

.....

DAMPAK INVASI RUSIA KE UKRAINA TERHADAP AVERAGE ABNORMAL RETURN PERUSAHAAN INDUSTRI ENERGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh

Christian Krisna Yonathan Huka¹⁾, Lusianus Heronimus Sinya Kelen²⁾

^{1,2} Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi Bisnis & Humaniora, Universitas Kristen Wira

Wacana Sumba

Email: [1christminor@gmail.com](mailto:christminor@gmail.com), [2sinyokelen@unkriswina.ac.id](mailto:sinyokelen@unkriswina.ac.id)

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui serta menguji dampak invasi yang dilakukan negara Rusia ke Ukraina pada 24 Februari 2022, terhadap tingkat keuntungan yang diperoleh investor (yang diukur dengan *average abnormal return*) pada perusahaan-perusahaan industri energi yang tercatat di pasar modal Indonesia. Penelitian menggunakan uji beda (*paired sample test*) untuk mengetahui pergerakan *average abnormal return* 14 hari, 7 hari dan 3 hari sebelum dan sesudah invasi terjadi pada 24 Februari 2022. Hasil yang didapatkan berdasarkan uji beda mengatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan invasi Rusia ke Ukraina terhadap harga saham industri energi di pasar modal Indonesia. Hasil ini juga menunjukkan bahwa *efficient market hypothesis* (bentuk semi kuat) tidak terbukti dalam penelitian ini.

Kata Kunci: Invasi Rusia ke Ukraina, Nilai Perusahaan, Rerata Tingkat Pengembalian Abnormal, Industri Energi.

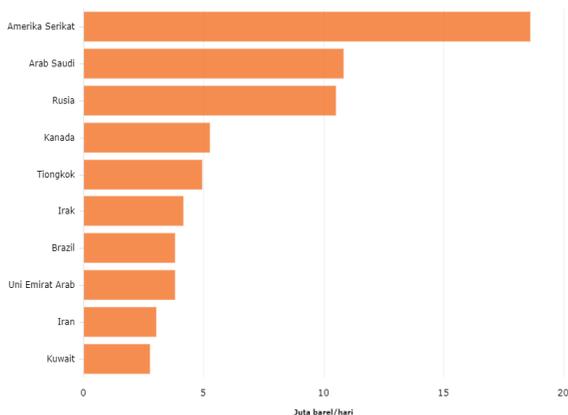
PENDAHULUAN

Dinamika ekonomi dan politik internasional menyebabkan banyak perubahan yang terjadi, termasuk mempengaruhi perekonomian global secara keseluruhan. Pandemi Coronavirus disease (atau dikenal dengan Covid-19) semakin memperparah kestabilan ekonomi dunia (Abbas & Kelen, 2021). Ketidakpastian kondisi global tersebut menyebabkan kebijakan internasional suatu negara harus bisa “bertahan” dan “beradaptasi” dalam menghadapi ketidakpastian tersebut (Astrov et al., 2022). Invasi Rusia terhadap Ukraina pada 24 Februari 2022, semakin membuat ekonomi global “bergejolak”, serta bagi negara berkembang yang sementara memasuki fase pemulihan efek Covid-19, invasi tersebut merupakan “*perfect storm*” (Crystallin, 2022), mengingat bahwa baik Rusia maupun Ukraina merupakan negara penghasil energi serta bahan pangan dunia (Supriyanto, 2012).

Pada tanggal 24 Februari 2022, Rusia melancarkan invasi terhadap Ukraina. Ukraina

dianggap sebagai ancaman bagi Rusia, karena Ukraina ingin bergabung dengan NATO (sebuah organisasi pertahanan Atlantik Utara). Amerika Serikat mengecam invasi tersebut dan memberikan sanksi ekonomi kepada Rusia. 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.

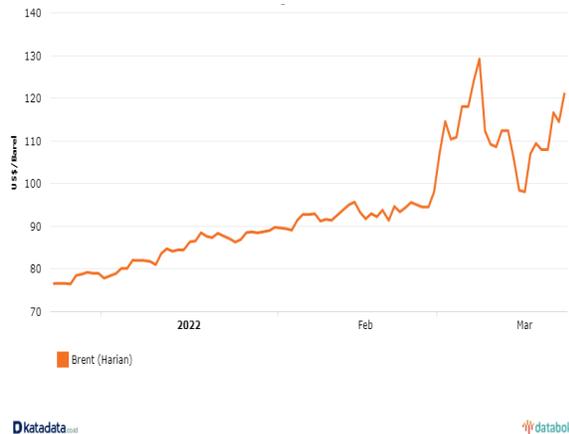
Respon Rusia terhadap sanksi yang diberikan yaitu melarang ekspor lebih dari 200 produk Rusia, melarang pembayaran bunga kepada investor asing yang memegang obligasi pemerintah Rusia, melarang perusahaan Rusia untuk membayar saham pemegang saham luar negeri, melarang investor asing yang memiliki milyaran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



Sumber: Dihni (2021)
Gambar 1
10 Negara Pemasok Minyak Bumi Terbesar di Dunia Tahun 2020

Pada Gambar 1, dapat dilihat bahwa pada tahun 2020 Amerika Serikat merupakan penghasil minyak bumi terbesar di dunia, sedangkan Rusia merupakan terbesar ke 3 setelah Arab Saudi. Sanksi embargo minyak bumi yang diberikan negara Uni Eropa dan Amerika Serikat kepada Rusia akan berdampak pada kelangkaan minyak di dunia. Oleh karena itu, harga minyak bumi akan meningkat drastis, sebagaimana ditunjukkan pada kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) di beberapa negara. Indonesia juga merasakan dampak dari kenaikan harga minyak bumi tersebut dengan kenaikan harga BBM non-subsidi seperti Pertamina Turbo, Dexlite, dan Pertamina Dex pada awal bulan Maret 2022 (Aida, 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).



Sumber: Darmawan (2022)
Gambar 2
Tren Harga Minyak Dunia Selama Januari sampai Maret 2022

Dapat dilihat pada Gambar 2. bahwa harga minyak Brent naik pada pertengahan bulan 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 industri energi (atau perusahaan yang bergerak pada sektor energi).

Menurut Supriyanto (2012), perekonomian Indonesia tidak dapat diprediksi dari faktor ekonomi saja, tetapi berkaitan dengan faktor politik, sosial, hukum, keamanan dan faktor luar negeri. Dalam hal ini faktor luar negeri seperti perang ataupun invasi dapat berdampak pada perekonomian di Indonesia secara langsung, termasuk dalam industri investasi dan harga saham perusahaan multinasional Indonesia. Di Indonesia terdapat 73 perusahaan yang tercatat pada industri energi pada bulan february 2022, dan 70 perusahaan tersebut berhubungan dengan minyak dan gas bumi. Profitabilitas perusahaan mempengaruhi harga saham perusahaan di pasar modal yang akan berpengaruh pada *average abnormal return* saham yang diterima oleh investor.

LANDASAN TEORI
Efficient Market Hypothesis

Ketika pasar modal dapat menyediakan jasa yang dibutuhkan investor maka pasar tersebut dapat dikatakan pasar efisien. Efisiensi pasar modal dibedakan menjadi dua, yaitu efisiensi internal dan eksternal. Efisiensi eksternal menunjukkan bahwa harga saham sudah sesuai dengan nilai yang terkandung di dalamnya sehingga tidak ada keuntungan dari saham, karena harga saham sudah mencerminkan informasi perusahaan. Efisiensi internal berarti pasar sudah memberikan harga saham yang benar dan jasa yang diperlukan investor sudah tersedia dengan harga minimum (Adnyana, 2020). Pasar modal dikatakan efisien ketika investor tidak mendapatkan *abnormal return* dari perdagangan saham karena harga saham sudah mencerminkan informasi tentang aset dan sekuritas perusahaan (Otoritas Jasa Keuangan, 2016).

Otoritas Jasa Keuangan (2016), juga menjelaskan tentang tingkat efisiensi pasar berdasarkan ketersediaan informasi. Terdapat 5 kelompok efisiensi pasar 1) ketika tidak ada informasi maka pasar dikatakan tidak efisien. 2) Efisien lemah ketika hanya data pribadi yang beredar di pasar. 3) efisiensi setengah kuat ketika data publik dan privat dapat diperoleh. 4) efisiensi kuat ketika data public, data pribadi serta data harga masa lalu beredar di pasar. 5) efisien sempurna ketika semua informasi dapat diserap oleh pasar.

Hipotesis pasar efisien dalam bentuk lemah (*weak form*)

Harga saham saat ini dapat diprediksi melalui data harga saham historis, artinya harga saham sekarang dipengaruhi oleh harga saham sebelumnya. Ketika syarat pasar modal efisien terpenuhi maka pengujian yang dilakukan menggunakan *random walk*, dimana harga saham hari ini merupakan variabel independen (Pervez et al., 2018; Dias et al., 2020).

Hipotesis pasar efisien dalam bentuk semi-kuat (*semi-strong form*)

Ketika harga saham merupakan cerminan dari informasi publik tentang sekuritas dan aset perusahaan serta historis data harga saham, maka pasar dapat dikatakan efisien semi-kuat. Dalam hipotesis ini, investor memiliki kemungkinan untuk mendapatkan *abnormal return* dengan pengamatan informasi akuntansi dan dari informasi lain yang berhubungan dengan perusahaan untuk mengidentifikasi saham yang salah harga atau dapat dikatakan harga saham tidak mencerminkan informasi. Pengujian bentuk pasar efisien semi-kuat menggunakan studi peristiwa (*event study*), sehingga semua informasi baik informasi ekonomi dan non-ekonomi yang dapat berakibat pada perubahan harga saham akan diuji (Otoritas Jasa Keuangan, 2016).

Hipotesis pasar efisien dalam bentuk kuat (*strong form*)

Efisiensi pasar bentuk kuat akan terjadi apabila investor tidak akan mendapatkan *abnormal return* dari perdagangan saham, karena pasar sudah menyerap semua informasi yang dapat mempengaruhi harga saham baik informasi publik ataupun informasi privat. Hipotesis ini merupakan hipotesis yang paling sulit untuk diuji secara empiris (Otoritas Jasa Keuangan, 2016).

Pengembangan Hipotesis

Dalam perkembangannya, penelitian tentang hipotesis pasar efisien mengatakan bahwa teori tersebut sederhana, tetapi sangat sulit untuk diuji serta memiliki hasil yang tepat, sehingga membutuhkan penelitian empiris lebih lanjut tentang kebenaran model (Tjitan, 2015). Literatur keuangan juga belum mencapai kesepakatan tentang validitas teori 'hipotesis pasar efisien' (Leković, 2018). Para profesional tidak akan mendapatkan manfaat atau insentif ketika mempublikasi informasi yang dapat mempengaruhi harga saham,

sehingga pasar tidak akan sepenuhnya efisien (Dias et al., 2020).

Pasar modal Indonesia dikategorikan pasar efisien dalam bentuk lemah karena *return* harian, mingguan dan bulanan IHSG tidak dipengaruhi oleh *return* saham hari, minggu dan bulan sebelumnya (Hase & Haryono, 2018). Pengujian lain yang dilakukan pada pasar modal Indonesia, pasar dinyatakan efisien setengah kuat karena dari informasi yang tersedia investor tidak mendapatkan keuntungan optimal dari pembelian dan penjualan (Triaryati & Kusumadewi, 2018; Nasution, 2017).

Informasi merupakan faktor utama dalam hipotesis pasar efisien. Informasi seperti invasi Amerika Serikat terhadap Irak yang terjadi pada tahun 2003 dapat mempengaruhi pasar modal Indonesia pada saat itu, seperti permintaan terhadap dolar AS meningkat dan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS menurun. IHSG turun sebesar 1,48% pada tanggal 17 Maret 2003 (Supriyanto, 2012). Peristiwa nasional seperti terorisme bom Plaza Sarinah juga dapat mempengaruhi pasar modal Indonesia (Rahmawati & Pandansari, 2016).

Faktor seperti keamanan dapat mempengaruhi perekonomian, seperti peristiwa konflik yang terjadi di Ukraina yang memberikan dampak negatif terhadap sosial dan ekonomi di Ukraina (Stukalo & Simakhova, 2018). Konsekuensi ekonomi secara global terjadi akibat invasi Rusia ke Ukraina pada tahun 2022, yang menyebabkan kenaikan harga energi dan pangan, sehingga terjadi inflasi terutama di negara kawasan Eropa (Ozili, 2022)

Dari hasil pembahasan diatas, dapat disimpulkan bahwa sebuah peristiwa seperti serangan terorisme ataupun invasi dan perang dapat mempengaruhi perekonomian suatu negara bahkan perekonomian global. Ketika perekonomian mengalami krisis maka pasar modal cenderung akan bereaksi terhadap hal tersebut. Sehingga informasi ketika Rusia melakukan Invasi ke Ukraina merupakan

sebuah peristiwa global yang dapat mempengaruhi perekonomian global bahkan perekonomian Indonesia. Seperti diketahui bahwa Rusia adalah negara pemasok minyak bumi yang termasuk dalam 10 negara penghasil minyak bumi terbesar di dunia, sehingga peneliti mencoba untuk meneliti tentang peristiwa global invasi Rusia terhadap Ukraina apakah dapat mempengaruhi *return* pada saham perusahaan industri energi yang berhubungan dengan minyak bumi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis: Terdapat perbedaan *average abnormal return* sebelum dan setelah Invasi Rusia terhadap Ukraina.

METODE PENELITIAN

Riset ini menggunakan perusahaan industri energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada bulan Februari 2022 yang berjumlah sebanyak 73 perusahaan sebagai populasi penelitian. Metode *purposive sampling* digunakan untuk mengeliminasi perusahaan yang tidak memenuhi kriteria penelitian perusahaan industri energi yang berhubungan dengan minyak bumi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia. Sampel dibatasi pada 70 perusahaan industri energi terkait dengan minyak, dan gas bumi yang memiliki kelengkapan data harga saham dari tanggal 24 Januari hingga 29 Maret 2022.

Penelitian ini dibatasi pada perusahaan industri energi minyak bumi agar dapat melihat dampak dari berkurangnya pasokan minyak bumi akibat dari sanksi yang diterima Rusia. Seperti diketahui dalam data, bahwa Rusia merupakan salah satu dari negara pemasok minyak bumi global. Penelitian menggunakan data sekunder yang dapat diakses melalui website resmi pasar modal Indonesia (<https://idx.co.id/>).

Studi peristiwa (*event study*) digunakan untuk melihat seberapa cepat reaksi pasar modal Indonesia dalam menyerap informasi invasi Rusia ke Ukraina. Titik peristiwa terjadi tanggal 24 februari 2022, sehingga sampel

dibedakan menjadi 2 yaitu 14 hari sebelum terjadi invasi dan 14 hari setelah terjadi invasi. Dalam penelitian *event study* beberapa langkah yang harus dilakukan menurut Larasati & Kelen (2021) yaitu:

1. Menentukan ukuran sampel, dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan industri energi yang tercatat pada pasar modal Indonesia.
2. Menentukan jangka waktu penelitian, titik peristiwa pada tanggal 24 februari 2022:
 - a. t_0 adalah hari terjadinya invasi pada tanggal 24 februari 2022.
 - b. t_{-3} adalah 3 hari sebelum invasi dan t_{+3} yaitu 3 hari setelah terjadinya invasi.
 - c. t_{-7} adalah 7 hari sebelum terjadinya invasi. t_{+7} adalah 7 hari sebelum invasi dan t_{+7} adalah 7 hari setelah invasi.
 - d. t_{-14} adalah 14 hari sebelum terjadinya invasi Rusia terhadap Ukraina dan t_{+14} adalah 14 hari setelah terjadinya invasi.
3. Mengumpulkan data harga penutupan dari tanggal 24 Januari hingga 29 Maret 2022 sesuai dengan pencatatan data harga saham Bursa Efek Indonesia selama hari kerja.
4. Mengumpulkan data IHSG selama jangka waktu yang ditentukan.
5. Menghitung *return* saham harian perusahaan industri energi, selama periode waktu yang sudah ditentukan (R_{it}).

$$R_{it} = \ln(P_{it}/P_{it-1})$$

R_{it} : *return* saham perusahaan bulan t

ln: log natural

P_{it} : harga penutupan saham perusahaan hari t

P_{it-1} : penutupan harga saham perusahaan sehari sebelum hari t

6. Menghitung *return* pasar harian (R_{mt}).

$$R_{mt} = \ln(IHSG_t - IHSG_{t-1})$$

$IHSG_t$: IHSG pada hari t

$IHSG_{t-1}$: IHSG sebelum hari t

7. Menghitung *abnormal return* setiap perusahaan (AR_{it}).

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

AR_{it} : *abnormal return* saham perusahaan hari t

R_{it} : *return* saham perusahaan pada hari t

R_{mt} : *return market* hari t

8. Menghitung *average abnormal return* (AAR_{it}).

$$AAR_{it} = \sum_{t=1}^n nAR_{it}$$

AAR_{it} : rerata *abnormal return* saham perusahaan pada hari t

AR_{it} : *abnormal return* saham perusahaan hari t

n: jumlah hari observasi

9. Menganalisis data *average abnormal return* memakai metode *paired sample t-test*, data akan diolah dengan bantuan program *Microsoft excel* dan *SPSS*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tujuan penelitian adalah menguji reaksi pasar modal Indonesia, khususnya industri energi, terhadap harga saham (yang diprosikan dengan *average abnormal return*) saat terjadinya peristiwa invasi Rusia ke Ukraina pada tanggal 24 Februari 2022. Pengujian terhadap reaksi pasar modal Indonesia khususnya industri energi dilakukan dengan membandingkan *average abnormal return* sebelum dan sesudah terjadinya invasi. Semua pengujian telah melewati uji normalitas (Uji Kolmogorov-Smirnov dan Shapiro-Wilk), dimana seluruh hasil menunjukkan data terdistribusi secara normal, dan memenuhi syarat dalam pengujian *paired samples t test*.

Deskripsi data *average abnormal return* sebelum dan sesudah terjadinya invasi Rusia

terhadap Ukraina dapat dilihat dalam tabel berikut.

| | |
|--------|-------|
| 3 hari | 0,927 |
|--------|-------|

Hipotesis yang mengatakan bahwa terdapat perbedaan *average abnormal return* saham pada perusahaan industri energi yang tercatat pada pasar modal Indonesia sebelum dan sesudah terjadi invasi Rusia ke Ukraina tidak dapat diterima. Hal ini ditunjukkan dengan tingkat signifikan uji *paired samples test* pada *sig (2 tailed)* periode 14 hari, 7 hari dan 3 hari sebelum dan setelah terjadinya invasi lebih besar dari 0,05 (nilai α).

| Periode | Titik Peristiwa | Nilai maksimum | Nilai Minimum | Rerata | Standar Deviasi |
|---------|-----------------|----------------|---------------|---------|-----------------|
| 14 hari | Sebelum | 0,0185 | -0,0104 | -0,0016 | 0,0082 |
| | Sesudah | 0,0167 | -0,0211 | -0,0004 | 0,0132 |
| 7 hari | Sebelum | 0,0100 | -0,0100 | -0,0045 | 0,0053 |
| | Sesudah | 0,0200 | -0,0200 | 0,0007 | 0,0147 |
| 3 hari | Sebelum | 0,0100 | -0,0100 | -0,0012 | 0,0065 |
| | Sesudah | 0,0100 | -0,0200 | -0,0002 | 0,0146 |

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif dari *average abnormal return* saham harian perusahaan pada industri energi, khususnya minyak bumi yang terdapat pada pasar modal Indonesia yang dibagi menjadi 14 hari, 7 hari dan 3 hari sebelum dan sesudah terjadi invasi Rusia ke Ukraina. Selama jangka waktu 14 hari sebelum dan sesudah terjadinya invasi Rusia ke Ukraina menunjukkan hasil *average abnormal return* antara -0,0016 hingga -0,0004 dengan standar deviasi 0,0082 hingga 0,0132. Tujuh hari setelah invasi Rusia ke Ukraina menunjukkan *average abnormal return* -0,0045 hingga 0,0007 dengan standar deviasi 0,0053 hingga 0,0147. Tiga hari setelah invasi Rusia ke Ukraina menunjukkan hasil *average abnormal return* -0,0012 hingga -0,0002 dengan standar deviasi 0,0065 hingga 0,0146.

Hasil statistik deskriptif terhadap data *average abnormal return* sebelum dan setelah terjadinya invasi tidak jauh berbeda, artinya investor tidak memperoleh *abnormal return* yang berlebih ketika terjadinya invasi. Pengujian secara statistik perlu dilakukan untuk memperkuat hasil tersebut. Pengujian *paired sample t-test* akan ditampilkan pada Tabel 2. Jika nilai probabilitas signifikan lebih kecil dari 0,05 maka terdapat perbedaan *average abnormal return*, dan juga sebaliknya jika nilai probabilitas signifikan lebih besar dari 0,05, maka disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan *average abnormal return* yang didapatkan investor.

| Periode | <i>Paired samples test - sig.(2-tailed)</i> |
|---------|---|
| 14 hari | 0,767 |
| 7 hari | 0,472 |

Beberapa penjelasan terkait perubahan harga saham industri energi saat terjadi invasi Rusia ke Ukraina. Negara-negara yang menjadi pendukung Ukraina memang melakukan embargo minyak bumi terhadap Rusia sehingga pasokan minyak bumi berkurang yang menyebabkan harga minyak bumi meningkat, tetapi hubungan bilateral antara Rusia dan Indonesia tetap berjalan baik dan harmonis. Hal ini dijelaskan oleh Santoso (2022) bahwa beberapa hambatan perdagangan antara Indonesia dan Rusia akan dihilangkan agar target perdagangan yang diharapkan kedua negara dapat tercapai sebesar 5 miliar dolar AS. Sikap Indonesia dalam menghadapi persoalan invasi Rusia ke Ukraina sesuai dengan sikap politik luar negeri yang bebas aktif (Wardah, 2022). Politik luar negeri bebas aktif yang dimaksudkan adalah Indonesia tidak akan memihak kepada negara lain ketika terjadi penjajahan, invasi ataupun konflik karena Indonesia tidak mendukung hal tersebut dan Indonesia akan secara aktif mendukung perdamaian dunia (Penjelasan Atas Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 37 Tahun 1999).

Disebabkan alasan politik luar negeri Indonesia yang bebas aktif sehingga Rusia tetap melakukan hubungan perdagangan dengan Indonesia, sehingga pasar modal di Indonesia tetap stabil khususnya industri energi yang berkaitan dengan minyak bumi. Informasi invasi Rusia ke Ukraina tidak relevan sehingga harga saham perusahaan industri energi tetap stabil, dan investor tidak

mendapatkan *average abnormal return* dari saham perusahaan tersebut.

Walaupun informasi tersebut cukup menekan perekonomian secara global dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada pasar modal Indonesia. Namun stabilitas ekonomi dan politik yang dibuat Pemerintah Indonesia mampu mengurangi dampak negatif dari invasi tersebut (Crystallin, 2022). Selain stabilitas, informasi invasi Rusia terhadap Ukraina ini dipandang tidak terlalu berbahaya dalam memberikan pengaruh yang signifikan pada kondisi energi global.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil uji beda terhadap *average abnormal return* saham perusahaan-perusahaan pada industri energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah terjadi invasi Rusia atas Ukraina, didapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan nilai *average abnormal return* yang didapatkan investor selama periode 14 hari, 7 hari maupun 3 hari. Pembuktian hipotesis efisiensi pasar tidak terbukti. Pasar modal Indonesia (khususnya perusahaan pada industri energi) tidak bereaksi terhadap informasi invasi Rusia ke Ukraina.

Saran

Untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan pasar modal efisien di Indonesia, diharapkan untuk mengembangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *average abnormal return* saham perusahaan, dengan penelitian ini dapat dijadikan salah satu referensi bagi investor dalam melakukan investasi untuk perusahaan industri energi, sehingga keputusan investasinya lebih baik dan lebih tepat.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Abbas, N. A., & Kelen, L. H. S. (2021). Menakar Perbedaan Kurs Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat dan Australia Sebelum dan Setelah PSBB WNA Nur Asmy
- Abbas (1) Lusianus Heronimus Sinyo Kelen (2). *Jurnal Manajemen Bisnis*, 18(4), 406–421.
- [2] Adnyana, I. M. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS).
- [3] Aida, N. R. (2022). Perang Rusia-Ukraina Bikin Harga Minyak Naik, Ini Dampaknya bagi Harga BBM di Indonesia. *Kompas.Com*. <https://www.kompas.com/tren/read/2022/03/03/122900665/perang-rusia-ukraina-bikin-harga-minyak-naik-ini-dampaknya-bagi-harga-bbm?page=all>
- [4] Astrov, V., Grieson, R., Kochnev, A., Landesmann, M., & Pindyuk, O. (2022). *Possible Russian Invasion of Ukraine, Scenarios for Sanctions, and Likely Economic Impact on Russia, Ukraine and the EU* (Issue February). <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.13103.20646>
- [5] Crystallin, M. (2022). Dua Sisi Dampak Ekonomi dari Perang Rusia - Ukraina. *Katadata*. <https://katadata.co.id/redaksi/indepth/62222a5dd742d/dua-sisi-dampak-ekonomi-dari-perang-rusia-ukraina>
- [6] Darmawan, A. D. (2022). Harga Minyak Dunia Naik ke US\$ 108,64 per Barel (Rabu, 30 Maret 2022). *Katadata*. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/03/30/harga-minyak-dunia-naik-ke-us-10864-per-barel-rabu-30-maret-2022>
- [7] Dias, R., Heliodoro, P., Teixeira, N., & Godinho, T. (2020). Testing the Weak Form of Efficient Market Hypothesis: Empirical Evidence from Equity Markets. *International Journal of Accounting, Finance and Risk Management*, 5(1), 40.

- <https://doi.org/10.11648/j.ijafm.20200501.14>
- [8] Dihni, V. A. (2021). Amerika Serikat, Produsen Minyak Terbesar di Dunia pada 2020. *Katadata*. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2021/10/15/amerika-serikat-produsen-minyak-terbesar-di-dunia-pada-2020>
- [9] Gatra, S. (2022). Invasi Rusia ke Ukraina dan Perekonomian Global. *Kompas.Com*. <https://www.kompas.com/global/read/2022/02/24/163156270/invasi-rusia-ke-ukraina-dan-perekonomian-global?page=all>
- [10] Hase, G. J., & Haryono, N. A. (2018). Pengujian Efisiensi Pasar Pada Pasar Modal Indonesia Periode Juni 2009 - Juni 2015 (Studi Pada Indeks Harga Saham Gabungan). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4), 550–558.
- [11] Larasati, D., & Kelen, L. H. S. (2021). Apakah Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) Berdampak Terhadap Average Abnormal Return? (Studi Pada Pasar Modal Indonesia). *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 12(1), 1–8. <https://ejournal.upi.edu/index.php/mdb/article/view/30829>
- [12] Leković, M. (2018). Evidence For and Against the Validity of Efficient Market Hypothesis. *Economic Themes*, 56(3), 369–387.
- [13] Lubis, A. M. (2022). Pakar Menjawab: ini dampak ekonomi yang mungkin dirasakan Indonesia dari konflik Rusia-Ukraina. *The Conversation*. <https://theconversation.com/pakar-menjawab-ini-dampak-ekonomi-yang-mungkin-dirasakan-indonesia-dari-konflik-rusia-ukraina-178782>
- [14] Nasution, Y. S. J. (2017). Hipotesis Pasar Efisien/Efficient Market Hypothesis (Pasar Modal menurut Teori Fama dan Pandangan Islam). *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 1(1), 25–43. <https://doi.org/10.24815/jped.v1i1.6518>
- [15] Otoritas Jasa Keuangan. (2016). Pasar Modal. In *Otoritas jasa keuangan*. <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/DetailMateri/203>
- [16] Ozili, P. K. (2022). *Global economic consequence of Russian invasion of Ukraine* (Issue February 2022). https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4064770
- [17] Penjelasan Atas Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 37 Tahun 1999, (1999). <https://jdih.kemenkeu.go.id/fulltext/1999/37TAHUN1999UUPenjel.htm>
- [18] Pervez, M., Rashid, H. U., Chowdhury, A. I., & Rahaman, M. (2018). Predicting the Stock Market Efficiency in Weak Form: A Study on Dhaka Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 8(5), 88–95.
- [19] Rahmawati, I. Y., & Pandansari, T. (2016). Reaksi Pasar Modal dari Dampak Peristiwa Bom Plaza Sarinah terhadap Abnormal Return Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di BEI. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 126–133. <https://doi.org/10.1093/cid/civ542>
- [20] Santoso, B. (2022). Geger Invasi Di Ukraina, Bagaimana Perkembangan Hubungan Indonesia Dengan Rusia Saat Ini? *Suara.Com*. <https://www.suara.com/news/2022/02/27/120524/geger-invasi-di-ukraina-bagaimana-perkembangan->

- hubungan-indonesia-dengan-rusia-saat-ini
- [21] Stukalo, N., & Simakhova, A. (2018). Social and economic effects of the war conflict in Ukraine for Europe. *Geopolitics under Globalization*, 2(1), 11–18. [https://doi.org/10.21511/gg.02\(1\).2018.02](https://doi.org/10.21511/gg.02(1).2018.02)
- [22] Supriyanto, S. (2012). Perekonomian Indonesia Pasca Invasi Amerika ke Irak. *Jurnal Ekonomi Dan Pendidikan*, 1(1). <https://doi.org/10.21831/jep.v1i1.674>
- [23] Tıtan, A. G. (2015). The Efficient Market Hypothesis: Review of Specialized Literature and Empirical Research. *Procedia Economics and Finance*, 32(15), 442–449. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)01416-1](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)01416-1)
- [24] Triaryati, N., & Kusumadewi, N. M. W. (2018). Banking Shares Reaction To the BI Rate Degradation in April 2016 and Its Implication To Investment Strategy : Testing of Efficient Market Hypothesis. *Jurnal Perilaku Dan Strategi Bisnis*, 6(1), 9–20. <https://doi.org/10.26486/jpsb.v6i1>
- [25] Wardah, F. (2022). Kemlu: Posisi Indonesia Dalam Perang Rusia-Ukraina Sudah Jelas. *Voaindonesia.Com*. <https://www.voaindonesia.com/a/kemlu-posisi-indonesia-dalam-perang-rusia-ukraina-sudah-jelas/6468546.html>

HALAMAN INI SENGAJA DIKOSONGKAN