

Perbedaan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Saham LQ-45 Sebelum dan Sesudah Deklarasi Invasirusia ke Ukraina

Mokh. Syamsul Bakhri *,

Magister Manajemen Keuangan, Universitas Mataram, Mataram, Indonesia;
mbahsyamsul@gmail.com

Budi Santoso,

Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Mataram, Universitas Mataram, Mataram, Indonesia; budisantoso@unram.ac.id

Nur Aida Arifah Tara,

Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Mataram, Universitas Mataram, Mataram, Indonesia; nuraida.tara@unram.ac.id

*Corresponding Author

Info Artikel: Dikirim: 18 Oktober 2022; Direvisi: 29 Oktober 2022; Diterima: 31 Oktober 2022
Cara sitasi: Bakhri, M. S., Santoso, B., & Tara, N. A. A. (2022). Perbedaan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Saham LQ-45 Sebelum dan Sesudah Deklarasi Invasirusia ke Ukraina. *JPIIn: Jurnal Pendidik Indonesia*, 5(2), 205-216.

Abstrak. Investor pada saat melakukan investasi menginginkan keputusan investasi yang diambilnya adalah tepat. Untuk dapat mencapai tujuan tersebut, Investor tidak cukup hanya mengetahui situasi dan kondisi yang terjadi pada pasar modal, namun juga harus memahami berbagai kemungkinan perubahan pasar di masa yang akan datang dan kondisi ekonomi makro yang akan terjadi, salah satunya terkait peristiwa politik global yang kemungkinan berdampak pada ekonomi global. Penelitian dimaksudkan untuk menguji reaksi pasar modal Indonesia atas peristiwa deklarasi invasi Rusia ke Ukraina, yaitu dengan menganalisis perbedaan *average abnormal return (AAR)* dan *average trading volume activity (ATVA)* sebelum dengan sesudah deklarasi invasi, serta perbedaan AAR dan ATVA pada sektor energi dengan sektor non energi setelah deklarasi invasi. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan *event study*. Periode estimasi adalah 30 hari bursa dan Periode Jendela selama 11 hari bursa. Populasi penelitian ini adalah seluruh saham yang terdaftar di BEI dengan sampel penelitian saham LQ-45 yang memenuhi kriteria tertentu (*purposive sampling*). Hasil penelitian, yaitu: 1) Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara AAR saham LQ-45 sebelum dan sesudah 2) Terdapat perbedaan yang signifikan positif antara ATVA saham LQ-45 sebelum dan sesudah. 3) Terdapat perbedaan yang signifikan antara AAR sektor energi dengan sektor non energi setelah deklarasi invasi, dan 4) Terdapat perbedaan yang signifikan antara ATVA sektor energi sektor non energi setelah deklarasi invasi.

Kata Kunci: Abnormal Return, Trading Volume Activity, dan Saham LQ-45

Abstract. Investors at the time of investing want the investment decisions they take are right. To be able to achieve this goal, it is not enough for investors to only know the situation and conditions that occur in the capital market, but also must understand the various possible changes in the market in the future and the macroeconomic conditions that will occur, one of which is related to global political events that may have an impact on the global economy. This study is intended to examine the reaction of the Indonesian capital market to the declaration of the Russian invasion of Ukraine, namely by analyzing the difference in average abnormal return (AAR) and average trading volume activity (ATVA) before and after the declaration of invasion, as well as the difference between AAR and ATVA in the energy sector and the non-energy sector after the declaration of invasion. This research is a quantitative research with an event study approach. The estimation period is 30 trading days and the Window Period is 11 trading days. The population of this study is all stocks listed on the IDX with a sample of LQ-45 stocks that meet certain criteria (purposive sampling). The results of the study, namely: 1) There is no significant difference between the AAR of the LQ-45 stock before and after 2) There is a positive significant difference between the AAR of the LQ-45 stock before and after. 3) There is a significant difference between the AAR of the energy sector and the non-energy sector after the declaration of the invasion, and 4) There is a significant difference between the AAR of the energy sector of the non-energy sector after the declaration of the invasion.

Keywords: Abnormal Return, Trading Volume Activity, and Stock LQ-45

Pendahuluan

Investor pada saat melakukan investasi menginginkan keputusan investasi yang diambilnya adalah tepat. Untuk dapat mencapai tujuan tersebut, Investor tidak cukup hanya mengetahui situasi dan kondisi yang terjadi pada pasar modal, namun juga harus memahami berbagai kemungkinan perubahan pasar di masa yang akan datang dan kondisi ekonomi makro yang akan terjadi, salah satunya terkait peristiwa politik global yang kemungkinan berdampak pada ekonomi global.

Globalisasi telah menjadikan modal dan faktor produksi mengalir dengan cepat dari satu negara ke negara lainnya baik melalui kegiatan investasi maupun perdagangan internasional. Perkembangan teknologi juga semakin mempercepat aliran modal internasional (Hanafi, 2016). Kecanggihan teknologi informasi membuat pasar modal di seluruh penjuru dunia terintegrasi.

Lingkungan ekonomi makro dan kinerja suatu pasar modal memiliki hubungan yang kuat, yakni pasar modal mencerminkan apa yang terjadi pada perekonomian makro tersebut (Tandelilin, 2017). Respon pelaku pasar modal pada situasi politik global atau kondisi makro ekonomi yang terjadi,

antara lain tercermin dalam reaksi perubahan harga saham dan volume perdagangan di pasar modal, bisa berupa reaksi positif maupun negatif, tergantung dari ekspektasi pelaku pasar (Tandelilin, 2017).

Situasi politik global yang banyak menyita perhatian masyarakat internasional pada bulan Februari 2022 adalah ketegangan politik yang terjadi di kawasan Eropa Timur, yaitu saat Presiden Rusia Vladimir Putin mengumumkan perintah operasi militer secara penuh ke Ukraina pada hari Kamis tanggal 24 Februari 2022. Sebagian masyarakat khawatir apabila konflik tersebut berkepanjangan akan memicu konflik yang lebih luas, bukan saja hanya sekup regional Eropa Timur tetapi bisa juga mengarah pada terjadinya perang dunia ketiga.

Selain potensi masalah instabilitas politik dan gangguan keamanan global, perang antara Rusia dan Ukraina apabila berlangsung lama juga akan berpotensi menimbulkan *multiplier effect* pada perekonomian global (Pakpahan, 2022), *Pertama*, negara-negara Eropa akan mengalami kenaikan harga minyak dan gas akibat kekurangan pasokan minyak dan gas yang selama ini banyak disuplai dari Rusia. *Kedua*, ancaman inflasi bagi negara-negara Eropa sebagai akibat kenaikan biaya produksi, terutama pada beberapa industri yang banyak menggunakan sumber energi dari minyak dan gas dalam kegiatan produksinya. *Ketiga*, instabilitas politik yang terjadi di Eropa akan memberikan ketidakpastian pada pasar keuangan.

Deklarasi invasi militer yang dilakukan Rusia ke Ukraina tanggal 24 februari 2022 telah memberikan tekanan pada sebagian besar indeks saham pada bursa saham global. Berdasarkan data yang bersumber dari <https://id.investing.com/> diketahui bahwa dari 40 indeks harga saham global utama, 36 diantaranya yang mengalami penurunan pada harga penutupan di tanggal tersebut.

Bursa Efek Indonesia (BEI) juga tidak luput mengalami tekanan. Hal ini ditunjukkan dengan adanya *trend* negatif pada indeks harga saham saat penutupan bursa di hari yang sama dengan tanggal deklarasi invasi. Namun sebaliknya, untuk volume perdagangan justru mengalami kenaikan. Berikut ini data lima indeks saham diantara beberapa indeks saham yang ada di Bursa Efek Indonesia beserta volume perdagangannya di hari penutupan bursa tanggal 24 Februari 2022 (tanggal deklarasi invasi Rusia ke Ukraina).

Tabel 1. Perubahan Indeks Harga Saham dan Volume Perdagangan Lima Indeks Saham di BEI Pasca Deklarasi Invasi Rusia ke Ukraina

No	Kode Indeks	Indeks Harga Saham Penutupan			Volume Perdagangan		
		23/02/2022	24/02/2022	% Turun	23/02/2022	24/02/2022	% Naik
	COM POSI						
1	TE	6.920,056	6.817,820	(1,48%)	21.449.304.547	29.753.974.798	38,72%
2	LQ45	985,084	973,652	(1,16%)	2.239.193.605	4.260.280.855	90,26%
	IDX3						
3	0	527,201	521,119	(1,15%)	1.975.288.205	3.202.958.907	62,15%
	IDX8						
4	0	137,110	135,544	(1,14%)	3.599.001.272	6.930.258.251	92,56%
	IDX						
5	Q30	151,260	149,877	(0,91%)	986.015.594	1.535.583.401	55,74%

Sumber: diolah dari <https://www.idx.co.id/data-pasar/ringkasan-perdagangan/ringkasan-indeks/>: diakses: 1 Juni 2022

Berdasarkan Tabel 1 di atas, terlihat bahwa Indeks LQ-45 juga mengalami penurunan. Indeks LQ-45 merupakan indeks harga saham gabungan dari 45 saham di BEI dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar serta lolos seleksi beberapa kriteria pemilihan yang telah ditetapkan BEI, sehingga saham-saham yang terdapat indeks ini cukup *representative* jika digunakan untuk mewakili kondisi riil yang terjadi di Bursa Efek Indonesia (Tandelilin, 2017).

Harga saham pada pasar efisien, akan bereaksi atas suatu peristiwa yang mengandung informasi, baik berupa berita baik (*good news*) maupun berita buruk (*bad news*). Suatu peristiwa dapat diibaratkan sebagai suatu kejutan (*surprise*) atau sesuatu yang tidak diharapkan (*unexpected*), sehingga semakin besar kejutannya, semakin besar reaksi pasarnya, demikian juga sesuatu yang bukan suatu kejutan atau yang sudah diantisipasi atau diekspektasi sebelumnya tidak akan menimbulkan suatu reaksi (Jogiyanto, 2018, p. 9). Untuk mengetahui reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang mengandung informasi, dapat dilakukan dengan membandingkan dan menganalisis perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah suatu peristiwa yang mengandung informasi tersebut.

Selain harga saham, salah satu indikator lain yang menarik perhatian investor dalam perdagangan saham adalah aktivitas perdagangannya. Semakin tinggi aktivitasnya, semakin bagus kinerja saham (Tandelilin, 2017). Menurut Husnan (2005), gerakan penurunan harga dari pola tertentu yang diikuti dengan peningkatan volume penjualan yang sangat tinggi umumnya

ditafsirkan kondisi pasar akan *bearish* (pasar akan mengalami penurunan harga), sebaliknya, peningkatan volume perdagangan yang dibarengi dengan peningkatan harga saham merupakan gejala yang makin kuat akan kondisi yang *bullish* (tanda pasar akan membaik).

Telah banyak penelitian-penelitian sebelumnya dilakukan untuk menganalisis perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman dari suatu peristiwa tertentu yang dianggap mengandung informasi penting, namun demikian terdapat *research gap* dari beberapa hasil penelitian tersebut.

Terkait *abnormal return*, penelitian oleh Dewi dan Rama (2019), Mahendra dan Rasmini (2019), Andari, Hendri, dan Nusantoro (2020), Zoraya, Murni, Saputra, Bahri, dan Kanalua (2020), Talumewo, Rate, dan Untu (2021), (Sari dan Dewi (2021), dan juga penelitian oleh Sahputra, Lindrianasari, Dharma, dan Amelia (2022) menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa. Hal ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Nuzula (2018), Ernawati, Sari, dan Ananda (2019), Wardhana, Hermanto, dan Nugraha AP (2021), Papatungan, Mus, dan Mursalim (2021), dan juga penelitian oleh Elga, Murni, dan Tulung (2022) yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa.

Terkait *trading volume activity*, penelitian yang dilakukan oleh Wibawa dan Suryantini (2019), Mahendra dan Rasmini (2019), Ernawati, Sari, dan Ananda (2019), Putri dan Mustafid (2020), Zoraya, Murni, Saputra, Bahri, dan Kanalua (2020), Talumewo, Rate, dan Untu (2021), dan juga penelitian oleh Papatungan, Mus, dan Mursalim (2021) menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa. Hal ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Nuzula (2018), Andari, Hendri, dan Nusantoro (2020), Wardhana, Hermanto, dan Nugraha AP (2021), Kinasih dan Laduny (2022), dan juga penelitian oleh Elga, Murni, dan Tulung (2022) yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa.

Metode

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan *event study*. Periode estimasi adalah 30 hari bursa dan Periode Jendela selama 11 hari bursa. Populasi penelitian ini adalah seluruh saham yang terdaftar di BEI dengan sampel penelitian saham LQ-45 yang memenuhi kriteria tertentu

(*purposive sampling*). Instrumen yang digunakan dalam penelitian yaitu dokumentasi. Data dianalisis dengan menggunakan *Sturctural Equation Modelling* dengan bantuan program *Partial Least Square* (PLS).

Hasil dan Pembahasan Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Keterangan	N	Average Abnormal Return (AAR)		Average Trading Volume Activity (ATVA)	
		5 hari Sebelum Deklarasi Invasi	5 hari Sesudah Deklarasi Invasi	5 hari Sebelum Deklarasi Invasi	5 hari Sesudah Deklarasi Invasi
Minimum	39	-0,021	-0,027	0,000	0,000
Maksimum	39	0,038	0,057	0,009	0,014
Mean	39	0,00105	0,00246	0,00182	0,00359
Std. Deviasi	39	0,009981	0,019720	0,001668	0,003338

Sumber: Data sekunder, diolah oleh peneliti

Berdasarkan data di atas dan data saham LQ-45 di www.idx.co.id dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Average abnormal return (AAR)* sebelum deklarasi invasi Rusia ke Ukraina menunjukkan nilai minimum sebesar -0,021, nilai maksimum sebesar 0,038, , nilai *mean* (rata-rata) sebesar 0,00105, dan standar deviasi sebesar 0,009981.
2. *Average abnormal return (AAR)* sesudah deklarasi invasi Rusia ke Ukraina menunjukkan nilai minimum sebesar -0,027, nilai maksimum sebesar 0,057 , nilai *mean* (rata-rata) sebesar 0,00246, dan standar deviasi sebesar 0,019720.
3. *Average trading volume activity (ATVA)* sebelum deklarasi invasi Rusia ke Ukraina menunjukkan nilai minimum sebesar 0,000, nilai maksimum sebesar 0,009, nilai *mean* (rata-rata) sebesar 0,00182, dan standar deviasi sebesar 0,001668.
4. *Average trading volume activity (ATVA)* sesudah deklarasi invasi Rusia ke Ukraina menunjukkan nilai minimum sebesar 0,000, nilai maksimum sebesar 0,014, nilai *mean* (rata-rata) sebesar 0,00359, dan standar deviasi sebesar 0,003338.

Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

Hubungan Kelompok Sampel	Sig.	α	Kesimpulan	
			Distribusi Data	Alat Uji Statistik yang akan Digunakan

AAR Semua Sektor Sebelum Deklarasi Invasi	Berkorelasi	0,200	0,05	Tidak normal	<i>Non parametric- Wilcoxon Signed Ranks Test</i>
AAR Semua Sektor Sesudah Deklarasi Invasi		0,021	0,05		
ATVA Semua Sektor Sebelum Deklarasi Invasi	Berkorelasi	0,000	0,05	Tidak normal	<i>Non parametric- Wilcoxon Signed Ranks Test</i>
ATVA Semua Sektor Sebelum Deklarasi Invasi		0,000	0,05		
AAR Sektor Energi dan Sektor Non Energi Sesudah Deklarasi Invasi	<i>Independent</i>	0,021	0,05	Tidak normal	<i>Non parametric-Mann Whitney U Test</i>
ATVA Sektor Energi dan Sektor Non Energi Sesudah Deklarasi Invasi					

Sumber: diolah oleh peneliti 2022 (output SPSS 20)

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai signifikansi data AAR semua sektor sebelum deklarasi invasi di atas 0,05, namun AAR sesudah di bawah 0,05, maka disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal, sehingga alat yang digunakan untuk menguji perbedaan AAR semua sektor sebelum dan sesudah deklarasi invasi adalah *Wilcoxon Signed Ranks Test*.
2. Nilai signifikansi data ATVA semua sektor baik sebelum maupun sesudah deklarasi invasi di bawah 0,05, maka disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal, sehingga alat yang digunakan untuk menguji perbedaan ATVA semua sektor sebelum dan sesudah deklarasi invasi adalah *Wilcoxon Signed Ranks Test*.
3. Nilai signifikansi data AAR sektor energi dan AAR sektor non energi semuanya di bawah 0,05, maka disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal, sehingga alat yang digunakan untuk menguji perbedaan AAR sektor energi dengan AAR sektor non energi adalah *Mann Whitney U Test*.
4. Nilai signifikansi data ATVA sektor energi dan ATVA sektor non energi semuanya di bawah 0,05, maka disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal, sehingga alat yang digunakan untuk menguji perbedaan AAR sektor energi dengan AAR sektor non energi adalah *Mann Whitney U Test*.

Uji Beda

Uji Hipotesis 1

Tabel 4. Hasil *Wilcoxon Signed Ranks Test* - Hipotesis 1

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
AAR Semua Sektor Sesudah - AAR Semua Sektor Sebelum Deklarasi Invasi	Negative Ranks	21	17,60	369,50
	Positive Ranks	17	21,85	371,50
		Ties	1	
		Total	39	
Test Statistics				
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,988		

Sumber: diolah oleh peneliti 2022 (output SPSS 20)

Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05, dengan demikian H_0 diterima, sehingga disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *average abnormal return (AAR)* saham LQ-45 semua sektor sebelum dan sesudah deklarasi invasi Rusia ke Ukraina.

Uji Hipotesis 2

Tabel 5. Hasil *Wilcoxon Signed Ranks Test* - Hipotesis 2

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ATVA Semua Sektor Sesudah - ATVA Semua Sektor Sebelum Deklarasi Invasi	Negative Ranks	1	7,50	7,50
	Positive Ranks	27	14,76	398,50
		Ties	11	
		Total	39	
Test Statistics				
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,000		

Sumber: diolah oleh peneliti 2022 (output SPSS 20)

Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih kecil dari 0,05, dengan demikian H_0 ditolak, sehingga disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *average trading volume activity (ATVA)* saham LQ-45 semua sektor sebelum dan sesudah deklarasi invasi Rusia ke Ukraina.

Uji Hipotesis 3

Tabel 6. Hasil *Wilcoxon Signed Ranks Test* - Hipotesis 3

		Ranks		
Sektor		N	Mean Rank	Sum of Ranks
AAR <u>Sesudah Deklarasi Invasi</u>	Energi	5	33,30	166,50
	Non Energi	34	18,04	613,50
	Total	39		

Test Statistics	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,005

Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih kecil dari 0,05, dengan demikian H_0 ditolak, sehingga disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *average abnormal return (AAR)* sektor energi dengan AAR sektor non energi setelah deklarasi invasi.

Uji Hipotesis 4

Tabel 7. Hasil *Wilcoxon Signed Ranks Test* - Hipotesis 4

Ranks				
	Sektor	N	Mean Rank	Sum of Ranks
ATVA Sesudah Deklarasi Invasi	Energi	5	35,00	175,00
	Non Energi	34	17,79	605,00
	Total	39		

Test Statistics ^a	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,001

Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih kecil dari 0,05, dengan demikian H_0 ditolak, sehingga disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *average trading volume activity (ATVA)* sektor energi dengan ATVA sektor non energi setelah deklarasi invasi.

AAR sebelum dan sesudah deklarasi invasi tidak berbeda secara signifikan karena:

1. Kondisi fundamental perekonomian Indonesia yang semakin membaik.
2. Indikator membaiknya kondisi fundamental Indonesia bisa dilihat dari meningkatnya pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) triwulan IV 2021 dibandingkan PDB pada triwulan sebelumnya di tahun 2021. Berdasarkan data Biro Pusat Statistik (www.bps.go.id) diketahui bahwa pertumbuhan PDB triwulan I 2021 sebesar -0,7 persen, triwulan II 2021 sebesar 7,07 persen, triwulan III sebesar 3,51 persen, triwulan IV sebesar 5,02 persen. Pertumbuhan PDB yang kuat di tahun 2021 memberikan sinyal positif prospek ekonomi di tahun 2022 dan meningkatkan keyakinan pelaku pasar terhadap pemulihan ekonomi Indonesia. Selain pertumbuhan PDB, indikator membaiknya kondisi fundamental ekonomi juga bisa dilihat dari surplus neraca perdagangan di bulan Januari dan Februari 2022. Untuk bulan Januari 2022, nilai ekspor Indonesia mencapai 19,16 miliar dollar Amerika, sementara nilai impornya mencapai 18,23 miliar dollar Amerika, sehingga terjadi surplus neraca perdagangan di bulan Januari 2022 sebesar 0,93 miliar dollar Amerika. Untuk bulan Februari 2022, nilai ekspor Indonesia mencapai 20,46 miliar dollar Amerika, sementara nilai impornya mencapai 16,64 miliar dollar Amerika,

sehingga terjadi surplus neraca perdagangan di bulan Februari 2022 sebesar 3,82 miliar dollar Amerika.

3. Hubungan ekonomi atau perdagangan antara Indonesia dengan Rusia maupun Ukraina relatif kecil

Berdasarkan data BPS (www.bps.go.id), diketahui bahwa di tahun 2021 nilai ekspor Indonesia ke Ukraina tercatat sebesar 354,64 juta dollar Amerika atau 0,15 persen dari total ekspor Indonesia, sementara nilai impor nya tercatat sebesar 1.040,88 juta dollar Amerika atau 0,53 persen dari total impor Indonesia. Untuk tahun 2021 nilai ekspor Indonesia ke Rusia tercatat sebesar 1.492,95 Juta dollar Amerika atau 0,64 persen dari total ekspor Indonesia, sementara nilai impor nya tercatat sebesar 1.253,79 Juta dollar Amerika atau 0,64 persen dari total nilai impor Indonesia. Hubungan perdagangan Indonesia dengan negara Rusia maupun Indonesia dengan Ukraina yang relatif kecil tidak akan memiliki pengaruh yang berarti terhadap stabilitas perekonomian negara Indonesia.

Kenaikan ATVA yang signifikan sesudah deklarasi invasi Rusia ke Ukraina dipicu oleh banyaknya investor yang berminat terhadap saham-saham sektor energi dengan bidang usaha batubara dan migas, dan juga saham-saham sektor non energi yang bergerak di bidang usaha pertambangan dengan produksinya nikel, timah, emas, perak, tembaga dan *pulp and paper* karena harga komoditas ini terus naik sehingga dinilai memiliki prospek yang bagus ke depannya. Selain itu kenaikan ATVA pasca deklarasi invasi juga dipicu oleh aksi pelepasan saham oleh investor pemegang saham sektor non energi pada bidang usaha semen, produk makanan olahan, bank, jasa kesehatan, jasa telekomunikasi dan jasa konstruksi karena saham-saham pada bidang usaha ini dinilai kurang memiliki prospek yang bagus ke depan sebagai akibat dampak ekonomi akibat covid-19 belum pulih sepenuhnya sehingga pasar belum bisa optimal menyerap barang atau jasa yang dihasilkan oleh perusahaan pada bidang usaha tersebut.

AAR sektor energi secara signifikan lebih tinggi daripada AAR sektor non energi disebabkan karena pasca deklarasi invasi semua saham sektor energi memiliki kenaikan harga dalam jumlah yang signifikan sebagai akibat kenaikan harga komoditas minyak, gas, dan batubara di pasar internasional, sementara itu untuk sektor non energi tidak semua sahamnya mengalami kenaikan harga yang signifikan, bahkan ada pula yang kenaikan harga saham atau penurunan harga sahamnya menghasilkan *abnormal return* negatif. Saham sektor non energi yang mengalami kenaikan harga signifikan terdapat pada saham perusahaan yang bergerak di bidang usaha

pertambangan emas, perak, tembaga, nikel timah dan pulp & paper karena harga komoditas ini di pasar internasional sedang naik. Sementara itu saham-saham sektor non energi yang mengalami kenaikan harga tidak signifikan atau mengalami penurunan harga adalah saham-saham dari perusahaan yang bergerak di bidang usaha perbankan, telekomunikasi, perdagangan umum, jasa kesehatan, barang konsumsi rumah tangga, makanan dan minuman olahan, rokok, semen, pakan ternak, petrokimia, dan jasa konstruksi.

Perbedaan yang signifikan antara ATVA saham sektor energi dengan ATVA saham sektor non energi pasca deklarasi invasi disebabkan oleh karena semua saham pada sektor energi kompak mengalami kenaikan ATVA yang signifikan merespon kenaikan harga minyak, gas, dan batubara. Sementara itu pada saham sektor non energi tidak kompak karena terdapat sebagian saham yang mengalami kenaikan ATVA yang signifikan dan sebagian lagi mengalami kenaikan yang tidak signifikan. Kenaikan ATVA yang signifikan dipicu oleh kenaikan harga saham emiten yang bergerak di bidang komoditas nikel, emas, perak, tembaga dan timah karena harga komoditas ini sedang mengalami kenaikan harga, sementara itu, kenaikan ATVA yang tidak signifikan terjadi pada saham-saham yang mengalami penurunan harga pasar pada bidang usaha industri, properti, perdagangan, petrokimia, perdagangan umum, multimedia, pakan ternak, rokok, makanan olahan, barang kebutuhan rumah tangga, jasa perbankan, jasa kesehatan, dan jasa infrastruktur telekomunikasi.

Simpulan

Berdasarkan analisis dan hasil maka dapat disimpulkan sebagai berikut: Peristiwa deklarasi invasi tidak berdampak signifikan pada perubahan *average abnormal return* saham LQ-45 semua sektor, namun demikian berpengaruh terhadap kenaikan *average trading volume activity* saham LQ-45 semua sektor. *Average abnormal return* dan *average trading volume activity* pada sektor energi pasca deklarasi invasi diketahui lebih tinggi dibandingkan sektor non energi sebagai dampak kenaikan komoditas sektor energi. Sehingga di sarankan pelaku pasar modal dalam menyikapi peristiwa politik global harus menyandingkan dengan kondisi fundamental ekonomi dalam negeri dimana kegiatan investasi dilakukan supaya bisa memperoleh hasil keputusan investasi yang terbaik karena bisa saja suatu peristiwa politik global berdampak buruk pada ekonomi suatu negara tertentu, namun berdampak positif di negara lainnya.

Daftar Pustaka

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Essentials of Financial Management)* (11th, Buku 1 ed.). (A. A. Yulianto, Trans.) 2010: Salemba Empat.
- Brown, S. J., & Warner, J. B. (1985). Using Daily Stock Returns The Case of Event Studies. *Journal of Financial Economics* , 14 (1985) 3-31, 3-31.
- Foster, G. (1986). *Financial Statement Analysis*. New Jersey: Prentice Hall Inc.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan Internasional*. (3, Ed.) Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, S. (2005). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Jogiyanto. (2018). *Studi Peristiwa Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa* (1st ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (6th ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Pakpahan, A. K. (2022, February 24). <https://www.kompas.com/>. Retrieved 5 30, 2022, from <https://www.kompas.com/global/read/2022/02/24/163156270/invasi-rusia-ke-ukraina-dan-perekonomian-global?page=all>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics* , 87, No. 3. (Aug., 1973), 355-374.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. Yogyakarta: Yogyakarta: PT Kanisius.
- Widayanto, & Sunarjanto. (2005). Analisis Pengaruh Pengumuman Pemecahan Saham (stock split) Terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, Likuiditas Saham Yang Diukur dengan Bid-Ask Spread pada Beberapa Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Jakarta. *Fokus Manajerial* , Vol. 3, 23-26.