



ANALISIS STUDI PERISTIWA INVASI RUSIA KE UKRAINA TERHADAP HARGA SAHAM IDX 80 DI BURSA EFEK INDONESIA

Ketut Sinta Trisnadewi^a, Nyoman Angga Pradipa^b

^a Prodi Akuntansi Manajerial, sintatrisnadewi@pnb.ac.id, Politeknik Negeri Bali

^b Prodi Akuntansi, anggapradipa@pnb.ac.id, Politeknik Negeri Bali

ABSTRAK

This research was conducted to analyze the impact of Russia's invasion of Ukraine, as well as its reaction to companies listed on the IDX 80 index on the Indonesia Stock Exchange. Trading Volume Activity (TVA) and Security Return Variability (SRV) are the variables used to analyze the reactions. The test was conducted for five days before and after the invasion on February 24, 2022 using the Wilcoxon signed rank test. After statistical testing was conducted, there was a difference in the average TVA before and after the event. This indicates that the market reacted to the Russian invasion of Ukraine. In contrast, SRV did not show a difference in average before and after the Russian invasion of Ukraine. This condition is caused by information uncertainty or asymmetric information dissemination. This uncertainty results in not all investors having enough information to make decisions that will benefit investors due to an event. In addition, investors also lack the necessary knowledge to make decisions about their investments that are not supported by proper information dissemination.

Keywords: Trading Volume Activity, Security Return Variability, event study, Russia, Ukraine.

Abstrak

Riset ini dilakukan untuk menganalisis imbas invasi Negara Rusia ke Ukraina, serta reaksinya atas perusahaan yang tercatat indeks IDX 80 di Bursa Efek Indonesia. *Trading Volume Activity* (TVA) dan *Security Return Variability* (SRV) adalah variabel yang digunakan untuk menganalisis reaksi tersebut. Pengujian dilaksanakan selama lima hari sebelum dan sesudah invasi pada 24 Februari 2022 menggunakan Uji *Wilcoxon signed rank*. Setelah pengujian secara statistik dilakukan, ditemukan perbedaan rerata TVA sebelum dan sesudah peristiwa. Hal tersebut menunjukkan bahwa pasar bereaksi terhadap peristiwa invasi Rusia ke Ukraina. Berbeda dengan SRV yang tidak menunjukkan perbedaan rerata pada saat sebelum dan setelah invasi Rusia ke Ukraina. Kondisi tersebut disebabkan oleh ketidakpastian informasi atau penyebaran informasi asimetris. Ketidakpastian ini mengakibatkan tidak semua investor mempunyai informasi yang cukup untuk mengambil keputusan yang akan menguntungkan investor akibat suatu peristiwa. Selain itu, investor juga tidak memiliki pengetahuan yang diperlukan untuk membuat keputusan tentang investasi mereka yang tidak didukung oleh penyebaran informasi yang tepat.

Kata Kunci: *Trading Volume Activity*, *Security Return Variability*, studi peristiwa, Rusia, Ukraina.

1. PENDAHULUAN

Kedaulatan negara adalah suatu hal yang wajib dipertahankan oleh sebuah negara. Suatu negara dapat mempertahankan kedaulatan negaranya melalui invasi, namun invasi tersebut dapat juga dianggap sebagai bentuk pelanggaran terhadap prinsip kedaulatan negara yang bersangkutan (Puspita, 2022). Tanggal 24 Februari 2022, Rusia memutuskan untuk melakukan serangan militer ke Ukraina. Penyebab serangan militer tersebut adalah berawal dari rencana Ukraina yang ingin bergabung dengan NATO (Najmi dan Lestyaningsih, 2022). Selain itu, ada intervensi Uni Eropa dan Amerika Serikat yang tergabung dalam organisasi NATO, membuat Rusia merasa kedaulatan negaranya terancam (Atok, 2022). Sebagai inisiatif diplomatik, Pemerintah Rusia telah melakukan inisiatif diplomatik dengan cara mengirim surat tuntutan ke NATO, tetapi ada sesuatu hal penting yang dapat dilakukan adalah dengan tidak menyetujui Ukraina untuk

Received Februari 1, 2023; Revised Maret 3, 2023; Accepted Maret 23, 2023

bergabung dengan organisasi tersebut. Melalui pertimbangan tersebutlah yang menyebabkan Rusia merasa kedaulatan dan keamanan nasional negaranya terancam. Invasi ini bukan konflik pertama yang terjadi antara Rusia dan Ukraina, kedua belah pihak negara sebelumnya sudah pernah terlibat dalam beberapa konflik. Serangan Rusia ke Ukraina telah menimbulkan kecaman dari banyak negara. Negara yang tergabung dalam Uni Eropa, Inggris, Amerika Serikat, dan Jepang telah menjatuhkan sanksi sepihak terhadap Rusia.

Ketegangan diantara Rusia ke Ukraina pastinya memiliki efek terhadap perekonomian global. Rusia serta Ukraina adalah penghasil dan eksportir dari bahan baku mineral, energi, dan bahan pangan utama (Orhan, 2022). Dengan adanya perang, maka adanya kenaikan harga minyak, gas alam, dan gandum akan meroket. Kenaikan harga pangan dan minyak dunia menyebabkan berpengaruh terhadap ekonomi dunia. Perang dan konflik yang terjadi tentunya akan memberikan dampak buruk bagi negara yang berkonflik dan juga akan mempengaruhi perekonomian dunia secara tidak langsung. Mengingat Rusia dan Ukraina adalah negara penghasil bahan baku energi dan pangan terbesar di dunia, maka dengan adanya perang akan mengakibatkan terganggunya pasokan bahan-bahan tersebut, dan dampaknya akan mengakibatkan kenaikan harga bahan pangan, minyak dunia, dan pupuk. Hal tersebut juga turut mengakibatkan peningkatan volatilitas keuangan, rantai pasok, dan peningkatan biaya perdagangan antar negara.

Kenaikan harga bahan baku energi dan pangan akan berdampak pada inflasi yang dapat menyebabkan krisis. Krisis tersebut akan berdampak pada seluruh ekonomi dunia, penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa krisis telah memberikan dampak besar bagi Rusia, dan sekarang ekonomi global mulai merasakan dampak krisis tersebut. Sanksi yang dijatuhkan oleh negara Uni Eropa terhadap Rusia juga mempengaruhi perekonomian global (Mbah dan Wasum, 2022).

Bagi negara-negara ASEAN, invasi juga membawa dampak, terutama pada sektor ekonomi. Pada 2017, Rusia berada pada peringkat kedelapan sebagai rekanan perdagangan ASEAN, dari seluruh omset perdagangan ASEAN, jumlah perdagangan bilateralnya adalah sejumlah 0,66% (Bakrie, et al., 2022). Negeri yang mempunyai perdagangan terkait Rusia dan Ukraina harus melakukan restrukturisasi perdagangan internasional, tentunya akan berpengaruh terhadap kepentingan nasional negaranya. Rantai pasokan global akan berefek langsung pada perekonomian Asia Tenggara, berupa kendala rantai pasok global serta peningkatan harga bahan bakar energi dan kebutuhan pangan. Hal tersebut meningkatkan harga bahan bakar pada sebagian negara.

Dampak ekonomi perang terhadap Indonesia ialah peningkatan harga bahan bakar minyak, gandum, fluktuasi nilai kurs Rupiah, serta peningkatan biaya kebutuhan hidup lainnya (Handayani dan Purba, 2022). Menyikapi dampak invasi tersebut, Indonesia mengambil keputusan untuk menyatakan diri melalui politik bebas aktif dengan bersikap netral (Midhol, 2022). Pemerintah Indonesia mengharapkan perang tersebut dapat diselesaikan melalui jalur diplomasi, dan tentunya mengharapkan agar konflik dapat diselesaikan dengan perdamaian.

Suatu peristiwa yang terjadi secara global, kemungkinan akan berpengaruh terhadap reaksi di pasar modal. Reaksi pasar terhadap suatu peristiwa dapat diuji melalui penggunaan analisis studi peristiwa. Studi peristiwa akan terkait dengan harga saham, tercermin dari seberapa cepat informasi akan masuk ke pasar (Tandelilin, 2001). Perdagangan tanggal 24 Februari 2022 (tepat pada saat pengumuman invasi militer ke Ukraina), Bursa Efek Indonesia mencatat adanya aksi jual yang tinggi maka berakibat pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang terjadi penurunan sebesar 102,24 poin atau 1,5% ke level 6.817,82 dari penutupan hari sebelumnya pada level 6.920,06 (www.idx.co.id, 2022). Beberapa penelitian telah menguji reaksi pasar modal, namun hasilnya tidaklah sama. Merujuk pada penjelasan tersebut, penulis akan melakukan kajian studi peristiwa terkait invasi Rusia ke Ukraina terkait harga saham pada indeks IDX 80 di Bursa Efek Indonesia.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Hipotesis Pasar Efisien

Pada pasar yang efisien, harga sekuritas akan sama dengan nilai investasi dari waktu ke waktu, artinya setiap sekuritas diperdagangkan dengan harga yang wajar setiap saat. Pasar modal dikatakan efisien ketika pasar dapat bereaksi secara cepat dan akurat untuk mencapai harga ekuilibrium baru yang sepenuhnya mencerminkan semua informasi yang tersaji (Suganda, 2018). Hipotesis pasar efisien dapat diklasifikasikan menjadi tiga bentuk yaitu pasar efisien bentuk lemah, pasar efisien bentuk semi kuat dan pasar efisien bentuk kuat (Fama, 1970).

2.2. Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan teori yang berguna dalam menafsirkan tindakan manajemen dalam mengkomunikasikan informasi kepada investor sehingga dapat mengubah keputusan investor mengingat keadaan perusahaan. Kondisi ideal yang diinginkan para investor ketika manajemen perusahaan memberi informasi merupakan informasi yang simetris. Terkadang, dapat terjadi kondisi penyampaian informasi asimetris yang dapat disebabkan salah satu pihak yang senantiasa mengupayakan dalam memaksimalkan utilitasnya (Jensen & Meckling, 1976).

2.3. Trading Volume Activity

Trading volume activity (TVA) adalah total saham yang diperdagangkan selama rentang waktu tertentu (Triyono, et al, 2021). TVA bertujuan untuk merepresentasikan reaksi pasar modal terhadap data berdasarkan parameter bisnis pasar modal (Alexander dan Kadafi, 2018). Semakin tinggi TVA maka saham semakin likuid, tetapi semakin rendah TVA maka saham semakin tidak likuid (Panjaitan, 2013).

2.4. Security Return Variability

Security Return Variability (SRV) digunakan untuk menganalisis apakah pasar secara keseluruhan menganggap informasi ini bersifat informatif dan mengarah pada perubahan distribusi return saham (Tiswiyaanti dan Asrini, 2015). Ketika informasi menghasilkan perubahan pengembalian, *Security Return Variability* (SRV) digunakan untuk memvalidasi penilaian pasar secara keseluruhan apakah informasi tersebut informatif atau tidak (Husen, et al, 2021).

2.5. Saham IDX 80

Indeks ini terdiri dari 80 saham yang dengan kinerja yang baik. Selain itu, indeks ini juga dipertimbangkan berdasarkan tingkat likuiditas dan nilai pasar yang tinggi. Pertimbangan lainnya, perusahaan juga harus memiliki kinerja yang baik. Peringkat IDX 80 didasarkan pada Indeks Headline yang menjadi tolak ukur utama untuk menggambarkan kinerja pasar modal. Tanggal publikasi indeks ini adalah 1 Februari 2019 (www.idx.co.id).

2.6. Pengembangan Hipotesis

Studi berikut mencoba mengkaji dampak serangan militer Rusia terhadap Ukraina pada 24 Februari 2022. Beberapa studi mengkaji *abnormal return* dan aktivitas bisnis akibat perang antara Rusia dan Ukraina, namun temuannya bervariasi. Emilia dkk. (2022) melakukan studi di pasar modal Jepang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara indikator *abnormal return* sebelum dan pada pasangan mata uang Rusia-Ukraina, namun tidak terdapat perbedaan antara indikator *trading volume activity*. Lalura dan Palandeng (2022) tidak menemukan perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* pada Bursa Efek Indonesia. Priyambodo dan Yunita (2023) menggunakan pendekatan *market-adjusted model*, yang menyebabkan tidak ada beda antara *abnormal return* yang signifikan. Namun, sebelum dan sesudah peristiwa perang Rusia-Ukraina, terdapat perbedaan yang signifikan dalam kegiatan usaha subkontraktor energi minyak dan gas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Huka dan Kelen (2022) menguji dampak invasi Rusia ke Ukraina dengan mengukur tingkat pengembalian *abnormal* rata-rata untuk sampel perusahaan energi yang terdaftar di pasar modal Indonesia. Uji beda digunakan dalam penelitian ini untuk menentukan rerata *abnormal return* untuk jendela observasi 14 hari, 7 hari, dan 3 hari sebelum dan sesudah serangan dan tidak menemukan efek yang signifikan. Serangan Rusia ke Ukraina tidak berdampak signifikan pada harga saham sektor energi di pasar modal Indonesia. Penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis pasar efisien (bentuk semi kuat) tidak dapat terbukti pada penelitian ini.

Apriyadi, et al (2022) ingin mengetahui reaksi pasar modal pasca peristiwa perang Rusia-Ukraina di awal pengumuman pada 24 Februari 2022 dan pada saat pengenaan sanksi terhadap Rusia pada 27 Februari 2022. Penelitian tersebut menggunakan *abnormal return* sebagai variabel pada pendekatan studi peristiwa. Sampel yang dipilih adalah 30 perusahaan yang ada pada BEI dan terdaftar pada indeks LQ45 menggunakan metode *purposive sampling* pada periode bulan Februari hingga Juli 2022. Data tersebut kemudian dianalisis menggunakan *One Sample T-Test* dan *Paired Sample T-Test*. Hasil penelitian adalah bahwa selama peristiwa awal perang Rusia ke Ukraina dan peristiwa pengenaan sanksi terhadap Rusia, sebagian besar tanggal seputar peristiwa tersebut tidak menunjukkan *abnormal return* yang signifikan. Selanjutnya antara sebelum dan sesudah kedua peristiwa tersebut tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return*.

Afdhal, et al (2022) menguji dampak reaksi pasar pada periode sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina pada beberapa perusahaan sektor pertambangan di Indonesia. Berbeda dengan penelitian Apriyadi, et al (2022) hasil penelitian ini menyebutkan bahwa sebelum dan sesudah Invasi Rusia terhadap Ukraina, terdapat perbedaan *abnormal return*. Penelitian tersebut juga mengimplikasikan secara teoritis bahwa investor akan cenderung bereaksi temporer pada berita buruk atau baik.

Suryani dan Wiyarta (2022) meneliti volatilitas *return* pada Jakarta Islamic Index (JII) terhadap peristiwa invasi militer Rusia dan Ukraina, menggunakan data lima hari sebelum dan setelah peristiwa untuk menganalisis beda *return* sebelum dan setelah invasi militer dari 17 perusahaan yang ada dalam indeks MESBURN di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya adalah setelah adanya invasi militer, terdapat perbedaan yang signifikan pada *return* sebelum dan setelah terhadap volatilitas indeks IDXMESBURN.

Febriandika, et al (2023) menguji reaksi perusahaan sektor energi di Bursa Efek Syariah, hasilnya ada perbedaan signifikan pada *average stock return* sebelum dan setelah peristiwa, sedangkan tidak ada perubahan signifikan pada *average abnormal return*. Berbeda dengan penelitian Tambunan, et al (2023) mengukur perbedaan *abnormal return*, *trading volume activity*, dan kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah peristiwa tersebut. Pengamatan menggunakan periode selama 5 hari sebelum dan 5 hari setelah peristiwa pada sektor energi Bursa Efek Indonesia. Hasil studi menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada variabel *abnormal return*, *trading volume activity*, dan kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina.

Berdasarkan kajian dari penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H1: Terdapat perbedaan rerata *trading volume activity* saham antara sebelum dan setelah invasi Rusia ke Ukraina
 H2: Terdapat perbedaan rerata *security return variability* saham antara sebelum dan setelah invasi Rusia ke Ukraina

3. METODOLOGI PENELITIAN

Pendekatan ini menggunakan pendekatan kuantitatif komparatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diakses dari website Bursa Efek Indonesia (<https://idx.co.id/>). Data sekunder adalah data numerik, termasuk dalam laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur (Lukman, et al, 2023). Penelitian ini dianalisis menggunakan studi peristiwa yang digunakan untuk menentukan dampak suatu peristiwa. Studi tersebut bermanfaat untuk mengetahui apakah dengan kandungan informasi maka akan mengakibatkan reaksi pada pengumuman tersebut. Apabila pengumuman memiliki informasi, maka pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Mulatsih dan Harry, 2009). Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah selama 10 hari yaitu 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa invasi militer Rusia ke Ukraina pada tanggal 24 Februari 2022.

Seluruh saham yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia adalah populasi dalam penelitian ini. Saham yang masuk ke dalam indeks IDX 80 yang tercantum dalam surat pengumuman No. Peng-00023/BEI.POP/01-2022 adalah sampel dari penelitian ini. Metode *purposive sampling* digunakan dalam menentukan sampel, oleh karena itu sampel dipilih lagi dari populasi berdasarkan kriteria tertentu.

Dalam menguji penelitian ini, apabila data telah berdistribusi normal, maka teknik analisis data yang akan digunakan adalah uji-t sampel berpasangan, dan bila data tidak berdistribusi normal, maka akan menggunakan uji *Wilcoxon Signed Ranks*. Sebelum melakukan uji statistik, terlebih dahulu harus menghitung nilai *Trading Volume Activity* dan *Security Return Variability* menggunakan rumus sebagai berikut Chrisnanti (2015):

Abnormal Return merupakan selisih antara *return* saham sesungguhnya dengan *return* saham ekspektasian (Gantayowati dan Sulistiyan, 2008).

$$U_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan:

U_{it} = *Abnormal return* saham i pada hari t .

R_{it} = *Return* sesungguhnya saham i pada hari t .

$E(R_{it})$ = *Return* ekspektasian saham i pada hari t .

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham pada hari t .

P_{t-1} = Harga saham pada hari $t-1$

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

Keterangan:

R_{mt} = *Return* indeks pasar pada hari t .

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari t .

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada $t-1$.

Security Return Variability dan *Trading volume activity* akan dihitung dengan rumus berikut, (Gantiyowati dan Sulistiyani, 2008):

$$V(U_{it}) = \frac{(U_{it} - \text{Rata} - \text{Rata } U_{it})^2}{n - 1}$$

Keterangan:

$V(U_{it})$ = Varian *abnormal return* pada periode di luar pengumuman

n = jumlah hari yang akan diamati

$$SRV_{it} = \frac{U_{it}^2}{V(U_{it})}$$

Keterangan:

SRV_{it} = *Security Return Variability*

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ ditransaksikan di hari } t}{\sum \text{saham } i \text{ beredar di hari } t}$$

Keterangan:

TVA_{it} = *Trading volume activity*

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif adalah tahapan awal yang dilakukan untuk menganalisis penelitian ini. Tabel 1 berikut menunjukkan hasil perhitungan berupa nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi untuk TVA dan SRV selama periode pengamatan.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA Sebelum	400	0,019	427,595	10,044066	21,027233
TVA Setelah	400	0,419	85,864	9,19024	4,279244
SRV Sebelum	400	0,000	0,047	0,00212	0,004058
SRV Setelah	400	0,000	0,068	0,00360	0,006308

Sumber: Data Diolah (2023)

Analisis Studi Peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina terhadap Harga Saham IDX 80 di Bursa Efek Indonesia (Ketut Sinta Trisnadewi, Nyoman Angga Pradipa)

Berdasarkan Tabel N atau jumlah sampel yang diuji TVA sebelum dan setelah kejadian berjumlah 400, memiliki rata-rata 10,044066, dengan nilai minimum 0,019 dan nilai maksimum 427,595, dan standar deviasi 21,027233. Sedangkan TVA setelah peristiwa memiliki rata-rata 9,19024 dengan total nilai minimum 0,419, dan nilai maksimum 85,864, dan standar deviasi 4,279244.

Tabel 1 juga menunjukkan N, atau jumlah sampel yang diuji untuk SRV sebelum dan setelah peristiwa adalah 400. SRA sebelum peristiwa memiliki rata-rata 0,00212 dengan nilai minimum 0,000 dan nilai maksimum 0,047, dan standar deviasi 0,004058. Sedangkan SRV setelah peristiwa memiliki rata-rata 0,00360, nilai minimum 0,000, nilai maksimum 0,068, dan standar deviasi 0,006308.

4.2 Uji Normalitas

Setelah melakukan analisis deskriptif, kemudian dilakukan uji normalitas. Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui sebaran data penelitian (Diantriasih, 2018). Apabila data tersebut berdistribusi normal, maka akan dilanjutkan dengan pengujian dengan uji-t sampel berpasangan, sedangkan apabila data tersebut tidak berdistribusi normal, maka dilanjutkan dengan pengujian dengan uji *Wilcoxon Signed Ranks*. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan data TVA dan SRV. Uji Kolmogorov-Smirnov digunakan untuk menguji normalitas data TVA dan SRV. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka data berdistribusi normal, sedangkan jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal. Hasil uji normalitas ditunjukkan pada Tabel 2 di bawah ini:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Data SRV dan TVA

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	<i>Statistic</i>	df	Sig.	<i>Statistic</i>	df	Sig.
TVA Sebelum	0,312	400	0,000	0,357	400	0,000
TVA Setelah	0,290	400	0,000	0,447	400	0,000
SRV Sebelum	0,437	400	0,000	0,053	400	0,000
SRV Setelah	0,375	400	0,000	0,178	400	0,000

Sumber: Data Diolah (2023)

Dari tabel tersebut diketahui bahwa nilai signifikansi TVA sebelum invasi Rusia ke Ukraina adalah $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Nilai signifikansi TVA pasca invasi Rusia ke Ukraina adalah $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Nilai signifikansi SRV sebelum invasi Rusia ke Ukraina adalah $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Begitu pula setelah invasi Rusia ke Ukraina, nilai signifikansi SRV adalah $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Hasil pengujian menunjukkan data SRV dan TVA sebelum dan sesudah peristiwa menunjukkan data tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu, pengujian berikut ini akan menggunakan uji *Wilcoxon Signed Ranks*.

4.3 Uji Wilcoxon Signed Ranks

Dalam penelitian ini, dua hipotesis diuji dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test*. Hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa dengan nilai signifikansi $> 0,05$ maka hipotesis ditolak. Hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks* terhadap hipotesis pertama disajikan pada Tabel 3 dan 4 berikut ini:

Tabel 3. Ranking Uji Wilcoxon Signed Rank Data TVA

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TVA Setelah -	<i>Negative Ranks</i>	106 ^a	151,31	16.039,00
TVA Sebelum	<i>Positive Ranks</i>	294 ^b	218,23	64.161,00
	<i>Ties</i>	0 ^c		
	Total	400		

Sumber: Data Diolah (2023)

Tabel tersebut menunjukkan bahwa jumlah *negative rank* adalah 106 sampel, dengan *mean rank* sebesar 151,31 dan *sum of rank* sebesar 16.039,00. Ini artinya terdapat 106 sampel mengalami penurunan TVA. *Mean Rank* atau rata-rata penurunan adalah sebesar 151,31. Jumlah ranking negatif adalah sebesar 16.039,00. Sedangkan jumlah *positif rank* adalah 294 sampel dengan *mean rank* sebesar 218,23 dan *sum of rank* sebesar

Analisis Studi Peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina terhadap Harga Saham IDX 80 di Bursa Efek Indonesia (Ketut Sinta Trisnadewi, Nyoman Angga Pradipa)

64.161,00. Ini artinya terdapat 294 sampel mengalami kenaikan TVA. *Mean Rank* atau rata-rata peningkatan adalah sebesar 218,23. Sedangkan jumlah ranking positif adalah sebesar 64.161,00. *Ties* adalah kesamaan nilai sebelum dan setelah peristiwa. Pada Tabel 3 tersebut, nilai *ties* adalah 0, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada nilai yang sama antara TVA sebelum dan setelah peristiwa.

Tabel 4. Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Data TVA

	TVA Setelah - TVA Sebelum
Z	-10,399 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000

Sumber: Data Diolah (2023)

Tabel 4 menunjukkan hasil nilai Z adalah sebesar -10,399 dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 dapat diterima, yang artinya terdapat perbedaan rerata *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa invasi Rusia ke Ukraina.

Hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks* untuk hipotesis kedua dapat dilihat pada tabel 5 dan 6 berikut:

Tabel 5. Ranking Uji Wilcoxon Signed Rank Data SRV

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
SRV Setelah -	Negative Ranks	187 ^a	209,12	39.106,00
SRV Sebelum	Positive Ranks	213 ^b	192,93	41.094,00
	Ties	0 ^c		
	Total	400		

Sumber: Data Diolah (2023)

Tabel tersebut menunjukkan bahwa jumlah *negative rank* adalah 187 sampel, dengan *mean rank* 209,12 dan *sum of ranks* 39.106,00. Artinya sebanyak 187 sampel mengalami penurunan SRV. *Mean rank* atau rata-rata penurunan adalah 209,12. Namun, jumlah ranking negatif adalah sebesar 39.106,00. Sedangkan jumlah positif rank adalah 213 sampel dengan *mean rank* sebesar 192,93 dan *sum of rank* sebesar 41.094,00. Ini artinya terdapat 213 sampel mengalami kenaikan SRV. *Mean rank* atau rata-rata peningkatan adalah sebesar 192,93. Namun, jumlah ranking positif adalah sebesar 41.094,00. Pada tabel tersebut, nilai *ties* adalah 0, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada nilai yang sama antara SRV sebelum dan setelah peristiwa.

Tabel 6. Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Data SRV

	SRV Setelah - SRV Sebelum
Z	-0,430 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,667

Sumber: Data Diolah (2023)

Tabel 6 menunjukkan hasil z-score -0,430 dengan nilai signifikansi $0,667 > 0,05$ maka dapat disimpulkan Hipotesis 2 ditolak, artinya tidak ada perbedaan rata-rata *security return variability* sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina.

4.4 Pembahasan

Penelitian ini menunjukkan hasil terdapat perbedaan rerata *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa invasi Rusia ke Ukraina, hal ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi terhadap peristiwa invasi Rusia ke Ukraina. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Tambunan, et al, 2023, yang menyebabkan aktivitas volume perdagangan pasar berubah yang dapat dilihat dari peningkatan transaksi jual beli saham pada perusahaan yang terindeks dalam IDX 80, hal ini menunjukkan bahwa investor mengalami peningkatan dalam jumlah transaksi pembelian saham.

Berbeda dengan SRV yang tidak menunjukkan beda rerata pada saat sebelum dan setelah invasi Rusia ke Ukraina. Studi ini konsisten dengan hasil penelitian Saragih, et al. (2019) dan Husen (2021) yang

Analisis Studi Peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina terhadap Harga Saham IDX 80 di Bursa Efek Indonesia (Ketut Sinta Trisnadewi, Nyoman Angga Pradipa)

menjelaskan bahwa kondisi tersebut disebabkan oleh ketidakpastian informasi atau penyebaran informasi yang asimetris. Ketidakpastian ini berarti tidak semua investor memiliki informasi yang cukup untuk mengambil keputusan yang akan menguntungkan investor sebagai akibat dari peristiwa tersebut. Investor juga tidak memiliki informasi untuk membuat keputusan investasi yang tidak didukung oleh penyebaran informasi yang memadai.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil uji TVA terhadap perusahaan yang terdaftar di indeks IDX 80 Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina, ditemukan adanya perbedaan nilai TVA yang signifikan selama periode pengamatan, yaitu lima hari sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina. Hipotesis efisiensi pasar terbukti. Pasar modal Indonesia yang tercatat di indeks IDX 80 bereaksi terhadap kabar invasi Rusia ke Ukraina. Di sisi lain, hasil berbagai pengujian SRV saham perusahaan yang tercatat di daftar indeks IDX 80 Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan nilai SRV yang signifikan selama periode pengamatan, yaitu 5 hari sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina. Hal tersebut disebabkan oleh ketidakpastian informasi atau penyebaran informasi yang asimetris.

Usulan penelitian lebih lanjut terkait pasar modal Indonesia yang efisien diharapkan dapat menambahkan faktor lain yang dapat mempengaruhi rata-rata *abnormal return* saham perusahaan. Selain itu, karena sampel penelitian ini terbatas hanya pada saham yang terindeks pada IDX 80, diharapkan penelitian berikutnya menggunakan seluruh perusahaan yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, agar dapat mencerminkan kondisi yang sesungguhnya.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Afdhal, M., Basir, I., & Mubarak, M. A. (2022). Dampak Invasi Rusia Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Sektor Pertambangan di Indonesia. *Jurnal Akun Nabelo: Jurnal Akuntansi Netral, Akuntabel, Objektif*, 5(1), 828-835.
- [2] Alexander, A., & Kadafi, M. A. (2018). Analisis abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Manajemen*, 10(1), 1-6.
- [3] Apriyadi, M. H., Kusuma, D. T., Az-Zahra, S., & Siregar, B. (2022). REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP PERISTIWA PERANG RUSIA DAN UKRAINA. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 6(3), 420-435.
- [4] Atok, F. (2022). ANALISIS KONFLIK RUSIA DAN UKRAINA. *JPPol: Jurnal Poros Politik*, 4(1), 11-15.
- [5] Bakrie, C. R., Delanova, M. O., & Yani, Y. M. (2022). Pengaruh Perang Rusia Dan Ukraina Terhadap Perekonomian Negara Kawasan Asia Tenggara. *Caraka Prabhu: Jurnal Ilmu Pemerintahan*, 6(1), 65-86.
- [6] Bursa Efek Indonesia. (2021, January). IDX Stock Index Handbook V1.2. [On-line]. v1.2. Available: www.idx.co.id/produk/indeks [Feb. 10, 2023].
- [7] Bursa Efek Indonesia. "Indeks Saham." Internet: www.idx.co.id/produk/indeks, Feb 10, 2023 [Feb. 10, 2023].
- [8] Bursa Efek Indonesia. "Daily IDX Indices - Februari 2022." Internet: <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/laporan-statistik/digital-statistic/monthly/stock-price-index/daily-idx-indices?filter=eyJ5ZWZyIjoiMjAyMiIsIm1vbnR0JoiMjAyMiIsInF1YXJ0ZXIiOiAsInR5cGUiOiJtb250aGx5In0%3D>, Feb 10, 2023 [Feb. 10, 2023].

- [9] Chrisnanti, F. (2015). Perbedaan nilai actual return, expected return, abnormal return, trading volume activity dan security return variability sebelum dan sesudah merger pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 17(1), 1-9.
- [10] Diantriasih, N. K., Purnawati, I. G. A., & Wahyuni, M. A. (2019). Analisis Komparatif Abnormal Return, Security Return Variability Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Setelah Pilkada Serentak Tahun 2018. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 10(1).
- [11] Emelia, E., Suud, C. L., Tangga, F. H., Rawis, C. I., & Maramis, J. B. (2022). REAKSI PASAR MODAL JEPANG ATAS PERANG RUSIA DAN UKRAINA. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 10(4), 1645-1653.
- [12] Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 383-417.
- [13] Febriandika, N. R., Wati, R. M., & Hasanah, M. (2023). RUSSIA'S INVASION OF uKRAINE: THE REACTION OF ISLAMIC STOCKS IN THE ENERGY SECTOR OF INDONESIA.
- [14] Gantowati, E., & Sulistiyani, Y. (2008). Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Dividen pada Perusahaan yang Masuk Corporate Governance Perception Index. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 10(3), 161-171.
- [15] Handayani, H., & Purba, C. O. (2022). The Impact of Russian Ukraine Conflict on Macroeconomics in Indonesia. *Jurnal Mirai Management*, 7(3), 471-481.
- [16] Huka, C. K. Y., & Kelen, L. H. S. (2022). Dampak Invasi Rusia Ke Ukraina Terhadap Average Abnormal Return Perusahaan Industri Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 2(1), 73-82.
- [17] Husen, U., Nasarudin, I. Y., & Mubarak, F. (2021). The Effect of Ramadan on the Indonesian Sharia Stock Index. *Equilibrium: Jurnal Ekonomi Syariah*, 9(1), 47.
- [18] Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behaviour, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 305-360.
- [19] Laluraa, K., Mangantar, M., & Palandeng, I. D. (2022). REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PERISTIWA INVASI RUSSIA KE UKRAINA PADA INDUSTRI PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 10(4), 1819-1826.
- [20] Lukman, R. Y., Kartini, K., & Rura, Y. (2023). Analisis Event Study New Normal Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 7(1), 1-12.
- [21] Mbah, R. E., & Wasum, D. F. (2022). Russian-Ukraine 2022 War: A review of the economic impact of Russian-Ukraine crisis on the USA, UK, Canada, and Europe. *Advances in Social Sciences Research Journal*, 9(3), 144-153.
- [22] Midhol, A. B. (2022). KONFLIK RUSIA-UKRAINA DAN PERAN PEMERINTAH INDONESIA.
- [23] Mulatsih, L. S., & Harry-Susanto, M. (2009). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Right Issue di Bursa Efek Jakarta (BEJ) (Pengamatan Terhadap Return, Abnormal Return, Security Return Variability dan Trading Volume Activity). *Wacana Journal of Social and Humanity Studies*, 12(4), 646-661.
- [24] Najmi, C. S., & Lestyaningsih, R. (2022). Upaya Resolusi Konflik Dalam Perang Rusia-Ukraina 2022.”.

- [25] Orhan, E. (2022). The effects of the Russia-Ukraine war on global trade. *Journal of International Trade, Logistics and Law*, 8(1), 141-146.
- [26] Panjaitan, Andri J G. 2013. Pengaruh Right Issue Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. Skripsi: Universitas Sumatera Utara, Medan.
- [27] Priyambodo, M. G., & Yunita, I. (2023). Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Perang Rusia dan Ukraina. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 6(1), 605-614.
- [28] Puspita, N. Y. (2022). Invasi Rusia ke Ukraina Jilid II: Agresi atau Self-Defense?, *Jurnal Ilmiah Pendidikan Pancasila dan Kewarganegaraan*, 7(3), 600-608.
- [29] Saragih, E. M., Sadalia, I., & Silalahi, A. S. (2019). The Impact of Presidential Election on Abnormal Return, Trading Volume Activity, Security Return Variability in Banking Industries Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Research & Review*, 6(5), 246-261.
- [30] Suganda, T. R. (2018). *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Malang: CV. Seribu Bintang
- [31] Suryani, A. I., & Wiarta, I. (2022). Volatilitas Indeks IDXMESBUMN Sebelum Dan Setelah Invansi Militer Rusia ke Ukraina. *J-MAS (Jurnal Manajemen dan Sains)*, 7(2), 1316-1318.
- [32] Tambunan, A. M., Saerang, I. S., & Wenas, R. S. (2023). REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP INVASI RUSIA KE UKRAINA PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM SEKTOR ENERGI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 11(1), 902-909.
- [33] Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: Bpfe
- [34] Tiswiyanti, W., & Asrini, A. (2015). Reaksi Investor Atas Pengumuman Kenaikan Harga BBM Terhadap Abnormal Return, Security Return Variability Dan Trading Volume Activity Saham Perusahaan Transportasi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014. *Jurnal Studi Manajemen dan Bisnis*, 2(2), 129-144.
- [35] Triono, B., Hendrayanti, S., Fauziyanti, W., & Estuti, E. P. (2021). Comparative Analysis of Trading Volume Activity During Covid-19. *Jurnal Stie Semarang* (Edisi Elektronik), 13(1).