

BAB I

PENDAHULUAN

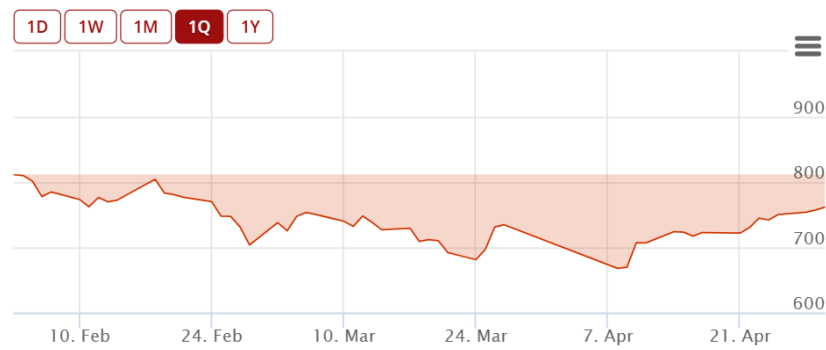
1.1 Latar Belakang Masalah Penelitian

Pasar modal memiliki pengertian yang sama dengan pasar yang kita pahami dari dulu. Pasar modal merupakan salah satu pilar penting dalam sistem keuangan suatu negara, berfungsi sebagai sarana pengalokasian dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana untuk pengembangan usaha. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), "Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek" dan Indonesia sendiri memiliki Bursa Efek yang bernama Bursa Efek Indonesia (BEI). Definisi ini menekankan bahwa pasar modal tidak hanya mencakup aktivitas jual beli efek seperti saham dan obligasi, tetapi juga melibatkan berbagai lembaga dan profesi yang mendukung kelancaran transaksi di pasar modal. Dengan demikian, pasar modal memainkan peran strategis dalam mendukung pertumbuhan ekonomi melalui penyediaan akses pembiayaan jangka panjang bagi perusahaan dan memberikan alternatif investasi bagi Masyarakat (Otoritas Jasa Keuangan, 2023).

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum

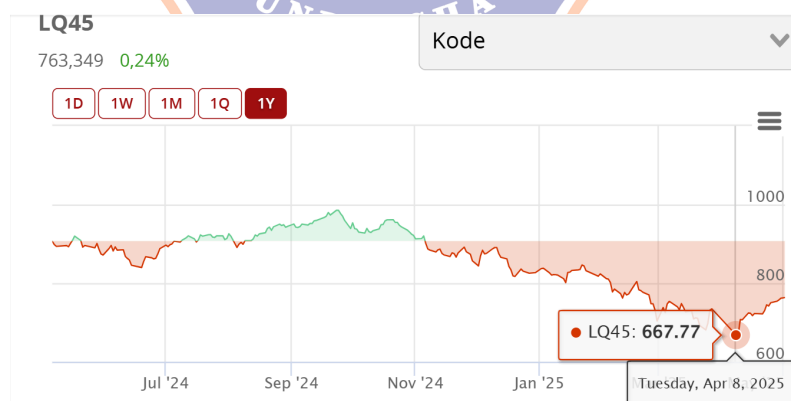
Pemegang Saham (RUPS) (IDX, 2025). Saham itu sendiri merupakan tanda kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan. Saham memberikan hak kepada pemiliknya untuk memperoleh dividen serta berpartisipasi dalam pengambilan keputusan perusahaan melalui RUPS.

Indonesia memiliki indeks saham yang terdaftar di BEI, yakni sebanyak 45 indeks di tahun 2025. Menurut *Handbook* resmi IDX Stock Indonesia versi 1.2 (2021), indeks saham merupakan indikator statistik yang menggambarkan arah pergerakan harga dari sejumlah saham yang telah dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu yang ditetapkan oleh penyusun indeks. Pemilihan saham tersebut dilakukan secara sistematis dan dievaluasi secara berkala. Indeks saham memiliki beberapa tujuan, antara lain sebagai indikator sentimen pasar, dasar bagi pengembangan produk investasi pasif seperti Reksa Dana Indeks dan ETF, alat pembanding (benchmark) bagi portofolio aktif, serta sebagai proksi dalam pengukuran pengembalian investasi, risiko sistematis, dan kinerja investasi yang disesuaikan dengan risiko. Selain itu, indeks juga digunakan untuk mewakili kelas aset tertentu dalam strategi alokasi aset. Dalam konteks pasar modal Indonesia, salah satu indeks saham yang menjadi barometer utama pergerakan pasar adalah Indeks LQ45. Indeks ini mencakup 45 saham perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar besar, dan fundamental keuangan yang baik, serta aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Oleh karena itu, saham-saham dalam kelompok LQ45 sering digunakan sebagai objek dalam penelitian untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu peristiwa ekonomi karena mencerminkan respons pasar secara umum. Berikut merupakan pergerakan saham LQ45 pada bulan Februari hingga April tahun 2025 dapat dilihat pada Gambar A.1.



Gambar 1.1
Pergerakan Saham LQ45 Februari 2025-April 2025
(Sumber: idx.co.id)

Pada awal Februari 2025, indeks LQ45 memulai perdagangannya di atas level 800. Namun, memasuki pertengahan Februari hingga awal Maret, indeks mulai menunjukkan tren penurunan bertahap yang terjadi bersamaan dengan munculnya isu-isu kebijakan pemerintah terkait penyesuaian tarif ekspor-impor dan penerapan tarif resiprokal terhadap beberapa negara mitra dagang, termasuk Amerika Serikat dan Tiongkok. Di akhir Maret hingga awal April, indeks mencapai level terendah di bawah 700 sekitar minggu pertama April.



Gambar 1.2
Pergerakan Saham LQ45 1 Tahun terakhir dari 2 Mei 2025
(Sumber: idx.co.id)

Dilihat dari grafik pergerakan saham 1 tahun terakhir, penurunan yang terjadi ini merupakan penurunan yang paling tajam dan menjadi titik terendah harga

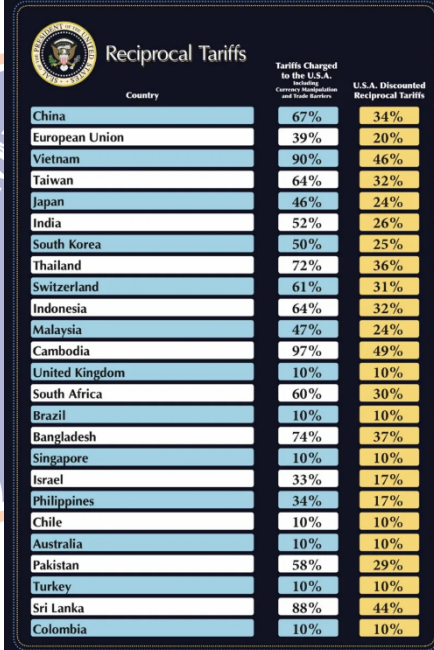
saham, yakni penurunan hingga 7,9% dari 6.510 menjadi 5.996 Penurunan ini mengindikasikan adanya ketidakpastian atau guncangan signifikan di pasar modal.

Setelah menyentuh titik terendah, indeks mulai pulih secara bertahap. Perubahan harga saham dipengaruhi oleh dua faktor berdasarkan asalnya, yakni faktor internal atau faktor fundamental yang berasal dari internal perusahaan, yakni dapat ditunjukkan melalui laporan keuangan perusahaan dan faktor eksternal yang berasal dari luar perusahaan yang berhubungan dengan perekonomian dalam suatu negara (Sukartaatmadja, dkk, 2023). Salah satu faktor eksternal yang mempengaruhi naik turunnya harga saham adalah kebijakan pemerintah (Wardhani dkk, 2023).

Salah satu kebijakan pemerintah adalah pembentukan tarif. Salah satu tarif yang ada adalah tarif resiprokal. Tarif resiprokal adalah kebijakan perdagangan internasional di mana suatu negara menetapkan tarif impor yang setara dengan tarif yang dikenakan oleh negara mitra dagangnya terhadap ekspor negara tersebut. Tujuan utama dari kebijakan ini adalah untuk menciptakan kesetaraan dalam hubungan perdagangan dan mendorong negosiasi yang adil antara negara-negara yang terlibat. Dikutip dari lama resmi Encyclopedia Britannica, prinsip *reciprocity* dalam perdagangan internasional mengacu pada pemberian konsesi timbal balik dalam tarif, kuota, atau pembatasan komersial lainnya, dengan tujuan menciptakan hubungan dagang yang dianggap adil oleh masing-masing pihak. Prinsip ini telah lama menjadi dasar dalam perjanjian perdagangan internasional (Encyclopedia Britannica).

Kebijakan tarif resiprokal yang diberlakukan oleh Presiden Amerika Serikat (AS), Donald Trump, pada 2 April 2025, menetapkan tarif impor dasar sebesar 10% untuk semua barang impor, dengan tambahan tarif bagi negara-negara dengan defisit perdagangan besar terhadap AS, termasuk Indonesia. Tarif ini merupakan kebijakan Amerika Serikat untuk menyeimbangkan kembali arus perdagangan global dengan mengenakan bea ad valorem tambahan pada semua impor dari semua mitra dagang kecuali sebagaimana ditentukan lain di sini (The White House, 2025).

Gambar 1.3.
Daftar Tarif Resiprokal 2025



Country	Tariffs Charged to the U.S. (Including Currency Manipulation and Trade Barriers)	U.S.A. Discounted Reciprocal Tariffs
China	67%	34%
European Union	39%	20%
Vietnam	90%	46%
Taiwan	64%	32%
Japan	46%	24%
India	52%	26%
South Korea	50%	25%
Thailand	72%	36%
Switzerland	61%	31%
Indonesia	64%	32%
Malaysia	47%	24%
Cambodia	97%	49%
United Kingdom	10%	10%
South Africa	60%	30%
Brazil	10%	10%
Bangladesh	74%	37%
Singapore	10%	10%
Israel	33%	17%
Philippines	34%	17%
Chile	10%	10%
Australia	10%	10%
Pakistan	58%	29%
Turkey	10%	10%
Sri Lanka	88%	44%
Colombia	10%	10%

(Sumber: cnbc.com)

Dilihat dari gambar di atas, Indonesia dikenai tarif sebesar 32% oleh AS, yang membuat harga barang yang di ekspor ke Amerika Serikat menjadi lebih mahal. Hal ini berdampak pada sektor-sektor padat karya seperti tekstil, alas kaki, dan furnitur, serta berpotensi mengganggu neraca perdagangan nasional (Antara News, 2025; Kompas, 2025). Dampak kebijakan ini terhadap pasar modal dapat langsung mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dan investasi portofolio.

Reaksi pasar modal di Indonesia biasanya akan menunjukkan fluktuasi signifikan ketika terjadi peristiwa yang berkaitan dengan kebijakan pemerintah atau dinamika global yang berdampak pada perekonomian nasional. Sentimen investor akan cenderung berubah cepat, mencerminkan persepsi terhadap risiko dan prospek pertumbuhan ekonomi. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Indriani dan Mariani yang menunjukkan bahwa pengesahan Undang-Undang Cipta Kerja memunculkan reaksi pasar berupa perbedaan signifikan pada *Abnormal Return* dan variabilitas harga saham sebelum dan sesudah peristiwa (Indriani dan Mariani, 2021). Hasil tersebut mengindikasikan bahwa pasar modal Indonesia bersifat responsif terhadap peristiwa-peristiwa berskala nasional yang memiliki implikasi terhadap dunia usaha dan iklim investasi.

Kebijakan yang telah diumumkan oleh presiden Amerika Serikat, Donald Trump membuat saham IHSG saat pembukaannya tanggal 8 April 2025, yakni setelah hari libur nasional dari tanggal 28 Maret hingga 7 April anjlok atau menurun sebesar 7,9% dari 6.510 menjadi 5.996 dan sempat menurun hingga lebih dari 9% (kabarbursa.com). Saat itu juga, investor asing mulai melakukan aksi jual bersih (*net sell*) hingga sebesar Rp3,87 triliun pada perdagangan saham di seluruh pasar dan di pasar reguler investor asing juga mencatat *net sell* hingga Rp3,69 triliun. Penurunan ini membuat perdagangan dihentikan sementara (*trading halt*) selama 30 menit pada pukul 9.00 Waktu Jakarta Automated Trading System (JATS) dan dibuka kembali pada pukul 9.30 JATS (bloombergtechnoz.com).

Terjadinya penurunan harga saham yang signifikan ini memunculkan perhatian para ekonom Indonesia termasuk pemerintah di Indonesia untuk memastikan perdagangan Efek dapat berjalan secara teratur, wajar dan, efisien.

Dalam hal ini, PT Bursa Efek Indonesia (BEI) yang didukung langsung oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyesuaikan Surat Keputusan Direksi Bursa Nomor Kep-00196/BEI/12-2024 perihal Perubahan Peraturan II-A tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas dan Surat Keputusan Direksi Bursa Nomor Kep-00024/BEI/03-2020 tentang Perubahan Panduan Penanganan Kelangsungan Perdagangan di Bursa Efek Indonesia Dalam Kondisi Darurat. Penyesuaian ini dilakukan pada ketentuan pelaksanaan *trading halt* atau penghentian perdagangan efek sementara dan batasan presentase *Auto Rejection* Bawah yang ada pada Surat Keputusan Direksi tanggal 8 April 2025 Nomor: Kep-00002/BEI/04-2025 perihal Perubahan Panduan Penanganan Kelangsungan Perdagangan di Bursa Efek Indonesia dalam Kondisi Darurat dan Nomor Kep-00003/BEI/04-2025 perihal Peraturan Surat Nomor II-A tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas. Kedua surat ini merupakan penyesuaian yang akan mulai efektif diberlakukan pada Selasa, 8 April 2025.

Batasan persentase *Auto Rejection* Bawah disesuaikan menjadi 15% (lima belas persen) bagi Efek yang berupa saham pada Papan Utama, Papan Pengembangan, dan Papan Ekonomi Baru, kemudian *Exchange-Traded Fund* (ETF), serta Dana Investasi *Real Estate* (DIRE) untuk seluruh rentang harga. Ketentuan penghentian sementara pelaksanaan perdagangan Efek disesuaikan menjadi ketentuan yang ada pada tabel berikut.

Tabel 1.1
Kondisi Penurunan IHSG
(Sumber: idx.co.id)

No.	Kondisi Penurunan IHSG	Tindakan Bursa	Durasi/Keterangan
-----	------------------------	----------------	-------------------

1	IHSG turun > 8% dalam 1 Hari Bursa	Trading Halt	Selama 30 menit
2	IHSG turun lanjutan > 15% dalam 1 Hari Bursa	Trading Halt	Selama 30 menit
3	IHSG turun lanjutan > 20% dalam 1 Hari Bursa	Trading Suspend	- Sampai akhir sesi perdagangan; atau - Lebih dari 1 sesi perdagangan setelah mendapat persetujuan/perintah dari OJK

Persentase *Auto Rejection* Bawah disesuaikan guna menjaga volatilitas pasar dan memastikan perlindungan investor. Sementara itu, ketentuan pelaksanaan penghentian sementara perdagangan Efek disesuaikan agar BEI dapat memberikan ruang likuiditas yang lebih luas bagi investor dalam menentukan strategi investasi dengan mempertimbangkan informasi yang ada. Dalam penerapan kebijakan ini, BEI juga telah mempertimbangkan *best practice* pada Bursa-bursa di dunia serta memperhatikan masukan pelaku pasar (idx.co.id). Penetapan regulasi darurat oleh BEI dan OJK setelah penurunan harga saham yang signifikan akibat penetapan tarif oleh presiden Amerika Serikat, Donald Trump menunjukkan bahwa regulator pasar modal Indonesia sangat responsif dan adaptif terhadap dinamika global yang mana ini menunjukkan bagaimana regulasi bisa menjadi alat stabilisasi pasar, bukan sekadar aturan pasif.

Menurut Kusumayanti dan Suarjaya (2018), yang mengutip pendapat Mayo (2016), informasi yang muncul dari kondisi politik suatu negara akan segera ditangkap dan dimanfaatkan oleh para pelaku pasar modal untuk menyusun strategi maupun kebijakan investasi. Informasi tersebut juga berguna dalam mengantisipasi dan mengidentifikasi potensi risiko di masa mendatang. Selaras dengan hal ini, Zubir (2013) menekankan bahwa ketidakstabilan dalam aspek politik, keamanan, dan ekonomi suatu negara akan meningkatkan tingkat risiko investasi karena

ketidakpastian terhadap hasil investasi menjadi lebih besar, sehingga investor akan menuntut imbal hasil yang lebih tinggi sebagai kompensasi atas risiko tersebut.

Berdasarkan *signaling theory*, informasi terkait peristiwa yang memiliki dampak pada perekonomian global terutama peristiwa yang menyangkut bursa efek seharusnya memberikan pengaruh terhadap pergerakan harga saham. Dari penelitian-penelitian yang memiliki hasil yang berbeda terkait dampak harga saham dari suatu fenomena yang terjadi secara global yang memberikan pengaruh di sektor ekonomi terjadi maka penting untuk menguji seberapa besar dampak kebijakan penetapan tarif resiprokal tercermin dalam pergerakan saham-saham unggulan (LQ45). Kemudian, studi ini juga menjadi penting karena belum banyak penelitian yang secara spesifik mengkaji bagaimana kombinasi kebijakan internasional dan respons regulasi domestik memengaruhi dinamika harga saham dalam waktu singkat.

Tolok ukur dalam penelitian ini adalah *Abnormal Return* dengan menggunakan *Event Study*. Jika suatu pengumuman mengandung muatan informasi yang relevan, maka pasar akan merespons dengan memberikan *Abnormal Return* kepada saham yang terpengaruh. Sebaliknya, jika informasi tersebut tidak dianggap penting atau tidak memengaruhi persepsi investor, maka tidak akan terjadi perubahan signifikan terhadap *Return* saham (Hartono, 2017). Dalam konteks ini, event study digunakan bukan hanya untuk mengukur *Abnormal Return*, tetapi juga untuk menganalisis aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*) di sekitar waktu terjadinya peristiwa (Farisi & Nuzula, 2019). Ketika aktivitas perdagangan meningkat secara signifikan setelah suatu peristiwa, hal ini

mengindikasikan bahwa pasar benar-benar bereaksi terhadap informasi yang terkandung dalam peristiwa tersebut.

Beberapa studi telah membuktikan keandalan metode event study dalam menganalisis peristiwa ekonomi maupun politik. Farisi dan Nuzula (2019) melakukan analisis terhadap perbedaan reaksi pasar modal Indonesia sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan Biodiesel 20 (B20), dan menemukan adanya perubahan signifikan pada variabel *Return* dan volume perdagangan. Penelitian lainnya oleh Diniar dan Kiryanto (2015) meneliti reaksi pasar terhadap pemilu Presiden Jokowi dan menemukan dampak nyata terhadap pergerakan saham. Keduanya menggunakan *Abnormal Return* dan trading volume activity sebagai variabel utama untuk menilai reaksi pasar terhadap peristiwa nasional.

Selain itu, analisis juga dapat diperluas dengan menghitung *Cumulative Abnormal Return* (CAR), yang merupakan akumulasi dari *Abnormal Return* selama periode jendela peristiwa. CAR memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai dampak suatu peristiwa terhadap harga saham dalam jangka waktu tertentu (Hartono, 2017). Sementara itu, *Trading Volume Activity* (TVA) digunakan untuk mengukur perubahan aktivitas perdagangan saham, yang mencerminkan reaksi investor terhadap informasi baru yang tersedia di pasar (Sutrisno, 2000).

Senada dengan itu, menurut Tandelilin (2010), reaksi pasar terhadap informasi baru tercermin dari perubahan harga dan volume transaksi di pasar modal. Selain itu, Brigham dan Daves (2021) menjelaskan bahwa efisiensi pasar mengharuskan harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia secara cepat dan akurat, sehingga metode *event study* menjadi alat penting untuk menilai respons tersebut secara statistik.

Penetapan tarif resiprokal oleh Presiden Amerika Serikat, Donald Trump pada 2 April 2025, dan regulasi darurat yang ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) serta OJK pada 8 April 2025 menjadi peristiwa ekonomi signifikan yang berpotensi menimbulkan gejolak pasar. Pemilihan peristiwa ini relevan karena mencerminkan kondisi krisis yang nyata dan berdampak luas terhadap sektor perdagangan, investasi, dan sentimen investor, terutama pada saham-saham LQ45 yang sangat likuid dan mewakili saham-saham unggulan (*blue chip*) di Indonesia. LQ45 dipilih dalam penelitian ini karena mewakili saham-saham unggulan (*blue chip*) yang paling responsif terhadap informasi baru, termasuk kebijakan global yang dapat memengaruhi iklim investasi dan perdagangan internasional.

Dalam konteks ini, pasar modal menjadi reflektor utama terhadap sentimen investor, baik lokal maupun asing. Investor akan merespons melalui perubahan harga saham (yang diukur melalui AR dan CAR) dan aktivitas transaksi (yang diukur melalui TVA). AR (*Abnormal Return*) menunjukkan reaksi pasar pada saat peristiwa terjadi, sehingga membantu mengetahui apakah informasi peristiwa tersebut dianggap relevan oleh investor. CAR (*Cumulative Abnormal Return*) memberikan gambaran dampak akumulatif dari peristiwa dalam periode tertentu, sehingga mengukur seberapa besar pasar mengalami tekanan atau keuntungan. TVA (*Trading Volume Activity*) merepresentasikan perubahan perilaku investor dalam merespons peristiwa, terutama dari sisi intensitas jual beli saham.

Menurut hasil penelitian Siswantoro (2020) yang meneliti terkait reaksi pasar modal terhadap pandemi *Corona Virus Disease 2019* (Covid-19) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terkait harga saham sebelum dan sesudah pengumuman kasus Covid-19 untuk pertama kalinya di

Indonesia. Hasil penelitiannya ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Liu (2020) yang menunjukkan bahwa Covid-19 memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap pasar saham di semua negara yang terdampak kasus Covid-19 yang mana dampak yang ditimbulkan adalah penurunan indeks saham di Asia.

Penelitian Sambuari, dkk (2020) menghasilkan pernyataan bahwa tidak ada reaksi yang signifikan pada pasar di Indonesia yang dilihat melalui tidak adanya perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah terjadinya suatu peristiwa yang berdampak pada perekonomian global, yakni sebelum dan sesudah diumumkannya kasus Covid-19 pertama kali di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa global ini tidak berdampak terhadap keputusan investor untuk melakukan perdagangan saham.

Hasil penelitian Herlina, dkk (2024) terkait uji *Abnormal Return* saham melalui *Paired Sample-T Test* juga menyatakan bahwa peristiwa yang berdampak pada perekonomian secara global, yakni Covid-19 tidak memengaruhi *Abnormal Return* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek negara-negara di kawasan Asia Tenggara, termasuk Indonesia.

Penelitian ini penting karena berangkat dari fenomena geopolitik global dan respons kebijakan domestik yang berdampak langsung pada stabilitas pasar modal Indonesia. Penetapan tarif resiprokal oleh Presiden Donald Trump pada 2 April 2025 merupakan langkah proteksionisme yang secara luas menimbulkan ketidakpastian dalam perdagangan internasional (antaranews.com). Searah dengan hasil penelitian Matondang dkk. (2024), proteksionisme cenderung menyebabkan penurunan dalam volume perdagangan. Kebijakan tersebut memicu kekhawatiran

terhadap gangguan arus ekspor-impor, termasuk bagi negara berkembang seperti Indonesia, yang memiliki hubungan dagang dengan Amerika Serikat. Dalam waktu yang hampir bersamaan, regulasi darurat oleh Bursa Efek Indonesia dan OJK pada 8 April 2025 menunjukkan respons institusi domestik terhadap tekanan eksternal tersebut. Kombinasi antara kebijakan global yang agresif dan respons domestik yang reaktif menciptakan momen yang sangat penting untuk dianalisis dari sudut pandang pasar modal.

Metode *event study* dapat digunakan untuk menganalisis pengaruh informasi, baik yang dapat diperkirakan maupun yang tidak, terhadap perubahan harga pasar (Samsul, 2015). *Event study* merupakan salah satu pendekatan statistik yang paling umum digunakan dalam riset keuangan. Bodie, Marcus, dan Kane (dalam Manurung & Ira, 2007) menjelaskan bahwa *event study* adalah teknik penelitian yang memungkinkan peneliti mengevaluasi pengaruh dari suatu peristiwa terhadap harga saham perusahaan. Metode ini juga dianggap efektif untuk mengukur dampak dari kebijakan atau peristiwa besar yang berpengaruh luas terhadap seluruh pasar atau pada sektor industri tertentu (Henderson, 1990 dalam Manurung & Ira, 2007).

Dengan meneliti dampaknya terhadap saham-saham LQ45, hasilnya diharapkan dapat memberikan gambaran empiris tentang sejauh mana pasar modal Indonesia bersifat efisien dan responsif terhadap peristiwa berskala internasional, serta bagaimana intervensi regulasi dapat meredam tekanan pasar secara *real-time*. Oleh karena itu, penelitian ini berjudul **“Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Penetapan Regulasi di Bursa Efek Indonesia sebagai Efek Penetapan Tarif Resiprokal oleh Amerika Serikat”**.

1.2 Identifikasi Masalah

1. Indeks LQ45 yang terdiri dari saham-saham unggulan di Bursa Efek Indonesia menunjukkan adanya fluktuasi harga saham yang signifikan pada periode sekitar pengumuman kebijakan tarif balasan oleh pemerintah Indonesia.
2. Pengumuman kebijakan tarif resiprokal yang diterapkan oleh pemerintah Amerika Serikat menjadi salah satu bentuk respons dalam dinamika perdagangan internasional. Hal ini membuat BEI dan OJK membentuk regulasi terkait perdagangan di Bursa Efek Indonesia yang dapat memengaruhi perdagangan saham di Indonesia.
3. Dampak pengumuman tersebut turut memicu penurunan harga saham secara drastis pada beberapa emiten, bahkan menyebabkan penghentian sementara perdagangan (*trading halt*). Hal ini menimbulkan pertanyaan tentang kesiapan dan efektivitas kebijakan regulator seperti Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam menghadapi kejutan informasi ekonomi global.

1.3 Pembatasan Masalah

Penelitian ini memiliki beberapa batasan untuk memfokuskan analisis dan memastikan kedalaman pembahasan yang memadai. Adapun batasan-batasan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya berfokus pada saham-saham yang tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Analisis dibatasi pada tiga variable utama, yaitu; (1) *Abnormal Return* (AR); (2) *Cumulative Abnormal Return* (CAR); (3) *Trading Volume Activity* (TVA).
3. Penelitian menggunakan *event window* selama 11 hari perdagangan, yaitu 5 hari sebelum (H-5) hingga 5 hari setelah (H+5) tanggal pengumuman regulasi (8 April 2025).

Data yang digunakan bersifat sekunder, meliputi harga saham harian, volume perdagangan, dan indeks LQ45, yang diperoleh dari sumber resmi BEI (*idx.co.id*) dan platform keuangan terpercaya.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, masalah pada penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *Average Abnormal Return* (AAR) antara sebelum dan sesudah penetapan regulasi oleh BEI dan OJK Nomor: Kep-00002/BEI/04-2025?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *Average Cumulative Abnormal Return* (ACAR) antara sebelum dan sesudah penetapan regulasi oleh BEI dan OJK Nomor: Kep-00002/BEI/04-2025?
3. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *Average Trading Volume Activity* (ATVA) antara sebelum dan sesudah penetapan regulasi oleh BEI dan OJK Nomor: Kep-00002/BEI/04-2025?

1.5 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *Average Abnormal Return* (AAR) antara sebelum dan sesudah penetapan regulasi oleh BEI dan OJK Nomor: Kep-00002/BEI/04-2025.
2. Untuk mengetahui Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *Average Cumulative Abnormal Return* (ACAR) antara sebelum dan sesudah penetapan regulasi oleh BEI dan OJK Nomor: Kep-00002/BEI/04-2025.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *Average Trading Volume Activity* (ATVA) antara sebelum dan sesudah penetapan regulasi oleh BEI dan OJK Nomor: Kep-00002/BEI/04-2025.

1.6 Manfaat Hasil Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini memperkaya literatur ilmiah di bidang keuangan dan pasar modal, khususnya dalam kajian *event study* yang mengukur reaksi pasar terhadap kebijakan domestik yang dipicu oleh peristiwa internasional. Dengan mengintegrasikan variabel *Average Abnormal Return* (AAR), *Average Cumulative Abnormal Return* (ACAR), dan *Average Trading Volume Activity* (ATVA), penelitian ini menawarkan pendekatan kuantitatif yang komprehensif dalam memahami perilaku pasar terhadap peristiwa guncangan ekonomi yang bersifat multidimensi. Penelitian ini juga dapat menjadi rujukan bagi penelitian selanjutnya yang ingin mengkaji efektivitas regulasi pasar dalam menjaga stabilitas investasi.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Regulator (BEI dan OJK)

Penelitian ini dapat digunakan oleh penulis sebagai bahan latihan dan penerapan ilmu yang diperoleh selama di bangku perkuliahan serta dapat memperluas wawasan serta pengetahuan penulis terkait dengan topik yang diangkat dalam penelitian ini

b. Bagi Investor dan Pelaku Pasar Modal

Hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan evaluasi atas kebijakan regulasi darurat yang telah diterapkan. Dengan mengetahui seberapa besar pengaruh kebijakan terhadap perubahan harga dan volume transaksi saham, regulator dapat merancang kebijakan yang lebih adaptif dan efektif dalam merespons krisis di masa depan

c. Bagi Masyarakat dan Pembaca

Penelitian ini juga bermanfaat bagi perusahaan-perusahaan LQ45 dalam menilai sensitivitas saham mereka terhadap kebijakan global dan domestik, sehingga manajemen perusahaan dapat lebih tanggap dalam menyikapi potensi risiko eksternal terhadap nilai saham mereka.

3. Manfaat Sosial dan Ekonomi

Penelitian ini memberikan gambaran empiris mengenai respons efisiensi pasar Indonesia terhadap tekanan global dan efektivitas intervensi kebijakan domestik. Dalam jangka panjang, informasi ini penting untuk mendorong stabilitas sistem keuangan, membangun kepercayaan investor, serta menciptakan iklim investasi yang lebih sehat dan terkelola dengan baik.