

**Invasi Rusia-Ukraina Terhadap Pasar Modal Di Kawasan Asia
Tenggara**

SKRIPSI



Oleh

MUHAMMAD YUSRON

NIM : 200501110142

PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM

MALANG

2024

Invasi Rusia-Ukraina Terhadap Pasar Modal Di Kawasan Asia Tenggara

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang untuk Memenuhi
Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M)



Oleh

MUHAMMAD YUSRON

NIM : 200501110142

PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM

MALANG

2024

LEMBAR PERSETUJUAN

Invasi Rusia-Ukraina Terhadap Pasar Modal di Kawasan Asia
Tenggara

SKRIPSI

Oleh

Muhammad Yusron

NIM: 200501110142

Telah Disetujui Pada Tanggal 14 Juni 2024

Dosen Pembimbing,



Puji Endah Purnamasari, M.M

NIP. 198710022015032004

LEMBAR PENGESAHAN

The Russian-Ukrainian invasion of capital markets in Southeast Asia continues.

SKRIPSI

Oleh

MUHAMMAD YUSRON

NIM: 200501110142

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M.)
Pada 26 Juni 2024

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA

NIP. 196708162003121001

2 Anggota Penguji

Dr. Indah Yuliana, SE., MM

NIP. 197409182003122004

3 Sekretaris Penguji

Puji Endah Purnamasari, M.M

NIP. 198710022015032004

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Muhammad Sulhan, SE, MM

NIP. 197406042006041002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Muhammad Yusron
NIM : 200501110142
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “**Skripsi**” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

INVASI RUSIA-UKRAINA TERHADAP PASAR MODAL DI KAWASAN ASIA TENGGARA adalah hasil karya sendiri, bukan “**duplikasi**” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila dikemudian hari ada “**klaim**” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun

Malang, 15 Juni 2024

Hormat saya,



MUHAMMAD YUSRON

NIM. 200501110142

HALAMAN PERSEMBAHAN

Puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan Kesehatan dan kemudahan kepada peneliti sehingga dapat menyelesaikan penelitian dengan baik, penelitian ini saya persembahkan untuk:

Keluarga tercinta khususnya kedua orang tua saya Bapak Haerudin dan Ibu Titi Mulyati yang selalu melangitkan doa-doa baik untuk anaknya. Saya persembahkan karya tulis sederhana dan gelar ini untuk bapak dan ibu.

Diri saya sendiri, Muhammad Yusron karena telah mampu berusaha dan berjuang sejauh ini. Mampu mengendalikan diri walaupun banyak tekanan dari luar keadaan dan tidak pernah memutuskan untuk menyerah sesulit apapun proses penyusunan skripsi ini.

Dosen dan seluruh karyawan Fakultas Ekonomi khususnya Ibu Puji Endah Purnamasari, M.M selaku dosen pembimbing yang telah membimbing dengan baik dari awal hingga terselesaikannya penelitian ini.

Akhir kata semoga skripsi ini dapat menjadi wawasan dan manfaat untuk orang lain. Aamiin.

HALAMAN MOTTO

“Simpel saja, kalau orang menjauhi kita, kita jauhkan juga. Kalau orang tidak suka kita, tidak perlu tunjukkan muka. Pergilah ketempat dimana kita dihargai. Kita berhak memilih jalan hidup sendiri.”

(Gus Dur)

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadiran Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Invasi Rusia-Ukraina Terhadap Pasar Modal di Kawasan Asia Tenggara”.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari beberapa pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Zainuddin, M.A. selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.El. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Muhammad Sulhan, S.E., M.M. selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Puji Endah Purnamasari selaku dosen pembimbing skripsi.
5. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Bapak Haerudin dan Ibu Titi Mulyati terima kasih atas kepercayaan yang telah diberikan atas izin merantau dari kalian, serta pengorbanan, cinta dan doa, motivasi, semangat dan nasihat. Tanpa Lelah selalu mendukung segala keputusan dan pilihan dalam hidup saya, kalian sangat berarti. Semoga Allah SWT selalu menjaga kalian dalam kebaikan dan kemudahan aamiin.
7. Kepada kaka saya Mitsny Choiry, Qoyyima dan Hifdzi terimakasih sudah memberikan semangat kepada penulis selama menyelesaikan skripsi ini.

Semoga Allah SWT selalu menjaga kalian dalam kebaikan dan kemudahan aamiin.

8. Partner penulis, Putri Yuniar Zalvara. Terima kasih selalu mensupport, memberikan semangat kepada penulis selama menyelesaikan skripsi ini. Semoga kelak kita bisa terus berproses bersama sama dan menggapai cita-cita kita aamiin.
9. Terima kasih kepada teman teman saya Biena, Adam, Rifki, Dewanta, Rohman, Elvico, Ashif, Kemal, Irsyad.
10. Muhammad Yusron. Diri saya sendiri. Apresiasi sebesar-besarnya karena telah bertanggung jawab untuk menyelesaikan apa yang telah dimulai. Terimakasih karena terus berusaha dan tidak menyerah untuk menikmati setiap prosesnya yang bisa dibilang tidak mudah. Terimakasih sudah bertahan.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berhadap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. *Aamin ya Robbal 'alamiin.*

Malang, 15 Juni 2024

Penulis

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN	iii
SURAT PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
HALAMAN MOTTO	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	17
1.1 Latar Belakang.....	18
1.2 Rumusan Masalah.....	27
1.3 Tujuan Penelitian	27
1.4 Manfaat Penelitian	28
1.5 Batasan Penelitian.....	28
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	29
2.1 Penelitian Terdahulu	29
2.2 Kajian Teori.....	56
2.2.1 Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>)	56
2.2.2 Pasar Modal.....	57
2.2.3 Pasar Modal Efisien	60
2.2.4 Return.....	62
2.2.5 <i>Abnormal Return</i>	65
2.2.6 <i>Trading Volume Activity</i>	66
2.2.7 <i>Security Return Variability</i>	70
2.2.8 Studi Peristiwa (<i>Event Study</i>).....	71
2.3 Kerangka Berpikir	72
2.4 Hipotesis Penelitian	74
2.4.1 Hubungan invasi Rusia Ukraina terhadap <i>abnormal return</i>	74
2.4.2 Hubungan invasi Rusia Ukraina terhadap <i>trading volume activity</i>	75

2.4.3 Hubungan invasi Rusia Ukraina terhadap *security return variability*
75

BAB III METODE PENELITIAN	77
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	77
3.2 Lokasi Penelitian	77
3.3 Penarikan Populasi dan Sampel.....	78
3.4 Jenis dan Sumber Data.....	80
3.5 Teknik Pengumpulan Data	81
3.6 Definisi Operasional Variabel.....	81
3.7 Metode Analisis Data.....	86
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	88
4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian	88
4.2. Hasil Penelitian.....	89
4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif	89
4.2.2. Uji Normalitas	91
4.2.3. Uji Hipotesis	92
4.3. Pembahasan Hasil Penelitian.....	102
4.3.1. Pengaruh Peristiwa Invasi Rusia terhadap <i>Abnormal Return</i>	102
4.3.2. Pengaruh Peristiwa Invasi Rusia terhadap <i>Trading Volume Activity</i> 103	
4.3.3. Pengaruh Peristiwa Invasi Rusia terhadap <i>Security Return Variability</i> 105	
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	107
5.1. Kesimpulan.....	107
5.2. Saran	107
DAFTAR PUSTAKA.....	109

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 10 Negara dengan Produksi Minyak Terbesar di Dunia (2022)	19
Gambar 1. 2 Tren Harga Minyak Dunia Januari 2020 sampai Juli 2022	20
Gambar 1. 3 Negara Pengimport Minyak di ASEAN.....	21
Gambar 2. 1 Kandungan Informasi Suatu Pengumuman.....	72
Gambar 2. 2 Kerangka Pikir	73
Gambar 4. 1 Informasi Sampel Penelitian	88

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	35
Tabel 2. 2 Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu	56
Tabel 3. 1 Populasi Penelitian	78
Tabel 3. 2 Kriteria Penelitian.....	79
Tabel 3. 3 Sampel Penelitian	80
Tabel 3. 4 Definisi Operasional Variabel	84
Tabel 4.1 Uji Statistik Deskriptif.....	90
Tabel 4. 3 Wilcoxon Signed Rank Test Abnormal Return Indonesia	92
Tabel 4. 4 Wilcoxon Signed Rank Test Abnormal Return Malaysia	93
Tabel 4. 5 Wilcoxon Signed Rank Test Abnormal Return Singapura	93
Tabel 4. 6 Wilcoxon Signed Rank Test Abnormal Return Filipina	94
Tabel 4. 7 Wilcoxon Signed Rank Test Abnormal Return Thailand	95
Tabel 4. 8 Wilcoxon Signed Rank Test Trading Volume Activity Indonesia	95
Tabel 4. 9 Wilcoxon Signed Rank Test Trading Volume Activity Malaysia	96
Tabel 4. 10 Wilcoxon Signed Rank Test Trading Volume Activity Singapura.....	96
Tabel 4. 11 Wilcoxon Signed Rank Test Trading Volume Activity Filipina	97
Tabel 4. 12 Wilcoxon Signed Rank Test Trading Volume Activity Thailand.....	98
Tabel 4. 13 Wilcoxon Signed Rank Test Security Return Variability Indonesia ..	98
Tabel 4. 14 Wilcoxon Signed Rank Test Security Return Variability Malaysia ...	99
Tabel 4. 15 Wilcoxon Signed Rank Test Security Return Variability Singapura	100
Tabel 4. 16 Wilcoxon Signed Rank Test Security Return Variability Filipina ...	100
Tabel 4. 17 Wilcoxon Signed Rank Test Security Return Variability Thailand .	101

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Sampel Penelitian.....	114
Lampiran 2: Abnormal Return.....	117
Lampiran 3 : Trading Volume Activity	120
Lampiran 4: Security Return Variability	123
Lampiran 5: Hasil Statistik Deskriptif	126
Lampiran 6: Hasil Uji Normalitas	126
Lampiran 7: Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Abnormal Return.....	126
Lampiran 8: Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Trading Volume Activity ...	128
Lampiran 9: Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Security Return Variability	129
Lampiran 10 Bebas Plagiarisme	130

ABSTRAK

Yusron, Muhammad. 2024, SKRIPSI. Judul: “Invasi Rusia-Ukraina Terhadap Pasar Modal di Kawasan Asia Tenggara”

Pembimbing : Puji Endah Purnamasari, M.M

Kata Kunci : Pasar Modal, *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*,
Security Return Variability

Pasar modal merupakan suatu aspek dalam perekonomian yang terus berubah-ubah berdasarkan kandungan informasi dari terjadinya peristiwa tertentu. Dalam hal ini, peristiwa tersebut tidak hanya terbatas pada peristiwa yang terjadi dalam sektor ekonomi, namun juga peristiwa yang tidak berkaitan secara langsung dengan sektor ekonomi seperti peristiwa invasi Rusia terhadap Ukraina. Oleh sebab itu, penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi pengaruh dari peristiwa invasi Rusia terhadap Ukraina terhadap perubahan pasar modal dengan fokus pada perusahaan sektor energi di ASEAN. Penelitian ini berbasis studi peristiwa (*event study*) dengan memanfaatkan *abnormal return*, *trading volume activity* (TVA), dan *security return variability* (SRV) untuk mengevaluasi perubahan selama 61 hari sejak pertama kali invasi diumumkan oleh Rusia terhadap Ukraina. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa invasi Rusia terhadap Ukraina berpengaruh terhadap *abnormal return* perusahaan sektor energi di Indonesia dan Thailand; TVA perusahaan sektor energi di Indonesia; dan SRV perusahaan sektor energi di Indonesia, Malaysia, Singapura, Filipina, dan Thailand baik sebelum maupun saat terjadinya peristiwa.

ABSTRACT

Yusron, Muhammad. 2024, THESIS. Title: “Russian-Ukrainian invasion of capital markets in Southeast Asia ”

Supervisor : Puji Endah Purnamasari, M.M

Keywords : Capital Market, Abnormal Return, Trading Volume Activity,
Security Return Variability

The capital market is a dynamic aspect of the economy, subject to constant changes based on the information content of specific events. This case encompasses not only events within the economic sector, but also non-economic events like the Russian invasion of Ukraine. The study is based on an event study that used abnormal returns, trading volume activity (TVA), and security return variability (SRV) to evaluate changes over the 61 days since Russia first announced its invasion of Ukraine. The study's findings indicate that the Russian invasion of Ukraine had an impact on the abnormal returns of energy sector companies in Indonesia and Thailand, as well as on the trading volume activity (TVA) and security return variability (SRV) of these companies in Indonesia, Malaysia, Singapore, the Philippines, and Thailand.

ملخص

يوسف، محمد. 2024، رسالة ماجستير. العنوان: "غزو روسيا-أوكرانيا للأسواق المالية في منطقة جنوب شرق آسيا
المشرفة: بوجي إنداه بورناماساري، ماجستير في الإدارة

كلمات مفتاحية: سوق المال، العائد غير الطبيعي، نشاط حجم التداول، تقلب عائد الأوراق المالية

سوق المال هو جانب من جوانب الاقتصاد الذي يتغير باستمرار بناءً على محتوى المعلومات الناتجة عن حدوث أحداث معينة. في هذه الحالة، لا تقتصر الأحداث على تلك التي تحدث في القطاع الاقتصادي فحسب، بل تشمل أيضًا الأحداث التي لا ترتبط بشكل مباشر بالقطاع الاقتصادي مثل حدث غزو روسيا لأوكرانيا. لذلك، تهدف هذه الدراسة إلى تقييم تأثير أحداث غزو روسيا لأوكرانيا على تغيرات سوق المال مع التركيز على شركات قطاع الطاقة في آسيا. تعتمد هذه الدراسة على دراسة الأحداث من خلال الاستفادة من العائدات غير العادية، ونشاط حجم التداول، وتباين عائدات الأوراق المالية لتقييم التغيرات على مدى 61 يومًا منذ الإعلان الأول عن الغزو من قبل روسيا ضد أوكرانيا. تظهر نتائج هذه الدراسة أن الغزو الروسي لأوكرانيا يؤثر على العائدات غير الطبيعية لشركات قطاع الطاقة في إندونيسيا وتايلاند؛ وعلى القيمة الزمنية للأموال لشركات قطاع الطاقة في إندونيسيا؛ وعلى نسبة المخاطر لشركات قطاع الطاقة في إندونيسيا وماليزيا وسنغافورة والفلبين وتايلاند، سواء قبل أو أثناء وقوع الحدث.

BAB I

PENDAHULUAN

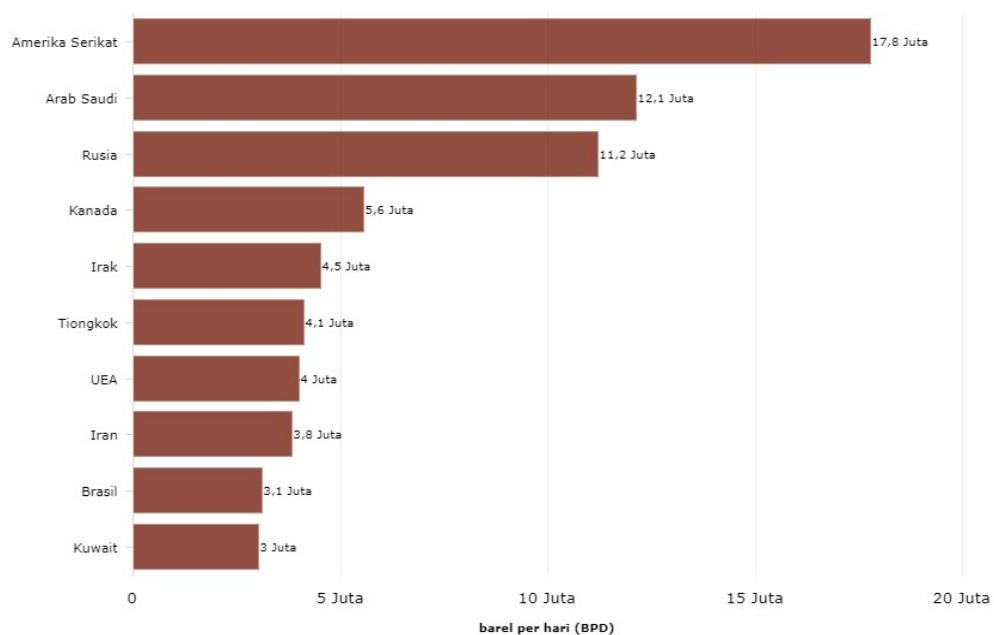
1.1 Latar Belakang

Banyak transformasi yang terjadi dalam dinamika bidang internasional memiliki pengaruh yang mendalam pada dinamika ekonomi global. Serangan COVID-19 telah memperburuk perekonomian dunia. Di hadapan perekonomian global yang menurun, negara-negara harus dengan cepat bertahan dan beradaptasi untuk menghadapi keadaan ekonomi global yang paling parah. Pada hari Kamis, 24 Februari 2022, Vladimir Putin mengumumkan intervensi militer di negara Ukraina, khususnya pada kuartal pertama 2022. Invasi Rusia ke Ukraina adalah tanggapan terhadap niat Ukraina untuk bergabung dengan NATO. Pemerintah Rusia melihat ambisi Ukraina untuk bergabung dengan NATO sebagai ancaman potensial bagi kedaulatan sendiri. Alasannya adalah bahwa Ukraina memiliki perbatasan langsung dengan Rusia. Oleh karena itu, jika Ukraina menjadi anggota NATO, perbatasan antara Rusia dan negara-negara anggota NATO tidak ada (Satura, 2022). Hal semacam ini dianggap sebagai bahaya dan sarana pertahanan bagi rakyat Rusia terhadap delapan tahun pelanggaran hak asasi manusia dan genosida yang dilakukan oleh rezim Ukraina (Faura, 2022). Maka dari itu Presiden Putin melancarkan invasinya ke negara Ukraina.

Pada sejarahnya, konflik militer antar negara memberikan dampak yang buruk untuk perekonomian regional maupun global. Dampak buruk yang terjadi mulai dari perdagangan dan moneter, kehancuran ekonomi, berkurangnya produksi, tenaga kerja dan sumber daya (Khudaykulova et al., 2022). Konflik Rusia-Ukraina telah menyebabkan bencana kemanusiaan dan mengancam stabilitas geopolitik. Selain itu, telah memperburuk kekhawatiran tentang ekspansi ekonomi global, inflasi dan eskalasi utang, dan meningkatnya tingkat kemiskinan (Orhan, 2022). Konsekuensi utama konflik Rusia-Ukraina pada ekonomi global termasuk kenaikan harga

minyak global dan penurunan kepercayaan publik terhadap pasar keuangan(Dano, 2022). Rusia dikenai hukuman ekonomi oleh Amerika Serikat, yang juga mengecam tindakan Rusia. Beberapa di antara tindakan-tindakan tersebut termasuk: (1) pembekuan semua investasi dan properti yang dimiliki oleh individu yang memiliki keterkaitan dekat dengan presiden Rusia; (2) penangguhan operasi lembaga keuangan Rusia di Amerika Serikat; serta (3) sanksi terhadap Rusia yang diberikan oleh negara Uni Eropa dan Amerika berupa embargo minyak mentah (Huka & Kelen, 2022).

Gambar 1. 10 Negara dengan Produksi Minyak Terbesar di Dunia (2022)

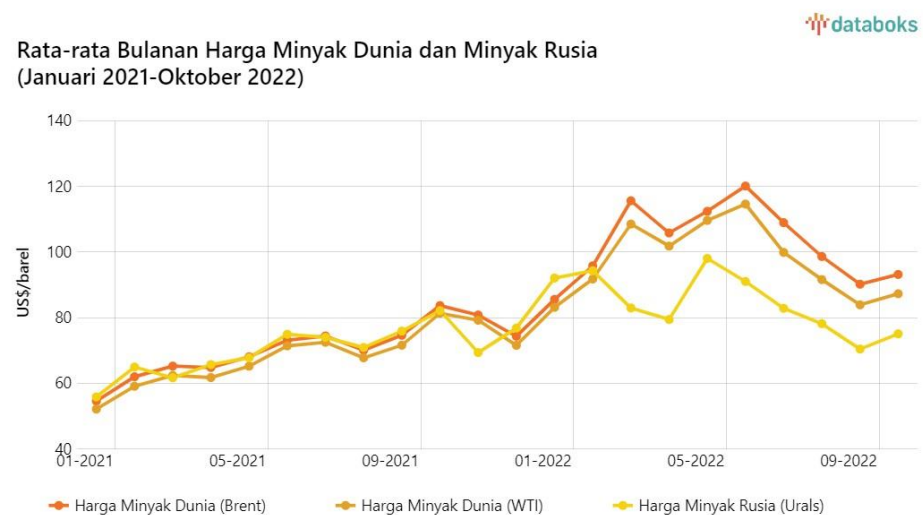


Sumber : (Muhamad, 2023)

Pada gambar 1.1, dapat dilihat bahwa pada tahun 2022 diposisi pertama ada negara Amerika Serikat, lalu ada Arab Saudi di posisi ke 2 dan Rusia merupakan negara terbesar dalam produksi minyak tahun 2022. Akan ada kekurangan minyak global sebagai akibat dari sanksi yang dikenakan pada Rusia oleh AS dan negara-negara Uni Eropa lainnya. Akibatnya, harga minyak meroket secara global, terbukti dengan kenaikan harga bensin di berbagai negara. Negara-negara di dunia juga mengalami dampak dengan

kenaikan harga BBM non-subsidi. Naiknya harga minyak akan berdampak juga kepada operasional perusahaan yang selalu menggunakan minyak.

Gambar 1. 2 Tren Harga Minyak Dunia Januari 2020 sampai Juli 2022



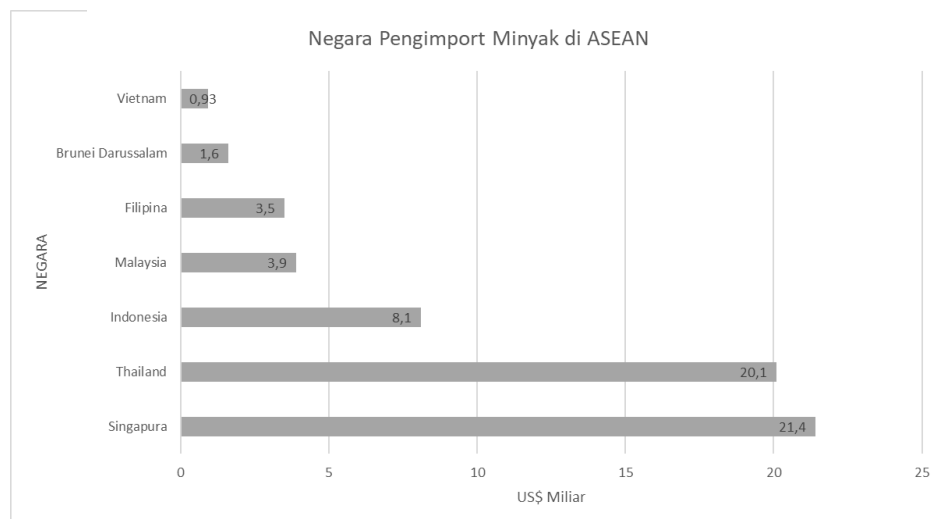
Sumber : (Ahdiat, 2022)

Dapat dilihat pada gambar 1.2, kenaikan harga minyak dunia pasca invasi Rusia ke Ukraina mengalami kenaikan yang signifikan. Minyak bumi merupakan sumber energi terbesar yang digunakan pada saat ini. Dengan terjadinya kelangkaan minyak bumi, memberikan dampak kurangnya stock energi dunia (Huka & Kelen, 2022). Kenaikan harga minyak di dunia juga memberikan tekanan bagi harga jual diberbagai sektor terutama sektor industri, ditambah dengan perekonomian dunia yang sedang berusaha memulihkan ekonomi akibat dampak dari covid-19. Kenaikan harga bensin memiliki efek yang lebih negatif pada biaya barang dan distribusi produk daripada sebelumnya. Kemudian, keadaan seperti ini dapat berdampak pada faktor ekonomi makro seperti inflasi dan pertumbuhan ekonomi yang lamban (Lubis, 2022).

Rusia dan Ukraina adalah pemain penting di pasar global untuk energi, makanan, biji-bijian, pupuk, minyak dan gas. Rusia, produsen minyak dunia terkemuka, menyumbang sekitar 37% dari impor gas dan

minyak di wilayah itu. Namun, invasi Rusia ke Ukraina telah memiliki dampak substansial pada ekonomi dan perjanjian perdagangan global. Asia Tenggara mengalami dampak yang signifikan karena meningkatnya biaya energi dan makanan, serta gangguan dalam rantai pasokan global. Ini karena wilayah ini memiliki permintaan tertinggi untuk komoditas seperti gas dan minyak, menjadikannya importir net terbesar. Konflik antara Rusia dan Ukraina secara langsung mempengaruhi ekonomi Asia Tenggara dengan mendorong kenaikan harga komoditas (Bakrie et al., 2022).

Gambar 1. 3 Negara Pengimport Minyak di ASEAN



Sumber : (CNBC Indonesia)

Dari gambar 1.3 menunjukkan peringkat negara dengan pengimport terbesar di kawasan Asia Tenggara. Hal ini tidak tersirat oleh masuknya Indonesia di tempat ketiga bahwa itu lebih unggul dari Singapura atau Thailand. Ingat bahwa karena kapasitas kilangnya yang kecil dan jenis bensin yang digunakannya, Indonesia tetap mengimpor banyak bahan bakar selain minyak mentah. Menurut angka terbaru Badan Pusat Statistik (BPS), Indonesia mengimpor 10 juta ton produk minyak antara Januari dan Mei 2018 (CNBC Indonesia, 2018)

Asia Tenggara masih bergantung pada minyak untuk energi karena tingginya konsumsi minyak di kawasan ini. Rusia saat ini merupakan penyedia minyak terbesar di dunia. Kenaikan harga terjadi akibat konflik di

Rusia. Penggunaan minyak dan energi relatif sedikit di Indonesia, Malaysia, dan Filipina, sehingga dapat membantu membatasi dampak inflasi akibat kenaikan harga minyak. Relatif tingginya tingkat penggunaan bensin dan energi di Singapura dan Thailand kemungkinan akan menyebabkan kenaikan harga minyak mempengaruhi harga domestik lebih cepat (Jongwanich, 2022). Badan Energi Internasional (IEA) memperkirakan bahwa negara-negara di wilayah ini akan secara berkelanjutan meningkatkan konsumsi mereka karena permintaan tinggi terhadap bahan bakar fosil. Badan Energi Internasional (IEA) juga menyatakan bahwa kecenderungan global yang berlaku untuk menggunakan kendaraan bertenaga bahan bakar fosil merupakan ancaman yang signifikan terhadap penggunaan sumber daya bahan bakar fosil di seluruh dunia. Agensi memperkirakan bahwa akan ada tingkat maksimum permintaan minyak global selama 10-20 tahun mendatang karena listrik mengambil peran. Minyak, bersama dengan batubara, akan memimpin peningkatan permintaan di sektor energi dan transportasi di Asia Tenggara. Selain itu, proyeksi menunjukkan peningkatan hampir 60% dalam konsumsi energi di wilayah ini pada tahun 2040, dibandingkan dengan tingkat permintaan saat ini (Andri, 2017).

Pertumbuhan pasar modal adalah salah satu alat utama dalam ekonomi global. Ekspansi indeks harga saham memberikan lebih banyak wawasan tentang situasi pasar modal. Salah satu cara untuk melacak perubahan saham dari waktu ke waktu adalah dengan melihat indeks harga saham. Istilah 'pasar modal' sebagaimana ditetapkan dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995, mencakup: (1) penawaran umum dan perdagangan efek; (2) institusi yang terlibat dalam penerbitan efek; (3) individu yang beroperasi dalam industri efek; dan (4) organisasi yang beroperasi dalam sektor efek. Sehingga dapat dipahami bahwa pasar modal diciptakan dan dikembangkan dengan tujuan memfasilitasi hubungan antara investor yang memiliki sumber daya keuangan dan perusahaan yang membutuhkan pendanaan untuk operasi sehari-hari mereka (Wardani &

Supiati, 2020). Peran pasar modal sangat signifikan dalam memajukan perekonomian suatu negara karena kemampuannya untuk memberikan dampak positif yang besar. Ketika pasar modal beroperasi secara efisien. Pasar modal memiliki dampak yang signifikan terhadap perekonomian, yang akan menghambat peningkatan perdagangan dan aktivitas oleh investor dengan motivasi yang diperlukan untuk berpartisipasi dalam pasar modal. Sebagai contoh, sebuah perusahaan dapat memperoleh dana yang cukup besar melalui penjualan saham pada saat penawaran umum perdana (IPO) di bursa, yang kemudian digunakan untuk meningkatkan produktivitas perusahaan. Pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan-perusahaan ini akan merangsang ekspansi ekonomi, sementara pasar yang kuat untuk barang-barang unggulan akan menanamkan kepercayaan pada investor domestik dan internasional, mendorong mereka untuk mengalokasikan modal mereka ke negara masing-masing. Ini, pada gilirannya, akan secara signifikan berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi negara secara keseluruhan (Afrizal & Farlian, 2017).

Kondisi makroekonomi sebagian dapat memprediksi kesehatan pasar modal dan pertumbuhan indeks pasar saham khususnya. Kinerja perusahaan yang baik juga dipengaruhi oleh iklim ekonomi makro suatu negara serta kebijakan moneter dan fiskal yang diterapkan oleh pemerintah. Nilai indeks harga saham sendiri dapat berfluktuasi setiap hari karena berbagai alasan. Indeks harga saham menjadi penting karena merupakan salah satu indikator yang dipertimbangkan oleh investor sebelum melakukan investasi di pasar modal, yang kemudian mempengaruhi pilihan mereka untuk membeli, menjual, atau menahan saham. Dipercaya bahwa variabel ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar mata uang memengaruhi pergerakan indeks harga saham. Penguatan mata uang, terutama rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, dapat mengakibatkan biaya produksi yang lebih tinggi untuk bisnis, yang kemudian dapat menyebabkan indeks harga saham turun (Rinaryd et al., 2021). Tak hanya itu, faktor-faktor ekonomi dan non-ekonomi juga bisa berpengaruh secara langsung terhadap

pasar saham. Misalnya, invasi Rusia ke Ukraina telah menciptakan ketidakpastian dalam pasar modal, dan salah satu contoh lingkungan non-ekonomi yang tidak stabil adalah situasi geopolitik global saat ini.

Peristiwa apapun terlepas dari hubungannya dengan ekonomi atau tidak, tidak ada hubungannya dengan pasar saham. Respons pasar mungkin dipengaruhi oleh informasi terkait yang disediakan oleh peristiwa. Pergerakan harga saham adalah alat yang berguna untuk mengukur reaksi pasar. Menurut Jogiyanto, (2017) Keuntungan atau perbedaan antara pengembalian yang diantisipasi dan aktual disebut sebagai pengembalian abnormal. Pengembalian aktual adalah metrik utama untuk mengevaluasi keberhasilan perusahaan, karena berfungsi sebagai dasar untuk menghitung pengembalian yang diharapkan dan menilai risiko masa depan. Memahami pengembalian yang direalisasikan (pengembalian aktual) dan pengembalian yang diprediksi sangat membantu untuk mengidentifikasi pengembalian yang menyimpang. Dalam konteks ini, *abnormal return* bisa digunakan untuk mengevaluasi signifikansi informasi dari suatu peristiwa terhadap pasar modal. Pasar modal akan merespons informasi tersebut dengan *abnormal return* yang positif untuk berita baik dan *abnormal return* yang negatif untuk berita buruk (Pratama, 2018).

Aktivitas volume perdagangan dapat digunakan untuk mengamati reaksi pasar terhadap informasi selain pengembalian abnormal. Jumlah saham yang diperdagangkan selama jangka waktu tertentu disebut sebagai aktivitas volume perdagangan. Sebuah saham dianggap aktif dan sering diperdagangkan di pasar modal jika volume perdagangannya lebih tinggi (Pratama, 2018). Variasi dalam volume transaksi di pasar modal memberikan wawasan tentang pilihan investasi investor dan menunjukkan seberapa aktif bursa dalam hal perdagangan saham. Aktivitas volume perdagangan ini akan digunakan untuk menentukan apakah investor individu menganggap rilis tersebut menarik. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa informasi ini dapat mempengaruhi investasi. Aktivitas

volume perdagangan menjadi instrumen yang berguna untuk memantau bagaimana pasar saham bereaksi terhadap berita dengan memanfaatkan parameter perubahan volume perdagangan di bursa (Wardhana et al., 2021).

Selain itu, terdapat pula *security return variability* (SRV), yaitu alat yang berguna untuk menilai apakah pasar secara umum menganggap suatu peristiwa sebagai informatif, dengan mengukur apakah informasi tersebut menyebabkan perubahan dalam pengembalian saham pada saat kejadian. Tujuan dari penggunaan SRV adalah untuk menentukan apakah perusahaan pertukaran secara keseluruhan dapat menentukan nilai informatif dari suatu peristiwa, dengan harapan bahwa nilai informasi yang digunakan telah menghasilkan variasi dalam pengembalian saham pada saat terjadinya. Pengembalian dapat berubah jika pasar merespons informasi baru. Manfaat menggunakan indikator SRV adalah bahwa mereka mengubah semua nilai menjadi positif, memungkinkan penghapusan informasi heterogen dan deteksi dampaknya. Kekurangan indikator SRV ini adalah tidak dapat menunjukkan arah pergerakan sehingga tidak dapat membedakan antara informasi yang baik dan buruk.

Para peneliti menggunakan indikator seperti *abnormal return*, aktivitas volume perdagangan, dan SRV untuk menilai apakah suatu peristiwa berdampak pada pasar modal. Peneliti dapat menelusuri penelitian sebelumnya yang mengevaluasi apakah pengaruh suatu peristiwa atau kejadian dapat memberikan informasi kepada investor yang dapat menyebabkan reaksi pasar modal dengan menghitung ketiga faktor tersebut. Penelitian ini didukung oleh temuan Sahputra et al. (2022) yang menunjukkan adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara periode sebelum dan saat pengungkapan kasus Covid-19. Variasi yang signifikan terlihat pada *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah deklarasi resesi dunia oleh Bank Dunia pada tahun 2022, menurut analisis Sunaya (2023). Sementara itu, perbedaan ini terbatas

pada perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sedangkan Ferli et al., (2024) melaporkan bahwa tidak ada perbedaan substansial dalam pengembalian anomali dan aktivitas volume perdagangan enam perusahaan makanan berbasis gandum yang terdaftar di BEI sebelum dan sesudah invasi Rusia-Ukraina. Sesuai penelitian Al Fathi, (2023) menunjukkan bahwa tidak ada variasi anomali dalam pengembalian antara periode sebelum dan setelah invasi Rusia. Perusahaan mineral yang terdaftar di ISSI memiliki kapasitas untuk mengasimilasi informasi secara efektif, yang mencegah investor memperoleh pengembalian abnormal, terlepas dari kenyataan bahwa hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada pengembalian abnormal. Selain itu tidak adanya perbedaan pada *abnormal return* menunjukkan bahwa investor sudah mengetahui apa yang akan terjadi dengan adanya konflik Rusia dan Ukraina yang sedang berlangsung.

Objek dalam penelitian ini menggunakan objek perusahaan sektor energi yang terdapat pada negara dengan pengimport minyak mentah terbesar di *ASEAN*. Penelitian ini juga memperhitungkan periode sensitif sehubungan dengan invasi Rusia ke Ukraina, dengan rentang waktu penelitian dimulai 30 hari sebelum peristiwa tersebut terjadi (H-30) hingga 30 hari setelah pengumuman invasi Rusia ke Ukraina (H+30). Menurut berita di *website* CNBC Indonesia sejak presiden Rusia Vladimir Putin mengumumkan penyerangan ke Ukraina pada 24 Februari 2022 dan saat ini belum ada perdamaian antara kedua negara. Sampel yang dianalisis dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan-perusahaan di sektor energi yang beroperasi di negara-negara yang memiliki pengaruh politik dan ekonomi di kawasan ASEAN.

Keterbaruan penelitian ini dibandingkan dengan peneliti terdahulu yaitu mengenai invasi Rusia-Ukraina dengan menggunakan variabel - *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Security Return Variability* pada perusahaan sektor energi di negara dengan pengimport minyak

terbesar di kawasan *ASEAN*. Berdasarkan latar belakang maka ada gap penelitian adanya ketidaksinkronan dari penelitian terdahulu dan adanya studi kasus invasi Rusia ke Ukraina dengan variabel yang ada di pasar modal seperti *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *security return variability* peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Invasi Rusia-Ukraina Terhadap Pasar Modal di Kawasan Asia Tenggara.”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang dapat diidentifikasi rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan Saat invasi Rusia ke Ukraina pada perusahaan sektor energi di Kawasan Asia Tenggara?
2. Apakah terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan Saat invasi Rusia ke Ukraina pada perusahaan sektor energi di Kawasan Asia Tenggara?
3. Apakah terdapat perbedaan *Security Return Variability* sebelum dan Saat invasi Rusia ke Ukraina pada perusahaan sektor energi di Kawasan Asia Tenggara?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini yaitu :

1. Untuk menganalisis perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan Saat invasi Rusia ke Ukraina pada perusahaan sektor energi di Kawasan Asia Tenggara.
2. Untuk menganalisis perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan Saat invasi Rusia ke Ukraina pada perusahaan sektor energi di Kawasan Asia Tenggara.

3. Untuk menganalisis perbedaan *Security Return Variability* sebelum dan Saat invasi Rusia ke Ukraina pada perusahaan sektor energi di Kawasan Asia Tenggara.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

1. Penelitian ini diharapkan mampu menambah dan memperbanyak wawasan yang berkaitan dengan investasi di pasar modal.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Memberikan gambaran kepada investor dalam memahami kondisi jika terjadi peristiwa dan dapat dijadikan sebagai acuan dalam membuat keputusan investasi dimasa mendatang.
2. Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk perusahaan dalam menentukan keputusan jika terjadi peristiwa sejenis. Karena dalam pengambilan keputusan yang tepat akan memberikan dampak pada keuntungan yang akan didapatkan dengan hasil yang maksimal.

1.5 Batasan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian diatas, maka penulis membatasi penelitian yang akan diteliti, yaitu :

1. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor energi
2. Penelitian difokuskan dalam muatan informasi dari sebuah peristiwa invasi Rusia ke Ukraina terhadap *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *security return variability*
3. Periode pengamatan yang akan dilakukan adalah 60 hari, yaitu 30 hari sebelum peristiwa dan 30 hari setelah peristiwa.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penulis mengandalkan penelitian sebelumnya sebagai dasar untuk melakukan studi sendiri, bertujuan untuk memperkuat teori yang ada dan membandingkan temuan dengan penelitian sebelumnya. Berikut ini adalah kompilasi penelitian yang mencakup referensi dari beberapa jurnal:

Trisnadewi & Pradipa (2023), dalam penelitian "*Analisis Studi Peristiwa Invasi Rusia Ke Ukraina Terhadap Harga Saham IDX 80 Di Bursa Efek Indonesia*" menggunakan TVA dan SRV untuk mengevaluasi dampak invasi Rusia dan tanggapan terhadap perusahaan indeks IDX 80. Studi ini menemukan perubahan TVA sebelum dan selama acara. Sebelum dan sepanjang invasi Rusia ke Ukraina, SRV tidak berubah.

Priyambodo dan Yunita (2023), dalam penelitian "*Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap Perang Rusia dan Ukraina*" memeriksa apakah pengembalian abnormal dan VAT berubah secara signifikan sebelum dan setelah konflik. Penelitian ini melibatkan 29 perusahaan energi minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis menunjukkan bahwa pengembalian yang tidak teratur sebelum dan selama invasi Rusia ke Ukraina tidak berbeda secara statistik. Namun, aktivitas volume perdagangan berbeda secara dramatis sebelum dan sesudah.

Dwijaya, Saparman, dan Kasim (2023), dalam penelitian "*Russian-Ukraine Invasion's Effect on the Stock Market: An Event Study Kompas 100 Index*" menganalisis rata-rata abnormal return dan kumulatif rata-rata abnormal return untuk mengukur dampak dari konflik antara Rusia dan Ukraina. Indeks Kompas 100, yang mencakup sembilan industri di Bursa Efek Indonesia, digunakan sebagai sampel penelitian. Berdasarkan hasil temuan, tidak ada variasi yang terlihat pada rata-rata abnormal return di antara saham-saham yang termasuk dalam indeks Kompas 100.

Sahputra et al. (2022), dalam penelitian "*Analisis Perbandingan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Saat Diumumkannya Kasus Pertama Covid-19*" membandingkan AR dan TVA sebelum dan sesudahnya, serta mengevaluasi informasi yang terkandung dalam pengumuman kasus COVID-19 pertama di Indonesia. Namun, TVA tidak berubah antara sebelum dan pada saat insiden.

Machfudi dan Isyнуwardhana (2023), dalam "*Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Perang Rusia dan Ukraina (Studi Kasus pada Saham Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*" menggunakan data tentang pengembalian yang tidak biasa dan fluktuasi volume perdagangan untuk menganalisis reaksi pasar keuangan terhadap krisis di Ukraina dan Rusia. Analisis tersebut menemukan bahwa saham sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki TVA dan anomali yang berbeda secara signifikan sebelum dan selama krisis Rusia-Ukraina.

Arif dan Sudjono (2021), dalam penelitian "*The Impact of Indonesian Presidential Election the 2019 on Abnormal Return and Stock Trading Volume Activity on IDX (Empirist Event Study on Stock Listed in the LG 45 Index in 2019)*" mengatakan bahwa rata-rata pengembalian abnormal, rata-ratus TVA, pengembalian abnormal, dan TVA berubah sebelum dan selama pemilihan presiden 2019. Analisis BEI-indeks ini memeriksa 45 perusahaan LQ. Hasilnya mengungkapkan bahwa pengembalian rata-rata yang tidak wajar dan TVA purata mirip.

Wardhana, Hermanto, dan Nugraha (2021), dalam penelitian "*Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Saat Peristiwa Penetapan Undang-Undang Tax Amnesty*" membandingkan rata-rata pengembalian abnormal dan TVA pada indeks LQ 45 sebelum dan setelah undang-undang pembebasan pajak disetujui. Temuan menunjukkan bahwa: (1) tidak ada perbedaan yang terlihat antara pengembalian rata-rata abnormal dan TVA rata-ratanya sebelum dan setelah pengesahan Undang-Undang Pengecualian Pajak; dan (2) tidak ada

pembedaan yang jelas antara Pengembalian Rata-rata Abnormal dengan peristiwa.

Kudusia, Yusuf, dan Mahmud (2020), dalam penelitian “*Reaksi Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Saat Ramadhan Effect*” membandingkan rata-rata AR dan TVA saham di industri transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama bulan Ramadan dengan periode lainnya. Temuan menunjukkan bahwa meskipun rata-rata TVA bervariasi pada tahun 2014, 2016, dan 2017, rata-rata AR saham sebelum dan sesudah bulan Ramadan tidak berbeda. Selain itu, rata-rata TVA tidak berubah antara tahun 2015 dan 2018.

Astari dan Suidarma (2020), dalam penelitian “*Analisis Perbedaan Trading Volume Activity, BID-ASK SPREAD dan Abnormal Return Sebelum dan Saat Stock Split di PT Unilever Indonesia Tbk*” menggunakan UNVR sebagai sampel, yaitu perusahaan produk konsumen terkemuka di Indonesia dan di seluruh dunia.

Diantriasih, Purnamawati, dan Wahyuni (2018), dalam penelitian “*Analisis Komparatif Abnormal Return, Security Return Variability dan Trading Volume Activity Sebelum dan Setelah Pilkada Serentak Tahun 2018*” sebelum dan setelah pilkada 2018, anomali rata-rata kembali serupa. SRV rata-rata sama sebelum dan sesudah 2018. TVA rata-rata sangat bervariasi antara pra- dan pasca-2018 Multiple Pilgrims.

Amin (2022), dalam penelitian “*Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Setelah Pengumuman Dividen PT. Kalbe Farma Saat Pandemi COVID-19*” menyelidiki apakah ada perbedaan abnormal dalam pengembalian dan VAT sehubungan dengan pengumuman dividen PT. Calbe Farma selama Covid-19 pandemik.

Silalahi dan Sianturi (2021), dalam penelitian “*Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity Pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*” menilai bagaimana pengumuman dividen tunai mempengaruhi TVA sebelum dan selama pengumuman dividen, serta abnormal return.

Kesimpulan dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perubahan yang terlihat pada TVA atau abnormal return antara periode sebelum dan selama pengumuman dividen saham.

Ma'rifah, Fitriyah, dan Prajawati (2023), dalam penelitian “Analisis Reaksi Pasar Terhadap Perubahan Kebijakan Auto Rejection 15% menjadi Auto Rejection Simetris” menginvestigasi bagaimana pasar modal Indonesia merespon perubahan kebijakan price cap, baik respon positif maupun negatif dari industri yang berbeda. Temuan menunjukkan bahwa penerapan simetris dari penyesuaian kebijakan price cap dari 15% ke belakang menghasilkan respon positif dalam hal abnormal return namun memberikan sinyal negatif dalam hal volume perdagangan.

Akhadiyah dan Isbanah (2021), dalam penelitian “*Analisis Komparatif Abnormal Return dan Trading Volume Activity Emiten Sektor Mining Berdasarkan Pengumuman Kasus Pasien Covid-19 Pertama di Indonesia*” menyelidiki apakah rata-rata abnormal return, cumulative abnormal return, dan TVA berbeda secara signifikan. Berdasarkan data, tidak terdapat perubahan rata-rata abnormal return, cumulative abnormal return, dan TVA pada perusahaan sektor pertambangan antara saat pertama kali muncul isu pasien Covid-19 di Indonesia dengan saat diumumkan.

Putri dan Sihombing (2020), dalam penelitian “*The Effect of Stock Split Announcement on The Trading Volume Activity, Abnormal Return, and Bid Ask Spread (Study on Companies Listed on The IDX for The Period of 2015-2019)*” menyelidiki tentang aktivitas korporasi yang dilakukan perusahaan, seperti pemecahan saham. Meningkatkan likuiditas saham yang beredar dan memberikan sinyal yang baik bagi kinerja perusahaan di masa depan merupakan tujuan dari aksi korporasi tersebut. Uji efisiensi pasar dilakukan untuk menentukan apakah pemecahan saham mempengaruhi variasi volume perdagangan saham, abnormal return, dan bid-ask spread untuk memverifikasi validitas sinyal. Temuan menunjukkan bahwa bid-ask spread dan TVA tidak berubah secara signifikan sebelum atau sesudah pemecahan

saham. Namun, abnormal return sebelum dan sesudah pemecahan saham berbeda secara signifikan.

Rafli (2022), dalam penelitian “*Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan dan Abnormal Return pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ 45 Periode 2017-2019*” membandingkan fluktuasi harga saham pre- and post-split, volume perdagangan, dan pengembalian abnormal.

Ramadani, Abrianto, dan Riawan (2019), dalam penelitian “*Pengaruh Peristiwa Jatuhnya Pesawat Lion Air Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity*” menilai efek dari kecelakaan armada penerbangan "Lion Air" pada TVA dan abnormal return. Hasil pengujian dari investigasi ini menunjukkan bahwa TVA dan abnormal return sama sebelum dan sesudah kejadian.

Lestari dan Nuzula (2018), dalam penelitian “*Dampak Britain Exit (BREXIT) Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity Pada Indeks LQ-45*” menyelidiki bagaimana Brexit mempengaruhi respon indeks LQ-45. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peristiwa Brexit hanya berdampak kecil pada pasar saham Indonesia.

Kurniawan (2017), dalam penelitian “*Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Atas Pengumuman Unusual Market Activity di Bursa Efek Indonesia*” menilai respon pelaku pasar terhadap UMA serta variasi abnormal return dan TVA sebelum dan sesudah pengumuman. Temuan penelitian ini menunjukkan adanya variasi yang mencolok dalam cara pasar merespons tanggal pengumuman.

Stevany, Wati, Chandra, dan Wijaya (2022), dalam penelitian “*Analysis of The Influence Events on The Increase and Decrease of World Oil Prices on Abnormal Return and Trading Volume Activity in Mining Sector Companies That Registered in Indonesia Stock Exchange*” menyelidiki dampak fluktuasi harga minyak global pada abnormal return dan TVA pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Ma'rifah, Fitriyah, dan Prajawati (2023), dalam penelitian "*Analisis Reaksi Pasar Terhadap Perubahan Kebijakan Auto Rejection 15% menjadi Auto Rejection Simetris*" menginvestigasi bagaimana pasar modal Indonesia merespon perubahan kebijakan price cap, baik respon positif maupun negatif dari industri yang berbeda. Temuan menunjukkan bahwa penerapan simetris dari penyesuaian kebijakan price cap dari 15% ke belakang menghasilkan respon positif dalam hal abnormal return namun memberikan sinyal negatif dalam hal volume perdagangan.

Rahayu dan Wardana (2021), dalam penelitian "*The Effect Of Financial Performance and Dividend Policy on Cumulative Abnormal Return*" menyelidiki bagaimana abnormal return saham kumulatif perusahaan-perusahaan JII dipengaruhi oleh kebijakan dividen dan kinerja keuangan mereka. Temuan menunjukkan bahwa meskipun faktor price earning ratio, current ratio, return on equity, dan dividend payout ratio tidak berpengaruh terhadap abnormal return kumulatif, namun laba per saham berpengaruh terhadapnya.

Oktaviana dan Wahyuni (2011), dalam penelitian "*Pengaruh Perubahan Komposisi Jakarta Islamic Index Terhadap Return Saham*". Tujuan dari studi ini adalah untuk menggunakan rendahnya rata-rata abnormal untuk menilai apakah pasar bereaksi terhadap pengumuman perubahan dalam komposisi JII. Kesimpulan dari penelitian ini menunjukkan bahwa beberapa hari setelah mengumumkan perubahan komposisinya JII memiliki rendahnya positif dan signifikan secara statistik.

Tabel 2. 1 PENELITIAN TERDAHULU

NO.	NAMA PENULIS JUDUL	TUJUAN PENELITIAN	VARIABEL	METODE ANALISIS DATA	HASIL PENELITIAN
1	Kentut Sinta Trisnadewi ; Nyoman Angga Pradipa (2023) “ <i>Analisis Studi Peristiwa Invasi Rusia Ke Ukraina Terhadap Harga Saham IDX 80 Di Bursa Efek Indonesia</i> ”	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dampak pemilihan presiden terhadap abnormal return, aktivitas volume perdagangan, dan variabilitas return sekuritas di industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	<i>Abnormal Return; Trading Volume Activity</i>	<i>Wilcoxon Signed Ranks</i>	Hasil penelitian ini secara keseluruhan menunjukkan bahwa dampak pemilihan presiden terhadap <i>abnormal return, trading volume activity</i> , dan <i>Security Return Variability</i> di industri perbankan tidak konsisten dan dapat bervariasi tergantung pada periode pemilihan yang spesifik dan kondisi pasar.

NO.	NAMA PENULIS JUDUL	TUJUAN PENELITIAN	VARIABEL	METODE ANALISIS DATA	HASIL PENELITIAN
2	Muhammad Ganang Priyambodo; Irni Yunita (2023) “Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Perang Rusia dan Ukraina”.	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> yang signifikan sebelum dan Saat peristiwa perang Rusia dan Ukraina.	<i>Abnormal Return; Trading Volume Activity</i>	<i>Wilcoxon Signed Ranks</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> yang signifikan sebelum dan Saat peristiwa invasi Rusia ke Ukraina. Akan tetapi, terdapat perbedaan <i>trading volume activity</i> yang signifikan sebelum dan Saat peristiwa.
3	Kadek Bellyoni Dwijaya; Saparman; Muhammad Yunus Kasim (2023)	Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dampak terjadinya perang Rusia-Ukraina dengan menguji <i>average abnormal return</i> dan <i>cummulative average</i>	<i>Average Abnormal Return; Cummulative Average</i>	<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan <i>average abnormal return</i> pada saham yang tergabung

NO.	NAMA PENULIS JUDUL	TUJUAN PENELITIAN	VARIABEL	METODE ANALISIS DATA	HASIL PENELITIAN
	<i>“Russian-Ukraine Invasion’s Effect on the Stock Market: An Event Study Kompas 100 Index”.</i>	<i>abnormal return</i> . Sampel penelitian ini menggunakan indeks Kompas 100 dengan klasifikasi 9 sektor di BEI	<i>Abnormal Return</i>		dalam indeks Kompas 100. Hal ini memberikan bukti bahwa pasar saham di Indonesia lebih tangguh akibat dari konflik Rusia-Ukraina.
4	Arif Sahputra; Lindrianasari; Dharma (2022) <i>“Analisis Perbandingan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Saat Diumumkan Kasus Pertama Covid-19”.</i>	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji kandungan informasi dalam pengumuman kasus Covid-19 pertama di Indonesia, menganalisis perbedaan <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> sebelum dan Saat peristiwa.	<i>Abnormal Return;</i> <i>Trading Volume Activity;</i>	<i>One Sample;</i> <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum dan Saat pengumuman peristiwa kasus Covid-19 pertama di Indonesia. Sementara TVA tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan Saat peristiwa.

NO.	NAMA PENULIS JUDUL	TUJUAN PENELITIAN	VARIABEL	METODE ANALISIS DATA	HASIL PENELITIAN
5	Muhamad Machfudi; Deannes Isyнуwardhana (2023) “Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Perang Rusia dan Ukraina (Studi Kasus pada Saham Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”.	Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis reaksi pasar modal terhadap perang Rusia dan Ukraina menggunakan <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> dengan objek penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	<i>Abnormal Return; Trading Volume Activity</i>	<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan terdapat perbedaan signifikan pada abnormal return sebelum dan Saat peristiwa perang Rusia dan Ukraina, serta terdapat perbedaan signifikan pada trading volume activity sebelum dan Saat peristiwa perang Rusia dan Ukraina pada saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

NO.	NAMA PENULIS JUDUL	TUJUAN PENELITIAN	VARIABEL	METODE ANALISIS DATA	HASIL PENELITIAN
6	Ahmad Amrulah Arif; Sudjono Sudjono (2021) “The Impact of Indonesian Presidential Election the 2019 on Abnormal Return and Stock Trading Volume Activity on IDX (Empirist Event Study on Stock Listed in the LG 45 Index in 2019) ”.	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk dapat membuktikan adanya perbedaan antara <i>abnormal return</i> , <i>average abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> serta <i>average trading volume activity</i> Saat dan sebelum pemilihan presiden Indonesia tahun 2019.	<i>Abnormal Return; Trading Volume Activity</i>	<i>Normality Kolmogorov- Smirnov; Wilcoxon Rank Test</i>	Hasil Penelitian ini membuktikan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan <i>average abnormal return</i> dan <i>average trading volume activity</i> .
7	I Komang Wisnu Wardhana; Hermanto;	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan rata-rata	<i>Abnormal Return;</i>	<i>Paired Sample t-test</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Tidak terdapat perbedaan

NO.	NAMA PENULIS JUDUL	TUJUAN PENELITIAN	VARIABEL	METODE ANALISIS DATA	HASIL PENELITIAN
	I Nyoman Nugraha AP (2021) “Analisis Perbedaan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Saat Peristiwa Penetapan Undang-Undang <i>Tax Amnesty</i> ”.	<i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> sebelum dan setelah penetapan undang-undang <i>tax amnesty</i> pada indeks LQ 45.	<i>Trading Volume Activity</i>		rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum dan setelah penetapan UU <i>tax amnesty</i> . (2) Tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>trading volume activity</i> sebelum dan setelah penetapan UU <i>tax amnesty</i> .
8	Nina Atrina Kudusia; Nilawaty Yusuf; Mulyani Mahmud (2020)	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan rata-rata <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> saham perusahaan	<i>Abnormal Return; Trading Volume Activity</i>	<i>Paired Sample t-test</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> saham sebelum dan Saat ramadhan, serta tidak

NO.	NAMA PENULIS JUDUL	TUJUAN PENELITIAN	VARIABEL	METODE ANALISIS DATA	HASIL PENELITIAN
	<i>“Reaksi Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Saat Ramadhan Effect”.</i>	transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018 sebelum dan Saat ramadhan.			terdapat perbedaan rata-rata <i>trading volume activity</i> pada tahun 2015 dan 2018, sedangkan pada tahun 2014, 2016 dan 2017 terdapat perbedaan rata-rata <i>trading volume activity</i> .
9	Ni Komang Puspita Astari; I Made Suidarma (2020)	Penelitian ini memilih UNVR sebagai sampel dikarenakan UNVR merupakan perusahaan <i>consumers goods</i> terkemuka tidak hanya di Indonesia melainkan hingga internasional.	<i>Trading Volume Activity; Bid-Ask Spread; Abnormal Return</i>	<i>Paired Sample t-Test</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) terdapat perbedaan yang signifikan <i>trading volume activity</i> sebelum dan Saat stock split di PT Unilever Indonesia Tbk. 2) Terdapat perbedaan signifikan bid-

NO.	NAMA PENULIS JUDUL	TUJUAN PENELITIAN	VARIABEL	METODE ANALISIS DATA	HASIL PENELITIAN
	<i>“Analisis Perbedaan Trading Volume Activity, BID-ASK SPREAD dan Abnormal Return Sebelum dan Saat Stock Split di PT Unilever Indonesia Tbk”.</i>				ask spread sebelum dan Saat stock split di PT Unilever Indonesia Tbk. 3) Tidak Terdapat Perbedaan abnormal return sebelum dan Saat stock split di PT Unilever Indonesia Tbk.
10	Ni Komang Diantriasih; I Gusti Ayu Purnawati; Made Arie Wahyuni (2018) <i>“Analisis Komparatif Abnormal Return, Security Return Variability dan Trading</i>	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan rata-rata <i>abnormal return, security return variability</i> dan <i>trading volume activity</i> sebelum dan setelah pilkada serentak tahun 2018 pada indeks LQ45.	<i>Abnormal Return; Security Return Variability; Trading Volume Activity</i>	<i>Paired sample t-test; Wilcoxon Signed Rank</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum dan setelah pilkada serentak tahun 2018. (2) Tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>security return variability</i> sebelum dan

NO.	NAMA PENULIS JUDUL	TUJUAN PENELITIAN	VARIABEL	METODE ANALISIS DATA	HASIL PENELITIAN
	<i>Volume Activity Sebelum dan Setelah Pilkada Serentak Tahun 2018</i> ”.				setelah pilkada serentak tahun 2018. (3) Terdapat perbedaan rata-rata <i>trading volume activity</i> sebelum dan setelah pilkada serentak tahun 2018.
11	Mohammad Arridho Nur Amin (2022) “ <i>Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Setelah Pengumuman Dividen</i> ”	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> di sekitar tanggal pengumuman dividen pada PT. Kalbe Farma saat pandemi covid-19.	<i>Abnormal Return; Trading Volume Activity</i>	<i>Paired Sample t-Test; Wilcoxon Signed Ranks Test</i>	Hasil penelitian ini terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> sebelum dan setelah pengumuman dividen PT. Kalbe Farma.

NO.	NAMA PENULIS JUDUL	TUJUAN PENELITIAN	VARIABEL	METODE ANALISIS DATA	HASIL PENELITIAN
	<i>PT. Kalbe Farma Saat Pandemi COVID-19”.</i>				
12	Evelin R.R Silalahi; Robasa Inriani Sianturi (2021) “Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity Pada Perusahaan Keuangan yang	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh pengumuman dividen tunai terhadap <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> sebelum dan Saat pengumuman dividen.	<i>Abnormal Return; Trading Volume Activity.</i>	<i>Paired Sample t-test</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman dividen tunai tidak berpengaruh terhadap abnormal return, hal ini dibuktikan dengan hasil uji paired sample t-test dengan tingkat signifikansi 0,948 ($0,948 > 0,05$) yang berarti tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return yang signifikan antara sebelum dan Saat pengumuman dividen tunai.

NO.	NAMA PENULIS JUDUL	TUJUAN PENELITIAN	VARIABEL	METODE ANALISIS DATA	HASIL PENELITIAN
	<i>TerdFTAR di Bursa Efek Indonesia</i> ”.				Pengumuman dividen tunai tidak berpengaruh terhadap trading volume activity, hal ini dibuktikan dengan hasil uji paired sample t- test dengan tingkat signifikasi 0,607 ($0,607 > 0,05$) yang berarti tidak terdapat perbedaan rata-rata trading volume activity yang signifikan antara sebelum dan Saat pengumuman dividen saham.
13	Maulana Faizal Hafidz; Yuyun Isbanah (2020)	Penelitian ini bertujuan untuk mencari perbedaan <i>abnormal return</i> dan	<i>Abnormal Return</i> ;	<i>Kolmogrov-Smirnov</i> ;	Hasil penelitian ini adalah tidak ada beda <i>average abnormal return</i> dan

NO.	NAMA PENULIS JUDUL	TUJUAN PENELITIAN	VARIABEL	METODE ANALISIS DATA	HASIL PENELITIAN
	<i>“Analisis Komparatif Abnormal Return dan Trading Volume Activity Berdasarkan Political Event (Event Study Pada Pengesahan RUU KPK 2019)”</i> .	<i>trading volume activity</i> sebelum dan Saat terjadinya pengesahan RUU KPK 2019.	<i>Trading Volume Activity</i>	<i>Paired Sample t-Test</i>	<i>trading volume activity</i> sebelum dan Saat Pengesahan Revisi UU KPK tahun 2019.
14	Lailatul Akhadiyah; Yuyun Isbanah (2021) <i>“Analisis Komparatif Abnormal Return dan Trading Volume Activity Emiten Sektor Mining</i>	Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengkaji apakah terdapat perbedaan yang signifikan <i>average abnormal return</i> , <i>cummulative abnormal return</i> , dan <i>trading volume activity</i>	<i>Average Abnormal Return; Cummulative Abnormal Return;</i>	<i>Kolmogrov-Smirnov; Wilcoxon Signed Rank Test</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan AAR, CAR, dan TVA pada emiten sektor <i>mining</i> sebelum dan setelah pemberitahuan masalah pasien Covid-19 pertama di Indonesia.

NO.	NAMA PENULIS JUDUL	TUJUAN PENELITIAN	VARIABEL	METODE ANALISIS DATA	HASIL PENELITIAN
	<i>Berdasarkan Pengumuman Kasus Pasien Covid-19 Pertama di Indonesia”.</i>		<i>Trading Volume Activity</i>		
15	Rimada Diamanta Putri; Pardomuan Sihombing (2020) <i>“The Effect of Stock Split Announcement on The Trading Volume Activity, Abnormal Return, and Bid Ask Spread (Study on Companies Listed on</i>	Penelitian ini dilatarbelakangi oleh perusahaan yang melakukan aksi korporasi berupa pemecahan saham (stock split). Aksi korporasi tersebut bertujuan untuk meningkatkan likuiditas saham yang beredar dan memberikan sinyal positif terhadap kinerja perusahaan di masa yang	<i>Trading Volume Activity; Abnormal Return; Bid-Ask Spread</i>	<i>Kolmogorov- Smirnov; Paired Sample t- Test; Wilcoxon Signed Ranks Test</i>	Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan <i>trading volume activity</i> dan <i>bid ask spread</i> sebelum dan Saat <i>stock split</i> . Akan tetapi, terdapat perbedaan yang signifikan terhadap <i>abnormal return</i> sebelum dan Saat <i>stock split</i> .

NO.	NAMA PENULIS JUDUL	TUJUAN PENELITIAN	VARIABEL	METODE ANALISIS DATA	HASIL PENELITIAN
	<i>The IDX for The Period of 2015-2019)</i> ''.	akan datang. Untuk mengetahui apakah sinyal tersebut benar atau tidak, maka perlu dilakukan pengujian efisiensi pasar yang membuktikan bahwa stock split berpengaruh terhadap perubahan volume perdagangan saham, abnormal return dan bid ask spread.			
16	Ratnawati Rafliis (2022)	Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis perbedaan harga saham, volume perdagangan, dan	Harga Saham; Volume Perdagangan;	Uji beda dua rata-rata	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara harga saham, volume

NO.	NAMA PENULIS JUDUL	TUJUAN PENELITIAN	VARIABEL	METODE ANALISIS DATA	HASIL PENELITIAN
	<i>“Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan dan Abnormal Return pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ 45 Periode 2017-2019”.</i>	abnormal return sebelum dan Saat pengumuman pemecahan saham.	<i>Abnormal Return</i>		perdagangan, dan abnormal return sebelum dan Saat pemecahan saham.
17	Evi Kartika Ramadani; Tegoeh Hari Abrianto; Riawan (2019) <i>“Pengaruh Peristiwa Jatuhnya Pesawat Lion Air Terhadap Abnormal</i>	Tujuan penelitian ini untuk mengkaji pengaruh peristiwa terjatuhnya Pesawat <i>Lion Air</i> yang terjadi pada tanggal 28 Oktober 2018 dengan periode penelitian 5 hari sebelum dan 5 hari setelah	<i>Abnormal Return; Trading Volume Activity</i>	<i>Paired Sample t-Test</i>	Hasil pengujian hipotesis penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan terhadap abnormal return sebelum dan Saat terjadi peristiwa jatuhnya Pesawat Lion Air. Hasil uji paired sample t-

NO.	NAMA PENULIS JUDUL	TUJUAN PENELITIAN	VARIABEL	METODE ANALISIS DATA	HASIL PENELITIAN
	<i>Return dan Trading Volume Activity</i> ".	peristiwa terhadap abnormal <i>return</i> dan <i>trading volume activity</i> .			test menunjukkan hasil signifikansi lebih besar dari 0,05 dan t hitung yang lebih kecil dari t tabel sebesar 2,093. Hasil serupa juga didapatkan untuk trading volume activity yang tidak menunjukkan adanya perbedaan akibat peristiwa jatuhnya Pesawat Lion Air.
18	Dyah Putri Fuji Lestari; Nila Firdausi Nuzula (2018) <i>"Dampak Britain Exit (BREXIT) Terhadap</i>	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki dampak Brexit terhadap reaksi indeks LQ-45.	<i>Abnormal Return; Trading Volume Activity</i>	Uji Beda <i>Robustness Test</i>	Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia tidak terdampak oleh <i>event</i> Brexit.

NO.	NAMA PENULIS JUDUL	TUJUAN PENELITIAN	VARIABEL	METODE ANALISIS DATA	HASIL PENELITIAN
	<i>Abnormal Return dan Trading Volume Activity Pada Indeks LQ-45''.</i>				
19	Ari Seta Kurniawan (2017) <i>“Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Atas Pengumuman Unusual Market Activity di Bursa Efek Indonesia”.</i>	Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji reaksi pelaku pasar terhadap UMA, serta perubahan <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> sebelum dan <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> sebelum dan Saat pengumuman.	<i>Abnormal Return; Trading Volume Activity</i>	<i>Paired Sample t-Test; Wilcoxon Signed Rank Test</i>	Hasil dari penelitian ini mengungkapkan adanya perbedaan yang signifikan dari reaksi pasar di sekitar tanggal pengumuman.
20	Stevany; Yenny Wati; Teddy Chandra;	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kenaikan dan penurunan	<i>Abnormal Return;</i>	<i>Paired Sample t-Test;</i>	Hasil Penelitian ini menyatakan bahwa pada saat Amerika Serikat

NO.	NAMA PENULIS JUDUL	TUJUAN PENELITIAN	VARIABEL	METODE ANALISIS DATA	HASIL PENELITIAN
	Evelyn Wijaya (2022) “ <i>Analysis of The Influence Events on The Increase and Decrease of World Oil Prices on Abnormal Return and Trading Volume Activity in Mining Sector Companies That Registered in Indonesia Stock Exchange</i> ”.	harga minyak dunia terhadap abnormal return dan trading volume activity pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	<i>Trading Volume Activity</i>	<i>Kolmogorov-Smirnov</i>	merilis cadangan minyak, terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> dan pada peristiwa larangan impor Rusia, terdapat perbedaan yang signifikan pada <i>trading volume activity</i> perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
21	Nia Zairotul Ma’rifah; Fitriyah; Maretha Ika Prajawati	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar modal di Indonesia	<i>Abnormal Return;</i>	<i>Wilcoxon Rank Test</i>	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa adanya informasi mengenai

NO.	NAMA PENULIS JUDUL	TUJUAN PENELITIAN	VARIABEL	METODE ANALISIS DATA	HASIL PENELITIAN
	(2023) <i>“Analisis Reaksi Pasar Terhadap Perubahan Auto Rejection 15% Menjadi Auto Rejection Simetris.”</i>	dilihat dari berbagai sektor apakah adanya perubahan kebijakan batasan harga memiliki reaksi yang positif atau negatif.	<i>Trading Volume Activity</i>		perubahan kebijakan batasan harga dari 15% dan kembali diterapkan secara simetris menunjukkan sinyal negatif jika dilihat dengan volume perdagangan, tetapi terdapat reaksi yang positif jika dilihat dari <i>abnormal return</i> .
22	Yayuk Sri Rahayu; Guntur Kusuma Wardana (2021)	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap <i>Cumulative</i>	<i>Earning per Share; Price Earning Ratio;</i>	<i>Lagrange Multiplier Chow Test</i>	Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa Earning Per Share berpengaruh terhadap <i>Cumulative Abnormal Return</i> , sedangkan variabel

NO.	NAMA PENULIS JUDUL	TUJUAN PENELITIAN	VARIABEL	METODE ANALISIS DATA	HASIL PENELITIAN
	<i>"The Effect Of Financial Performance and Dividend Policy on Cumulative Abnormal Return."</i>	<i>Abnormal Return</i> saham perusahaan di JII.	<i>Current Ratio;</i> <i>Return on Equity;</i> <i>Dividend Payout Ratio</i>		<i>Price Earning Ratio, Curren Ratio, Return On Equity dan Dividend Payout Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Cumulative Abnormal Return</i> .
23	Ulfi Kartika Oktaviana; Nanik Wahyuni (2011) <i>"Pengaruh Perubahan Komposisi Jakarta Islamic Index Terhadap Return Saham."</i>	Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji apakah pasar bereaksi terhadap pengumuman perubahan komposisi JII yang diukur menggunakan rata-rata <i>abnormal return</i> .	<i>Abnormal Return</i>	<i>Paired Sample t-test</i>	Hasil Penelitian ini menyimpulkan bahwa terdapat <i>abnormal return</i> positif dan signifikan pada hari-hari sekitar pengumuman perubahan komposisi JII dan juga tidak terdapat perbedaan rata-rata

NO.	NAMA PENULIS JUDUL	TUJUAN PENELITIAN	VARIABEL	METODE ANALISIS DATA	HASIL PENELITIAN
					<i>abnormal return</i> sebelum dan Saat pengumuman.

Sumber : Diolah Peneliti (2024)

Tabel 2. 2 Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu

No	Persamaan	Perbedaan
1.	Variabel yang digunakan rata – rata menggunakan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i>	Menggunakan variabel <i>Abnormal Return</i> , <i>Trading Volume Activity</i> dan <i>Security Return Variability</i>

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Suganda (2018), cara manajemen berkomunikasi dengan investor, dan bagaimana hal tersebut dapat memengaruhi keputusan mereka tentang kondisi perusahaan, dijelaskan oleh teori sinyal. Menggunakan prinsip-prinsip teori sinyal, dapat memahami bagaimana gaya komunikasi manajemen mempengaruhi keputusan investor. Pemimpin, yang merupakan investor, ingin agen, yang adalah manajer, memberikan informasi dengan cara yang seimbang. Ketika semua pihak yang terlibat memiliki informasi yang sama, itu dianggap sebagai keadaan ideal. Dalam situasi di mana satu sisi selalu mencari nomor satu, kita mengatakan bahwa ada informasi asimetris. Ternyata agen sering berperilaku bertentangan dengan tujuan berprinsip sementara memiliki akses lengkap ke informasi yang kuat. Ketidakseimbangan informasi ini memiliki potensi untuk mempengaruhi kondisi perusahaan saat ini dan masa depan.

Informasi yang diumumkan sebagai pemberitahuan yang akan berfungsi sebagai sinyal bagi investor untuk mengikuti saat membuat keputusan tentang investasi mereka adalah subjek teori sinyal. Pelaku pasar awalnya mengevaluasi informasi yang baru diumumkan untuk melihat apakah itu berita positif atau negatif. Pergeseran pengembalian *abnormal* terjadi ketika informasi diumumkan yang positif bagi investor; Sebaliknya, perubahan pengembalian *abnormal* terjadi ketika informasi diumumkan

yang negatif bagi investor. *Abnormal Return* kemudian menurun. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan akan berimbas kepada keputusan investasi dari penggunaanya (Tumewu *et al.*, 2022). Jika informasi diberikan tepat waktu dan memiliki rincian yang dibutuhkan oleh investor dan pebisnis lainnya, itu sangat berharga. Agar dapat diandalkan untuk membuat keputusan, informasi yang diperlukan menawarkan analisis masa depan selain koneksi ke masa lalu dan sekarang (Jogiyanto, 2018).

2.2.2 Pasar Modal

Utang, saham, reksa dana, dan instrumen keuangan jangka panjang lainnya hanyalah sebagian kecil dari produk keuangan yang dapat diperdagangkan di pasar modal (Darmadji & Fakhrudin, 2011). Penjualan dan perdagangan efek, hubungan antara perusahaan publik dan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan transaksi efek tersebut, semuanya dianggap sebagai bagian dari pasar modal, sesuai dengan ketentuan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Hubungan antara ketersediaan informasi dan harga sekuritas sangat menentukan efisiensi pasar (Jogiyanto, 2018). Pada dasarnya, pasar modal ingin bertindak sebagai penyalur uang, menghubungkan investor dengan pihak yang membutuhkan dana.

Salah satu elemen yang mempengaruhi lingkungan yang kondusif bagi pasar modal, khususnya pertumbuhan indeks harga saham, adalah lingkungan ekonomi makro. Kinerja perusahaan yang baik juga dipengaruhi oleh iklim ekonomi makro suatu negara serta kebijakan moneter dan fiskal yang diterapkan oleh pemerintah. Nilai indeks harga saham itu sendiri dapat berfluktuasi setiap hari karena berbagai alasan. Indeks harga saham menjadi penting karena investor menggunakannya sebagai panduan sebelum melakukan investasi di pasar modal, yang kemudian mempengaruhi pilihan mereka untuk membeli, menjual, atau

menyimpan saham. Nilai tukar, suku bunga, dan inflasi merupakan contoh variabel makroekonomi yang diduga berdampak pada perubahan pergerakan indeks harga saham. Termasuk di dalamnya adalah fluktuasi nilai tukar, terutama nilai rupiah terhadap dolar AS. Barang-barang produksi perusahaan akan menjadi lebih mahal jika nilai tukar naik, yang akan memperlambat pertumbuhan indeks harga saham (Rinardy et al., 2021).

Menurut penelitian Sujana (2017), kemampuan pasar modal untuk menjalankan fungsi keuangan dan ekonomi membuatnya diminati oleh banyak negara. Transfer dana dari pemberi pinjaman ke peminjam adalah tujuan ekonomi utama pasar modal. Pemberi pinjaman tidak harus terlibat secara fisik dalam kepemilikan aset riil yang digunakan untuk investasi; sebaliknya, mereka dapat memberikan dana kepada peminjam yang membutuhkan, memenuhi fungsi keuangan pasar modal. Hal ini diantisipasi bahwa pasar modal akan berfungsi sebagai alternatif untuk sistem perbankan untuk tujuan mengumpulkan dana. Disamping itu, investor dapat memilih dari berbagai pilihan investasi di pasar modal, tergantung pada toleransi risiko mereka. Karena pasar modal, investor dapat menyebarkan taruhan mereka dan membuat portofolio kumpulan investasi yang berbeda berdasarkan risiko yang siap mereka ambil dan jenis pengembalian yang ingin mereka capai.

Cara lain untuk memikirkan pasar modal adalah sebagai tempat orang memperdagangkan sekuritas, seperti saham dan obligasi, yang sering kali memiliki jangka waktu jatuh tempo lebih dari satu tahun. Selanjutnya, sekuritas ini diperdagangkan di bursa saham. Bursa efek adalah sistem teregulasi yang memiliki wewenang untuk menghubungkan pembeli dan penjual sekuritas secara langsung atau melalui perantara. Sebagai perantara, pasar modal juga berfungsi. Pentingnya pasar modal dalam mempertahankan perekonomian digaribawahi oleh fungsi ini, yang

memfasilitasi hubungan antara pihak yang memiliki dana surplus dan pihak yang membutuhkan dana (Tandelilin, 2001).

Pasar modal merupakan salah satu aspek ekonomi yang tidak secara khusus disebutkan dalam Al-Qur'an dan Hadits, sehingga masuk dalam ranah ijtihad. Konsep pasar modal, seperti namanya, melibatkan transaksi jual beli yang seharusnya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, termasuk tanpa paksaan, tanpa penipuan, dan mengatasi ketidakpastian mengenai barang yang diperdagangkan, dan sebagainya. Dalam Al-Qur'an, Allah SWT. menyatakan dalam surah An-Nisa ayat 29:

﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۖ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ۚ ۝۲۹﴾

“Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan harta sesamamu dengan cara yang batil (tidak benar), kecuali berupa perniagaan atas dasar suka sama suka di antara kamu. Janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.” (QS. An-Nisa 29).

Meskipun kata-kata seperti perdagangan saham dan investasi tidak dikenal di era awal Islam, ide bagi hasil, atau mudharabah, dapat dipandang sebagai jenis investasi langsung. Menurut buku Fiqh al-Sunnah, dua putra Umar bin Khattab menerima sejumlah uang dari Abu Musa al-Asy'ari di Basrah, yang harus mereka berikan kepada orang tua mereka di Madinah. Dengan pemahaman bahwa mereka berdua akan bertanggung jawab jika modal tersebut hilang, kedua anak tersebut diizinkan untuk menggunakan dana tersebut sebagai modal usaha selama perjalanan dari Basrah ke Madinah. Hasilnya akan dibagi antara mereka berdua sebagai pengusaha dan ayah mereka sebagai pemilik modal. Ketika sebuah emiten di pasar modal menjamin pembayaran kembali penerbitannya dan pembagian dividen (H. Romansyah, 2015).

Dari rangkuman yang telah disajikan di atas, dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan salah satu aktivitas ekonomi yang tidak secara

eksplisit dibahas dalam Al-Qur'an dan Hadits. Oleh karena itu, untuk menentukan kesahihannya diperlukan penelitian dan interpretasi yang cermat sesuai dengan metode ijtihad. Meskipun demikian, prinsip-prinsip syariah harus dipegang teguh dalam transaksi pasar modal, seperti tidak adanya penipuan, ketidakpastian yang dijual, dan tidak ada paksaan dalam transaksi.

Dalam literatur awal Islam, konsep investasi tidak menggunakan istilah yang sama dengan pasar modal modern, namun prinsip-prinsip seperti mudharabah atau bagi hasil dapat dianggap sebagai bentuk investasi langsung. Contoh dari sejarah Islam menunjukkan bahwa prinsip-prinsip seperti keadilan dalam pembagian keuntungan dan tanggung jawab terhadap modal telah ada sejak awal Islam.

Dengan demikian, bagi perusahaan yang terlibat dalam pasar modal, penting bagi mereka untuk memastikan bahwa kegiatan mereka sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan bahwa mereka memenuhi komitmen mereka terhadap pembagian deviden dan pelunasan emisi sesuai dengan ketentuan yang telah disepakati.

2.2.3 Pasar Modal Efisien

Berdasarkan apa yang dikenal sebagai "teori efisiensi pasar," harga saham dikatakan mencerminkan semua informasi yang relevan. Tergantung pada konteks Anda, istilah "pasar efisien" mungkin berarti beberapa hal. Namun, di bidang keuangan, konsep ini dianggap sebagai sisi data. Semua harga sekuritas di pasar modal yang berfungsi dengan baik mewakili semua informasi yang relevan.(Tandelilin, 2001). Ketika seluruh informasi yang relevan telah tersedia dan pasar modal merespons dengan cepat serta akurat, maka dapat disimpulkan bahwa pasar tersebut efisien.

Menurut Tandelilin, (2001) ada beberapa kondisi yang harus terpenuhi untuk mencapai pasar yang efisien, yaitu:

- 1) Investor selalu berupaya mengurangi risiko dan mengoptimalkan keuntungan. Mereka secara aktif terlibat dalam pasar dengan melakukan analisis, penilaian, dan perdagangan saham.
- 2) Investor dan semua peserta perdagangan saham memiliki akses mudah ke informasi dalam lingkungan yang sama.
- 3) Informasi yang terjadi bersifat acak.
- 4) Investor merespons informasi baru dengan cepat, menyebabkan harga sekuritas berfluktuasi sesuai dengan perubahan nilai aktual yang disebabkan oleh informasi tersebut.

Dalam penelitian Sujana (2017), Fama (1970) mengelompokkan bentuk pasar modal yang efisien ke dalam tiga hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*), yaitu:

- 1) Efisiensi bentuk yang lemah (*weak form*)

Dalam bentuk paling lemahnya, pasar modal yang efisien adalah pasar di mana harga saham secara tepat mencerminkan semua informasi yang terdapat dalam catatan harga masa lalu. Ini menyiratkan kalau tidak ada investor yang akan, dalam hal ini, mendapat untung lebih dari biasanya (pengembalian abnormal) dari menganalisis pergerakan harga aset di masa lalu untuk meramalkan pergerakan dan arah harga di masa depan. Memprediksi arah perubahan harga dalam jangka waktu mendatang sangat sulit karena sifat acak pergerakan harga sekuritas.

- 2) Efisiensi bentuk setengah kuat (*semi strong form*)

Dalam versi semi-kuat, pasar modal yang efisien adalah pasar di mana semua pengumuman yang dapat diakses oleh publik, selain harga historis, tercermin dalam harga saham. Harga saham akan dengan cepat dan tidak memihak

mencerminkan informasi publik ini. Ini menyiratkan bahwa membeli saham hanya berdasarkan publikasi tidak akan memungkinkan investor untuk mendapatkan keuntungan di atas rata-rata (pengembalian *abnormal*).

3) Efisiensi bentuk kuat (*strong form*)

Bukti kuat dari pasar modal yang efisien menunjukkan bahwa harga saham mencerminkan semua informasi yang relevan, baik yang telah diungkapkan maupun yang belum diungkapkan. Tidak ada investor yang dapat menggunakan pengetahuan apa pun dalam skenario ini untuk mendapatkan pengembalian abnormal, atau pengembalian berlebih.

2.2.4 Return

Return mengacu pada keuntungan yang dihasilkan dari investasi. Pengembalian dapat mengambil dua bentuk; pengembalian yang diharapkan, yang belum terjadi tetapi diantisipasi untuk melakukannya di masa depan, atau pengembalian yang direalisasikan, yang telah terjadi. (Jogiyanto, 2019). Return Saham juga dapat berarti perbedaan antara laba atas investasi yang diperoleh dari sejumlah dana investasi yang telah diterbitkan, dan pengembalian yang diterima orang atau kelompok dari operasi investasi mereka. Berdasarkan beberapa penjelasan yang ditawarkan, dapat disimpulkan bahwa return saham mewakili keuntungan yang dihasilkan dari investasi. Pendorong utama keputusan investasi bagi kebanyakan orang adalah pengembalian saham. Selain itu, ada dua kategori pengembalian saham; pengembalian terealisasi dan pengembalian yang diharapkan. (Jogiyanto, 2019).

a. *Return* Realisasi

Realisasi pengembalian adalah jumlah uang yang telah dihasilkan dan digunakan sebagai metrik utama untuk mengevaluasi kinerja bisnis. Ini juga dapat digunakan untuk menghitung pengembalian dan risiko di masa depan. Menurut (Tandelilin, 2010) Selisih return saham hari ini dengan hasil investasi kemarin digunakan untuk menghitung pendapatan realisasi saham, yang kemudian dibagi dengan harga kemarin. Pengembalian yang diterima investor sebagai imbalan atas tindakan mereka, baik itu keuntungan atau kerugian, dikenal sebagai pengembalian yang direalisasikan. Pengembalian yang direalisasikan, yang dapat digunakan sebagai ukuran kinerja keuangan perusahaan, ditentukan melalui perhitungan menggunakan data riwayat pengembalian aktual. Investor sering menggunakan pengembalian yang direalisasikan sebagai faktor ketika memutuskan berapa banyak yang akan diinvestasikan, dan mereka juga membantu dalam menghindari bahaya di masa depan (Jogiyanto, 2019).

b. *Return Ekspektasi*

Return ekspektasi mengacu pada imbal hasil yang belum terjadi namun secara konsisten diantisipasi oleh para pemegang saham dikenal sebagai imbal hasil ekspektasi. Pengembalian yang diantisipasi belum terwujud, berbeda dengan pengembalian yang direalisasikan, yang sudah terjadi (Jogiyanto, 2019).

Manfaat Islam berikut dapat diidentifikasi:

- 1) Penghasilan dari penjualan dan pembelian.
- 2) Mengubah utang menjadi laba.
- 3) Membagi hasil mudharabah dan musyarakah.
- 4) Biaya: pendapatan sewa.

Pengembalian saham dapat dikategorikan berdasarkan prosedur laba dari pembelian dan penjualan berdasarkan beberapa kriteria yang

tercantum sebelumnya. Menurut Islam, uang yang dihasilkan dari pembelian dan penjualan adalah sesuatu yang halal. (Amri & Hasan, 2021).

Islam, agama yang kaya akan aturan dan prinsip, mengatur setiap aspek usaha manusia di berbagai bidang. Sebagaimana disebutkan dalam Al-Qur'an surat Al-Jumu'ah ayat 10, perdagangan adalah salah satu pekerjaan ekonomi, dan Allah SWT. telah memerintahkan umat-Nya untuk bekerja mencari nafkah:

﴿فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَّعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ﴾
(١٠)

“Apabila telah ditunaikan shalat, maka bertebaranlah kalian di muka bumi, dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kalian beruntung” (QS Al-Jumuah Ayat 10)

Al-Quran di atas menjelaskan dengan jelas bahwa bekerja adalah bagian dari ibadah; bahkan, Allah SWT. menempatkan bekerja (mencari nafkah) sebagai tindakan pengabdian yang paling penting kedua, setelah salat. Secara umum, syariah mengizinkan pencarian keuntungan, kecuali jika dilakukan dengan cara yang melanggar hukum. Di antara metode-metode pencarian keuntungan yang dilarang adalah (Amri & Hasan, 2021):

- 1) Keuntungan dari memperdagangkan komoditi haram.
- 2) Keuntungan dari perdagangan curang dan manipulative.
- 3) Keuntungan melalui penyamaran harga yang tidak wajar.
- 4) Keuntungan melalui penimbunan barang dagangan.

Hal ini menunjukkan bahwa, asalkan perdagangan saham dilakukan dengan benar dan sahamnya diperoleh dari bisnis yang mematuhi hukum Islam, bahkan keuntungan yang sangat besar pun dapat diperoleh di pasar tanpa dianggap haram (Rachmawati & Ghani, 2020).

2.2.5 *Abnormal Return*

Menurut Jogiyanto (2019), keuntungan atau perbedaan antara imbal hasil yang diharapkan dan imbal hasil aktual dikenal sebagai *abnormal return*. Kinerja perusahaan dapat dievaluasi sebagian dengan melihat profitabilitas yang direalisasikan, atau profitabilitas aktual, yang juga memberikan dasar untuk memperkirakan biaya masa depan dan potensi laba. Memahami perbedaan antara pertunjukan yang diharapkan dan yang direalisasikan dapat membantu mengidentifikasi pertunjukan anomali. Investor selalu mengantisipasi pengembalian investasi mereka yang sangat tinggi karena pengembalian yang tidak normal adalah pengembalian yang berlebihan atas apa yang akan terjadi. Pengembalian abnormal dapat bernilai positif atau negatif (Kusdarmawan & Abundanti, 2018). Jika selisih return positif, berarti return aktual melebihi return yang diprediksi, dan jika negatif, berarti return aktual lebih kecil dari return yang diharapkan (Astari & Suidarma, 2020).

Perhitungan *return* ekspektasi dalam *abnormal return* bisa dilakukan dengan tiga model (Jogiyanto, 2019), yaitu :

1. *Mean-adjusted Model*

Menurut model, rata-rata pengembalian realisasi sebelumnya selama periode estimasi sama dengan nilai konstan pengembalian yang diharapkan. Kerangka waktu sebelum periode acara sering kali merupakan periode perkiraan. Jendela peristiwa, periode pengamatan, dan periode peristiwa adalah nama lain untuk jangka waktu yang sama.

2. *Market Model*

Model ini mengusulkan bahwa perhitungan pengembalian yang diharapkan menggunakan model pasar ini dilakukan dalam dua langkah. Menggunakan data realisasi yang dikumpulkan selama tahap estimasi, buat model ekspektasi terlebih dahulu. Perkiraan

pengembalian yang diharapkan untuk periode jendela akan dihitung kedua, menggunakan model ekspektasi ini. Metode regresi *Ordinary Least Square* (OLS) dapat digunakan untuk membuat model ekspektasi.

3. *Market-Adjusted Model*

Menurut model ini, pengembalian indeks pasar pada saat survei berfungsi sebagai prediktor terbaik untuk menghitung pengembalian sekuritas. Karena pengembalian keamanan yang diharapkan sama dengan pengembalian indeks pasar, model ini menghilangkan kebutuhan untuk periode estimasi saat membuat model estimasi.

2.2.6 *Trading Volume Activity*

Jumlah volume saham yang diperjualbelikan pada saat tertentu dikenal sebagai aktivitas volume perdagangan, atau volume perdagangan saham. Semakin tinggi volume perdagangan saham, semakin aktif dan sering saham diperdagangkan di pasar modal. (Pratama, 2018). Variasi volume saham yang diperdagangkan di pasar modal merupakan tanda adanya aktivitas bursa dan cerminan dari pilihan investasi yang dilakukan oleh investor. Kita dapat menentukan apakah investor individu menganggap pengumuman tersebut menarik dengan melihat aktivitas volume perdagangan ini. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa investasi dapat dipengaruhi oleh informasi ini.

Menurut Safira & Simon, (2016) Salah satu indikator likuiditas saham adalah volume perdagangannya. Dengan menggunakan parameter perubahan volume perdagangan di bursa. TVA dapat digunakan untuk melacak bagaimana pasar saham bereaksi terhadap berita. (Wardhana et al., 2021). Volume perdagangan saham adalah hasil dari banyaknya saham yang diperjualbelikan dengan banyaknya volume saham yang tersedia pada

periode tertentu (Putri & Sihombing, 2020). Aktivitas volume perdagangan yang besar ditandai dengan keaktifan saham yang dipasarkan.

Salah satu teknik yang dapat digunakan untuk meneliti bagaimana pasar modal bereaksi terhadap berita atau peristiwa adalah dengan melihat perhitungan dari *Trading Volume Activity* (TVA), yang didasarkan dari pada fitur pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal. Perubahan banyaknya volume saham yang diperjualbelikan di bursa efek merupakan indikator aktivitas perdagangan dan cerminan modal investor. Menanggapi berita atau peristiwa, volume perdagangan saham pasar di bursa saham akan berubah. Tujuan TVA menunjukkan bahwa ini adalah variasi dari penelitian event. Hasil perhitungan TVA membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan dan beredar selama periode waktu tertentu. TVA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Keterangan :

TVA : *Trading Volume Activity*

Sumber : (Diantriasih et al., 2018)

Pengertian aktivitas volume perdagangan dapat dianalogikan dengan jual-beli dalam sistem Salam melalui *e-commerce*, karena jual beli dalam *trading e-commerce* atau Salam memiliki kesamaan alasan yaitu menggunakan media elektronik, baik secara *online* atau lainnya. Dalam transaksi *online*, penjual dan pembeli biasanya berada di lokasi berbeda sehingga tidak memungkinkan mereka bertemu secara fisik. Namun, syarat yang berlaku antara keduanya berbeda. Pada transaksi Salam, modal diberikan terlebih dahulu, sementara barang diserahkan

kemudian. Artinya, jual-beli ini tidak dilakukan secara tunai dan hal ini diperbolehkan menurut syariah. Dasar hukum transaksi Salam adalah firman Allah SWT dalam Al-Qur'an Surah Al-Baqarah (2) ayat 282:

﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَى أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوا وَلْيَكُنْ بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسَ مِنْهُ شَيْئًا فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رَجَالِكُمْ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتْنِ مِمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَى وَلَا يَأْبَ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا وَلَا تَسْمَعُوا أَنْ تَكْتُمُوا صَعِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَى أَجَلٍ ذَلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ وَلَا يُضَارَ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ ۚ وَإِنْ تَقَلُّوا فَإِنَّهُ فَسُقٌ بِكُمْ ۚ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ وَيَعْلَمُكُمُ اللَّهُ ۚ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ ۝ ٢٨٢ ۝﴾

“Wahai orang-orang yang beriman, apabila kamu berutang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu mencatatnya. Hendaklah seorang pencatat di antara kamu menuliskannya dengan benar. Janganlah pencatat menolak untuk menuliskannya sebagaimana Allah telah mengajar-kan kepadanya. Hendaklah dia mencatat(-nya) dan orang yang berutang itu mendiktekan(-nya). Hendaklah dia bertakwa kepada Allah, Tuhannya, dan janganlah dia menguranginya sedikit pun. Jika yang berutang itu orang yang kurang akalnya, lemah (keadaannya), atau tidak mampu mendiktekan sendiri, hendaklah walinya mendiktekannya dengan benar. Mintalah kesaksian dua orang saksi laki-laki di antara kamu. Jika tidak ada (saksi) dua orang laki-laki, (boleh) seorang laki-laki dan dua orang perempuan di antara orang-orang yang kamu sukai dari para saksi (yang ada) sehingga jika salah seorang (saksi perempuan) lupa, yang lain mengingatkannya. Janganlah saksi-saksi itu menolak apabila dipanggil. Janganlah kamu bosan mencatatnya sampai batas waktunya, baik (utang itu) kecil maupun besar. Yang demikian itu lebih adil di sisi Allah, lebih dapat menguatkan kesaksian, dan lebih mendekatkan kamu pada ketidakraguan, kecuali jika hal itu merupakan perniagaan tunai yang kamu jalankan di antara kamu. Maka, tidak ada dosa bagi kamu jika kamu tidak mencatatnya. Ambillah saksi apabila kamu berjual beli dan janganlah pencatat mempersulit (atau dipersulit), begitu juga saksi. Jika kamu melakukan (yang demikian), sesungguhnya hal itu suatu kefasikan padamu. Bertakwalah kepada Allah, Allah memberikan

pengajaran kepadamu dan Allah Maha Mengetahui segala sesuatu.”
(QS Al Baqarah Ayat 282)

Amri & Hasan, (2021) Juga disebutkan dalam fatwa yang diberikan oleh Majelis Nasional Indonesia (MUI) bahwa transaksi di sharf harus dilakukan dalam uang tunai. (spot). Ini berarti bahwa pembelian dan penjualan mata uang asing harus terjadi secara bersamaan (di atas counter) atau dalam waktu minimal dua hari.

Kesimpulan dari penjelasan diatas adalah bahwa terdapat perbandingan antara trading dan sistem jual beli Salam dalam e-commerce dalam konteks penggunaan media elektronik untuk melakukan transaksi. Keduanya melibatkan jual beli secara elektronik, baik secara online maupun dengan menggunakan platform lainnya, di mana penjual dan pembeli berada di lokasi yang berbeda tanpa pertemuan fisik (Amri & Hasan, 2021).

Meskipun demikian, terdapat perbedaan penting dalam syarat dan ketentuan antara kedua jenis transaksi ini. Menurut aturan syariah, transaksi salam dapat dilakukan tanpa menggunakan mata uang karena modal ditransfer terlebih dahulu dan barang diserahkan sesudahnya. Dasar hukum untuk transaksi Salam dapat ditemukan dalam Al-Qur'an Surah Al-Baqarah ayat 282.

Di sisi lain, dalam fatwa Majelis Ulama Indonesia, transaksi sharf (termasuk trading) harus dilakukan secara tunai (spot), di mana penyerahan valuta asing dilakukan pada saat itu juga atau paling lambat dalam dua hari, dengan dua hari yang dipercaya sebagai waktu untuk menyelesaikan yang tidak dapat dihindari. Dengan demikian, meskipun ada kesamaan dalam aspek transaksi elektronik antara trading dan Salam dalam e-commerce, terdapat perbedaan signifikan dalam syarat dan ketentuan penyelesaiannya menurut prinsip syariah.

2.2.7 *Security Return Variability*

Menurut Tandelilin, (2017) suatu aset dianggap tidak memiliki risiko jika tidak memiliki variabilitas. Semakin besar variasi return suatu aset, semakin besar kemungkinan return tersebut berbeda dari hasil yang diharapkan. Tujuan dari *Security Return Variability* adalah untuk menentukan apakah perusahaan pertukaran secara keseluruhan dapat menentukan nilai informatif dari suatu peristiwa, dengan harapan bahwa nilai informasi yang digunakan telah menghasilkan variasi dalam pengembalian saham pada saat terjadinya. Menurut Husnan, (1996) rumus tingkat keuntungan anomali, yang membagi varians tingkat keuntungan di luar pengumuman dengan pengembalian kuadrat I pada waktu t, dapat digunakan untuk menguji suatu reaksi dari harga atau tingkat keuntungan. Hal ini dapat dilihat dari *security return variability* (SRV).

Jika informasi tersebut mengubah return saham pada saat peristiwa SRV digunakan, maka pasar secara keseluruhan menganggap peristiwa tersebut informatif. Benefit SRV adalah bahwa semua nilai menjadi positif, memungkinkan penghapusan informasi heterogen dan deteksi dampaknya oleh indikator SRV. Namun, dalam pengembalian abnormal, mungkin ada peluang bagi nilai positif dan negatif untuk membatalkan satu sama lain. Ketidakmampuan untuk membedakan arah gerakan membuat SRV rentan terhadap kesalahan klasifikasi informasi sebagai baik atau berbahaya dalam hal variabilitas pengembalian keamanan.

Untuk mencari tingkat risiko dari suatu saham, menurut peneliti indikator SRV bisa digunakan dalam penelitian ini. SRV dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

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

Keterangan :

SRV_{it} : *Security Return Variability*

AR_{it} : *Abnormal Return*

V(AR_{it}) : *Varian Abnormal Return*

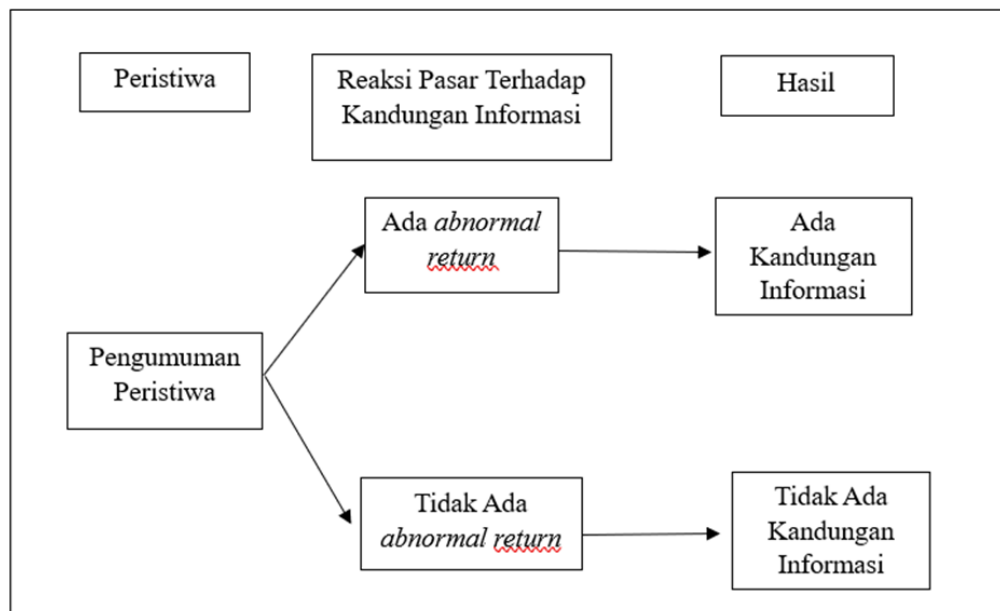
Sumber : Diantriasih et al., (2018)

2.2.8 Studi Peristiwa (*Event Study*)

Event study atau bisa disebut studi peristiwa adalah penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman informasi terhadap harga sekuritas (Tandelilin, 2001). Studi peristiwa meneliti bagaimana pasar merespon informasi yang dirilis sebagai pengumuman setelah suatu peristiwa (Hartono, 2019). Baik kandungan informasi maupun efisiensi pasar bentuk setengah kuat diuji dengan menggunakan studi peristiwa. Pengujian kandungan informasi mencoba mencari tahu bagaimana suatu pengumuman diterima.

Pengujian untuk konten informasi tidak sama dengan pengujian untuk pasar efisiensi dengan bentuk setengah kuat. Pengujian konten informasi dilakukan untuk mengukur bagaimana pengumuman akan diterima. Ketika pasar menerima berita, diantisipasi bahwa ia akan merespons jika rilis berisi informasi (konten informasi). Baik pengembalian anomali atau pengembalian sebagai nilai perubahan harga dapat digunakan untuk mengukur reaksi ini. Pengumuman yang berisi informasi akan memberikan pengembalian abnormal ke pasar jika pengembalian abnormal digunakan. Di sisi lain, mereka yang tidak memiliki pengetahuan tidak memberikan pengembalian pasar yang berlebihan.

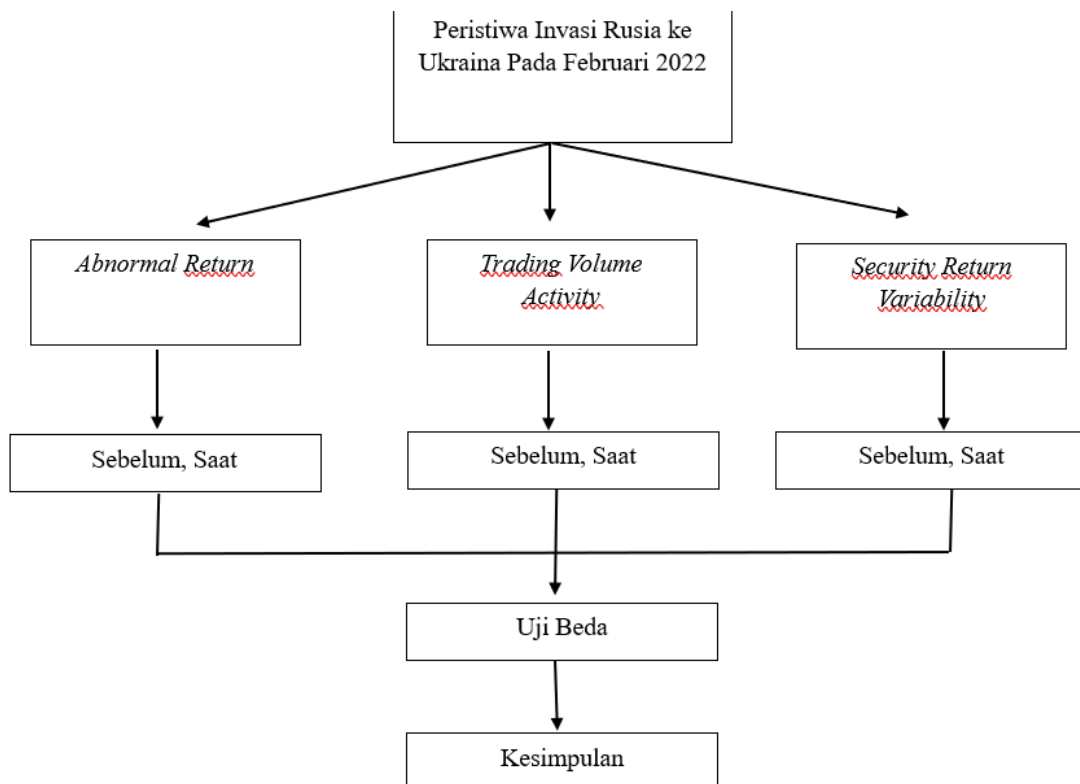
Gambar 2. 1 Kandungan Informasi Suatu Pengumuman



2.3 Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir yang mendasari penelitian ini adalah bagaimana respons dalam pasar terhadap peristiwa seputar invasi Rusia ke Ukraina berfungsi sebagai latar belakang konseptual untuk penelitian ini. Harga saham yang diperjualbelikan di pasar modal dapat dipengaruhi oleh suatu peristiwa jika dianggap memberikan informasi bagi investor dan jika investor tersebut menerima informasi tersebut baik sebelum dan selama peristiwa tersebut.

Gambar 2. 2 Kerangka Pikir



Studi ini meneliti dampak invasi Rusia ke Ukraina pada aktivitas volume perdagangan, pengembalian abnormal, dan variabilitas pengembalian keamanan di bursa saham di negara-negara Asia Tenggara, dengan fokus pada sektor energi. Sebagai studi peristiwa, penelitian ini akan memeriksa pergerakan Aktivitas Volume Perdagangan, Variabilitas Pengembalian Keamanan, dan Pengembalian *Abnormal* sebelum dan saat peristiwa yang terjadi selama jendela 61 hari. Setelah

mendapatkan hasil perhitungan, peneliti akan menarik kesimpulan mengenai dampak potensial peristiwa tersebut terhadap pasar modal: netral, menguntungkan, atau merugikan.

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Hubungan invasi Rusia Ukraina terhadap *abnormal return*

Ketika perbedaan antara pengembalian aktual dan prediksi positif atau negatif, kita mendapatkan *abnormal return*. Di antara metrik yang digunakan untuk mengevaluasi keberhasilan bisnis adalah pengembalian aktualnya, yang berfungsi sebagai dasar untuk pengembalian yang diantisipasi dan potensi bahaya di masa depan. Ketika sesuatu terjadi yang memberi investor akses ke pengetahuan dan kemampuan untuk mempengaruhi keputusan investasi mereka, akan ada pengembalian yang tidak normal. Penelitian yang dilakukan oleh Machfudi & Isyнуwardhana, (2023) menunjukkan variasi penting dalam pengembalian abnormal perusahaan di industri energi yang ada di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mohammad Arridho Nur Amin (2022) mendapatkan hasil bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah informasi untuk pembagian dividen. Meskipun sempat menghasilkan nilai negatif pasca pengumuman, namun pada $t+5$ *abnormal return* kembali mengalami nilai positif yang berarti pasar merespon baik informasi pengumuman yang diberikan. Tetapi berbeda dengan penelitian Diantriasih, Purnamawati dan Wahyuni (2018) menunjukkan bahwa tidak ada perubahan dalam rata-rata pengembalian abnormal antara pilkada serentak pada tahun 2018 dan tahun berikutnya. Berdasarkan penjelasan diatas maka diperoleh hipotesis :

H₁= Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan Saat peristiwa invasi Rusia ke Ukraina.

2.4.2 Hubungan invasi Rusia Ukraina terhadap *trading volume activity*

Jumlah banyaknya saham yang dijualbelikan pada saat tertentu dikenal sebagai aktivitas volume perdagangan, atau volume perdagangan saham. Semakin tinggi volume perdagangan saham, semakin aktif dan sering saham diperdagangkan di pasar modal (Pratama, 2018). Variasi volume saham yang diperdagangkan di pasar modal merupakan tanda adanya aktivitas bursa dan cerminan dari pilihan investasi yang dilakukan oleh investor. Kita dapat menentukan apakah investor individu menganggap pengumuman tersebut menarik dengan melihat aktivitas volume perdagangan ini. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa investasi dapat dipengaruhi oleh informasi.

Priyambodo dan Yunita (2023) menemukan bahwa aktivitas volume perdagangan dipengaruhi oleh peristiwa perang Rusia dan Ukraina. Dalam penyelidikan Trisnadewi dan Pradipa (2023) ditunjukkan bahwa ada perbedaan yang dapat dilihat dalam aktivitas volume perdagangan rata-rata sebelum dan sesudah kejadian. Selain itu, itu menunjukkan bahwa pasar keuangan menanggapi invasi Rusia ke Ukraina. Dari penjelasan diperoleh hipotesis :

H_2 = Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan Saat peristiwa invasi Rusia ke Ukraina.

2.4.3 Hubungan invasi Rusia Ukraina terhadap *security return variability*

Menurut Tandelilin, (2017) Tidak ada risiko yang terkait dengan aset jika tidak menunjukkan fluktuasi. Pengembalian aset lebih cenderung menyimpang dari hasil yang diterapkan jika pengembaliannya sangat bervariasi. Dengan harapan bahwa kegunaan informasi telah mengubah pengembalian saham pada saat terjadinya, Variabilitas Pengembalian Keamanan berusaha untuk memastikan apakah perusahaan pertukaran secara keseluruhan dapat memastikan nilai informatif acara tersebut..

Menurut Husnan, (1996) rumus tingkat keuntungan anomali, yang membagi varians tingkat keuntungan di luar pengumuman dengan pengembalian kuadrat I pada waktu t , dapat digunakan untuk mengkaji bagaimana respon harga atau tingkat keuntungan. Hal ini dapat dilihat dari *security return variability* (SRV).

Menurut Anggraini et al. (2022), variabilitas pengembalian keamanan berubah sebelum dan setelah normal baru pandemi. Keputusan investor pada hari peristiwa dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham dan variabilitas pengembalian aset. Menurut Kuspa (2017), variabilitas pengembalian keamanan berbeda sebelum dan setelah pengumuman kenaikan harga LPG. Dari uraian diatas, maka hipotesis sebagai berikut :

H₃= Terdapat perbedaan *security return variability* sebelum dan Saat peristiwa invasi Rusia ke Ukraina.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metodologi penelitian kuantitatif, karena datanya bersifat numerik dan memerlukan analisis statistik untuk interpretasi. Selain itu, penelitian ini menggunakan metodologi studi peristiwa untuk memeriksa bagaimana pasar merespons kejadian tertentu. Jogyanto, (2018) berpendapat bahwa respons pasar terhadap suatu peristiwa tentang informasi mana yang dirilis sebagai pengumuman adalah subjek studi peristiwa. Aplikasi lebih lanjut dari studi acara adalah membandingkan harga sekuritas dengan informasi yang terkandung dalam pengumuman (Tandelilin, 2010).

Dalam penelitian ini, peristiwa yang diteliti adalah Invasi Rusia terhadap Ukraina pada saham perusahaan di negara *ASEAN* yang bergerak dalam sektor energi. Tanggal suatu peristiwa dipublikasikan untuk pertama kali ditetapkan sebagai *event day* (t_0). Adapun periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah 30 hari sebelum peristiwa dan 30 hari saat peristiwa. *Event window* dipilih selama 60 hari dimaksudkan untuk melihat pengaruh dari pengumuman invasi dalam jangka waktu yang panjang.

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada saham perusahaan negara kawasan Asia Tenggara yang bergerak dalam sektor energi. Alasan peneliti memilih lokasi penelitian ini karena perang antara Rusia dan Ukraina telah berdampak langsung ke Asia

Tenggara dalam perekonomian melalui kenaikan harga komoditas karena kawasan Asia Tenggara merupakan pengimpor bersih komoditas minyak dan gas terbesar. Peningkatan harga komoditas ini memiliki dampak langsung terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara yang terlibat, yang mengindikasikan bahwa dampak dari konflik ini akan dirasakan oleh perekonomian Asia Tenggara. Selain itu, penelitian ini mengambil data dari website www.yahooofinance.com.

3.3 Penarikan Populasi dan Sampel

1. Populasi

Sugiyono, (2016) berpendapat wilayah umum yang terdiri dari item atau subjek dengan jumlah dan atribut tertentu yang peneliti tetapkan untuk diperiksa sebelum menarik kesimpulan dapat disebut sebagai populasi itu. Menurut Gravetter dan Wallnau (2003) dalam buku Sugiyono, (2016) mendefinisikan populasi sebagai seluruh kelompok yang relevan dengan penyelidikan tertentu. Ini menunjukkan bahwa setiap orang yang menjadi subyek penelitian adalah populasi. Banyaknya bisnis di sektor energi disebabkan oleh fakta bahwa, berdasarkan penelitian sebelumnya, banyak dari mereka menggunakan industri ini sebagai referensi untuk studi mereka. Selain itu, invasi Rusia ke Ukraina telah berdampak signifikan pada industri ini selama dan setelah peristiwanya. Dengan demikian dianggap bahwa penelitian ini dapat dilanjutkan dengan studi sebelumnya yang menggunakan industri energi ini sebagai titik referensi. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan energi yang ada di sebuah negara di Asia Tenggara dan terdaftar di ASEAN EXCHANGE dari 192 perusahaan.

Tabel 3. 1 Populasi Penelitian

No	Negara	Jumlah
1.	Indonesia	55
2.	Malaysia	33
3.	Singapura	28
4.	Filipina	31
5.	Thailand	45
	Total	192

Sumber : Data Diolah Peneliti (2024)

2. Sampel

Menurut Sugiyono, (2016) sampel adalah bagian dari kuantitas dan kualitas yang membentuk populasi itu. *Purposive sampling* adalah metode yang digunakan untuk pengambilan sampel dalam penyelidikan ini. Dalam menentukan sampel penelitian, peneliti menggunakan kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan termasuk ke dalam sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek masing-masing negara.
Tentunya perusahaan yang masuk dalam sektor energi yang terdaftar di dalam bursa efek masing-masing negara dikawasan Asia Tenggara.
- b. Perusahaan yang membagikan dividen
- c. Data perusahaan sektor energi tersedia secara lengkap untuk keperluan analisis.

Tabel 3. 2

Kriteria Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan termasuk ke dalam sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek masing-masing negara.	192
2	Perusahaan yang tidak membagikan dividen	(93)
3	Data perusahaan sektor energi yang tidak tersedia secara lengkap untuk keperluan analisis	(19)
	TOTAL	80

Sumber: Data Diolah Peneliti (2024)

Tabel 3. 3

Sampel Penelitian

No	Negara	Jumlah Perusahaan
1	Indonesia	23
2	Malaysia	13
3	Singapura	9
4	Filipina	9
5	Thailand	26
	TOTAL	80

3.4 Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Karena data dalam bentuk angka atau angka yang telah diproses atau diperiksa dengan metode perhitungan statistik, itu adalah jenis data kuantitatif.

2. Sumber Data

Data sekunder adalah jenis data yang digunakan dalam penyelidikan ini. Data sekunder adalah informasi yang tidak dikumpulkan secara langsung oleh peneliti, melainkan diperoleh melalui laporan lembaga yang ada. Menurut Rusli, (2022) ada dua kategori data sekunder yang berbeda: internal dan eksternal. Data yang diperoleh dari catatan sejarah yang telah berbentuk arsip

atau makalah, baik yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan, dikenal sebagai data sekunder internal. Data yang akan digunakan terdiri dari:

- a. Tanggal terjadinya peristiwa sampel, yaitu tanggal invasi Rusia ke Ukraina.
- b. Daftar perusahaan yang termasuk dalam kelompok sektor energi.
- c. Pada situs web *Yahoo Finance*, harga penutupan adalah saham perusahaan energi 30 hari sebelum, ketika, dan 30 hari saat kejadian.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan cara sebagai berikut:

1. Dokumentasi atau Data Sekunder

Menurut Sugiyono, (2016) dokumen, lukisan artistik, atau kreasi kolosal seseorang semuanya dapat dianggap sebagai dokumen. Mendapatkan data yang tepat untuk mendukung penelitian ini adalah tujuan dari pendekatan ini. Situs web internet digunakan dalam penelitian ini untuk mendapatkan data yang diperlukan untuk penyelidikan.

2. Studi Pustaka

Untuk memastikan hubungan antara penelitian ini dan yang sebelumnya, kegiatan yang terlibat dalam penelitian literatur ini melibatkan sumber bacaan dan berbagai penelitian sebelumnya. Untuk merekam hipotesis yang telah diselidiki sehubungan dengan peristiwa yang terjadi dan untuk memeriksa kesulitan, data diperlukan.

3.6 Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

3.6.1. *Abnormal Return*

Menurut Hartono, (2019) perbedaan antara pengembalian kumulatif dan pengembalian yang diantisipasi dikenal sebagai *abnormal return*. Menghitung pengembalian *abnormal* melibatkan pertama-tama menentukan pengembalian aktual, diikuti oleh pengembalian pasar dan akhirnya pengembalian *abnormal*. Untuk memastikan bahwa pengembalian yang diharapkan dan pengembalian pasar sama, pendekatan model penyesuaian pasar digunakan dalam penelitian ini untuk menghitung pengembalian yang diharapkan. Secara matematis dirumuskan sebagai berikut :

1. Menghitung Return Aktual

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$ = return aktual emiten i pada hari t

$P_{i,t}$ = harga saham emiten i pada hari t

$P_{i,t-1}$ = harga saham emiten i pada hari t-1

2. Menghitung Return Pasar (Rm)

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

R_m = return pasar pada saat t

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada saat t

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

3. Menghitung *Abnormal Return*

Perbedaan antara pengembalian aktual dan prediksi dikenal sebagai pengembalian abnormal. Untuk memastikan bahwa pengembalian yang diharapkan dan pengembalian pasar sama, pengembalian yang

diharapkan studi dihitung menggunakan pendekatan model yang disesuaikan pasar. Maka rumus abnormal return adalah :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_m$$

Keterangan :

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* saham i pada hari t

$R_{i,t}$ = *return* aktual saham i pada hari t

R_m = *expected return*

3.6.2. *Trading Volume Activity*

Jumlah saham yang diperdagangkan pada saat tertentu dikenal sebagai aktivitas volume perdagangan, atau volume perdagangan saham. Semakin tinggi volume perdagangan saham, semakin aktif dan sering saham diperdagangkan di pasar modal (Pratama, 2018). Variasi volume saham yang diperdagangkan di pasar modal merupakan tanda adanya aktivitas bursa dan cerminan dari pilihan investasi yang dilakukan oleh investor. Kita dapat menentukan apakah investor individu menganggap pengumuman tersebut menarik dengan melihat aktivitas volume perdagangan ini. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa investasi dapat dipengaruhi oleh informasi ini. Volume perdagangan saham di bursa saham akan berfluktuasi jika pasar merespons berita atau kejadian.

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

3.6.3. *Security Return Variability*

Husnan (1996) mengatakan teknik untuk menghitung tingkat keuntungan anomali, yang melibatkan membagi persegi pengembalian pada waktu t dengan

variasi tingkat keuntungan di luar pengumuman. Formula ini dapat digunakan untuk menguji reaksi harga atau tingkat keuntungan. Ini jelas dari variabilitas dalam pengembalian keamanan, yang sering dikenal sebagai variabel pengembalian keamanan. SRV digunakan untuk memastikan apakah pasar secara kolektif melihat suatu peristiwa sebagai informasi, khususnya apakah pengetahuan tersebut mengubah pengembalian saham selama peristiwa itu terjadi. Menurut Diantriasih et al., (2018) perhitungan *security return variability* dengan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan :

SRVit = *Security Return Variability*

V(ARit) = Varian *abnormal return* pada periode diluar pengumuman

Tabel 3. 4 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Rumus
<i>Abnormal Return</i>	<i>Abnormal return</i> atau return taknormal adalah selisih antara return sesungguhnya yang telah terjadi dengan return expetasian atau return yang	• <i>Return Realisasi</i> • <i>Return Ekspektasi</i>	$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_m$ Sumber: Hartono, (2019)

	Jumlah saham yang dipertukarkan pada saat tertentu dikenal sebagai volume perdagangan saham. Volume perdagangan yang lebih tinggi menunjukkan bahwa suatu saham aktif dan sering diperdagangkan di pasar modal. (Pratama, 2018).	Jumlah saham yang beredar	Sumber: Diantriasih et al., (2018)
<i>Security Return Variability</i>	Menurut Husnan, (1996) <i>Security return variability</i> (SRV) dapat digunakan untuk menentukan tingkat keuntungan atau pengujian reaksi harga. SRV	<i>Abnormal Return</i> - Varian <i>abnormal return</i>	$SRV_{it} = \frac{AR_{it}^2}{V(AR_{it})}$ Sumber: Diantriasih et al., (2018)

	digunakan untuk menentukan apakah pasar memandang suatu peristiwa sebagai informatif jika, pada saat kejadian, informasi tersebut menyebabkan perubahan dalam pengembalian saham.		
--	--	--	--

3.7 Metode Analisis Data

3.7.1 Analisis Deskriptif

Uji statistik yang disebut analisis deskriptif digunakan untuk memeriksa data dengan memberikan deskripsi berbasis tabel dari data yang diperoleh. Variabel yang dijelaskan dengan cara ini adalah pengembalian abnormal, aktivitas volume perdagangan, dan variabilitas pengembalian keamanan. Setiap variabel dalam hal ini memiliki rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum yang disebutkan.

3.7.2 Uji Normalitas

Distribusi data diperiksa menggunakan uji normalitas untuk menentukan apakah data mengikuti distribusi normal. Kita perlu menjalankan tes ini sehingga kita dapat menjalankan tes berikutnya. Baik prosedur Kolmogorov-Smirnov dan Shapiro-Wilk adalah bagian dari tes normalitas. Saat menguji kumpulan data yang terdistribusi normal dengan ukuran sampel kurang dari lima puluh, peneliti sering beralih ke tes Shapiro-Wilk. Sebaliknya, untuk ukuran data mulai dari dua puluh hingga seribu, tes Kolmogorov-Smirnov digunakan untuk memastikan distribusi. Nilai signifikansi harus lebih besar dari 0,05 agar tes ini dianggap berdistribusi normal.

3.7.3 Uji Hipotesis

Tes yang digunakan dalam penelitian ini berbeda dari tes T-Test sampel. Tes ini digunakan untuk menentukan apakah ada perbedaan yang signifikan ketika memeriksa pengembalian abnormal, volume perdagangan, dan variabilitas return sekuritas. Jika data adalah kuantitatif dan dalam bentuk rasio atau interval, tes statistik yang tepat untuk diterapkan untuk pengujian hipotesis adalah tes t sampel berpasangan. Tes ini dimaksudkan untuk membandingkan dua sampel terkait, seperti sampel yang sama yang menjalani penilaian terpisah.

Untuk menemukan nilai α pada tingkat signifikansi 0,05. Jika data ditemukan memiliki distribusi normal, langkah selanjutnya adalah

menggunakan uji t sampel berpasangan parametrik sebagai uji hipotesis. Jika data tidak mengikuti distribusi normal, maka jalankan uji peringkat bertanda Wilcoxon, yang nonparametrik dan tidak terukur. Apakah hipotesis diterima atau ditolak berdasarkan tes ini tergantung pada fakta bahwa:

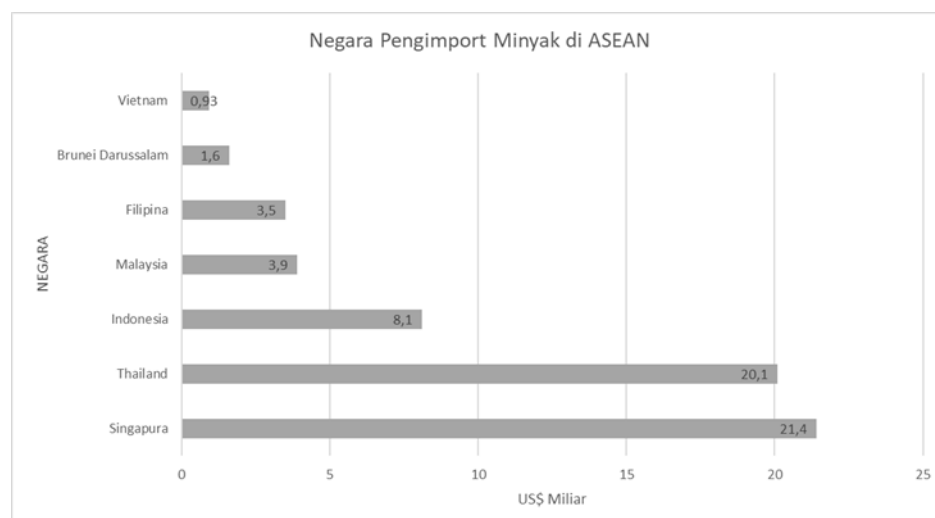
1. Jika (Asymp.Sig) < 0,05, maka hipotesis diterima.
2. Jika (Asymp.Sig) > 0,05, maka hipotesis ditolak.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Meneliti dampak pada pasar modal Asia Tenggara sebelum dan selama invasi Rusia ke Ukraina adalah tujuan utama dari penelitian ini. Invasi Rusia ke Ukraina 2022 telah mempengaruhi banyak bagian ekonomi dunia, termasuk pasar keuangan. Kami berharap dapat mempelajari bagaimana invasi mempengaruhi pasar saham negara-negara Asia Tenggara dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini, kami akan menganalisis bagaimana konflik geopolitik ini mempengaruhi indeks saham utama, volatilitas pasar, dan perilaku investor di masing-masing negara. Secara khusus, penelitian akan mengukur perubahan harga saham, volume perdagangan, dan aliran modal sebelum dan sesudah invasi, serta selama periode ketidakstabilan yang diakibatkannya.

Gambar 4. 1 Informasi Sampel Penelitian



Sumber : CNBC Indonesia. Diolah dengan Excel, 2024

Sampel penelitian ini adalah perusahaan sektor energi dari lima negara dengan pengimport minyak terbesar di negara di kawasan Asia Tenggara guna melakukan analisis mendalam untuk mengetahui dampak yang diberikan oleh peristiwa Invasi Rusia ke Ukrain sebelum dan saat terjadi. Negara yang dijadikan sampel antara lain: Indonesia, Malaysia, Singapura, Filipina dan Thailand. Teknik *purposive sampling* digunakan untuk mendapatkan sampel untuk penelitian ini. Sejumlah kriteria didefinisikan untuk proses pengumpulan sampel untuk memastikan bahwa sampel benar-benar mewakili penelitian dan bahwa data yang dapat diandalkan diperoleh. Data keuangan yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari website *yahoo finance* dan *investing*. Data yang diambil berupa indeks pasar saham, harga saham, volume perdagangan saham. Kemudian dilakukan analisis deskriptif, uji normalitas serta uji hipotesis untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *security return variability* sebelum dan saat invasi Rusia ke Ukraina.

4.2. Hasil Penelitian

4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif

Aplikasi untuk alat uji analitik Microsoft Excel dan SPSS digunakan dalam penyelidikan ini. Rata-rata, standar deviasi, nilai terendah, dan nilai tertinggi dari setiap variabel dalam penelitian ini semuanya diperkirakan menggunakan statistik deskriptif ini. Aktivitas volume perdagangan, pengembalian anomali, dan variabilitas pengembalian keamanan sebelum dan selama invasi Rusia ke Ukraina adalah faktor-faktor yang akan diselidiki secara deskriptif secara statistik.

Tabel 4.1 Uji Statistik Deskriptif

		Statistics					
		AR Sebelum	AR Saat	TVA Saat	TVA Saat	SRV Saat	SRV Saat
N	Valid	80	80	80	80	80	80
	Missing	0	0	0	0	0	0
Mean		0.01225	-0.00755	0.76890	0.84871	0.08893	0.24680
Median		-0.00200	0.00700	0.94350	0.93500	-0.01200	0.14700
Std. Deviation		0.053345	0.052956	0.270514	0.198742	0.367201	0.446460
Minimum		-0.050	-0.377	0.071	0.044	-0.336	0.001
Maximum		0.382	0.054	0.975	0.999	2.651	3.601

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2024

Dengan waktu rentan H-30 dan H+30, ini menampilkan hasil periode pengamatan sebelum dan selama invasi Rusia ke Ukraina berdasarkan temuan analisis statistik deskriptif yang disajikan di atas. Dalam setiap periode pengamatan, sebelum dan selama invasi Rusia ke Ukraina, nilai minimum untuk pengembalian anomali dari semua sampel adalah -0,050 dan -0,377. Kemudian, sebelum dan selama terjadinya, nilai maksimum tertinggi dari pengembalian anomali terjadi masing-masing pada 0,382 dan 0,054. Nilai pengembalian abnormal rata-rata adalah 0,01225 dengan standar deviasi 0,053345 sebelum invasi Rusia ke Ukraina, dan turun menjadi -0,00755 dengan standar deviasi 0,052956 selama peristiwa itu.

Temuan periode pengamatan sebelum dan selama invasi Rusia ke Ukraina, dengan waktu rentan adalah H-30 dan H+30, ditampilkan dalam analisis statistik deskriptif *trading volume activity*(TVA). Dalam setiap periode pengamatan sebelum dan selama invasi Rusia ke Ukraina, nilai minimum untuk aktivitas volume perdagangan di semua sampel adalah 0,071 dan 0,044. TVA memuncak pada 0,975 dan 0,999 masing-masing sebelum dan selama acara. Sebelum invasi Rusia ke Ukraina, aktivitas volume perdagangan rata-rata

adalah 0,76890 dengan standar deviasi 0,270514. Selama invasi, angka ini naik menjadi 0.84871 dengan standar deviasi 0.93500.

Nilai minimum semua sampel sebelum dan selama peristiwa Invasi masing-masing adalah -0,336 dan 0,001, menurut hasil analisis statistik deskriptif tentang *security return variability*(SRV). Selanjutnya, 2,651 dan 3,601 adalah nilai maksimum pada variabilitas pengembalian keamanan yang terjadi baik sebelum dan selama terjadinya invasi. Pada saat invasi, nilai rata-rata SRV adalah 0,24680 dengan standar deviasi 0,446460, turun dari 0,08893 dengan standar deviasi 0,367201 sebelum kejadian.

4.2.2. Uji Normalitas

Untuk memastikan apakah data tersebut didistribusikan secara normal atau tidak, penelitian ini menggunakan tes Kolmogorov-Smirnov. Tes normalitas dilakukan dengan maksud untuk menentukan apakah data yang digunakan mengikuti distribusi normal atau tidak. Hal ini dilakukan untuk menjamin bahwa alat analisis yang tepat dipilih untuk tes hipotesis yang sedang dilakukan. Jika nilai meningkat asymptotically, Karena Sig lebih besar dari 0,5, data disebarkan secara konsisten. Sebaliknya, jika nilai signifikansi asymptotic kurang dari 0,05, maka data mengikuti distribusi yang tidak normal. Berdasarkan pengelompokan sampel negara-negara Asia Tenggara, tes normalsi akan dilakukan. Berikut adalah hasil uji normalitas :

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov*

Tests of Normality					
Hasil		Kolmogorov-Smirnov ^a			Keterangan
		Statistic	df	Sig.	
Variabel	AR Sebelum	0.242	80	0.000	Tidak Normal
	AR Sesudah	0.247	80	0.000	Tidak Normal
	TVA Sebelum	0.273	80	0.000	Tidak Normal
	TVA Sesudah	0.225	80	0.000	Tidak Normal
	SRV Sebelum	0.243	80	0.000	Tidak Normal
	SRV Sesudah	0.324	80	0.000	Tidak Normal

a. Lilliefors Significance Correction
 Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2024

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *kolmogorov-smirnov* didapatkan bahwa nilai signifikansi untuk *abnormal return*, *trading volume activity* dan *security return variability* sebelum dan saat peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina memiliki nilai yang sama yaitu 0,000. Hasil dari uji *kolmogorov-smirnov* menyatakan bahwa nilai signifikan tidak ada yang melebihi nilai 0,05, maka semua data diatas dinyatakan tidak terdistribusi normal. Selanjutnya karena data tidak terdistribusi normal, maka dari itu berarti uji hipotesis yang akan dilakukan menggunakan uji non parametrik *wilcoxon signed rank*.

4.2.3. Uji Hipotesis

Untuk menilai hipotesis, penilaian *Wilcoxon Signed Rank* non-parametrik digunakan. Uji hipotesis akan dilakukan dengan menggunakan uji peringkat bertanda *Wilcoxon* non-parametrik karena datanya tidak terdistribusi secara teratur. Sampel dari lima negara pengimpor minyak teratas di Asia Tenggara; Indonesia, Malaysia, Singapura, Filipina, dan Thailand juga digunakan untuk pengujian hipotesis.

4.2.3.1 Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Saat Peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina

Tabel 4. 2 *Wilcoxon Signed Rank Test Abnormal Return* Indonesia

Test Statistics ^a	
	AR Saat - AR Sebelum
Z	-1.782 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.075

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2024

Data tidak didistribusikan secara normal sesuai dengan uji normalitas pengembalian anomali di Indonesia, oleh karena itu uji peringkat bertanda wilcoxon non-parametrik digunakan untuk mengevaluasi hipotesis. Kembalinya negara Indonesia yang tidak normal menjadi sasaran tes peringkat yang ditandatangani Wilcoxon, dan temuan itu mengungkapkan nilai sig (2-tailed) sebesar 0,008 ($0,008 \leq 0,05$), artinya bahwa terdapat perbedaan secara signifikan pada *abnormal return* pada saat sebelum dan saat peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina. Oleh karena itu, hasil penelitian menyatakan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Tabel 4. 3 Wilcoxon Signed Rank Test Abnormal Return Malaysia

Test Statistics ^a	
	AR Saat - AR Sebelum
Z	-2.647 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.008
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on positive ranks.	
Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2024	

Ditentukan bahwa data tidak mengikuti distribusi normal dengan uji normalitas pengembalian anomali di Malaysia. Kesimpulan ini dicapai berdasarkan temuan tes. Evaluasi hipotesis dilakukan dengan menggunakan tes peringkat bertanda Wilcoxon non-parametrik. Tidak ada perbedaan yang signifikan dalam pengembalian abnormal sebelum dan selama invasi Rusia ke Ukraina, seperti yang ditunjukkan oleh fakta bahwa pengembalian abnormal Malaysia menghasilkan tanda sig dalam temuan tes peringkat yang ditandatangani oleh Wilcoxon dengan tingkat signifikansi ekor kedua 0,075 ($0,075 \geq 0,05$). Berdasarkan temuan penyelidikan, ditentukan bahwa Hipotesis 0 (H_0) diterima, sedangkan Hipotesis 1 (H_1) ditolak.

Tabel 4. 4 Wilcoxon Signed Rank Test Abnormal Return Singapura

Test Statistics ^a	
	AR Saat - AR Sebelum
Z	-.059 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.953

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2024

Tes peringkat bertanda *Wilcoxon* non-parametrik digunakan untuk mengevaluasi hipotesis bahwa data tidak terdistribusi normal, seperti yang ditunjukkan oleh hasil abnormal dalam uji normalitas Singapura. Perbedaan signifikan dalam pengembalian abnormal tidak diamati selama periode sebelum dan selama invasi Rusia ke Ukraina, seperti yang ditunjukkan oleh sig. (2-tailed) sebesar 0,953 ($0,953 \geq 0,05$) yang diperoleh dari *Wilcoxon signed rank test* pada pengembalian abnormal Singapura. Oleh karena itu, hasil penelitian menyatakan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Tabel 4. 5 *Wilcoxon Signed Rank Test Abnormal Return Filipina*

Test Statistics ^a	
	AR Saat - AR Sebelum
Z	-.770 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.441

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2024

Data tersebut terbukti tidak terdistribusi secara normal oleh uji normalitas pengembalian anomali di Filipina, yang mengarah ke uji hipotesis yang menggunakan uji peringkat bertanda *Wilcoxon* non-parametrik. Nilai sig. (2-tailed) dari 0,441 ($0,441 > 0,05$) diperoleh dari temuan tes peringkat *Wilcoxon* ditandatangani untuk kembalinya abnormal Filipina, menghasilkan tidak adanya perbedaan yang signifikan secara statistik dalam pengembalian

abnormal sebelum dan saat invasi Rusia ke Ukraina. Oleh karena itu, hasil penelitian menyatakan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Tabel 4. 6 Wilcoxon Signed Rank Test Abnormal Return Thailand

Test Statistics ^a	
	AR Saat - AR Sebelum
Z	-2.208 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.027

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2024

Data tidak didistribusikan secara normal, seperti yang ditunjukkan oleh uji normalitas pengembalian *abnormal* di Thailand. Akibatnya, tes peringkat bertanda *Wilcoxon* non-parametrik digunakan untuk menguji hipotesis. Perbedaan signifikan diamati pada pengembalian *abnormal* sebelum dan saat invasi Rusia ke Ukraina, seperti yang ditunjukkan oleh sig. (2-tailed) sebesar 0,027 ($0,027 \leq 0,05$) yang diperoleh dari tes peringkat bertanda *Wilcoxon* pada kembalinya Thailand yang tidak normal. Oleh karena itu, hasil penelitian menyatakan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima.

4.2.3.2 Perbedaan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Saat Peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina

Tabel 4. 7 Wilcoxon Signed Rank Test Trading Volume Activity Indonesia

Test Statistics ^a	
	TVA Saat - TVA Sebelum
Z	-3.026 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.002

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2024

Data tersebut ditemukan tidak terdistribusi normal oleh uji normalitas aktivitas volume perdagangan di Indonesia. Akibatnya, tes peringkat bertanda *Wilcoxon* non-parametrik digunakan untuk mengevaluasi hipotesis. Aktivitas volume perdagangan negara Indonesia menjadi sasaran uji peringkat yang ditandatangani *Wilcoxon*, dan hasilnya menunjukkan perbedaan yang signifikan dalam aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina. Tes ini dua arah dan memiliki sig. 0,002 ($0,002 \leq 0,05$). Oleh karena itu, hasil penelitian menyatakan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Tabel 4. 8 *Wilcoxon Signed Rank Test Trading Volume Activity Malaysia*

Test Statistics ^a	
	TVA Saat - TVA Sebelum
Z	-.245 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.807

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2024

Data tersebut tidak didistribusikan secara normal, seperti yang ditunjukkan oleh uji normalitas aktivitas volume perdagangan di Malaysia. Akibatnya, tes peringkat bertanda *Wilcoxon* non-parametrik digunakan untuk menguji hipotesis. Aktivitas volume perdagangan Malaysia menjadi sasaran uji peringkat bertanda *Wilcoxon*, yang menghasilkan nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,807 ($0,807 \geq 0,05$). Ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan secara statistik dalam aktivitas volume perdagangan sebelum dan selama invasi Rusia ke Ukraina. Akibatnya, temuan penelitian menunjukkan bahwa H_0 disetujui dan H_1 ditolak.

Tabel 4. 9 *Wilcoxon Signed Rank Test Trading Volume Activity Singapura*

Test Statistics ^a	
	TVA Saat - TVA Sebelum
Z	-.652 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.515

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2024

Data tidak didistribusikan secara normal sesuai dengan uji normalitas aktivitas volume perdagangan di Singapura, oleh karena itu uji peringkat bertanda Wilcoxon non-parametrik digunakan untuk menguji hipotesis. Aktivitas volume perdagangan Singapura menjadi sasaran uji peringkat bertanda Wilcoxon, dan temuan menunjukkan sig. (2-tailed) dari 0,515 ($0,515 \geq 0,05$). Ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan secara statistik dalam aktivitas volume perdagangan sebelum dan selama invasi Rusia ke Ukraina. Akibatnya, temuan penelitian menunjukkan bahwa H_0 disetujui dan H_1 ditolak.

Tabel 4. 10 Wilcoxon Signed Rank Test Trading Volume Activity Filipina

Test Statistics ^a	
	TVA Saat - TVA Sebelum
Z	-.889 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.374

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2024

Menggunakan uji peringkat bertanda *Wilcoxon* non-parametrik sebagai uji hipotesis, data ditemukan tidak terdistribusi normal berdasarkan uji normalitas aktivitas volume perdagangan di Filipina. Tidak ada perbedaan nyata dalam aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah invasi Rusia

ke Ukraina, menurut temuan uji peringkat yang ditandatangani *Wilcoxon* pada aktivitas volume perdagangan Filipina, yang menunjukkan nilai sig. (2-tailed) dari 0,374 ($0,374 \geq 0,05$). Akibatnya, H_0 disetujui dan H_1 ditolak sesuai dengan temuan penelitian.

Tabel 4. 11 *Wilcoxon Signed Rank Test Trading Volume Activity Thailand*

Test Statistics ^a	
	TVA Saat - TVA Sebelum
Z	-.038 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.970

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2024

Tes peringkat bertanda *Wilcoxon* non-parametrik digunakan sebagai bagian dari uji hipotesis karena *trading volume activity* di Thailand tidak lulus uji normalitas, menunjukkan bahwa data tidak didistribusikan secara normal. Menurut hasil tes peringkat yang ditandatangani *Wilcoxon*, tidak ada perubahan signifikan dalam aktivitas volume perdagangan sebelum dan selama invasi Rusia ke Ukraina. Hasilnya menunjukkan nilai sig. (2-tailed) dari 0,970 ($0,970 \geq 0,05$) untuk aktivitas volume perdagangan Thailand. Akibatnya, H_0 disetujui dan H_1 ditolak sesuai dengan temuan penelitian..

4.2.3.3 Perbedaan *Security Return Variability* Sebelum dan Saat Peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina

Tabel 4. 12 *Wilcoxon Signed Rank Test Security Return Variability Indonesia*

Test Statistics ^a	
	SRV Saat - SRV Sebelum
Z	-2.038 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.042

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

Mengingat bahwa data tidak sesuai dengan distribusi normal sesuai dengan variabilitas pengembalian keamanan dalam uji normalitas Indonesia, uji peringkat bertanda *Wilcoxon* non-parametrik digunakan untuk mengevaluasi hipotesis. Berdasarkan variabilitas pengembalian keamanan di Indonesia, uji peringkat bertanda dengan *Wilcoxon* menghasilkan perbedaan yang signifikan dalam variabilitas pengembalian keamanan antara periode sebelum dan saat invasi Rusia, dengan nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,042 ($0,042 \leq 0,05$). Akibatnya, H_0 ditolak sementara H_1 diterima sesuai dengan temuan penelitian.

Tabel 4. 13 *Wilcoxon Signed Rank Test Security Return Variability Malaysia*

Test Statistics ^a	
	SRV Saat - SRV Sebelum
Z	-3.110 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.002

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2024

Mengingat bahwa data tidak sesuai dengan distribusi normal sesuai dengan variabilitas pengembalian keamanan dalam uji normalitas Indonesia, uji peringkat bertanda *Wilcoxon* non-parametrik digunakan untuk mengevaluasi hipotesis. Berdasarkan variabilitas pengembalian keamanan di Indonesia, uji

peringkat bertanda tangan Wilcoxon menghasilkan perbedaan yang signifikan dalam variabilitas pengembalian keamanan antara periode sebelum dan saat invasi Rusia, dengan nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,002 ($0,002 \leq 0,05$). Akibatnya, H0 ditolak sementara H1 diterima sesuai dengan temuan penelitian.

Tabel 4. 14 Wilcoxon Signed Rank Test Security Return Variability Singapura

Test Statistics ^a	
	SRV Saat - SRV Sebelum
Z	-2.549 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.011

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2024

Mengingat bahwa data tidak sesuai dengan distribusi normal sesuai dengan variabilitas pengembalian keamanan dalam uji normalitas Indonesia, uji peringkat bertanda Wilcoxon non-parametrik digunakan untuk mengevaluasi hipotesis. Berdasarkan variabilitas pengembalian keamanan di Indonesia, uji peringkat bertanda tangan Wilcoxon menghasilkan perbedaan yang signifikan dalam variabilitas pengembalian keamanan antara periode sebelum dan saat invasi Rusia, dengan nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,011 ($0,011 \leq 0,05$). Akibatnya, H0 ditolak sementara H1 diterima sesuai dengan temuan penelitian.

Tabel 4. 15 Wilcoxon Signed Rank Test Security Return Variability Filipina

Test Statistics ^a	
	SRV Saat - SRV Sebelum
Z	-2.666 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.008

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2024

Mengingat bahwa data tidak sesuai dengan distribusi normal sesuai dengan variabilitas pengembalian keamanan dalam uji normalitas Indonesia, uji peringkat bertanda Wilcoxon non-parametrik digunakan untuk mengevaluasi hipotesis. Berdasarkan variabilitas pengembalian keamanan di Indonesia, uji peringkat bertanda tangan Wilcoxon menghasilkan perbedaan yang signifikan dalam variabilitas pengembalian keamanan antara periode sebelum dan saat invasi Rusia, dengan nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,008 ($0,008 \leq 0,05$). Akibatnya, H0 ditolak sementara H1 diterima sesuai dengan temuan penelitian.

Tabel 4. 16 *Wilcoxon Signed Rank Test Security Return Variability Thailand*

Test Statistics ^a	
	SRV Saat - SRV Sebelum
Z	-4.001 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.000

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2024

Karena data tidak didistribusikan secara normal sesuai dengan variabilitas pengembalian keamanan di Thailand uji normal, uji peringkat bertanda Wilcoxon non-parametrik digunakan untuk menguji hipotesis. Variabilitas pengembalian keamanan di Thailand menjadi sasaran uji peringkat bertanda tangan Wilcoxon, dan hasilnya menunjukkan perbedaan yang

signifikan dalam variabilitas pengembalian keamanan antara periode sebelum dan sesudah invasi Rusia, dengan sig. (2-tailed) sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$). Akibatnya, temuan penelitian menunjukkan bahwa H_0 dibantah dan H_1 diterima.

4.3. Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1. Pengaruh Peristiwa Invasi terhadap *Abnormal Return*

Menurut Hartono, (2010) Ketika pasar menerima pengumuman yang berisi informasi, kemungkinan akan bereaksi, dan pengembalian abnormal dapat digunakan untuk memprediksi reaksi pasar. Berdasarkan hasil pengujian, diketahui bahwa invasi Rusia ke Ukraina berdampak pada imbal hasil yang tidak normal pada perusahaan industri energi di Thailand dan Indonesia. Hal ini ditunjukkan oleh perbedaan rata-rata pengembalian abnormal antara dua periode, dengan nilai sig (2-tailed) secara berturut 0,008 dan 0,027. *Abnormal Return* adalah Keuntungan atau selisih antara return yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap return ekspektasi. Kinerja perusahaan dapat diukur sebagian dengan pengembalian yang direalisasikan, yang berfungsi sebagai dasar untuk penilaian risiko masa depan dan indikator pengembalian yang diprediksi. Sangat membantu untuk mengetahui pengembalian yang diharapkan, juga dikenal sebagai pengembalian yang direalisasikan, dan pengembalian aktual untuk mengidentifikasi pengembalian yang tidak biasa. Dengan begitu dapat dikatakan bahwa peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina mengandung informasi pada saham perusahaan industri energi negara Indonesia dan Thailand sehingga investor bereaksi dengan melakukan transaksi saham. Tidak hanya investor dari negara masing-masing yang bereaksi disetiap negara tetapi investor asing. Menurut Ramadhani, (2022) dari laman *Liputan 6* mengatakan bahwa mengingat makroekonomi Indonesia yang kuat, harga komoditas, dan pemulihan yang stabil, investor internasional menumpahkan uang ke negara itu meskipun premi risiko. Hasil pengujian ini sesuai dengan

penelitian Machfudi & Isynuwardhana, (2023), Amin, (2022) dan Trisnadewi & Pradipa, (2023) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan Saat peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina.

Selanjutnya pengujian *abnormal return* pada saham industri energi di perusahaan Malaysia, Singapura dan Filipina ditemukan bahwa tidak ada pengaruh Invasi Rusia Ukraina terhadap perusahaan industri di negara Malaysia, Singapura dan Filipina. Dengan begitu dapat dikatakan bahwa peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina tidak mengandung informasi pada perusahaan energi di negara Malaysia, Singapura dan Filipina. Ketiga negara ini mungkin memiliki kondisi ekonomi dan politik yang lebih stabil, yang dapat membantu mengurangi dampak dari geopolitik ini. Stabilitas ini bisa menenangkan investor dan mengurangi reaksi berlebihan terhadap peristiwa eksternal. Hubungan antara negara malaysia, singapura dan filipina memiliki hubungan yang lebih kuat dengan tiongkok dan Amerika Serikat, sehingga dampak invasi Rusia ke Ukraina lebih teredam oleh hubungan ekonomi. Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian Diantriasih et al., (2018) dan Priyambodo & Yunita, (2023) yang menyebutkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* pada suatu peristiwa.

4.2.2. Pengaruh Peristiwa Invasi Rusia terhadap *Trading Volume Activity*

Rata-rata TVA sebelum dan saat invasi Rusia ke Ukraina dibandingkan untuk mengevaluasi hipotesis aktivitas volume perdagangan. Temuan menunjukkan bahwa bisnis energi negara di Indonesia terkena dampak invasi Rusia ke Ukraina. Adanya pengaruh peristiwa Invasi Rusia terhadap saham perusahaan energi di negara Indonesia ditandai dengan nilai sig (2-tailed) 0,002 dengan level signifikansi 0,05. Satu ukuran aktivitas pasar adalah nilai total saham yang diperdagangkan selama periode waktu tertentu; ini juga disebut volume perdagangan saham. Saham diperdagangkan di pasar modal secara teratur, dan volume perdagangan menunjukkan itu. Volatilitas di pasar saham,

atau volume perdagangan, adalah salah satu indikator dari likuiditas perusahaan(Safira & Simon, 2016). TVA dapat melacak bagaimana pasar saham merespon berita dengan bantuan metrik fluktuasi volume perdagangan di bursa(Wardhana et al., 2021). Adanya peningkatan *trading volume activity* sebelum dan saat peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina menandakan bahwa dalam situasi ketika harga saham meningkat, investor lebih cenderung untuk membeli saham, sehingga volume trading meningkat. Karena keinginan investor untuk membeli saham di perusahaan energi dengan potensi untuk menghasilkan keuntungan di masa depan, ini mungkin terjadi. Hal ini sejalan dengan penelitian Machfudi & Isyuardhana, (2023) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah perang Rusia dan Ukraina pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian Priyambodo & Yunita, (2023) sejalan dengan hasil uji yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan Saat.

Selanjutnya pada pengujian negara Malaysia, Singapura, Filipina dan Thailand ditemukan hasil bahwa tidak ada pengaruh Invasi Rusia ke Ukraina terhadap *trading volume activity* pada perusahaan energi. Hal ini bisa terjadi karena investor di pasar modal Malaysia, Singapura, Filipina, dan Thailand mungkin memiliki reaksi yang berbeda terhadap peristiwa global. Mereka mungkin lebih cenderung mempertahankan portofolio mereka dan menghindari tindakan panik, yang mengakibatkan volume perdagangan tetap stabil. Malaysia dan Singapura misalnya, memiliki keterkaitan yang kuat dengan pasar global lainnya seperti Tiongkok dan Amerika Serikat. Keterkaitan ini dapat menyeimbangkan dampak negatif dari peristiwa di Eropa Timur. Selain itu, banyak perusahaan di negara-negara ini mungkin memiliki fundamental bisnis yang kuat dan berkelanjutan, sehingga investor lebih percaya diri dan tidak melakukan banyak perubahan pada portofolio mereka meskipun ada peristiwa

global yang besar. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sahputra et al., (2022) dan Setiawan, (2023) yang menemukan bahwa tidak adanya perbedaan *trading volume activity* sebelum dan Saat peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina.

4.2.3. Pengaruh Peristiwa Invasi Rusia terhadap *Security Return Variability*

Uji hipotesis yang terhadap *security return variability* dilakukan dengan uji beda rata-rata *security return variability* sebelum dan Saat Invasi Rusia ke Ukraina. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa terdapat pengaruh peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina terhadap *security return variability* pada perusahaan energi di 5 negara. Dengan menghitung Variabilitas Pengembalian Keamanan, seseorang dapat memastikan apakah suatu peristiwa dianggap informatif oleh pasar secara keseluruhan, yang didefinisikan di sini sebagai peristiwa yang menyebabkan perubahan pengembalian saham pada saat peristiwa tersebut. Menurut Tandelilin, (2017) Kurangnya fluktuasi menunjukkan bahwa suatu aset bebas risiko. Lebih mungkin bahwa pengembalian akan menyimpang dari hasil yang berlaku jika pengembalian aset sangat bervariasi. Untuk menentukan apakah bursa saham secara keseluruhan dapat menjelaskan nilai informatif suatu peristiwa, dengan harapan bahwa nilai informasi tersebut telah menyebabkan perubahan dalam pengembalian saham pada saat peristiwa tersebut terjadi, variabilitas pengembalian keamanan digunakan. Adanya perbedaan *security return variability* sebelum dan saat peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina pada saham perusahaan energi di 5 lima negara menandakan bahwa Invasi Rusia ke Ukraina menciptakan ketidakpastian geopolitik yang besar, yang menyebabkan investor menjadi lebih waspada dan reaktif terhadap berita dan peristiwa terkait konflik. Ketidakpastian ini cenderung meningkatkan volatilitas pasar karena investor melakukan penyesuaian cepat dalam portofolio mereka untuk mengelola risiko. Volatilitas pasar saham sendiri disebabkan karena adanya kondisi geopolitik yang dapat meningkatkan volatilitas harga

saham. Selain itu, Invasi Rusia ke Ukraina ini dapat mempengaruhi psikologi investor. Faktor psikologi seperti ketakutan atau keserakahan dapat menyebabkan volatilitas. Misalnya seperti para investor *panic selling* ketika pasar turun atau keserakahan investor ketika pasar naik. Hasil uji ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Anggraini et al., (2022) dan Kuspa, (2017) yang menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan *security return variability* sebelum dan Saat peristiwa. Namun hasil uji ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Trisnadewi & Pradipa, (2023) menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan *security return variability* sebelum dan Saat peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Dampak invasi Rusia ke Ukraina pada pengembalian yang tidak teratur dari perusahaan energi Asia Tenggara, aktivitas volume perdagangan, dan variabilitas return keamanan telah dijelajahi dan dianalisis sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina berpengaruh terhadap *abnormal return* saham perusahaan energi di negara Indonesia dan Thailand pada sebelum dan Saat peristiwa. Sedangkan pada perusahaan energi negara Malaysia, Singapura dan Filipina tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan Saat peristiwa.
2. Peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina berpengaruh terhadap *trading volume activity* saham perusahaan energi di negara Indonesia pada sebelum dan Saat peristiwa. Sedangkan pada perusahaan energi negara Malaysia, Singapura, Filipina dan Thailand tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan Saat peristiwa.
3. Peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina berpengaruh terhadap *security return variability* saham perusahaan energi di negara Indonesia, Malaysia, Singapura, Filipina dan Thailand pada sebelum dan Saat peristiwa.

5.2. Saran

Berdasarkan analisis penelitian diatas, maka terdapat beberapa saran yang dapat diberikan yaitu sebagai berikut :

1. Para peneliti yang berencana melakukan penelitian serupa di masa depan akan berbuat baik untuk mengikuti tren saat ini, mengumpulkan sampel dari berbagai negara (misalnya, tidak hanya Indonesia, Malaysia, Singapura, Filipina, dan Thailand), dan meminimalkan

jumlah waktu yang dihabiskan untuk mengamati setiap tempat. Hasil penelitian akan memiliki kualitas dan akurasi yang lebih tinggi sebagai hasilnya.

2. Dengan cara ini, investor dapat membuat keputusan yang lebih baik tentang investasi mereka dan tidak membiarkan invasi Rusia ke Ukraina menjadi satu-satunya prinsip panduan mereka.

DAFTAR PUSTAKA

- Afrizal, S., & Farlian, T. (2017). Kontribusi Pasar Modal Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, 2(2), 248–255. <https://jim.usk.ac.id/EKP/article/view/4846/1969>
- Ahdiat, A. (2022, November 3). *Setelah 3 Bulan Turun, Harga Minyak Dunia Naik Lagi pada Oktober 2022*. Databoks. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/11/03/setelah-3-bulan-turun-harga-minyak-dunia-naik-lagi-pada-oktober-2022>
- Al Fathi, M. I. (2023). Reaksi Pasar Modal Syariah Akibat Perang Rusia-Ukraina. *Veteran Economics, Management & Accounting Review*, 2(1), 198–209. <https://doi.org/10.59664/vemar.v2i1.6277>
- Andri, Y. (2017). Konsumsi Minyak Asia Tenggara Masih Tinggi Hingga 2040. *Kabar24*. <https://kabar24.bisnis.com/read/20171024/19/702484/konsumsi-minyak-asia-tenggara-masih-tinggi-hingga-2040>
- Amin, M. A. N. (2022). Analisis Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Setelah Pengumuman Dividen Pt. Kalbe Farma Saat Pandemi Covid-19. *Creative Research Management Journal*, 5(1).
- Amri, U., & Hasan, H. A. (2021). Forex Trading Menurut Hukum Islam. *Jurnal Kajian Islam Kontemporer*, 12(1).
- Anggraini, K. P., Siregar, N. Y., Meiliana, R., & Ramadhaniyah, R. (2022). New Normal Covid-19: Reaksi Pasar Modal? *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 6(1).
- Astari, N. K. P., & Suidarma, I. M. (2020). Analisis Perbedaan Trading Volume Activity, Bid-Ask Spread Dan Abnormal Return Sebelum Dan Saat Stock Split Di Pt Unilever Indonesia Tbk. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 5(2), 2528–1216.
- Bakrie, C. R., Delanova, M. O., & Yani, Y. M. (2022). Pengaruh Perang Rusia Dan Ukraina Terhadap Perekonomian Negara Kawasan Asia Tenggara. *Jurnal Caraka Prabhu*, 6(1). <https://sridianti.com/konferensi-pbb-tentang-perdagangan-dan-pembangunan->
- Dano, D. (2022). Analisis Dampak Konflik Rusia-Ukraina Terhadap Harga Bahan Bakar Minyak Indonesia Dimasti Dano. *Cendekia : Jurnal Ilmu Pengetahuan*, 2(3). <https://tradingeconomics.com/commodity/crude-oil>

- Darmadji, T., & Fakhrudin, H. M. (2011). *Pasar Modal di Indonesia* (3rd ed.). Salemba Empat.
- Diantriasih, N. K., Purnamawati, I. G. A., & Wahyuni, M. A. (2018). Analisis Komparatif Abnormal Return, Security Return Variability Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Setelah Pilkada Serentak Tahun 2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*, 9(2), 2614–1930.
- Fama, E. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, 24(2).
- Faura, J. C. (2022). Economic consequences of the Russia-Ukraine war: a brief overview. *Espaço e Economia*, 9(23). <https://doi.org/10.4000/espacoeconomia.21807>
- Ferli, O., Haryanti, E., Rahmawati, Z. M., & Dewi, N. (2024). Analisa Reaksi Pasar Modal Terhadap Perang Rusia-Ukraina Pada Bursa Efek Indonesia. *Journal of Management and Bussines*, 6(1), 168–176.
- H. Romansyah. (2015). PASAR MODAL DALAM PERSPEKTIF ISLAM. *Jurnal Pemikiran Hukum Islam*, XIV(1).
- Hartono, J. (2019). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi Kesebelas). BPFE.
- 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. *Jurnal Riset Ekonomi*, 2(1).
- Indonesia, C. (2018). Negara Importir Minyak Terbesar di Asia Tenggara. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20180710180246-16-22880/negara-importir-minyak-terbesar-di-asia-tenggara>
- Jogiyanto, H. (2018). *Studi Peristiwa : Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Yogyakarta: BPFE.
- Jongwanich, J. (2022). Russia war on Ukraine threatens Southeast Asia’s economic recovery. EAST ASIA FORUM. Russia war on Ukraine threatens Southeast Asia’s economic recovery
- Khudaykulova, M., Obrenovic, B., & Khudaykulov, A. (2022). Economic Consequences and Implications of the Ukraine-Russia War. *The International Journal Of Management Science And Business Administration*, 8(4), 44–52. <https://doi.org/10.18775/ijmsba.1849-5664-5419.2014.84.1005>

- Kusdarmawan, P. A., & Abundanti, N. (2018). Analisis Abnormal Return Saham Sebelum Dan Saat Reverse Stock Split Pada Perusahaan Di Bei Periode 2011-2015. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 00(00).
- Kuspa, A. H. (2017). *Pengaruh Pengumuman Kenaikan Gas Lpg 12kg Tahun 2015 Terhadap Abnormal Return, Trading Volume Activity, Dan Security Return Variability*. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga, Yogyakarta.
- Lubis, A. M. (2022, March 10). *Pakar Menjawab: ini dampak ekonomi yang mungkin dirasakan Indonesia dari konflik Rusia-Ukraina*. The Conversation. <https://theconversation.com/pakar-menjawab-ini-dampak-ekonomi-yang-mungkin-dirasakan-indonesia-dari-konflik-rusia-ukraina-178782>
- Ma'rifah, N. Z., Fitriyah, & Prajawati, M. I. (2023). Analisis Reaksi Pasar Terhadap Perubahan Kebijakan Auto Rejection 15% Menjadi Auto Rejection Simetris. *Jurnal Ecogen*, 6(4), 616–626. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v6i4.15565>
- Muhamad, N. (2023, September 27). *10 Negara dengan Produksi Minyak Terbesar di Dunia (2022)*. Databooks.
- Oktaviana, U. K., & Wahyuni, N. (2011). Pengaruh Perubahan Komposisi Jakarta Islamic Index Terhadap Return Saham. *Jurnal El-Qudwah*, 1(5). www.reksadanasyariah.net,
- Orhan, E. (2022). The Effects Of The Russia-Ukraine War On Global Trade. In *Journal of International Trade, Logistics and Law* (Vol. 8). <https://www.oecd.org/economic-outlook/>
- Pratama, A. I. (2018). *Reaksi Pasar Modal Sebelum Dan Saat Kebijakan Paket Ekonomi Jilid Xvi*. Skripsi. Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim, Malang.
- Priyambodo, M. G., & Yunita, I. (2023). SEIKO : Journal of Management & Business Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Perang Rusia dan Ukraina. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 6(1), 605–614. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v6i1.3741>
- Putri, R. D., & Sihombing, P. (2020). *The Effect Of Stock Split Announcement On The Trading Volume Activity, Abnormal Return, And Bid Ask Spread (Study On Companies Listed On The Idx For The Period Of 2015-2019)*. 1(4). <https://doi.org/10.38035/DIJEFA>

- Rachmawati, E. N., & Ghani, A. M. bn A. (2020). Hubungan Keuntungan Dengan Resiko Dalam Perspektif Fiqih Aplikasinya Pada Institusi Keuangan Islam. *Jurnal Tabarru : Islamic Banking and Finance*, 3(2).
- Rahayu, Y. S., & Wardana, G. K. (2021). The Effect Of Financial Performance And Dividend Policy On Cumulative Abnormal Return. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan Syariah*, 9(1).
- Rinaryd, R., Sakuntala, D., Rivaldo, R., Kelvien, K., & Surita, S. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pasar Modal Konvensional Di Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 10(10), 1010. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2021.v10.i10.p04>
- Rusli, M. (2022). *Pengelolaan statistik yang menyenangkan* (Edisi Kedu). Graha Ilmu.
- Safira, T. H., & Simon, F. (2016). Uji Komparasi Abnormal Return, Trading Volume, Trading Frequency, Dan Bid-Ask Spread Sebelum Dan Saat Share Split. *Ultima Accounting*, 8(2).
- Saragih, E. M., Sadalia, Dr. I., & Silalahi, Dr. 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 and Review*, 6(5).
- Sahputra, A., . L., Dharma, F., & Amelia, Y. (2022). Analisis Perbandingan Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Saat Diumumkannya Kasus Pertama Covid-19. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 15(1), 29–40. <https://doi.org/10.30813/jab.v15i1.2796>
- Satura, G. A. (2022). Pertanggungjawaban Rusia Atas Invasi Terhadap Ukraina. *Jurnal Ilmu Hukum: ALETHEA*, 5(1), 73–90. <https://doi.org/10.24246/alethea.vol5.no1.p73-90>
- Suganda, T. R. (2018). Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia. CV. Seribu Bintang.
- Sugiyono. (2016). *METODE PENELITIAN Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*.
- Sujana, I. N. (2017). Pasar Modal yang Efisien. *Ekuitas: Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 5(2), 33–40. <https://doi.org/10.23887/ekuitas.v5i2.12753>
- Sunaya, N. P. D. P. (2023). Reaksi Pasar Modal Sebelum Dan Saat Pengumuman Resesi Global Tahun 2022 Oleh World Bank Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia, *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi, Jambi.

- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio* (Pertama). Yogyakarta: BPFE.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi* (Edisi Pertama). Kasinius.
- Tumewu, F. J., Audina Kasi, G., & Elly Tulung, J. (2022). Reaksi Pasar Modal Sebelum Dan Saat Pengumuman Resesi Ekonomi Indonesia 2020 Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Capital Market Reaction Before and After the Announcement of the Indonesian Economic Recession 2020 in the Banking Industry Liste. *Jurnal EMBA*, 10(3), 996–1003.
- Trisnadewi, K. S., & Pradipa, N. A. (2023). Analisis Studi Peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina terhadap Harga Saham IDX 80 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1). <https://doi.org/10.55606/jebaku.v3i1.1427>
- Wardani, D. K., & Supiati. (2020). Pengaruh Sosialisasi Pasar Modal dan Persepsi atas Risiko terhadap Minat Investasi Mahasiswa di Pasar Modal Supiati. *Jurnal Akuntansi*, 12, 13–22. <http://journal.maranatha.edu>
- Wardhana, I. K. W., Hermanto, & Nugraha AP, I. N. (2021). Analisis Perbedaan Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Saat Peristiwa Penetapan Undang-Undang Tax Amnesty. *Jmm Unram - Master Of Management Journal*, 10(3), 186–198. <https://doi.org/10.29303/jmm.v10i3.661>

LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Sampel Penelitian

No.	Nama	Negara
1	Abm Investama	Indonesia
2	Adaro Energy	
3	Akr Corporindo	
4	Baramulti Suksessarana	
5	Bukit Asam	
6	Dana Brata Luhur	
7	Delta Dunia Makmur	
8	Elnusa	
9	Garda Tujuh Buana	
10	Golden Eagle Energy	
11	Golden Energy Mines	
12	Harum Energy	
13	Indika Energy	
14	Indo Tambangraya	
15	Medco Energi	
16	Mitrabara Adiperdana	
17	Prima Andalan Mandiri Tbk PT	
18	Resource Alam Indonesia	
19	Sigma Energy Compressindo Tbk PT	
20	Sumber Global	
21	Surya Esa Perkasa	
22	TBS Energi Utama Tbk PT	
23	United Tractors	
24	Carimin Petroleum	Malaysia
25	Dayang Enterprise	
26	Deleum	
27	Dialog	

28	Hengyuan Refining	
29	Hibiscus Petroleum BHD	
30	Icon Offshore	
31	KUB Malaysia	
32	Malaysia Marine and Heavy Eng	
33	Mega First Corp	
34	Petron Refining	
35	Straits Inter Logistics	
36	Yinson	Singapura
37	Baker Technology Ltd	
38	Dyna Mac Holdings Ltd	
39	Geo Energy Resources Ltd	
40	Kim Heng Offshore & Marine Holdings	
41	MTQ Corporation Ltd	
42	PEC Ltd	
43	Resources Global	
44	Rex International Holding Ltd	Filipina
45	Sinostar PEC Holdings Ltd	
46	PetroEnergy Resources	
47	Petron	
48	Petron Pref 3 3A	
49	Petron Pref 3 3B	
50	Phoenix Petroleum	
51	Phoenix Petroleum Philippines Pref B	
52	Pilipinas Shell Petroleum	Thailand
53	Pryce	
54	Semirara Mining	
55	AI Energy	
56	Asia Green Energy	
57	Asian Insulators	
58	Bangchak Corp	
59	Bangchak Sriracha PCL	
60	Banpu	
61	BBGI PCL	
62	Global Green Chemicals	
63	IRPC PCL	

64	Lanna Resources
65	Pilatus Marine PCL
66	Premier Tank PCL
67	Prima Marine
68	PTG Energy
69	PTT Exploration DRC
70	PTT Oil and Retail Business PCL
71	PTT PCL
72	Sahakol Equipment
73	Sea Oil
74	Siam Pan
75	Siamgas Petrochemicals
76	Star Petroleum Refining
77	Thai Capital
78	Thai Oil
79	Ubon Bio Ethanol
80	V L Enterprise

Lampiran 2: *Abnormal Return*

No.	Nama	Negara	Abnormal Return H-30	Abnormal Return H+30
1	Abm Investama	Indonesia	0.038	-0.033
2	Adaro Energy		0.025	-0.020
3	Akr Corporindo		0.004	0.001
4	Baramulti Suksessarana		0.013	-0.007
5	Bukit Asam		0.018	-0.013
6	Dana Brata Luhur		0.007	-0.001
7	Delta Dunia Makmur		0.107	-0.101
8	Elnusa		0.009	-0.004
9	Garda Tujuh Buana		-0.050	0.010
10	Golden Eagle Energy		0.382	-0.377
11	Golden Energy Mines		-0.034	0.039
12	Harum Energy		0.008	-0.003
13	Indika Energy		0.052	-0.047
14	Indo Tambangraya		0.027	-0.022
15	Medco Energi		0.009	-0.004
16	Mitrabara Adiperdana		0.019	-0.013
17	Prima Andalan Mandiri Tbk PT		0.028	-0.023
18	Resource Alam Indonesia		0.063	-0.057
19	Sigma Energy Compressindo Tbk PT		-0.004	0.009
20	Sumber Global		0.095	-0.090
21	Surya Esa Perkasa		-0.019	0.024
22	TBS Energi Utama Tbk PT		0.010	-0.005
23	United Tractors		0.018	-0.013
24	Carimin Petroleum	Malaysia	-0.014	0.019
25	Dayang Enterprise		-0.002	0.007
26	Deleum		0.015	-0.009
27	Dialog		-0.007	0.013

28	Hengyuan Refining		-0.003	0.008
29	Hibiscus Petroleum BHD		0.036	-0.030
30	Icon Offshore		-0.005	0.010
31	KUB Malaysia		-0.011	0.016
32	Malaysia Marine and Heavy Eng		-0.010	0.015
33	Mega First Corp		-0.004	0.009
34	Petron Refining		0.001	0.004
35	Straits Inter Logistics		-0.021	0.027
36	Yinson		-0.018	0.023
37	Baker Technology Ltd	Singapura	0.000	0.006
38	Dyna Mac Holdings Ltd		0.010	-0.004
39	Geo Energy Resources Ltd		0.050	-0.045
40	Kim Heng Offshore & Marine Holdings		-0.002	0.007
41	MTQ Corporation Ltd		-0.011	0.016
42	PEC Ltd		0.000	0.006
43	Resources Global		0.110	-0.105
44	Rex International Holding Ltd		-0.002	0.007
45	Sinostar PEC Holdings Ltd		-0.015	0.020
46	PetroEnergy Resources	Filipina	-0.014	0.019
47	Petron		-0.005	0.010
48	Petron Pref 3 3A		-0.002	0.007
49	Petron Pref 3 3B		-0.011	0.016
50	Phoenix Petroleum		0.110	-0.105
51	Phoenix Petroleum Philippines Pref B		-0.048	0.054
52	Pilipinas Shell Petroleum		-0.012	0.017
53	Pryce		-0.008	0.013
54	Semirara Mining		0.027	-0.022
55	AI Energy	Thailand	-0.017	0.023
56	Asia Green Energy		0.021	-0.016
57	Asian Insulators		-0.006	0.011
58	Bangchak Corp		0.008	-0.002
59	Bangchak Sriracha PCL		0.003	0.003
60	Banpu		0.126	-0.121
61	BBGI PCL		-0.013	0.018
62	Global Green Chemicals		0.004	0.001
63	IRPC PCL		-0.018	0.024

64	Lanna Resources	0.005	0.000
65	Pilatus Marine PCL	-0.018	0.024
66	Premier Tank PCL	0.000	0.005
67	Prima Marine	-0.006	0.011
68	PTG Energy	-0.017	0.023
69	PTT Exploration DRC	0.010	-0.005
70	PTT Oil and Retail Business PCL	-0.009	0.015
71	PTT PCL	-0.006	0.011
72	Sahakol Equipment	-0.015	0.021
73	Sea Oil	0.043	-0.038
74	Siam Pan	-0.007	0.012
75	Siamgas Petrochemicals	-0.011	0.016
76	Star Petroleum Refining	-0.014	0.019
77	Thai Capital	-0.011	0.016
78	Thai Oil	-0.007	0.012
79	Ubon Bio Ethanol	-0.013	0.018
80	V L Enterprise	-0.011	0.016

Lampiran 3 : *Trading Volume Activity*

No.	Nama	Negara	Trading Volume Activity H-30	Trading Volume Activity H+30
1	Abm Investama	Indonesia	0.548	0.972
2	Adaro Energy		0.434	0.967
3	Akr Corporindo		0.665	0.897
4	Baramulti Suksessarana		0.322	0.495
5	Bukit Asam		0.384	0.952
6	Dana Brata Luhur		0.726	0.911
7	Delta Dunia Makmur		0.844	0.504
8	Elnusa		0.838	0.903
9	Garda Tujuh Buana		0.756	0.625
10	Golden Eagle Energy		0.849	0.781
11	Golden Energy Mines		0.205	0.965
12	Harum Energy		0.430	0.941
13	Indika Energy		0.517	0.864
14	Indo Tambangraya		0.082	0.846
15	Medco Energi		0.762	0.899
16	Mitrabara Adiperdana		0.331	0.939
17	Prima Andalan Mandiri Tbk PT		0.339	0.820
18	Resource Alam Indonesia		0.839	0.666
19	Sigma Energy Compressindo Tbk PT		0.887	0.573
20	Sumber Global		0.744	0.889
21	Surya Esa Perkasa		0.767	0.843
22	TBS Energi Utama Tbk PT		0.592	0.820
23	United Tractors		0.076	0.788
24	Carimin Petroleum	Malaysia	0.952	0.994
25	Dayang Enterprise		0.952	0.981
26	Deleum		0.952	0.842
27	Dialog		0.951	0.979

28	Hengyuan Refining		0.950	0.851
29	Hibiscus Petroleum BHD		0.951	0.978
30	Icon Offshore		0.952	0.998
31	KUB Malaysia		0.952	0.993
32	Malaysia Marine and Heavy Eng		0.952	0.989
33	Mega First Corp		0.951	0.953
34	Petron Refining		0.950	0.914
35	Straits Inter Logistics		0.952	0.767
36	Yinson		0.951	0.978
37	Baker Technology Ltd	Singapura	0.952	0.999
38	Dyna Mac Holdings Ltd		0.857	0.947
39	Geo Energy Resources Ltd		0.952	0.755
40	Kim Heng Offshore & Marine Holdings		0.952	0.979
41	MTQ Corporation Ltd		0.952	0.736
42	PEC Ltd		0.838	0.872
43	Resources Global		0.822	0.862
44	Rex International Holding Ltd		0.952	0.969
45	Sinostar PEC Holdings Ltd		0.952	0.963
46	PetroEnergy Resources	Filipina	0.306	0.081
47	Petron		0.237	0.338
48	Petron Pref 3 3A		0.661	0.044
49	Petron Pref 3 3B		0.417	0.467
50	Phoenix Petroleum		0.583	0.462
51	Phoenix Petroleum Philippines Pref B		0.952	0.997
52	Pilipinas Shell Petroleum		0.086	0.971
53	Pryce		0.239	0.975
54	Semirara Mining		0.071	0.869
55	AI Energy	Thailand	0.950	0.997
56	Asia Green Energy		0.951	0.931
57	Asian Insulators		0.949	0.995
58	Bangchak Corp		0.939	0.784
59	Bangchak Sriracha PCL		0.852	0.813
60	Banpu		0.975	0.941
61	BBGI PCL		0.949	0.997
62	Global Green Chemicals		0.946	0.978
63	IRPC PCL		0.950	0.993

64	Lanna Resources	0.944	0.950
65	Pilatus Marine PCL	0.952	0.994
66	Premier Tank PCL	0.950	0.595
67	Prima Marine	0.949	0.984
68	PTG Energy	0.945	0.964
69	PTT Exploration DRC	0.949	0.947
70	PTT Oil and Retail Business PCL	0.940	0.968
71	PTT PCL	0.816	0.533
72	Sahakol Equipment	0.951	0.989
73	Sea Oil	0.951	0.680
74	Siam Pan	0.943	0.909
75	Siamgas Petrochemicals	0.946	0.786
76	Star Petroleum Refining	0.947	0.868
77	Thai Capital	0.952	0.986
78	Thai Oil	0.927	0.977
79	Ubon Bio Ethanol	0.951	0.985
80	V L Enterprise	0.952	0.990

Lampiran 4: *Security Return Variability*

No.	Nama	Negara	Security Return Variability H-30	Security Return Variability H+30
1	Abm Investama	Indonesia	0.266	0.315
2	Adaro Energy		0.172	0.186
3	Akr Corporindo		0.028	0.012
4	Baramulti Suksessarana		0.088	0.071
5	Bukit Asam		0.124	0.120
6	Dana Brata Luhur		0.046	0.013
7	Delta Dunia Makmur		0.740	0.969
8	Elnusa		0.062	0.035
9	Garda Tujuh Buana		-0.035	0.098
10	Golden Eagle Energy		2.651	3.601
11	Golden Energy Mines		-0.233	0.371
12	Harum Energy		0.058	0.030
13	Indika Energy		0.361	0.447
14	Indo Tambangraya		0.190	0.211
15	Medco Energi		0.061	0.034
16	Mitrabara Adiperdana		0.130	0.129
17	Prima Andalan Mandiri Tbk PT		0.196	0.220
18	Resource Alam Indonesia		0.434	0.548
19	Sigma Energy Compressindo Tbk PT		-0.025	0.084
20	Sumber Global		0.658	0.856
21	Surya Esa Perkasa		-0.134	0.234
22	TBS Energi Utama Tbk PT		0.072	0.049
23	United Tractors		0.126	0.123
24	Carimin Petroleum	Malaysia	-0.094	0.180
25	Dayang Enterprise		-0.013	0.068
26	Deleum		0.102	0.091
27	Dialog		-0.051	0.121

28	Hengyuan Refining		-0.020	0.078
29	Hibiscus Petroleum BHD		0.248	0.291
30	Icon Offshore		-0.035	0.098
31	KUB Malaysia		-0.075	0.153
32	Malaysia Marine and Heavy Eng		-0.067	0.142
33	Mega First Corp		-0.025	0.085
34	Petron Refining		0.006	0.042
35	Straits Inter Logistics		-0.148	0.254
36	Yinson		-0.124	0.221
37	Baker Technology Ltd	Singapura	-0.003	0.054
38	Dyna Mac Holdings Ltd		0.068	0.043
39	Geo Energy Resources Ltd		0.349	0.430
40	Kim Heng Offshore & Marine Holdings		-0.011	0.065
41	MTQ Corporation Ltd		-0.075	0.154
42	PEC Ltd		-0.003	0.054
43	Resources Global		0.763	1.001
44	Rex International Holding Ltd		-0.015	0.071
45	Sinostar PEC Holdings Ltd		-0.103	0.192
46	PetroEnergy Resources	Filipina	-0.094	0.180
47	Petron		-0.035	0.098
48	Petron Pref 3 3A		-0.011	0.065
49	Petron Pref 3 3B		-0.075	0.154
50	Phoenix Petroleum		0.763	1.001
51	Phoenix Petroleum Philippines Pref B		-0.336	0.513
52	Pilipinas Shell Petroleum		-0.081	0.162
53	Pryce		-0.054	0.125
54	Semirara Mining		0.187	0.207
55	AI Energy	Thailand	-0.120	0.215
56	Asia Green Energy		0.147	0.152
57	Asian Insulators		-0.039	0.105
58	Bangchak Corp		0.053	0.022
59	Bangchak Sriracha PCL		0.018	0.025
60	Banpu		0.876	1.155
61	BBGI PCL		-0.092	0.177
62	Global Green Chemicals		0.030	0.009
63	IRPC PCL		-0.128	0.226

64	Lanna Resources	0.036	0.001
65	Pilatus Marine PCL	-0.128	0.226
66	Premier Tank PCL	0.002	0.048
67	Prima Marine	-0.040	0.106
68	PTG Energy	-0.121	0.217
69	PTT Exploration DRC	0.072	0.048
70	PTT Oil and Retail Business PCL	-0.066	0.141
71	PTT PCL	-0.041	0.107
72	Sahakol Equipment	-0.107	0.197
73	Sea Oil	0.300	0.363
74	Siam Pan	-0.049	0.118
75	Siamgas Petrochemicals	-0.078	0.157
76	Star Petroleum Refining	-0.099	0.186
77	Thai Capital	-0.074	0.152
78	Thai Oil	-0.047	0.115
79	Ubon Bio Ethanol	-0.091	0.175
80	V L Enterprise	-0.074	0.152

Lampiran 5: Hasil Statistik Deskriptif

Statistics							
		AR Sebelum	AR Saat	TVA Sebelum	TVA Saat	SRV Sebelum	SRV Saat
N	Valid	80	80	80	80	80	80
	Missing	0	0	0	0	0	0
Mean		0.01225	-0.00755	0.76890	0.84871	0.08893	0.24680
Median		-0.00200	0.00700	0.94350	0.93500	-0.01200	0.14700
Std. Deviation		0.053345	0.052956	0.270514	0.198742	0.367201	0.446460
Minimum		-0.050	-0.377	0.071	0.044	-0.336	0.001
Maximum		0.382	0.054	0.975	0.999	2.651	3.601

Lampiran 6: Hasil Uji Normalitas

Tests of Normality							
		Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Hasil	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Variabel	AR Sebelum	.242	80	.000	.566	80	.000
	AR Saat	.247	80	.000	.550	80	.000
	TVA Sebelum	.283	80	.000	.728	80	.000
	TVA Saat	.268	80	.000	.676	80	.000
	SRV Sebelum	.243	80	.000	.550	80	.000
	SRV Saat	.324	80	.000	.424	80	.000
a. Lilliefors Significance Correction							

Lampiran 7: Hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Test Abnormal Return*

Test Statistics ^a	
	AR Saat - AR Sebelum
Z	-2.647 ^b

Asymp. Sig. (2-tailed)	0.008
------------------------	-------

Test Statistics ^a	
	AR Saat - AR Sebelum
Z	-1.782 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.075

Test Statistics ^a	
	AR Saat - AR Sebelum
Z	-.059 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.953

Test Statistics ^a	
	AR Saat - AR Sebelum
Z	-.770 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.441

Test Statistics ^a	
	AR Saat - AR Sebelum
Z	-2.208 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.027

Lampiran 8: Hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Test Trading Volume Activity*

Test Statistics ^a	
	TVA Saat - TVA Sebelum
Z	-3.026 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.002

Test Statistics ^a	
	TVA Saat - TVA Sebelum
Z	-.245 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.807

Test Statistics ^a	
	TVA Saat - TVA Sebelum
Z	-.652 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.515

Test Statistics ^a	
	TVA Saat - TVA Sebelum
Z	-.889 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.374

Test Statistics ^a	
	TVA Saat - TVA Sebelum
Z	-.038 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.970

Lampiran 9: Hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Test Security Return Variability*

Test Statistics ^a	
	SRV Saat - SRV Sebelum
Z	-2.038 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.042

Test Statistics ^a	
	SRV Saat - SRV Sebelum
Z	-3.110 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.002

Test Statistics ^a	
	SRV Saat - SRV Sebelum
Z	-2.549 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.011

Test Statistics ^a	
	SRV Saat - SRV Sebelum
Z	-2.666 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.008

Test Statistics ^a	
	SRV Saat - SRV Sebelum
Z	-4.001 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.000



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI

Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Puji Endah Purnamasari, M.M
NIP : 198710022015032004
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut:

Nama : Muhammad Yusron
NIM : 200501110142
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : **Invasi Rusia-Ukraina Terhadap Pasar Modal di Kawasan Asia Tenggara**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
10%	9%	8%	6%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 1 Juli 2024

UP2M



Puji Endah Purnamasari, M.M