

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) resmi menerapkan klasifikasi industri baru yang dinamakan dengan IDX Industrial Classification (IDX-IC) pada tanggal 21 Januari 2021. IDX-IC merupakan pendekatan baru dalam klasifikasi perusahaan tercatat di PT Bursa Efek Indonesia menggantikan Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA) yang digunakan sejak tahun 1996. Struktur klasifikasi IDX-IC dirancang dengan 4 tingkat klasifikasi, yaitu: sektor, sub-sektor, industri, dan sub-industri (Sidik, 2021).

Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 2 sub-sektor, 5 industri, 7 sub industri, dan 61 perusahaan (Bursa Efek Indonesia, 2022). Sesuai dengan fenomena yang diteliti yaitu peristiwa perang Rusia dan Ukraina, Rusia menduduki posisi ketiga penghasil minyak bumi terbesar di dunia setelah Amerika Serikat dan Saudi Arabia dengan menghasilkan 10,7 juta barel per hari. Sanksi embargo minyak bumi yang diberikan negara Uni Eropa dan Amerika Serikat kepada Rusia akan berdampak pada kelangkaan minyak di dunia dan menyebabkan harga minyak bumi akan meningkat drastis, sebagaimana ditunjukkan pada kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) di beberapa negara (Krisna et al., 2022).

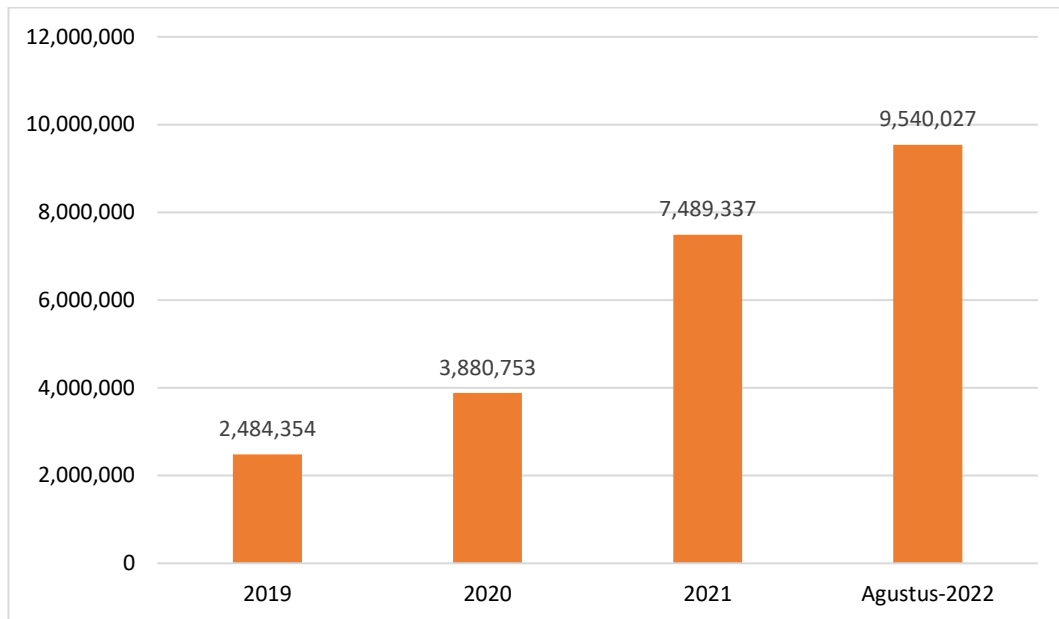
Harga BBM yang lebih tinggi diproyeksi mampu semakin meningkatkan kinerja emiten sektor energi, yang sejak awal tahun terus menguat terutama pada emiten batu bara. Pelemahan rupiah memberikan dampak positif bagi sektor yang berorientasi ekspor seperti batu bara dengan pendapatan dalam valuta asing. Apalagi sektor batu bara masih ditopang oleh harga komoditasnya yang kembali tembus rekor (ATH / All Time High) akibat kebijakan Rusia yang menghentikan pasokan gas ke Eropa. Emiten-emiten sektor batu bara banyak terkumpul di indeks sektoral energi dan menjadi pemimpin bagi sektor lainnya (Prihatina, 2022). Di sisi lain, indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menutup bulan Maret dengan kenaikan sebesar 183,27 poin (+2,66% MoM) ke 7071,44. Sektor energi memimpin pergerakan indeks (11,9%) diikuti sector industry (+6,8%), teknologi (+6,8%),

material dasar (+6,1%) dan transportasi & logistik (+3,9) (PT AIA Financial, 2022). Hal tersebut tentunya dapat berpengaruh terhadap perusahaan yang bergerak di sektor energi di berbagai belahan dunia. Salah satunya perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan tempat alternatif untuk mempertemukan pemilik modal atau investor dengan pihak yang membutuhkan dana yang disebut emiten atau perusahaan yang go publik (Hartono, 2017:29). Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu sebagai sarana bagi pendanaan usaha dan sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan (Sambuari et al., 2020).

Pertumbuhan pasar modal merupakan salah satu faktor penting dalam perekonomian global dan Indonesia. Sebagai negara yang pasar keuangannya tengah berkembang, pasar modal telah menjadi bagian penting dalam perekonomian Indonesia, baik sebagai tempat untuk menghimpun dana, tempat alternatif investasi melalui penjualan saham dan penerbitan obligasi, maupun sebagai indikator stabilitas kondisi makroekonomi (Sambuari et al., 2020). Seiring berjalannya waktu, pasar modal tidak hanya dijadikan sebagai tempat berinvestasi, namun juga sebagai sumber mata pencaharian.



Gambar 1.1

Jumlah Investor di Indonesia 2019 - Agustus 2022

Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2022

Gambar 1.1 menunjukkan jumlah investor di pasar modal Indonesia dari tahun 2019 hingga bulan Agustus 2022. Pada tahun 2019 jumlah investor di Indonesia sebanyak 2,4 juta mengalami peningkatan di tahun 2020 sebesar 3,8 juta. Jumlah investor di Indonesia berlanjut meningkat hingga bulan Agustus 2022 menjadi sebesar 9,5 juta. Hal ini berarti jumlah investor di Indonesia selalu meningkat di setiap tahunnya.

Semakin pentingnya peran pasar modal dalam kegiatan ekonomi, membuat pasar semakin sensitif terhadap berbagai peristiwa di sekitarnya, baik berkaitan atau tidak berkaitan secara langsung dengan isu ekonomi. Walaupun tidak berhubungan langsung dengan dinamika yang terjadi di pasar modal, namun suatu peristiwa dapat mempengaruhi harga sekuritas yang ada di pasar modal (Sambuari et al., 2020).

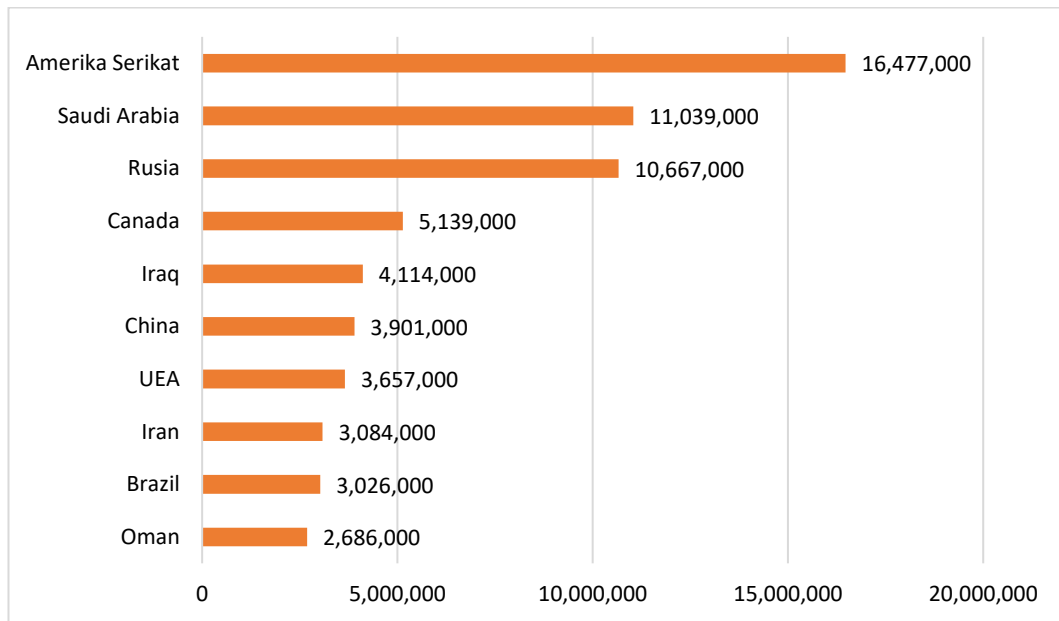
Dinamika ekonomi dan politik internasional menyebabkan banyak perubahan yang terjadi, termasuk mempengaruhi perekonomian global secara keseluruhan (Krisna et al., 2022). Pandemi Covid-19 (*Corona Virus Disease-2019*) semakin memperparah kestabilan ekonomi dunia (Abass & Kelen, 2021).

Ketidakpastian kondisi global tersebut menyebabkan kebijakan internasional suatu negara harus dapat bertahan dan beradaptasi dalam menghadapi ketidakpastian tersebut (Astrov et al., 2022). Invasi Rusia terhadap Ukraina pada 24 Februari 2022, membuat ekonomi global semakin bergejolak, serta bagi negara berkembang yang sedang memasuki fase pemulihan efek Covid-19, invasi tersebut merupakan kombinasi keadaan langka dari sebuah peristiwa yang besar (Crystallin, 2022).

Perang tersebut dimulai oleh Presiden Putin karena merasa gagal mempersuasi Ukraina agar tetap netral dan tidak bergabung dalam aliansi North Atlantic Treaty Organization atau sering disebut NATO (detiknews, 2022). Selain hendak bergabung dengan NATO, Rusia juga khawatir Ukraina akan bergabung dengan Uni Eropa, karena Ukraina berbatasan langsung dengan negara Rusia sehingga diduga aliansi NATO akan membangun pangkalan militer yang berbatasan langsung dengan negaranya yang dapat membahayakan bagi kedaulatan negaranya (Kusuma et al., 2022).

Amerika Serikat mengancam invasi Rusia terhadap Ukraina dan memberikan sanksi ekonomi kepada Rusia (Dewi, 2022). Sanksi tersebut berupa pemberhentian operasional institusi keuangan milik Rusia yang berada di Amerika Serikat, pembekuan semua aset investasi maupun properti individu yang dekat dengan Presiden Rusia, serta pembatasan transaksi utang Rusia (Gatra, 2022). Setelah terkena sanksi ekonomi, Rusia juga mendapat sanksi embargo minyak mentah oleh negara Uni Eropa dan Amerika Serikat (Riyandanu, 2022).

Respon Rusia terhadap sanksi yang diberikan yaitu melarang ekspor lebih dari 200 produk Rusia, melarang pembayaran bunga kepada investor asing yang memegang obligasi pemerintah Rusia, melarang perusahaan Rusia untuk membayar saham pemegang saham luar negeri, melarang investor asing yang memiliki milyaran saham untuk menjual saham mereka (Kompas.com, 2022).



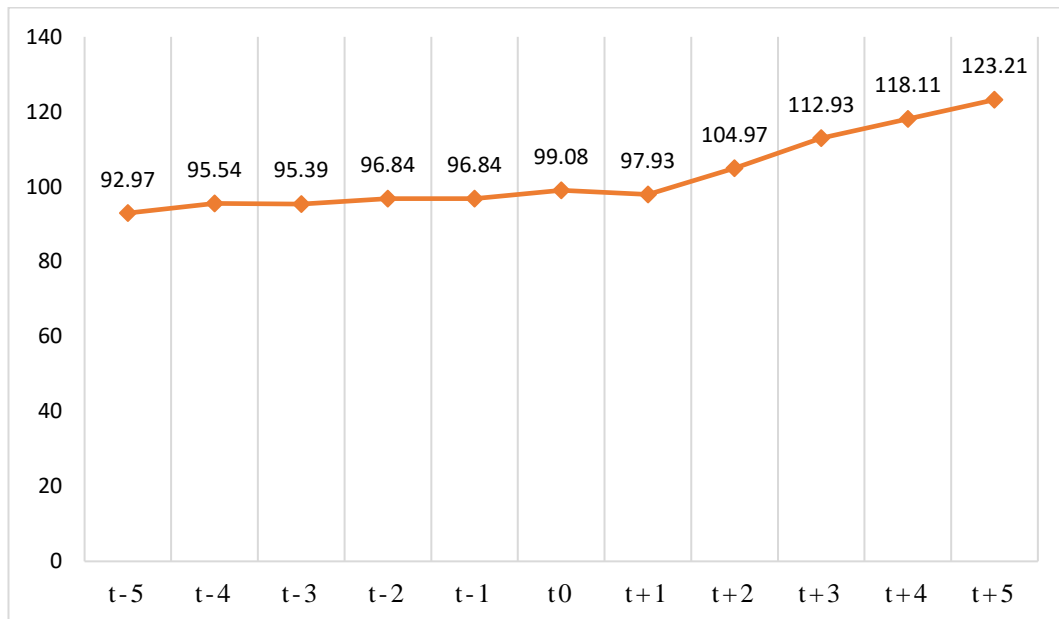
Gambar 1.2

Negara Penghasil Minyak Bumi Terbesar 2020

Sumber: Statistical Review of World Energy, 2021

Gambar 1.2 menunjukkan daftar 10 negara penghasil minyak bumi terbesar tahun 2020. Amerika Serikat menduduki posisi pertama penghasil minyak bumi terbesar di dunia dengan menghasilkan 16,5 juta barel per hari, sedangkan Rusia menduduki posisi ketiga setelah Saudi Arabia, dimana Rusia dapat menghasilkan 10,7 juta barel per hari. Sanksi embargo minyak bumi yang diberikan negara Uni Eropa dan Amerika Serikat kepada Rusia akan berdampak pada kelangkaan minyak di dunia dan menyebabkan harga minyak bumi akan meningkat drastis, sebagaimana ditunjukkan pada kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) di beberapa negara (Krisna et al., 2022).

Efek yang lebih buruk dari kenaikan harga BBM adalah meningkatnya harga barang dan distribusi produk menjadi lebih mahal dibandingkan kondisi sebelumnya, yang kemudian berdampak pada kondisi makroekonomi, seperti inflasi dan perlambatan pertumbuhan ekonomi, krisis energi serta pangan dunia (Lubis, 2022).



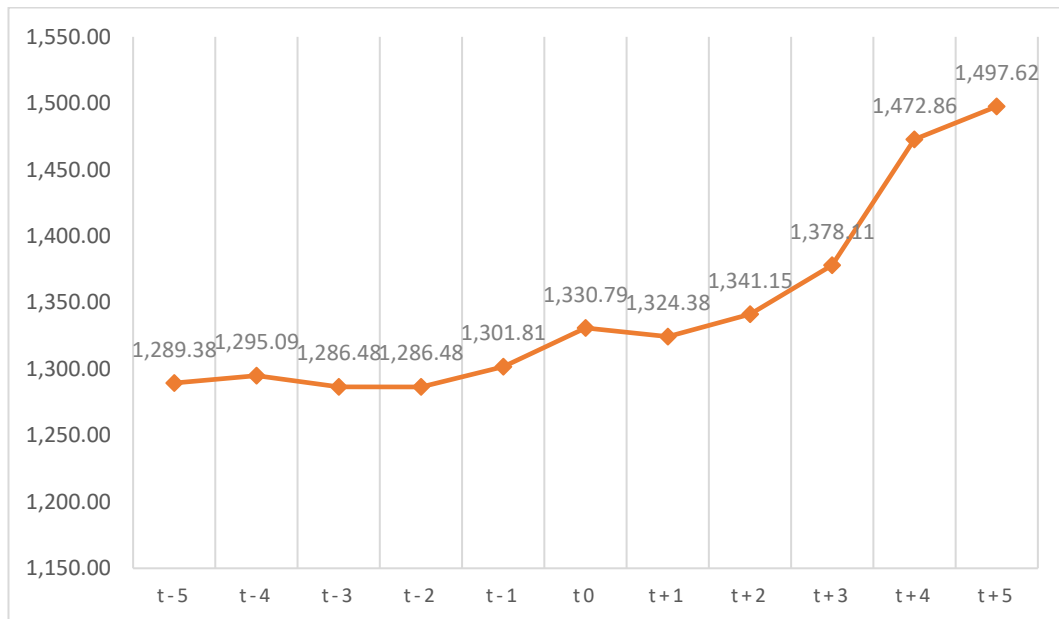
Gambar 1.3

Harga Minyak Dunia

Sumber: Investing.com, 2022

Dapat dilihat pada Gambar 1.3 bahwa harga minyak Brent naik secara signifikan pada (t+5) lima hari sesudah peristiwa perang Rusia dan Ukraina yang terjadi pada tanggal 24 Februari 2022. Minyak bumi adalah sumber energi terbesar yang digunakan saat ini, jika terjadi kelangkaan minyak bumi, maka akan berdampak kelangkaan energi dunia. Kondisi ini tentunya berdampak pula pada stabilitas perusahaan yang bergerak di sektor energi (Krisna et al., 2022).

Seperti komoditas yang diperdagangkan di pasar tradisional, komoditas saham juga selalu berfluktuasi mengikuti hukum permintaan dan penawaran, serta pasar modal juga dapat dengan cepat terpengaruh oleh lingkungan baik ekonomi maupun non ekonomi (Afdhal et al., 2022). Turun atau naiknya harga-harga pasar saham akibat dari serangan Rusia terhadap Ukraina juga diprediksikan berdampak secara langsung maupun tidak langsung terhadap bursa efek negara maju dan berkembang termasuk pada Bursa Efek Indonesia (Kusuma et al., 2022).



Gambar 1.4

Pergerakan Indeks Sektor Energi di Sekitar Peristiwa

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2022

Gambar 1.4 menunjukkan pergerakan indeks saham sektor energi (IDXENERGY). Pada hari-hari sebelum peristiwa perang Rusia dan Ukraina, indeks saham sektor energi membentuk *sideways*. Terlihat pada lima hari sebelum peristiwa (t-5) nilainya berada di angka Rp1.289, meskipun melemah hingga berada di angka Rp1.286 pada tiga hari sebelum peristiwa (t-3), indeks saham sektor energi menguat pada hari-hari setelahnya hingga hari peristiwa perang Rusia dan Ukraina yang terjadi pada tanggal 24 Februari 2022. Trend kenaikan ini berlangsung hingga hari-hari setelah peristiwa terjadi mencapai angka Rp1.497 pada lima hari setelah peristiwa (t+5). Hal ini mengindikasikan bahwa pasar modal merupakan aktivitas ekonomi yang dapat terpengaruh oleh faktor lingkungan baik peristiwa ekonomi maupun nonekonomi (Sambuari et al., 2020).

Reaksi pasar merupakan respon dari pasar terhadap suatu informasi internal maupun eksternal perusahaan yang masuk ke dalam pasar yang mengakibatkan suatu perubahan yang terjadi pada pasar modal (Sambuari et al., 2020). Suatu peristiwa dapat diibaratkan sebagai suatu keadaan tidak terduga atau sesuatu yang tidak diharapkan, sehingga apabila semakin besar kejutannya, semakin besar pula

reaksi pasarnya (Fajarwati & Nurasik, 2021). Tandelilin (2017:667) menyatakan bahwa apabila terkandung sebuah informasi yang dihasilkan atas terjadinya sebuah peristiwa, pasar modal akan menimbulkan reaksi yang menyebabkan oleh perubahan nilai perusahaan yang disampaikan dengan fluktuasi harga sekuritas, serta menyebabkan terjadi *abnormal return*.

Abnormal return merupakan selisih antara *return* yang sebenarnya dengan *return* yang diharapkan (Hartono, 2017:668). Menurut Hartono (2014:263) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi saham yang dilakukan. *Return* saham dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang (Hartono, 2017:283). Pengukuran kandungan informasi yang dihasilkan atas terjadinya sebuah peristiwa juga dapat dilihat melalui indikator aktivitas volume perdagangan atau *trading volume activity* (Sambuari et al., 2020). *Trading volume activity* merupakan rasio perbandingan antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan terhadap jumlah saham yang beredar pada periode tertentu (Husnan, 2015:683).

Afdhal et al. (2022) melakukan penelitian mengenai dampak Invasi Rusia ke Ukraina terhadap reaksi pasar pada perusahaan sektor pertambangan di Indonesia, yang memberikan hasil bahwa *abnormal return* sebelum dan sesudah invasi Rusia terhadap Ukraina menunjukkan perbedaan signifikan. Hasil yang sama ditunjukkan oleh Nurmasari (2020) yang menemukan adanya perbedaan signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama Covid-19 di Indonesia.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, penelitian ini menggunakan pendekatan *event study* untuk melihat dampak dari perang Rusia dan Ukraina yang diukur menggunakan variabel *abnormal return* dan *trading volume activity* pada 5 hari sebelum terjadinya peristiwa, hari terjadinya peristiwa pada tanggal 24 Februari 2022, dan 5 hari sesudah terjadinya peristiwa perang Rusia dan Ukraina terhadap saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat melihat reaksi pasar secara umum terhadap

peristiwa, sekaligus menguji konsistensi berbagai hasil penelitian *event study* sebelumnya. Penulis akan melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Perang Rusia dan Ukraina (Studi Kasus pada Saham Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**”.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan perumusan masalah diatas, dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah terjadi perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa perang Rusia dan Ukraina pada saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terjadi perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa perang Rusia dan Ukraina pada saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah tersebut, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa perang Rusia dan Ukraina pada saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa perang Rusia dan Ukraina pada saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara langsung maupun tidak langsung untuk berbagai pihak yang dapat dilihat dari dua aspek, yaitu:

1.5.1 Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memiliki fungsi sebagai pelengkap ilmu yang memiliki kaitan dengan pasar modal serta memperkaya keilmuan dalam

bidang terkait. Selain itu, hasil penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan informasi dan menjadi referensi terkait penelitian yang akan dilakukan selanjutnya.

1.5.2 Aspek Praktis

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi di pasar modal.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan untuk mengetahui dampak dari sebuah peristiwa dan keadaan yang terjadi di pasar modal Indonesia khususnya pada saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Pembahasan dalam penelitian ini terbagi menjadi lima bab yang terdiri dari beberapa sub bab. Bab pertama hingga bab kelima saling berkaitan sehingga dapat ditarik kesimpulan atas permasalahan yang ada pada penelitian ini. Sistematika penulisan penelitian ini terdiri dari sebagai berikut :

A. BAB I PENDAHULUAN

Terdapat enam sub bab pada bab pertama, yaitu gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan sistematika penulisan tugas akhir. Gambaran umum objek penelitian menjelaskan objek yang akan diteliti pada penelitian ini. Latar belakang penelitian menjelaskan fenomena yang mendasari penelitian ini dilakukan. Perumusan masalah mengidentifikasi masalah yang didasari oleh pertanyaan penelitian dan disesuaikan dengan latar belakang penelitian. Tujuan penelitian berisi tentang mengapa penelitian ini dibuat dan penulisan tujuan disesuaikan berdasarkan rumusan masalah yang dibuat. Manfaat penelitian berisi tentang harapan-harapan peneliti ketika penelitian ini telah selesai dibuat yang ditujukan pada aspek teoritis dan juga aspek praktis. Sistematika penulisan menjelaskan langkah-langkah penulisan dari bab satu hingga bab lima.

B. BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Terdapat tiga sub bab pada bab dua, yaitu teori dan penelitian terdahulu yang berisi tentang penelitian-penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya dan menjelaskan teori-teori yang akan dibahas pada penelitian ini. Selanjutnya, kerangka pemikiran yang menjelaskan rangkaian penalaran atau pemikiran yang digunakan untuk menggambarkan masalah penelitian sehingga terbentuk sebuah kesimpulan penelitian. Terakhir hipotesis penelitian menjelaskan jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang kemudian akan diteliti.

C. BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ketiga ini menjelaskan tentang pendekatan, metode, dan teknik yang akan digunakan untuk menganalisis sehingga dapat ditarik kesimpulan dari permasalahan yang diteliti. Bab ini terdiri dari jenis penelitian, operasionalisasi variabel, tahapan penelitian, populasi dan sampel, pengumpulan data dan sumber data, serta teknik analisis data.

D. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas hasil penelitian dari masalah yang diteliti, disertai dengan penyajian pembahasan analisis data yang sudah dikumpulkan dan diolah.

E. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab terakhir dari penelitian ini yaitu kesimpulan dan saran. Pada kesimpulan menjelaskan hasil akhir atau jawaban dari pertanyaan penelitian. Kemudian pada saran, peneliti dapat memberikan saran yang bisa digunakan sesuai dengan kesimpulan akhir pada penelitian.