

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal atau *capital market* menjadi fakta dan fenomena yang aktual di era modern saat ini. Pasar modal menurut Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 merupakan suatu aktivitas yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek serta perusahaan publik atau lembaga profesi yang berkaitan dengan efek.¹ Pasar modal memegang dua peran vital bagi perekonomian sebuah negara termasuk bagi Indonesia yakni bidang ekonomi dan keuangan. Pasar modal memegang peranan pada bidang ekonomi, artinya pasar modal sebagai fasilitator bagi bertemunya investor dengan *issuer* atau perusahaan yang menggunakan dana. Pasar modal juga memegang peranan pada bidang keuangan, artinya pasar modal merupakan penyedia kesempatan bagi pemodal untuk mendapatkan hasil atau imbalan atas investasi yang dilakukannya.² Pasar modal dapat disimpulkan sebagai sarana yang menghubungkan antara pemodal dengan emiten.

Fluktuasi perkembangan instrumen keuangan di pasar modal, utamanya saham sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran. Faktor ekonomi seperti pengumuman *financial report*, pengumuman dividen, pemecahan saham atau *stock split*, berubahnya *interest rate*, nilai tukar valuta asing, inflasi dan faktor selain ekonomi seperti isu-isu terkini maupun peristiwa politik sering menjadi

¹ Eko Sudamanto, dkk., *Pasar Uang dan Pasar Modal*, (Medan: Yayasan Kita Menulis, 2021), 53.

² Sri Handini dan Erwin Dyah Astawinetu, *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*, (Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2020), 16.

penyebab tidak stabilnya harga saham pada pasar modal.³ Keadaan politik yang stabil dan sesuai dengan harapan investor untuk melakukan investasi akan memberikan rasa aman dan membuat investor yakin untuk melakukan investasinya sehingga terjadi peningkatan investasi di pasar modal, namun apabila keadaan politik sedang tidak stabil dan tidak sesuai dengan harapan investor akan menyebabkan investor menurunkan tingkat investasinya di pasar modal.⁴

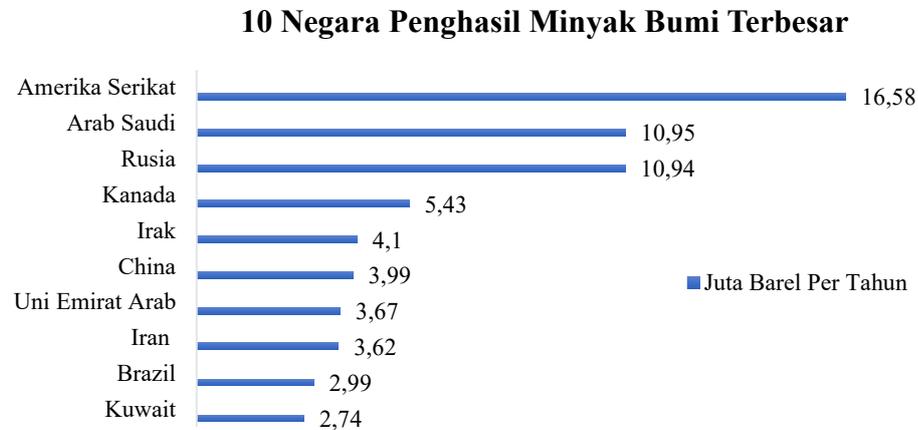
Kejadian politik yang berpengaruh terhadap pasar modal saat ini adalah ketidakstabilan kondisi geopolitik akibat terjadinya invasi yang dilancarkan oleh Rusia kepada Ukraina pada 24 Februari 2022 yang lalu. Invasi tersebut menyebabkan bergejolaknya ekonomi global, hal ini dikarenakan Rusia dan Ukraina adalah negara penghasil energi serta bahan pangan dunia. Akibat adanya serangan tersebut Rusia mendapatkan sanksi berupa larangan perdagangan minyak bumi oleh negara Uni Eropa dan Amerika Serikat.⁵

³ Muhammad Afdhal, Indra Basir, dan Muhammad Agung Mubarak, *Dampak Invasi Rusia Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Sektor Pertambangan di Indonesia*, Jurnal Akun Nabelo: Jurnal Akuntansi Netral, Akuntabel, Objektif Volume 5 Nomor 1, 2022, 829.

⁴ Abdul Basit dan Slamet Haryono, *Analisis Pengaruh Stabilitas Politik dan Faktor Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*, Jurnal Aplikasi Akuntansi Volume 5 Nomor 2, 2021, 234.

⁵ Christian Krisna Yonathan Huka dan Lusianus Heronimus Sinya Kelen, *Dampak Invasi Rusia ke Ukraina Terhadap Average Return Perusahaan Industri Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, JUREMI: Jurnal Riset Ekonomi Volume 2 Nomor 1, 2022, 73.

Grafik 1.1
Negara Penghasil Minyak Bumi Terbesar



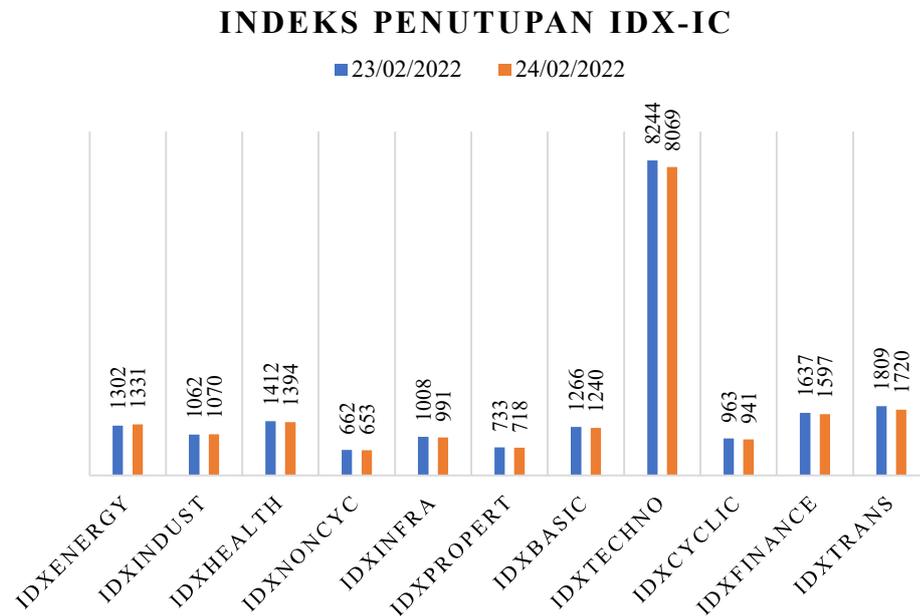
Sumber: cnbcindonesia.com (data diolah)

Sesuai dengan grafik di atas, Rusia adalah negara produsen minyak bumi terbesar ketiga di dunia.⁶ Dampak dari adanya sanksi embargo minyak mentah membuat terjadinya kelangkaan minyak di dunia yang menyebabkan peningkatan harga minyak bumi (BBM). Hal ini direpresentasikan dengan naiknya harga BBM di sejumlah negara tak terkecuali Indonesia. Kenaikan harga bahan bakar minyak berdampak pada peningkatan harga barang dan peningkatan ongkos distribusi barang sehingga akan mengakibatkan inflasi, perlambatan pertumbuhan ekonomi serta krisis energi dan pangan dunia. Turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) BEI sebesar 1,48% mengikuti anjloknya bursa saham regional akibat adanya konflik antara Rusia dan Ukraina tersebut.⁷

⁶ Robertus Andrianto, *10 Negara Penghasil Minyak Bumi Terbesar, Ada Indonesia?*, cnbcindonesia, diakses pada 14 September 2022 pukul 10.18, "<https://www.cnbcindonesia.com/market/202209162442-17-369783/10-negara-penghasil-minyak-bumi-terbesar-ada-indonesia>"

⁷ Parluhutan Situmorang, *IHSG Anjlok Dipicu Invasi Rusia ke Ukraina, Sektor Energi Justru Melambung*, investor.id, diakses pada 14 September 2022 pukul 10.30, "<https://investor.id/market-and-corporate/284141/ihs-g-anjlok-dipicu-invasi-rusia-ke-ukraina-sektor-energi-justeru-melambung>"

Grafik 1.2
Indeks Penutupan IDX *Industrial Classification*



Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Penerapan *Industrial Classification* atau IDX-IC dalam BEI bertujuan untuk mengategorikan perusahaan tercatat. Terdapat 12 klasifikasi dalam IDX-IC di mana penentuan sektor, sub-sektor, industri, dan sub-industri dalam pengklasifikasian didasarkan pada exposure pasar. Berdasarkan Indeks Sektoral IDX-IC, sebanyak sembilan sektor terkoreksi dengan sektor transportasi dan logistik turun paling dalam sebesar 5,18% disusul sektor *finance* yang turun sebesar 2,48% dan sektor *consumer non-cyclical* yang turun sebesar 2,30%, namun dua sektor mengalami peningkatan yaitu sektor perindustrian sebesar 0,75% dan sektor energi sebesar 2,18%.

Peran vital sebuah pasar modal pada pembangunan ekonomi Indonesia menyebabkan pasar modal tidak dapat terpisahkan dengan semua peristiwa di sekitarnya. Peran penting pasar modal pada kegiatan ekonomi akan memicu

semakin sensitifnya pasar modal terhadap hal-hal yang dapat mempengaruhinya.⁸ Kandungan informasi dalam sebuah peristiwa yang diterima oleh pasar menyebabkan terjadinya reaksi pasar. Seorang pemilik modal (investor) harus *update* tentang peristiwa terkini dan penting baik peristiwa dalam bidang ekonomi maupun peristiwa di luar bidang ekonomi. Kandungan informasi pada peristiwa akan diserap pasar dan dipergunakan oleh pemodal untuk mempertimbangkan dalam pengambilan strategi maupun pengambilan keputusan. Sebuah informasi menyebabkan pelaku pasar modal melakukan aksi untuk mendapatkan hasil yang lebih efisien. Hal tersebut karena pasar modal yang memberikan reaksi dengan cepat dan akurat atas adanya informasi yang tersedia guna tercapainya harga ekuilibrium baru yang menggambarkan informasi tersedia disebut pasar modal yang efisien.⁹

Penilaian efisiensi pasar dapat dilakukan menggunakan *abnormal return* saham yang didapatkan oleh pemodal. Laba tidak normal atau *abnormal return* terjadi karena hasil yang semestinya diperoleh lebih tinggi daripada hasil yang diharapkan pemodal. *Return* tak normal didapat dari selisih antara besarnya laba yang seharusnya didapatkan (*actual return*) dengan besarnya laba yang diinginkan (*expected return*). *Return* tidak normal dapat digunakan untuk mengetahui efek dari sebuah peristiwa terhadap harga dari suatu sekuritas. Hal ini karena tidak adanya informasi dalam sebuah peristiwa tidak menyebabkan timbulnya perbedaan antara laba yang sebenarnya dengan laba yang diharapkan sehingga tidak timbul *abnormal return*, sebaliknya jika terdapat kandungan

⁸ Citra Puspa Permata dan Muhammad Abdul Ghoni, *Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara Indonesia*, Jurnal AkunStie (JAS) Volume 5 Nomor 2, 2019, 53.

⁹ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas*, (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2017), 606.

informasi pada suatu peristiwa yang membuat berubahnya aliran kas di masa mendatang kemudian membuat adanya reaksi pada pasar maka memungkinkan terjadinya perbedaan antara keuntungan sesungguhnya dengan keuntungan yang diharapkan.¹⁰ Pengujian pasar modal yang efisien tidak saja dapat dinilai melalui *abnormal return*, namun bisa pula dinilai melalui jumlah saham yang diperjualbelikan (*trading volume activity*). *Trading volume activity* juga bisa dipakai menjadi indikator dalam melakukan analisis teknikal saat melakukan penilaian harga saham dan juga sebagai tolok ukur pergerakan aktif tidaknya perdagangan saham untuk melihat efisiensi pasar modal. Besarnya jumlah perdagangan saham mengindikasikan bahwa perdagangan pada saham tersebut aktif dilakukan karena volume perdagangan saham yang meningkat atau menurun mempengaruhi harga dan *return* saham.

Peneliti tertarik untuk meneliti tentang respon pasar modal terhadap peristiwa invasi Rusia ke Ukraina karena peristiwa tersebut berdampak pada naiknya harga BBM di Indonesia sehingga memicu adanya reaksi pasar yang ditunjukkan dengan menurunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebanyak 1,48%. Sektor energi dipilih karena pada saat terjadinya pengumuman peristiwa invasi Rusia ke Ukraina, dari 11 indeks saham yang ada di IDX-IC hanya ada 2 indeks saham yang mengalami peningkatan yakni IDXINDUST, dan IDXENERG di mana peningkatan tertinggi terjadi pada IDXENERG. Peristiwa tersebut berpengaruh terhadap saham pada sektor energi yang dibuktikan dengan meningkatnya penjualan saham sektor energi sebesar 2,18% pada saat sebagian besar sektor lain mengalami penurunan akibat adanya peristiwa invasi Rusia

¹⁰ T Renald Suganda, *Event Study: Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*, (Malang: CV. Seribu Bintang, 2018), 17.

terhadap Ukraina. Selain itu sanksi embargo minyak mentah berpengaruh terhadap peningkatan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) yang juga mempengaruhi saham di sektor energi. Untuk mengetahui reaksi pasar saham sektor energi akibat peristiwa tersebut, maka peneliti melakukan penelitian yang berjudul **“REAKSI PASAR MODAL INDONESIA SEBELUM DAN SESUDAH TERJADINYA PERISTIWA INVASI RUSIA KE UKRAINA (EVENT STUDY PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI DI BURSA EFEK INDONESIA).”**

B. Rumusan Masalah

Sesuai dengan pemaparan latar belakang di atas, maka penelitian ini memiliki rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana reaksi pasar modal sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa invasi Rusia ke Ukraina yang dilihat dari *average abnormal return* saham perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana reaksi pasar modal sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa invasi Rusia ke Ukraina yang dilihat dari *average trading volume activity* perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang telah dijabarkan, maka dari itu penelitian ini memiliki tujuan diantaranya:

1. Untuk menjelaskan reaksi pasar modal sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa invasi Rusia ke Ukraina yang dilihat dari *average abnormal return* saham perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk menjelaskan reaksi pasar modal sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa invasi Rusia ke Ukraina yang dilihat dari *average trading volume activity* perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat teoritis dan praktis yang diharapkan dari penelitian ini meliputi:

1. Manfaat Secara Teoritis

Sesuai dengan hasil studi yang telah dilaksanakan oleh penulis, diharapkan dapat membagikan ilmu pengetahuan tentang reaksi pasar modal, *abnormal return*, dan *trading volume activity*.

2. Manfaat Secara Praktis

a. Bagi Peneliti

Temuan studi ini diharapkan mampu memberikan informasi, wawasan, dan pengalaman dalam menerapkan teori yang dipelajari selama kuliah tentang *abnormal return* dan *trading volume activity* serta pengetahuan berkaitan dengan reaksi pasar modal atas terjadinya suatu peristiwa.

b. Bagi Perusahaan

Temuan studi ini diharapkan dapat menjadi saran untuk mengambil keputusan investasi oleh perusahaan yang bergerak di sektor energi dalam rangka mengoptimalkan kinerja perusahaan.

c. Bagi Investor

Temuan studi ini diharapkan menjadi rekomendasi atau faktor yang dipertimbangkan ketika memilih untuk berinvestasi di sektor energi dengan tujuan meminimalkan risiko terkait.

d. Bagi Akademisi

Studi ini diharapkan bermanfaat sebagai bahan perbandingan dalam meneliti lebih lanjut pada bidang ekonomi khususnya tentang reaksi pasar modal terhadap peristiwa invasi Rusia ke Ukraina yang dinilai dengan *abnormal return* dan *trading volume activity*.

E. Ruang Lingkup/Batasan Penelitian

Untuk menghindari meluasnya permasalahan dalam penelitian ini, maka perlu adanya batasan penelitian. Adapun batasan dalam penelitian ini adalah:

1. Sampel yang diteliti adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia satu bulan sebelum terjadinya peristiwa invasi Rusia terhadap Ukraina yakni tanggal 24 Februari 2022.
2. Tanggal peristiwa yang digunakan sebagai *event date* adalah tanggal pengumuman peristiwa invasi Rusia Terhadap Ukraina yaitu tanggal 24 Februari 2022.
3. Periode *event window* yang digunakan adalah 15 hari di sekitar tanggal pengumuman peristiwa yaitu 7 hari sebelum pengumuman peristiwa ($t-7$), hari pengumuman peristiwa (t_0), dan 7 hari sesudah pengumuman peristiwa ($t+7$).
4. Periode *event window* dalam penelitian ini dilakukan sejak Selasa, 15 Februari hingga Rabu, 9 Maret 2022 (tanggal 19-20 Februari 2022, tanggal 26-27 Februari 2022, dan tanggal 5-6 Maret 2022 adalah hari Sabtu-Minggu, tanggal 28 Februari 2022 adalah Isra' Mikraj Nabi Muhammad, serta tanggal 3 Maret 2022 adalah Hari Raya Nyepi yang merupakan hari libur bursa sehingga tidak dimasukkan dalam periode peristiwa).

F. Penelitian Terdahulu

Berikut ini telaah Pustaka yang digunakan penulis:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Christian Krisna Yonathan Huka dan Lusianus Heronimus Sinya Kelen dengan judul “Dampak Invasi Rusia ke Ukraina Terhadap *Average Abnormal Return* Perusahaan Industri Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.¹¹ Penelitian ini membuktikan bahwa harga saham pada perusahaan energi di pasar modal tidak terpengaruh akibat terjadinya invasi yang dilakukan Rusia kepada Ukraina dan tidak terbuktinya hipotesis efisiensi pasar bentuk semi kuat. Persamaan dengan penelitian ini ada pada peristiwa yang dipakai yakni invasi Rusia ke Ukraina dan industri yang digunakan yakni industri energi. Perbedaannya terletak pada indikator penelitian, indikator penelitian ini menggunakan *average abnormal return* berbeda dengan yang penelitian yang dilakukan yakni menggunakan *average abnormal return* dan *average trading volume activity*.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Afdhal, Indra Basir dan Muhammad Agung Mubarak dengan judul “Dampak Invasi Rusia Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Sektor Pertambangan di Indonesia”.¹² Studi ini membuktikan bahwa terjadi perbedaan *abnormal return* yang diperoleh investor perusahaan pertambangan di Indonesia sebelum maupun sesudah terjadinya peristiwa di mana pemodal bersikap reaktif di waktu awal terjadinya invasi Rusia kepada Ukraina. Kemiripan dengan penelitian ini

¹¹ Christian Krisna Yonathan Huka dan Lusianus Heronimus Sinya Kelen, *Dampak Invasi Rusia ke Ukraina Terhadap Average Return Perusahaan Industri Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, JUREMI: Jurnal Riset Ekonomi Volume 2 Nomor 1, 2022.

¹² Muhammad Afdhal, Indra Basir dan Muhammad Agung Mubarak, *Dampak Invasi Rusia Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Sektor Pertambangan di Indonesia*, Jurnal Akun Nabelo: Jurnal Akuntansi Netral, Akuntabel, Objektif Vol. 5 No. 1, 2022.

berasal dari peristiwa yang digunakan yakni invasi Rusia ke Ukraina. Perbedaan dengan penelitian terdahulu adalah Pertama, subjek penelitian ini adalah sektor pertambangan, sedangkan penelitian penulis adalah sektor energi. Kedua, indikator penelitian pada penelitian sebelumnya menggunakan *abnormal return* sedangkan pada penelitian ini menggunakan *average abnormal return* dan *average trading volume activity* sebagai indikator penelitiannya.

3. Penelitian yang dilakukan oleh Gabriela Audina Kasi, Joy Elly Tulung, dan Ferdinand Johannes Tumewu dengan judul “Reaksi Pasar Modal Sebelum dan Sesudah Pengumuman Resesi Ekonomi Indonesia 2020 Pada Industri Perbankan yang Terdaftar di BEI”.¹³ Hasil studi ini membuktikan tidak ada informasi yang terkandung pada saat diumumkannya resesi ekonomi pada tahun 2020 yang dibuktikan dengan tidak berubahnya rata-rata dari *abnormal return* dan *trading volume activity* antara sebelum dan setelah diumumkannya peristiwa tersebut. Studi ini sama seperti studi yang dilakukan penulis karena sama-sama meneliti bagaimana pasar modal merespon suatu kejadian dan indikator penelitian yang digunakan adalah rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity*. Perbedaan utamanya adalah penelitian yang dilakukan penulis menggunakan peristiwa invasi Rusia ke Ukraina sebagai pokok bahasannya, berbeda dengan penelitian sebelumnya yang menggunakan pengumuman resesi ekonomi Indonesia tahun 2020. Perbedaan

¹³ Gabriela Audina Kasi, Joy Elly Tulung, dan Ferdinand Johannes Tumewu, *Reaksi Pasar Modal Sebelum dan Sesudah Pengumuman Resesi Ekonomi Indonesia 2020 Pada Industri Perbankan yang Terdaftar di BEI*, Jurnal EMBA Vol. 10 No. 3, 2022.

kedua adalah subjek penelitian pada penelitian ini adalah sektor perbankan, berbeda dengan penelitian penulis yang menggunakan sektor energi.

4. Penelitian yang dilakukan oleh Yani Rahmawati dan Hendra Gunawan dengan judul “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Perang Dagang Amerika Serikat dan China”.¹⁴ Studi ini mengungkapkan bahwa pasar tidak merespon 12 insiden perang dagang antara Amerika Serikat dengan China yang dibuktikan dengan tidak terjadinya beda *abnormal return* pada saham LQ45. Studi ini sama seperti studi yang dilakukan penulis karena saling meneliti bagaimana pasar modal merespon suatu kejadian. Bedanya pada studi ini menggunakan peristiwa perang dagang antara Amerika Serikat dan China sebagai objek penelitian, sedangkan penelitian penulis menggunakan peristiwa invasi Rusia ke Ukraina sebagai objeknya. Perbedaan kedua, subjek penelitian penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang tergolong pada indeks LQ45 sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan sektor energi. Perbedaan ketiga, indikator penelitian pada penelitian terdahulu menggunakan *abnormal return* sedangkan pada penelitian ini menggunakan *average abnormal return* dan *average trading volume activity* sebagai indikator penelitiannya.
5. Penelitian yang dilakukan oleh Nisa Halimatusyadiyah dengan judul “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Kasus Pertama Virus Corona di Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ45)”.¹⁵ Studi ini

¹⁴ Yani Rahmawati dan Hendra Gunawan, *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Perang Dagang Amerika Serikat dan China*, *Journal of Applied Managerial Accounting* Vol. 5 No. 1, 2021.

¹⁵ Nisa Halimatusyadiyah, *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Kasus Pertama Virus Corona di Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ45)*, *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)* Vol. 1 No. 6, 2020.

membuktikan tidak terjadi perbedaan *average abnormal return* maupun *average trading volume activity* antara sebelum ataupun setelah diumumkannya kasus pertama COVID di Indonesia. Studi ini sama seperti studi yang dilakukan penulis karena saling meneliti bagaimana pasar modal merespon suatu kejadian dan indikator yang digunakan adalah *average abnormal return* dan *average trading volume activity*. Perbedaannya terletak pada Pertama, peristiwa yang dijadikan objek penelitian pada penelitian terdahulu menggunakan pengumuman kasus pertama virus COVID di Indonesia sedangkan pada penelitian ini menggunakan peristiwa invasi Rusia ke Ukraina. Kedua, subjek penelitian penelitian ini adalah indeks LQ45 sedangkan pada penelitian yang dilakukan penulis adalah perusahaan sektor energi.

G. Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan definisi yang diberikan kepada suatu variabel dengan cara memberikan pengertian atau arti atau menspesifikasikan kegiatan ataupun memberikan suatu operasional yang diperlukan untuk melakukan pengukuran pada variabel tersebut.¹⁶

1. Harga Saham

Harga saham merupakan harga dari setiap lembar saham yang terjadi di pasar modal pada waktu tertentu yang ditentukan oleh para pelaku pasar. Pergerakan dari harga saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran dari para investor. Harga saham akan meningkat pada saat kondisi *bullish* atau

¹⁶ Megasari Gusandra Saragih, dkk., *Metode Penelitian Kuantitatif: Dasar-Dasar Memulai Penelitian*, (Medan: Yayasan Kita Menulis, 2021), 44.

permintaan lebih besar dibandingkan dengan penawaran, dan sebaliknya harga saham akan turun pada saat kondisi *bears* atau penawaran lebih besar dari permintaan. Harga saham merupakan cerminan bagi sebuah perusahaan terkait dengan pengelolaan yang baik oleh manajemen sehingga mampu memenuhi tanggung jawab. Jenis harga saham antara lain: harga nominal, harga perdana, harga pasar, harga pembukaan, harga penutupan, harga tertinggi dan harga terendah.

2. Return Saham

Return saham adalah laba atau keuntungan yang diperoleh investor atas suatu investasi yang dilakukan.¹⁷ Return saham merupakan *return* realisasi yang diperoleh investor akibat terjadi selisih antara harga jual saham dengan harga belinya. *Return* atau laba menjadi salah satu faktor yang memotivasi investor untuk melakukan investasi di pasar modal. *Return* saham terdiri dari dua komponen utama yakni *yield* atau aliran kas atau pendapatan yang didapatkan secara periodik dari suatu investasi dan *capital gain/loss* atau kenaikan/penurunan harga saham. *Return* terdiri dari *return* sesungguhnya (*actual return*) dan *retun* ekspektasi (*expect return*).

3. Abnormal Retrun

Abnormal return merupakan kelebihan dari *return* sesungguhnya terjadi dengan *return* normal.¹⁸ *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*expected return*) atau *return* yang diharapkan oleh investor. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *abnormal return* merupakan selisih antara laba

¹⁷ Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, (Surabaya: Kanisius, 2010), 102.

¹⁸ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas*, (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2019), 667.

sebenarnya (*actual return*) dengan laba yang diharapkan (*expected return*). *Abnormal return* digunakan sebagai dasar untuk melakukan pegujian efisiensi pasar yang biasa terjadi di sekitar pengumuman suatu peristiwa. *Abnormal return* muncul akibat adanya peningkatan aktivitas perdagangan saham yang signifikan. Selain itu, terdapat indikasi *order imbalance* yang memiliki potensi untuk menyebabkan pergerakan harga yang lebih kuat. *Abnormal return* memiliki 2 arah yakni positif dan negatif. *Abnormal return* positif menunjukkan bahwa investor mendapatkan laba saham diatas *return* pasar pada hari perdagangan tersebut, sedangkan *abnormal return* negatif menunjukkan bahwa imbal hasil yang didapatkan oleh investor lebih kecil daripada *return* pasar.

4. Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham atau *trading volume activity* merupakan jumlah lembar *saham* yang diperdagangkan pada hari tertentu.¹⁹ Perdagangan saham yang aktif berarti volume saham yang diperdagangkan besar, hal ini menunjukkan bahwa saham tersebut cepat diperdagangkan dan digemari oleh investor. Volume perdagangan saham akan menurunkan *cost* kepemilikan saham sehingga menurunkan *spread*. Hal ini berarti semakin aktif perdagangan suatu saham atau semakin besar volume saham yang diperdagangkan maka akan semakin rendah biaya kepemilikan saham tersebut yang akan mempersempit *bid-ask spread* saham tersebut. *Trading volume activity* menjadi salah satu indikator untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu

¹⁹ Abdul Halim dan Nasuhi Hidayat, *Studi Epiris Tentang Pengaruh Volume Perdagangan dan Return Terhadap Bid-Ask Spread Saham Industri Rokok di BEJ Dengan Model Korelasi Kesalahan*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol. 3, 2010, 71.

informasi dengan melihat perubahan volume perdagangan saham. *Trading volume activity* dapat diukur dengan membandingkan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada periode tertentu.