

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Naik turunnya harga sebuah barang dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya adalah jika harga dari pemasok naik, maka harga yang dijual dari penjual ke pembeli juga akan naik. Harga sebuah barang mencerminkan adanya efek dari sebuah peristiwa yang sedang terjadi di pasar. Reaksi terhadap peristiwa inilah yang akan mempengaruhi harga-harga di pasar. Tentu tidak terlepas dari harga saham. Selain dipengaruhi dari *supply* dan *demand*, harga juga akan terpengaruh oleh sebuah peristiwa. Sehingga perlu dilakukan uji khusus untuk membuktikan apakah harga-harga yang tercantum di pasar benar-benar terpengaruh oleh sebuah peristiwa.

Begitu pula dengan konsep efisiensi pasar. (Giovanni, 2022) berpendapat bahwa harga yang tertera di pasar akan merefleksikan informasi yang ada, serta naik turunnya harga tidak disebabkan oleh peristiwa yang lalu, melainkan peristiwa yang akan datang. Informasi yang dimaksud adalah seluruh informasi yang tersedia baik informasi masa lalu, maupun informasi saat ini, serta informasi yang bersifat sebagai sentimen atau opini rasional yang beredar di pasar yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga serta informasi orang dalam perusahaan.

Peristiwa internasional seperti Perang Ukraina-Rusia sangat mempengaruhi perekonomian negara di sekitar bahkan perekonomian dunia. Perang antara Rusia

dan Ukraina dimulai pada tanggal 24 Februari 2022. Namun sebelum perang terjadi, dua negara ini memang sudah berselisih sejak 1917. Konflik yang membuat kedua negara ini berselisih awalnya terkait wilayah utara Ukraina yang mayoritas penduduknya pro-Rusia. Hal ini merupakan tantangan bagi pemerintah Ukraina untuk mempertahankan penduduk serta wilayahnya. Konflik terus berlanjut hingga 2014 saat pemerintah Ukraina berencana untuk bergabung dengan NATO. Jika Ukraina bergabung dengan NATO, Presiden Putin yang merupakan Presiden Rusia menganggap bahwa ini ancaman bagi Rusia. Perjanjian antara Ukraina dan NATO dianggap berbahaya bagi Rusia karena Ukraina dimungkinkan untuk mendapat bantuan dari NATO ketika ada konflik antara Rusia-Ukraina yang merugikan Ukraina.

Maka dari itu dengan adanya isu Ukraina akan bergabung dengan NATO, Presiden Vladimir Putin membuat deklarasi bahwa dua wilayah utara Ukraina, yaitu Donetsk & Luhansk sebagai wilayah Rusia. Kedua wilayah tersebut memang sudah terkenal dengan penduduknya yang pro-Rusia. Mendengar hal tersebut, Presiden Ukraina tidak terima karena wilayahnya diakui sepihak oleh Rusia. Sehingga untuk mempertahankan kekuasaan Ukraina, pada tanggal 24 Februari 2022 Presiden Vladimir Putin mengirim deklarasi operasi militer dan mengirim rudal yang menghancurkan ibu kota Kyiv, dan kota-kota lain seperti Kharkiv, Krimea, Luhansk, dan Donetsk.

Perang ini tentu mendapat sorotan dari seluruh penjuru dunia, baik dari sisi kerugian yang dialami Ukraina, dan sisi kemanusiaan. Dengan adanya perjanjian internasional, seharusnya kejadian seperti ini sudah semestinya tidak terjadi karena

banyak kerugian yang diakibatkan oleh peristiwa perang ini. Sangat memungkinkan dengan adanya perang antara Rusia dan Ukraina, negara-negara yang menjalin kerjasama dengan dua negara ini terdampak. Namun selain negara yang bekerjasama dengan Rusia dan Ukraina, tentu peristiwa ini membawa informasi yang akibatnya dapat mempengaruhi aktivitas pasar.

Menurut Mc Luhan & Marshal (1968) dalam teori “*Global Village*” mengenai keterkaitan harga akan dapat dengan mudah dipengaruhi oleh fenomena/peristiwa berskala internasional seperti keadaan perang. *History* harga pada sebelum peristiwa perang dapat dijadikan acuan sebagai harga normal, lalu harga saat perang berlangsung, serta harga pasca perang yang dipengaruhi oleh fenomena perang tersebut. Penelitian ini lebih berfokus pada apakah *return* saham dipengaruhi oleh terjadinya peristiwa ini. Oleh karena itu penelitian ini akan bersifat observasi dengan melihat dan membandingkan *return* saham 7 hari sebelum perang, 1 hari (saat perang), dan 7 hari setelah perang. Jenis penelitian yang cocok untuk mengetahui ada atau tidaknya reaksi terhadap *return* saham adalah *event study* yaitu studi peristiwa yang mengkaji reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) (Jogiyanto, 2017). Dalam penelitian ini, dengan mengamati perubahan harga ketika terjadi peristiwa politik (perang), peneliti dapat mengetahui reaksi pasar terhadap peristiwa tersebut.

Harga sebuah saham juga dapat berubah dalam hitungan menit. Selain dipengaruhi oleh peristiwa, penawaran antara penjual dan pembeli yang terjadi di *market* juga dapat mempengaruhi harga saham itu sendiri. Pergerakan harga saham di Bursa Efek Indonesia diukur dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

(Kudus Ibnu, 2019). Di dalam penelitian ini, terdapat dua faktor pendukung yang dijadikan penulis sebagai bagian penting dari penelitian yaitu *trading volume activity* dan *return* saham. Keduanya saling berhubungan karena adanya sebuah peristiwa dapat mempengaruhi volume transaksi saham di sebuah perusahaan. Maka hal ini juga akan berpengaruh kepada *return* yang didapatkan oleh investor. Jika volume dari transaksi berjumlah besar dan meningkat dalam kurun waktu tertentu, investor dapat mempertimbangkan untuk tetap mempertahankan saham yang dimiliki atau dijual pada titik harga tertentu. *Return* saham sendiri merupakan hasil yang diperoleh investor selama proses investasi berlangsung. Bagi investor ada dua jenis *return*, yaitu *expected return* dan *realized return*. *Expected return* adalah hasil/*return* yang diharapkan oleh investor pada masa yang akan datang. Sedangkan *realized return* adalah imbal hasil yang diperoleh investor. *Expected Return* ditentukan dengan mempertimbangkan *realized return* disertai risiko yang ada terhadap sebuah saham. Jika risiko yang diperkirakan terjadi semakin kecil, dan *realized return* bernilai besar, maka nilai *expected return* juga akan besar.

Pada penelitian ini, peneliti berfokus pada adanya perubahan *return* yang diterima investor pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 pada 7 hari sebelum perang, saat perang, dan 7 hari setelah perang. Alasan peneliti mengambil sampel Perusahaan LQ45 karena Perusahaan yang tergabung dalam LQ45 memiliki system akuntabilitas, kredibilitas, kapitalis yang baik dan memiliki system tata kelila yang baik. LQ45 merupakan saham teraktif di BEI sehingga memiliki prospek pertumbuhan keuangan yang baik. Perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 termasuk Perusahaan yang memiliki saham yang aman untuk investasi karena kinerja

keuangannya yang bagus, sehingga jika dilihat dari segi resiko LQ45 memiliki Tingkat resiko saham yang rendah. Seperti penelitian-penelitian sebelumnya dengan topik yang sama, penelitian ini juga akan membuktikan bahwa terdapat *abnormal return* pada saham-saham perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini. Terlebih saat perang terjadi, namun juga tidak menutup kemungkinan bahwa sebelum perang dan setelah perang terjadi sesuatu yang menyebabkan harga dari saham-saham tersebut turun, tidak bisa stabil kembali, atau bahkan setelah perang terjadi perusahaan kesulitan untuk mengembalikan posisi saham seperti sebelumnya.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi pasar saham adalah *trading volume activity*. *Trading volume activity* menggambarkan situasi/keadaan pasar saham pada waktu tertentu. Ketika keadaan pasar berubah dari stabil menjadi naik atau turun artinya pasar saham sedang menerima informasi yang telah terjadi.

Tiap investor juga memiliki perbedaan profil risiko. Seorang investor selain memiliki dana yang siap diinvestasikan kepada produk tujuannya, investor juga akan memiliki sifat bagaimana menanggapi situasi pasar yang mempengaruhi harga saham. Bisa saja pada sebuah keadaan, saham yang dimiliki oleh seorang investor nilainya turun karena kinerja perusahaan buruk. Atau harga saham turun karena dipengaruhi faktor eksternal yang tidak bisa dikendalikan perusahaan. Setiap investor akan mempertimbangkan langkah selanjutnya yang akan diambil, apakah saham yang dimiliki akan dijual, atau tetap percaya pada pendirian sehingga tetap mempertahankan saham pada perusahaan tersebut dengan alasan yang lain. Pola perilaku dari investor juga bisa digambarkan dengan *trading volume activity*,

dimana volume transaksi jual beli di pasar saham dipengaruhi oleh transaksi dan keputusan investor.



Gambar 1. 1 Grafik Pergerakan Harga Saham LQ45 17 Februari - 4 Maret 2022)

Sumber : (IDX LQ45 (^JKLQ45), 2022)

Grafik di atas menggambarkan pergerakan aktivitas di pasar saham selama periode penelitian. Data yang ada dalam grafik ini adalah dari seluruh perusahaan yang termasuk ke dalam LQ45 dan dari grafik, rata-rata perusahaan mengalami penurunan yang cukup signifikan. Maka dari itu penelitian ini dilakukan untuk memastikan apakah Perang Rusia Ukraina yang sebenarnya mempengaruhi pasar saham terutama pada Indeks LQ45 atau ada penyebab lain, atau bahkan ada beberapa sektor dari perusahaan yang terdaftar di LQ45 yang tidak terdampak oleh Perang Rusia-Ukraina. Banyaknya penelitian terdahulu yang meneliti topik serupa dengan peristiwa yang berbeda membuat penelitian ini harus dilakukan.

Grafik yang telah dijelaskan diatas adalah grafik general dari keseluruhan perusahaan yang terdaftar dalam LQ45. Terlihat pada tanggal 24 Februari transaksi

di pasar saham menurun. Namun hal tersebut masih berupa data general atau rata-rata dari keseluruhan perusahaan, dan belum tentu semua perusahaan mengalami



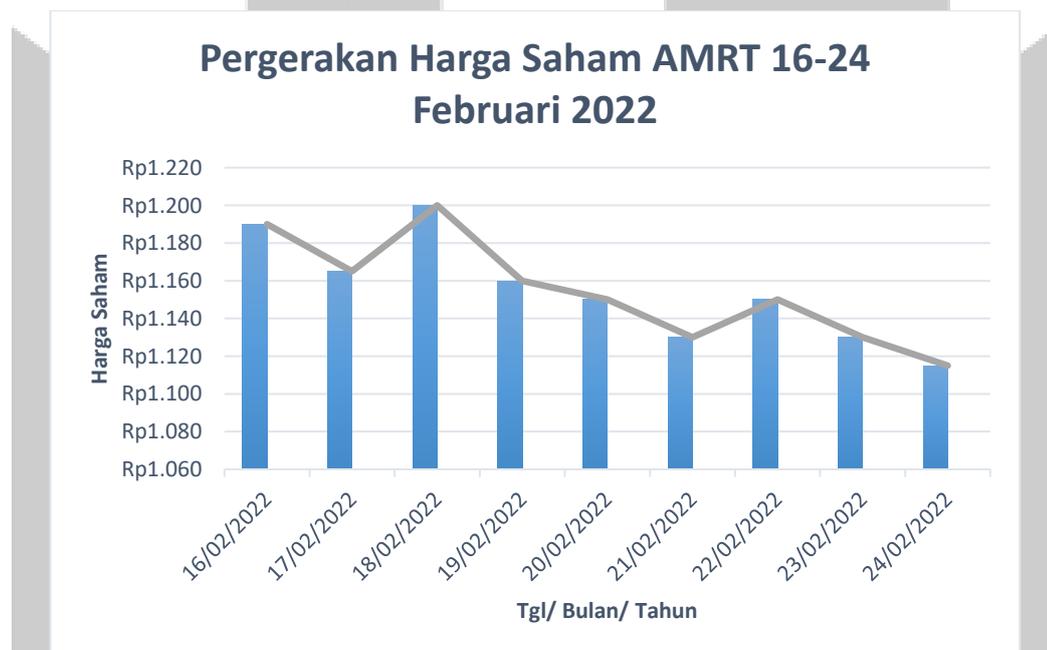
kerugian. Sehingga akan dijelaskan pada dua gambar di bawah ini.

Gambar 1. 2 Grafik Pergerakan Harga Saham AMRT 10 Februari - 4 Maret 2022

Sumber : (PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT.JK), 2022)

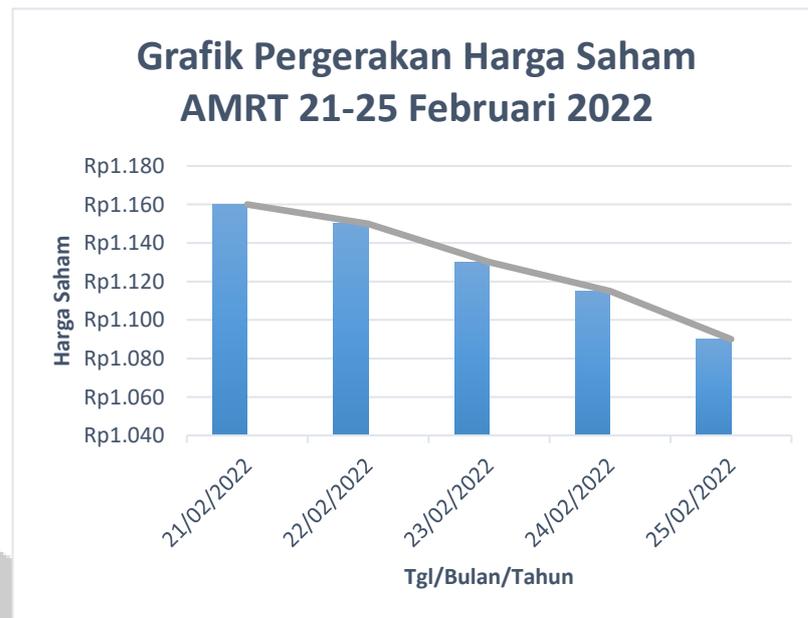
Grafik pergerakan hasil saham AMRT (PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk) atau biasa dikenal dengan Alfamart bisa dilihat pada grafik diatas mulai mengalami penurunan harga saham pada tanggal 21 Februari – 25 Februari 2022. Diketahui bahwasanya Perang Rusia-Ukraina dimulai pada tanggal 24 Februari 2022. Saat perang terjadi, harga saham pada PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk sudah mengalami penurunan selama 4 hari dan berlangsung selama 5 hari sampai tanggal 25 Februari 2022. Sehingga harga saham PT. Sumber Alfaria Trjaya Tbk sudah menyerap informasi lain yang menyebabkan investor menjual saham nya pada harga murah, permintaan pada saham AMRT menurun, serta aktivitas transaksi yang melemah hingga tanggal 25 Februari diperkirakan dapat diakibatkan oleh Perang Rusia-

Ukraina yang dimulai pada 24 Februari 2022. Adanya peristiwa internasional yang begitu besar dengan melibatkan dua negara yang salah satunya adalah negara yang kuat tentu merupakan berita atau informasi yang besar sehingga psikologi dari investor bisa saja terganggu sehingga merasa ketakutan akan profit yang tidak akan lancar pada kemudian hari jika tidak segera menjual sahamnya pada hari-hari saat AMRT melemah yaitu pada tanggal 21 Februari – 25 Februari 2022.



Gambar 1. 3 Grafik Pergerakan Harga Saham AMRT 16-24 Februari 2022

Sumber : (PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT.JK), 2022)



Gambar 1. 4 Grafik Pergerakan Harga Saham AMRT 21-25 Februari 2022

Sumber : (PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT.JK), 2022)

Lemahnya harga saham AMRT dari kurun waktu 21 Februari 2022 – 25 Februari 2022 dapat terlihat jelas dari grafik yang berwarna merah. Pada Gambar 3 telah diilustrasikan transaksi terakhir AMRT sebelum tanggal 21 Februari 2022 yaitu tanggal 18 Februari 2022 tercatat harga saham ditutup dengan harga Rp1.200,00. Namun pada transaksi berikutnya yaitu pada tanggal 21 Februari yang telah diilustrasikan pada Gambar 4, saham dibuka dengan harga Rp1.200,00 dengan harga paling rendah sebesar Rp1.155,00 lalu ditutup dengan harga Rp1.160,00. Pada tanggal 21 Februari 2022 dapat terlihat permintaan harga yang diajukan memiliki selisih dari hari sebelumnya. Hal tersebut ternyata berlangsung selama 5 hari hingga tanggal 25 Februari dengan rincian harga saham per harinya sebagai berikut, 22 Februari saham dibuka dengan harga Rp1.155,00 dan harga saham paling tinggi mencapai Rp1.180,00, lalu harga saham ditutup dengan harga

Rp1.150,00. Pada tanggal 23 Februari 2022, harga saham dibuka sebesar Rp1.150,00, dengan harga saham tertinggi Rp1.170,00, lalu ditutup dengan harga Rp1.130,00. Selanjutnya pada tanggal 24 Februari 2022, harga saham dibuka dengan harga Rp1.125,00, dengan harga paling tinggi Rp1.140,00 dan harga paling rendah sebesar Rp1.100,00, lalu ditutup dengan harga Rp1.115,00.

Menurut Fama (1970), bentuk pasar dapat dikelompokkan menjadi tiga, yang dikenal sebagai hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*). Ketiga bentuk efisien pasar pasar dimaksud adalah (1) hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*weak form of the efficient market hypothesis*), (2) hipotesis pasar efisien bentuk setengah kuat (*semi strong form of the efficient market hypothesis*), dan (3) hipotesis pasar efisien bentuk kuat (*strong form of the efficient market hypothesis*). Masing-masing bentuk pasar efisien tersebut terkait erat dengan sejauh mana penyerapan informasi terjadi di pasar.

Hipotesis pasar efisien bentuk lemah, mencerminkan semua informasi yang terkandung dalam sejarah masa lalu tentang harga sekuritas yang bersangkutan. Maksudnya adalah harga yang tertera pada sekuritas berasal dari *history* harga pada masa lalu, dan disesuaikan pada keadaan pasar sekarang. Seperti halnya harga saham pada akhir tahun yang akan naik dan turun pada awal tahun. Keadaan seperti ini akan merugikan investor yang tidak rinci dalam menganalisis, karena jangka waktunya sangat sempit maka investor harus bersikap cerdas dalam mengambil keputusan sekaligus menghindari kerugian dengan keadaan-keadaan seperti ini.

Sedangkan hipotesis pasar efisien bentuk semi-kuat, dalam artikel Fama (1991) menyebutnya sebagai studi peristiwa (*event study*), harga mencerminkan

semua informasi public yang relevan. Di samping merupakan cerminan harga saham *histories*, harga yang tercipta juga terjadi karena informasi yang ada di pasar., termasuk di dalamnya adalah laporan keuangan dan informasi tambahan sebagaimana diwajibkan oleh peraturan akuntansi. Informasi yang tersedia di public juga dapat berupa peraturan keuangan lain seperti pajak bangunan (*property*) atau suku bunga dan/atau beta saham termasuk rating perusahaan.

Lalu keadaan pasar efisien bentuk kuat dicerminkan dalam harga yang terjadi mencerminkan semua informasi yang ada, baik informasi public maupun informasi pribadi. Jadi informasi/ *history* dari sebuah harga juga bisa didapatkan dari internal perusahaan maupun data perusahaan yang sudah IPO sehingga dapat diakses oleh siapapun.

Penelitian ini berfokus pada pengaruh peristiwa/fenomena internasional terhadap harga saham internasional, serta faktor-faktor apa saja yang memperkuat *history* yang mempengaruhi perubahan harga saham internasional pasca peristiwa perang Ukraina-Rusia.

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh penelitian terdahulu yang berhubungan dengan reaksi pasar diantaranya Putri dan Amanah (2020), serta Agustiani & Suryandani (2022) yang ditemukan kesimpulan bahwa TVA dan *abnormal return* terpengaruh oleh peristiwa dan didapati perbedaan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa terjadi.

Selanjutnya pada penelitian yang dilakukan oleh Kudus & Sutrisno (2019) disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* periode sebelum dan sesudah peristiwa, namun pada TVA tidak ditemukan

perbedaan yang signifikan. Hal serupa ditemukan pada penelitian Indriani & Mariana (2021) bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* namun pada TVA tidak ditemukan perbedaan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa.

Penelitian yang dilakukan oleh Paramadina & Djawahir (2013) justru menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kedua indikator, yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*. Berdasarkan penjelasan di atas mengenai beberapa kesimpulan yang berbeda-beda dari penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, dirasa perlu dilakukan penelitian kembali terhadap indikator yang dipilih yaitu *abnormal return* dan TVA terhadap suatu peristiwa. Peristiwa yang digunakan sebagai acuan yakni Perang Rusia-Ukraina, dengan demikian judul dalam penelitian ini adalah Reaksi Pasar Saham terhadap Perang Rusia-Ukraina (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar pada LQ45).

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang dikemukakan, maka dapat dibuat suatu rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah Perang Rusia Ukraina menyebabkan adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah Perang Rusia-Ukraina pada perusahaan yang terdaftar di LQ45?
2. Apakah Perang Rusia Ukraina menyebabkan adanya perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah Perang Rusia-Ukraina pada perusahaan yang terdaftar di LQ45?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah, maka dapat ditentukan tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh Perang Rusia- Ukraina terhadap *abnormal return* pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 sebelum dan sesudah perang.
2. Untuk menganalisis pengaruh Perang Rusia-Ukraina terhadap *trading volume activity* pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 sebelum dan sesudah perang.

1.4. Manfaat Penelitian

Diharapkan penelitian ini dapat membawa berbagai manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan. Manfaat yang diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini memberikan tambahan informasi dan kontribusi terhadap pengembangan manajemen bisnis, khususnya dalam hal ada/tidaknya *abnormal return* dan *time value activity* yang disebabkan oleh peristiwa tertentu. Penulis juga bertujuan untuk menjadi pusat referensi dan informasi bagi para peneliti di bidangnya.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dasar dan acuan bagi perusahaan untuk mengambil keputusan mengenai dampak Perang Rusia-Ukraina terhadap *actual return* dan aktivitas volume perdagangan saham.

b. Bagi Investor

Penelitian ini memberikan informasi tambahan untuk membantu investor di 45 perusahaan LQ45 memahami seberapa besar dampak Perang Rusia-Ukraina terhadap *Cummulative Abnormal Return* dan bagaimana peristiwa ini mempengaruhi aktivitas perdagangan yang diukur dengan volume perdagangan.

1.5. Sistematika Penulisan Skripsi

Secara garis besar isi dari penelitian ini dibagi ke dalam tiga bab, yaitu Bab 1, Bab 2, dan Bab 3 yang berisi gambaran penelitian agar lebih jelas dan rinci. Berikut susunan dari penelitian ini sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan keseluruhan isi penelitian ini yang akan dijelaskan pada sub bab sistematika penulisan skripsi. Jadi pada Bab 1 dijelaskan alasan penulis serta apa yang akan di bahas di dalam proposal ini. Serta apakah ada manfaat yang akan didapatkan pembaca.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini memberikan rincian mengenai beberapa subbab yaitu penelitian terdahulu, landasan teori, hubungan antar variabel, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian. Penjelasan dan alasan mengapa penulis mengambil judul ini akan didukung data dan

penelitian-penelitian yang sudah ada sebelumnya. Tentu dengan diferensiasi agar tidak terjadi plagiarisme.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, dan teknik analisis data. Sub bab pada bab 3 ini sesuai dengan buku pedoman dari Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya dengan jenis penelitian yang menggunakan metode kuantitatif dan data yang digunakan adalah data sekunder.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini memberikan uraian mengenai topik penelitian, analisis deskriptif setiap variabel yang digunakan, pengujian hipotesis, dan pembahasan analisis.

BAB V PENUTUP

Bab ini menyajikan kesimpulan akhir dari analisis yang telah dilakukan. Pada bagian ini juga dijelaskan keterbatasan penelitian dan pemberian saran-saran yang diharapkan memiliki implikasi bagi praktisi pengambilan keputusan dan peneliti selanjutnya.