
DOI: <http://dx.doi.org/10.32493/JEE.v7i4.52904>

Manajemen Risiko Korporat dalam Menghadapi Ketidakpastian Kebijakan Global: Analisis Event Study pada Sektor Energi Indonesia

Ardiansyah Japlani¹, Suwarto², Nurris Septa Pratama^{3*}

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Metro^{1,2}

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Wira Buana³

nurrissepta8@gmail.com*

Manuskrip;

Diterima : 27 Oktober 2025 ; Ditinjau: 2 November 2025 ; Publish : 6 November 2025

Online: November 2025 ; Diterbitkan: November 2025

*Korespondensi Penulis

Abstrak

Kebijakan energi yang diterapkan selama pemerintahan Presiden Donald Trump memberikan dampak signifikan terhadap pasar energi global, termasuk sektor energi di Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengukur dampak kebijakan energi Trump terhadap fluktuasi harga saham perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Menggunakan metodologi penelitian kuantitatif dengan pendekatan studi peristiwa, penelitian ini menganalisis abnormal return (AR) dan cumulative abnormal return (CAR) di sekitar pengumuman tarif 10% yang diberlakukan oleh pemerintahan Trump. Penelitian ini mencakup 12 perusahaan energi yang terdaftar di BEI selama periode April 2025. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan secara statistik antara CAR sebelum dan setelah pengumuman tarif, yang mengindikasikan bahwa pasar mungkin sudah mengantisipasi kebijakan tersebut atau dampak langsung dari tarif tersebut tidak cukup besar untuk memicu reaksi pasar yang signifikan. Penelitian ini juga memberikan wawasan mengenai volatilitas harga saham energi di Indonesia dan memberikan rekomendasi bagi perusahaan energi serta pembuat kebijakan untuk menghadapi tantangan yang ditimbulkan oleh perubahan kebijakan global.

Kata Kunci: Kebijakan Energi Trump; Fluktuasi Harga Saham; Bursa Efek Indonesia; Abnormal Return; Perusahaan Energi

Abstract

The energy policies implemented during the administration of President Donald Trump have had a significant impact on the global energy market, including the energy sector in Indonesia. This study examines the effect of Trump's energy policies on the stock price fluctuations of energy companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Using a quantitative research methodology, the study employs an event study approach, analyzing abnormal returns (AR) and cumulative abnormal returns (CAR) around the announcement of a 10% tariff imposed by the Trump administration. The analysis covers 12 energy companies listed on the IDX during the period of April 2025. The study finds that there was no significant statistical difference between the CARs before and after the tariff announcement, indicating that the market might have already anticipated the policy, or the direct impact of the tariff was not perceived as substantial enough to cause a significant market reaction. The study also provides insights into the volatility of energy stock prices in Indonesia and offers recommendations for energy companies and policymakers on how to navigate the challenges posed by global policy changes..

Keywords: Trump's Energy Policy; Stock Price Fluctuations; Indonesia Stock Exchange; Abnormal Returns; Energy Companies.

PENDAHULUAN

Era pemerintahan Donald Trump di Amerika Serikat ditandai dengan serangkaian kebijakan yang kontroversial dan berdampak signifikan terhadap berbagai sektor ekonomi global, termasuk sektor energi (Suwito et al., 2020). Kebijakan-kebijakan ini, yang sering kali berfokus pada deregulasi industri energi domestik dan promosi bahan bakar fosil, telah menciptakan gelombang ketidakpastian dan peluang bagi pasar energi internasional (Sugiyono et al., 2020). Indonesia, sebagai salah satu negara berkembang dengan sektor energi yang signifikan, tidak terlepas dari pengaruh kebijakan-kebijakan tersebut. Memahami bagaimana kebijakan energi Trump memengaruhi pergerakan saham perusahaan energi di Indonesia menjadi sangat penting, mengingat sektor energi merupakan salah satu pilar penting perekonomian Indonesia (Aryanti et al., 2020). Keterlibatan aktif berbagai perusahaan dalam kegiatan investasi pasar modal mencerminkan pertumbuhan perusahaan di Indonesia (ZULFA, 2024). Kebijakan energi yang dikeluarkan oleh pemerintahan Trump mencakup berbagai aspek, mulai dari deregulasi lingkungan hingga promosi produksi bahan bakar fosil domestik. Deregulasi lingkungan bertujuan untuk mengurangi beban biaya kepatuhan bagi perusahaan energi Amerika Serikat, sehingga mendorong peningkatan produksi minyak, gas, dan batu bara. Selain itu, pemerintahan Trump juga mengambil langkah-langkah untuk membatalkan atau merevisi perjanjian internasional terkait perubahan iklim, seperti Paris Agreement, yang mengirimkan sinyal yang jelas tentang prioritasnya terhadap pertumbuhan ekonomi domestik di atas komitmen global terhadap lingkungan. Kebijakan-kebijakan ini secara langsung memengaruhi harga energi global, pasokan, dan permintaan, serta dinamika investasi di sektor energi. Sektor industri membutuhkan cara untuk mempertahankan pasokan sumber daya yang dibutuhkan, dan sumber energi menjadi penopang aktivitas industri (Noviriani et al., 2023). Kenaikan harga saham menggambarkan semangat dan aktivitas pasar modal dalam aktivitas jual beli saham (Nufus et al., 2020).

Perusahaan energi Indonesia, yang sebagian besar beroperasi di pasar domestik tetapi juga terlibat dalam perdagangan internasional, terpapar pada perubahan harga energi global dan sentimen investor yang dipengaruhi oleh kebijakan energi Trump. Sebagai contoh, peningkatan produksi minyak dan gas di Amerika Serikat dapat menurunkan harga minyak dunia, yang pada gilirannya dapat memengaruhi pendapatan perusahaan energi Indonesia yang berorientasi ekspor. Penelitian ini akan meneliti bagaimana dinamika pasar modal Indonesia merespons perubahan-perubahan ini, dengan fokus khusus pada saham-saham perusahaan energi. Fluktuasi harga saham di pasar modal dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kinerja keuangan perusahaan, kondisi ekonomi makro, dan sentimen investor. Analisis yang mendalam mengenai dampak kebijakan energi Trump terhadap pasar saham perusahaan energi Indonesia memerlukan pemahaman komprehensif tentang mekanisme transmisi kebijakan, faktor-faktor fundamental yang memengaruhi harga saham, dan karakteristik unik pasar energi Indonesia. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi dan mengukur efek dari kebijakan energi Trump terhadap pergerakan harga saham perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam konteks globalisasi dan saling ketergantungan ekonomi, kebijakan suatu negara dapat dengan cepat memengaruhi kondisi ekonomi negara lain, terutama di sektor-sektor yang saling terkait seperti energi. Pasar modal, sebagai barometer ekonomi suatu negara, sering kali mencerminkan sentimen investor terhadap prospek pertumbuhan dan stabilitas sektor-sektor kunci (Ramdhhan, 2021).

Perubahan kecil pada earning per share memiliki pengaruh pada harga saham (Rafi et al., 2023). Oleh karena itu, analisis terhadap dampak kebijakan energi Trump terhadap pasar saham perusahaan energi Indonesia memerlukan pendekatan multidisiplin yang menggabungkan ekonomi energi, keuangan internasional, dan analisis pasar modal. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menganalisis secara empiris dampak kebijakan energi Trump terhadap pergerakan saham perusahaan energi Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi mekanisme transmisi kebijakan dan mengukur besarnya efek kebijakan pada harga saham, serta untuk memberikan wawasan tentang bagaimana perusahaan energi Indonesia dapat mengelola risiko dan memanfaatkan peluang yang timbul dari perubahan kebijakan energi global. Penelitian ini berusaha untuk memberikan bukti empiris dan analisis yang mendalam tentang hubungan antara kebijakan energi AS dan kinerja pasar saham energi Indonesia. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, termasuk para pembuat kebijakan, investor, dan perusahaan energi. Bagi para pembuat kebijakan, penelitian ini dapat memberikan informasi yang berguna dalam merumuskan kebijakan energi yang lebih efektif dan responsif terhadap perubahan global. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan kontribusi pada literatur akademis tentang hubungan antara kebijakan energi, pasar keuangan, dan ekonomi internasional. Dengan memahami bagaimana kebijakan energi suatu negara dapat memengaruhi pasar saham di negara lain, para pembuat kebijakan dapat mengambil langkah-langkah yang lebih tepat untuk melindungi kepentingan nasional dan mempromosikan pertumbuhan ekonomi yang

berkelanjutan (Antonius & Ida, 2023). Bagi investor, penelitian ini dapat membantu dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih cerdas dan terinformasi. Dalam konteks ini, rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut: Sejauh mana kebijakan energi yang diterapkan selama pemerintahan Trump telah memengaruhi pergerakan harga saham perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?.

Pasar modal merupakan indikator sensitif terhadap perubahan kebijakan ekonomi dan regulasi, termasuk kebijakan energi. Perubahan dalam kebijakan energi, seperti regulasi emisi, insentif untuk energi terbarukan, atau perubahan dalam kebijakan impor dan ekspor energi, dapat memengaruhi ekspektasi investor terhadap profitabilitas perusahaan energi. Kinerja ESG penting bagi investor karena investor dapat memasukkan aspek kinerja ESG, inovasi ramah lingkungan, dan eko-efisiensi ke dalam pertimbangan investasi (Rahelliamelinda & Handoko, 2024). Profitabilitas berperan penting dalam mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerja ketiga aktivitas tersebut (Rahelliamelinda & Handoko, 2024). Volatilitas pasar saham merupakan ukuran seberapa besar harga saham berfluktuasi dalam periode waktu tertentu. Volatilitas pasar saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kondisi ekonomi makro, peristiwa politik, dan sentimen investor. Pasar modal Indonesia memiliki gejala volatility clustering. Pasar modal Indonesia lebih sensitif terhadap berita negatif daripada positif (Raneo & Muthia, 2019).

Perusahaan yang mampu mengelola modal intelektual dengan baik akan meningkatkan kinerja keuangan, yang tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan (Antonius & Ida, 2023). Selain itu, keberadaan indeks saham berbasis ESG di Indonesia juga turut memengaruhi pertumbuhan angka investor di Indonesia (ZULFA, 2024). Perkembangan pasar modal sangat penting dalam kegiatan ekonomi, terutama di negara-negara dengan sistem ekonomi pasar (Nufus et al., 2020) (Maharini & S, 2021). Investasi berkelanjutan didukung oleh investor domestik dan asing. Kebijakan energi pada masa pemerintahan Trump ditandai dengan serangkaian tindakan deregulasi dan promosi produksi energi domestik, khususnya minyak, gas, dan batu bara. Kebijakan ini bertujuan untuk mengurangi ketergantungan energi pada negara-negara asing dan menciptakan lapangan kerja di sektor energi domestik. Beberapa langkah kunci termasuk pencabutan pembatasan pengeboran minyak dan gas di lahan federal, penarikan diri dari Perjanjian Paris, dan dukungan untuk pembangunan pipa minyak dan gas. Pasar modal memiliki fungsi utama sebagai sarana bagi perusahaan untuk memperoleh modal melalui penerbitan saham dan obligasi. Harga saham mencerminkan nilai perusahaan yang dipersepsikan oleh investor, yang dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti kinerja keuangan, prospek pertumbuhan, dan kondisi ekonomi makro. Pelanggaran dan kejahatan menghantui investor yang beraktivitas di pasar modal (Gunadi et al., 2022). Untuk itu dalam melakukan investasi dalam bentuk saham investor harus melakukan analisis terhadap faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan emiten (Qurani, 2022). Investor asing juga mempengaruhi kinerja pasar modal di Indonesia (Masrizal et al., 2020).

Nilai tukar rupiah dan tingkat inflasi adalah dua indikator ekonomi makro yang dapat memengaruhi harga saham perusahaan energi. Fluktuasi nilai tukar rupiah dapat memengaruhi biaya produksi dan pendapatan perusahaan energi yang beroperasi di pasar internasional (Anwar & A, 2020). Kenaikan inflasi dapat mengurangi daya beli konsumen dan meningkatkan biaya operasional perusahaan, yang pada gilirannya dapat memengaruhi profitabilitas dan harga saham. Indonesia memiliki sektor energi yang signifikan, dengan sejumlah perusahaan publik yang bergerak di bidang minyak, gas, batu bara, dan energi terbarukan. Perusahaan-perusahaan ini memainkan peran penting dalam memenuhi kebutuhan energi domestik dan berkontribusi pada pendapatan negara. Namun, sektor pertambangan dianggap sebagai industri yang banyak menyumbang pencemaran lingkungan. Sektor energi Indonesia juga menghadapi berbagai tantangan, termasuk perubahan regulasi, fluktuasi harga komoditas, dan tekanan untuk mengurangi emisi karbon. Investasi pada proyek-proyek ramah lingkungan cenderung meningkatkan harga saham dan persepsi positif dari investor (ZULFA, 2024). Peningkatan praktik ESG di pasar modal Indonesia menjadi suatu trend (Rambe & Armayanti, 2024). Penelitian ini didasarkan pada teori efisiensi pasar (efficient market hypothesis), yang menyatakan bahwa harga saham mencerminkan semua informasi yang tersedia secara publik. Dengan demikian, setiap perubahan dalam kebijakan energi yang diumumkan oleh pemerintah suatu negara akan segera tercermin dalam harga saham perusahaan energi yang terkait. Selain itu, penelitian ini juga mempertimbangkan teori investasi, yang menjelaskan bagaimana investor membuat keputusan investasi berdasarkan ekspektasi mereka terhadap keuntungan dan risiko. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan (Bintara, 2018). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan (ZULFA, 2024). Berdasarkan tinjauan pustaka dan kerangka teoretis yang telah dijelaskan, penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut: Kebijakan energi yang diterapkan oleh pemerintahan Trump memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan saham perusahaan energi di Indonesia. Pengaruh ini dapat bersifat positif atau negatif, tergantung pada bagaimana pasar mempersepsikan dampak kebijakan tersebut.

terhadap profitabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan energi Indonesia (Rahelliamelinda & Handoko, 2024; Yosuky et al., 2022; ZULFA, 2024). Pengungkapan ESG

dapat mengurangi asimetri informasi antara perusahaan serta pemangku kepentingan dan meningkatkan kinerjanya (Durlista & Wahyudi, 2023). Kinerja perusahaan yang efisien dan efektif dapat ditingkatkan dengan memperhatikan *intellectual capital* (Antonius & Ida, 2023). Hal ini akan memengaruhi kinerja keuangan (Antonius & Ida, 2023).

METODE

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan event study. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini meliputi data return IHSG, data harga saham perusahaan energi Indonesia yang aktif dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, data kebijakan energi yang dikeluarkan oleh pemerintahan Trump, dan data ekonomi makro seperti tingkat suku bunga. Rentang waktu yang diteliti ditetapkan dari 15 hari sebelum dan sesudah kebijakan tarif oleh president trump pada tanggal 5 April 2025. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling, dengan kriteria perusahaan yang memiliki data lengkap dan relevan selama periode penelitian. Data dikumpulkan melalui studi dokumentasi dari laporan keuangan perusahaan, publikasi pemerintah, dan sumber data pasar modal. Sampel perusahaan energi Indonesia yang digunakan dalam analisis ini terdiri dari 12 perusahaan yang datanya tersedia secara lengkap dalam periode pengamatan. Untuk setiap perusahaan dalam sampel, Abnormal Return harian diidentifikasi dari data yang diolah. Selanjutnya, Cumulative Abnormal Return (CAR) dihitung untuk dua periode: (1) CAR Pra-Peristiwa: Dihitung dengan menjumlahkan Abnormal Return harian untuk setiap perusahaan dalam jendela pra-peristiwa, yaitu dari 21 Maret 2025 hingga 27 Maret 2025, (2) CAR Pasca-Peristiwa: Dihitung dengan menjumlahkan Abnormal Return harian untuk setiap perusahaan dalam jendela pasca-peristiwa, yaitu dari 8 April 2025 hingga 17 April 2025.

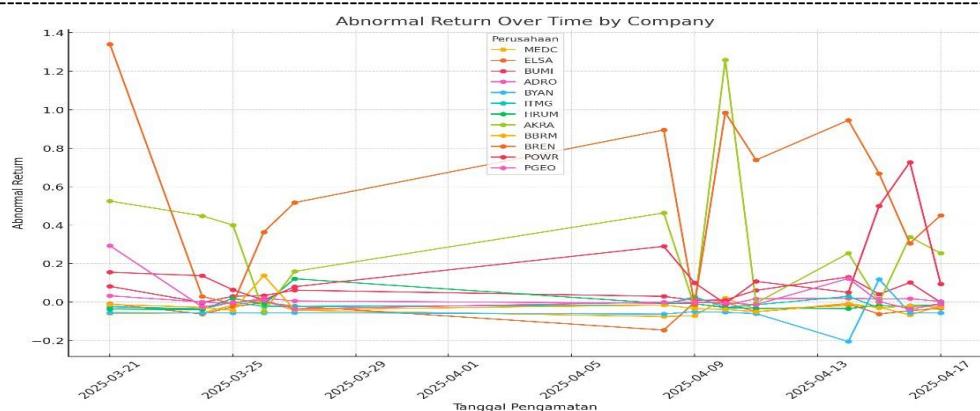
Untuk menentukan apakah terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata CAR pra-peristiwa dan rata-rata CAR pasca-peristiwa di seluruh sampel perusahaan, dilakukan uji-t berpasangan (paired t-test). Uji ini sesuai karena membandingkan dua pengukuran (CAR pra dan CAR pasca) dari sampel yang sama (setiap perusahaan bertindak sebagai pasangannya sendiri). Hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut: 1) Hipotesis Nol (H_0): Tidak ada perbedaan signifikan antara rata-rata CAR pra-peristiwa dan rata-rata CAR pasca-peristiwa ($\mu_{CAR_pra} = \mu_{CAR_pasca}$), 2) Hipotesis Alternatif (H_1): Terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata CAR pra-peristiwa dan rata-rata CAR pasca-peristiwa ($\mu_{CAR_pra} \neq \mu_{CAR_pasca}$). Tingkat signifikansi (alpha) ditetapkan pada 5% (0,05). Jika nilai-p dari uji-t yang dihasilkan lebih kecil dari 0,05, maka Hipotesis Nol akan ditolak, menunjukkan adanya dampak signifikan dari pengumuman tarif terhadap Cumulative Abnormal Return saham perusahaan energi Indonesia. Sebaliknya, jika nilai-p lebih besar dari 0,05, Hipotesis Nol gagal ditolak, yang berarti tidak ada bukti statistik yang cukup untuk menyimpulkan adanya perbedaan signifikan.

HASIL dan PEMBAHASAN

Hasil

Gambar 1 menyajikan data Abnormal Return harian untuk setiap perusahaan energi Indonesia yang menjadi sampel dalam penelitian ini, mencakup jendela peristiwa pra- dan pasca-pengumuman tarif Trump pada 5 April 2025. Data ini merupakan dasar untuk perhitungan Cumulative Abnormal Returns (CAR) dan memungkinkan untuk mengamati fluktuasi kinerja saham harian relatif terhadap ekspektasi pasar. Gambar yang dihasilkan menggambarkan fluktuasi abnormal return sepanjang waktu untuk beberapa perusahaan energi. Dari plot tersebut, dapat diamati bagaimana abnormal return dari masing-masing perusahaan bervariasi sepanjang periode pengamatan. Hal ini memberikan gambaran mengenai reaksi pasar terhadap faktor-faktor tertentu, baik yang bersifat internal (misalnya, laporan keuangan atau keputusan manajerial) maupun eksternal (misalnya, kebijakan pemerintah atau perubahan dalam kondisi makroekonomi).





Gambar 1: Abnormal Return Harian Perusahaan Energi Indonesia
(Sumber: data diolah peneliti ; 2025)

Berdasarkan Abnormal Return harian yang disajikan pada Gambar 1, Cumulative Abnormal Returns (CAR) dihitung untuk periode pra-peristiwa (21 Maret 2025 - 27 Maret 2025) dan pasca-peristiwa (8 April 2025 - 17 April 2025) untuk setiap perusahaan. CAR pra-peristiwa dihitung dengan menjumlahkan Abnormal Return harian dalam jendela lima hari perdagangan sebelum pengumuman tarif. CAR pasca-peristiwa dihitung dengan menjumlahkan Abnormal Return harian dalam jendela delapan hari perdagangan setelah pengumuman tarif.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Abnormal Return (AR) Harian

Statistik	AR Pra-Peristiwa (5 Hari)	AR Pasca-Peristiwa (8 Hari)
Rata-rata	-0.0001	0.00032
Median	-0.00738	-0.01097
Standar Deviasi	0.05836	0.06648
Minimum	-0.0627	-0.20568
Maksimum	0.1931	0.28953

Rata-rata Abnormal Return harian sangat mendekati nol untuk kedua periode, menunjukkan bahwa secara agregat, pergerakan harian saham cenderung netral relatif terhadap ekspektasi pasar. Nilai positif yang sedikit pada periode pasca-peristiwa (0.00032) mengindikasikan sedikit peningkatan rata-rata AR, namun ini sangat kecil. Nilai median yang negatif untuk kedua periode (-0.00738 pra-peristiwa dan -0.01097 pasca-peristiwa) menunjukkan bahwa lebih dari separuh observasi Abnormal Return harian cenderung negatif, meskipun rata-rata mendekati nol. Ini bisa mengindikasikan adanya beberapa Abnormal Return positif yang besar yang menarik rata-rata ke atas. Standar deviasi yang relatif tinggi (0.05836 pra-peristiwa dan 0.06648 pasca-peristiwa) menunjukkan volatilitas yang signifikan dalam Abnormal Return harian. Peningkatan standar deviasi pada periode pasca-peristiwa mengindikasikan bahwa fluktuasi harian menjadi sedikit lebih besar setelah pengumuman tarif. Rentang nilai yang lebar antara minimum dan maksimum menunjukkan adanya pergerakan ekstrem pada beberapa hari perdagangan, baik positif maupun negatif, untuk saham-saham tertentu.

Tabel 2.Cumulative Abnormal Returns (CAR) Perusahaan Energi Indonesia Pra- dan Pasca-Pengumuman Tarif

Nama Perusahaan	CAR Pra-Peristiwa	CAR Pasca-Peristiwa
MEDC	-0.17017	-0.29659
ELSA	-0.12153	-0.35228
BUMI	0.20322	0.37829
ADRO	0.05003	0.06748
BYAN	-0.28085	-0.4281
ITMG	-0.10674	-0.06742
HRUM	-0.0514	-0.1668
AKRA	0.1702	0.3413
BBRM	-0.1045	-0.2249
BREN	0.3398	0.7046
POWR	0.44311	0.80755
Pgeo	-0.0121	-0.0443
Rata-rata	0.03026	0.06007

Dari Tabel 2, terlihat bahwa rata-rata CAR pra-peristiwa adalah 0.03026, sedangkan rata-rata CAR pasca-peristiwa adalah 0.06007. Secara deskriptif, rata-rata CAR pasca-peristiwa sedikit lebih tinggi dibandingkan pra-peristiwa. Namun, terdapat variasi yang signifikan antar perusahaan, dengan beberapa perusahaan menunjukkan CAR negatif yang substansial di kedua periode (MEDC, ELSA, BYAN, HRUM, BBRM, Pgeo), sementara yang lain menunjukkan CAR positif (BUMI, ADRO, AKRA, BREN, POWR).

Tabel 3.Statistik Deskriptif Cumulative Abnormal Returns (CAR)

Statistik	CAR Pra-Peristiwa	CAR Pasca-Peristiwa
Rata-rata	0.03026	0.06007
Median	-0.03175	-0.05586
Standar Deviasi	0.20341	0.36629
Minimum	-0.28085	-0.4281
Maksimum	0.44311	0.80755

Tabel 3, terlihat bahwa rata-rata CAR pra-peristiwa adalah 0.03026 dan pasca-peristiwa adalah 0.06007. Secara deskriptif, terdapat peningkatan rata-rata CAR setelah pengumuman, namun seperti yang dibahas dalam laporan, uji signifikansi menunjukkan bahwa perbedaan ini tidak signifikan secara statistik. Median CAR yang negatif untuk kedua periode (-0.03175 pra-peristiwa dan -0.05586 pasca-peristiwa) menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel mengalami Cumulative Abnormal Return negatif. Ini mengindikasikan bahwa meskipun ada beberapa perusahaan dengan kinerja positif yang kuat (seperti BREN dan POWR), mayoritas cenderung berkinerja di bawah ekspektasi kumulatif. Standar deviasi CAR yang tinggi (0.20341 pra-peristiwa dan 0.36629 pasca-peristiwa) menunjukkan dispersi yang sangat besar dalam kinerja kumulatif antar perusahaan. Peningkatan yang signifikan pada standar deviasi pasca-peristiwa menggarisbawahi bahwa dampak pengumuman tarif sangat bervariasi di antara perusahaan energi Indonesia, dengan beberapa mengalami penurunan tajam dan yang lain mengalami

kenaikan substansial. Rentang yang luas antara nilai minimum dan maksimum CAR (misalnya, dari -0.42810 hingga 0.80755 pada periode pasca-peristiwa) menegaskan heterogenitas respons pasar di antara perusahaan-perusahaan energi.

Untuk menguji apakah perbedaan rata-rata CAR pra-peristiwa dan pasca-peristiwa signifikan secara statistik, dilakukan uji-t berpasangan dengan tingkat signifikansi 5%.

Tabel 4. Hasil Uji Signifikansi Perbedaan CAR Pra- dan Pasca-Peristiwa

Statistik Uji	Nilai
t-value	0.521
Derajat Kebebasan (df)	11
Nilai-p (p-value)	0.613
Keputusan Hipotesis	Gagal Tolak H0

Dari tabel 4, hasil uji-t berpasangan menunjukkan nilai t-value sebesar 0.521 dengan derajat kebebasan (df) 11. Nilai-p yang dihasilkan adalah 0.613. Karena nilai-p (0.613) lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan (0.05), Hipotesis Nol (H0) gagal ditolak. Ini berarti tidak ada bukti statistik yang cukup untuk menyimpulkan adanya perbedaan signifikan antara rata-rata Cumulative Abnormal Returns saham perusahaan energi Indonesia sebelum dan sesudah pengumuman tarif 10% oleh Presiden Trump.

Pembahasan

Analisis Cumulative Abnormal Returns (CAR) menunjukkan pola yang bervariasi di antara perusahaan energi Indonesia dalam sampel. Meskipun rata-rata CAR pasca-peristiwa (0.06007) sedikit lebih tinggi dibandingkan pra-peristiwa (0.03026), perbedaan ini tidak signifikan secara statistik. Beberapa perusahaan, seperti MEDC, ELSA, BYAN, HRUM, BBRM, dan PGEO, secara konsisten menunjukkan CAR negatif di kedua periode, mengindikasikan kinerja saham di bawah ekspektasi pasar. Hal ini mungkin mencerminkan kerentanan intrinsik mereka terhadap kondisi pasar yang lebih luas atau sentimen negatif yang sudah ada sebelumnya.

Sebaliknya, perusahaan seperti BUMI, ADRO, AKRA, BREN, dan POWR menunjukkan CAR positif di kedua periode, bahkan dengan peningkatan yang lebih besar pada periode pasca-peristiwa untuk BUMI, AKRA, BREN, dan POWR. Kinerja positif ini, terutama pada saham-saham seperti BREN dan POWR yang bergerak di sektor energi terbarukan atau listrik, menunjukkan bahwa dampak kebijakan tarif mungkin tidak bersifat homogen di seluruh sektor energi. Perusahaan-perusahaan ini mungkin memiliki karakteristik spesifik, seperti fokus pada pasar domestik, struktur utang yang berbeda, atau posisi yang lebih kuat dalam rantai nilai, yang memungkinkan mereka untuk lebih tahan terhadap dampak negatif kebijakan perdagangan global atau bahkan mendapatkan keuntungan dari pergeseran fokus investor. Heterogenitas ini mengindikasikan bahwa dampak kebijakan perdagangan yang luas dapat dimediasi oleh faktor-faktor spesifik perusahaan atau sub-sektor.

Hasil uji signifikansi statistik, yang menunjukkan bahwa Hipotesis Nol gagal ditolak ($\text{nilai-p} > 0.05$), memiliki implikasi penting terhadap pertanyaan penelitian. Ini berarti bahwa pengumuman tarif 10% oleh Presiden Trump pada 5 April 2025 tidak menghasilkan dampak yang signifikan secara statistik terhadap Cumulative Abnormal Returns saham perusahaan energi Indonesia dalam jendela peristiwa yang diamati. Dengan kata lain, pasar saham Indonesia, khususnya pada sektor energi, tidak menunjukkan reaksi kumulatif yang signifikan sebagai respons langsung terhadap pengumuman tarif

tersebut. Temuan ini mungkin tampak berlawanan dengan ekspektasi awal yang mengasumsikan dampak negatif dari kebijakan proteksionisme. Namun, ada beberapa penjelasan yang mungkin. Salah satunya adalah bahwa pasar mungkin telah mengantisipasi atau memperhitungkan risiko kebijakan perdagangan AS sebelumnya, sehingga pengumuman tersebut tidak lagi menjadi kejutan besar yang memicu reaksi signifikan. Kemungkinan lain adalah bahwa dampak langsung tarif 10% pada ekspor energi Indonesia ke AS mungkin dianggap minimal oleh investor, mengingat proporsi ekspor Indonesia ke AS yang relatif rendah (<10% dari total pengiriman).

Meskipun uji signifikansi tidak menunjukkan dampak yang signifikan, hal ini tidak serta-merta meniadakan semua potensi pengaruh kebijakan tarif AS. Seperti yang dijelaskan sebelumnya, kebijakan tarif Trump telah menyebabkan ketidakpastian kebijakan yang dapat menekan investasi dan sentimen pasar secara global.¹ Namun, pasar mungkin telah menginternalisasi risiko ini sebelum pengumuman spesifik pada 5 April 2025, atau dampak yang diamati terlalu kecil untuk mencapai signifikansi statistik dalam jendela peristiwa yang terbatas. Kondisi sektor energi Indonesia, dengan dominasi batu bara dan minyak, serta ketergantungan pada impor minyak dan LNG, juga relevan. Meskipun tarif mungkin tidak secara langsung memengaruhi volume ekspor energi, dampak tidak langsung seperti perlambatan ekonomi global dan tekanan pada harga komoditas global dapat memengaruhi pendapatan perusahaan. Pelemahan Rupiah akibat penguatan dolar AS juga dapat meningkatkan biaya impor, yang pada gilirannya dapat menekan profitabilitas perusahaan energi yang bergantung pada impor bahan baku atau bahan bakar. Jika pasar tidak menunjukkan reaksi signifikan, ini bisa berarti bahwa investor memandang perusahaan energi Indonesia relatif terisolasi dari dampak langsung, atau mereka telah memperhitungkan risiko kebijakan tersebut.

Jika reaksi pasar (CAR) tidak signifikan, hal ini dapat menyiratkan bahwa pasar keuangan sangat sensitif terhadap ketidakpastian kebijakan dan risiko sistemik proteksionisme, bahkan ketika paparan perdagangan langsung terbatas. Ini menunjukkan bahwa investor memperhitungkan risiko gangguan di masa depan daripada hanya biaya tarif langsung saat ini. Sebaliknya, jika reaksi tidak signifikan, itu bisa berarti bahwa perusahaan energi Indonesia dianggap relatif terisolasi atau bahwa pasar telah memperhitungkan risiko kebijakan tersebut. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diakui. Pertama, jendela peristiwa yang digunakan tidak sepenuhnya sesuai dengan permintaan awal 15 hari sebelum dan sesudah pengumuman. Keterbatasan data menyebabkan jendela pra-peristiwa hanya 5 hari perdagangan dan pasca-peristiwa 8 hari perdagangan. Yang lebih krusial, data tidak tersedia untuk hari perdagangan pertama setelah pengumuman (Senin, 7 April 2025), yang seharusnya menjadi hari di mana reaksi pasar paling langsung dapat diamati. Ketidakhadiran data ini dapat menyebabkan bias dalam pengukuran dampak awal peristiwa dan mungkin mereduksi kemampuan untuk menangkap Abnormal Return yang paling signifikan. Kedua, studi peristiwa, meskipun merupakan metodologi yang kuat, memiliki keterbatasan inheren. Asumsi efisiensi pasar, di mana harga saham segera mencerminkan semua informasi yang tersedia, mungkin tidak selalu terpenuhi sepenuhnya di semua pasar. Selain itu, terdapat potensi faktor-faktor confounding atau peristiwa lain yang mungkin terjadi selama jendela peristiwa yang dapat memengaruhi Abnormal Return saham. Peristiwa-peristiwa ini, jika tidak dikendalikan, dapat menyulitkan isolasi dampak tunggal dari pengumuman tarif Trump. Sebagai contoh,

fluktuasi harga komoditas global, perubahan kebijakan domestik, atau berita perusahaan spesifik dapat memengaruhi harga saham secara bersamaan.

SIMPULAN

Berdasarkan analisis Cumulative Abnormal Returns (CAR) dan uji signifikansi statistik, penelitian ini menyimpulkan bahwa pengumuman kebijakan tarif 10% oleh Presiden Trump pada tanggal 5 April 2025 tidak memiliki dampak yang signifikan secara statistik terhadap Cumulative Abnormal Returns saham perusahaan energi Indonesia dalam jendela peristiwa yang diamati. Meskipun terdapat variasi kinerja individu antar perusahaan, rata-rata CAR agregat tidak menunjukkan perbedaan signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar saham Indonesia, khususnya sektor energi, mungkin telah mengantisipasi informasi tersebut, atau dampak langsung dari tarif tersebut dianggap tidak cukup besar untuk memicu reaksi pasar yang signifikan dalam periode pengamatan yang tersedia. Temuan ini memberikan beberapa implikasi penting bagi perusahaan energi Indonesia dan pembuat kebijakan: (1) Bagi Perusahaan Energi Indonesia: Meskipun dampak langsung tarif mungkin tidak signifikan, perusahaan harus tetap waspada terhadap ketidakpastian kebijakan perdagangan global. Penting untuk terus melakukan diversifikasi pasar ekspor untuk mengurangi ketergantungan pada satu pasar. Selain itu, manajemen risiko mata uang menjadi krusial untuk menghadapi potensi pelemahan Rupiah yang dapat meningkatkan biaya impor minyak dan LNG. Peningkatan efisiensi operasional juga esensial untuk menjaga profitabilitas di tengah potensi kenaikan biaya. (2) Bagi Pemerintah/Regulator: Pemerintah perlu terus memantau dinamika perdagangan global dan dampaknya pada ekonomi domestik. Kebijakan untuk menstabilkan nilai tukar Rupiah sangat penting untuk melindungi industri dari kenaikan biaya impor. Selain itu, mempertimbangkan perjanjian perdagangan bilateral atau regional dapat membantu menciptakan stabilitas dan peluang baru bagi sektor energi. Mendorong investasi di sektor energi terbarukan juga penting, mengingat potensi hambatannya akibat gangguan rantai pasok teknologi hijau. Mengingat keterbatasan penelitian ini, beberapa saran untuk penelitian selanjutnya dapat dipertimbangkan: (1) Perluasan Jendela Peristiwa dan Ketersediaan Data: Jika memungkinkan, penelitian di masa mendatang harus berupaya menggunakan jendela peristiwa yang lebih panjang dan data yang lebih lengkap, terutama untuk hari-hari perdagangan di sekitar tanggal peristiwa, untuk menangkap reaksi pasar yang lebih komprehensif. (2) Analisis Sub-sektor: Menganalisis dampak tarif pada sub-sektor energi yang berbeda (misalnya, batu bara, minyak dan gas, energi terbarukan) secara terpisah dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai heterogenitas dampak. (3) Variabel Kontrol Tambahan: Memasukkan variabel kontrol tambahan dalam model regresi dapat membantu mengisolasi dampak tarif dari faktor-faktor lain yang mungkin memengaruhi Abnormal Return saham, seperti perubahan harga komoditas global, kebijakan moneter, atau berita perusahaan spesifik. (4) Studi Kualitatif: Melengkapi analisis kuantitatif dengan studi kualitatif (misalnya, wawancara dengan pelaku pasar atau analisis laporan perusahaan) dapat memberikan konteks dan pemahaman yang lebih kaya mengenai persepsi dan strategi perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian kebijakan perdagangan.

DAFTAR PUSTAKA

1. Antonius, F., & Ida, I. (2023). Pengaruh Environmental, Social, Governance (Esg) Dan Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan.
2. Anwar, S., & A. A. D. (2020). Analisis Pengaruh Inflasi Dan Kurs Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Tahun 2014-2018. *I-Finance a Research Journal on Islamic Finance*, 6(1), 7. <https://doi.org/10.19109//ifinace.v6i1.5288>
3. Arifianti, N. P., & Widianingsih, L. P. (2022). Kualitas Pengungkapan Sustainable Development Goals (SDGs) dan Kinerja Keuangan: Bukti Empiris atas Perusahaan Pertambangan di Indonesia.

-
4. Arifianti, N. P., & Widianingsih, L. P. (2023). Kualitas Pengungkapan SDGs: Apakah Berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Energi dan Bahan Baku di Indonesia? *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 13(2), 269. <https://doi.org/10.22219/jrak.v13i2.26629>
5. Aryanti, N., Dewi, R. R., & Siddi, P. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *EKONOMIS Journal of Economics and Business*, 4(1), 224. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i1.90>
6. Azhar, M., & Suhartoyo, S. (2015). Aspek Hukum Kebijakan Geothermal Di Indonesia. *Law Reform*, 11(1), 123. <https://doi.org/10.14710/lr.v11i1.15761>
7. Bintara, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Profilta Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*, 11(2), 306. <https://doi.org/10.22441/profilta.2018.v11.02.010>
8. Darinda, D., & Permana, F. C. (2019). Volatility Spillover Effects In Asean-5 Stock Market: Does The Different Oil Price Era Change The Pattern? *Kajian Ekonomi Dan Keuangan*, 3(2), 116. <https://doi.org/10.31685/kek.v3i2.484>
9. Durlista, M. A., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social Dan Governance (Esg) Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Periode 2017-2022. *Jurnal Ilmiah Manajemen Ekonomi & Akuntansi (MEA)*, 7(3), 210. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3327>
10. Gunadi, N. L. D. S., Ardhya, S. N., & Setianto, M. J. (2022). Tinjauan Yuridis Pertanggungjawaban Ganti Rugi Terhadap Kerugian Investor Di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Komunitas Yustisia*, 5(2), 558. <https://doi.org/10.23887/jatayu.v5i2.51683>
11. Hadi, P. U., & Wiryono, B. (2016). Dampak Kebijakan Proteksi terhadap Ekonomi Beras di Indonesia. *Jurnal Agro Ekonomi*, 23(2), 159. <https://doi.org/10.21082/jae.v23n2.2005.159-175>
12. Maharini, D., & S, E. S. (2021). Harga Saham Pt. Unilever, Tbk Dipengaruhi Oleh Earning Per Share Melalui Debt To Equity Rasio. *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadipayana*, 9(3). <https://doi.org/10.35137/jmbk.v9i3.599>
13. Masrizal, M., Miftahurrahman, M., Herianingrum, S., & Firmansah, Y. (2020). The Effect Of Country Risk And Macroeconomic On Jakarta Islamic Index. *Deleted Journal*, 6(1), 151. <https://doi.org/10.20473/jebis.v6i1.14707>
14. Noviriani, E., Mukaromah, L., EeZurmansyah, & Munandar. (2023). Studi Literatur Industrialisasi dalam Perekonomian Indonesia. *Jurnal Ekuilnomi*, 5(1), 109. <https://doi.org/10.36985/5jk1cw14>
15. Nufus, S. H., Sahroni, N., & Sari, D. P. (2020). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham (Survey pada PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk). *BankU Jurnal Perbankan Dan Keuangan*, 1(2), 85. <https://doi.org/10.37058/banku.v1i2.2063>
16. Putri, N. A., Pamungkas, N., & Suryaningsum, S. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kinerja Lingkungan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Terhadap carbon emission disclosure. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 20(2), 183. <https://doi.org/10.24167/jab.v20i2.4826>
17. Qurani, E. F. (2022). Dampak earning per share, debt to equity ratio, dan return on equity pada harga saham perusahaan: Studi empirik. *Implementasi Manajemen & Kewirausahaan*, 2(1), 38. <https://doi.org/10.38156/imka.v2i1.109>
18. Rafi, M., Rahayu, S., & Ridwan, M. (2023). Effect of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Net Profit Margin (NPM) and Earning Per Share (EPS) on Stock Prices. *Indonesian Journal of Economic & Management Sciences*, 1(4), 481. <https://doi.org/10.55927/ijems.v1i4.5035>
19. Rahelliamelinda, L., & Handoko, J. (2024). Profitabilitas Sebagai Moderating Pengaruh Kinerja Esg, Green Innovation, Eco-Efficiency Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Informasi Perpajakan Akuntansi Dan Keuangan Publik*, 19(1), 145. <https://doi.org/10.25105/jipak.v19i1.19191>
-



-
20. Rambe, L. A., & Armayanti, Y. (2024). Aspek Hukum Ekonomi Syariah dalam Environmental, Social and Governance (ESG): Upaya Peningkatan Ekonomi Masyarakat yang Berkelanjutan.
21. Ramdhani, M. (2021). Korelasi Penambahan Pasien Covid-19 Terhadap Perilaku Pasar Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 115. <https://doi.org/10.32639/jiak.v10i2.745>
22. Raneo, A. P., & Muthia, F. (2019). Penerapan Model GARCH Dalam Peramalan Volatilitas di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 16(3), 194. <https://doi.org/10.29259/jmbs.v16i3.7462>
23. Sugiyono, A., Santosa, J., Adiarso, A., & Hilmawan, E. (2020). Pemodelan Dampak COVID-19 Terhadap Kebutuhan Energi di Indonesia. *Jurnal Sistem Cerdas*, 3(2), 65. <https://doi.org/10.37396/jsc.v3i2.65>
24. Suwito, S., Santosa, S. H., & Yunitasari, D. (2020). Pengujian Empiris Pengaruh Ketidakpastian Kebijakan Ekonomi Amerika Serikat Terhadap Dinamika Perekonomian Indonesia. *E-Journal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, 7(1), 82. <https://doi.org/10.19184/ejeba.v7i1.13121>
25. Willinsky, J. (2005). Open Journal Systems. *Library Hi Tech*, 23(4), 504. <https://doi.org/10.1108/07378830510636300>
26. Yosuky, D., Santono, F., Felycia, F., & Sania, T. (2022). Analisa Kebijakan Pemerintah Terkait Ancaman Pengangguran Pasca Kenaikan Inflasi. *Populer Jurnal Penelitian Mahasiswa*, 1(4), 181. <https://doi.org/10.58192/populer.v1i4.422>
27. ZULFA, F. A. N. (2024). Pengaruh Green Investment, Dividen, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Moderasi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di IDX ESG Leaders Tahun 2020-2023).