



Market Reaction to the Russian Invasion of Ukraine in the Oil and Gas Industry on the Indonesian Stock Exchange

Rexaldo C. Mokodaser^{1*}, Maryam Mangantar², Lawren J. Rumokoy³
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen, Universitas Sam Ratulangi
Manado

Corresponding Author: Rexaldo C. Mokodaser

rexaldomokodaser062@student.unsrat.ac.id

ARTICLE INFO

Keywords: Abnormal Returns,
Trading Volume Activity,
Russian Invasion of Ukraine

Received : 01, Juni

Revised : 03, Juli

Accepted: 05, Agustus

©2024 Mokodaser, Mangantar,
Rumokoy: This is an open-access
article distributed under the terms of
the [Creative Commons Atribusi 4.0
Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



ABSTRACT

The economy in Indonesia experiences growth every year. The capital market is the most important part for economic progress in Indonesia. The aim of this research is to determine the information content of market reactions to the Russian invasion of Ukraine in Indonesia, as well as differences in abnormal returns and trading volume activity before and after the Russian invasion. This type of research is quantitative research using secondary data. The sample used was 9 companies in the Oil and Gas industry using the purposive sampling method. Then test the differences using the paired sample t-test. The results of this study show that there are no significant differences in abnormal returns and there are differences in trading volume activity before and after the Russian invasion of Ukraine in Indonesia.

Reaksi Pasar terhadap Invasi Rusia ke Ukraina pada Industri Minyak dan Gas Bumi di Bursa Efek Indonesia

Rexaldo C. Mokodaser^{1*}, Maryam Mangantar², Lawren J. Rumokoy³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen, Universitas Sam Ratulangi Manado

Corresponding Author: Rexaldo C. Mokodaser

rexaldomokodaser062@student.unsrat.ac.id

ARTICLE INFO

Kata Kunci: Abnormal return, trading Volume Activity, Invasi Rusia Ke Ukraina

Received : 01, Juni

Revised : 03, Juli

Accepted: 05, Agustus

©2024 Mokodaser, Mangantar, Rumokoy: This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



ABSTRAK

Perekonomian di Indonesia mengalami pertumbuhan setiap tahun. Pasar modal adalah bagian yang paling penting untuk kemajuan perekonomian di Indonesia. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kandungan informasi reaksi pasar terhadap invasi Rusia ke Ukraina di Indonesia, serta perbedaan abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah invasi Rusia. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Sampel yang digunakan berjumlah 9 perusahaan pada industri Minyak dan Gas Bumi dengan menggunakan metode purposive sampling. Kemudian uji perbedaannya menggunakan uji paired sample t-test. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan dan terdapat perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina di Indonesia.

PENDAHULUAN

Perekonomian di Indonesia mengalami pertumbuhan setiap tahun. Pasar modal adalah bagian yang paling penting untuk kemajuan perekonomian di Indonesia. Pasar Modal diartikan menjadi tempat bertemunya antara investor dan emiten. Pasar modal mencakup beberapa instrumen keuangan jangka panjang untuk diperdagangkan yaitu saham, reksadana, surat hutang (obligasi) maupun instrument lainnya. Perusahaan yang go public atau penawaran umum perdana, atau biasa disebut dengan IPO, memiliki banyak keunggulan seperti membuka akses perusahaan ke opsi pendanaan jangka panjang. Alasan ini biasanya menjadi pertimbangan paling penting bagi perusahaan. Nilai dari suatu perusahaan adalah sudut pandang investor terhadap pencapaian suatu perusahaan dan berkaitan yang begitu kuat dengan harga saham.

Pasar modal juga sensitif dengan kejadian yang terjadi dalam suatu Negara. Beberapa kejadian dapat menjadi efek terhadap pasar modal. Seperti invasi Rusia ke Ukraina yang mengakibatkan perang antara kedua Negara tersebut. Invasi Rusia kepada Ukraina pada tanggal 24 Februari 2022 yang memicu peperangan di Negara Ukraina. Peperangan tersebut memakan ribuan korban jiwa dan kerusakan berkepanjangan dalam tataan kota di Ukraina. Hal ini memicu sorotan dari berbagai Negara di dunia terutama Indonesia dan Persatuan Bangsa-Bangsa (PBB) dalam membantu Negara Ukraina berupa kesehatan dan konsumsi pangan. Peperangan yang terus berlanjut membuat beberapa Negara terutama Amerika Serikat, Swiss, Uni Eropa, Inggris, Jepang, Kanada, dan Singapura memberikan sanksi ekonomi kepada Rusia dengan memblokir terhadap lembaga keuangan Rusia, membatasi ekspor di bidang kedirgantaraan, teknologi informasi, pertambangan serta mencabut izin perlintasan pernebatan. Hal ini mengakibatkan goncangnya perekonomian di dunia terutama di Indonesia. Studi peristiwa digunakan sebagai pengujian kandungan penjelasan peristiwa tersebut. Pengujian dari kandungan informasi tersebut dirancang untuk memandangi reaksi pasar kepada peristiwa tersebut. apabila peristiwa tersebut bersifat informasional, pasar diharapkan bereaksi ketika berita tentang peristiwa tersebut memasuki pasar. Reaksi tersebut diuji dengan memakai variabel Abnormal Returns dan Trading Volume activity.

Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activity antara sebelum dan setelah peristiwa Invasi Rusia Ke Ukraina di Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Efisiensi Pasar

Efisiensi pasar merupakan hipotesis yang mengacu pada harga dan nilai untuk menggambarkan seluruh keterangan yang ada (Hanafi, 2004). Keterangan ini mencakup faktor-faktor yang didapati dan bermakna sebagai penilaian harga saham. Efisiensi pasar modal merupakan kondisi bahwa harga saham cepat menyesuaikan diri terhadap adanya informasi tambahan serta membuat harga saham mencakup seluruh informasi yang tersedia. Semakin harga saham sesuai dengan informasi pasar, maka semakin sempurna kondisi pasarnya.

Teori Signal (Signaling theory)

Teori signaling adalah perilaku manajemen perusahaan yang melibatkan pemberian nasihat untuk investor terhadap pengertian manajemen untuk harapan perusahaan di kemudian hari (Brigham dan Hosuton, 2014). Teori signaling mengemukakan bahwa insentif bagi perusahaan sebagai pemberian keterangan yang disebabkan oleh asimetri keterangan antara pengelola emiten dengan pihak eksternal lainnya. Peristiwa ini terjadi karena pengelola perusahaan lebih memahami keterangan terhadap perusahaan dan harapan masa depannya dibandingkan pihak luar. Perusahaan mampu mengembangkan nilainya dengan menurunkan asimetri keterangan. Beberapa cara menurunkan asimetri keterangan yaitu dengan membuat suatu tanda kepada pihak eksternal, berbentuk keterangan keuangan yang baik dan terpercaya, sehingga dapat menurunkan keraguan terhadap harapan perusahaan di masa depan, yang membuat terjadinya peningkatan kepercayaan dan pencapaian perusahaan. Keterangan yang diberikan dalam bentuk pemberitahuan akan menyerahkan suatu tanda kepada investor ketika mengambil keputusan untuk investasi.

Event Study

Menurut Jogiyanto (2016), penelitian peristiwa merupakan penelitian untuk menyelidiki reaksi pasar mengenai kejadian yang keterangannya dikeluarkan berupa suatu pemberitahuan. Penelitian - penelitian model Studi kejadian atau peristiwa dapat digolongkan menjadi empat bagian, yaitu sebagai berikut . 1) Keterangan Studi peristiwa kategori ini dipakai sebagai menguji kandungan suatu informasi dari kejadian tersebut. Apabila suatu kejadian atau keterangan berisi informasi, maka pasar akan merespon yang dinyatakan oleh terdapatnya abnormal return. 2) Efisiensi Pasar yaitu kejadian atau peristiwa yang dipakai sebagai pengujian pasar efisien. Pasar efisien diuji dari pengujian yang terdapat suatu kejadian. Apabila pengujian yang terdapat dalam keterangan untuk menguji abnormal return menjadi reaksi pasar, maka ujian yang dilakukan terhadap pasar efisien untuk melanjutkan dengan pengujian terhadap tempo dari reaksi pasar yang terkandung. 3) Evaluasi Model yaitu pengkajian yang dilakukan sebagai penilaian terhadap jenis-jenis yang dipakai dalam studi kejadian atau peristiwa sebagai penetapan jenis yang sesuai dengan kondisi tertentu. 4) Penjelasan Metrik adalah Penelitian yang menjelaskan akibat dari hasil pasar dengan lebih jauh. Pengkajian ini memakai abnormal return untuk variabel terikat (dependen) dan variabel-variabel penyebab.

Abnormal Return

Abnormal return merupakan pengembalian sebenarnya yang dihasilkan melebihi pengembalian normal (normal return). Pengembalian normal (normal return) adalah ekspektasi pengembalian (pengembalian yang diharapkan), dan pengembalian tidak normal (abnormal return) yaitu jarak dari pengembalian aktual yang dihasilkan dengan ekspektasi pengembalian (Jogiyanth, 2016:). Abnormal return yang absolut membuktikan bahwa manfaat yang dicapai semakin tinggi antara pengembalian aktual dan pengembalian yang diharapkan. Riset dari suatu kejadian melakukan analisis terhadap pengembalian tidak normal (abnormal return) atas sekuritas yang berlangsung sehubungan dengan pemberitahuan suatu kejadian. Bisa diartikan bahwa pengembalian tidak normal (abnormal return) terpengaruhi akibat dari peristiwa atau kejadian seperti , kejadian politik, hari raya, keadaan yang tidak biasa, pemecah saham, Initial Public Offering (IPO), dan pembekuan saham dan lain-lain.

Trading Volume Activity

Aktivitas volum perdagangan (TVA) yaitu alat yang dipakai sebagai pengamatan terhadap pergerakan pasar modal untuk informasi melalui pengukuran reaksi pasar. Transaksi pasar saham dapat diamati menggunakan indikator TVA untuk mengamati investor individu yang memandang hasil keuangan sebagai informasi yang berguna, dalam arti informasi yang menginformasikan keputusan perdagangan yang baik dibandingkan hasil perdagangan wajar. Salah satu bagian yang dapat mempengaruhi likuiditas transaksi saham adalah banyak terdaftarnya saham di BEI. Indikator dan hasil pergerakan pasar terhadap suatu informasi yang diukur menggunakan trading volume activity (TVA) merupakan bagian dari likuiditas saham. Jika pasar bereaksi mengenai keterangan atau kejadian, sehingga akan membuat sautu volume saham yang diperdagangkan di bursa mengalami perubahan. Fungsi dari aktivitas volum perdagangan (TVA) adalah keragaman oleh penelitian peristiwa.

Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian
Sumber: Kajian Teori 2023

Hipotesis

- H1: Diduga didapati perbedaan Abnormal Return antara sebelum dan setelah Peristiwa Invasi Rusia Ke Ukraina pada Industri Minyak Dan Gas Bumi
- H2: Diduga didapati perbedaan Trading Volume Activity antara sebelum dan setelah Peristiwa Invasi Rusia Ke Ukraina pada Industri Minyak Dan Gas Bumi

METODOLOGI

Pendekatan Penelitian

Dalam penelitian tersebut memakai jenis kuantitatif yaitu menganalisis informasi dari *financial statment* Industri Minyak dan Gas Bumi di Pasar modal indonesia. Menurut Arifin (1998) bahwa pendekatan kuantitatif merupakan ilmu bertujuan menganalisis terhadap data-data angka (numerikal) dan dikerjakan dengan menggunakan teknik statistika.

Populasi, Besaran Sampel dan Teknik Sampling

Populasi yang dipakai terhadap penelitian tersebut yaitu 9 Perusahaan Industri Minyak dan Gas Bumi yang terdaftar di pasar modal indonesia (BEI) dan *purposive sampling* menjadi teknik sampling dalam penelitian ini.

Data dan Sumber Data

Data kuantitatif adalah data yang dipakai terhadap penelitian tersebut yaitu dalam bentuk angka (*numeric*). Sumber data dalam penelitian tersebut diambil pada perusahaan yang terdaftar di pasar modal indonesia (BEI) melalui website www.idx.co.id untuk menemukan saham yang beredar (*listed share*) dan mengambil informasi dari *closing price* (penutupan harga saham) serta jumlah saham yang diperdagangkan (*volume*) melalui website www.finance.yahoo.com.

Definisi Operasional Variabel

Abnormal Return

Abnormal return (*excess return*) merupakan pengembalian (*return*) tidak biasanya dari pengembalian sesungguhnya (*actual return*) terhadap pengembalian harapan (*expected return*). Jadi Abnormal return yaitu perbedaan dari return sesungguhnya (*actual return*) terhadap return harapan (*expected return*).

Rumus dari *abnormal return*:

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

Trading Volume Activity

Trading Volume Activity adalah aktivitas dari volum yang diperdagangkan dalam saham yang dilihat melalui Bursa Efek Indonesia. Variabel tersebut diambil untuk menguji sebagai perbandingan selisih antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar.

Rumus dari TVA

$$TVA = \frac{\text{jumlah saham yang diperdagangkan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis uji beda berpasangan atau *paired sample t-test* merupakan analisis yang digunakan dalam penelitian ini dan data diolah menggunakan SPSS Versi 25.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Abnormal Return

Paired Samples Test									
		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	AR Sebelum (Gabungan) - AR Setelah (Gabungan)	.002352744	.069528470	.004231368	-.005978066	.010683554	.556	269	.579

Sumber: Hasil Olahan SPSS 25, 2023

Hasil dari penelitian uji beda berpasangan (*paired sample t-test*) oleh data tersebut membuktikan tidak terdapatnya reaksi atau perbedaan signifikan pada Abnormal Return terhadap peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina Industri Minyak dan Gas Bumi di Bursa Efek Indonesia. Pengujian dari hasil uji beda Abnormal return gabungan, dengan nilai AR gabungan 0.556 dan probabilitas 0.579. Karena hasil dari nilai probabilitas AR 0.579 > 0.05 maka dapat diartikan bahwa tidak ditemukan adanya reaksi signifikan abnormal return 30 hari sebelum dan 30 hari setelah peristiwa invasi rusia ke ukraina.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak didapati adanya reaksi pasar karena adanya suatu peristiwa terhadap abnormal return. Informasi dapat membuat pasar bereaksi terhadap peristiwa jika mengandung suatu informasi kejutan (*surprise information*). Semakin besar kejutan informasinya, semakin besar reaksi pasarnya terhadap peristiwa. Hasil nilai nol terhadap abnormal return dapat membuktikan bahwa pasar tidak mengalami reaksi pada peristiwa tersebut. Dari hasil tersebut menunjukkan tidak ada reaksi pasar yang signifikan karena kegiatan bursa biasanya terjadi dengan adanya aksi tunggu (*wait*) dan amati (*see*). Para investor lebih memilih untuk mengamati perkembangan dari situasi tersebut karena peristiwa tersebut tidak terjadi secara langsung di Indonesia.

Tabel 2. Trading Volume Activity

		Paired Samples Test							
		Paired Differences						Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	
					Lower	Upper			
Pair 1	TVA Sebelum (Gabungan) - TVA Setelah (Gabungan)	.011867149	.065400075	.003980122	.004030997	.019703300	2.982	269	.003

Sumber: Hasil Olahan SPSS 25, 2023

Bersumber data tersebut, hasil dari probabilitas TVA gabungan $0,003 > 0.05$ artinya H1 diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ditemukan perbedaan signifikan TVA 30 hari sebelum dan 30 hari setelah peristiwa tersebut.

Hasil dari penelitian uji beda berpasangan (*paired sample t-test*) oleh data tersebut membuktikan terdapatnya reaksi atau perbedaan signifikan pada *Trading Volume Activity* terhadap peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina industri Minyak dan Gas Bumi di Bursa Efek Indonesia. Pengujian dari hasil uji beda *Trading Volume Activity* gabungan, dengan nilai TVA gabungan 2.982 dan probabilitas 0,003. Karena hasil dari nilai probabilitas TVA $0,003 < 0.05$ maka dapat diartikan bahwa didapati adanya reaksi signifikan terhadap TVA 30 hari sebelum dan 30 hari setelah peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina.

Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat reaksi yang signifikan atau membuat kenaikan *volume* perdagangan pada saham yang didasari oleh pengamatan dari investor dalam melakukan kegiatan jual beli di pasar saham. Investor menganalisa dari hasil peristiwa tersebut dan pengaruh dari informasi tersebut yang bersifat baik untuk investor. Dengan adanya pengaruh reaksi pasar membuktikan bahwa terdapatnya informasi yang cukup kuat terhadap peristiwa Invasi Rusia ke Ukraina dibuktikan dengan para investor mendapatkan keuntungan (*profit*). Hasil pada keadaan normal menunjukkan sinyal bahwa investor merespon beredarnya suatu informasi yang ada.

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Berdasarkan hasil tersebut disimpulkan bahwa:

1. Hasil dari abnormal return tidak didapati perbedaan signifikan sebelum dan setelah peristiwa tersebut dari 9 perusahaan terdaftar dalam industri Minyak dan Gas Bumi di Bursa Efek Indonesia.
2. Hasil dari Trading volume activity didapati perbedaan signifikan sebelum dan setelah kejadian tersebut dari 9 perusahaan terdaftar dalam industri Minyak dan Gas Bumi di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat disarankan bahwa: Bagi investor, agar dapat semakin peka dan lebih cermat mengenai informasi dalam ruang lingkup baik ekonomi ,politik maupun peristiwa-peristiwa yang lainnya sehingga investasi yang di hasilkan dapat menguntungkan dan meminimalisir resiko yang ada.

PENELITIAN LANJUTAN

Untuk peneliti berikutnya, disarankan agar dapat melakukan pengembangan penelitian yang sejenis atau lainnya sehingga penelitian tersebut dapat memberikan keuntungan bagi pihak peneliti lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Afdhal, M., Basir, I., & Mubarak, M. A. Dampak Invasi Rusia Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di Indonesia. *Jurnal Akun Nabelo: Jurnal Akuntansi Netral, Akuntabel, Objektif*, VOL .5 (NO.1), 828-835. <http://jurnal.untad.ac.id/jurnal/index.php/jan/article/view/19190>
- Arikunto, S. (2006). *Prosedur Penelitian, Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Penerbit Rineka Cipta.
- Hikmah, N. N., Murni, S., & Tasik, H. H. (2018). Reaksi Investor di Pasar Modal Indonesia Terhadap Kebijakan registrasi Kartu Prabayar (Studi Kasus Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di BEI). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, VOL.6 (NO.4).
- Hindayani, N. (2020). Analisis Reaksi Pasar Saham Atas Peristiwa Covid-19 Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, VOL.4 (No.3), 1645-1661. <http://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/647>
- Kango, A., Saerang, I. S., & Mangantar, M. (2020). Analisis Reaksi Pasar Sebelum Dan Sesudah Pelantikan Kabinet Indonesia Maju Pada Perusahaan Bumn Di Bursa Efek Indonesia. *Jmbi Unsrat (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*., VOL.7 (No2).
- Pondaag, G. R., Mangantar, M. M., & Tasik, H. H. (2020). Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Krisis Finansial Global (Studi Kasus China's Black Monday). *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*., VOL.7(No.2) 272-285.

- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Tahu, G. P. (2019). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pelemahan Rupiah Terhadap Dolar As. *Widya Manajemen*, Vol 1(No.1), 18-39.
- Talumewo, C. Y., Van Rate, P., & Untu, V. N. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemberlakuan New Normal (Event Study Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, VOL.9(NO.4), 1466-1475.
- Tandelilin, E. 2001. *Portopolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Taslim dan Wijayanto. (2016), "Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar, dan Jumlah Hari Perdagangan terhadap Return Saham." Universitas Negeri Semarang. Vol.5, No.1, 2016.