

## BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### A. Hasil Penelitian

Penelitian *event studies* ini bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar pada indeks harga saham gabungan di negara-negara Asia Tenggara terhadap adanya peristiwa pengumuman pertama kali serangan invasi yang dilakukan oleh Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022 dengan melihat harga indeks harga saham gabungan. Periode pengamatan pada penelitian ini adalah 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah peristiwa pengumuman pertama kali invasi Rusia terhadap Ukraina atau  $t_{-15}$ ,  $t_0$ , dan  $t_{+15}$ . Objek penelitian ini adalah indeks harga saham gabungan di negara-negara Asia Tenggara dan telah tergabung dalam *ASEAN Exchange*. Diantaranya ialah IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) dari Bursa Efek Indonesia, KLCI (FTSE Bursa Malaysia) dari Bursa Efek Malaysia, SET (*Stock Exchange of Thailand*) dari Bursa Efek Thailand, PSEI (*Philippine Stock Exchange Index*) dari Bursa Efek Filipina, VNI (*Ho Chi Minh Stock Exchange*) dari Bursa Efek Vietnam, dan STI (*Straits Times Index*) dari Bursa Efek Singapura. Kondisi perekonomian pada negara-negara tersebut pada periode sebelum invasi Rusia ke Ukraina sedang berada pada fase *recovery* atas dampak covid-19. Berikut merupakan gambaran umum dan hasil penelitian mengenai masing-masing objek penelitian yaitu:

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

A.) Harga IHSG

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau *Jakarta Stock Exchange* (JKSE) merupakan indeks harga saham gabungan yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks ini mencakup seluruh pergerakan semua saham yang telah listing di BEI. IHSG menjadi indikator yang lebih baik dibandingkan dengan indeks saham yang lain dikarenakan IHSG menggambarkan keadaan pasar saham secara keseluruhan. Berikut merupakan data penelitian tentang harga IHSG:

**Tabel 4.1 Data Historis IHSG**

<i>Window Period IHSG</i>					
<i>Pra-Event Day</i>		<i>Event Day</i>		<i>Post-Event Day</i>	
Tanggal	Harga	Tanggal	Harga	Harga	Tanggal
02/23/2022	6,920.06	02/24/2022	6,817.82	6,888.17	02/25/2022

02/22/2022	6,861.99			6,921.44	03/01/2022
02/21/2022	6,902.96			6,868.40	03/02/2022
02/18/2022	6,892.82			6,928.33	03/04/2022
02/17/2022	6,835.12			6,869.07	03/07/2022
02/16/2022	6,850.20			6,814.18	03/08/2022
02/15/2022	6,807.50			6,864.44	03/09/2022
02/14/2022	6,734.49			6,924.01	03/10/2022
02/11/2022	6,815.61			6,922.60	03/11/2022
02/10/2022	6,823.64			6,952.20	03/14/2022
02/09/2022	6,834.61			6,918.19	03/15/2022
02/08/2022	6,789.52			6,992.40	03/16/2022
02/07/2022	6,804.94			6,964.38	03/17/2022
02/04/2022	6,731.39			6,954.96	03/18/2022
02/03/2022	6,683.85			6,955.18	03/21/2022

Sumber: investing.com

B.) Deskripsi Data IHSG

Statistik deskriptif pada penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran analisa mengenai variabel berupa rata-rata (*mean*), nilai terendah (*minimum*), nilai tertinggi (*maximum*), dan deviasi standar (*standard deviation*). Berikut hasil statistik deksriptif IHSG.

**Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif IHSG**

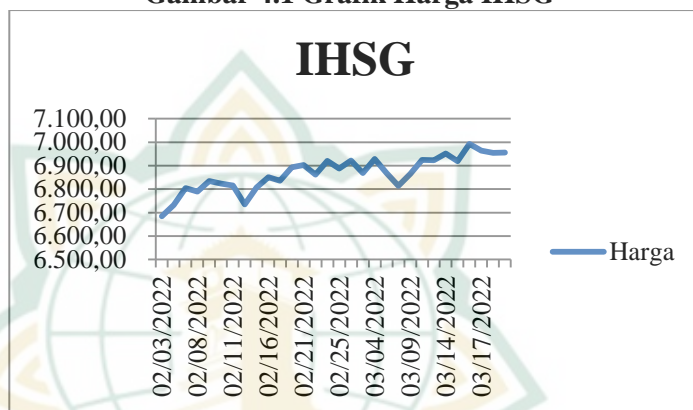
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SEBELUM	15	6683,85	6920,06	6819,2467	65,65657
SESUDAH	15	6814,18	6992,40	6915,8633	47,13452
Valid N (listwise)	15				

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.2 hasil statistik deskriptif indeks IHSG diatas pada periode sebelum ( $t_{-15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022 diketahui harga terendah (*minimum*) adalah 6.683,85 poin, harga tertinggi (*maximum*) adalah 6.920,06 poin, harga rata-rata (*mean*) adalah 6819,24 poin, dan nilai deviasi standar (*standard deviation*) adalah 65, 66. Tabel 4.2 diatas juga memberikan informasi statistik deskriptif indeks IHSG pada periode sesudah ( $t_{+15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022 diketahui harga terendah (*minimum*) adalah 6.814,18 poin, harga

tertinggi (*maximum*) adalah 6.992,40 poin, harga rata-rata (*mean*) adalah 6.915,87 poin, dan nilai deviasi standar (*standard deviation*) adalah 47,13. Berikut disajikan gambar grafik pergerakan harga indeks IHSG secara harian selama 15 hari sebelum ( $t_{-15}$ ) dan 15 hari sesudah ( $t_{+15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022.

**Gambar 4.1 Grafik Harga IHSG**



Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan analisis statistik deskriptif pada tabel 4.2 dan grafik pergerakan harga IHSG pada gambar 4.1 menunjukkan bahwa trend harga IHSG pada periode sebelum ( $t_{-15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina pertama kali mulai tanggal 3 Februari 2022 ( $t_{-15}$ ) sampai 23 Februari 2022 ( $t_{-1}$ ) harga IHSG cenderung mengalami kenaikan. Trend tersebut dapat diketahui dari awal periode pengamatan IHSG ( $t_{-15}$ ) diawali dengan harga 6.683,85 mengalami kenaikan sampai ke harga 6.920,06 pada tanggal 23 Februari 2022 ( $t_{-1}$ ) dengan rata-rata pergerakan harga IHSG pada kisaran 6819,24. Sedangkan trend harga IHSG pada periode sesudah ( $t_{+15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina mulai 25 Februari 2022 ( $t_{+1}$ ) sampai 21 Maret 2022 ( $t_{+15}$ ) cenderung mengalami kenaikan. Trend tersebut dapat diketahui pada awal periode pengamatan ( $t_{+1}$ ) sampai akhir sesudah ( $t_{+15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina diawali dengan harga 6.888,17 dan mengalami kenaikan sampai 6.955,18 dengan rata-rata pergerakan IHSG pada harga 6915,86.

Berdasarkan pergerakan harga IHSG mulai periode  $t_{-15}$  sampai  $t_{+15}$  adanya invasi Rusia ke Ukraina

menunjukkan bahwa pelaku pasar lebih cenderung melakukan pembelian saham (*buy*) sehingga pergerakan harga IHSG mengalami kenaikan.

C.) Uji Normalitas IHSG

Terdapat persyaratan dalam penggunaan statistik uji beda, yaitu perlu dilakukan uji normalitas data. Uji normalitas data pada penelitian ini menggunakan uji *Shapiro Wilk*. Jika data berdistribusi normal maka pengujian hipotesis menggunakan uji *Paired Sample T-test* sedangkan untuk data yang tidak berdistribusi normal maka pengujian hipotesis menggunakan uji *Wilcoxon Signed Ranks Test*.

Standar pengujian yang menjadi dasar apakah data terdistribusi normal bergantung pada nilai efektifnya. Jika nilai signifikansi  $>0,05$ , maka data dianggap terdistribusi normal. Pada saat yang sama jika nilai signifikansi  $<0,05$ , maka data dianggap tidak terdistribusi normal. Berikut merupakan hasil uji normalitas IHSG.

**Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas *Shapiro Wilk* IHSG**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
IHSG	,118	30	,200*	,962	30	,358

Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.3 hasil uji normalitas dengan *Shapiro Wilk* dapat diketahui bahwa hasil uji normalitas data IHSG nilai sig 0,358 menunjukkan  $> 0,05$ . Maka hasil uji normalitas IHSG berdistribusi normal, sehingga pengujian hipotesis untuk IHSG pada penelitian ini menggunakan uji *Paired Sample T-test*.

D.) Uji Hipotesis IHSG

Pada pengujian ini, jika tingkat signifikansi (2-tailed)  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, yang artinya sebelum dan sesudah serangan invasi Rusia Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022, terdapat perbedaan yang signifikan pada indeks harga saham. Jika nilai signifikansi (2-tailed)  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, yang artinya sebelum dan sesudah serangan invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022 tidak terdapat perbedaan yang signifikan

pada indeks harga saham. Berikut merupakan hasil uji hipotesis IHSG:

**Tabel 4.4 Output Paired Sample T-test IHSG**

	Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pai r l r m - Sesuda h	- 96,6 1667	62,5 8514	16,15 941	- 131,2 7516	- 61,9581 7	- 5,97 9	14	,000

Sumber: Data diolah, 2022

Dari tabel 4.4 menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis harga indeks IHSG sebelum dan sesudah serangan invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022 menunjukkan nilai sig (2-tailed) 0,000. Dimana nilai sig tersebut  $< 0,05$  yang berarti bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Dengan demikian, terbukti bahwa ada perbedaan yang signifikan harga sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina pada 24 Februari 2022 terhadap IHSG.

2. FTSE Bursa Malaysia (KLCI)

A.) Harga KLCI

FTSE Bursa Malaysia KLCI (KLCI) merupakan *composite index* yang berasal dari Malaysia yang telah dipakai sejak Juli 2009 menggantikan indeks KLCI yang lama. Indeks KLCI terdiri dari 30 perusahaan dengan *market cap* terbesar yang telah terdaftar di papan utama dengan kapitalisasi pasar yang memenuhi persyaratan kelayakan dari Aturan Dasar FTSE Bursa Malaysia KLCI. Indeks ini merupakan acuan yang paling sesuai untuk menjadi indikator pasar saham Malaysia, meskipun KLCI tidak menggunakan semua harga saham perusahaan yang berada dalam Bursa Malaysia. Berikut merupakan data penelitian tentang harga KLCI:

**Tabel 4.5 Data Historis KLCI**

Window Period KLCI					
Pra-Event Day		Event Day		Post-Event Day	
Tanggal	Harga	Tanggal	Harga	Harga	Tanggal

02/23/2022	1,586.14	02/24/2022	1,573.89	1,591.72	02/25/2022
02/22/2022	1,576.96			1,608.28	02/28/2022
02/21/2022	1,582.69			1,596.44	03/01/2022
02/18/2022	1,603.05			1,598.10	03/02/2022
02/17/2022	1,605.02			1,618.54	03/03/2022
02/16/2022	1,603.20			1,603.94	03/04/2022
02/15/2022	1,599.61			1,572.56	03/07/2022
02/14/2022	1,583.84			1,546.87	03/08/2022
02/11/2022	1,578.89			1,562.33	03/09/2022
02/10/2022	1,570.10			1,580.53	03/10/2022
02/09/2022	1,551.51			1,568.22	03/11/2022
02/08/2022	1,530.09			1,567.44	03/14/2022
02/07/2022	1,530.65			1,557.41	03/15/2022
02/04/2022	1,522.76			1,571.32	03/16/2022
02/03/2022	1,525.73			1,590.88	03/17/2022

Sumber: investing.com

B.) Deskripsi Data KLCI

**Tabel 4.6 Hasil Statistik Deskriptif KLCI**

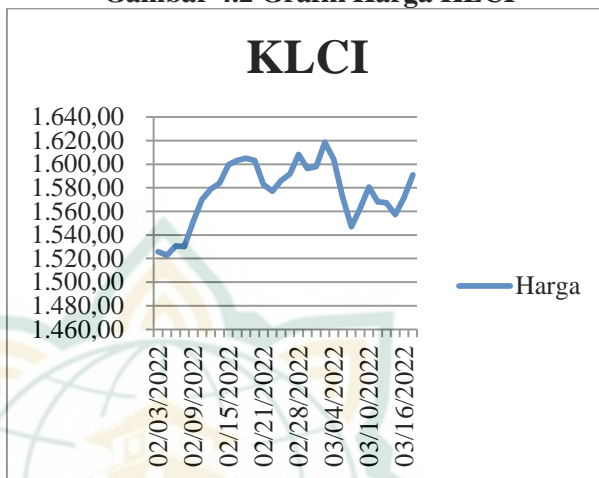
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SEBELUM	15	1522,76	1605,02	1570,0160	30,13401
SESUDAH	15	1546,87	1618,54	1582,3053	20,66699
Valid N (listwise)	15				

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.6 hasil statistik deskriptif indeks KLCI diatas pada periode sebelum ( $t_{-15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022 diketahui harga terendah (*minimum*) adalah 1522,76 poin, harga tertinggi (*maximum*) adalah 1605,02 poin, harga rata-rata (*mean*) adalah 1570,01 poin, dan nilai deviasi standar (*standard deviation*) adalah 30,13. Tabel 4.6 diatas juga memberikan informasi statistik deskriptif indeks KLCI pada periode sesudah ( $t_{+15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022 diketahui harga terendah (*minimum*) adalah 1546,87 poin, harga tertinggi (*maximum*) adalah 1618,54 poin, harga rata-rata (*mean*) adalah 1582,30 poin, dan nilai deviasi standar (*standard deviation*) adalah 20,66. Berikut disajikan gambar grafik pergerakan harga indeks KLCI secara harian selama 15 hari sebelum ( $t_{-15}$ ) dan 15 hari sesudah

( $t_{+15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022.

**Gambar 4.2 Grafik Harga KLCI**



Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan analisis statistik deskriptif pada tabel 4.6 dan grafik pergerakan harga KLCI pada gambar 4.2 menunjukkan bahwa trend harga KLCI pada periode sebelum ( $t_{-15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina pertama kali mulai tanggal 3 Februari 2022 ( $t_{-15}$ ) sampai 23 Februari 2022 ( $t_{-1}$ ) harga KLCI cenderung mengalami kenaikan. Tren tersebut dapat diketahui dari periode pengamatan  $t_{-15}$  KLCI diawali dengan harga 1525,73 mengalami kenaikan sampai harga 1586,14 pada periode  $t_{-1}$ . Sedangkan pergerakan harga KLCI pada periode sesudah invasi Rusia ke Ukraina cenderung mengalami penurunan. Pada periode  $t_{+1}$  KLCI berada pada harga 1591,72, kemudian KLCI harganya turun ke harga 1590,88 pada periode  $t_{+15}$ . KLCI mengalami penurunan harga terendah pada harga 1546,87 pada periode  $t_{+8}$ ,

Berdasarkan pergerakan harga KLCI sebelum ( $t_{-15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina menunjukkan bahwa pelaku pasar cenderung melakukan pembelian saham sehingga harga KLCI mengalami kenaikan, tetapi pada periode sesudah invasi Rusia ke Ukraina menunjukkan pelaku pasar cenderung melakukan penjualan saham sehingga KLCI turun pada periode  $t_{+1}$  sampai  $t_{+15}$ .

C.) Uji Normalitas KLCI

**Tabel 4.7 Hasil Uji Normalitas Shapiro Wilk KLCI**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
KLCI	,103	30	,200 <sup>*</sup>	,944	30	,114

Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.7 hasil uji normalitas dengan *Shapiro Wilk* dapat diketahui bahwa hasil uji normalitas data KLCI nilai sig 0,114 menunjukkan bahwa lebih besar > 0,05. Maka hasil uji normalitas KLCI berdistribusi normal. Maka pengujian hipotesis untuk KLCI pada penelitian menggunakan uji *Paired Sample T-test*.

D.) Uji Hipotesis KLCI

**Tabel 4.8 Output Paired Sample T-test KLCI**

	Paired Differences						t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference					
				Lower	Upper				
Paired Sample 1 Sebelum – Sesudah	-12,28933	46,76769	12,07536	-38,18841	13,60975	1,018	14	,326	

Sumber: data diolah, 2022

Dari tabel 4.8 menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis harga indeks KLCI sebelum dan sesudah serangan invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022 menunjukkan nilai sig (2-tailed) 0,326. Dimana nilai sig tersebut > 0,05 yang berarti bahwa H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>2</sub> ditolak. Dengan demikian, terbukti bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan harga sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina pada 24 Februari 2022 terhadap KLCI.

3. *The Stock Exchange of Thailand (SET)*

A.) Harga SET

SET merupakan indeks harga saham gabungan dari Bursa Efek Thailand. Indeks SET menggambarkan seluruh pergerakan harga saham yang telah tercatat di Bursa Efek Thailand. Berikut merupakan data penelitian tentang harga SET:



**Tabel 4.9 Data Historis SET**

Window Period SET					
Pra-Event Day		Event Day		Post-Event Day	
Tanggal	Harga	Tanggal	Harga	Harga	Tanggal
02/23/2022	1,696.45	02/24/2022	1,662.72	1,679.90	02/25/2022
02/22/2022	1,691.12			1,685.18	02/28/2022
02/21/2022	1,694.32			1,694.28	03/01/2022
02/18/2022	1,713.20			1,689.81	03/02/2022
02/17/2022	1,711.58			1,696.08	03/03/2022
02/15/2022	1,701.45			1,671.72	03/04/2022
02/14/2022	1,684.69			1,626.70	03/07/2022
02/11/2022	1,699.20			1,619.10	03/08/2022
02/10/2022	1,703.00			1,643.64	03/09/2022
02/09/2022	1,703.16			1,647.08	03/10/2022
02/08/2022	1,684.23			1,658.01	03/11/2022
02/07/2022	1,677.24			1,660.15	03/14/2022
02/04/2022	1,674.22			1,644.36	03/15/2022
02/03/2022	1,669.05			1,667.92	03/16/2022
02/02/2022	1,667.75			1,681.76	03/17/2022

Sumber: investing.com

B.) Deskripsi Data SET

**Tabel 4.10 Hasil Statistik Deskriptif SET**

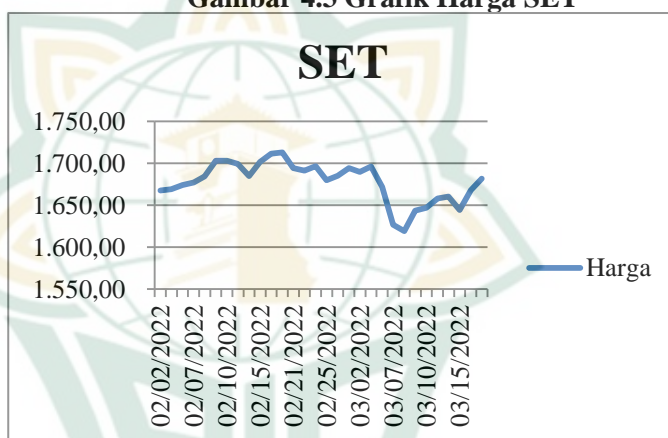
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SEBELUM	15	1667,75	1713,20	1691,3773	14,64389
SESUDAH	15	1619,10	1696,08	1664,3793	24,26982
Valid N (listwise)	15				

Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.10 hasil statistik deskriptif indeks SET diatas pada periode sebelum ( $t_{15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022 diketahui harga terendah (*minimum*) adalah 1667,75 poin, harga tertinggi (*maximum*) adalah 1713,20 poin, harga rata-rata (*mean*) adalah 1691,37 poin, dan nilai deviasi standar (*standard deviation*)

adalah 14,64. Tabel 4.10 diatas juga memberikan informasi statistik deskriptif indeks SET pada periode sesudah ( $t_{+15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022 diketahui harga terendah (*minimum*) adalah 1619,10 poin, harga tertinggi (*maximum*) adalah 1696,08 poin, harga rata-rata (*mean*) adalah 1664,37 poin, dan nilai deviasi standar (*standard deviation*) adalah 24,26. Berikut disajikan gambar grafik pergerakan harga indeks SET secara harian selama 15 hari sebelum ( $t_{-15}$ ) dan 15 hari sesudah ( $t_{+15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022.

**Gambar 4.3 Grafik Harga SET**



Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan analisis statistik deskriptif pada tabel 4.10 dan grafik pergerakan harga SET pada gambar 4.3 menunjukkan bahwa trend harga SET pada periode sebelum ( $t_{-15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina pertama kali mulai tanggal 2 Februari 2022 ( $t_{-15}$ ) sampai 23 Februari 2022 ( $t_{-1}$ ) harga SET cenderung mengalami kenaikan. Tren tersebut dapat diketahui dari periode pengamatan  $t_{-15}$  SET diawali dengan harga 1667,75 dan mengalami kenaikan sampai harga 1696,45 pada periode  $t_{-1}$ . Sedangkan pergerakan harga SET pada periode sesudah invasi Rusia ke Ukraina cenderung mengalami fluktuatif. Pada periode  $t_{+1}$  SET berada pada harga 1679,90, kemudian SET harganya turun ke harga 1619,10 pada periode  $t_{+8}$ . Setelah itu, SET mengalami kenaikan harga ke 1681,76 pada periode  $t_{+15}$ .

Berdasarkan pergerakan harga SET sebelum ( $t_{-15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina menunjukkan bahwa pelaku pasar cenderung melakukan pembelian saham sehingga harga SET mengalami kenaikan, tetapi pada periode sesudah invasi Rusia ke Ukraina menunjukkan pelaku pasar cenderung melakukan penjualan saham sehingga SET turun pada periode  $t_{+1}$  sampai  $t_{+8}$ . Kemudian pelaku pasar melakukan aksi pembelian saham sehingga harga SET mengalami kenaikan akibat tekanan pembelian saham tersebut yang terjadi pada periode  $t_{+9}$  sampai  $t_{+15}$ .

C.) Uji Normalitas SET

**Tabel 4.11 Hasil Uji Normalitas Shapiro Wilk SET**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
SET	,104	30	,200*	,944	30	,115

Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.11 hasil uji normalitas dengan *Shapiro Wilk* dapat diketahui bahwa hasil uji normalitas data SET nilai sig 0,115 menunjukkan bahwa lebih besar  $> 0,05$ . Maka hasil uji normalitas SET berdistribusi normal. Maka pengujian hipotesis untuk SET pada penelitian menggunakan uji *Paired Sample T-test*.

D.) Uji Hipotesis SET

**Tabel 4.12 Output Paired Sample T-test SET**

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Paired Sample 1 - Sesudah	26,99800	34,82272	8,99119	7,71382	46,28218	3,003	14	,010

Sumber: data diolah, 2022

Dari tabel 4.12 menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis harga indeks SET sebelum dan sesudah serangan invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022 menunjukkan nilai sig (2-tailed) 0,010. Dimana nilai sig tersebut  $< 0,05$  yang berarti bahwa  $H_0$

ditolak dan  $H_3$  diterima. Dengan demikian, terbukti bahwa ada perbedaan yang signifikan harga sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina pada 24 Februari 2022 terhadap SET.

4. *The Philippine Stock Exchange (PSEI)*

A.) Harga PSEI

PSEI merupakan indeks harga saham gabungan dari Bursa Efek Filipina. Indeks PSEI terdiri dari 30 perusahaan yang telah memenuhi persyaratan kelayakan tertentu yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar dan paling aktif. Berikut merupakan data penelitian tentang harga PSEI:

**Tabel 4.13 Data Historis PSEI**

<i>Window Period PSEI</i>					
<i>Pra-Event Day</i>		<i>Event Day</i>		<i>Post-Event Day</i>	
Tanggal	Harga	Tanggal	Harga	Harga	Tanggal
02/23/2022	7,364.21	02/24/2022	7,212.23	7,311.01	02/28/2022
02/22/2022	7,440.91			7,404.61	03/01/2022
02/21/2022	7,372.25			7,304.02	03/02/2022
02/18/2022	7,418.79			7,388.09	03/03/2022
02/17/2022	7,438.93			7,342.01	03/04/2022
02/16/2022	7,452.82			7,288.07	03/07/2022
02/15/2022	7,309.94			6,977.73	03/08/2022
02/14/2022	7,361.15			6,989.88	03/09/2022
02/11/2022	7,270.36			7,124.80	03/10/2022
02/10/2022	7,432.62			7,112.19	03/11/2022
02/09/2022	7,502.48			6,816.95	03/14/2022
02/08/2022	7,458.23			7,019.92	03/15/2022
02/07/2022	7,380.30			7,026.45	03/16/2022
02/04/2022	7,456.35			7,122.45	03/17/2022
02/03/2022	7,382.77			7,007.63	03/18/2022

Sumber: investing.com

B.) Deskripsi Data PSEI

**Tabel 4.14 Hasil Statistik Deskriptif PSEI**

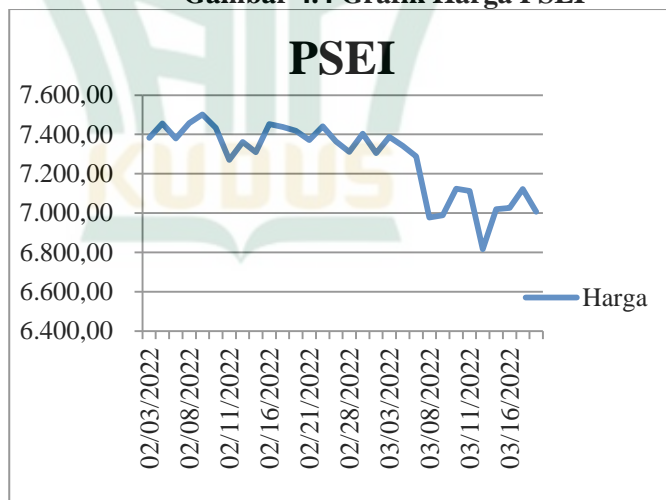
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SEBELUM	15	7270,36	7502,48	7402,8073	61,82282

SESUDAH	15	6816,95	7404,61	7149,0540	179,00382
Valid N (listwise)	15				

Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.14 hasil statistik deskriptif indeks PSEI diatas pada periode sebelum ( $t_{-15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022 diketahui harga terendah (*minimum*) adalah 7270,36 poin, harga tertinggi (*maximum*) adalah 7502,48 poin, harga rata-rata (*mean*) adalah 7402,80 poin, dan nilai deviasi standar (*standard deviation*) adalah 61,82. Tabel 4.14 diatas juga memberikan informasi statistik deskriptif indeks PSEI pada periode sesudah ( $t_{+15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022 diketahui harga terendah (*minimum*) adalah 6816,95 poin, harga tertinggi (*maximum*) adalah 7404,61 poin, harga rata-rata (*mean*) adalah 7149,05 poin, dan nilai deviasi standar (*standard deviation*) adalah 179,00. Berikut disajikan gambar grafik pergerakan harga indeks PSEI secara harian selama 15 hari sebelum ( $t_{-15}$ ) dan 15 hari sesudah ( $t_{+15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022.

**Gambar 4.4 Grafik Harga PSEI**



Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan analisis statistik deskriptif pada tabel 4.14 dan grafik pergerakan harga PSEI pada gambar 4.4 menunjukkan bahwa tren harga PSEI pada periode

sebelum ( $t_{-15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina pertama kali mulai tanggal 3 Februari 2022 ( $t_{-15}$ ) sampai 23 Februari 2022 ( $t_{-1}$ ) harga PSEI cenderung mengalami penurunan. Tren tersebut dapat diketahui dari periode pengamatan  $t_{-15}$  PSEI diawali dengan harga 7382,77 dan mengalami fluktuatif dan mengalami sedikit penurunan sampai harga 7364,21 pada periode  $t_{-1}$ . Sedangkan pergerakan harga PSEI pada periode sesudah invasi Rusia ke Ukraina cenderung mengalami penurunan. Pada periode  $t_{+1}$  PSEI berada pada harga 7311,01, kemudian PSEI harganya turun sampai ke harga 7007,63 pada periode  $t_{+15}$ .

Berdasarkan pergerakan harga PSEI sesudah ( $t_{+15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina menunjukkan bahwa pelaku pasar cenderung melakukan penjualan saham sehingga harga PSEI mengalami penurunan akibat tekanan jual yang dilakukan pelaku pasar.

C.) Uji Normalitas PSEI

**Tabel 4.15 Hasil Uji Normalitas Shapiro Wilk PSEI**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
PSEI	,194	30	,005	,872	30	,002

Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.15 hasil uji normalitas dengan *Shapiro Wilk* dapat diketahui bahwa hasil uji normalitas data PSEI nilai sig 0,002 menunjukkan bahwa lebih kecil  $< 0,05$ . Maka hasil uji normalitas PSEI tidak berdistribusi normal. Maka pengujian hipotesis untuk PSEI pada penelitian menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*.

D.) Uji Hipotesis PSEI

**Tabel 4.16 Output Wilcoxon Signed Ranks Test PSEI**

	SESUDAH – SEBELUM
Z	-3,408 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,001

Sumber: data diolah, 2022

Dari tabel 4.16 menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis harga indeks PSEI sebelum dan sesudah serangan invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022 menunjukkan nilai sig (2-tailed) 0,001. Dimana nilai sig tersebut  $< 0,05$  yang berarti bahwa  $H_0$

ditolak dan  $H_4$  diterima. Dengan demikian, terbukti bahwa ada perbedaan yang signifikan harga sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina pada 24 Februari 2022 terhadap PSEI.

5. *Vietnam Hochiminh Stock Index (VNI)*

A.) Harga VNI

VNI merupakan indeks harga saham gabungan dari Bursa Efek Vietnam. Indeks VNI menggambarkan seluruh pergerakan harga saham perusahaan yang telah tercatat di Bursa Efek Vietnam. Berikut merupakan data penelitian tentang harga VNI:

**Tabel 4.17 Data Historis VNI**

<i>Window Period VNI</i>					
<i>Pra-Event Day</i>		<i>Event Day</i>		<i>Post-Event Day</i>	
Tanggal	Harga	Tanggal	Harga	Harga	Tanggal
02/23/2022	1,512.30	02/24/2022	1,494.85	1,498.89	02/25/2022
02/22/2022	1,503.47			1,490.13	02/28/2022
02/21/2022	1,510.84			1,498.78	03/01/2022
02/18/2022	1,504.84			1,485.52	03/02/2022
02/17/2022	1,507.99			1,505.00	03/03/2022
02/16/2022	1,492.10			1,505.33	03/04/2022
02/15/2022	1,492.75			1,499.05	03/07/2022
02/14/2022	1,471.96			1,473.71	03/08/2022
02/11/2022	1,501.71			1,473.74	03/09/2022
02/10/2022	1,506.79			1,479.08	03/10/2022
02/09/2022	1,505.38			1,466.54	03/11/2022
02/08/2022	1,500.99			1,446.25	03/14/2022
02/07/2022	1,497.66			1,452.74	03/15/2022
01/28/2022	1,478.96			1,459.33	03/16/2022
01/27/2022	1,470.76			1,461.34	03/17/2022

Sumber: investing.com

B.) Deskripsi Data VNI

**Tabel 4.18 Hasil Statistik Deskriptif VNI**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SEBELUM	15	1470,76	1512,30	1497,2333	13,46049
SESUDAH	15	1446,25	1505,33	1479,6953	19,61980

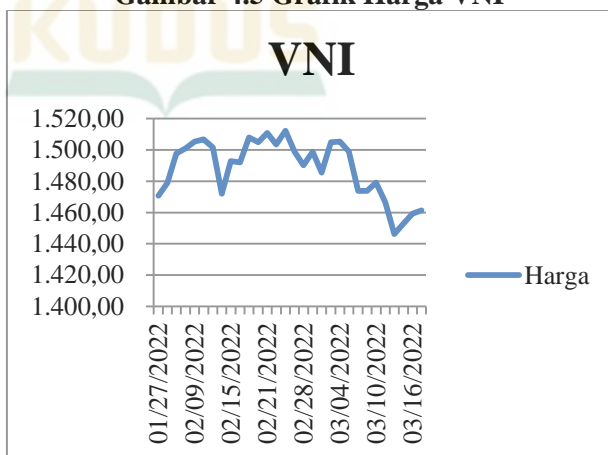
**Tabel 4.18 Hasil Statistik Deskriptif VNI**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SEBELUM	15	1470,76	1512,30	1497,2333	13,46049
SESUDAH	15	1446,25	1505,33	1479,6953	19,61980
Valid N (listwise)	15				

Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.18 hasil statistik deskriptif indeks VNI diatas pada periode sebelum ( $t_{-15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022 diketahui harga terendah (*minimum*) adalah 1470,76 poin, harga tertinggi (*maximum*) adalah 1512,30 poin, harga rata-rata (*mean*) adalah 1497,23 poin, dan nilai deviasi standar (*standard deviation*) adalah 13,46. Tabel 4.18 diatas juga memberikan informasi statistik deskriptif indeks VNI pada periode sesudah ( $t_{+15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022 diketahui harga terendah (*minimum*) adalah 1446,25 poin, harga tertinggi (*maximum*) adalah 1505,33 poin, harga rata-rata (*mean*) adalah 1479,69 poin, dan nilai deviasi standar (*standard deviation*) adalah 19.61. Berikut disajikan gambar grafik pergerakan harga indeks VNI secara harian selama 15 hari sebelum ( $t_{-15}$ ) dan 15 hari sesudah ( $t_{+15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022.

**Gambar 4.5 Grafik Harga VNI**



Sumber: data diolah, 2022



Berdasarkan analisis statistik deskriptif pada tabel 4.18 dan grafik pergerakan harga VNI pada gambar 4.5 menunjukkan bahwa trend harga VNI pada periode sebelum ( $t_{-15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina pertama kali mulai tanggal 2 Januari 2022 ( $t_{-15}$ ) sampai 23 Februari 2022 ( $t_{-1}$ ) harga VNI cenderung mengalami kenaikan. Tren tersebut dapat diketahui dari periode pengamatan  $t_{-15}$  VNI diawali dengan harga 1470,76 dan mengalami kenaikan sampai harga 1512,30 pada periode  $t_{-1}$ . Sedangkan pergerakan harga VNI pada periode sesudah invasi Rusia ke Ukraina cenderung mengalami penurunan. Pada periode  $t_{+1}$  VNI berada pada harga 1498,89, kemudian VNI harganya turun sampai ke harga 1461,34 pada periode  $t_{+15}$ .

Berdasarkan pergerakan harga VNI sebelum ( $t_{-15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina menunjukkan bahwa pelaku pasar cenderung melakukan pembelian saham sehingga harga VNI mengalami kenaikan, tetapi pada periode sesudah invasi Rusia ke Ukraina menunjukan pelaku pasar cenderung melakukan penjualan saham sehingga harga VNI turun pada periode  $t_{+1}$  sampai  $t_{+15}$ .

C.) Uji Normalitas VNI

**Tabel 4.19 Hasil Uji Normalitas Shapiro Wilk VNI**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
VNI	,188	30	,008	,909	30	,014

Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.19 hasil uji normalitas dengan *Shapiro Wilk* dapat diketahui bahwa hasil uji normalitas data VNI nilai sig 0,014 menunjukan bahwa lebih kecil  $< 0,05$ . Maka hasil uji normalitas VNI tidak berdistribusi normal. Maka pengujian hipotesis untuk VNI pada penelitian menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*.

D.) Uji Hipotesis VNI

**Tabel 4.20 Output Wilcoxon Signed Ranks Test VNI**

	SESUDAH – SEBELUM
Z	-2,158 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,031

Sumber: data diolah, 2022

Dari tabel 4.20 menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis harga indeks VNI sebelum dan sesudah

serangan invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022 menunjukkan nilai sig (2-tailed) 0,031. Dimana nilai sig tersebut < 0,05 yang berarti bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_5$  diterima. Dengan demikian, terbukti bahwa ada perbedaan yang signifikan harga sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina pada 24 Februari 2022 terhadap VNI.

6. *Singapore Straits Times Index (STI)*

A.) Harga STI

STI merupakan indeks harga saham gabungan dari Bursa Efek Singapura. Indeks STI terdiri dari pergerakan 30 harga saham perusahaan yang telah terdaftar di SGX. Komponen saham pada indeks STI dipilih berdasarkan *market cap* dan volume perdagangan saham. Indeks ini merupakan tolak ukur utama yang menggambarkan pasar di Singapura. Berikut merupakan data penelitian tentang harga STI:

**Tabel 4.21 Data Historis STI**

<i>Window Period STI</i>					
<i>Pra-Event Day</i>		<i>Event Day</i>		<i>Post-Event Day</i>	
Tanggal	Harga	Tanggal	Harga	Harga	Tanggal
02/23/2022	3,393.00	02/24/2022	3,276.06	3,294.47	02/25/2022
02/22/2022	3,400.58			3,242.24	02/28/2022
02/21/2022	3,436.36			3,278.63	03/01/2022
02/18/2022	3,428.90			3,244.40	03/02/2022
02/17/2022	3,441.57			3,253.65	03/03/2022
02/16/2022	3,439.30			3,226.78	03/04/2022
02/15/2022	3,421.38			3,187.82	03/07/2022
02/14/2022	3,421.20			3,148.86	03/08/2022
02/11/2022	3,428.95			3,195.38	03/09/2022
02/10/2022	3,428.00			3,240.73	03/10/2022
02/09/2022	3,420.04			3,249.66	03/11/2022
02/08/2022	3,401.74			3,232.03	03/14/2022
02/07/2022	3,366.48			3,236.04	03/15/2022
02/04/2022	3,331.41			3,290.90	03/16/2022
02/03/2022	3,315.99			3,322.71	03/17/2022

Sumber: marketwatch.com

B.) Deskripsi Data STI

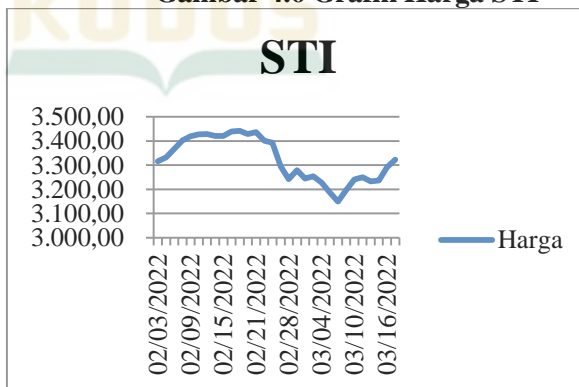
**Tabel 4.22 Hasil Statistik Deskriptif STI**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SEBELUM	15	3315,99	3441,57	3404,9933	38,65995
SESUDAH	15	3148,86	3322,71	3242,9533	44,19025
Valid N (listwise)	15				

Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.22 hasil statistik deskriptif indeks STI diatas pada periode sebelum ( $t_{-15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022 diketahui harga terendah (*minimum*) adalah 3315,99 poin, harga tertinggi (*maximum*) adalah 3441,57 poin, harga rata-rata (*mean*) adalah 3404,99 poin, dan nilai deviasi standar (*standard deviation*) adalah 38,65. Tabel 4.22 diatas juga memberikan informasi statistik deskriptif indeks STI pada periode sesudah ( $t_{+15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022 diketahui harga terendah (*minimum*) adalah 3148,86 poin, harga tertinggi (*maximum*) adalah 3322,71 poin, harga rata-rata (*mean*) adalah 3242,95 poin, dan nilai deviasi standar (*standard deviation*) adalah 44,19. Berikut disajikan gambar grafik pergerakan harga indeks STI secara harian selama 15 hari sebelum ( $t_{-15}$ ) dan 15 hari sesudah ( $t_{+15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022.

**Gambar 4.6 Grafik Harga STI**



Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan analisis statistik deskriptif pada tabel 4.22 dan grafik pergerakan harga STI pada gambar 4.6 menunjukkan bahwa trend harga STI pada periode sebelum ( $t_{15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina pertama kali mulai tanggal 3 Februari 2022 ( $t_{15}$ ) sampai 23 Februari 2022 ( $t_1$ ) harga STI cenderung mengalami kenaikan. Tren tersebut dapat diketahui dari periode pengamatan  $t_{15}$  STI diawali dengan harga 3315,99 dan mengalami kenaikan sampai harga 3393,00 pada periode  $t_1$ . Sedangkan pergerakan harga STI pada periode sesudah invasi Rusia ke Ukraina cenderung mengalami kenaikan, namun mengalami penurunan yang cukup banyak pada periode  $t_{+8}$ . Pada periode  $t_{+1}$  berada pada harga 3294,47, kemudian STI harganya turun sampai ke harga 3148,86 pada periode  $t_{+8}$ , setelah itu STI naik ke harga 3322,71 pada  $t_{+15}$ .

Berdasarkan pergerakan harga STI sebelum ( $t_{15}$ ) invasi Rusia ke Ukraina menunjukkan bahwa pelaku pasar cenderung melakukan pembelian saham sehingga harga STI mengalami kenaikan, tetapi pada periode sesudah invasi Rusia ke Ukraina menunjukkan pelaku pasar cenderung melakukan penjualan saham sehingga STI turun pada periode  $t_{+1}$  sampai  $t_{+8}$ . Kemudian pelaku pasar melakukan aksi pembelian saham sehingga harga STI mengalami kenaikan akibat tekanan pembelian saham tersebut yang terjadi pada periode  $t_{+9}$  sampai  $t_{+15}$ .

C.) Uji Normalitas STI

**Tabel 4.23 Hasil Uji Normalitas *Shapiro Wilk* STI**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
STI	,174	30	,022	,901	30	,009

Sumber: data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4.23 hasil uji normalitas dengan *Shapiro Wilk* dapat diketahui bahwa hasil uji normalitas data STI nilai sig 0,009 menunjukkan bahwa lebih kecil  $< 0,05$ . Maka hasil uji normalitas STI tidak berdistribusi normal. Maka pengujian hipotesis untuk STI pada penelitian menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*.

## D.) Uji Hipotesis STI

**Tabel 4.24 Output Wilcoxon Signed Ranks Test STI**

	SESUDAH – SEBELUM
Z	-3,408 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,001

Sumber: data diolah, 2022

Dari tabel 4.19 menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis harga indeks STI sebelum dan sesudah serangan invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022 menunjukkan nilai sig (2-tailed) 0,001. Dimana nilai sig tersebut  $< 0,05$  yang berarti bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_6$  diterima. Dengan demikian, terbukti bahwa ada perbedaan yang signifikan harga sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina pada 24 Februari 2022 terhadap STI.

Berdasarkan pergerakan harga indeks harga saham gabungan keenam diatas, hanya IHSG yang menunjukkan pergerakan harga yang stabil. Hal ini dapat dilihat dari tabel harga dan gambar pergerakan harga IHSG yang tidak mengalami volatilitas tinggi, bahkan IHSG menunjukkan pergerakan harga yang menunjukkan trend positif. Berbeda dengan indeks harga saham gabungan KLCI, SET, PSEI, VNI, dan STI yang mana pergerakan harganya tidak stabil dan mengalami volatilitas yang cukup tinggi bahkan cenderung bernilai negatif. Hal ini terjadi karena dampak dari peristiwa invasi Rusia ke Ukraina terhadap IHSG atau Indonesia hanya bersifat sementara.

**B. Pembahasan****1. Terdapat perbedaan yang signifikan harga sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina pada 24 Februari 2022 terhadap IHSG.**

Pada hasil hipotesis yang dilakukan menunjukkan harga indeks IHSG sebelum dan sesudah serangan invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022 menunjukkan nilai sig (2-tailed) 0,000 yang berarti  $H_1$  diterima. Dengan demikian, terbukti bahwa ada perbedaan yang signifikan harga sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina pada 24 Februari 2022 terhadap IHSG.

Dalam penelitian ini, pengujian melihat data pergerakan IHSG pada t-15, t0 dan t+15. Dalam artian bahwa jangka yang digunakan paska 15 hari serangan invasi Rusia ke Ukraina. Menurut ahli ekonomi senior dari PT

Samuel Sekuritas Indonesia Fikri C Permana menyebutkan bahwa dampak perang Rusia-Ukraina yang saat ini terjadi terhadap pasar modal Indonesia hanya bersifat sementara.<sup>1</sup> Didukung oleh pernyataan Certified Elliott Wave Analyst Master Kanaka Hita Solvera Daniel Agustinus menilai bahwa berita invasi Rusia ke Ukraina menjadi sentimen negatif jangka pendek untuk pasar saham Indonesia.<sup>2</sup> Pengaruh yang sementara ini disebabkan karena hubungan bisnis Indonesia dengan Rusia-Ukraina relatif kecil tidak mencapai 1%.

Di sisi lain penelitian Kusuma *et al* (2022) invasi Rusia ke Ukraina maupun peristiwa pemberian sanksi terhadap Rusia, sebagian besar hari di sekitar peristiwa menunjukkan tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan di pasar modal Indonesia. Di samping itu, antara sebelum dan sesudah terjadinya kedua peristiwa, tidak ada perbedaan rata-rata *abnormal return*. *Abnormal return* sendiri didefinisikan sebagai selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan.<sup>3</sup> Bukan hanya sekali kejadian perang berpengaruh terhadap pasar modal Indonesia. Menurut analisis CGS CIMB Sekuritas Peter P Sutedja dan Erwan Teguh dalam riset yang diterbitkan di Jakarta menunjukkan bahwa berdasarkan peristiwa perang yang telah terjadi dalam beberapa tahun terakhir, seperti perang Afganistan pada 2001, Yaman 2002, Irak 2003, Pakistan 2004, Libya 2011, Suriah 2014, terungkap bahwa hanya memberikan dampak penurunan IHSG yang hanya berlangsung jangka pendek. Bahkan, dalam enam bulan, IHSG melaju dalam sejumlah perang yang terjadi dalam 20 tahun terakhir. Misalnya perang Irak tahun 2003, hanya mengakibatkan penurunan

---

<sup>1</sup> Antara, “Ekonom: Dampak perang Rusia-Ukraina ke pasar modal domestik sementara”, diakses pada 9 November, 2022. <https://m.antaranews.com/>

<sup>2</sup> Ika Puspitasari, “Menakar Arah Pergerakan IHSG di Tengah Memanasnya Konflik Rusia-Ukraina”, Kontan, diakses pada 9 November, 2022. <https://www.google.com/amp/s/amp.kontan.co.id/news/menakar-arah-pergerakan-ihsg-di-tengah-memanasnya-konflik-rusia-ukraina>

<sup>3</sup> Devita Tiara Kusuma, Salsabila Az-Zahra, Miftahul Huda Apriyadi dan Baldrick Siregar. “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Perang Rusia Dan Ukraina”. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*. Vol: 6(3). 2022

indeks 0,2% dalam sepekan. Sedangkan dalam enam bulan, IHSG justru melonjak 27,5%.<sup>4</sup>

Berdasarkan kejadian tersebut dapat disimpulkan bahwa memang serangan Rusia-Ukraina berdampak terhadap IHSG hal ini terlihat dari perbedaan indeks harga saham yang tersedia sebelum maupun sesudah kejadian, tetapi dampak tersebut hanya bersifat sementara karena hubungan bisnis Indonesia yang tidak kuat dengan Rusia-Ukraina. Dan hal ini juga didukung selama terjadinya Invasi Rusia-Ukraina tidak menunjukkan *abnormal return* di pasar modal Indonesia.

## 2. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan harga sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina pada 24 Februari 2022 terhadap KLCI.

Hasil pengujian hipotesis yang dilakukan menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis harga indeks KLCI sebelum dan sesudah serangan invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022 menunjukkan nilai sig (2-tailed) 0,326 yang berarti H<sub>2</sub> ditolak. Dengan demikian, terbukti bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan harga sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina pada 24 Februari 2022 terhadap KLCI.

Tidak terjadinya perbedaan yang signifikan harga sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina pada 24 Februari 2022 terhadap KLCI dikarenakan kondisi pasar modal Malaysia memang telah memburuk dan belum mengalami peningkatan kinerja hingga serangan invasi Rusia-Ukraina tersebut terjadi. Pada tanggal 11 Maret 2020 WHO secara resmi mengumumkan pandemi global Covid-19. KLCI mengalami imbas terparah terjadi pada tanggal 2 Maret 2020 hingga 19 Maret 2020 mengalami penurunan hingga 16.9%. Pada kebanyakan pasar modal di negara lain, mulai mengalami perbaikan dan mengembalikan keuntungan pada bulan Juni hingga 18 bulan kedepannya. Tetapi indeks acuan Malaysia gagal berkinerja, mengakhiri tahun dengan angka merah dan mundur 3,67% karena ekonomi dan sentimen dipengaruhi oleh kebijakan pembatasan berulang

---

<sup>4</sup> Parluhutan Situmorang, "Ternyata, Dampak Perang terhadap IHSG Terbatas", *investor id*, diakses pada 9 November, 2022. <https://investor.id/market-and-corporate/284136/ternyata-dampak-perang-terhadap-ihsg-terbatas>

untuk mencegah persebaran infeksi Covid-19. KLCI telah tertinggal di antara rekan-rekan regionalnya.<sup>5</sup>

Hal ini membuktikan bahwa sebelum serangan invasi Rusia-Ukraina memang indeks saham KLCI telah menurun dan rendah dikarenakan Covid-19. Dan dapat dikatakan pasar ekuitas, termasuk Malaysia, terbukti tangguh menghadapi invasi Rusia. Sehingga perang yang terjadi tidak memberikan pengaruh terhadap indeks harga saham KLCI, justru pandemi Covid-19 dan kebijakan kerajaan yang mempengaruhi penurunan tersebut. Hal ini dibuktikan dengan indeks acuan turun 12,25 poin, atau 0,77%, ditutup pada 1.573,89 pada 24 Februari. Namun kemudian indeks ini bangkit kembali dengan cepat keesokan harinya dan ditutup lebih tinggi pada 1.591,72 poin.<sup>6</sup> Naik atau turunnya indeks saham tergantung bagaimana pasar bereaksi. Hal ini didukung oleh MIDF Research pada 25 Februari bahwa perang dan konflik tidak berdampak besar pada pasar modal, selama pendapatan korporasi tetap utuh.

### **3. Terdapat perbedaan yang signifikan harga sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina pada 24 Februari 2022 terhadap SET.**

Pada pengujian hipotesis H3 menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis harga indeks SET sebelum dan sesudah serangan invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022 menunjukkan nilai sig (2-tailed) 0,010 yang berarti H<sub>3</sub> diterima. Dengan demikian, terbukti bahwa ada perbedaan yang signifikan harga sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina pada 24 Februari 2022 terhadap SET.

Tetapi perbedaan atau dampak yang terjadi ini hanya bersifat sementara. Hal ini karena fakta bahwa Rusia hanya menyumbang 1% dari perdagangan dunia, yang sebagian besar dengan Zona Euro (27%), China (18%), Inggris (5%), dan AS (4%). Hal ini juga impor energi Thailand tidak berasal dari Rusia melainkan dari Timur Tengah sehingga tidak berpengaruh terhadap jumlah impor

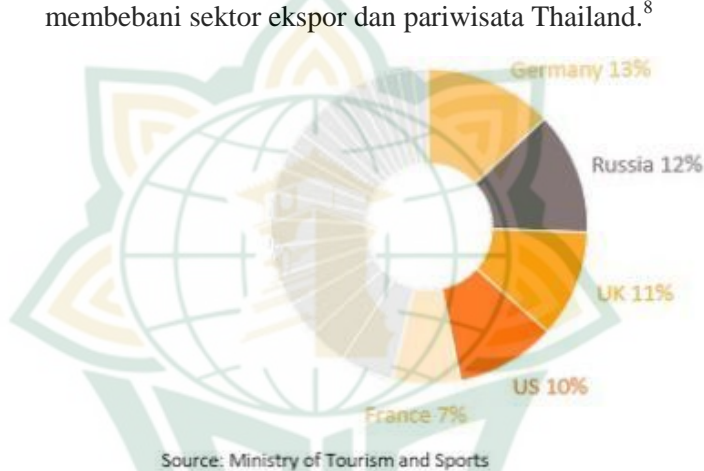
---

<sup>5</sup> Esther Lee, "Cover Story: Two years after global equity rout, market faces war" Theedgemarket, diakses pada 9 November 2022. <https://www.theedgemarkets.com/article/cover-story-two-years-after-global-equity-rout-market-faces-war-threat>.

<sup>6</sup> "Index Timeline" Futures' Diakses pada 9 November, 2022, <https://123futures.com/fkli/indexes-timeline>



atau kekurangan energi.<sup>7</sup> Perbedaan yang terjadi ini disebabkan karena penurunan PDB Thailand pada sektor pariwisata. Ekspor Thailand ke Rusia hanya menyumbang 0,4% dari total, sedangkan ke UE dan Inggris menyerap 10,4% penuh dari seluruh ekspor Thailand. Sedangkan di pasar pariwisata, dalam 12 bulan terakhir, 554.078 wisatawan mancanegara tiba di Thailand, di mana 52% berasal dari Eropa (12% berasal dari Rusia). Jelas bahwa jika konsekuensi ekonomi akibat perang meningkat dan menyeret Eropa lebih keras, hal ini kemungkinan besar akan membebani sektor ekspor dan pariwisata Thailand.<sup>8</sup>



Perang invasi Rusia-Ukraina telah menyebabkan banyak negara memberikan sanksi kepada negara Rusia dengan tujuan untuk menghentikan perang tersebut.<sup>9</sup> Sanksinya berupa pemblokiran terhadap Rusia, tetapi sebagai balasannya justru Rusia menghentikan ekspor energi. Di Thailand sendiri imbas yang nyata adalah berkurangnya wisatawan yang berasal dari Rusia dan Eropa, penurunan terjadi karena banyak yang menunda untuk bepergian di masa yang genting.

<sup>7</sup> Rachot Leingchan, "The potential impacts of the Ukraine war on the Thai economy" Krungsri, Diakses pada 9 November, 2022. <https://www.krungsri.com/en/research/research-intelligence/Russia-Ukraine-Impacts>

<sup>8</sup> Ministry of Tourism and Sports, "Bisitor Arrivals by Nationality", diakses pada 9 November, 2022. [https://www.mots.go.th/mots\\_en](https://www.mots.go.th/mots_en)

<sup>9</sup> Crowe, "Implications of the war in Ukraine and the sanctions legislation" Diakses pada 9 November, 2022. <https://www.crowe-peak.nl/en/>

Dapat disimpulkan bahwa invasi Rusia-Ukraina memang berpengaruh terhadap indeks saham SET ditunjukkan dengan perbedaan indeks saham sebelum dan sesudah kejadian. Tetapi pengaruh yang diberikan hanya bersifat sementara dikarenakan hubungan ekspor antara Rusia Thailand bernilai hanya 1%. Dan Thailand lebih banyak impor energi dari Timur Tengah. Dampak yang signifikan terjadi pada Thailand adalah penurunan PDB pariwisata karena kebanyakan wisatawan Rusia dan Eropa menghindari bepergian di masa yang genting. Padahal Rusia menyumbang wisatawan ke Thailand cukup besar mencapai 12%.

**4. Terdapat perbedaan yang signifikan harga sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina pada 24 Februari 2022 terhadap PSEI.**

Dari hasil pengujian hipotesis H4 menunjukkan bahwa harga indeks PSEI sebelum dan sesudah serangan invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022 menunjukkan nilai sig (2-tailed) 0,001 yang berarti H4 diterima. Dengan demikian, terbukti bahwa ada perbedaan yang signifikan harga sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina pada 24 Februari 2022 terhadap PSEI.

Perbedaan atau dampak invasi ini nampak pada indeks Bursa Efek Filipina turun 2,06% pada hari Kamis menjadi ditutup 7.212,23 sementara indeks All Shares yang lebih luas merosot 1,91%. Sub-indeks mengalami kemerosotan tajam, kecuali saham di indeks pertambangan dan minyak, yang naik tipis 0,31%.<sup>10</sup> PSEI anjlok ke level terendah selama enam bulan karena dampak invasi Rusia ke Ukraina tampaknya mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Asia. Sektor jasa menjadi sektor yang mengalami penurunan secara signifikan. Hal ini karena banyak kreditur yang langsung menjual kembali saham-sahamnya atas respons terhadap pernyataan Rusia yang akan melakukan serangan invasi ke Ukraina. Kreditur berusaha menghindari kerugian yang lebih dalam dikarenakan dampak perang tersebut terhadap indeks saham PSEI.

---

<sup>10</sup> Businessworld, "Shares to drop further on Russia-Ukraine crisis" Diakses pada 9 November, 2022. <https://www.google.com/amp/s/www.bworldonline.com/stock-market/2022/02/28/432435/shares-to-drop-further-on-russia-ukraine-crisis/%3famp>

## 5. Terdapat perbedaan yang signifikan harga sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina pada 24 Februari 2022 terhadap VNI.

Hasil pengujian hipotesis H5 menunjukkan harga indeks VNI sebelum dan sesudah serangan invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022 menunjukkan nilai sig (2-tailed) 0,031 yang berarti H5 diterima. Dengan demikian, terbukti bahwa ada perbedaan yang signifikan harga sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina pada 24 Februari 2022 terhadap VNI.

Dampak atau perbedaan yang sangat signifikan ini terjadi dikarenakan hubungan ekspor dan impor antara Vietnam dengan Rusia cukup erat. Pada 24 Februari, Presiden Rusia Vladimir Putin memerintahkan pasukannya untuk menyerang Ukraina. Sebagian besar negara Barat, termasuk Amerika Serikat, Uni Eropa, Inggris, Australia, dan Kanada dengan cepat menjatuhkan sanksi terhadap Rusia sebagai tanggapan. Rusia telah dikunci dari sistem pesan pembayaran internasional SWIFT.<sup>11</sup> SWIFT merupakan sistem per pesanan menggunakan serangkaian kode yang dipakai oleh lembaga keuangan internasional yang diciptakan oleh *The Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication* (SWIFT). Kode SWIFT diciptakan supaya pengiriman uang dan data keuangan ke luar negeri bisa dilakukan dengan cepat, aman dan akurat.<sup>12</sup> Negara-negara Barat telah secara efektif membekukan \$630 miliar cadangan devisa Rusia, dan banyak bank besar dan lembaga keuangan telah membekukan aset luar negeri Rusia yang berjumlah sekitar \$3 miliar.<sup>13</sup>

Menghapus Rusia dari sistem SWIFT khususnya telah menciptakan mimpi buruk bagi bisnis Vietnam, yang

---

<sup>11</sup> Rulli R. Ramli, "Diputus dari SWIFT, Begini Dampak yang Bakal Dirasakan Bank-bank Rusia" Diakses pada 10 November, 2022. <https://www.google.com/amp/s/amp.kompas.com/money/read/2022/03/04/160900826/diputus-dari-swift-begini-dampak-yang-bakal-dirasakan-bank-bank-rusia>

<sup>12</sup> Ferry Sandi, "Apa Itu SWIFT? 'Nuklir Keuangan' yang Bisa Acak-Acak Rusia!" Diakses pada 10 November, 2022. <https://www.google.com/amp/s/www.cnbcindonesia.com/market/20220227104901-17-318760/apa-itu-swift-nuklir-keuangan-yang-bisa-acak-acak-rusia/amp>

<sup>13</sup> Adi Ahdiat, "61% Cadangan Devisa Rusia Beku akibat Sanksi Global", Kata Data, Diakses pada 10 November, 2022. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/03/10/61-cadangan-devisa-rusia-beku-akibat-sanksi-global>

mengekspor barang dan produk ke Rusia, karena sekarang ada kesulitan dalam melakukan dan menerima pembayaran dari entitas Rusia. Sebelum konflik Rusia-Ukraina, perdagangan bilateral antara Vietnam dan Rusia terus berkembang, meskipun ada dampak negatif dari pandemi COVID-19. Vietnam mengekspor beragam produk ke Rusia dan perdagangan bilateral antara kedua negara telah mencapai \$7,2 miliar pada tahun 2021. Dari jumlah tersebut, total nilai ekspor Vietnam mencapai \$4,9 miliar, meningkat 25,9 persen dibandingkan tahun 2020.<sup>14</sup>

Pertanian Vietnam adalah salah satu sektor yang paling menderita akibat konflik Ukraina dan terpaksa mencari cara baru untuk bertahan hidup. Truong Dinh Hoe, sekretaris jenderal Asosiasi Eksportir dan Produsen Makanan Laut Vietnam, menyatakan bahwa pemilik bisnis Vietnam yang berdagang dengan Rusia khawatir tentang mengumpulkan pembayaran setelah pengecualian Rusia dari sistem SWIFT. Misalnya, Grup Phuc Sinh, sebuah bisnis ekspor Vietnam yang terlibat dalam perdagangan sekitar \$10 juta dengan Rusia setiap tahun, mengatakan bahwa mereka kehilangan pendapatan yang cukup besar karena sanksi Barat.<sup>15</sup>

Perang juga telah menyebabkan harga bensin dunia naik, menimbulkan kesulitan bagi produksi pertanian Vietnam dan impor dan ekspor produk pertanian, kehutanan, dan perikanan. Selain itu, beberapa jalur pelayaran Vietnam menolak menerima pesanan untuk mengangkut barang dari Vietnam ke Rusia karena sanksi.<sup>16</sup> Industri pariwisata Vietnam juga akan terpengaruh. Rusia adalah sumber turis internasional terbesar keenam sebelum pandemi COVID-19, tetapi sanksi tersebut membuat banyak orang Rusia khawatir

---

<sup>14</sup> Thoi Nguyen, "How the Russia-Ukraine War Is Impacting Vietnam's Economy" diakses pada 10 November, 2022. <https://thediplomat.com/2022/04/how-the-russia-ukraine-war-is-impacting-vietnams-economy/>

<sup>15</sup> Anh Minh. "Vietnam's exports to Russia hampered by Western sanctions" diakses pada 10 November, 2022. <https://www.google.com/amp/s/ampe.vnexpress.net/news/economy/vietnams-exports-to-russia-hampered-by-western-sanctions-4435176.html>

<sup>16</sup> Mai Ngoc Chou, "Vietnam Suspends Catfish Exports to Russia on Sanction Impact", Bloomberg, diakses pada 10 November, 2022. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-03-07/vietnam-suspends-catfish-exports-to-russia-on-sanction-impact?leadSource=uverify%20wall>

tidak dapat mengakses dana jika mereka bepergian ke luar negeri.

Hal ini dapat disimpulkan bahwa invasi Rusia-Ukraina berpengaruh signifikan terhadap perbedaan indeks saham sebelum dan sesudah invasi. Hal ini disebabkan karena hubungan bisnis antara Rusia dengan Vietnam cukup erat, dengan diblokirnya Rusia dari SWIFT menyebabkan Rusia kesulitan untuk membayar impor yang datang dari Vietnam, dan Vietnam tidak mungkin mengumpulkan pembayaran atau memberikan piutang terlebih dahulu mengingat bahwa nilai pada setiap transaksi cukup besar yaitu \$10. Belum lagi imbas yang disebabkan karena kenaikan harga minyak dan juga menurunnya kunjungan pariwisata dari wisatawan Rusia menyebabkan perekonomian Vietnam semakin melemah yang akhirnya berpengaruh terhadap pergerakannya indeks saham gabungannya.

#### **6. Terdapat perbedaan yang signifikan harga sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina pada 24 Februari 2022 terhadap STI.**

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan harga indeks STI sebelum dan sesudah serangan invasi Rusia ke Ukraina pertama kali pada 24 Februari 2022 menunjukkan nilai sig (2-tailed) 0,001 yang berarti  $H_0$  diterima. Dengan demikian, terbukti bahwa ada perbedaan yang signifikan harga sebelum dan sesudah invasi Rusia ke Ukraina pada 24 Februari 2022 terhadap STI.

Di Singapura sebelumnya, saham bergerak melemah tajam segera setelah berita perkembangan terbaru, dengan Indeks Straits Times (STI) ditutup 3,5 persen lebih rendah. Dibandingkan dengan rekan-rekan regionalnya, saham di Singapura paling terpengaruh di Asia.<sup>17</sup> Yang menyeret turun STI adalah saham bank OCBC, UOB dan DBS, yang memiliki bobot gabungan 45 persen dalam indeks, setelah OCBC membukukan pendapatan kuartal keempat yang mengecewakan karena biaya yang lebih tinggi dan pendapatan perdagangan yang lebih rendah. OCBC dan DBS

---

<sup>17</sup> Grace Leong and Ann Williams, “Global stocks dive, STI sinks 3.5% as Russia launches military attack on Ukraine”, Straitstimes: diakses pada 10 November, 2022. <https://www.straitstimes.com/business/companies-markets/asia-stocks-tumble-as-us-warns-of-imminent-russian-invasion-of-ukraine-sti-down-16>

masing-masing kehilangan lebih dari 4 persen, sementara UOB kehilangan lebih dari 5 persen.<sup>18</sup> Singapore Airlines anjlok lebih dari 6,2 persen, sementara katering dalam penerbangan dan Sats ground handler kehilangan lebih dari 5 persen, karena kekhawatiran bahwa harga minyak yang lebih tinggi dapat diteruskan dalam bentuk tarif udara yang lebih tinggi, yang dapat mengurangi permintaan untuk bepergian. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perang invasi Rusia-Ukraina menyebabkan perbedaan harga indeks saham sebelum dan sesudah kejadian. Bahkan Singapura menjadi negara Asia yang mengalami dampak paling signifikan dibandingkan negara lainnya.



---

<sup>18</sup> Grace Leong and Ann Williams, “Global stocks dive, STI sinks 3.5% as Russia launches military attack on Ukraine”, Straitstimes: diakses pada 10 November, 2022. <https://www.straitstimes.com/business/companies-markets/asia-stocks-tumble-as-us-warns-of-imminent-russian-invasion-of-ukraine-sti-down-16>