

**REAKSI PASAR MODAL JEPANG ATAS PERANG RUSIA DAN UKRAINA***JAPANESE CAPITAL MARKET REACTION TO THE RUSSIAN AND UKRAINE WARS*

Oleh:

**Elia Emelia<sup>1</sup>****Cristiani Libora Suud<sup>2</sup>****Febriane H .S Tangga<sup>3</sup>****Celciva I Rawis<sup>4</sup>****Joubert B. Maramis<sup>5</sup>**

<sup>12345</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan  
Manajemen Universitas Sam Ratulangi Manado

E-mail:

<sup>1</sup>[eliaemelia@student.unsrat.ac.id](mailto:eliaemelia@student.unsrat.ac.id)<sup>2</sup>[cristianisuud@gmail.com](mailto:cristianisuud@gmail.com)<sup>3</sup>[febrianetangga@gmail.com](mailto:febrianetangga@gmail.com)<sup>4</sup>[rcelciva@gmail.com](mailto:rcelciva@gmail.com)<sup>5</sup>[joubertmaramis@unsrat.ac.id](mailto:joubertmaramis@unsrat.ac.id)

**Abstrak :** Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* dan *trading volume activity* pada periode 40 hari sebelum dan 40 hari sesudah perang Rusia-Ukraina berdampak pada *Japan Exchange Group*(JPX). Dalam penelitian ini hanya menggunakan satu variabel yaitu variabel dependen, mengenai reaksi pasar modal di Jepang terhadap Perang Rusia-Ukraina pada 24 Februari tahun 2022. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan mengambil data dari *Japan Exchange Group*(JPX) sumber : <https://finance.yahoo.com/>. Pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu menggunakan Metode Sampling jenuh (sensus) yang dimana menggunakan semua anggota populasi sebagai sampel. Teknik Analisis Data yang digunakan adalah Uji-t berpasangan (paired sample t-test). Hasil dari penelitian dengan menggunakan indikator abnormal return bereaksi terhadap *Japan Exchange Group*(JPX) dan indikator *trading volume activity* tidak memberikan reaksi terhadap *Japan Exchange Group*(JPX) atas perang Rusia-Ukraina.

**Kata Kunci:** abnormal return, trading volume activity

**Abstract :** The purpose of this study was to find out how much the significant difference between abnormal returns and trading volume activity in the 40 days before and 40 days after the Russian-Ukrainian war had an impact on the Japan Exchange Group (JPX). In this study, only one variable was used, namely the dependent variable, regarding the reaction of the capital market in Japan to the Russo-Ukrainian War on February 24, 2022. This type of research is a quantitative study by taking data from the Japan Exchange Group (JPX). [finance.yahoo.com/](https://finance.yahoo.com/). Sampling in this study is using saturated sampling method (census) which uses all members of the population as samples. The data analysis technique used is the paired sample t-test. The results of the study using the abnormal return indicator reacted to the Japan Exchange Group (JPX) and the trading volume activity indicator did not react to the Japan Exchange Group (JPX) for the Russia-Ukraine war.

**Keywords:** abnormal return, trading volume activity

**PENDAHULUAN****Latar Belakang**

Investor sebagai pemodal berperan penting dalam keberhasilan perekonomian suatu negara dan salah satu faktor penting yang mempengaruhi keberhasilan investor adalah pengambilan keputusan investor dalam berinvestasi, informasi adalah alat penting yang digunakan oleh para investor. Dapat dikatakan bahwa investor bergantung pada informasi-informasi pasar saat berinvestasi di pasar modal. Seorang investor akan

memperoleh gambaran tentang expected return dan risiko melalui sekuritas dalam menetapkan strategi serta keputusan dalam berinvestasi yang akan menghasilkan return tertinggi. Berbagai peristiwa berpengaruh besar terhadap pasar modal yang berperan penting dalam perekonomian suatu negara (Suryawijaya & Setiawan 1998). Seperti peristiwa yang terjadi pada tanggal 24 Februari 2022, dimana Presiden Rusia saat itu Vladimir Putin membuat keputusan untuk menginvasi Ukraina. Konflik perang dingin ini dimulai ketika Presiden Vladimir Putin merasa gagal mempersuasi Ukraina untuk tetap netral dan tidak bergabung dalam aliansi NATO (North Atlantic Treaty Organization). Perang Rusia dan Ukraina juga bukan hanya dikarenakan bergabungnya Ukraina dengan NATO, tetapi kekhawatiran Rusia bergabung dengan Uni Eropa. Rusia merasa terancam setelah bergabungnya Ukraina dengan NATO dikarenakan Rusia yang berbatasan langsung dengan Ukraina. Alasan Rusia terus melancarkan serangannya adalah untuk memenuhi tuntutananya yaitu agar Ukraina menjadi negara yang berstatus netral.

Selain itu Rusia juga melakukan penyerangan terhadap Ukraina dikarenakan Rusia tidak merasa aman, berkembang dan eksis. Menurut Rusia, Ukraina yang modern merupakan ancaman yang konstan. Presiden Putin mengatakan bahwa serangan yang dilakukan bertujuan untuk demiliterisasi dan denazifikasi. Akibat dari tindakan yang dilakukan oleh Presiden Putin, Rusia memperoleh ancaman internasional berupa sanksi dari Amerika Serikat, Uni Eropa, Jepang, Australia dan Inggris. Sanksi-sanksi yang diberikan adalah larangan berinvestasi hingga pembekuan aset terhadap pemimpin-pemimpin Rusia dan oligarki serta penolakan akses kebandara dan wilayah udara dan pemutusan beberapa bank Rusia dari jaringan SWIFT (25/02/2022 <https://www.kompas.com/>).

Salah satu yang mempengaruhi pasar modal adalah ketidakstabilan kondisi ekonomi. Husnan (2015) faktor-faktor yang berpengaruh pada keberhasilan pasar modal antara lain (1) ketersediaan sekuritas, (2) permintaan akan sekuritas, (3) kondisi politik dan ekonomi, (4) masalah hukum dan peraturan, (5) keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan transaksi secara efisien pada kondisi politik dan ekonomi suatu negara. Perang Rusia terhadap Ukraina memberikan dampak pada stabilitas perdagangan internasional seperti kurangnya pasokan dari sisi energi Rusia sebagai produsen minyak bumi dan pasokan pangan dari Ukraina sebagai salah satu produsen gandum terbesar di dunia. Dari bulan sebelumnya terlihat dari naiknya indeks harga komoditas serelia sebesar 17,1% maret 2022. Menurut FAO (Organisasi Pangan dan Pertanian Dunia) sebagian besar lonjakan harga gandum dan biji-bijian dunia yang adalah bagian dari komoditas serelia didorong akibat gangguan ekspor dari Ukraina terkait konflik dengan Rusia. Dampak dari perang Rusia ke Ukraina mengakibatkan naiknya harga minyak menurut West Texas Intermediate (WTI) AS 2,7% menjadi \$106,23 per barrel (<https://kumparan.com/>).

Dampak perekonomian dari sanksi yang diberikan oleh negara Amerika Serikat, Kanada, Taiwan, Inggris Raya, Jerman, Uni Eropa, Jepang dan Australia membuat khawatir para investor. Sanksi yang diterima Rusia seperti Uni Eropa yang telah melarang semua perusahaan yang berbasis di wilayahnya untuk berdagang atau berinteraksi dengan Rusia di sektor teknologi, AS mengeluarkan kebijakan untuk membatasi penggunaan layanan dari operator seluler Rusia Rostelecom, Britania Raya yang memberi pembekuan aset dua bank terbesar Rusia dan memblokir perusahaan-perusahaan Rusia untuk berbisnis di Inggris, Kanada yang memberi sanksi pembatasan terhadap 58 individu dan entitas Rusia, termasuk bank, elit keuangan, dan keluarga mereka, Australia memberi sanksi berupa larangan perjalanan dan konsekuensi keuangan pada delapan anggota Dewan Keamanan Rusia, dan dari nagara Jepang akan memberikan sanksi kepada Putin dan pejabat pemerintahan Rusia lainnya dan Jepang juga mendukung pemutusan beberapa bank Rusia dari jaringan SWIFT. (Kompas.com - 05/03/2022).

JPX adalah perusahaan layanan finansial di Jepang yang mengoperasikan beberapa bursa efek seperti *Tokyo Stock Exchange* (TSE) dan *Osaka Securities Exchange* (OSE). Indeks pada TSE yaitu Nikkei 225 terdiri dari perusahaan-perusahaan besar seperti Toyota, Suzuki, Honda, Sony, dan lain-lain. Bursa Saham Tokyo (*Tokyo Stock Exchange*, "TSE") adalah bursa saham yang terletak di Tokyo, Jepang. Didirikan pada 15 Mei 1878, dan perdagangan dimulai pada 1 Juni pada tahun 1878.

Merosotnya indeks acuan Nikkei 225 di Bursa Efek Tokyo(TSE) 0,35% menjadi diperdagangkan di 26.381,23 poin, setelah jatuh sebanyak 0,8% di awal sesi. Turunnya indeks topix yang lebih luas 0,09% menjadi diperdagangkan di 1.874,46 poin. Saham terkait chip menyeret Nikkei paling banyak, dengan Tokyo Electron dan Advantest masing-masing turun 0,95 persen dan 1,95 persen. Pembuat rokok Japan Tobacco yang termasuk di antara perusahaan yang menutup pabrik di Ukraina minggu lalu, kehilangan 2,64 persen. Pemilik jaringan toko pakaian Uniqlo, Fast Retailing mengangkat Nikkei paling banyak, menguat 0,1 persen. Produsen AC Daikin Industries meningkat 0,84 persen. Investor teknologi SoftBank Group menghapus kerugiannya menjadi naik tipis 0,3 persen, sementara perusahaan eksplorasi minyak Inpex terangkat 2,08 persen karena harga

minyak melonjak. (28 Februari 2022 <https://koran-jakarta.com/>). Pengamatan data perdagangan Rusia di database World Internasional Trade Solution Bank Dunia memperlihatkan ketergantungan Rusia dalam perdagangan global menurun mulai dari 20 tahun terakhir ha/yf (AP, Reuters) (24/02/2022 <https://www.dw.com/id>).

Berdasarkan pengujian isi informasi terhadap aktivitas pasar bertujuan untuk melihat reaksi pasar terhadap konflik tersebut. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa abnormal return signifikan berbeda berpengaruh positif terhadap *Japan Exchange Group*(JPX). Penelitian ini memiliki hasil yang serupa dengan peneliti terdahulu dari Alriani Rori, Marjam Mangantar, Joubert B Maramis (2021) berjudul reaksi pasar modal terhadap pengumuman pembatasan sosial berskala besar (PSBB) akibat covid-19 pada industri telekomunikasi di BEI yang menunjukkan hasil signifikan berbeda pada perbandingan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman PSBB akibat covid-19.

### Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan yang signifikan antara :

1. Abnormal return sebelum dan sesudah perang Rusia-Ukraina
2. Trading Volume Activity sebelum dan sesudah peristiwa Rusia-Ukraina

Pada periode sebelum dan sesudah pengumuman konflik antara nagara Rusia dengan Ukraina berdampak pada pasar modal Jepang.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Studi Peristiwa (Event Study)

Studi peristiwa atau familier disebut event study adalah ilmu yang mempelajari bagaimana suatu peristiwa mempengaruhi pasar modal melalui pengujian data pasar keuangan dan sumber informasi yang telah dipublikasikan. Mackinlay(1997) berpendapat bahwa, Event Study merupakan salah satu metodologi penelitian yang menggunakan data-data pasar keuangan untuk mengukur dampak dari suatu kejadian yang spesifik terhadap nilai perusahaan, biasanya tercermin dari harga saham dan volume transaksinya.

### Pasar Modal

Pasar modal merupakan wadah untuk transaksi saham juga obligasi yang sering digunakan untuk melihat kondisi suatu perusahaan. Sunariyah (2003:5) berpendapat pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.

### Teori Efisiensi Pasar

Teori efisiensi pasar adalah teori dalam memahami perilaku pasar modal yang merepresentasikan antara harga atau nilai sekuritas dan keseluruhan informasi yang tersedia (Hanafi 2004). Semakin efisiennya pasar modal, ketika informasi yang tercermin semakin cepat dalam harga saham. Beaver (1989) mengungkapkan efisiensi pasar diukur dari seberapa jauh harga-harga sekuritas menyimpang dari nilai instrinsiknya.

### Teori Sinyal

Teori sinyal berisikan penjelasan mengenai informasi yang diperoleh dari keputusan diambil manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk atau sinyal kepada para investor. Dari sini, diperlukannya pemberian informasi melalui penerbitan laporan keuangan dari manajer ke pihak-pihak yang berkepentingan. Ketika informasi bernilai positif maka, investor akan memberikan tanggapan positif serta investor akan mampu membedakan mana perusahaan yang berkualitas dan tidak, sehingga harga saham dan nilai perusahaan akan semakin meningkat (Dessy Rizky Putri, 2020).

### Trading Volume Activity(TVA)

*Trading volume activity* (volume perdagangan saham) yang adalah indikator yang digunakan sebagai pengukur likuiditas suatu saham. Jika dalam secara statistik adanya peningkatan perdagangan saham pada beberapa hari setelah terjadinya peristiwa dibandingkan beberapa hari sebelum terjadinya peristiwa, maka akan dikatakan terjadinya peningkatan likuiditas perdagangan saham setelah terjadinya peristiwa.



**Periode Estimasi**

Periode estimasi adalah periode yang dipakai untuk meramalkan return harapan (expected return) pada periode peristiwa.

**Periode jendela**

Periode jendela menggunakan periode pengamatan selama 40 hari sebelum perang terjadi dan 40 hari setelah perang. Dalam penelitian ini akan menggunakan metode purposive sampling dalam pengambilan sampel.

**Abnormal Return saham**

Dalam dunia berinvestasi saham istilah yang sering didengar yaitu abnormal return. Jogiyanto(2010:94) mengatakan bahwa, abnormal return merupakan kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi (actual return) terhadap imbal hasil normal. Dimana expected return atau imbal yang diharapkan oleh investor yang adalah imbal hasil normal. Ketika actual return lebih besar dibandingkan expected return maka akan dikatakan abnormal return positif dan begitu pula sebaliknya (Ong & Ng, 2018) dalam Mohammad Arridho Nur Amin (2022).

**Invasi Rusia terhadap Ukraina**

Konflik antara Rusia dengan Ukraina merupakan konflik internasional yang banyak diperbincangkan pada 24 februari 2022. Invasi Rusia ke Ukraina tentu mengganggu perekonomian global, dimana dalam konflik Rusia dan Ukraina menyebabkan terjadinya tekanan inflasi dan gangguan rantai pasokan yang besar. Berkaitannya hal ini dengan kontribusi peningkatan harga energi dan pangan dikarenakan pemerintah dari berbagai negara mengurangi dukungan dan beberapa negara yang memberi sanksi terhadap Rusia. Sanksi akan terus berjalan sekalipun perang berakhir seperti proses ekspor Rusia ke pasar global akan berpengaruh dan berubah atas terjadinya perang Rusia atas Ukraina (Sony Hendra Permana 2022) dan (aknolt Kristian Pakpahan 2022) dalam Connie Rahakundini Bakrie (2022).

**Penelitian Terdahulu**

Devita Tiara Kusuma, Salsabila Az-Zahra, Miftahul Huda Apriyadi, Baldrick Siregar(2022) dalam penelitian yang berjudul Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Perang Rusia Dan Ukraina menemukan bahwa pada hasil pengujian menunjukkan bahwa pada peristiwa awal perang Ukraina-Rusia maupun peristiwa pemberian sanksi terhadap Rusia, sebagian besar hari di sekitar peristiwa menunjukkan tidak ada signifikansi pada abnormal return. Dan tidak terdapat rata-rata abnormal return yang berbeda antara sebelum dan sesudah kedua peristiwa tersebut terjadi.

Muhammad Afdhal, Indra Basir, Muhammad Agung Mubarak(2022) dalam penelitian yang berjudul Dampak Invasi Rusia Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di Indonesia menunjukkan hasil penelitian yang mengungkap bahwa invasi Rusia ke Ukraina berdampak terhadap reaksi investor di pasar saham. Serta hasil dari penelitian ini juga berimplikasi teoritis bahwa investor cenderung bereaksi temporer pada berita baik atau buruk.

Inri B. Sambuari, Ivonne S. Saerang, Joubert B. Maramis(2020) dalam penelitian yang berjudul Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Virus Corona ( COVID-19) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia menunjukkan hasil pengumuman kasus pertama Virus Corona (COVID-19) di Indonesia pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak memiliki kandungan informasi yang menyebabkan pasar modal bereaksi terhadap abnormal return, dan pengumuman kasus ini juga memuat informasi yang menyebabkan pasar modal bereaksi terhadap frekuensi perdagangan dalam hal aktivitas transaksi. Pengumuman tersebut tidak memuat informasi yang menyebabkan Pasar Modal bereaksi terhadap kapitalisasi pasar.

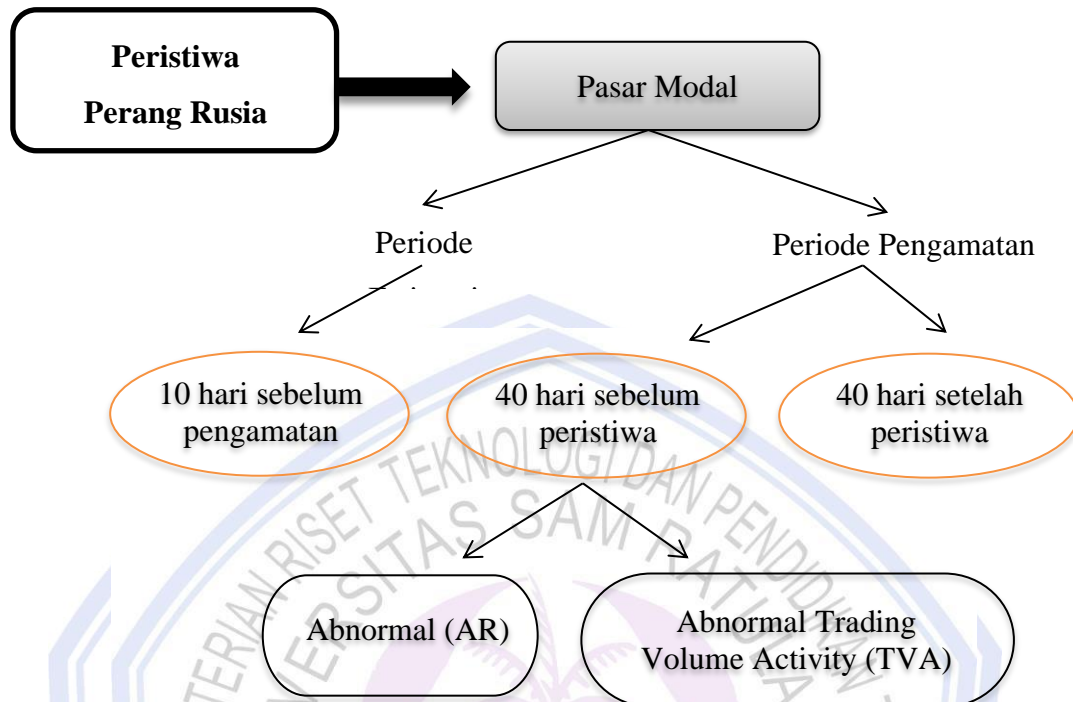
Erica P. Akbar, Ivonne S. Saerang, Joubert B. Maramis (2019) dalam penelitian yang berjudul Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kemenangan Presiden Joko Widodo Berdasarkan Keputusan KPU Pemilu Periode 2019-2024 (Studi pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI) menunjukkan hasil penelitian Pasar Modal Indonesia bereaksi terhadap peristiwa Pengumuman Kemenangan Presiden Jokowi 22 Mei 2019 berdasarkan keputusan KPU pada Pemilu 2019-2024.

**Hipotesis Penelitian**

Bereaksinya pasar modal terhadap suatu informasi dari peristiwa yang dapat mempengaruhi investor.

Maka dari itu, diduga adanya abnormal return dan adanya perbedaan abnormal trading volume activity dari peristiwa perang Rusia dan Ukraina.

### Model Penelitian



**Gambar 1. Model Penelitian**

*Sumber : Kajian Teori, 2022*

### METODE PENELITIAN

#### Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah komparatif, yang dimana untuk menguji adanya perbedaan yang terjadi diantara variabel dan indikator, menggunakan metode kuantitatif yang datanya berasal dari <https://finance.yahoo.com/> volume dan harga saham yang beredar pada Nikkei225.

#### Populasi Besar dan Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini dilakukan dengan pendekatan kuantitatif. Dan yang menjadi populasi adalah perusahaan-perusahaan yang tergolong dalam kelompok Indeks Nikkei225 yaitu dari bulan Januari-April 2022 (sumber : <https://finance.yahoo.com/>). Dalam penelitian ini pengambilan sampel yang digunakan adalah Metode Sampling jenuh (sensus) yang dimana menggunakan semua anggota populasi sebagai sampel.

#### Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data rasio yang mempunyai nilai nol mutlak. Menggunakan sumber data sekunder dengan melalui situs web Japan Exchange Group (JPX) untuk mengumpulkan data jumlah saham yang beredar dan Yahoo Finance yang digunakan untuk menentukan data saham dan volume.

#### Teknik Pengumpulan Data

Penelitian dokumenter yang dilakukan adalah dengan mengunduh dan mengumpulkan data perusahaan N225 di JPX selama periode penelitian, melalui cara mengakses web. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan mempelajari teori-teori yang berhubungan dalam penelitian

### Teknik Analisis Data Yang Digunakan

Uji-t berpasangan (paired sample t-test), yakni menguji hipotesis dengan menggunakan data dependen (berpasangan) pada dua kasus yang berpasangan yakni satu objek penelitian dikenai dua buah perlakuan yang berbeda (dari sebelum dan sesudah peristiwa).

### Operasional Variabel

1. Return saham dihitung menggunakan rumus :  $R = \frac{Pt(Pt_1)}{(Pt_1)}$

Keterangan :

R = Tingkat pengembalian (return) saham

Pt = Harga saham pada periode t

Pt\_1 = Harga saham pada periode t\_1 (sebelum)

2. *Expected Return* dihitung dengan rumus :  $ER = \frac{\sum y}{N}$

Keterangan :

y = return rata-rata (hari -40 sampai -40)

N = jumlah periode pengamatan

3. *Abnormal Return* dihitung menggunakan rumus :  $AR_{m,t} = R_{m,t} - E[R_{m,t}]$

Keterangan:

-  $AR_{m,t}$  adalah abnormal return untuk pasar modal m pada peristiwa ke-t (atau pada hari ke-t).

-  $R_{m,t}$  adalah return realisasi (*actual return*) atas pasar modal m yang terjadi pada hari ke-t.

-  $E[R_{m,t}]$  adalah return ekspektasian (*expected return*) untuk pasar modal m pada hari ke-t.  
*expected return* menggunakan rumus:

$$ER_{m,t} = \frac{\sum y}{N}$$

Keterangan :

-  $\sum y$  adalah jumlah dari Return Market (RM).

- N adalah jumlah estimasi hari.

Sedangkan untuk menghitung *Return Market* menggunakan rumus:

$$RM = \frac{IHSG1 - IHSG0}{IHSG0}$$

4. *Trading Volume Activity* diukur dengan:

$$TVA = \frac{\text{Volume Saham yang di perdagangan pada waktu t}}{\text{Volume Saham yang beredar pada waktu t}}$$

Keterangan :

- TVA : Trading Volume Activity

5. *Expected TVA* dihitung menggunakan rumus :  $\text{Expected TVA} = \frac{\sum TVA}{N}$

6. *Abnormal TVA* dihitung menggunakan rumus :  $\text{Abnormal TVA} = \text{Expected TVA} - \text{Actual TVA}$

7. Periode estimasi =

Diambil dari 10 hari sebelum periode pengamatan, yaitu hari -50 sampai hari -41 untuk menghitung return realisasi dan return ekspektasi.



**8. Periode Pengamatan**

Yakni periode hari sebelum (-40 sampai -1) dan hari sesudah (1 sampai 40) peristiwa perang Rusia dan Ukraina, yang dimana akan dilakukan perbandingan untuk melihat bila terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan.

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN****Hasil Uji Beda****Paired Samples T-Test Abnormal Return****Paired Samples Test**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	ARSebelum -	114243	521332	83480.	973439	131143	13.	38	.000
	ARSetelah	5.89744	.54338	01769	.43682	2.35805			

Sumber : Olah Data SPSS

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai nilai sig. (2-tailed) sebesar 0.000. yang artinya nilai ini lebih kecil dari pada 0.05. dapat disimpulkan bahwa nilai ini diterima atau terdapat perbedaan antara AR sebelum dan AR setelah peristiwa perang terjadi.

**Paired Samples T-Test Trading Volume Activity****Paired Samples Test**

		Paired Differences					T	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TVASebelum -	-	.01120	.00177	-.00646	.00071	-	39	.113
	TVASetelah	.00287							

Sumber : Olah Data SPSS

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai nilai sig. (2-tailed) sebesar 0.113. yang artinya nilai ini lebih besar dari pada 0.05. dapat disimpulkan bahwa nilai ini tidak diterima atau tidak terdapat perbedaan antara TVA sebelum dan TVA setelah peristiwa perang terjadi.

**Hasil Hipotesis**

Berdasarkan hasil analisis yang diperoleh, maka

1. Terdapat perbedaan Abnormal Return sebelum dan sesudah perang Rusia-Ukraina
2. Tidak terdapat perbedaan Trading Volume Activity sebelum dan sesudah perang Rusia-Ukraina

Diperoleh hasil perbedaan yang signifikan pada Abnormal Return dan tidak terdapat perbedaan pada TVA, yang menyatakan bahwa perang Rusia-Ukraina berpengaruh terhadap pasar modal *Japan Exchange Group(JPX)*.

**Pembahasan**

Hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti dinyatakan Abnormal Return positif signifikan berbeda sebelum dan sesudah terjadinya perang, dimana pasar bereaksi terhadap perang Rusia-Ukraina pada 24 Februari tahun 2022 diukur dengan Abnormal Return. Dari hasil penelitian, terjadinya penurunan IHSG 40 hari sesudah terjadinya perang Rusia-Ukraina melalui hasil uji beda dua sampel berpasangan. Penurunan ini

terjadi karena perekonomian Rusia semakin terisolasi setelah negara-negara Barat menjatuhkan sanksi terhadap Rusia atas invasi Ukraina. Berdasarkan pendapat Jogiyanto (dalam Apriyadi, M., Kusuma, D., Az-Zahra, S., & Siregar, B. 2022) yang menyatakan bahwa informasi yang terkandung atas terjadinya peristiwa yang menyebabkan pasar modal memberikan reaksi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alriani Rori, Marjam Mangantar, Joubert B Maramis (2021) yang memperlihatkan hasil yang signifikan berbeda pada perbandingan *abnormal return* sebelum terhadap *abnormal return* sesudah Pengumuman PSBB akibat Covid-19 dan pada penelitian EP Akbar, IS Saerang, JB Maramis (2019) yang memperlihatkan hasil 9 hari yang mengalami perbedaan signifikan dan 5 hari yang tidak signifikan, dan hasil uji AR Gabungan memperlihatkan terdapat perbedaan yang signifikan, artinya ada reaksi yang timbul dari segi tingkat pengembalian investasi.

Berdasarkan hasil uji beda *Paired Samples T-Test Trading Volume Activity* pada program SPSS menunjukkan hasil yang tidak signifikan berbeda pada perbandingan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah perang. Hal ini memperlihatkan bahwa perang Rusia-Ukraina tidak terdapatnya kandungan informasi sehingga pasar modal *Japan Exchange Group(JPX)* tidak memberi reaksi yang menunjukkan tidak adanya pengaruh besar bagi pelaku pasar, artinya volume perdagangan tetap pada posisi netral. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh EP Akbar, IS Saerang, JB Maramis (2019) yang memperlihatkan hasil tidak signifikan berbeda pada perbandingan *Abnormal TVA* sebelum terhadap *Abnormal TVA* sesudah pengumuman PSBB akibat Covid-19. Hal ini memperlihatkan bahwa peristiwa pengumuman kemenangan berimbas juga ke aktivitas perdagangan investor yang fluktuasinya sangat kecil secara harian, sehingga hampir tidak terlihat munculnya reaksi, yang sesungguhnya reaksi itu ada.

## PENUTUP

### Kesimpulan

1. Peristiwa perang Rusia-Ukraina yang terjadi pada 24 Februari 2022 terhadap *Japan Exchange Group(JPX)* memiliki kandungan informasi yang memperlihatkan adanya reaksi pasar modal pada *Abnormal Return* dilihat dari hasil pengolahan data *Paired Samples T-Test Abnormal Return*.
2. Peristiwa perang Rusia-Ukraina yang terjadi pada 24 Februari 2022 terhadap *Japan Exchange Group(JPX)* tidak memiliki kandungan informasi yang menyebabkan pasar modal tidak bereaksi terhadap *Trading Volume Activity* dilihat dari tidak adanya perubahan pada hasil *Paired Samples T-Test Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian, saran yang dapat diberikan oleh peneliti :

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya tidak hanya menggunakan indikator *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* tetapi juga bisa menggunakan *Security Return Variability* atau indikator saham lainnya
2. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan beberapa peristiwa lainnya yang lebih menggambarkan reaksi pasar modal *Japan Exchange Group(JPX)*.

## DAFTAR PUSTAKA

Jogiyanto, H.M.(2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 3,BPFE, Yogyakarta.

Husnan, Suad. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. (Edisi 5). Yogyakarta : UPPN STIM YKPN

A Rori, M Mangantar, JB Maramis (2021). Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) Akibat Covid-19 pada Industri Telekomunikasi di BEI. *Jurnal EMBA*. Vol.9 No.1 Januari 2021, Hal. 851-858.  
[https://scholar.google.com/citations?view\\_op=view\\_citation&hl=id&user=ZTsV1YAAAAAJ&citation\\_for\\_view=ZTsV1YAAAAAJ:RHpTSmoSYBkC](https://scholar.google.com/citations?view_op=view_citation&hl=id&user=ZTsV1YAAAAAJ&citation_for_view=ZTsV1YAAAAAJ:RHpTSmoSYBkC). Diakses pada 16 Maret 2021.

EP Akbar, IS Saerang, JB Maramis (2019). Reaksi pasar modal terhadap pengumuman kemenangan Presiden Joko Widodo berdasarkan Keputusan KPU Pemilu Periode 2019-2024 (Studi pada perusahaan BUMN



- yang terdaftar di BEI). *Jurnal EMBA*. Vol.6 No.2, Hal. 2356-3966. [https://scholar.google.com/citations?view\\_op=view\\_citation&hl=id&user=ZTsV1YAAAAAJ&citation\\_for\\_view=ZTsV1YAAAAAJ:7PzIFSSx8tAC](https://scholar.google.com/citations?view_op=view_citation&hl=id&user=ZTsV1YAAAAAJ&citation_for_view=ZTsV1YAAAAAJ:7PzIFSSx8tAC). Diakses pada 19 Oktober 2019.
- CTS Liwe, P Tommy, JB Maramis (2018). Reaksi Investor Dalam Pasar Modal Atas Peristiwa Menguatnya Kurs Dolar Amerika Serikat Terhadap Nilai Tukar Rupiah Pada 26 Agustus 2015 (Study pada perusahaan manufaktur sub sektor food and beverage yang listed di BEI). *Jurnal EMBA*. Vol.6 No.3 Juli 2018, Hal. 1058 - 1067. [https://scholar.google.com/citations?view\\_op=view\\_citation&hl=id&user=ZTsV1YAAAAAJ&citation\\_for\\_view=ZTsV1YAAAAAJ:hqOjcs7Dif8C](https://scholar.google.com/citations?view_op=view_citation&hl=id&user=ZTsV1YAAAAAJ&citation_for_view=ZTsV1YAAAAAJ:hqOjcs7Dif8C). Diakses pada 10 Juli 2018.
- Hanafi, M. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE UGM Sundari, V. (2009). Reaksi Pasar Modal Indonesia Atas Pelaksanaan Pemilihan Umum 9 april 2009 Pada Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Hal 1-9 Universitas Guna Darma. Jakarta. <https://adoc.pub/reaksi-pasar-modal-indonesia-atas-pelaksanaan-pemilihan-umum.html>
- Adisetiawan. (2009). Hubungan Tingkat Suku Bunga, Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Inflasi, dan IHSG. BENEFIT. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. 13 (1): 23-33. <https://journals.ums.ac.id/index.php/benefit/article/view/1301>
- Hartono, Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE. Universitas Gadjah Mada.
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE, Yogyakarta.
- Lia Nur Islami, Endi Sarwoko. (2012). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pergantian Menteri Keuangan, *Jurnal Modernisasi*. Vol. 8 No 1, Februari 2012. Universitas Kanjuruhan Malang. <https://ejournal.unikama.ac.id/index.php/JEKO/article/view/206>
- Musyaroffah, Atiqotul. (2015). Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Reshuffle Kabinet 12 Agustus 2015. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*. Universitas Negeri Surabaya. <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jurnal-akuntansi/article/view/15084>
- Hismendi, Abubakar Hamzah dan Said Musnadi (2013). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, SBI, Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi*. Pascasarjana. Universitas Syiah Kuala. 1(2) : 16-28. <https://rp2u.unsyiah.ac.id/index.php/welcome/prosesCariPublikasi/10629/196409191991031002/His-mendi,%20Abubakar%20Hamzah,%20Said%20Musrnadi/4>. Diakses pada Mei 2013
- Hussin, Mohd Yahya Mohd.Muhammad, Fidlizan., Abu, Mohd Fauzi., & Awang, Salwah Amirah (2012). Macroeconomic Variabels and Malaysian Islamic Stock Market: A Time Series Analysis. *Journal of Business Studies Quarterly*. 3(4): 1-13. <https://jbsq.org/wp-content/uploads/2020/07/JBSQ-Ideal-Article.pdf>.
- Firmansyah. A (2022). Dampak Perang Rusia-Ukraina Terhadap Perdagangan Internasional. <https://kumparan.com/bang-al-mtk/dampak-perang-rusia-ukraina-terhadap-perdagangan-internasional-1y46SVXodUR/full>