

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Uni Soviet atau USSR (*Union of Soviet Socialist Republics*) adalah negara terluas dan terbesar di dunia yang merupakan gabungan atau federasi dari beberapa negara yang memiliki paham sosialis-komunis yang pernah ada pada tahun 1922 sampai tahun 1991 di Eurasia. Sistem politik yang dianut Uni Soviet dipegang oleh satu partai yaitu Partai Komunis. Meskipun demikian, Uni Soviet memiliki sistem pemerintahan yang sangat terpusat dan menerapkan sistem ekonomi terencana. Negara pertama yang menerapkan sistem ekonomi terencana adalah Uni Soviet, yang dimana semua proses produksi dan distribusi dikendalikan oleh pemerintah (Marthanino, 2020).

Memburuknya kondisi perekonomian dan politik Uni Soviet pada tahun 1986 memberikan pengaruh negatif terhadap seluruh aspek kehidupan, akibatnya Uni Soviet mulai mengalami keruntuhan. Pemerintah Uni Soviet juga telah kehilangan kendali atas kondisi ini, beberapa negara juga menganggap bahwa seiring dengan perkembangan zaman, sistem komunisme tidak dapat beradaptasi dengan baik. Hal ini membuat beberapa negara melepaskan diri dari Uni Soviet. Akhirnya pada tahun 1991, tepatnya 25 Desember 1991 Uni Soviet resmi dibubarkan. Setelah runtuhnya Uni Soviet, Rusia dan Ukraina berdiri sendiri menjadi negara yang merdeka (Marthanino, 2020).

Rusia atau yang secara resmi disebut Federasi Rusia adalah negara terbesar di dunia dengan luas wilayah 17.125.191 km² yang membentang dua benua, yaitu

Benua Asia (bagian Utara Benua Asia) dan Benua Eropa (bagian Timur Benua Eropa). Rusia merupakan sebuah negara federasi yang bersistem semi-presidensial dengan berbentuk republik konstitusional. Dahulu sebelum bubarnya Uni Soviet pada tahun 1991, negara ini bernama Republik Sosialis Federasi Soviet Rusia yang sering disingkat RSFS Rusia. Federasi Rusia memiliki peran yang sangat penting dalam pergaulan internasional, karena dapat memberikan kontribusi yang lebih dalam skala global (Rahajeng, 2022).

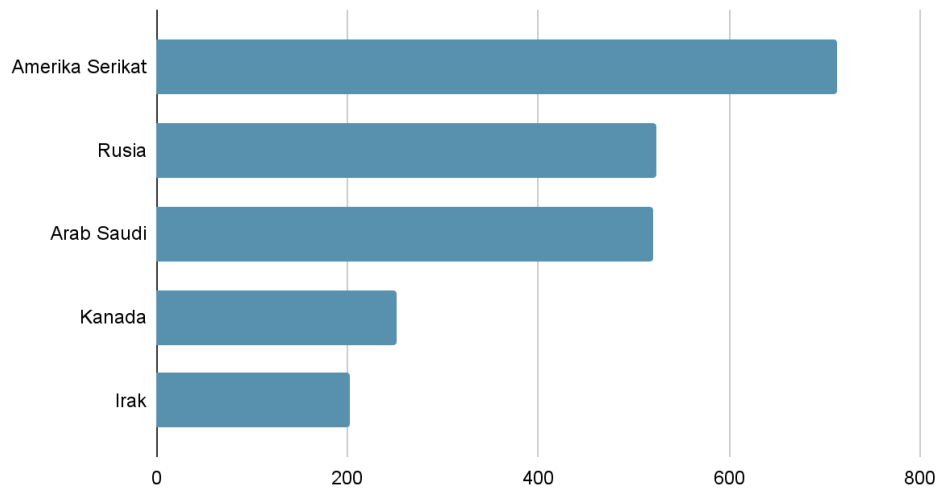
Ukraina adalah sebuah negara yang terletak di bagian Timur Benua Eropa dan berbatasan langsung dengan beberapa negara, salah satunya Rusia. Ukraina merupakan negara berbentuk republik yang bersistem semi-presidensial dengan *trias politica*, yaitu: eksekutif, legislatif, dan yudikatif. Negara Ukraina memiliki letak yang strategis dengan menghadap Laut Hitam yang dapat menghubungkan tiga benua (Asia, Eropa dan Afrika). Selain itu, negara ini juga memiliki jalur jaringan energi khususnya jaringan pipa gas alam yang menjadi pusat perhatian beberapa negara yakni Amerika, Rusia, dan Eropa (Fransiskus, 2022).

Setelah bubarnya Uni Soviet, Rusia dan Ukraina menjalin kerja sama dalam berbagai bidang. Salah satunya ialah dalam bidang pertahanan militer yang setiap bulannya anggota angkatan laut Rusia melakukan latihan bersama anggota angkatan laut Ukraina. Karena letak Ukraina yang berbatasan langsung dengan Rusia, dan juga sama-sama negara pecahan dari Uni Soviet maka Rusia menganggap wilayah Ukraina sebagai wilayah penting bagi Rusia untuk beberapa faktor. Yaitu karena letak geografis Ukraina yang terhubung dengan Eropa Barat menjadikan Ukraina sebagai wilayah transit ekspor minyak dan gas dari Rusia ke

berbagai negara di Benua Eropa bagian Barat, serta Rusia menganggap Ukraina sebagai negara miskin energi dan sangat menggantungkan energi impor dari Rusia (Siregar, 2017).

Perseteruan antara Rusia dan Ukraina sebenarnya sudah dimulai dari tahun 2013 sejak lengsernya Presiden Ukraina ketiga, Viktor Yanukovych. Namun perseteruan antara Rusia dan Ukraina ini benar-benar memuncak pada 24 Februari 2022, setelah Presiden Rusia Vladimir Putin melakukan invasi militer kepada Ukraina. Setelah Rusia melancarkan invasinya ke negara Ukraina, pihak sekutu merespon dengan menjatuhkan beberapa sanksi kepada Rusia yang salah satunya sanksi ekonomi, yaitu sanksi embargo, pembatasan bank sentral Rusia dan mengeluarkan Rusia dari sistem transaksi antar bank global atau SWIFT (*Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication*). Sempat diadakan perundingan antara Rusia dan Ukraina di perbatasan Belarusia, namun nihil hasilnya dari kesepakatan pada perundingan tersebut. Selama perundingan tersebut berlangsung, Rusia tidak berhenti menyerang Ukraina termasuk di kota Kharkiv, kota terbesar kedua di Ukraina (Afdhal et al., 2022).

**Gambar 1. Diagram Negara Penghasil Minyak Bumi Terbesar di Dunia
Tahun 2021**



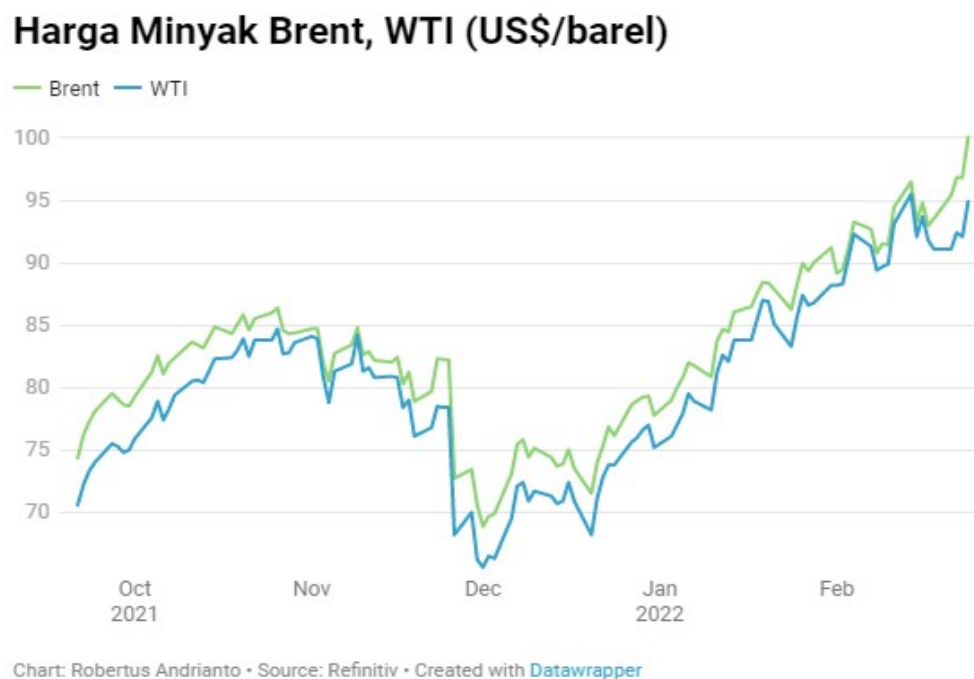
Sumber: BP Statistical Review of World (2021)

Berdasarkan data di atas, dapat dilihat bahwa Rusia merupakan negara kedua penghasil minyak bumi terbesar di dunia karena dapat memproduksi 9,7 juta barel minyak per harinya. Rusia adalah pengeksport minyak dan produk terbesar di dunia dan Eropa sangat bergantung pada bahan bakar Rusia, jumlahnya bahkan lebih dari 40%. Dengan adanya sanksi embargo yang diberikan negara Barat kepada Rusia sangat mempengaruhi terjadinya kelangkaan pasokan minyak di dunia. Hal tersebut dapat mengakibatkan melonjaknya harga minyak di seluruh dunia (Permana, 2022).

JP Morgan (2022) memperingatkan bahwa jika ada aliran minyak Rusia yang terganggu oleh krisis, maka harga minyak bisa dengan mudah melonjak menjadi US\$120 per barel. Jika ekspor minyak dari Rusia berkurang setengahnya, maka harga minyak mentah akan melonjak hingga US\$150 per barel. Posisi harga

minyak mentah pada saat adanya ketegangan antara dua negara ini telah menembus harga US\$100 per barel. Seperti kita ketahui bahwa harga Bahan Bakar Minyak (BBM) di Indonesia berpatokan dari harga minyak dunia, yang apabila harga minyak dunia naik maka secara langsung dapat mengakibatkan kenaikan harga BBM.

Gambar 2. Harga Minyak Brent dan WTI

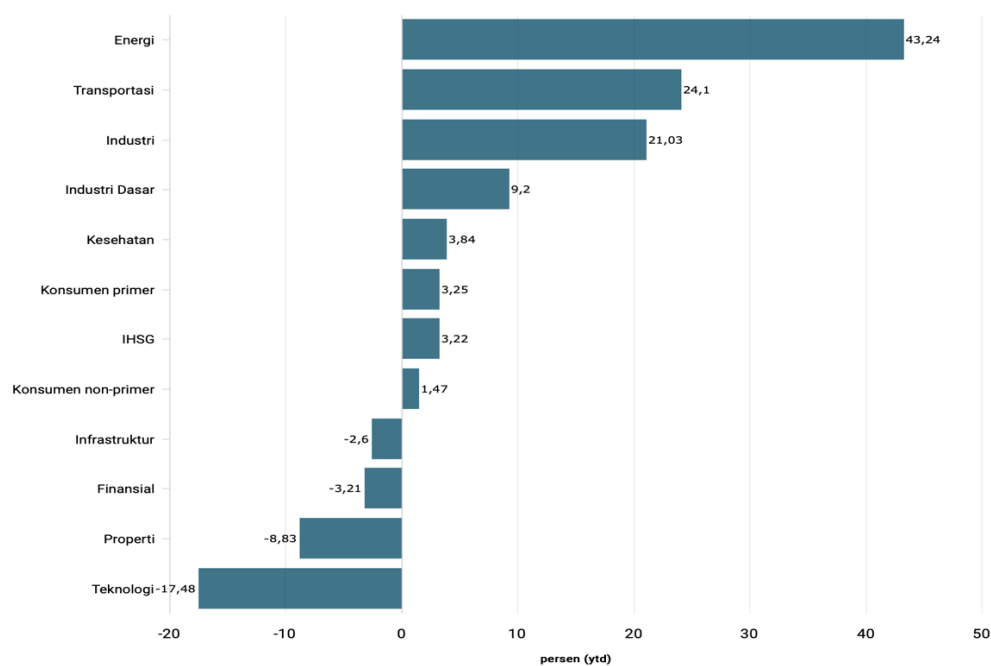


Sumber: IEA (International Energy Agency) 2022

Dapat dilihat pada gambar di atas, bahwa pada akhir bulan Februari 2022 harga minyak mentah acuan Amerika Serikat (AS) yakni West Texas Intermediate (WTI) mengalami kenaikan 7,56% mencapai US\$124,42 per barel. Sedangkan harga minyak mentah Brent yang menjadi patokan harga minyak Eropa juga mengalami kenaikan 10,62% mencapai US\$128,73 per barel. Minyak mentah atau

minyak bumi merupakan sumber energi utama karena memiliki persentase yang signifikan dalam memenuhi konsumsi energi dunia. Apabila terjadi kelangkaan minyak bumi, maka akan berdampak pada kelangkaan energi di dunia. Hal ini juga berdampak pula pada perusahaan industri sektor energi.

Gambar 3. Indeks Harga Saham Industri Energi (Januari – Mei 2022)



Sumber: IDX (Indonesian Stock Exchange) (2022)

Sejak awal tahun sampai pertengahan Mei tahun 2022, indeks saham sektor energi di Indonesia terlihat paling bersinar seiring naiknya harga komoditas energi di pasar global. Hal ini tercermin dari indeks saham sektor energi yang mengalami kenaikan paling kencang dibandingkan dengan indeks saham sektor lainnya, seperti yang terlihat pada grafik di atas. Jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya, indeks saham sektor energi sudah naik 43,24%. Angka ini jauh di atas tingkat

kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di pasar keuangan Indonesia (Kusnandar, 2020).

Menurut Supriyono (2021), perekonomian Indonesia tidak dapat diprediksi dari faktor ekonomi saja, tetapi juga dari faktor politik, sosial, hukum, keamanan dan faktor luar negeri. Dalam hal ini, faktor luar negeri yang terjadi seperti perang ataupun invasi yang dapat berdampak pada perekonomian di Indonesia secara langsung. Hubungan perekonomian langsung Indonesia dengan Rusia dan Ukraina relatif kecil. Terlihat dari hubungan dagang (ekspor-impor) maupun nilai investasi Indonesia dengan Rusia dan Ukraina ditahun 2021 lebih kecil dari 1%. Invasi Rusia-Ukraina akan berdampak pada peningkatan harga komoditas baik ekspor maupun impor karena adanya *supply shock global*. Dengan demikian, efek invasi Rusia-Ukraina terhadap pasar modal Indonesia akan bersifat temporer dan menyebabkan perilaku berhati-hati.

Pasar modal mampu bereaksi dengan cepat terhadap isu-isu yang timbul. Para investor perlu memperhatikan setiap informasi yang dapat mempengaruhi perdagangan di pasar modal. Sejak tahun 2020 hingga saat ini, pasar modal dapat dikatakan sedang sensitif akibat perubahan-perubahan yang terjadi di lingkungan dunia. Hal tersebut membuat pasar modal menjadi peka terhadap isu-isu berupa berita baik dan berita buruk, yang meliputi informasi makro ekonomi, politik, hukum, keamanan serta informasi atas perusahaan terkait (Hatta et al., 2017).

Pasar modal sebagai tempat alternatif untuk mempertemukan antara pemilik modal atau yang disebut pemodal (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana

yang disebut emiten. Dengan adanya pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat, hal ini karena pasar modal memiliki peran menyediakan dana alternatif jangka panjang bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih luas dan pada akhirnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas (Widyarti et al., 2021).

Kondisi pasar modal dapat dilihat melalui indeks harga saham yang merupakan salah satu indikator atau cerminan dari pergerakan harga saham pada satu periode. Komoditas harga saham selalu berfluktuasi mengikuti hukum permintaan dan penawaran. Selain itu pasar modal juga cepat terpengaruh oleh lingkungan baik ekonomi maupun ekonomi. Kondisi geopolitik global akibat invasi Rusia ke Ukraina merupakan pengaruh lingkungan non ekonomi. Walaupun pengaruh lingkungan non ekonomi secara langsung tidak terkait dengan fluktuasi yang terjadi di pasar modal, namun tidak terpisahkan dalam aktivitas bursa saham (Huang et al., 2020).

Besarnya peran pasar modal dalam perekonomian negara, maka dapat menimbulkan reaksi pasar yang sensitif terhadap peristiwa di sekitarnya. Respon pasar ini ditunjukkan dengan adanya transformasi terhadap harga sekuritas, dan dapat diukur dengan *abnormal return*. Menurut Dewi (2018), *abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return normal*. Sedangkan *return normal* merupakan *return* ekspektasian (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *expected return*. *Abnormal return* terjadi

di seputar publikasi suatu informasi sebagai respon pasar terhadap informasi yang dipublikasikan dan direspon cepat oleh investor.

Sudah banyak penelitian yang mengkaji tentang studi peristiwa, namun masih sedikit yang membahas tentang peristiwa invasi Rusia terhadap Ukraina. Hal ini dikarenakan pengumuman invasi yang baru terjadi di tahun 2022. Contohnya seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Kevin (2022) yang meneliti tentang *abnormal return* perusahaan pertambangan terhadap peristiwa invasi Rusia. Keterbaruan masalah yang dikaji dalam penelitian ini adalah reaksi pasar modal khususnya pada perusahaan sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Selain fenomena yang telah dijelaskan di atas, salah satu alasan penelitian ini dilakukan adalah *research gap* penelitian-penelitian terdahulu. Studi empiris pada penelitian terdahulu mengenai pengumuman invasi yang dilakukan Rusia kepada Ukraina telah menunjukkan hasil yang berbeda. Seperti penelitian Darmayanti (2020) yang menguji dampak Covid-19 terhadap perubahan harga dan *return* saham. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa harga saham mengalami perubahan signifikan, sedangkan *return* saham tidak mengalami perubahan sebelum dan sesudah peristiwa. Penelitian Hadi (2020) yang meneliti tentang dampak perang dagang Amerika Serikat (AS) dan China terhadap saham syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan *average abnormal return* (AAR) dan *bid-ask spread* (BAS), sedangkan *average trading volume activity* (ATVA) diketahui terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah peristiwa.

Terdapat juga penelitian yang dilakukan oleh Amrulloh (2019) yang mengkaji dampak pengumuman dividen terhadap perubahan harga, *abnormal return*, dan volume perdagangan. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman dividen, sedangkan *abnormal return* dan volume perdagangan tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah dividen. Kemudian penelitian Hatta (2017) yang mengkaji tentang tragedi bom Sarinah terhadap pasar modal. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa.

Berdasarkan dari beberapa kajian peneliti terdahulu tersebut, dapat diketahui bahwa peristiwa-peristiwa yang pernah terjadi akan memberikan informasi kepada perusahaan untuk dijadikan sinyal kepada pengguna informasi. Informasi tersebut dapat menghasilkan sinyal positif maupun sinyal negatif bagi para pengguna informasi terutama investor. Sinyal ini dijadikan pedoman untuk memutuskan investasi yang akan dilakukan dan untuk memperkirakan tingkat risiko yang akan diperoleh kedepannya. Sinyal-sinyal ini juga akan memberikan reaksi terhadap pasar modal seperti perubahan harga saham, perubahan *abnormal return* dan perubahan *trading volume activity* (Pangumpia, 2021).

Menurut Zaremba (2022), pengujian terhadap masuknya informasi baru yang dapat mempengaruhi reaksi pasar merupakan suatu bentuk pengujian menggunakan metode *event study*. Pengujian *event study* ini pada awalnya lebih terfokus pada peristiwa-peristiwa internal perusahaan, seperti laporan tahunan, pengumuman dividen, *stock split*, dan sebagainya. Namun sekarang implikasi

terhadap metode *event study* telah mengalami perkembangan, dimana pengujiannya tidak terbatas pada *corporate event* saja, tetapi juga menyentuh aspek makro ekonomi bahkan keuangan hingga politik. Penelitian ini melihat reaksi pasar modal terhadap peristiwa invasi militer yang dilakukan Rusia terhadap Ukraina, yang terjadi pada tanggal 24 Februari 2022 dengan cara melihat apakah terdapat perbedaan harga saham dan *return* saham sebelum dan sesudah tanggal peristiwa invasi tersebut.

Berdasarkan hasil temuan dari para peneliti sebelumnya, penulis berkeyakinan untuk meneliti dan meninjau kembali bagaimana reaksi pasar modal pada industri energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terhadap informasi dari peristiwa-peristiwa yang terjadi. Alasan penulis memilih perusahaan industri energi adalah karena Rusia merupakan negara penghasil minyak bumi terbesar kedua di dunia dan apabila terjadi kelangkaan minyak bumi, maka akan berdampak pada kelangkaan energi di dunia. Hal ini juga berdampak pula pada perusahaan industri sektor energi. Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi serta dapat menjadi referensi untuk pengambilan kebijakan di masa yang akan datang terkait pasar modal.

Menurut penjelasan-penjelasan yang telah diuraikan di atas, bahwa dengan adanya invasi Rusia terhadap Ukraina akan mempengaruhi harga saham dan *return* saham. Berdasarkan gambaran serta fenomena yang sedang terjadi dan hal-hal lain yang mempengaruhinya, maka penulis menetapkan penelitian ini dengan judul

“Studi Peristiwa Pengumuman Invasi Rusia-Ukraina Terhadap Harga Saham dan Abnormal Return”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, rumusan permasalahan yang akan dibahas pada penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan terhadap harga saham pada industri energi sebelum pengumuman dan sesudah pengumuman invasi Rusia-Ukraina?
2. Apakah terdapat perbedaan terhadap *abnormal return* saham pada industri energi sebelum pengumuman dan sesudah pengumuman invasi Rusia-Ukraina?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan membuktikan secara empiris apakah terdapat perbedaan terhadap harga saham pada industri energi sebelum pengumuman, saat pengumuman, dan sesudah pengumuman invasi Rusia-Ukraina.
2. Untuk menguji dan membuktikan secara empiris apakah terdapat perbedaan terhadap *abnormal return* saham pada industri energi sebelum pengumuman, saat pengumuman, dan sesudah pengumuman invasi Rusia-Ukraina.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak yang terlibat, diantaranya:

1. Manfaat Teoritis

Manfaat penelitian dari aspek teoritis ini berdasarkan teori sinyal bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk menyajikan informasi laporan keuangan kepada publik secara akurat dan tepat waktu. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan bagi para penggunanya antara lain investor.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Penulis

Manfaat praktis penelitian ini bagi penulis adalah sebagai kesempatan bagi penulis untuk terus belajar dan meningkatkan pengetahuan khususnya dalam hal kinerja pasar modal dan bagaimana interpretasinya, serta untuk menerapkan ilmu yang diperoleh selama perkuliahan di jurusan akuntansi.

b. Bagi Perusahaan

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang membantu pihak manajemen dalam meningkatkan pengendalian internal, dan juga dapat menjadi acuan bagi perusahaan untuk melihat reaksi pasar modal yang disebabkan peristiwa invasi militer Rusia terhadap Ukraina. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam penetapan keputusan yang berkaitan dengan harga saham apabila muncul kejadian atau peristiwa seperti invasi Rusia terhadap Ukraina.

c. Bagi Investor

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi terkait dengan tingkat harga saham yang diperjual belikan dengan adanya invasi Rusia-Ukraina, dan dapat membantu para investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi, serta dapat menjadi referensi dalam mempertimbangkan risiko bisnis dan *expected return* pada pengambilan kebijakan di masa yang akan datang terkait pasar modal

b. Bagi Universitas

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi bermanfaat sebagai referensi dalam mengkaji masalah yang sama diwaktu mendatang khususnya yang ingin melakukan penelitian terkait studi peristiwa yang dapat mempengaruhi pasar modal.