

Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Selama Masa Invasi Rusia Ke Ukraina Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Reaction of the Indonesian Capital Market Before and During the Russian Invasion of Ukraine to the Share Price of Energy Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX)

Fynna Alvionita Safitri^{1*}, Elsy Fatmawati²

Pelita Bangsa University, Bekasi, Indonesia

fynna.alvionita@mhs.pelitabangsa.ac.id^{1*}, elsy@pelitabangsa.ac.id²

*Corresponding Author

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of the Russian Invasion of Ukraine on the stock prices of companies in the energy sector listed on the Indonesia Stock Exchange before and during the Russian Invasion of Ukraine. The type of research used is quantitative. The sample in this study amounted to 61 companies obtained by purposive sampling technique. Based on the results of hypothesis testing for each variable, it can be concluded that partially the Abnormal Return variable has a positive and insignificant effect on stock prices and there is a significant difference before and during the Russian Invasion of Ukraine, the Trading Volume Activity variable has a negative and insignificant effect on stock prices and there is a significant difference before and during the Russian Invasion of Ukraine, while the Market Capitalization variable has a significant positive effect on stock prices and there is no significant difference between before and during the Russian Invasion of Ukraine in energy sector companies listed on the IDX. The results of the R-Square determination test of the effect of the Abnormal Return, Trading Volume Activity, Market Capitalization variables on Stock Price are 41.19% and the remaining 58.81% is influenced by other factors not included in the regression model.

Keywords: Abnormal Returns, Stock Trading Volume, Market Capitalization, Stock Price.

1. Pendahuluan

Invasi merupakan hal atau perbuatan memasuki wilayah negara lain dengan mengerahkan angkatan bersenjata dengan maksud menyerang atau menguasai negara tersebut penyerbuan ke dalam wilayah negara lain (KKBI). Menurut Puspita (2022) dalam Trisnadewi dan Pradipa (2023:215) "Suatu negara yang mempertahankan kedaulatan negaranya melalui invasi tersebut dapat dianggap sebagai bentuk pelanggaran terhadap prinsip kedaulatan negara yang bersangkutan". Pada tanggal 24 Pebruari 2022 terjadi invasi militer Rusia terhadap Ukraina penyebabnya ialah berawal dari rencana Ukraina yang ingin bergabung dengan NATO (*North Atlantic Treaty Organization*) dan ada intervensi Uni Eropa dan Amerika Serikat yang tergabung dalam organisasi NATO, sehingga membuat kedaulatan negara Rusia merasa terancam. Pemerintah Rusia telah melakukan inisiatif diplomatik untuk tidak menyetujui Ukraina bergabung dengan organisasi tersebut dengan cara mengirim surat tuntutan ke NATO.

Amerika Serikat merupakan penghasil minyak bumi terbesar di dunia dan Rusia merupakan penghasil minyak bumi terbesar ke 3 setelah Arab Saudi. Dengan adanya sanksi embargo untuk Rusia yang diberikan negara Uni Eropa dan Amerika Serikat berdampak pada kelangkaan minyak di dunia, sanksi yang diberikan membuat supply komoditas energi di pasar ikut berkurang. Dengan adanya invasi ini diharapkan dapat meningkatkan volume penjualan dan harga minyak dan gas bumi diperkirakan akan meningkat. Seperti yang dikatakan oleh Mulyani dkk., (2023:38) bahwa “Kenaikan harga minyak dan gas alam yang dipadukan dengan volume penjualan yang lebih tinggi dapat meningkatkan profit Perusahaan”. Peningkatan profitabilitas sebuah perusahaan ini dapat meningkatkan harga saham.

Menurut Diva dan Lukman (2022:276) Harga saham merupakan harga yang muncul di pasar saham dan diperoleh untuk menentukan nilai dari saham”. Perubahan harga saham ini, terutama dalam situasi abnormal seperti sanksi terhadap negara tertentu, dapat berdampak pada aktivitas perdagangan saham. Investor mungkin akan bereaksi terhadap perubahan tersebut dengan meningkatkan atau menurunkan aktivitas perdagangan saham, tergantung pada persepsi mereka tentang peluang investasi dan risiko yang terlibat. Pasar modal sangat rentan terhadap perubahan situasi dan kejadian terkini. Perannya yang krusial dalam struktur ekonomi suatu negara membuatnya sangat sensitif terhadap berbagai isu dan informasi terkait politik, ekonomi, dan sosial.

Sesuai dengan data Data Index Energy Indonesia Tahun 2022 – 2023 bahwa semenjak awal tahun 2022 *index energy* dalam kondisi uptrend namun dengan adanya invasi mendorong lebih jauh lagi harga komoditas-komoditas energi ini. Jika dihitung maka satu minggu setelah invasi Rusia terhadap Ukraina dilakukan maka terlihat adanya lonjakan harga yang cukup tinggi yaitu 1.428/lembar. Di sepanjang tahun 2022 sampai dengan 2023 mencapai nilai harga saham tertinggi 2.378/lembar pada Desember 2022.

Reaksi pasar modal dapat dipengaruhi oleh peristiwa yang terjadi di seluruh dunia. Analisis studi peristiwa (*Event Study*) adalah cara untuk mengetahui reaksi pasar terhadap suatu peristiwa. Pengujian kandungan informasi ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pasar akan bereaksi terhadap suatu peristiwa. Jika peristiwa tersebut mengandung informasi, pasar diharapkan akan bereaksi ketika menerima berita tentang peristiwa tersebut. Variabel *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* (TVA) digunakan untuk menghitung reaksi. Menurut Priyatno. B, (2020:6) *Abnormal Return* merupakan selisih return yang sesungguhnya dibanding return ekspektasi”. Peningkatan return adalah hasil dari tanggapan pasar yang positif, yang ditunjukkan dengan perubahan harga sekuritas yang bersangkutan. Dengan terjadinya *Abnormal Return* maka dapat dikatakan bahwa suatu peristiwa pengumuman mengandung informasi yang akan menimbulkan *Abnormal Return* di pasar. Terjadinya peristiwa yang mengganggu harga tentunya juga akan berdampak besar terhadap harga saham. Oleh karena itu, keuntungan saham dan aktivitas perdagangan saham akan menurun atau sebaliknya.

Menurut Priyatno. B, (2020:8) Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu”. *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan alat yang digunakan untuk menguji reaksi pasar modal terhadap suatu informasi atau peristiwa. Selain melihat

Abnormal Return dan *Trading Volume Activity* (TVA) investor juga melihat *Market Capitalization* (MC) dalam mengambil keputusan. Karena *Market Capitalization* (MC) merupakan nilai pasar suatu perusahaan di pasar saham dan menjadi daya tarik investor dalam memilih suatu saham. Semakin tinggi *Market Capitalization* (MC) maka semakin tinggi pula valuasi yang diberikan pasar terhadap perusahaan tersebut, sehingga hal ini mencerminkan nilai yang tinggi pada saham perusahaan. Situasi ini dapat menarik minat investor untuk membeli atau mempertahankan saham yang mereka miliki.

Penelitian tentang *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity* dan *Market Capitalization* pada sebelum, sesudah dan saat peristiwa kecil maupun besar terjadi juga diteliti oleh Cindy Ananda, Evi Martaseli dan Elan Eriswanto pada tahun 2021 dengan judul "Pengaruh *Abnormal Return* Dan *Trading Volume Activity* Terhadap Harga Saham". Jadi dapat disimpulkan bahwa hasil pada penelitian ini *abnormal return* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham, dan *trading volume activity* memiliki pengaruh terhadap harga saham. Silalahi dan Hrp pada tahun 2019 Pengaruh Kapitalisasi Pasar Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil analisis dan uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel kapitalisasi pasar berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia. Ketut Sinta Trisnadewi dan Nyoman Angga Pradipa tahun 2023 dengan judul "Analisis Studi Peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina Terhadap Harga Saham IDX 80 Di Bursa Efek Indonesia". Hasil penelitian ini dengan uji TVA terhadap perusahaan yang terdaftar di indeks IDX 80 Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina, ditemukan adanya perbedaan nilai TVA yang signifikan selama periode pengamatan, yaitu 5 hari sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina.

Steven Nathaniel Kurniawan dan I Made Surya Negara Sudirman tahun 2023 dengan judul "Dampak Invasi Rusia Ke Ukraina Terhadap *Abnormal Return* Saham Emiten Migas Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022". Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh, maka kesimpulan yang dapat ditarik adalah terdapat *Abnormal Return* yang signifikan pada periode peristiwa 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah invasi Rusia ke Ukraina tahun 2022. Immas Nurhayati pada tahun 2022 dengan judul "The Effect of *Trading Volume*, *Frequency* and *Market Capitalization* on *Stock Return* of *Chemical Sub Sector*". Pada penelitian ini dapat disimpulkan melalui regresi sederhana, *Trading Volume Activity*, *Market Capitalization* berpengaruh signifikan terhadap *Stock Returns* perusahaan subsektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 tetapi dengan menggunakan regresi berganda semua variabel independen tidak berpengaruh signifikan.

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan ini, penelitian terdahulu, dan juga kurangnya penelitian atas dampak dari pada perang ataupun agresi militer suatu negara pada pasar modal terlebih pasar modal Indonesia sendiri membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini, selain itu dipilihnya sektor energi dikarenakan sanksi yang dijatuhkan pada Rusia berfokus pada pelarangan impor komoditas energinya.

2. Tinjauan Pustaka

Pasar Modal

Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek atau perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan atau lembaga profesi yang berkaitan dengan efek untuk melakukan transaksi jual beli. Peran penting pasar

modal bagi perekonomian di Indonesia menurut Djajadi dan Hari (2023:1) dalam buku saku pasar modal, yaitu sarana pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor) dan Sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan. Menurut Jogiyanto (2022:35-36) terdapat komponen utama dalam pasar modal yaitu pasar primer dan pasar sekunder. Pelaku-pelaku yang terlibat langsung dalam struktur Pasar Modal Indonesia menurut Djajadi dan Hari (2023:1) dalam buku saku pasar modal, diantaranya *Self-Regulatory Organization* (SRO), perusahaan efek, Agen Penjual Efek Reksa Dana, Penasihan Investasi, Profesi Pelaku Usaha Sektor Pasar Modal, Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal, Emiten dan Perusahaan Publik, pemodal, Perantara Pedagang Efek untuk Efek Bersifat Utang dan Sukuk (PPE-EBUS, dan Mitra Pemasaran Perantara Pedagang Efek (Mitra Pemasaran PPE).

Return dana Abnormal Return

Menurut Tandililin (2017) dalam Santoso dkk., (2023:164), *Return* merupakan pengembalian atas investasi yang diharapkan oleh perusahaan maupun investor. Menurut (Stiawan, 2022) Komponen utama dalam sumber-sumber tingkat pengembalian atas investasi saham yang terdiri dari dua elemen, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. Menurut Jogiyanto (2022:15)) *Return* dapat berupa *return* realisasian dan *return* ekspektasian. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya dengan *return* yang diharapkan. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terhadap *return* normal. Jenis jenis abnormal return dapat diklasifikasikan menjadi 4 kelompok, yaitu *Abnormal return* (AR), *Average Abnormal Return* (AAR), *Cummulative Abnormal Return* (CAR), dan *Cummulative Average Abnormal Return* (CAAR). Studi peristiwa (*event study*) menganalisis return tak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasian. Dengan demikian *return* tak normal adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasian.

Volume Perdagangan Saham (Trading Volume Activity)

Menurut Cahyani dan Karim, (2023:921) *Trading volume activity* merupakan jumlah transaksi saham yang dilakukan oleh seorang investor bergantung pada jumlah saham yang dibeli dan dijualnya. Cara lain untuk mengukur volume perdagangan saham adalah dengan menghitung total jumlah saham yang diperdagangkan pada suatu hari tertentu. Jumlah saham yang diperdagangkan oleh suatu emiten pada waktu tertentu dibagi dengan jumlah saham yang beredar oleh emiten pada waktu yang sama dikenal sebagai volume perdagangan saham, yang merupakan ukuran seberapa likuid suatu saham. Nilai yang tinggi dari volume perdagangan saham menunjukkan bahwa saham tersebut aktif dan likuid. Hal ini mengindikasikan seberapa aktifnya pasar saham, dan meningkatnya volume perdagangan seringkali dianggap sebagai indikator kepentingan dan partisipasi investor dalam suatu saham atau pasar tertentu.

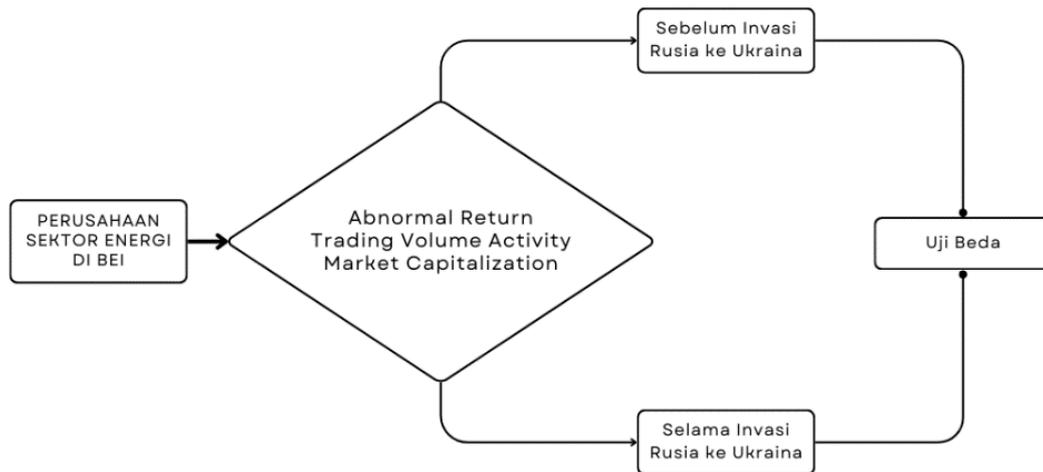
Kapitalisasi Pasar (Market Capitalization)

Menurut Oktapianti dkk., (2023:92) Kapitalisasi pasar, juga dikenal sebagai *Market Capitalization* adalah nilai pasar saham yang dikeluarkan oleh suatu emiten. Daya tarik utama bagi para investor sering kali terletak pada kapitalisasi pasar yang signifikan, karena hal ini dapat mencerminkan ukuran dan potensi pertumbuhan perusahaan tersebut. Kapitalisasi pasar sering digunakan untuk mengevaluasi ukuran relatif suatu perusahaan dalam pasar dan juga bisa menjadi indikator penting dalam menganalisis kesehatan keuangan perusahaan. Tiga jenis kapitalisasi pasar di Bursa Efek Indonesia yaitu kapitalisasi besar, kapitalisasi sedang, dan kapitalisasi kecil.

3. Metode Penelitian

Jenis penelitian yang di gunakan untuk penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif menggunakan metode studi peristiwa (*study event*). Dalam penelitian ini metode deskriptif menjelaskan tentang *abnormal return*, *trading volume activity* dan *market capitalization* terhadap harga saham pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode studi peristiwa dipakai guna menguji bagaimana informasi yang terkandung dari peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina apakah pasar efisien setengah kuat bekerja dengan baik. Penelitian ini dilakukan selama 11 hari yaitu 5 hari sebelum Invasi Rusia ke Ukraina dan 5 hari selama Invasi Rusia ke Ukraina. Penelitian ini berjenis kuantitatif deskriptif yaitu menguji suatu teori dengan menggunakan angka-angka antar variabel penelitian yang dapat dianalisis berdasarkan fakta. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Harga Saham. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity* dan *Market Capitalization*. Peneliti mengumpulkan populasi dari sektor energi sebanyak 83 perusahaan yang terpublikasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga tahun 2023. Dalam penelitian ini yang menjadi sampel adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kriteria tertentu yang mendukung penelitian ini. Sampel dalam penelitian diambil dengan metode *purposive sampling*. Dalam penelitian ini, jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif. Data yang akan diolah dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa histori yang meliputi harga saham, volume perdagangan saham, jumlah saham beredar dan indeks harga saham gabungan (IHSG) yang diterbitkan oleh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data tersebut diolah menjadi angka, diagram, grafik, gambar dan lainnya. *Software* yang digunakan dalam penelitian ini adalah Excel dan EVIEWS. Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan mengambil dari laporan keuangan perusahaan yang diperoleh melalui *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id, *Yahoo Finance* yaitu <https://finance.yahoo.com/>, laman perusahaan sektor energi itu sendiri serta informasi tambahan lainnya dari situs-situs resmi yang berhubungan dengan penelitian. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dimulai dengan penelitian terdahulu yaitu studi kepustakaan (*library research*). Studi kepustakaan merupakan dasar teori dan acuan dalam mengolah data dengan cara membaca, mempelajari, menelaah dan mengkaji literatur-literatur beberapa buku, jurnal, makalah dan penelitian terdahulu yang berkaitan dengan Studi Peristiwa (*Event Study*) dengan mempelajari variabel-variabel yang digunakan. *Event Study* yang dalam penelitian ini adalah reaksi pasar modal sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terhadap adanya Invasi Rusia ke Ukraina pada 24 Pebruari 2022. Beberapa metode analisa data yang digunakan untuk penelitian ini adalah analisis regresi data panel, penentuan model estimasi data panel yang terdiri dari *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*, lalu penentuan metode estimasi regresi data panel yang terdiri dari uji chow, uji housman, uji *lagrange mulitlier*, kemudian uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

Gambar 1. Desain Penelitian



3. Hasil dan Pembahasan

Hasil

Analisis Regresi Data Panel

Uji Chow

Tabel 1. Hasil Uji Chow Sebelum Invasi Rusia ke Ukraina

Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	35505.659606	(60,241)	0.0000
Cross-section Chi-square	2771.567982	60	0.0000

Berdasarkan hasil uji chow pada tabel 4.3 dapat dilihat nilai probabilitas *Chi-square* sebesar 0,0000 hal tersebut berarti nilai probabilitas < 0,05, dengan ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Jadi model yang terpilih yaitu FEM (*fixed effect model*).

Tabel 2. Hasil Uji Chow Sesudah Invasi Rusia ke Ukraina

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	904.936064	(60,241)	0.0000
Cross-section Chi-square	1653.661420	60	0.0000

Berdasarkan hasil uji chow pada tabel 4.4 dapat dilihat nilai probabilitas *Chi-square* sebesar 0,0000 hal tersebut berarti nilai probabilitas $< 0,05$, dengan ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Jadi model yang terpilih yaitu FEM (*fixed effect model*).

Uji Hausman

Tabel 3. Hasil Uji Hausman Sebelum Invasi Rusia ke Ukraina

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.063813	3	0.7858

Berdasarkan hasil uji hausman pada tabel 4.5 dapat dilihat dari nilai probabilitas *cross-section random* yaitu 0,7858 nilai tersebut $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Jadi model yang terpilih yaitu REM (*random effect model*).

Tabel 4. Hasil Uji Hausman Sesudah Invasi Rusia ke Ukraina

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.118733	3	0.0682

Berdasarkan hasil uji hausman pada tabel 4.6 dapat dilihat dari nilai probabilitas *cross-section random* yaitu 0,0682 nilai tersebut $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Jadi model yang terpilih yaitu REM (*random effect model*).

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 5.. Hasil Lagrange Multiplier Test Sebelum Invasi Rusia ke Ukraina

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	607.8307 (0.0000)	2.531478 (0.1116)	610.3622 (0.0000)
Honda	24.65422 (0.0000)	-1.591062 (0.9442)	16.30812 (0.0000)
King-Wu	24.65422 (0.0000)	-1.591062 (0.9442)	4.623017 (0.0000)
Standardized Honda	25.20753 (0.0000)	-1.424845 (0.9229)	12.18347 (0.0000)
Standardized King-Wu	25.20753 (0.0000)	-1.424845 (0.9229)	2.111241 (0.0174)
Gourieroux, et al.	--	--	607.8307 (0.0000)

Berdasarkan hasil uji hausman, pada tabel 4.7 dapat dilihat dari nilai probabilitas *Breusch-pagan* yaitu 0.0000 nilai tersebut < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Jadi model yang terpilih yaitu REM (*random effect model*).

Tabel 6. Hasil Lagrange Multiplier Test Sesudah Invasi Rusia ke Ukraina

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	598.6090 (0.0000)	2.521371 (0.1123)	601.1304 (0.0000)
Honda	24.46649 (0.0000)	-1.587883 (0.9438)	16.17762 (0.0000)
King-Wu	24.46649 (0.0000)	-1.587883 (0.9438)	4.579161 (0.0000)
Standardized Honda	25.04202 (0.0000)	-1.420441 (0.9223)	12.13364 (0.0000)
Standardized King-Wu	25.04202 (0.0000)	-1.420441 (0.9223)	2.111947 (0.0173)
Gourieroux, et al.	--	--	598.6090 (0.0000)

Berdasarkan hasil uji hausman, pada tabel 4.8 dapat dilihat dari nilai probabilitas *Breusch-pagan* yaitu 0.0000 nilai tersebut < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Jadi model yang terpilih yaitu REM (*random effect model*).

Regresi Data Panel

Tabel 7. Hasil Regresi Data Panel Sebelum Invasi Rusia ke Ukraina

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	629.8164	804.8576	0.782519	0.4345
AR	23.99832	122.4056	0.196056	0.8447
TVA	-33.29034	403.3703	-0.082530	0.9343
MC	0.00000000219	9.42E-12	23.27155	0.0000

$C = 629,8164 + 23,99832 \text{ Abnormal Return} - 33,29034 \text{ Trading Volume Activity} + 0,00000000219 \text{ Market Capitalization} + e$. Dari persamaan regresi data panel di atas dapat diterangkan sebagai berikut dapat diinterpretasikan bahwa Nilai konstanta yang diperoleh sebesar 629,8164 maka bisa diartikan bahwa jika variabel pengawasan *Abnormal Return* (X1), *Trading Volume Activity* (X2) dan *Market Capitalization* (X3) naik satu satuan secara rerata, maka variabel Harga Saham (Y) akan meningkat sebesar 629,8164. Nilai koefisien regresi variabel *Abnormal Return* (X1) bernilai positif (+) sebesar 23,99832, maka bisa diartikan bahwa jika variabel *Abnormal Return* (X1) meningkat maka variabel layanan Harga Saham (Y) juga ikut meningkat sebesar 23,99832, begitu juga sebaliknya. Nilai koefisien regresi variabel *Trading Volume Activity* (X2) bernilai negatif (-) sebesar 33,29034, maka bisa diartikan bahwa jika variabel *Trading Volume Activity* (X2) meningkat maka variabel Harga Saham (Y) akan menurun sebesar 33,29034, begitu juga sebaliknya. Nilai koefisien regresi variabel *Market Capitalization* (X3) bernilai positif (+) sebesar 219e10, maka bisa diartikan bahwa jika variabel *Market Capitalization* (X3) meningkat maka variabel Harga Saham (Y) juga ikut meningkat sebesar 0,00000000219, begitu juga sebaliknya.

Tabel 8. Hasil Uji Regresi Data Panel Sesudah Invasi Rusia ke Ukraina

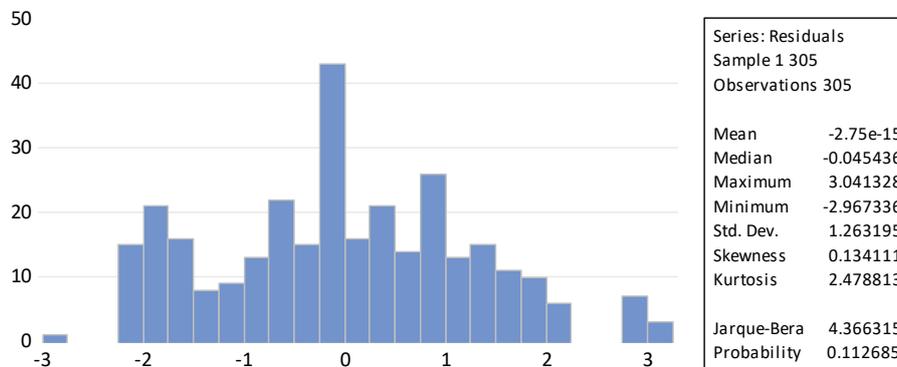
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1513.009	899.9820	1.681154	0.0938
AR	1062.274	664.6496	1.598246	0.1110
TVA	-353.5521	1246.821	-0.283563	0.7769
MC	0.00000000143	1.36E-11	10.52015	0.0000

$C = 1513,009 + 1062,274 \text{ Abnormal Return} - 353,5521 \text{ Trading Volume Activity} + 0,00000000143 \text{ Market Capitalization} + e$. Dari persamaan regresi data panel di atas dapat diterangkan bahwa Nilai konstanta yang diperoleh sebesar 1513,009 maka bisa diartikan bahwa jika variabel pengawasan *Abnormal Return* (X1), *Trading Volume Activity* (X2) dan *Market Capitalization* (X3) naik satu satuan secara rerata, maka variabel Harga Saham (Y) akan meningkat sebesar 1513,009. Nilai koefisien regresi variabel *Abnormal Return* (X1) bernilai positif (+) sebesar 1062,274, maka bisa diartikan bahwa jika variabel *Abnormal Return* (X1) meningkat maka variabel layanan Harga Saham (Y) juga ikut meningkat sebesar 1062,274, begitu juga sebaliknya. Nilai koefisien regresi variabel *Trading Volume Activity* (X2) bernilai negatif (-) sebesar 353,5521, maka bisa diartikan bahwa jika variabel *Trading Volume Activity* (X2) meningkat maka variabel Harga Saham (Y) akan menurun sebesar 353,5521, begitu juga sebaliknya. Nilai koefisien regresi variabel *Market Capitalization* (X3) bernilai positif (+)

sebesar 0,000000000143, maka bisa di artikan bahwa jika variabel *Market Capitalization* (X3) meningkat maka variabel Harga Saham (Y) juga ikut meningkat sebesar 143e10, begitu juga sebaliknya.

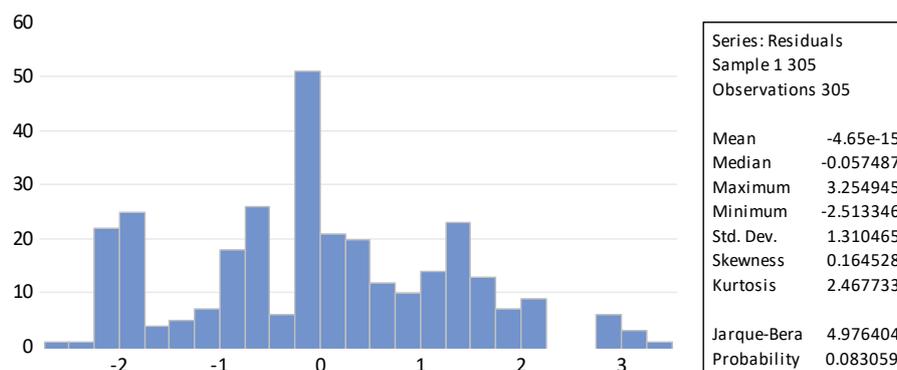
Uji Asumsi Klasik

Table 9. Hasil Uji Normalitas Sebelum Invasi Rusia ke Ukraina



Berdasarkan hasil pengujian diatas dinyatakan bahwa JB sebesar 4,36 nilai tersebut < 10 maka data berdistribusi normal dan probabilitas sebesar 0,112 nilai tersebut > 5% maka dapat disimpulkan data sebelum Invasi berdistribusi normal.

Table 10. Hasil Uji Normalitas Sesudah Invasi Rusia ke Ukraina



Berdasarkan hasil pengujian diatas dinyatakan bahwa JB sebesar 4,97 nilai tersebut < 10 maka data berdistribusi normal dan probabilitas sebesar 0,083 nilai tersebut > 5% maka dapat disimpulkan data sebelum Invasi berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 11. Hasil Uji Multikolinieritas Sebelum Invasi Rusia ke Ukraina

Variance Inflation Factors

Date: 05/03/24 Time: 21:12

Sample: 1 305

Included observations: 305

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	174393.6	1.436071	NA
AR	83109316	1.111904	1.108613
TVA	4.22E+08	1.235147	1.119039
MC	2.93E-22	1.275647	1.012421

Dapat diketahui tabel kolom *Centered* VIF. Masing-masing nilai VIF untuk variabel X1 1,108613, nilai VIF variabel X2 1,119039, dan nilai VIF X3 1,012421 bahwa sebelum Invasi nilai VIF variabel independen yang masuk ke dalam model memiliki korelasi semua kombinasi antar variabel. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa dalam persamaan regresi linear berganda dengan variabel dependen harga saham tidak ditemukannya atau tidak terjadi masalah multikolinieritas.

Tabel 12. Hasil Uji Multikolinieritas Selama Invasi Rusia ke Ukraina

Variance Inflation Factors

Date: 05/03/24 Time: 21:48

Sample: 1 305

Included observations: 305

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	205592.3	1.365006	NA
AR	52564962	1.061481	1.038280
TVA	1.32E+08	1.113679	1.014480
MC	2.94E-22	1.287480	1.036127

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel 4.14 dapat diketahui tabel kolom *Centered* VIF. Masing-masing nilai VIF untuk variabel X1 1,038280, nilai VIF variabel X2 1,014480, dan nilai VIF X3 1,036127 bahwa sebelum Invasi nilai VIF variabel independen yang masuk ke dalam model memiliki korelasi semua kombinasi antar variabel. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa dalam persamaan regresi linear berganda dengan variabel dependen harga saham tidak ditemukannya atau tidak terjadi masalah multikolinieritas.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 13. Hasil Uji Heteroskedastisitas Sebelum Invasi Rusia ke Ukraina
Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	1.476166	Prob. F(3,301)	0.2211
Obs*R-squared	4.422284	Prob. Chi-Square(3)	0.2193
Scaled explained SS	4.587397	Prob. Chi-Square(3)	0.2046

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas di atas menunjukkan nilai *Prob. Chi-Square* pada *Obs*R-squared* sebesar 0,2193 > 0,05 menyatakan H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa asumsi uji heteroskedastisitas sudah terpenuhi serta lolos uji heteroskedastisitas.

Tabel 14. Hasil Uji Heteroskedastisitas Sebelum Invasi Rusia ke Ukraina
Heteroskedasticity Test: Glejser
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	2.510266	Prob. F(3,296)	0.0589
Obs*R-squared	7.443196	Prob. Chi-Square(3)	0.0590
Scaled explained SS	7.306862	Prob. Chi-Square(3)	0.0627

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas di atas menunjukkan nilai *Prob. Chi-Square* pada *Obs*R-squared* sebesar 0,0590 > 0,05 menyatakan H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa asumsi uji heteroskedastisitas sudah terpenuhi serta lolos uji heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 15. Uji Autokorelasi Sebelum Invasi Rusia ke Ukraina

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.007953	Prob. F(2,298)	0.9921
Obs*R-squared	0.016225	Prob. Chi-Square(2)	0.9919

Berdasarkan hasil uji autokorelasi di atas menunjukkan nilai *Pro.Chi-Square* pada *Obs*R-squared* sebesar 0,9919 > 0,05 menyatakan H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa asumsi uji autokorelasi sudah terpenuhi atau sudah lolos uji autokorelasi.

Tabel 16. Uji Autokorelasi Selama Invasi Rusia ke Ukraina

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.509692	Prob. F(2,298)	0.6012
Obs*R-squared	1.036363	Prob. Chi-Square(2)	0.5956

Berdasarkan hasil uji autokorelasi di atas menunjukkan nilai *Pro.Chi-Square* pada *Obs*R-squared* sebesar 0,5956 > 0,05 menyatakan H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa asumsi uji autokorelasi sudah terpenuhi atau sudah lolos uji autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji T

Tabel 17. Hasil Uji T Sebelum Invasi Rusia ke Ukraina

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	433.0220	417.6046	1.036919	0.3006
AR	5368.890	9116.431	0.588925	0.5564
TVA	-16048.35	20533.02	-0.781587	0.4351
MC	2.48E-10	1.71E-11	14.48733	0.0000

Berdasarkan hasil uji t pada tabel diatas pengujian hipotesis di uraikan bahwa (1) Pengujian hipotesis untuk variabel *abnormal return* (X1) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar 0,588925 dengan nilai *Prob. (Signifikasi)* sebesar 0,5564 > 0,05 maka H0 diterima. Hipotesis pertama dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa *abnormal return* berpengaruh positif tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel (Y) harga saham yang terdaftar di BEI. (2) Pengujian hipotesis untuk variabel *trading volume activity* (X2) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar -0,781587 dengan nilai *Prob. (Signifikasi)* sebesar 0,4351 > 0,05 maka H0 diterima. Hipotesis pertama dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa *trading volume activity* berpengaruh negatif tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel (Y) harga saham yang terdaftar di BEI. (3) Pengujian hipotesis untuk variabel *market capitalization* (X3) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar 14,48733 dengan nilai *Prob. (Signifikasi)* sebesar 0,0000 < 0,05 maka H0 ditolak, H1 diterima. Hipotesis pertama dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa *market capitalization* berpengaruh positif mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel (Y) harga saham yang terdaftar di BEI.

Tabel 18. Hasil Uji T Sesudah Invasi Rusia ke Ukraina

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	433.0220	417.6046	1.036919	0.3006
AR	5368.890	9116.431	0.588925	0.5564
TVA	-16048.35	20533.02	-0.781587	0.4351
MC	2.48E-10	1.71E-11	14.48733	0.0000

Berdasarkan hasil uji t pada tabel diatas pengujian hipotesis di uraikan bahwa (1) Pengujian hipotesis untuk variabel *abnormal return* (X1) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar -0,661790 dengan nilai *Prob. (Signifikasi)* sebesar 0,5586 > 0,05 maka H0 diterima. Hipotesis pertama dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa *abnormal return* berpengaruh negatif tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel (Y) harga saham yang terdaftar di BEI. (2) Pengujian hipotesis untuk variabel *trading volume activity* (X2) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar -0,706169 dengan nilai *Prob. (Signifikasi)* sebesar 0,4806 > 0,05 maka H0 diterima. Hipotesis pertama dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa *trading volume activity* berpengaruh negatif tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel (Y) harga saham yang terdaftar di BEI. (3) Pengujian hipotesis untuk variabel *market capitalization* (X3) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar 13,77593 dengan nilai *Prob. (Signifikasi)* sebesar 0,0000 < 0,05 maka H0 ditolak, H1 diterima. Hipotesis pertama dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa *market capitalization* berpengaruh positif mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel (Y) harga saham yang terdaftar di BEI.

Koefisien Determinasi

Tabel 18. Hasil Uji Koefisien Determinasi Sebelum Invasi Rusia ke Ukraina

R-squared	0.417727	Mean dependent var	2918.623
Adjusted R-squared	0.411923	S.D. dependent var	7936.157
S.E. of regression	6085.934	Akaike info criterion	20.27838
Sum squared resid	1.11E+10	Schwarz criterion	20.32717
Log likelihood	-3088.452	Hannan-Quinn criter.	20.29789
F-statistic	71.97979	Durbin-Watson stat	0.418869
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan tabel diatas terdapat nilai *Adjusted R-Square* adalah 0,411923 dari hasil perhitungan statistik tersebut berarti bahwa kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasinya variabel dependen adalah sebesar 41,19%. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel *Abnormal Retur, Trading Volume Activity, Market Capitalization* terhadap Harga Saham yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar 41,19% dan sisanya sebesar 58,81% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

Tabel 18. Hasil Uji Koefisien Determinasi Sebelum Invasi Rusia ke Ukraina

R-squared	0.394274	Mean dependent var	3141.161
Adjusted R-squared	0.388236	S.D. dependent var	8665.512
S.E. of regression	6777.758	Akaike info criterion	20.49371
Sum squared resid	1.38E+10	Schwarz criterion	20.54250
Log likelihood	-3121.291	Hannan-Quinn criter.	20.51322
F-statistic	65.30798	Durbin-Watson stat	0.416883
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan tabel diatas terdapat nilai *Adjusted R-Square* adalah 0,388236 dari hasil perhitungan statistik tersebut berarti bahwa kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasinya variabel dependen adalah sebesar 38,82%. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel *Abnormal Retur, Trading Volume Activity, Market Capitalization* terhadap Harga Saham yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar 38,82% dan sisanya sebesar 61,18% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

Uji T Sampel Berpasangan

Tabel 19. Hasil Uji Koefisien Determinasi Sebelum Invasi Rusia ke Ukraina

Test for Equality of Medians of Abnormal Return
Categorized by values of KODE
Date: 05/03/24 Time: 18:49
Sample: 1 610
Included observations: 610

Method	df	Value	Probability
Wilcoxon/Mann-Whitney		2.720374	0.0065
Wilcoxon/Mann-Whitney (tie-adj.)		2.720482	0.0065
Med. Chi-square	1	2.367213	0.1239
Adj. Med. Chi-square	1	2.124590	0.1450
Kruskal-Wallis	1	7.401683	0.0065
Kruskal-Wallis (tie-adj.)	1	7.402271	0.0065
van der Waerden	1	6.171417	0.0130

Category Statistics

KODE	Count	Median	> Overall		
			Median	Mean Rank	Mean Score
Sebelum Invasi Rusia ke Ukraina	305	-0.004700	143	286.0869	-0.099746
Sesudah Invasi Rusia ke Ukraina	305	0.002000	162	324.9131	0.099750
All	610	-0.002750	305	305.5000	2.22E-06

Berdasarkan tabel diatas terdapat nilai probabilitas $0,0065 < 0,05$ maka H_0 diterima, atau terdapat perbedaan yang signifikan antara *Abnormal Return* sebelum dan selama Invasi Rusia ke Ukraina.

Tabel 20. Hasil Uji *Paired Sample T-Test Trading Volume Activity* Sebelum dan Selama Invasi Rusia ke Ukraina

Test for Equality of Medians of Trading Volume Activity
Categorized by values of KODE
Date: 05/03/24 Time: 20:20
Sample: 1 610
Included observations: 610

Method	df	Value	Probability
Wilcoxon/Mann-Whitney		3.626016	0.0003
Wilcoxon/Mann-Whitney (tie-adj.)		3.626050	0.0003
Med. Chi-square	1	5.514754	0.0189
Adj. Med. Chi-square	1	5.140984	0.0234
Kruskal-Wallis	1	13.14966	0.0003
Kruskal-Wallis (tie-adj.)	1	13.14991	0.0003
van der Waerden	1	12.12307	0.0005

Category Statistics

KODE	Count	Median	> Overall		
			Median	Mean Rank	Mean Score
Sebelum Invasi Rusia ke Ukraina	305	0.001010	138	279.6246	-0.137126
Selama Invasi Rusia ke Ukraina	305	0.002111	167	331.3754	0.140949
All	610	0.001346	305	305.5000	0.001912

Berdasarkan tabel diatas terdapat nilai probabilitas $0,0003 < 0,05$ maka H_0 diterima, atau terdapat perbedaan yang signifikan antara *Trading Volume Activity* sebelum dan selama Invasi Rusia ke Ukraina.

Tabel 21. Uji *Paired Sample T-Test Market Capitalization* Sebelum dan Selama Invasi Rusia ke Ukraina

Test for Equality of Medians of Market Capitalization
Categorized by values of KODE
Date: 05/03/24 Time: 20:25
Sample: 1 610
Included observations: 610

Method	df	Value	Probability
Wilcoxon/Mann-Whitney		0.233647	0.8153
Wilcoxon/Mann-Whitney (tie-adj.)		0.233650	0.8153
Med. Chi-square	1	0.026230	0.8713
Adj. Med. Chi-square	1	0.006557	0.9355
Kruskal-Wallis	1	0.054699	0.8151
Kruskal-Wallis (tie-adj.)	1	0.054700	0.8151
van der Waerden	1	0.230217	0.6314

Category Statistics

KODE	Count	Median	> Overall		
			Median	Mean Rank	Mean Score
Sebelum Invasi Rusia ke Ukraina	305	2.13E+12	151	303.8311	-0.019137
Selama Invasi Rusia ke Ukraina	305	2.23E+12	153	307.1689	0.019378
All	610	2.13E+12	304	305.5000	0.000120

Berdasarkan tabel diatas terdapat nilai probabilitas $0,8153 > 0,05$ maka H_0 ditolak, atau tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Market Capitalization* sebelum dan selama Invasi Rusia ke Ukraina.

Pembahasan

Berdasarkan dari pengujian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa analisa data dengan menggunakan analisis statistik deskriptif, analisis regresi data panel, uji asumsi klasik dan uji hipotesis cukup baik untuk menjelaskan hubungan antara variabel *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity* dan terhadap Harga Saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di masa sebelum dan selama Invasi Rusia ke Ukraina dengan sampel 61 perusahaan,

didapatkan bahwa (1) Hasil analisis statistik untuk variabel *abnormal return* diketahui sebelum invasi dari hasil uji t (parsial) menunjukkan terdapat pengaruh positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan selama masa invasi dari hasil uji t (parsial) menunjukkan terdapat pengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil analisis tersebut dari hasil uji *paired sample t-test* menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan selama masa Invasi Rusia ke Ukraina pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI. Hasil ini sejalan dengan penelitian Steven Nathaniel Kurniawan dan I Made Surya Negara Sudirman (2023) hasil penilaian ini menyatakan bahwa *abnormal return* terdapat perbedaan yang signifikan pada periode peristiwa 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah invasi Rusia ke Ukraina tahun 2022. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *abnormal return* sebelum invasi bernilai positif artinya investor membeli sekuritas tersebut dengan harapan mendapatkan keuntungan di kemudian hari. Pada masa invasi *abnormal return* bernilai negatif, ini mengindikasikan para investor tidak tertarik untuk melakukan investasi di sepanjang periode dan tidak merespon peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina ini. Hal ini menunjukkan para investor cenderung lebih memilih untuk menjual sekuritas yang menyebabkan harga saham ikut turun. Penelitian ini sejalan dengan *efficient capital market theory* yaitu pasar setengah kuat, yaitu kondisi di mana informasi terserap atau direspons dengan cepat oleh pasar dalam waktu atau hari di seputar pengumuman. Pada penelitian ini para investor beranggapan bahwa peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina sebagai sebuah informasi buruk (*bad news*) yang tidak dapat memberikan prospek perusahaan yang baik di masa datang. Investor beranggapan peristiwa ini tidak dapat meningkatkan harga saham untuk masa yang akan datang sehingga tidak bisa menghimpun dana yang akan digunakan perusahaan dalam mengembangkan usahanya. Hal ini membuat para investor kurang yakin bahwa Invasi Rusia ke Ukraina akan memberikan kinerja yang baik bagi perusahaan kedepannya.

Hasil analisis statistik untuk variabel *trading volume activity* diketahui sebelum dan selama masa invasi dari hasil uji t (parsial) menunjukkan terdapat pengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil analisis dari uji *paired sample t-test* menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan selama masa Invasi Rusia ke Ukraina pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI. Hasil ini sejalan dengan penelitian Ketut Sinta Trisnadewi dan Nyoman Angga Pradipa (2023) menunjukkan bahwa ditemukan adanya perbedaan nilai TVA yang signifikan sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina terhadap perusahaan yang terdaftar di indeks IDX 80 Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian ini selaras dengan *signaling theory*, bahwa investor menerima signal yang memberikan suatu isyarat dan mendapat sepotong informasi yang relevan. Perubahan volume perdagangan saham ini karena respon pasar yang negatif sehingga banyak investor yang melakukan aktivitas jual beli saham pada perusahaan energi. Banyak investor yang menjual sahamnya karena khawatir akan menanggung kerugian dampak dari peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina ini. Peristiwa ini juga membuat para investor jauh lebih selektif untuk memilih saham sebagai sarana investasinya.

Hasil analisis statistik untuk variabel *market capitalization* diketahui sebelum dan selama masa invasi dari hasil uji t (parsial) menunjukkan terdapat pengaruh positif dan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil analisis dari uji *paired sample t-test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *market capitalization* sebelum dan selama masa Invasi Rusia ke Ukraina pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menunjukkan bahwa jika semakin besar kapitalisasi pasar maka akan semakin menambah minat investor untuk berinvestasi. Hal ini dapat dijelaskan bahwa investor dapat memilih saham dengan dengan *market capitalization* untuk menyusun investasi portofolio, karena harga yang cukup murah dan dimungkinkan bahwa harga saham akan naik dikemudian hari, sehingga dapat mengurangi resiko dalam berinvestasi. Ketika banyak investor spekulasi yang menginvestasikan uangnya kedalam saham saat harga saham kecil, maka secara otomatis

market capitalization akan naik. Karena dalam hal ini permintaan akan lebih tinggi daripada penawaran sehingga menyebabkan harga saham meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa investor dan pelaku pasar secara umum menganggap kenaikan *market capitalization* sebagai indikator positif terhadap nilai perusahaan dan oleh karena itu, cenderung untuk membeli saham perusahaan tersebut, yang menyebabkan kenaikan harga saham.

5. Penutup

Abnormal Return berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham dan terdapat perbedaan yang signifikan antara *Abnormal Return* sebelum dan selama masa Invasi Rusia ke Ukraina pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI. *Trading Volume Activity* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham dan terdapat perbedaan yang signifikan antara *Trading Volume Activity* sebelum dan selama masa Invasi Rusia ke Ukraina pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI. *Market Capitalization* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Market Capitalization* sebelum dan selama masa Invasi Rusia ke Ukraina pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI.

Referensi

- Cahyani, F. S., & Karim, A. (2023). The Effect Of Trading Frequency, Trading Volume And Market Capitalization On Stock Returns On The Lq45 Company Listed At Idx In The Period 2017-2021. Dalam *International Social Sciences and Humanities UMJember Proceeding Series* (Vol. 2). <http://proceeding.unmuhjember.ac.id/index.php/iss>
- Diva, S., & Lukman, S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Laba per Lembar Saham, dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Restoran, Hotel dan Pariwisata di Bursa Efek Indonesia. *JURNAL KEWIRAUSAHAAN*, 8(3).
- Djajadi, I., & Hari P.M., A. (2023). *BUKU SAKU PASAR MODAL*
- Jogiyanto. (2022). *PORTOFOLIO DAN ANALISIS INVESTASI Pendekatan Modul (Edisi 2)* (J. Hartono, Ed.; 2 ed.). CV. Andi Offset
- Mulyani, E. L., Kurniawati, A., & Mufreni, A. (2023). Analisis Dampak Invasi Rusia ke Ukraina Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Minyak dan Gas Bumi. *JURNAL AKUNTANSI*, 18(1), 37–48. <https://doi.org/10.37058/jak.v18i1.6684>
- Mulyani, E. L., Kurniawati, A., & Mufreni, A. (2023). Analisis Dampak Invasi Rusia ke Ukraina Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Minyak dan Gas Bumi. *JURNAL AKUNTANSI*, 18(1), 37–48. <https://doi.org/10.37058/jak.v18i1.6684>
- Santoso, A., Syahputri, A., Puspita, G., Nurhikmat, M., & Dewi, S. (2021). *MANAJEMEN INVESTASI DAN PORTOFOLIO*.
- Trisnadewi S, K., & Angga Pradipa, N. (2023). ANALISIS STUDI PERISTIWA INVASI RUSIA KE UKRAINA TERHADAP HARGA SAHAM IDX 80 DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1).