

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

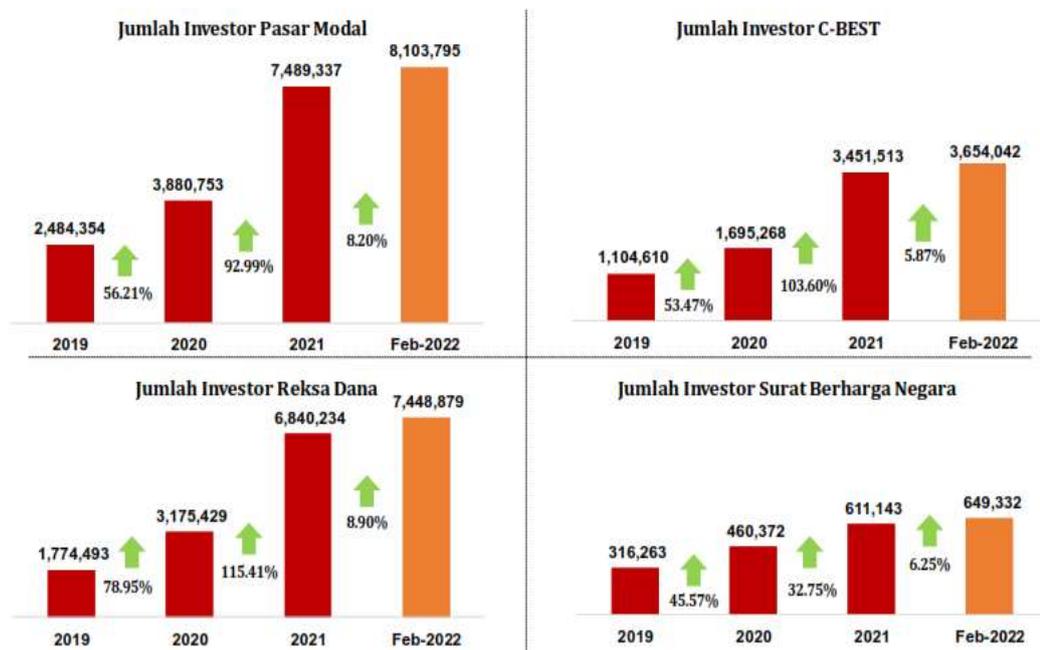
Salah satu sarana untuk melakukan Investasi adalah pasar modal. Investasi di pasar modal menjadi pilihan untuk mendapatkan keuntungan. Menurut Nor Hadi Pasar modal merupakan sarana atau wadah untuk mempertemukan anatar penjual dan pembeli. Analogi penjual dan pembeli di sini berbeda dengan pasar komoditas di pasar tradisional. Penjual dan pembeli adalah penjual dan pembeli instrument keuangan dalam rangka investasi.

Pasar modal Indonesia saat ini berkembang dengan cukup baik. Hal ini ditunjukkan dengan seiring bertambahnya perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) atau *go public* dimana pada tahun 2017 jumlah perusahaan tercatat berjumlah 569 emiten kemudian terus bertambah sehingga pada Desember 2021 menjadi 769 emiten yang mencatatkan perdagangan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (Sumber : Bursa Efek Indonesia). Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak perusahaan yang ingin memperluas usahanya dengan melakukan IPO di pasar modal dan mendapatkan sumber dana yang besar.

Perkembangan pasar modal Indonesia juga ditandai dengan terus bertambahnya jumlah investor di pasar modal Indonesia yang dilihat dari terus bertambahnya jumlah *Single Investor Identification* (SID). Peningkatan jumlah Investor Pasar Modal tertinggi terjadi pada tahun 2021 yakni sebesar 92.99% yaitu berjumlah 7.489.377 investor dari yang sebelumnya berjumlah 3.880.753

investor pada tahun 2020. Pada 2022 jumlah investor pasar modal juga mengalami peningkatan dengan jumlah investor menjadi 8.103.795 pada februari 2022. (Sumber : PT. Kustodian Sentral Indonesia/KSEI).

Berikut disajikan jumlah pertumbuhan investor yang tercerminkan pada pertumbuhan jumlah SID di Indonesia.



Gambar 1. 1

Pertumbuhan Jumlah Investor Indonesia Tahun 2019 - 2022

Sumber : PT.Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI)

Investasi dilakukan untuk mendapatkan keuntungan tertentu di masa mendatang yang tentunya memiliki kondisi yang tidak berkepastian. Selain keuntungan Investasi pasti memiliki resiko, sehingga untuk mengurangi resiko tersebut perlu dilakukan beberapa analisis dan perhitungan. Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang dapat diperjual belikan kapan saja oleh

pemilikinya. Harga saham dapat berubah-ubah sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran antar penjual dan pembeli di pasar modal.

Investor dalam menganalisis saham dapat melakukan analisa fundamental dan atau analisa teknikal. Menurut Eduardus Tandelilin (2017, 365) Analisis fundamental merupakan analisis terhadap faktor-faktor makro ekonomi yang mempengaruhi kinerja seluruh perusahaan, kemudian dilanjutkan dengan analisis industry, dan pada akhirnya dilakukan analisis terhadap perusahaan yang mengeluarkan sekuritas bersangkutan untuk menilai apakah sekuritas yang dikeluarkannya menguntungkan atau merugikan bagi investor. Bagi para investor yang melakukan analisis perusahaan, informasi laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan salah satu jenis informasi yang paling mudah dan paling murah didapatkan dibandingkan dengan alternative informasi lainnya. Disamping itu, informasi laporan keuangan akuntansi sudah cukup menggambarkan sejauh mana perkembangan kondisi perusahaan dan apa saja yang telah dicapainya. Investor juga akan bisa menghitung berapa besarnya perubahan *earning* yang telah dicapai perusahaan terhadap jumlah saham perusahaan atau *earning per share*.

Menurut Eduardus Tandelilin (2017, 397) Analisis Teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data pasar historis seperti informasi harga saham dan volume. Harga saham dapat berubah sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran di pasar saham, tentunya juga dengan melihat aksi lingkungan, seperti kondisi sosial ekonomi, keamanan, serta kegiatan sosial

yang dapat mempengaruhi psikologis pelaku pasar. Maka, investor memerlukan informasi yang relevan untuk mengambil keputusan secara rasional dalam berinvestasi.

Maka dapat disimpulkan bahwa, investor mengambil keputusan sesuai keinginan mereka dengan merespon informasi yang didapat pada peristiwa yang telah terjadi yang akan berakibat pada keputusan investor dalam berinvestasi. Informasi yang dimaksudkan adalah informasi yang memiliki nilai atau *valuable information*, baik secara internal maupun eksternal di perusahaan. Pengaruh lingkungan non ekonomi salah satunya dipengaruhi oleh peristiwa-peristiwa politik, seperti adanya pemilihan presiden (pilpres), pemilihan legislative (pileg), pergantian pemerintahan, pengumuman kabinet menteri, kerusuhan politik, peperangan dan peristiwa lainnya sangat mempengaruhi harga dan volume perdagangan di bursa efek karena peristiwa-peristiwa politik berkaitan erat dengan kestabilan perekonomian negara. Selain itu peristiwa politik juga menyebabkan tingkat kepercayaan yang negatif dari para investor, sehingga adanya peristiwa politik yang mengancam stabilitas negara cenderung mendapat respon negatif dari pelaku pasar.

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena pada hakikatnya informasi menyajikan keterangan untuk keadaan masa lalu, saat ini ataupun masa yang akan datang. Informasi yang akurat, lengkap, relevan dan tepat waktu diperlukan investor sebagai alat analisis untuk pengambilan keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu

pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Signalling theory atau teori signal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Pada dasarnya, teori signal merupakan sinyal-sinyal informasi yang diperlukan oleh investor untuk mempertimbangkan apakah akan melakukan investasi diperusahaan tersebut, dimana informasi penting yang akan memberikan manfaat bagi investor untuk mengambil keputusan (Khairudin dan Wandita, 2017 dalam Karen dan Susanti,2019). Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasi dan mengidentifikasi apakah informasi tersebut merupakan sinyal baik atau sinyal buruk. Jika menunjukkan sinyal baik (*good news*), maka harga saham meningkat. Jika menunjukkan sinyal buruk (*bad news*) berakibat harga saham dapat mengalami penurunan.

Tujuan dari *signaling theory* adalah memberikan informasi kepada investor dan semua pelaku pasar untuk mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi sehingga selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk memahami teori signal dilakukan melalui studi peristiwa atau *event study*.

Study peristiwa (*Event study*) adalah pengkajian yang digunakan untuk mengetahui respons pasar yang berkenaan dengan peristiwa (event). Penelitian yang melaksanakan studi peristiwa adalah studi dengan mempelajari

respons pada pasar yang berkenaan dengan peristiwa yang informasinya telah diumumkan dan telah tersebar luaskan.

Salah satu peristiwa yang hangat diperbincangkan para investor dalam menentukan keputusan investasi adalah konflik Rusia dan Ukraina. Rusia melakukan invasi besar-besaran ke Ukraina pada tanggal 24 februari 2022. Salahsatu indikasi nya adalah Indeks Saham di berbagai negara di Dunia mengalami penurunan pada perdagangan Kamis 24 februari 2022. Indeks MOEX Russia (IMOEX) mengalami penurunan sebanyak -33,28%. Indeks saham Amerika Serikat Indeks NYMEX mengalami penurunan -1,19%. Indeks HSI atau Hang Seng Index Hongkong mengalami penurunan sebanyak -3,45%. Indeks KOSPI 200 Korea mengalami penurunan sebanyak -1,48%. Di Indonesia, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia (BEI) juga mengalami penurunan sebanyak -1,48% pada perdagangan Kamis 24 februari 2022. Meskipun IHSG mengalami penurunan, sektor energy bergerak naik berlawanan dengan IHSG yaitu pada perdagangan Kamis 24 februari 2022 mengalami peningkatan sebanyak 2,23%. (Sumber : Investing.com).

Pada 24 Februari 2022, Presiden Vladimir Putin mengumumkan secara resmi bahwa Rusia melancarkan invasi berskala besar ke Ukraina, salah satu negara tetangganya yang terletak di sebelah barat daya Rusia. Beberapa pejabat dan analis menyebut invasi tersebut sebagai serangan militer konvensional terbesar di Eropa sejak Perang Dunia II. Invasi tersebut mendapat kecaman internasional yang luas, termasuk sanksi-sanksi yang dikenakan pada

Rusia, menyebabkan sebuah krisis finansial. Protes secara global terjadi untuk menentang invasi.

Rusia menentang Ukraina bergabung dengan institusi Eropa baik NATO maupun Uni Eropa. Konflik dimulai dengan persiapan militer besar-besaran, berawal sejak Maret hingga April 2021 dan kemudian dari Oktober 2021 hingga Februari 2022. Selama persiapan militer kedua, Rusia mengeluarkan tuntutan kepada Amerika Serikat dan NATO, melalui dua rancangan perjanjian yang berisi permintaan yang disebut dengan "jaminan keamanan". Di dalam rancangan perjanjian tersebut terdapat janji yang mengikat secara hukum bahwa Ukraina tidak akan bergabung dengan NATO.

Pada tanggal 21 Februari, setelah pengakuan republik Donetsk dan Lugansk, Presiden Putin memerintahkan pasukan Rusia (termasuk unit mekanis) untuk dikirim ke Donbas, dalam apa yang disebut Rusia sebagai "misi penjaga perdamaian". Militer Rusia mengatakan telah membunuh lima "penyabot" Ukraina yang melintasi perbatasan Rusia, klaim yang dibantah keras oleh Menteri Luar Negeri Ukraina Dmytro Kuleba. Kemudian pada hari itu, beberapa media independen mengkonfirmasi bahwa pasukan Rusia memasuki Donbas. Intervensi 21 Februari di Donbas secara luas dikecam oleh Dewan Keamanan PBB dan tidak mendapat dukungan sama sekali.

Menjelang invasi, Putin dan pejabat Kremlin terlibat dalam serangkaian tuduhan yang berkepanjangan terhadap Ukraina serta tuntutan

yang ditujukan pada Ukraina dan NATO, yang oleh pejabat Barat digambarkan sebagai upaya untuk menghasilkan pembenaran untuk perang.

Pada 24 Februari, tak lama sebelum 05:00 EET (UTC+2), Putin mengumumkan bahwa ia telah memutuskan untuk melakukan "operasi militer khusus" di Ukraina bagian timur. Dalam pidatonya, Putin menyatakan tidak ada rencana untuk menduduki wilayah Ukraina dan ia mendukung hak rakyat Ukraina untuk menentukan nasib sendiri. Dia mengatakan tujuan dari "operasi" tersebut adalah untuk "melindungi orang-orang" di wilayah Donbas yang sebagian besar penutur bahasa Rusia, yang menurut Putin, "selama delapan tahun ini, telah menghadapi penghinaan dan genosida yang dilakukan oleh rezim Kiev". Putin juga menyatakan bahwa Rusia menginginkan "demiliterisasi dan denazifikasi" Ukraina. Dalam beberapa menit setelah pengumuman Putin, ledakan-ledakan dilaporkan terjadi di Kyiv, Kharkiv, Odessa, dan Donbas. Setelah serangan terjadi, Zelensky mengumumkan pemberlakuan darurat militer di Ukraina dan memberikan perintah mobilisasi umum semua pria Ukraina berusia 18 sampai 60 tahun.

Terjadinya peristiwa tersebut mengakibatkan indeks saham di berbagai negara mengalami penurunan, begipun di Indonesia khususnya pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).. Dampak peristiwa invasi Rusia ke Ukraina pada 24 februari 2022 pada IHSG dihari sekitar peristiwa ditunjukkan melalui fluktuasi indeks harga saham gabungan sebelum dan setelah peristiwa. Penurunan terjadi pada 24 februari 2022 tepat dihari peristiwa invasi Rusia ke Ukraina terjadi. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup pada level

6.817,82 turun sebanyak -1,48%. Pada perdagangan sebelumnya, Rabu 23 februari 2022 IHSG menguat sebanyak 0,85% dengan menutup perdagangan pada harga 6.920,06. (Sumber : finance.yahoo.com)

Hal tersebut juga berdampak pada seluruh indeks sektoral, diantaranya pada sektor energi. Dampak peristiwa pada sektor energi dapat dilihat pada perubahan fluktuasi harga saham-saham yang termasuk dalam sektor energi. Dampak peristiwa invasi Rusia ke Ukraina pada 24 februari 2022 pada Indeks sektor energi dihari sekitar peristiwa ditunjukkan melalui fluktuasi indeks harga saham sektor energi sebelum dan setelah peristiwa. Peningkatan terjadi pada 24 februari 2022 tepat dihari peristiwa invasi Rusia ke Ukraina terjadi. Indeks Harga Saham sektor energi ditutup pada level 1.330,79 meningkat sebanyak 2,23%. Pada perdagangan sebelumnya, Rabu 23 februari 2022 mengalami penurunan sebanyak -0,48% dengan menutup perdagangan pada harga 1.324,38. Setelah itu, empat hari berturut-turut indeks harga saham sektor energi mengalami penguatan yakni sebanyak 1,27%, 2,76%, 6,88%, 1,68%. (Sumber : finance.yahoo.com)

Suatu informasi yang dipublikasikan sebagai salah satu pengumuman dapat dijadikan sebagai sinyal bagi para investor untuk mengambil keputusan investasi. Aktifitas pasar saham kemungkinan dapat dipengaruhi oleh peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina Tahun 2022. Hal tersebut dikarenakan informasi yang terkandung dalam peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina Tahun 2022 tersebut akan memberikan reaksi positif atau negative kepada investor sehingga dalam menganalisis peristiwa tersebut peneliti menggunakan teori

signal (*Signaling Theory*) untuk melihat apakah terdapat perbedaan antara sebelum peristiwa dan setelah peristiwa tersebut terjadi, apabila peristiwa ini dapat membawa informasi bagi para investor, maka diharapkan investor akan bereaksi yang dapat dilihat dari adanya perubahan *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *security return variability*. *Abnormal Return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. *Abnormal Return* dapat terjadi ketika pengembalian aktual telah melebihi pengembalian yang diharapkan. Hal ini dapat terjadi saat ada informasi yang dapat mengubah nilai pada perusahaan. Peristiwa yang diduga oleh investor akan mempengaruhi harga saham, akan terlihat pada harga terhadap saham yang menyebabkan ketidaknormalan keuntungan (*abnormal return*) dan aktivitas jumlah saham yang diperdagangkan.

Sedangkan sebagai alat pengukuran untuk mengetahui respon pasar melalui gerakan aktivitas jumlah saham yang diperdagangkan dapat menggunakan *trading volume activity*. Nilai yang dihasilkan dalam perhitungan TVA menggambarkan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar di suatu periode tertentu.

Alat yang mampu menguji respon pasar dan tingkat keuntungan juga dapat menggunakan Variabilitas keuntungan saham. Melihat reaksi harga saham atas suatu peristiwa (*event*) dapat juga terlihat dari analisis dengan mengamati *security return variability* dengan menggunakan perhitungan *return abnormal* dibagi *varian return abnormal*. Dengan menggunakan nilai hasil perhitungan *security return variability* investor dapat mengetahui dan menilai

suatu peristiwa (*event*) yang terjadi sebagai sesuatu yang memiliki informasi atau tidak.

Dalam penelitian dengan judul Dampak Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2009 Terhadap *Abnormal Return* dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di BEI (Uji Kasus Pada Saham yang Terdaftar dalam Kelompok Perusahaan LQ45) yang mengambil masalah yang sama yaitu nonekonomi mengenai peristiwa politik pemilihan umum legislatif. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan setelah peristiwa pemilu legislatif. Dari hasil uji-beda rata-rata TVA sebelum dan setelah peristiwa pemilu legislative 2009, menunjukkan bahwa secara statistic terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rata-rata TVA sebelum dan setelah peristiwa pemilu legislatif.

Dalam penelitian lain yang berjudul Reaksi Investor Atas Pengumuman Kenaikan Harga BBM Terhadap *Abnormal Return*, *Security Return Variability*, dan *Trading Volume Activity* Saham Perusahaan Transportasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 yang mengambil masalah pada perekonomian, menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM. Tidak terdapat perbedaan antara *Security Return Variability* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM. Tidak terdapat perbedaan antara *Security Return Variability* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM.

Berdasarkan penjelasan diatas, penelitian ini dimaksudkan untuk menguji *event studies* yang ada dalam peristiwa ini yaitu pengaruh dari informasi peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina Tahun 2022 pada keputusan para investor terhadap respon pasar yang dapat ditunjukkan dari tingkat *abnormal return*, *trading volume activity* dan *security return variability*. Maka dari itu, penulis bermaksud mengadakan penelitian yang disajikan dalam skripsi dengan judul **“ANALISIS KOMPARASI ABNORMAL RETURN, TRADING VOLUME ACTIVITY, DAN SECURITY RETURN VARIABILITY SEBELUM DAN SAAT ADANYA INVASI RUSIA KE UKRAINA TAHUN 2022”** (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Minyak dan Gas Bumi).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat dirumuskan rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan saat adanya invasi Rusia ke Ukraina Tahun 2022?
2. Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* saham sebelum dan saat adanya invasi Rusia ke Ukraina Tahun 2022?
3. Apakah terdapat perbedaan *security return variability* saham sebelum dan saat adanya invasi Rusia ke Ukraina Tahun 2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penaaalitian ini berdasarkan dari rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya sebagai berikut :

1. Untuk melakukan analisis perbedaan nilai pada perhitungan *abnormal return* saham sebelum dan saat adanya invasi Rusia ke Ukraina Tahun 2022.
2. Untuk melakukan analisis perbedaan nilai pada perhitungan *trading volume activity* saham sebelum dan saat adanya invasi Rusia ke Ukraina Tahun 2022.
3. Untuk melakukan analisis perbedaan nilai pada perhitungan *security return variability* saham sebelum dan saat adanya invasi Rusia ke Ukraina Tahun 2022.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

Berdasarkan tujuan yang telah dipaparkan sebelumnya, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi beberapa pihak dan memberikan manfaat sebagai berikut :

- a. Kegunaan Teoritis

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontibusi ilmiah mengenai pengaruh adanya invasi Rusia ke Ukraina Tahun 2022 terhadap *abnormal return, trading volume activity dan security return variability* pada saham sektor pertambangan sub sektor minyak dan gas bumi sehingga mampu memberikan pandangan atau wawasan baru yang akan mendukung

perkembangan teori mengenai topic yang sama dibidang pasar modal ataupun *event study*.

Bagi penelitian berikutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau tambahan literature serta pembanding dengan penelitian lainnya yang juga membahas hal serupa.

b. Kegunaan Praktis

Kegunaan praktis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan, penelitian ini berguna sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh perusahaan.

2. Bagi Investor

Bagi investor, penelitian ini berguna sebagai bahan pertimbangan investor untuk menentukan keputusan investasi yang akan diambil.

3. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu untuk menjawab kekhawatiran publik mengenai dampak invasi Rusia ke Ukraina pada Tahun 2022 apakah mempengaruhi perbedaan dari tingkat *abnormal return*, *trading volume activity* dan *security return variability*.

1.5 Lokasi Dan Jadwal Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang termasuk kedalam sektor pertambangan sub sektor minyak dan gas bumi. Pemilihan Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai lokasi

penelitian karena BEI menyediakan sumber data yang diperlukan dalam penelitian ini secara akurat, lengkap serta memadai dalam bentuk data sekunder.

Adapun jadwal penelitian ini dilaksanakan selama kurang lebih 6 bulan terhitung dimulainya penelitian pada bulan Maret – Agustus Tahun 2022.