikan gambaran umum mengenai data penelitian yang telah dikumpulkan dan diolah menggunakan statistik deskriptif. Deskripsi ini bertujuan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik masing-masing variabel penelitian, yaitu *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA), sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman perang dagang global pada 2 April 2025. Objek penelitian mencakup 37 perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 dengan periode pengamatan (*window period*) selama 5 hari bursa sebelum peristiwa dan 5 hari bursa sesudah peristiwa. Pemaparan statistik deskriptif ini menggunakan nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi sebagai representasi sebaran data.

Statistik Deskriptif *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA)

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran mengenai reaksi pasar modal sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman perang dagang global pada 37 perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45. Reaksi pasar diukur menggunakan dua indikator, yaitu *Abnormal Return* (AR) yang merepresentasikan perubahan harga saham dan *Trading Volume Activity* (TVA) yang merepresentasikan aktivitas perdagangan saham. Hasil pengolahan data statistik deskriptif disajikan pada Tabel 2 berikut.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	Periode	N	Mean	Std. Deviation
AR	Sebelum	37	-0,00089	0,01057
AR	Sesudah	37	0,00811	0,00992
TVA	Sebelum	37	0,00161	0,00126
TVA	Sesudah	37	0,00193	0,00173

Berdasarkan Tabel 2, terlihat adanya perubahan pada kedua indikator reaksi pasar setelah peristiwa pengumuman perang dagang global. Nilai rata-rata *Abnormal Return* (AR) mengalami pergeseran dari zona negatif sebesar -0,00089 menjadi positif sebesar 0,00811, yang mengindikasikan adanya penyesuaian harga saham dan respons investor terhadap informasi yang beredar di pasar. Sementara itu, nilai rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) meningkat dari 0,00161 menjadi 0,00193, meskipun peningkatannya relatif kecil. Kondisi ini menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan saham cenderung mengalami kenaikan, tetapi tidak diikuti oleh lonjakan transaksi yang signifikan. Secara umum, temuan ini mengindikasikan bahwa sentimen perang dagang global lebih kuat memengaruhi perubahan harga saham dibandingkan intensitas aktivitas perdagangan investor.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data pada variabel *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA) berdistribusi normal atau tidak. Pengujian menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan taraf signifikansi 5% (0,05). Data dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai *Asymp.*

Sig. > 0,05, sedangkan nilai *Asymp. Sig.* < 0,05 menunjukkan data tidak berdistribusi normal. Hasil pengujian normalitas disajikan pada Tabel 3 berikut.

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas Data

Variabel	Periode	N	<i>Asymp. Sig.</i> (2-tailed)	Keterangan
AR	Sebelum	37	0,019	Tidak Normal
	Sesudah	37	0,200	Normal
TVA	Sebelum	37	0,087	Normal
	Sesudah	37	0,000	Tidak Normal

(Sumber: Data Olahan SPSS, 2026)

Berdasarkan Tabel 3, hasil pengujian normalitas menunjukkan bahwa sebaran data pada kedua variabel penelitian bervariasi. Pada variabel *Abnormal Return* (AR), data sebelum peristiwa menunjukkan distribusi yang tidak normal ($0,019 < 0,05$), sedangkan pasca-peristiwa berdistribusi normal ($0,200 > 0,05$). Pola serupa terjadi pada variabel *Trading Volume Activity* (TVA), di mana data sebelum peristiwa berdistribusi normal ($0,087 > 0,05$), namun bergeser menjadi tidak normal setelah peristiwa ($0,000 < 0,05$). Mengacu pada kaidah statistik, apabila terdapat satu atau lebih kelompok data yang tidak memenuhi asumsi normalitas, maka keseluruhan pengujian tidak dapat menggunakan statistik parametrik. Sebagai konsekuensi logis dari hasil tersebut, pengujian hipotesis dalam penelitian ini mutlak harus menggunakan alternatif statistik non-parametrik, yakni uji *Wilcoxon Signed-Rank Test*.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan yang signifikan pada variabel *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman perang dagang global. Mengacu pada hasil uji asumsi normalitas yang menunjukkan bahwa terdapat data yang tidak berdistribusi normal, maka pengujian hipotesis menggunakan statistik non-parametrik yaitu uji *Wilcoxon Signed-Rank Test*. Kriteria pengambilan keputusan dalam uji ini adalah jika nilai signifikansi (*Asymp. Sig.*) < 0,05 maka hipotesis diterima (terdapat perbedaan signifikan), dan sebaliknya jika nilai signifikansi > 0,05 maka hipotesis ditolak (tidak terdapat perbedaan signifikan). Ringkasan hasil uji *Wilcoxon Signed-Rank Test* disajikan pada Tabel 4 berikut.

Tabel 4 Hasil Wilcoxon Signed-Rank Test

Variabel	N	Z	<i>Asymp. Sig.</i> (2-tailed)	Keterangan
AR Sesudah - AR Sebelum	37	-3,371	0,000	Signifikan
TVA Sesudah - TVA Sebelum	37	-1,275	0,202	Tidak Signifikan

(Sumber: Data Olahan SPSS, 2026)

Berdasarkan Tabel 4, hasil pengujian hipotesis dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesis *Abnormal Return* (AR)

Hasil uji beda untuk variabel *Abnormal Return* (AR) menghasilkan nilai Z sebesar -3,371 dengan tingkat probabilitas (*Asymp. Sig. 2-tailed*) sebesar 0,000. Karena nilai probabilitas jauh lebih kecil dari taraf signifikansi 5% ($0,000 < 0,05$), maka hipotesis pertama (H1) diterima. Keputusan statistik ini memberikan bukti empiris bahwa terdapat perbedaan *Abnormal Return* yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman perang dagang global. Hal ini merepresentasikan bahwa pasar modal secara aktif merespons informasi sentimen global tersebut, yang termanifestasi melalui gejala penyesuaian harga saham secara nyata di bursa.

2. Pengujian Hipotesis *Trading Volume Activity* (TVA)

Hasil uji beda untuk variabel *Trading Volume Activity* (TVA) menghasilkan nilai Z sebesar -1,275 dengan tingkat probabilitas (*Asymp. Sig. 2-tailed*) sebesar 0,202. Karena nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi 5% ($0,202 > 0,05$), maka hipotesis kedua (H2) ditolak. Keputusan ini membuktikan secara empiris bahwa tidak terdapat perbedaan aktivitas volume perdagangan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa. Secara praktis, meskipun terjadi volatilitas pada sisi harga saham, mayoritas investor memilih untuk menahan diri (*Wait and see*) dan tidak melakukan transaksi secara masif, sehingga volume perdagangan tetap stabil tanpa fluktuasi yang abnormal.

Analisis Abnormal Return (AR) Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pengumuman Perang Dagang Global

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan *Wilcoxon Signed-Rank Test*, diperoleh nilai probabilitas (*Asymp. Sig.*) sebesar 0,000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,000 < 0,05$). Hasil statistik ini membuktikan secara empiris bahwa terdapat perbedaan *Abnormal Return* (AR) yang signifikan pada saham-saham yang tergabung dalam Indeks LQ45 antara periode sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman perang dagang global. Perbedaan tersebut terlihat secara nyata dari perubahan nilai rata-rata (*mean*) AR; di mana pada periode sebelum peristiwa, rata-rata AR berada pada zona negatif sebesar -0,00089, namun berbalik arah secara tajam menjadi positif sebesar 0,00811 setelah pengumuman peristiwa tersebut dirilis. Perubahan arah dari zona negatif ke zona positif ini mencerminkan adanya respons atau reaksi kolektif yang nyata dari harga saham di bursa terhadap informasi sentimen global yang diterima oleh para investor.

Perubahan arah harga saham yang berjalan cepat ini membuktikan bahwa peristiwa pengumuman perang dagang global memiliki kandungan informasi (*information content*) yang sangat kuat dalam memengaruhi psikologi pelaku pasar. Informasi yang terkandung di dalam peristiwa ini bukanlah sekadar isu politik internasional biasa, melainkan sebuah sinyal ancaman ekonomi makro yang berpotensi memicu kenaikan tarif pajak impor, hambatan perdagangan multilateral, peningkatan biaya produksi akibat ketergantungan bahan baku, hingga risiko depresiasi nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS. Dalam kerangka *Efficient Market Hypothesis* (EMH) bentuk setengah kuat (*semi-strong form*), pasar yang efisien akan

segera menyesuaikan harga sekuritas ketika informasi relevan dipublikasikan. Masuknya rentetan sinyal risiko ini serta merta mengubah ekspektasi keuntungan para investor (*Expected return*), sehingga mendorong mereka melakukan penyesuaian strategi portofolio secara massal yang memicu volatilitas harga saham riil (*Actual return*) di bursa dan melahirkan *Abnormal Return*.

Adanya kandungan informasi dari sentimen global ini didukung kuat oleh temuan penelitian dari (Nur dkk., 2025) dalam Jurnal Eksopoda yang berjudul "Analisis Dampak Perang Dagang antara Amerika dan China Terhadap Ekonomi Indonesia". Penelitian tersebut memaparkan bahwa eskalasi perang dagang terbukti menimbulkan efek domino yang kompleks bagi ekonomi domestik, termasuk memicu fluktuasi pasar keuangan, tekanan psikologis di pasar dalam negeri, serta depresiasi nilai tukar Rupiah. Keterkaitan dengan hasil pengujian ini menunjukkan bahwa kekhawatiran investor terhadap guncangan struktural makroekonomi domestik tersebut langsung ter-refleksi pada pergerakan harga saham emiten-emiten berkapitalisasi besar di Indeks LQ45. Selain itu, hasil yang signifikan ini juga sejalan dengan studi peristiwa (*Event study*) yang dilakukan oleh (Priyambodo & Yunita, 2023) dalam *Journal of Management & Business*, yang menemukan bahwa industri pasar modal memiliki tingkat sensitivitas yang sangat tinggi terhadap isu-isu non-ekonomi atau geopolitik internasional yang berkembang.

Berdasarkan uraian di atas, temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa sentimen perang dagang global terbukti menjadi stimulan yang kuat dalam menggerakkan harga saham di bursa domestik. Kecepatan reaksi pasar dalam menyerap informasi baru ini memvalidasi bahwa saham-saham yang tergabung dalam Indeks LQ45 sangat responsif terhadap dinamika risiko global, di mana investor langsung mengambil langkah taktis untuk mengamankan nilai aset mereka begitu pengumuman resmi dikeluarkan.

Analisis Trading Volume Activity (TVA) Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pengumuman Perang Dagang Global

Berbanding terbalik dengan hasil pengujian harga saham, hasil uji beda terhadap variabel *Trading Volume Activity (TVA)* menggunakan *Wilcoxon Signed-Rank Test* menunjukkan nilai probabilitas (*Asymp. Sig.*) sebesar 0,202. Karena nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,202 > 0,05$), maka secara statistik terbukti bahwa tidak terdapat perbedaan aktivitas volume perdagangan yang signifikan pada saham-saham Indeks LQ45 sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman perang dagang global. Secara deskriptif, memang terdapat sedikit peningkatan nilai rata-rata (*mean*) TVA dari 0,00161 sebelum peristiwa menjadi 0,00193 sesudah peristiwa. Namun, fluktuasi kecil ini tidak memiliki makna yang signifikan secara statistik, yang mengindikasikan bahwa frekuensi perpindahan kepemilikan saham di bursa cenderung stagnan.

Tidak adanya lonjakan volume perdagangan di tengah gejolak harga saham ini dapat dijelaskan melalui psikologi kehati-hatian investor dalam menghadapi ambiguitas informasi. Tingginya ketidakpastian mengenai dampak perang dagang mendorong mayoritas pelaku pasar menerapkan perilaku penghindaran risiko (*risk aversion behavior*). Alih-alih melakukan transaksi agresif, para pemodal cenderung

menahan diri. Fenomena di mana harga saham bergejolak (AR signifikan) tanpa diiringi lonjakan volume (TVA tidak signifikan) ini secara teoritis terjadi karena adanya kekosongan permintaan beli sementara; ketika mayoritas investor menarik diri untuk menunggu kejelasan, pihak penjual terpaksa menurunkan harga penawarannya secara ekstrem untuk mencapai titik keseimbangan baru, sehingga harga terdorong turun meskipun jumlah lot saham yang ditransaksikan sangat minim.

Sikap kehati-hatian pasar ini sangat beralasan jika ditinjau dari kompleksitas dampaknya. Berdasarkan kajian (Nur dkk., 2025), perang dagang antara Amerika dan Tiongkok tidak hanya mendistorsi arus perdagangan, tetapi juga menciptakan gangguan pada rantai pasok, fluktuasi harga komoditas, dan relokasi industri. Kompleksitas mengenai emiten mana yang akan dirugikan inilah yang mengunci pergerakan volume transaksi di bursa.

Menariknya, respons pasif ini menunjukkan perbedaan karakteristik reaksi pasar dibandingkan dengan guncangan geopolitik lainnya. Sebagai perbandingan, penelitian (Priyambodo & Yunita, 2023) justru menemukan adanya perbedaan *Trading Volume Activity* yang sangat signifikan ketika pasar merespons meletusnya perang militer fisik antara Rusia dan Ukraina. Perbedaan ini menegaskan bahwa konflik militer fisik cenderung memicu kepanikan massal (*panic selling/buying*) yang melonjakkan volume. Sebaliknya, perang dagang yang bersifat struktural jangka panjang justru membuat investor bersikap jauh lebih defensif, sehingga tidak tercipta perbedaan volume transaksi yang berarti.

Berdasarkan analisis tersebut, penelitian ini membuktikan bahwa sentimen perang dagang global memang berhasil mengguncang harga saham (AR). Namun, karena tingginya selubung ketidakpastian, peristiwa ini tidak memiliki daya dorong yang cukup untuk memicu perubahan aktivitas volume perdagangan (TVA) secara signifikan pada saham-saham likuid di Indeks LQ45.

SIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *Abnormal Return* (AR) yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman perang dagang global, yang mengindikasikan bahwa pasar modal bereaksi dengan cepat terhadap informasi sentimen global tersebut. Risiko yang ditimbulkan oleh perang dagang mendorong investor untuk segera menyesuaikan ekspektasi dan strategi investasinya, sehingga memicu perubahan harga saham yang cukup mencolok. Di sisi lain, *Trading Volume Activity* (TVA) tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa. Kondisi ini mengindikasikan bahwa meskipun terjadi gejolak pada harga saham, mayoritas investor cenderung bersikap hati-hati dan memilih untuk mempertahankan portofolionya daripada melakukan transaksi secara besar-besaran, sehingga aktivitas perdagangan saham tetap relatif stabil.

Saran yang dapat diberikan dari hasil penelitian ini ditujukan kepada beberapa pihak. Bagi investor dan pelaku pasar, diharapkan dapat lebih cermat dalam memanfaatkan perubahan *Abnormal Return* yang terjadi setelah munculnya sentimen global dengan melakukan penyesuaian portofolio secara taktis maupun

strategi *hedging* pada saham-saham unggulan. Bagi emiten, perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 diharapkan terus meningkatkan keterbukaan informasi dan penerapan tata kelola perusahaan yang baik guna menjaga kepercayaan investor serta meminimalkan kepanikan pasar. Sementara itu, bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk memperpanjang *window period* agar dapat menangkap dampak jangka panjang dari sentimen global, memperluas objek penelitian ke indeks saham selain LQ45, serta menambahkan proksi reaksi pasar lainnya, seperti *Bid-Ask Spread* dan *Volatility Returns*, sehingga dapat menghasilkan temuan yang lebih komprehensif.

DAFTAR RUJUKAN

- Chesa, E., & Prasetyo, A. B. (2024). *Dan Sesudah Pengumuman Kenaikan Harga Bbm Di*. 13, 1-8.
- Damayanti, E., Larasati, R. D., & Hana, K. F. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Indonesia Sebagai Negara Maju. *Point*, 2(1), 1-12. <https://doi.org/10.46918/point.v2i1.500>
- Eugene, F. F. (1970). *Fama-Efficient-capital-markets-1970.pdf*.
- Fajarwati, P. Y., & Nurasik. (2021). Capital Market Reaction Analysis Before and After Bank Indonesia's Decision Regarding Interest Rates. *Academia Open*, 3, 1-14. <https://doi.org/10.21070/acopen.3.2020.1149>
- Kristiastuti, F., & Sari, U. K. (2021). Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Penetapan Undang Undang Cipta Kerja Tahun 2020. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 17(2), 206-215. <https://doi.org/10.26593/jab.v17i2.5269.206-215>
- Nur, M., Manajemen, A., Ekonomi, F., Bisnis, D., Ardiansyah, A., Fakultas, M. /, Dan, E., Universitas, B., Makassar, N., & Muhammad, I. A. F. (2025). Analisis Dampak Perang Dagang antara Amerika dan China Terhadap Ekonomi Indonesia. *Jurnal Interdisipliner*, 1(5), 42-59. <https://www.eksopoda-publisher.com/index.php/JUNTER/article/view/230>
- Prayitna, H., & Dharmawan, N. A. S. (2024). Pengaruh Earning Per Share, Current Ratio, Net Profit Margin, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI. *Vokasi: Jurnal Riset Akuntansi*.
- Priyambodo, M. G., & Yunita, I. (2023). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Perang Rusia dan Ukraina. *Journal of Management & Business*, 6(1), 605-614. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v6i1.3741>
- Rahayu, P. S. P. S., & Diatmika, I. P. G. (2023). Pengaruh Inflasi, Harga Minyak Dunia, Dan Dow Jones Industrial Average Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 14(4), 1104-1120.
- Safira, R., Gede, L., Artini, S., Peristiwa, S., Return, A., & Activity, T. V. (2024). *Modal Indonesia Terhadap Kenaikan BI 7-Days Reverse Repo Rate (Studi Peristiwa Pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. 7, 10423-10430.
- Saputra, K. A. K., Dharmawan, N. A. S., Kawisana, P. G. W. P., Manurung, D. T. H., Sariasih, N. W. M., & Pratama, I. P. G. R. B. (2025). Beyond Waste Reduction: Evaluating the Environmental Accounting Implications of Recycling Initiatives in the

Balinese Hotel Industry. *International Journal of Energy, Environment, and Economics*, 33(3).

Sari, L. G. J. M., & Julianto, I. P. (2020). Reaksi Pasar Modal Terhadap Kasus Penyelundupan Harley Dan Brompton Melalui Garuda Indonesia (Event Study Pada Saham Bei Sub Sektor Transportasi). *Jimat (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 11(3), 364-373. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/view/26029>

Sukadi, N. L., & Diatmika, I. P. G. (2024). Pengaruh Return On Asset, Earning Per Share Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 15(3), 747-757.

Suryani, K. R., Devi, S., & Pasek, N. S. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 15(2), 399-410.

Suryatna, I. K. D., Werastuti, D. N. S., & Yuniarta, G. A. (2023). The Effect of Institutional Ownership, Sales Growth, Firm Size on Tax Avoidance with Corporate Social Responsibility as a Moderating Variable. *International Journal of Social Science and Business*, 7(3).

Wiguna, D. M. K. A., Yuniarta, G. A., & Devi, S. (2025). Analysis of the Indonesian Capital Market Reaction to Stock Exchange Regulations as an Impact of the United States Reciprocal Tariff Policy: An Event Study of LQ45 Stocks. *INVEST: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Akuntansi*, 6(2), 387-398.

Yudiantara, I. G. A. P. (2025). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan Teknologi di BEI. *Vokasi: Jurnal Riset Akuntansi*, 14(1).

Yulana, C. A., Yudiantara, I. G. A. P., & Diatmika, I. P. G. (2026). Pengaruh Profitabilitas, Market Ratio dan Solvabilitas terhadap Harga Saham di Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024. *Vokasi: Jurnal Riset Akuntansi*, 15(1), 111-119.

Yulane Talumewo, C., Van Rate, P., & Untu, V. N. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemberlakuan New Normal (Event Study Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA*, 9(4), 1466-1475.