

REAKSI PASAR TERHADAP MUNCULNYA ISU *WORLD WAR III* (Studi Pada Perusahaan Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia)

Ade Winda Lestary¹, R. Heru Kristanto², dan Triani Pujiastuti³

¹²³Prodi Magister Manajemen, Universitas Pembangunan Nasional ‘Veteran’ Yogyakarta, Indonesia
Adewinda1911@gmail.com

Abstract

This research is an event study that aims to examine the presence or absence of capital market reactions to the emergence of World War III issues on January 3, 2020. The sample used is companies listed on the LQ-45 index on the Indonesia Stock Exchange in the period November 2019 - January 2020. The observation period used is 11 days. This research was measured using indicators of abnormal return and trading volume activity, with one sample t-test and paired t-test analysis tools. Based on the results of the one sample t-test, apparently there was no market reaction around the events of the emergence of World War III issues. This is indicated by the absence of significant abnormal return values. Then based on the results of the paired t-test there are differences in average trading volume activity between before and after the emergence of World War III issues. This means that the emergence of the World War III issue is not a bad signal for investors.

Key words: Event Studies, Abnormal Return, Trading Volume Activity

Abstrak

Penelitian ini merupakan event study yang bertujuan untuk mengkaji ada tidaknya reaksi pasar modal terhadap munculnya isu Perang Dunia III pada tanggal 3 Januari 2020. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia pada tahun periode November 2019 – Januari 2020. Periode pengamatan yang digunakan adalah 11 hari. Penelitian ini diukur dengan menggunakan indikator abnormal return dan trading volume activity, dengan alat analisis one sample t-test dan paired t-test. Berdasarkan hasil uji one sample t-test, ternyata tidak ada reaksi pasar seputar peristiwa munculnya isu Perang Dunia III. Hal ini ditunjukkan dengan tidak adanya nilai abnormal return yang signifikan. Kemudian berdasarkan hasil uji t berpasangan terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan antara sebelum dan sesudah munculnya isu Perang Dunia III. Artinya, munculnya isu Perang Dunia III bukanlah sinyal buruk bagi investor.

Kata kunci: Studi Peristiwa, Pengembalian Tidak Normal, Aktivitas Volume Perdagangan

Pendahuluan

Pada era ini investasi bukan lagi hal asing bagi masyarakat, khususnya di Indonesia. Investasi banyak dijadikan sebagai salah satu alternatif dalam penyimpanan tabungan jangka panjang. Tidak hanya diminati oleh kaum dewasa, kini investasi juga banyak diminati oleh kaum muda. Hal tersebut di karenakan banyaknya sarana yang tersedia, sehingga

memudahkan masyarakat untuk melakukan investasi.

Salah satu media alternatif investasi bagi para investor yaitu pasar modal. Menurut Hartono (2017), pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Pada umumnya, pasar modal merupakan tempat bertemu

antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi pasar modal ialah peristiwa politik. Seperti yang terjadi pada awal tahun 2020, dunia diramaikan oleh isu mengenai potensi terjadinya perang dunia ke tiga atau *World War III*. Munculnya isu tersebut di latarbelakangi oleh peristiwa geopolitik yang terjadi antara Amerika Serikat (AS) dengan Iran. Perselisihan antara AS dengan Iran memuncak pada tanggal 3 Januari 2020, tepatnya pada pukul 01.00 waktu Baghdad (05.00 WIB) saat AS melancarkan serangan udara ke Bandara International Baghdad yang menewaskan Jenderal Iran, Qassem Soleimani pemimpin Quds Force pasukan khusus bersenjata Iran. Melihat keadaan AS dengan Iran yang kian memanas, sejumlah analis memperingatkan akan memburuknya situasi di Timur Tengah terhadap pasar finansial global yang seketika terjungkal ke zona merah. Hal tersebut mengakibatkan harga saham di bursa Asia turun pada waktu yang sama, dan mengakibatkan pasar saham di Asia tertekan, karena investor menimbang dampak dari meningkatnya ketegangan di Timur Tengah tersebut yang dipicu oleh gegernya potensi *World War III*. Namun berdasarkan data Bloomberg, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) saat itu berhasil mematahkan pelemahannya dan berakhir di zona hijau di tengah meningkatnya tensi geopolitik tersebut. Selain itu, indeks LQ-45 juga mengalami kenaikan sebesar 0,97%, yang ditutup pada 1021,489.

Untuk melihat reaksi pasar terhadap munculnya isu *World War III*, maka dapat digunakan analisis yang disebut dengan studi peristiwa atau *event study*. Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya di publikasikan sebagai suatu pengumuman (Hartono, 2017). Pada umumnya, studi peristiwa dapat diuji dengan menggunakan *return* tak wajar (*abnormal return*) sebagai reaksi harga saham dan aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*)

sebagai reaksi aktivitas perdagangan saham (Adityaningrat, 2020).

Abnormal return adalah selisih dari *return* yang diekspektasikan dengan *return* yang terealisasi. Jika terdapat *abnormal return* pada pasar, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman memiliki kandungan informasi. Selanjutnya, menurut Jamaludin dkk (2018), *trading volume activity* merupakan jumlah lembar saham yang di perdagangan dalam kurun waktu tertentu. Fluktuasi harga ataupun aktivitas volume perdagangan saham di bursa efek akan mencerminkan ekspektasi investor pada setiap peristiwa ekonomi yang terjadi, baik dalam negeri maupun global. Penelitian ini merupakan studi peristiwa yang memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh pada peristiwa politik terhadap pasar modal.

Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu, *abnormal return* dan *trading volume activity*. Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan tersebut didapatkan beberapa rumusan masalah antara lain sebagai berikut: (1) Apakah terdapat reaksi pasar di sekitar peristiwa munculnya isu *World War III*? (2) Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah munculnya isu *World War III*? (3) Apakah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah munculnya isu *World War III*?

Tinjauan Pustaka

Studi peristiwa

Hartono (2017) menjelaskan, studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman.

Return saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang (Hartono, 2017).

a. *Return realisasi*

Return realisasian (*realize return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian atau *return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian (*expected return*) dan risiko dimasa depan (Hartono, 2017).

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = *return* yang sesungguhnya terjadi pada sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t.

$P_{i,t}$ = Harga saham ke-i pada saat t.

$P_{i,t-1}$ = Harga saham ke-i pada saat t-1

b. *Expected return*

Return ekspektasian (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan dari investasi yang akan dilakukan (Hartono, 2017). Brown dan Warner (1985) dalam Hartono (2017) menyebutkan tiga model estimasi dalam rangka menguji efisiensi pasar, yaitu :

1) *Mean-adjusted Model*

Hartono (2017) menyebutkan bahwa model sesuaian rata-rata (*mean-adjusted model*) menganggap bahwa *return* ekspektasian bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasian sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*).

$$E[R_{i,t}] = \frac{\sum_{j=t_1}^{t_2} R_{i,j}}{T}$$

Keterangan:

$E[R_{i,t}]$ = *return* yang diharapkan sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

$R_{i,j}$ = *return* yang sesungguhnya terjadi sekuritas ke-I pada periode estimasi ke-j.

T = Lamanya periode estimasi, yaitu dari t_1 sampai t_2 .

2) *Market Model*

Hartono (2017) menjelaskan bahwa perhitungan *return* ekspektasian dengan model pasar (*market model*) dilakukan dengan dua tahap, yaitu membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasian di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan sebagai berikut:

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i + R_{Mt} + \epsilon_{i,j}$$

Keterangan:

$R_{i,j}$ = *return* yang sesungguhnya terjadi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

α_i = intercept untuk sekuritas ke-i.

β_i = koefisien slope yang merupakan beta dari sekuritas ke i.

R_{Mt} = *return* indeks pasar pada periode estimasi ke-t yang dapat dihitung dengan rumus $R_{Mj} = (IHS G_t - IHS G_{t-1}) / IHS G_{t-1}$ dengan IHS G adalah Indeks Harga Saham Gabungan.

$\epsilon_{i,j}$ = kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

3) *Market-adjusted Returns*

Hartono (2017) menjelaskan bahwa model sesuaian pasar (*market-adjusted model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

$$E(R_{it}) = R_{Mt}$$

Keterangan :

$E(R_{it})$ = *expected return* sekuritas ke-i periode ke-t

R_{Mt} = *return* market pada waktu t

Abnormal Return

Abnormal return atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasian (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian (Hartono, 2017).

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,t}$ = *return* yang sesungguhnya terjadi pada sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$E[R_{i,t}]$ = *return* yang diharapkan pada periode peristiwa ke-t.

Trading Volume Acitivity

Hanafi (1997) dalam Adityaningrat (2020) menjelaskan *trading volume activity* (TVA) merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Untuk menghitung *trading volume activity* dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$TVA_{i,t} = \frac{\sum \text{Saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{Saham } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Keterangan:

$TVA_{i,t}$ = *Total volume activity* sekuritas ke-I yang beredar pada peristiwa t.

i = nama sekuritas perusahaan.

t = waktu peristiwa tertentu.

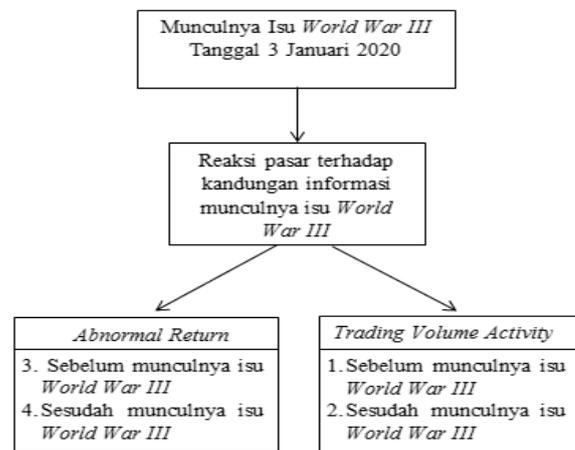
Hubungan Antara Variabel Penelitian

Reaksi pasar saham di bursa efek asean-5 pada peristiwa kebijakan kenaikan tarif impor produk-produk China oleh Amerika Serikat pernah dilakukan oleh Putri (2019). Hasil penelitian ini menunjukkan tidak adanya perbedaan signifikan pada nilai *average abnormal return* periode sebelum dan sesudah peristiwa. Selain itu, pasar modal bereaksi pada peristiwa yang

dibuktikan dengan adanya perubahan volume perdagangan atau *trading volume activity*.

Yulita (2017) meneliti tentang reaksi pasar modal terhadap pengumuman keputusan investasi raja Salman di Indonesia. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa, pasar bereaksi positif dan signifikan terhadap pengumuman keputusan investasi Raja Salman yang ditandai dengan munculnya *abnormal return* pada hari kedua setelah pengumuman. Studi penelitian ini dilakukan pada indeks kompas 100.

Syaputra (2016) meneliti mengenai reaksi pasar saham di beberapa bursa efek asean terhadap peristiwa *britain to exit* (Brexit) di Eropa. Penelitian ini menunjukkan tidak terdapatnya perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan pada saat, sebelum dan sesudah peristiwa *Britain to Exit* (Brexit). Studi penelitian ini dilakukan pada indeks saham ASEAN-5 (Indonesia, Malaysia, Singapura, Filipina, dan Thailand).



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yulita (2017) menyatakan bahwa, pasar bereaksi positif dan signifikan terhadap pengumuman keputusan investasi Raja Salman yang ditandai dengan munculnya *abnormal return* pada hari kedua setelah pengumuman. Berdasarkan

penelitian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Terdapat reaksi pasar di sekitar peristiwa munculnya isu *World War III*

Perubahan harga saham akan mengakibatkan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* (Adityaningrat: 2020) . *Abnormal return* ini dapat dilihat dengan membedakan antara sebelum dengan sesudah munculnya isu *World War III*. Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Syaputra (2016) menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada rata-rata *abnormal return* saat sesudah peristiwa *Britain to exit* (BREXIT) di Eropa. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis yang diajukan penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah munculnya isu *World War III*

Kandungan informasi tidak hanya diukur dengan perubahan *abnormal return* melainkan juga dapat dilihat dari perubahan aktivitas volume perdagangan saham. Tentu dapat dibandingkan dari perbedaan rata-rata *trading volume activity* pada saat sebelum dan sesudah munculnya isu *World War III*. Penelitian yang telah dilakukan oleh Putri (2019) menyatakan bahwa terdapat perbedaan negatif dan signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah adanya peristiwa Kebijakan Kenaikan Tarif Impor Produk-Produk China Oleh Amerika Serikat. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis yang diajukan penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3: Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah munculnya isu *World War III*

Metode Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian komparatif. Menurut Sugiyono (2010), penelitian komparatif adalah suatu penelitian yang bersifat membandingkan antar variabel. Adapun variabel yang akan di uji dalam penelitian ini yaitu *abnormal return* yang menunjukkan apakah terdapat reaksi pasar terhadap peristiwa munculnya isu *World War III* pada tanggal 3 Januari

2020, serta perbedaan rata-rata *abnormal return* dan perbedaan rata-rata *trading volume activity* pada sebelum dan sesudah munculnya isu *World War III*.

Menurut Sugiyono (2010) populasi didefinisikan sebagai wilayah generalisasi, terdiri atas objek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Pada penelitian ini, objek yang digunakan adalah Indeks LQ-45 yaitu 45 emiten saham yang paling likuid yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian (23 Desember 2019 – 10 Januari 2020).

Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Dimana *Purposive sampling* didefinisikan sebagai teknik untuk menentukan sampel penelitian dengan beberapa pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2010). Adapun Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu, perusahaan harus termasuk dalam indeks LQ-45 pada periode penelitian, kemudian perusahaan tidak melakukan *corporate action* pada periode penelitian (23 Desember 2019 – 10 Januari 2020).

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah: (1) Tanggal terjadi peristiwa munculnya isu *World War III*; (2) Data perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ-45 pada periode penelitian; (3) Harga saham perusahaan indeks LQ-45 pada periode penelitian; (4) Daftar perusahaan yang melakukan *corporate action* pada periode penelitian; (5) Daftar volume perdagangan saham dan jumlah saham yang beredar pada periode penelitian.

Abnormal return atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasian (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian (Hartono, 2017).

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,t}$ = *return* yang sesungguhnya terjadi pada sekuritas ke-1 pada periode peristiwa ke-t.

$E[R_{i,t}]$ = *return* yang diharapkan pada periode peristiwa ke-t.

Hanafi (1997) dalam Adityaningrat (2020) menjelaskan *trading volume activity* (TVA) merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Untuk menghitung *trading volume activity* dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$TVA_{i,t} = \frac{\sum \text{Saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{Saham } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Keterangan:

$TVA_{i,t}$ = *Trading volume activity* sekuritas ke-i yang beredar pada peristiwa t.

i = nama sekuritas perusahaan.

t = waktu peristiwa tertentu.

Analisis data dan pengujian hipotesis menggunakan alat analisis *one sample t-test* dan *paired sample t-test*. *One sample t-test* digunakan untuk menguji apakah suatu nilai tertentu berbeda atau tidak dengan nol. Model ini digunakan untuk menghitung signifikansi abnormal return pada periode pengamatan (Adityaningrat, 2020).

Uji *paired t-test* digunakan untuk uji beda dua sampel yang berpasangan (Adityaningrat, 2020). Model ini digunakan untuk melihat apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa munculnya isu *World War III* dan melihat apakah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa munculnya isu *World War III*.

Probabilitas tingkat kesalahan \leq tingkat signifikansi yang ditolerir (5%) pada pengujian hipotesis.

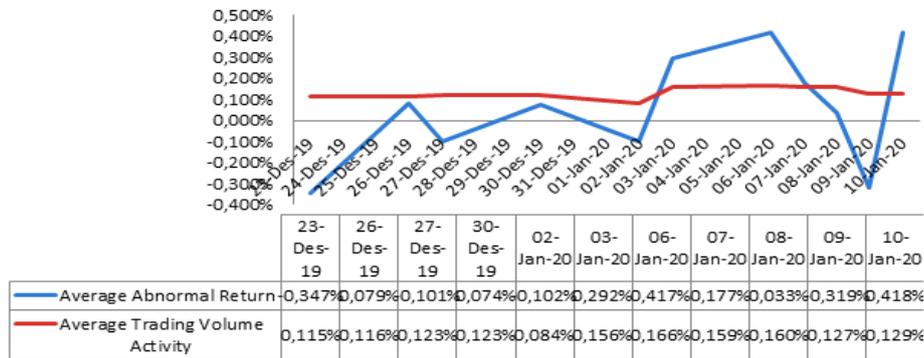
Hasil dan Pembahasan

Hasil

Abnormal return yang signifikan selama periode peristiwa menunjukkan bahwa pasar modal bereaksi terhadap peristiwa munculnya isu *world war III*. Berdasarkan hasil perhitungan *abnormal return* saham selama periode pengamatan dengan menggunakan metode *market adjusted model*. Menunjukkan bahwa *average abnormal return* bergerak secara fluktuatif. Terdapat *average abnormal return* yang bernilai positif dan negatif selama periode peristiwa dengan kecenderungan pada nilai yang positif. *Average abnormal return* selama periode peristiwa menunjukkan 63.6 % atau 7 hari dan 36,4% atau 4 hari bernilai negatif.

Selain *abnormal return*, perhitungan variabel *trading volume activity* juga dilakukan. Berdasarkan hasil perhitungan *trading volume activity* saham selama periode pengamatan. Menunjukkan bahwa *average trading volume activity* bergerak secara fluktuatif. Pada saat t-5 sampai dengan t-2 *trading volume activity* mengalami kenaikan dari 0,115% ke arah 0,123%. Kemudian pada t-1 mengalami penurunan yaitu 0,084%. Namun pada hari munculnya isu *world war III*, *trading volume activity* kembali mengalami kenaikan yaitu 0,156% pada t0 sampai pada t+1 yaitu 0,166%. Pada tanggal t+2 *trading volume activity* mengalami penurunan yaitu 0,159% dan mengalami kenaikan kembali pada t+3 yaitu 0,160%. Kemudian *trading volume activity* mengalami penurunan pada t+4 yaitu 0,127% dan meningkat kembali pada t+5 yaitu 0,129%.

Berikut ini merupakan gambar pergerakan *abnormal return* dan *trading volume activity*.



Gambar 2.
Grafik Pergerakan Abnormal Return dan Trading Volume Activity

Pada penelitian ini, analisis kuantitatif yang digunakan adalah *one sample t-test* dan *paired t-test*. Alat analisis ini digunakan untuk pengujian hipotesis.

Hipotesis 1 diuji dengan menggunakan analisis *one sample t-test* untuk mengetahui adanya reaksi pasar disekitar periode pengamatan, dengan menghitung signifikansi *abnormal return*.

Hipotesis diterima jika *abnormal return* tidak sama dengan 0 dan signifikan (nilai signifikan <0,05). Berdasarkan tabel 1. dapat dilihat bahwa tidak ada nilai *abnormal return* yang signifikan selama periode pengamatan (11 hari), yang ditandai dengan tidak adanya nilai yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak mereaksi peristiwa munculnya isu *World War III*

Tabel 1. Hasil Uji One Sample t-test.

Tanggal	Periode	AAR	T	Sig.	Keterangan (≤0,05)
23-Des-19	t-5	-0,347%	-1.867	0.069	Tidak Signifikan
26-Des-19	t-4	0,079%	0.364	0.718	Tidak Signifikan
27-Des-19	t-3	-0,101%	-0.622	0.537	Tidak Signifikan
30-Des-19	t-2	0,074%	0.301	0.765	Tidak Signifikan
02-Jan-20	t-1	-0,102%	-0.465	0.644	Tidak Signifikan
03-Jan-20	t0	0,292%	0.682	0.499	Tidak Signifikan
06-Jan-20	t+1	0,417%	1.167	0.250	Tidak Signifikan
07-Jan-20	t+2	0,177%	0.516	0.609	Tidak Signifikan
08-Jan-20	t+3	0,033%	0.129	0.898	Tidak Signifikan
09-Jan-20	t+4	-0,319%	-1.284	0.206	Tidak Signifikan
10-Jan-20	t+5	0,418%	1.425	0.162	Tidak Signifikan

Hipotesis 2 diuji menggunakan analisis *paired t-test*, yaitu dengan membandingkan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah munculnya isu *world war III*. Berikut ini merupakan hasil uji *Paired t-test* rata-rata *abnormal return* selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa munculnya isu *World War III*. Tabel

2 menunjukkan bahwa selisih antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan rata-rata *abnormal return* sesudah munculnya isu *World War III* sebesar -0,22512%. Dengan nilai signifikan 0,175, atau >0,05 (5%). Yang artinya, tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah munculnya isu *World War III*.

Tabel 2. Hasil uji Paired t-test Average Abnormal Return

	Mean	Std. Deviasi	Mean Difference	T	Sig.	Keterangan
Avg. AR Sebelum	-0.0802%	0.60239%	-0.22512%	-1.379	0.175	Tidak Signifikan
Avg. AR Sesudah	0.1449%	0.84440%				

Hipotesis 3 diuji menggunakan analisis paired t-test, yaitu dengan membandingkan rata-rata trading volume activity sebelum dan sesudah munculnya isu world war III. Berdasarkan hasil uji Paired t-test pada tabel 3 diatas, dapat dilihat selisih antara rata-rata trading volume activity

sebelum dan rata-rata trading volume activity setelah munculnya isu World War III sebesar -0,03635%. Dengan nilai signifikan 0,030, yang artinya <0,05 (5%). Yang artinya, terdapat perbedaan rata-rata trading volume activity sebelum dan sesudah munculnya isu World War III

Tabel 3. Hasil uji Paired t-test Average Trading Volume Activity

	Mean	Std. Deviasi	Mean Difference	t	Sig.	Keterangan
Avg. TVA Sblm	0.1122%	0.14374%	-0.03635%	-2.244	0.030	Signifikan
Avg. TVA Ssdh	0.1485%	0.13514%				

Pembahasan

Hasil penelitian dengan menggunakan one sample t-test menunjukkan bahwa, pasar modal tidak bereaksi terhadap munculnya isu world war III. Hal ini ditandai dengan tidak adanya nilai abnormal return yang signifikan selama periode pengamatan. Ketika muncul isu world war III yaitu pada saat t0, investor tidak terlalu merespon peristiwa tersebut. Hal ini dimungkinkan karena investor sudah memprediksi peristiwa tersebut. Berdasarkan artikel (katadata.com), menyebutkan bahwa isu world war III merupakan puncak ketegangan geopolitik AS-Iran, pasalnya banyak faktor yang melatarbelakangi peristiwa tersebut. Artikel (InvestorDaily) juga menjelaskan bahwa para investor menganggap ketegangan geopolitik AS-Iran tidak akan berlangsung lama. Sebagaimana terjadi pada peristiwa-peristiwa geopolitik sebelumnya.

Pada hasil uji paired t-test, menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan

rata-rata abnormal return antara sebelum dan sesudah munculnya isu world war III. Berdasarkan hasil uji Paired t-test Average Abnormal Return, nilai rata-rata abnormal return sesudah munculnya isu world war III lebih tinggi yaitu 0.1449% dari nilai rata-rata abnormal return sebelum munculnya isu world war III yaitu -0.0802%. Diduga kenaikan harga saham tersebut terjadi karena pelaku pasar berasumsi bahwa memanasnya hubungan AS dan Iran akan membuat harga minyak cenderung naik, sementara itu aset safe haven seperti emas juga naik. Kenaikan harga komoditas itu yang akhirnya mempengaruhi pasar-pasar saham. (lifepal.co.id).

Hasil uji paired t-test menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata trading volume activity sebelum dan sesudah munculnya isu world war III. Berdasarkan hasil uji Paired t-test Average trading volume activity, pergerakan trading volume activity sebelum dan sesudah munculnya isu world war III cenderung stabil. Artinya,

investor tidak melakukan pembelian secara besar-besaran baik sebelum ataupun sesudah munculnya isu *world war III*.

Simpulan dan Saran

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar terhadap munculnya isu *World War III* pada 3 Januari 2020. Hasil penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Tidak terdapat reaksi pasar di sekitar peristiwa munculnya isu *World War III*, yang ditandai dengan tidak munculnya abnormal return selama periode penelitian; (2) Tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah munculnya isu *World War III*, ditandai dengan nilai AAR yang tidak signifikan; dan (3) Terdapat perbedaan rata-rata trading volume activity sebelum dan sesudah munculnya isu *World War III*, ditandai dengan nilai ATVA yang signifikan.

Untuk penelitian selanjutnya, apabila ingin menggunakan studi peristiwa penulis menyarankan agar memahami terlebih dahulu peristiwa yang ingin diteliti. Penelitian ini menggunakan model *market-adjusted returns* dalam menghitung *expected return*, peneliti selanjutnya disarankan untuk mencoba menggunakan pendekatan yang berbeda seperti *market-model return* atau *mean adjusted model* dalam menghitung *expected return*. Kemudian untuk investor dan calon investor, sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi sebaiknya menganalisis terlebih dahulu peristiwa-peristiwa yang terjadi serta memperhatikan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham.

Daftar Pustaka

Adityaningrat, H. F. (2020). Reaksi Pasar Dari Pengumuman Rekapitulasi Nasional Hasil Perhitungan Suara. Skripsi. UPNVYK.

Hartono, J. (2017). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE .

Jamaludin, G. M., & T.E., P. (2018). Analisis Komparatif Reaksi Asar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Rekapitulasi Nasional Hasil Perhitungan Suara Pemilu Amerika Serikat 2016 (Event Study pada Indeks Saham LQ-45). Jurnal Riset Akuntansi, Vol.1, No.1 (2018):p.12-27.

Putri, T. H. (2019). Reaksi Pasar Saham di Bursa Efek Asean-5 Pada Peristiwa Kebijakan Kenaikan Tarif Impor Produk-produk China Oleh Amerika Serikat. Skripsi. Universitas Lampung.

Sugiyono. (2010). Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.

Syaputra, K. (2016). Reaksi Pasar Saham di Beberapa Bursa Efek Asean Terhadap Peristiwa Britain to Exit (BREXIT) di Eropa (Event Study pada Indeks Saham Indonesia, Malaysia, Singapura, Filipina, dan Thailand). Skripsi. Universitas Lampung.

Yulita, I. K. (2017). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Keputusan Investasi Raja Salman di Indonesia. Jurnal Penelitian, Vol. 21, No.1, hlm. 95-106.

<https://lifepal.co.id>. Media Jual Beli Saham di Tengah Rumor Perang Dunia III. Diakses Tanggal 13 April 2020.