

Analisis *Abnormal Return* Dan *Trading Volume Activity* Sebelum Dan Sesudah Serangan Rusia Ke Ukraina 2024

Rico Dafin Sitinjak^{1*}, Nugraeni²

^{1,2}Akutansi, Universitas Mercu Buana Yogyakarta

Email: ¹ricodavin29@gmail.com, ²nugraeni@mercubuana-yogya.ac.id

Email Penulis Korespondensi: ¹ricodavin29@gmail.com

Abstrak– Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah serangan Rusia ke Ukraina pada tahun 2024. Kejadian ini menjadi peristiwa geopolitik yang berpotensi memengaruhi pasar modal, terutama pada sektor energy dengan adanya pengaruh geopolitik ini peneliti ingin menganalisis *abnormal return* dan *tradingvolume activity* pada perusahaan indkes LQ 45 sektor energy. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang tergabung dalam Indeks LQ45 pada periode Agustus 2024 hingga Januari 2025. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Metode analisis menggunakan uji beda Wilcoxon Signed Rank Test untuk menguji apakah terdapat perbedaan signifikan pada AR dan TVA sebelum dan sesudah peristiwa tersebut yang diteliti pada perusahaan yang tercatat di indeks LQ 45 pada sektor energy. Berdasarkan hasil analisis statistik, penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan dalam *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah serangan terjadi, yang mengindikasikan bahwa pasar telah mengantisipasi dampak peristiwa tersebut.

Kata Kunci: *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, LQ 45

Abstract– This study aims to analyze *Abnormal Return* (AR) and *Trading Volume Activity* (TVA) before and after Russia's attack on Ukraine in 2024. This event represents a geopolitical occurrence that has the potential to impact the capital market, particularly in the energy sector. The population of this study consists of energy sector companies listed in the LQ45 Index during the period from August 2024 to January 2025. This research employs a quantitative approach using secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange. The analysis method utilized is the Wilcoxon Signed Rank Test to determine whether there is a significant difference in AR and TVA before and after the event. Based on the statistical analysis, this study finds no significant difference in *Abnormal Return* and *Trading Volume Activity* before and after the attack, indicating that the market had anticipated the impact of the event.

Keywords: *Abnormal Return*, *Trading Volem Activity*, LQ 45

1. PENDAHULUAN

Money market memiliki fungsi yang krusial dalam sistem ekonomi suatu negara, termasuk Indonesia, sebab berfungsi menjadi media pembiayaan usaha dan tempat untuk masyarakat guna berinvestasi. Sebagai instrumen keuangan, pasar modal berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi nasional dengan menyediakan alternatif sumber pendanaan bagi pemerintah dan sektor swasta, serta menjadi jembatan bagi masyarakat untuk berpartisipasi dalam perekonomian melalui investasi [1]. Menjadi lebih besar kontribusi bursa efek terhadap sistem ekonomi sebuah negara sehingga kian sadar bursa efek dalam beraneka kejadian di sekelilingnya. Transparansi informasi menjadi faktor krusial dalam aksi pasar keuangan, karena informasi yang diperoleh partisipasi pasar, terutama oleh investor, berfungsi sebagai landaasan dalam menentukan pilihan investasi cukup rasional. Oleh demikian, strategi investasi yang dibuat investor merupakan respons terhadap informasi yang diterima atau fenomena yang muncul, yang secara tidak langsung dapat memengaruhi pilihan investasi mereka. Sebagai bagian dari sistem ekonomi, pasar modal dapat terpengaruh oleh berbagai aspek, baik yang bersifat ekonomi maupun non-ekonomi, termasuk isu-isu terkait lingkungan, hak asasi manusia, kejadian politik, kebijakan pemerintah, serta ketidakstabilan dalam aspek politik dan keamanan sering kali menjadi faktor utama yang memengaruhi dinamika pasar modal. Hal ini dapat menyebabkan fluktuasi nilai saham dan jumlah transaksi karena dinamika yang sedang terjadi di pasar keuangan. Peristiwa-peristiwa tersebut memengaruhi sensitivitas pasar saham, baik berikatan ataupun tidak berikatan secara real-time dengan isu ekonomi

Perang Rusia-Ukraina berawal sejak pada 24 Februari 2022, saat Rusia mulai melancarkan serangan besar-besaran setelah mengakui kemerdekaan dua wilayah separatist di timur Ukraina, yaitu Donetsk dan Luhansk. Penyebab utama konflik ini berakar dari ketegangan sejarah, termasuk aneksasi Krimea oleh Rusia pada tahun 2014 dan keinginan Ukraina untuk mendekatkan diri dengan Barat dan NATO, yang dianggap sebagai ancaman oleh Rusia. Hingga saat ini, jumlah korban jiwa telah mencapai lebih dari 11.743 warga sipil di Ukraina, sementara pihak militer Ukraina melaporkan bahwa sekitar 43.000 tentara mereka tewas, dengan Rusia mengalami korban yang diperkirakan mencapai 198.000 tentara [2]. Konflik ini semakin intensif dengan penggunaan rudal balistik oleh kedua belah pihak dalam upaya untuk menghancurkan infrastruktur militer lawan. Presiden Rusia Vladimir Putin mengonfirmasi bahwa serangan pasukannya terhadap Kota Dnipro di Ukraina timur pada Kamis pagi dilakukan dengan menggunakan rudal hipersonik jarak menengah yang baru, yang dikenal sebagai "Oreshnik". Menurut laporan BBC pada Jumat (19/11), Putin menyatakan bahwa serangan tersebut merupakan respons terhadap izin yang diberikan oleh Amerika Serikat (AS) dan Inggris kepada Ukraina untuk menggunakan senjata jarak jauh mereka dalam menyerang target di wilayah Rusia. Ia juga menegaskan bahwa Rusia dapat menyerang fasilitas militer negara-negara yang mengizinkan penggunaan senjata mereka untuk tujuan tersebut [3].

Perang Rusia dan Ukraina memberikan dampak signifikan terhadap sektor energi global, termasuk pasar saham Indonesia, khususnya pada emiten sektor energi yang tergabung dalam indeks LQ45. Ketegangan geopolitik ini memicu lonjakan harga minyak dan gas, yang pada gilirannya menciptakan fluktuasi signifikan dalam *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA) saham-saham energi. Menurut laporan Kontan.co.id, “Lonjakan harga minyak akibat konflik Rusia-Ukraina membuat investor memburu saham energi karena dinilai berpeluang mencetak cuan dalam waktu cepat” [4]. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa geopolitik besar dapat menciptakan reaksi pasar yang tercermin dalam abnormal return dan peningkatan aktivitas perdagangan, terutama pada sektor-sektor yang terdampak langsung seperti energi.

[5] Memaparkan bahwa dinamika pasar muncul karena akibat adanya fluktuasi harga suatu sekuritas dapat dianalisis melalui *abnormal return*. *Abnormal return* muncul sebagai dampak dari informasi atau kejadian yang memengaruhi nilai perusahaan serta respons investor yang tercermin dalam pergerakan harga pasar keuangan, baik naik maupun turun. Jika serangan Rusia ke Ukraina 2024 berdampak positif bagi investor, maka return yang diperoleh akan melebihi keuntungan yang diharapkan. Sebaliknya, jika dampaknya negatif, keuntungan yang dihasilkan akan kurang dari imbal hasil yang diinginkan. Diluar memantau *abnormal return*, respon pasar juga dapat dianalisis melalui jumlah transaksi perdagangan dalam kaitannya dengan pergerakan harga saham. Jika serangan Rusia ke Ukraina 2024 membawa jawaban berpengaruh baik bagi investor, sehingga volume jual beli saham cenderung meningkat. Pasar cenderung letih ketika peningkatan jumlah transaksi terjadi bersamaan dengan penurunan harga saham. Sebaliknya, pasar akan menunjukkan optimisme apabila kenaikan volume perdagangan terjadi saat harga juga meningkat. Dengan adanya

Maka dari itu peneliti akan menguji perbedaan dengan menggunakan yaitu *AbnormalReturn* dan *Trading VolumeActivity* terhadap Indeks LQ 45 sebelum dan sesudah Serangan Rusia ke Ukraina 2024 yang diukur mulai dengan jangka waktu 2 bulan mulai tanggal 1 Oktober 2024 sampai tanggal 26 November 2024 dengan begitu kita dapat melihat apakah terjadi perbedaan saat sebelum dan sudah Serangan Rusia ke Ukraina 2024.

Pada penelitian terdahulu terdapat perbedaan seperti yang diungkapkan [6] dalam artikel mengindikasikan perbedaan mencolok pada AR sebelum pemberitahuan dan setelah pemberitahuan pandemic Corona Virus. Kenaikan *abnormal return* ketika pemberitahuan menunjukkan bahwa masyarakat pemegang saham lebih cukup percaya pada perusahaan dengan rekam jejak penghasilan atau profit ketika kejadian tersebut belum terjadi, ketimbang bergantung pada proyeksi profit di masa yang akan mendatang. [7] Dalam penelitian mereka, tidak ditemukan perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa Pemilihan Presiden 2019. Penelitian tersebut memakai metode uji paired sample t-test dan menemukan nilai signifikansi sebesar 0,095, yang lebih besar dari batas signifikansi 0,05. Selain hal tersebut, hasil penelitian ini menguatkan temuan sebelumnya bahwa peristiwa politik atau geopolitik tertentu tidak selalu memiliki dampak langsung yang signifikan terhadap profit saham, khususnya kepada perusahaan tergolong dalam indeks LQ45. Untuk *trading volume activity* [8] mengungkapkan pada penelitiannya Pada *trading volume activity* juga menunjukkan penurunan setelah pelaksanaan pengumuman dividen, namun perlahan naik hingga di H+5 menunjukkan kenaikan yang signifikan. Dengan kenaikan *trading volume activity* menandakan bahwa saham PT. Kalbe Farma tetap menjadi primadona investor untuk berinvestasi menanam saham. [9] Dalam penelitian mereka, hasil pengujian hipotesis dan penelaahan yang dilaksanakan merefleksikan kalau tidak adanya perbedaan signifikan dalam *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman mengenai penerbitan hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) pada entitas bisnis emiten di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 dan 2017.

Adapun pengembangan hipotesis atau dugaan sementara yaitu, H1: Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah serangan Rusia ke Ukraina 2024, H2: Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah serangan Rusia ke Ukraina 2024.

2. METODOLOGY PENELITIAN

2.1 Jenis Penelitian

Sistem yang diterapkan pada riset ini adalah *study event*, yang fokus pada studi sikap pasar atas kejadian event *study* yang diumumkan secara resmi sebagai pemberitahuan. *Event study* dapat difungsikan sebagai menyelidiki informasi yang terkandung dalam suatu pemberitahuan dan untuk mengobservasi efisiensi pada pasar dengan susunan setengah kuat. Kejadian yang diteliti dalam observasi ini adalah Serangan Rusia ke Ukraina 2024 yang diproseskan terhadap tanggal 19 November 2024. Informasi dari pengumuman perang tersebut akan dites pada dinamika pasar keuangan yang diwakili oleh *abnormal return* (AR) dan *trading volume activity* (TVA) pada indeks saham LQ45

2.2 Populasi dan Sampel

Penelitian ini mengambil populasi dari saham-saham yang terinput dalam indeks LQ45 sepanjang waktu penelitian ini. Pengambilan saham LQ45 menjadi objek penelitian disyaratkan dengan fakta kalau indeks ini terdiri 45 saham yang sering diperjual belikan di pasar keuangan Indonesia. Dengan demikian, dirincikan respon pelaku terhadap informasi yang tersedia dapat terlihat dengan fluktuatif harga entitas bisnis yang masuk dalam indeks LQ45. Kriteria yang harus dipenuhi dalam penentuan sampel penelitian ini adalah antara lain:

1. Perusahaan itu terinput pada perhitungan katalog saham LQ45 terhitung dari periode Agustus 2024-Januari 2025.

2. Perusahaan yang terinput indkes saham LQ 45 yang perusahaan bergerak pada bidang pertambangan energy dari periode Agustus 2024-Januari 2025.
3. Tidak terjadinya corporate action saat kurun waktu observasi dalam penelitian ini bertujuan untuk menghindari efek pengacau yang disebabkan oleh tindakan korporasi perusahaan.
4. Perusahaan yang ingin diteliti harus memiliki data yang lengkap

2.3 Jenis Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersifat sekunder. Data kuantitatif adalah data yang berupa angka-angka, sedangkan data sekunder merupakan data yang sudah tersedia dan dikumpulkan oleh peneliti [10]. Informasi tambahan bisa didapatkan dari bermacam referensi terlampirkan di buku, artikel, makalah ilmiah, atau pun informasi didapatkan melalui internet. Data yang dimanfaatkan pada riset tersebut merupakan data time series, yang menyiratkan bahwa data itu berasal dari pemantauan selama kurun waktu tertentu terhadap subjek penelitian.

Data sekunder yang diperlukan untuk observasi ini adalah sebagai berikut:

- 1) Tanggal pemberitahuan Serangan Rusia ke Ukraina 2024, pada tanggal 19 November 2024.
- 2) Informasi tentang penutupan pada harga harian saham, jumlah transaksi harian, dan jumlah saham yang beredar sepanjang masa kajian untuk saham-saham yang terinput dalam daftar LQ45.
- 3) Indeks saham LQ45.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah diambil dari basis data Bursa Efek Indonesia, yang bisa didapatkan pada www.idx.co.id, www.finance.yahoo.com, serta media pendukung lainnya.

2.4 Variabel Pengukuran

2.1.1 Abnormal Return

[11] return tak normal (*abnormal return*) merupakan perbedaan (baik positif maupun negative) dari hasil nyata pengumuman atau peristiwa dengan return harapan.:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Dimana:

1. $RTN_{i,t}$ adalah keuntungan *abnormal* untuk sekuritas I pada observasi ke-t dalam kurun waktu tertentu (atau pada hari ke-t)
2. $R_{i,t}$ adalah hasil pengembalian (*return aktual*) dari sekuritas I yang terjadi pada observasi hari ke-t
3. $E[R_{i,t}]$ adalah perkiraan pengembalian (*expected return*) untuk sekuritas I pada hari ke-t

Untuk dapat menghitung pengembalian aktual, peneliti membutuhkan rumus sebagai berikut:

$$R_{i,t} = (P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$$

Dimana:

1. $R_{i,t}$ adalah pengembalian actual (*actual return*) dari sekuritas I yang terjadi pada hari ke-t
2. $P_{i,t-1}$ adalah harga sekuritas I pada waktu t-1
3. $P_{i,t}$ adalah harga sekuritas I pada waktu t

Model yang disesuaikan dengan rata-rata (*mean-adjusted model*) ini berasumsi bahwa imbal hasil yang diharapkan memiliki nilai tetap yang setara dengan rata-rata *return aktual* sebelumnya selama periode estimasi, yaitu

$$E[R_{i,t}] = \sum R_{i,j} / T$$

Dimana:

1. $E[R_{i,t}]$ = imbal hasil ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t
2. $R_{i,j}$ = imbal hasil realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j
3. T = lamanya periode estimasi, yaitu dari t_1 sampai t_2

Average abnormal return untuk hari ke t dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmetika sebagai berikut

$$AAR_t = \sum ARI_{i,t} / n$$

Dimana :

1. AAR_t = Rata-rata keuntungan *abnormal* (*average abnormal return*) sekuritas i pada period ke-t
2. $ARI_{i,t}$ = Keuntungan *abnormal* sekuritas ke-I pada period ke-t

3. k = jumlah sekuritas yang terimbas oleh pengumuman peristiwa

2.1.2 Trading Volume Activity

Menyebutkan bahwa aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*) adalah rasio yang mengukur proporsi sekuritas yang diperdagangkan terhadap total sekuritas yang beredar dalam jangka waktu tertentu, yang dihitung menggunakan [12].

$$\text{Total Volume Activity} = \frac{\text{Jumlah Saham Diperdagangkan}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Dimana:

TVA_{it} = Volume perdagangan saham perusahaan i pada waktu t dibagi jumlah saham yang beredar pada waktu t .

2.5 Metode Analisis Data

Pendekatan yang diterapkan dalam riset ini adalah dengan mengkaji pustaka dan dokumentasi. Analisis materi pengujian ini dilakukan dengan bantuan software IBM Statistic SPSS 21, yang mencakup pengujian statistik seperti Analisis Statistik Deskriptif, Uji Normalitas, dan Uji Beda.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil Analisis

3.1.1 Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AARSBLM	10	-,184208	,013134	-,02146890	,057836677
AARSSDH	10	-,066258	,120129	,00137130	,046380472
Valid N (listwise)	10				

Hasil analisis statistik deskriptif pada *abnormal return* diperlihatkan dengan nilai terendah dari seluruh sampel sebelum sebesar -0,184208 dan setelah peristiwa tersebut adalah sebesar -0,066258. Dan selanjutnya nilai tertinggi pada *abnormal return* terjadi ketika sebelum peristiwa tersebut, yaitu sebesar 0,013134 dan nilai maksimum setelah peristiwa tersebut sebesar 0,120129. Nilai rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa tersebut sebesar -0,02146890 dengan standar deviasi 0,00137130 setelah itu turun pada saat sesudah peristiwa tersebut menjadi 0,057836677 dengan standar deviasi 0,046380472.

Tabel 2. Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ATVASBLM	10	,000526	,003978	,00139510	,001045634
ATVASSDH	10	,000404	,011044	,00203000	,003237700
Valid N (listwise)	10				

Hasil analisis statistik deskriptif pada *trading volume activity* diperlihatkan dengan nilai minimum dari seluruh sampel pada saat sebelum sebesar 0,000526 dan sesudah peristiwa tersebut adalah sebesar 0,000404. Kemudian nilai maksimum tertinggi pada *trading volume activity* terjadi ketika sebelum peristiwa tersebut, yaitu sebesar 0,003978 dan nilai maksimum setelah peristiwa tersebut sebesar 0,011044. Nilai rata-rata *trading volume activity* sebelum peristiwa tersebut sebesar 0,00139510 dengan standar deviasi 0,001045634 kemudian menurun pada saat sesudah peristiwa tersebut menjadi 0,003237700 dengan standar deviasi 0,003237700.

3.1.2 Uji Normalitas

Tabel 3. Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
AARSBLM	,444	10	,000	,511	10	,000
AARSSDH	,373	10	,000	,717	10	,001

a. Lilliefors Significance Correction

Berdasarkan dari hasil keluaran tersebut diperlihatkan nilai Sig. untuk ARRsebelum sebesar 0,000 dan nilai Sig. untuk ARR sesudah sebesar 0,001. Karena nilai Sig. untuk kedua kelompok tersebut $< 0,05$. Oleh karena itu, sebagai dasar untuk proses menentukan pilihan dalam percobaan normalitas Shapiro wilk diatas, dapat dirincikan kalau data *abnormal return* sebelum dan sesudah Serangan Rusia ke Ukraina 2024 berdistribusi tidak normal, maka dari itu untuk mengetahui pengujian hipotesis untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah menggunakan uji nonparametrik yaitu Wilcoxon Signed Rank Test.

Tabel 4. Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
ATVASBLM	,203	10	,200*	,795	10	,012
ATVASSDH	,395	10	,000	,527	10	,000

a. Lilliefors Significance Correction

Berdasarkan dari hasil keluaran tersebut diperlihatkan nilai Sig. untuk ARRsebelum sebesar 0,000 dan nilai Sig. untuk ARR sesudah sebesar 0,000. Karena nilai Sig. untuk kedua kelompok tersebut $< 0,05$. Oleh karena itu, sebagai dasar untuk proses menentukan pilihan dalam percobaan normalitas Shapiro wilk diatas, dapat dirincikan kalau data *trading volume activity* sebelum dan sesudah Serangan Rusia ke Ukraina 2024 berdistribusi tidak normal, maka dari itu untuk mengetahui pengujian hipotesis untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah menggunakan uji nonparametrik yaitu Wilcoxon Signed Rank Test.

3.1.3 Uji Hipotesis

Tabel 5. Test Statistics^a

	AARSSDH- AARSBLM
Z	-,968 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,333

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Berdasarkan uji normalitas terhadap *abnormal return* pada perusahaan dengan kapitalisasi besar, data menunjukkan distribusi yang tidak normal. Oleh karena itu pengujian hipotesis dilanjutkan dengan Wilcoxon Signed Rank Test. Hasil pengujian menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test pada *abnormal return* menghasilkan nilai signifikansi (2-tailed) sebesar 0,333 ($0,333 > 0,05$) yang mengindikasikan tidak adanya perbedaan signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah Serangan Rusia ke Ukraina 2024. Dengan demikian, hasil penelitian menyimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Tabel 6. Test Statistics^a

	ATVASSDH- ATVASBLM
Z	-,153 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,878
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on negative ranks.	

Berdasarkan uji normalitas terhadap *abnormal return* pada perusahaan dengan kapitalisasi besar, data menunjukkan distribusi yang tidak normal. Oleh karena itu pengujian hipotesis dilanjutkan dengan Wilcoxon Signed Rank Test. Hasil pengujian menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test pada *abnormal return* menghasilkan nilai signifikansi (2-tailed) sebesar 0,878 ($0,878 > 0,05$) yang mengindikasikan tidak adanya perbedaan signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah Serangan Rusia ke Ukraina 2024. Dengan demikian, hasil penelitian menyimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak.

3.2 Pembahasan

3.2.1 Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Serangan Rusia ke Ukraina 2024.

Mengacu pada hasil percobaan awal yang telah dilaksanakan dalam hasil percobaan tersebut mengenai beda keuntungan *abnormal* sebelum dan sesudah perang tersebut pada indeks LQ45 sektor energi yang terinput pada Bursa Efek Indonesia pada masa kajian Agustus 2024 - Januari 2025, analisis mengindikasikan bahwa perbedaan yang tidak signifikan terhadap *abnormal return* perusahaan. Kesimpulan ini diperoleh mengacu pada temuan analisis statistik yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,333. Karena nilai signifikansi yang diperoleh melebihi ambang batas yang telah disahkan, yaitu 0,05, dapat dirincikan kalau serangan Rusia ke Ukraina tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap *abnormal return* saham perusahaan di sektor energi yang terinput dalam indeks LQ45. *Abnormal return* sendiri adalah perbedaan profit saham yang sebenarnya dengan profit yang diharapkan, yang sering diterapkan untuk menilai pengaruh suatu peristiwa terhadap market saham. Apabila ditemukan perbedaan yang cukup signifikan, oleh karena itu dapat dirincikan bahwa suatu peristiwa berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Namun, dalam studi ini, disebabkan nilai signifikansi melebihi dari 0,05, oleh karena itu menunjukkan bahwa peristiwa ini tidak mempengaruhi perolehan *abnormal return* secara signifikan. Artinya, meskipun terjadi perang yang berpotensi mempengaruhi kondisi ekonomi global, investor di sektor energi tampaknya tidak bereaksi secara berlebihan terhadap peristiwa tersebut.

Hasil ini juga selaras dengan pengamat sebelumnya yang dilaksanakan oleh [13] Dalam penelitian mereka, tidak ditemukan perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa Pemilihan Presiden 2019. Penelitian tersebut memakai metode uji paired sample t-test dan menemukan nilai signifikansi sebesar 0,095, yang lebih besar dari batas signifikansi 0,05. Selain hal tersebut, hasil penelitian ini menguatkan temuan sebelumnya bahwa peristiwa politik atau geopolitik tertentu tidak selalu memiliki dampak langsung yang signifikan terhadap profit saham, khususnya kepada perusahaan tergolong dalam indeks LQ45. Dalam konteks yang lebih luas, temuan ini dapat menawarkan wawasan bagi para investor dan analis pasar modal. Salah satu implikasi utama dari hasil penelitian ini adalah bahwa investor mungkin telah mengantisipasi potensi dampak perang sebelum peristiwa terjadi, sehingga tidak terjadi lonjakan signifikan dalam *abnormal return*. Selain itu, perusahaan-perusahaan sektor energi di Indonesia mungkin memiliki faktor fundamental yang cukup kuat untuk menahan dampak dari peristiwa geopolitik semacam ini, sehingga perubahan harga saham yang terjadi tidak mencerminkan reaksi panik dari para investor. Dengan demikian, meskipun Serangan Rusia ke Ukraina adalah peristiwa besar yang mempengaruhi dinamika politik global, informasi terkait peristiwa ini mungkin telah diperhitungkan sebelumnya oleh investor di pasar saham Indonesia.

Berdasarkan temuan kajian ini, bisa disarankan bahwa agresi negara Rusia terhadap Ukraina 2024 tidak memberikan pengaruh berarti terhadap laba yang didapatkan oleh pemodal yang bertransaksi di pasar saham Indonesia, terutama pada bidang energi yang tergabung dalam indeks LQ45. Para investor cenderung tetap rasional dan tidak melakukan aksi jual atau beli yang berlebihan akibat peristiwa ini. Hal ini menunjukkan bahwa pasar saham Indonesia, khususnya dalam sektor energi, tetap stabil dan tidak mengalami volatilitas yang tinggi akibat perang tersebut. Namun, meskipun hasil penelitian ini menunjukkan tidak adanya dampak signifikan, tidak menutup kemungkinan bahwa faktor lain seperti kebijakan ekonomi domestik, harga minyak global, atau stabilitas ekonomi Indonesia secara keseluruhan turut berperan dalam menjaga stabilitas harga saham di sektor energi. Secara keseluruhan, penelitian ini memberikan gambaran bahwa meskipun perang dapat menjadi faktor risiko dalam investasi saham, tidak semua perang atau konflik geopolitik akan memberikan dampak langsung terhadap pergerakan harga saham di suatu negara. Dalam hal ini, sektor energi di

Indonesia menunjukkan ketahanan yang cukup baik dalam menghadapi ketidakpastian global akibat perang antara Rusia dan Ukraina.

3.2.2 Perbedaan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Serangan Rusia ke Ukraina 2024.

Berdasarkan temuan kajian kedua yang dilakukan dalam penelitian ini mengenai perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah perang tersebut pada perusahaan bidang usaha energi, kesimpulan analisis memperlihatkan kalau tidak adanya perbedaan cukup amat signifikan terhadap *trading volume activity* sebelum dan sesudah Serangan Rusia ke Ukraina 2024. Hal ini dilandaskan pada hasil pengujian statistik yang memperlihatkan nilai signifikansi sebesar 0,878. Karena nilai signifikansi ini jauh lebih besar pada batas signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0,05, maka dapat dirincikan kalau tidak terdapat dampak signifikan dari peristiwa ini terhadap perubahan *trading volume activity* pada perusahaan sektor energi terdinput di Bursa Efek Indonesia. *Trading volume activity* (TVA) merupakan indikator yang diterapkan untuk mengevaluasi aktivitas perdagangan saham berdasarkan perdagangan saham dalam periode waktu tertentu. Perubahan signifikan dalam TVA biasanya merefleksikan adanya sikap pasar terhadap sebuah peristiwa, seperti kebijakan ekonomi, peristiwa geopolitik, atau aspek lain yang memengaruhi kepercayaan investor. Namun, pada uji coba ini karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, dapat dirincikan bahwa tidak adanya lonjakan atau penurunan signifikan dalam aktivitas perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa perang tersebut.

Temuan dalam ini juga sesuai dengan studi sebelumnya yang dilaksanakan oleh [14]. Dalam penelitian mereka, hasil pengujian hipotesis dan penelaahan yang dilaksanakan merefleksikan kalau tidak adanya perbedaan signifikan dalam *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman mengenai penerbitan hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) pada entitas bisnis emiten di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 dan 2017. Hasil ini menunjukkan bahwa dalam beberapa kasus, peristiwa besar yang terjadi tidak selalu mengakibatkan perubahan signifikan dalam aktivitas perdagangan saham, terutama jika pasar telah mengantisipasi peristiwa tersebut atau jika faktor fundamental perusahaan lebih dominan dalam menentukan keputusan investor. Temuan ini memberikan wawasan penting bagi para pemegang saham dan analis pasar modal. Diantaranya implikasi utama dari hasil penelitian ini adalah bahwa investor mungkin telah memperhitungkan potensi dampak perang sebelum peristiwa terjadi, sehingga tidak terjadi lonjakan signifikan dalam *trading volume activity*. Selain itu, stabilitas pasar saham dalam sektor energi dapat mengindikasikan bahwa investor di Indonesia tidak bereaksi secara berlebihan terhadap peristiwa geopolitik ini. Hal ini menunjukkan bahwa investor tetap rasional dan tidak terlalu tergesa-gesa dalam mengambil keputusan investasi berdasarkan sentimen pasar.

Dari perspektif teori efisiensi pasar, hasil ini dapat dikaitkan dengan hipotesis pasar efisien susunan setengah kuat, yang memberi tahu bahwa nilai saham telah merefleksikan segala hal yang ada di publik. Dengan demikian, meskipun Serangan Rusia ke Ukraina merupakan peristiwa besar yang berdampak pada geopolitik global, informasi terkait peristiwa ini mungkin telah diperhitungkan sebelumnya oleh investor di Bursa Efek Indonesia. Akibatnya, tidak terjadi perubahan yang berarti dalam aktivitas volume perdagangan karena pasar telah beradaptasi dengan informasi tersebut sebelum peristiwa benar-benar terjadi. Selain itu, faktor lain yang mungkin turut berperan dalam menjaga stabilitas *trading volume activity* di sektor energi adalah kondisi ekonomi domestik dan global. Misalnya, harga minyak dunia, kebijakan pemerintah terkait energi, serta faktor makroekonomi lainnya dapat memiliki imbas yang lebih besar terhadap aktivitas perdagangan saham di sektor energi dibandingkan dengan peristiwa geopolitik semacam ini. Oleh karena itu, meskipun perang dapat menjadi faktor risiko bagi investor, hasil penelitian ini merincikan bahwa faktor fundamental perusahaan dan kondisi ekonomi global tetap menjadi faktor utama dalam menentukan keputusan investasi di sektor energi.

Dari hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa Serangan Rusia ke Ukraina 2024 tidak menyebabkan perubahan signifikan dalam *trading volume activity* di Bursa Efek Indonesia, khususnya dalam sektor energi. Investor tampaknya tidak melakukan *panic buying* atau *panic selling* sebagai respons terhadap peristiwa ini. Hal ini menunjukkan bahwa pasar saham Indonesia tetap stabil meskipun terdapat ketidakpastian geopolitik global. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor lebih mengandalkan analisis fundamental dalam mengambil keputusan investasi dibandingkan dengan bereaksi secara emosional terhadap peristiwa geopolitik. Secara keseluruhan, penelitian ini memberikan gambaran bahwa meskipun perang dapat menjadi faktor risiko dalam investasi saham, tidak semua perang atau konflik geopolitik akan memberikan dampak langsung terhadap aktivitas perdagangan saham di suatu negara. Dalam hal ini, sektor energi di Indonesia menunjukkan ketahanan yang cukup baik dalam menghadapi ketidakpastian global akibat perang antara Rusia dan Ukraina. Sebab dari itu, bagi para investor yang berinvestasi di sektor energi, temuan studi ini bisa berguna sebagai referensi pengambilan keputusan investasi sebaiknya tetap didasarkan pada analisis fundamental perusahaan dan kondisi ekonomi yang lebih luas, daripada hanya bereaksi terhadap sentimen pasar akibat peristiwa geopolitik. Sebelum menanamkan modal, investor sebaiknya mengumpulkan berbagai informasi terkait perusahaan dan geopolitik tujuan investasi. Penting bagi investor untuk melakukan analisis serta penilaian menyeluruh terhadap kondisi perusahaan dan geopolitik guna memperkirakan potensi keuntungan yang bisa diperoleh. Disamping itu, investor juga perlu memahami berbagai faktor yang dapat memengaruhi perkembangan perusahaan di masa depan [15]

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil observasi tentang perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah Serangan Rusia ke Ukraina 2024 pada Indeks LQ45 sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, dapat dirincikan

jika hasil menunjukkan ketidakhadiran perbedaan yang signifikan dalam *abnormalreturn* maupun *trading volumeactivity*. Hasil tes statistik memperlihatkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, yang berarti kalau peristiwa tersebut tidak memberikan dampak yang signifikan kepada fluktuatif pergerakan saham dan aktivitas perdagangan di sektor energi dalam indeks tersebut. Ketahanan pasar terhadap kejadian geopolitik ini terjadi untuk beberapa faktor. Antara lain adalah ekspektasi investor yang telah memperhitungkan risiko sebelum peristiwa terjadi, sehingga tidak terjadi reaksi berlebihan di pasar. Diantara itu manajemen perusahaan dan kondisi ekonomi global yang lebih dominan dapat menjadi alasan mengapa *abnormalreturn* dan *trading volume activity* tetap stabil. Stabilitas ini juga memberikan bahwa investor di sektor energi cenderung mengambil keputusan berdasarkan analisis fundamental daripada sekadar bereaksi terhadap sentimen geopolitik. Dalam konteks teori efisiensi pasar susunan setengah kuat, temuan ini mendukung gagasan kalau harga saham telah merincikan hal yang ada di publik, termasuk risiko geopolitik yang mungkin terjadi. Dengan demikian, meskipun perang dapat menjadi faktor risiko dalam investasi saham, tidak semua konflik geopolitik memiliki dampak langsung terhadap pergerakan harga saham dan aktivitas perdagangan. Oleh karena itu, investor di sektor energi disarankan tetap berfokus pada analisis fundamental dan kondisi ekonomi yang lebih luas dalam pengambilan keputusan investasi.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis menyampaikan terima kasih kepada seluruh individu yang telah berkontribusi dalam penyelesaian riset ini. Bantuan dan pertolongan yang diberikan memiliki arti yang sangat berharga dalam setiap langkah, dimulai dari perencanaan sampai penyusunan hasil. Harapannya, riset ini tidak hanya berguna untuk penulis di kemudian hari yang ingin menyelidiki lebih jauh topik ini, namun juga bisa menjadi acuan penting untuk pembaca lain dalam memahami atau menerapkan wawasan yang diperoleh.

REFERENCES

- [1] G. D. A. Putra and M. Z. M. Lubis, "Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kenaikan Harga BBM," *Proc. Islam. Econ. Business, Philanthr.*, vol. 1, no. 2, pp. 595–603, 2022, [Online]. Available: <https://jurnalfebi.iainkediri.ac.id/index.php/proceedings>
- [2] N. P. Bestari, "Breaking! AS: Pasukan Rusia Bergerak ke Perbatasan Ukraina," CNBC Indonesia. [Online]. Available: <https://www.cnbcindonesia.com/news/20220218193223-4-316614/breaking-as-pasukan-rusia-bergerak-ke-perbatasan-ukraina>
- [3] H. Kurniawan, "Rusia Serang Ukraina dengan Rudal Hipersonik, Putin Peringatkan Negara Barat Juga Bisa Jadi Target Serangan ini menunjukkan peningkatan ketegangan baru dalam konflik yang terjadi di Ukraina.," *Merdeka.com*. [Online]. Available: <https://www.merdeka.com/dunia/rusia-serang-ukraina-dengan-rudal-hipersonik-putin-peringatkan-negara-barat-juga-bisa-jadi-target-serangan-242231-mvk.html>
- [4] K. H. Bidara Pink, "Lonjakan Harga Minyak Akibat Konflik Rusia-Ukraina Bisa Mengerek Inflasi," *KONTAN.CO.ID*. [Online]. Available: <https://newssetup.kontan.co.id/news/lonjakan-harga-minyak-akibat-konflik-rusia-ukraina-bisa-mengerek-inflasi>
- [5] A. F. Aprilia, "Pengaruh Covid-19 Terhadap Pasar Modal Indonesia dengan Menggunakan Abnormal Return, Trading Volume Activity dan market Capitalization," *Skripsi*, 2020.
- [6] N. S. Marsuni, R. A. Arum, L. Mariana, and Nersiyanti, "Analisis Perbandingan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Setelah Pengumuman Pandemi Covid 19," *J. Ekon. dan Bisnis*, vol. 6, no. 3, pp. 276–285, 2023.
- [7] E. Febriansyah and F. Ranidiah, "Jpmb 1," vol. 3, no. 1, pp. 1–14, 2021.
- [8] M. A. N. Amin, "Analisis Potensi Abnormal Return Positif Terbesar Saham Pt.Kalbe Farma Selama Pandemi Covid-19," *J. Valuasi J. Ilm. Ilmu Manaj. dan Kewirausahaan*, vol. 2, no. 1, pp. 223–233, 2022, doi: 10.46306/vls.v2i1.93.
- [9] I. G. A. S Wibawa and N. P. S. Suryantini, "Perbedaan Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Right Issue Di Bei," *E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana*, vol. 8, no. 4, p. 2381, 2019, doi: 10.24843/ejmunud.2019.v08.i04.p18.
- [10] R. B. Amalatus, R. N. Alifha, I. S. Ningsih, A. Hartono, and M. Iqbal, "Analisis Studi Kelayakan Laboratorium Ilmu Pengetahuan Alam di SMPN 2 Tempurejo," *VEKTOR J. Pendidik. IPA*, vol. 2, no. 1, pp. 49–55, 2021, doi: 10.35719/vektor.v2i1.25.
- [11] D. S. Palupi, E. Tandelilin, A. Hermanto, and M. F. Rosyid, "Fluctuation of LQ45 index and BCA stock price at Indonesian Stock Echange IDX," *Int. J. Eng. Res. Appl.*, vol. 7, no. 1, pp. 65–68, 2017, doi: 10.9790/9622-0701026568.
- [12] I. K. W. Wardhana, H. Hermanto, and I. N. Nugraha AP, "Analisis Perbedaan Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Penetapan Undang-Undang Tax Amnesty," *Jmm Unram - Master Manag. J.*, vol. 10, no. 3, pp. 186–198, 2021, doi: 10.29303/jmm.v10i3.661.
- [13] J. Frikasih, M. Mangantar, and L. J. Rumokoy, "J . Frikasih ., M . Mangantar ., L . J . Rumokoy ANALISIS PERBEDAAN ABNORMAL RETURN MARKET DAN TRADING VOLUME ACTIVITY SEBELUM DAN



SESUDAH KENAIKAN SUKU BUNGA THE FED AMERIKA SERIKAT PADA INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) ANALYSIS OF ABNORMAL DIFFERENC,” vol. 11, no. 3, pp. 381–389, 2023.

- [14] L. Akhadiyah and Y. Isbanah, “Analisis Komparatif Abnormal Return dan Trading Volume Activity Emiten Sektor Mining Berdasarkan Pengumuman Kasus Pasien Covid-19 Pertama di Indonesia,” *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol. 9, no. 3. pp. 979–989, 2021. doi: 10.26740/jim.v9n3.p979-989.
- [15] F.B.Sevina and Nugraeni, “PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BEI,” *Edunomika*, vol. Vol. 08, N, 2024, <https://www.jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jie/article/view/15281>